

2025 年 07 月 01 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

鸿蒙智行线下布局创新高，4 至 5 月新建用户中心 32 家

—汽车行业点评报告

推荐(维持)

事件

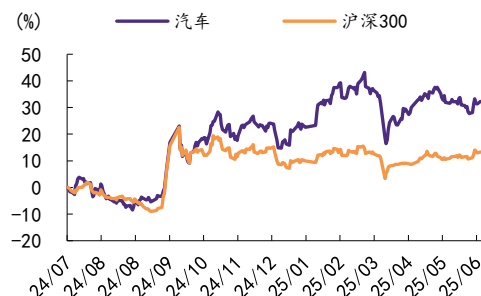
分析师：林子健 S1050523090001

linzj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车(申万)	0.3	-1.4	30.5
沪深 300	2.5	1.2	13.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《汽车行业周报：小米 YU7 上市 18 小时锁单突破 24 万台，特斯拉 Model Y 首次实现全自动驾驶交付》2025-07-01
- 《汽车行业点评报告：马斯克公布脑机接口进展，Neuralink 估值快速上升》2025-06-30
- 《汽车行业点评报告：商务部开展 2025 年千县万镇新能源汽车消费季活动，政策加码新能源车下乡再提速》2025-06-29

鸿蒙智行官方于 6 月 27 日在社区平台宣布，其线下布局再创新高，4 月 & 5 月新建用户中心 32 家。目前，问界用户中心 290+ 家、鸿蒙智行用户中心 160+ 家、体验中心 710+ 家。

投资要点

渠道持续布局+新车周期有望助力鸿蒙智行销量持续突破

鸿蒙智行旗下有问界、智界、享界及尊界 4 个品牌，统一通过鸿蒙智行渠道进行销售。截止 6 月 27 日，鸿蒙智行门店超过 1000 家。

根据官方消息，2025 年第 25 周（2025 年 6 月 16 日-6 月 22 日），鸿蒙智行周销量突破 12497 台，连续 5 周破万。本月初发文宣布：2025 年 5 月，鸿蒙智行全系交付新车 44454 辆再创新高。此外，新车尊界 S800 上市首月大定突破 6500 台，近期处于每天 100-200 台增量水平，大定数量持续保持高增长。

随着鸿蒙智行渠道的持续布局，叠加尊界 S800 等新车及高端品牌的持续突破，鸿蒙智行系列销量有望持续创新高。

投资建议

尊界 S800 上市首月大定突破 6500 台，打破百万级别轿车国外品牌垄断地位，江淮及鸿蒙智行旗下品牌有望持续受益于尊界 S800 的高端突破。随着渠道的持续布局，鸿蒙智行销量有望持续突破，看好华为系主机厂江淮、赛力斯、北汽蓝谷。

风险提示

地缘政治风险、新产品不及预期风险、下游应用市场不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-06-30	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
600418.SH	江淮汽车	40.09	0.12	0.25	0.47	334.08	160.36	85.30	买入
601127.SH	赛力斯	134.32	3.84	4.61	5.08	34.98	29.14	26.44	买入
605319.SH	无锡振华	34.16	1.41	1.80	2.13	24.23	18.98	16.04	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。