

2024年12月15日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Optimus 实用性及可靠性不断提升，乘用车以旧换新政策效果持续显现

—汽车行业周报

推荐(维持)

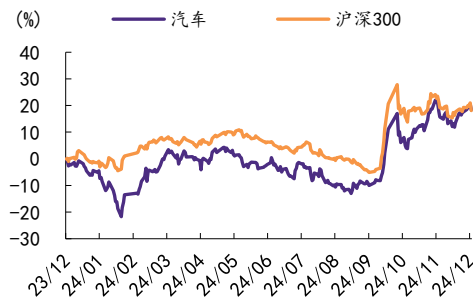
投资要点

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)	2.3	31.6	17.7
沪深300	-0.9	24.5	17.7

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：英伟达接力机器人浪潮，多款重磅车型登场》2024-12-09
- 《汽车行业周报：Optimus 硬件协调表现超预期，华为车业务合作伙伴扩容》2024-12-01
- 《汽车行业周报：以旧换新接续政策有望延续，Figure 实训效率快速提升》2024-11-27

Optimus 在崎岖路面滑倒后仍能保持平衡，实用性和可靠性不断完善

事件：特斯拉发布 Optimus 直接利用神经网络控制电动肢体在高度多变的地面上行走视频，在下坡打滑后迅速调整恢复姿态。

Optimus 神经网络在实际运用中赋予机器人快速反应能力。 Optimus 在崎岖地面上行走时，感知侧的信息来自于传感器而非视觉，通过嵌入式计算机上的神经网络计算，花费大约 2-3ms 的时间运行，相较于人类反应时间在 200ms，Optimus 反应速度远超人类。

本次更新主要展现不同地形场景 Optimus 运动能力，整体实用性、可靠性增加带动机器人量产信心。 后续主要工作：1) 增加视觉功能，更好地提前规划；2) 让步态在崎岖的地形上看起来更自然；3) 让它对速度/方向指令反应更灵敏；4) 学习如何摔倒，以在不可避免的情况下将伤害降到最低（并重新站起来）。

投资建议： 1) 丝杠是使得执行侧具备高速快速响应、高精度、强大的抗冲击性以应对摔倒的关键：双林股份（**强大量产能力**）、贝斯特、北特、五洲；2) IMU 惯导帮助机器人控制运动姿态：芯动联科，苏州固得；3) 六维力传感器收集不同方向力&力矩信息：开特股份（**T 链传感器公司，重点布局机器人赛道**）、东华测试、柯力传感。

11 月乘用车零售维持高景气度，以旧换新政策效果持续显现

以旧换新政策效果持续释放，稳定拉动车市。11 月全国乘用车市场零售 242.3 万辆，同比+16.5%，环比+7.1%。今年以来累计零售 2,025.7 万辆，同比+4.7%。其中 11 月常规燃油车零售 115.5 万辆，同比-7%，环比+8%；1-11 月常规燃油车零售 1,066.3 万辆，同比-15%。11 月新能源乘用车市场零售 126.8 万辆，同比+50.5%，环比+5.9%。2024 年 1-11 月零售 959.4 万辆，同比+41.2%。11 月国内新能源车零售渗透率 52.3%。截至 12 月 9 日，全国汽车以旧换新合计突破 500 万辆，其中，报废更新超 244 万辆，置换更新超 259 万辆。

■ 尊界 S800、小米 YU7 等多款高关注度新车申报

鸿蒙智行尊界 S800、小米 YU7 等新车申报。工信部第 390 批新车申报目录公示，包括鸿蒙执行尊界 S800、小米 YU7 等高关注度较高车型。尊界 S800 预售价为 100-150 万元，长宽高为 5480/2000/1536mm，轴距 3370mm，定位超旗舰行政轿车。S800 提供纯电及增程版本，均为四驱车型，其中电机提供 160/230kW 双电机和 160/237.5/237.5kW 三电机构型，增程版本匹配来自东安动力的 1.5T 增程器，全系搭载宁德时代的镍钴锰酸锂电池，其中增程版电池容量 63.26kWh，纯电续航分别为 331km 和 272km。小米首款 SUV 定名 YU7，长宽高为 4999/1996/1600mm，轴距 3000mm，外观设计语言与小米 SU7 保持一致，将于 2025 年 6-7 月期间上市。此次申报还包括改款小鹏 G6/G9、改款上汽智己 L6、新款阿维塔 06 等。此外，比亚迪为旗下多款新车增补备案了三目视觉硬件方案。

投资建议：以旧换新政策叠加年底汽车消费旺季，看好年末汽车高景气延续。随着自主品牌智能化推进及车型布局逐步完善、高端车型的逐步推出，未来自主品牌有望借助品牌塑造及智能化优势扩大高端市场份额。建议关注赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷等华为系主机厂。

■ 推荐标的

我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级：**（1）整车：**国内 40 万元以上市场进入壁垒较高，与华为有深度合作的鸿蒙智行车企有望逐步占据一定份额，建议关注赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷等；**（2）汽车零部件：**下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：**①内外饰：**新泉股份、岱美股份、模塑科技；**②轻量化：**关注文灿股份、爱柯迪、旭升集团、嵘泰股份；**③智能化：**城区 NOA 集中落地，Robotaxi 加速推进，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；**④人形机器人：**特斯拉 Optimus 量产在即，T 链转型机器人的汽车零部件标的机会较大，建议关注三花智控、拓普集团、双林股份、五洲新春、北特科技、贝斯特、雷迪克；**⑤北交所：**建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。

■ 风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；大宗商品涨价超预期；智能化进展不及预期；自主品牌崛起不及预期；地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；人形机器人进展不及预期；推荐关注公司业绩不达预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.61	0.63	0.77	0.93	12.08	9.88	8.18	买入
002906.SZ	华阳集团	32.29	0.94	1.26	1.68	34.35	25.64	19.24	未评级
300100.SZ	双林股份	29.51	0.20	0.99	1.03	147.55	29.81	28.65	买入
300258.SZ	精锻科技	9.85	0.56	0.67	0.85	17.59	14.70	11.59	买入
300652.SZ	雷迪克	31.92	1.17	1.22	1.52	27.28	26.16	21.00	买入
301215.SZ	中汽股份	6.58	0.12	0.14	0.20	54.83	46.83	33.57	未评级
301307.SZ	美利信	23.45	0.70	0.38	0.85	33.50	61.02	27.74	未评级
600418.SH	江淮汽车	38.46	0.07	0.12	0.27	549.43	320.50	142.44	买入
600933.SH	爱柯迪	17.88	1.02	1.15	1.48	17.53	15.55	12.08	买入
601127.SH	赛力斯	130.16	-1.62	3.84	4.61	-80.35	33.90	28.23	买入
601965.SH	中国汽研	18.53	0.84	0.96	1.13	22.06	19.21	16.39	未评级
603009.SH	北特科技	39.30	0.14	0.20	0.36	280.71	196.50	109.17	买入
603179.SH	新泉股份	46.50	1.65	2.28	3.05	28.18	20.39	15.25	买入
603197.SH	保隆科技	39.42	1.82	1.94	2.78	21.66	20.32	14.16	未评级
603348.SH	文灿股份	26.28	0.19	0.71	1.45	138.32	37.02	18.15	未评级
603596.SH	伯特利	47.31	2.15	1.91	2.47	22.00	24.79	19.15	未评级
603730.SH	岱美股份	9.47	0.51	0.53	0.63	18.57	18.02	15.11	未评级
605133.SH	嵘泰股份	24.80	0.78	1.20	1.77	31.79	20.67	14.01	买入
832978.BJ	开特股份	15.15	0.59	0.76	0.96	25.68	19.93	15.78	买入
833533.BJ	骏创科技	32.95	0.88	1.18	1.58	37.44	27.92	20.85	买入
836221.BJ	易实精密	18.31	0.53	0.74	0.97	34.55	24.74	18.88	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、 市场表现及估值水平.....	5
1.1、 子标题一 A 股市场汽车板块本周表现	5
1.2、 海外上市车企本周表现	6
1.3、 汽车板块估值水平	7
2、 北交所汽车板块表现.....	8
2.1、 北交所行情跟踪	8
2.2、 北交所汽车板块表现	8
3、 行业数据跟踪与点评.....	10
3.1、 周度数据	10
3.2、 成本跟踪	11
4、 行业评级.....	12
5、 公司公告、行业新闻和新车上市	13
5.1、 公司公告	13
5.2、 行业新闻	13
5.3、 新车上市	14
6、 风险提示.....	15

图表目录

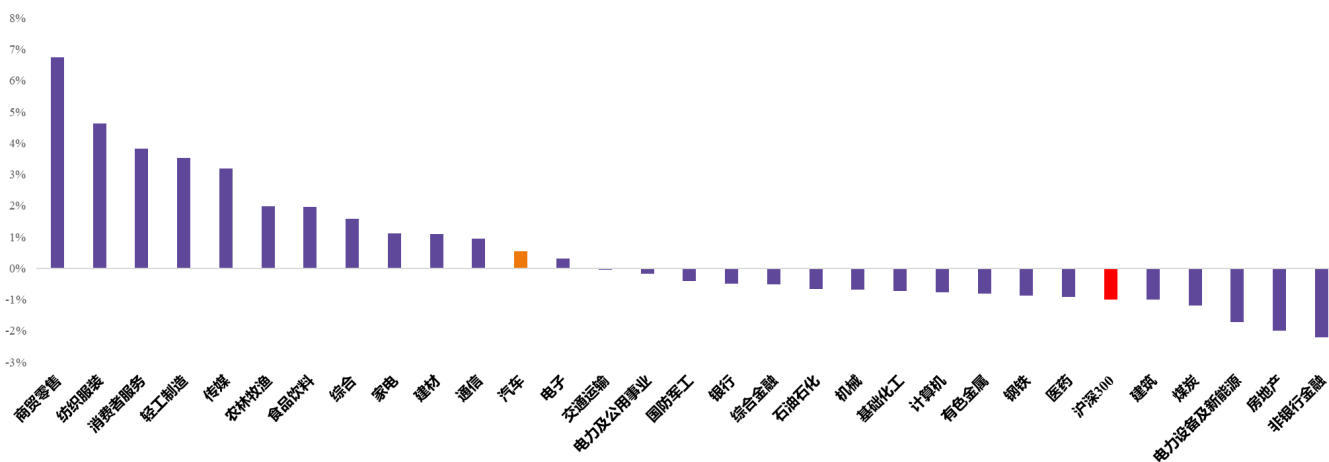
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (12 月 9 日- 12 月 13 日)	5
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅	5
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势	5
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位	6
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位	6
图表 6: 海外市场主要整车企业周涨跌幅	6
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势	7
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势	7
图表 9: 近一周主要指数涨跌幅	8
图表 10: 近一年主要指数走势	8
图表 11: 近一周北交所汽车板块公司涨跌幅	9
图表 12: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据 (万辆)	10
图表 13: 乘联会主要厂商 11 月周度批发数据 (万辆)	10
图表 14: 主要原材料价格走势	11
图表 15: 重点关注公司及盈利预测	12
图表 16: 本周新车	14

1、市场表现及估值水平

1.1、子标题一 A 股市场汽车板块本周表现

中信汽车指数上涨 0.5%，跑赢大盘 1.5 个百分点。本周沪深 300 跌 1.0%。中信 30 个行业中，涨幅最大的为商贸零售(6.8%)，跌幅最大的为非银行金融(-2.2%)；中信汽车指数涨 0.5%，跑赢大盘 1.5 个百分点，位列 30 个行业中第 12 位。

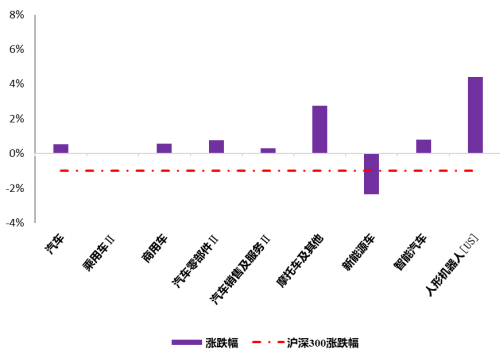
图表 1：中信行业周度涨跌幅（12 月 9 日- 12 月 13 日）



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

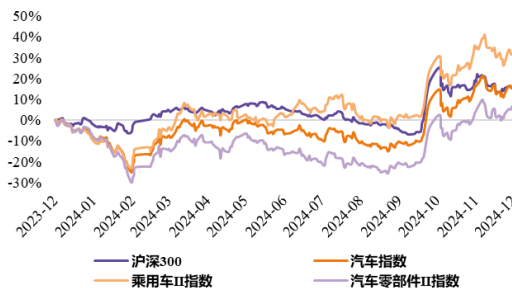
其中，乘用车涨 0.0%，商用车涨 0.6%，汽车零部件涨 0.8%，汽车销售及服务涨 0.3%，摩托车及其他涨 2.8%。概念板块中，新能源车指数跌 2.3%，智能汽车指数涨 0.8%，人形机器人指数涨 4.4%。近一年以来（截至 2024 年 12 月 13 日），沪深 300 涨 14.8%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 17.3%、4.6%、6.8%，相对大盘的收益率分别为 +2.5pct、-10.1pct、-8.0pct。

图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

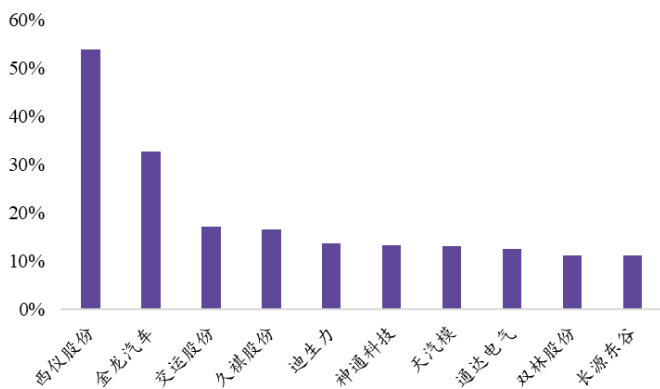
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



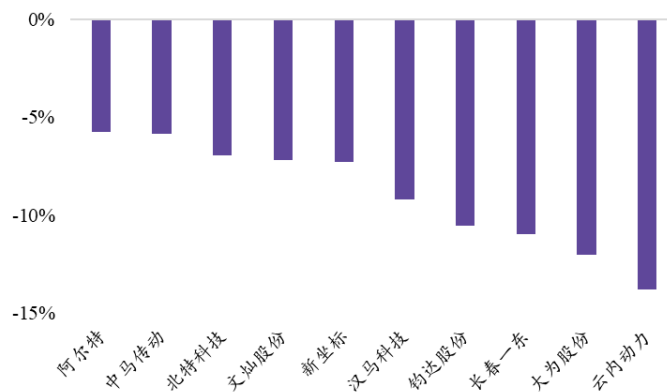
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

在我们重点跟踪的公司中，西仪股份（53.9%）、金龙汽车（32.6%）、交运股份（17.1%）等涨幅居前，云内动力（-13.8%）、大为股份（-12.0%）、长春一东（-11.0%）等位居跌幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位



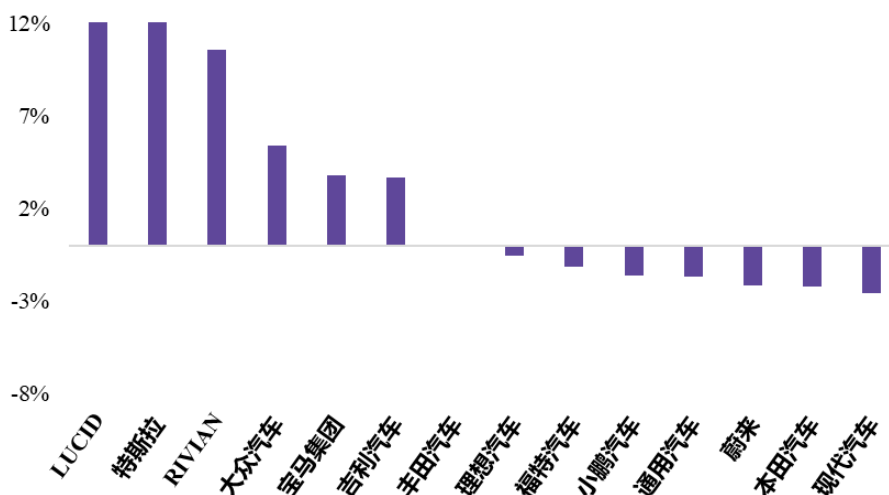
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

1.2、海外上市车企本周表现

本周我们跟踪的 14 家海外整车厂涨跌幅均值为 2.5%，中位数为-0.3%。LUCID（12.2%）、特斯拉（12.1%）、RIVIAN（10.5%）等表现居前，现代汽车（-2.6%）、本田汽车（-2.2%）、蔚来（-2.2%）等表现靠后。

图表 6：海外市场主要整车企业周涨跌幅



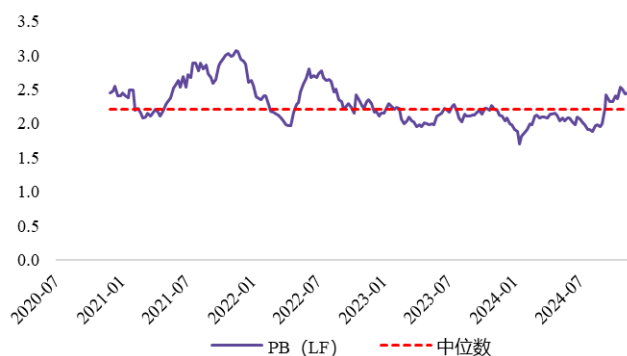
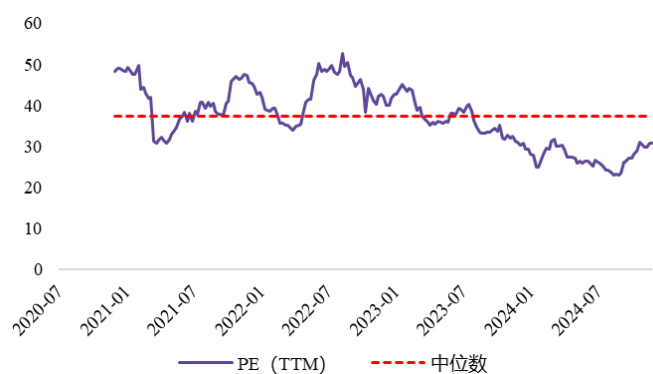
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.3、汽车板块估值水平

截至 2024 年 12 月 13 日,汽车行业 PE (TTM) 为 30.9, 位于近 4 年以来 24.1%分位; 汽车行业 PB 为 2.8, 位于近 4 年以来 90.5%分位。

图表 7: 中信汽车指数 PE 走势

图表 8: 中信汽车指数 PB 走势



资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

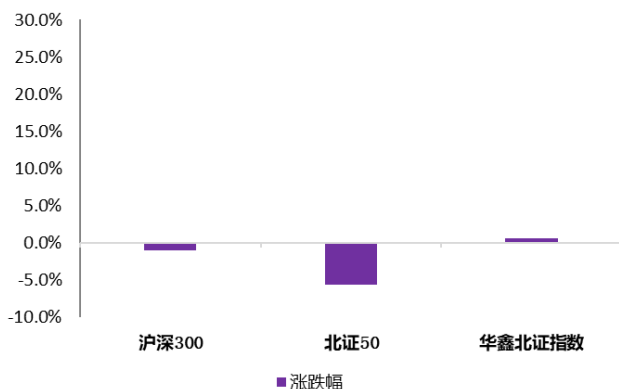
资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

2、北交所汽车板块表现

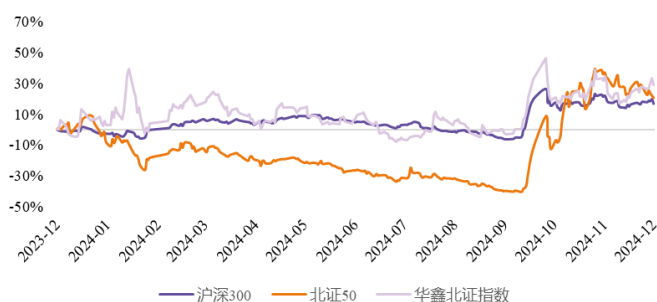
2.1、北交所行情跟踪

本周北证 50 跌 5.7%，华鑫北证指数涨 0.6%。近一年以来（截至 2024 年 12 月 13 日），北证 50、华鑫北证指数涨跌幅分别为 23.0%、33.6%，相对沪深 300 的收益率分别为 +7.1pct、+17.7pct。

图表 9：近一周主要指数涨跌幅



图表 10：近一年主要指数走势



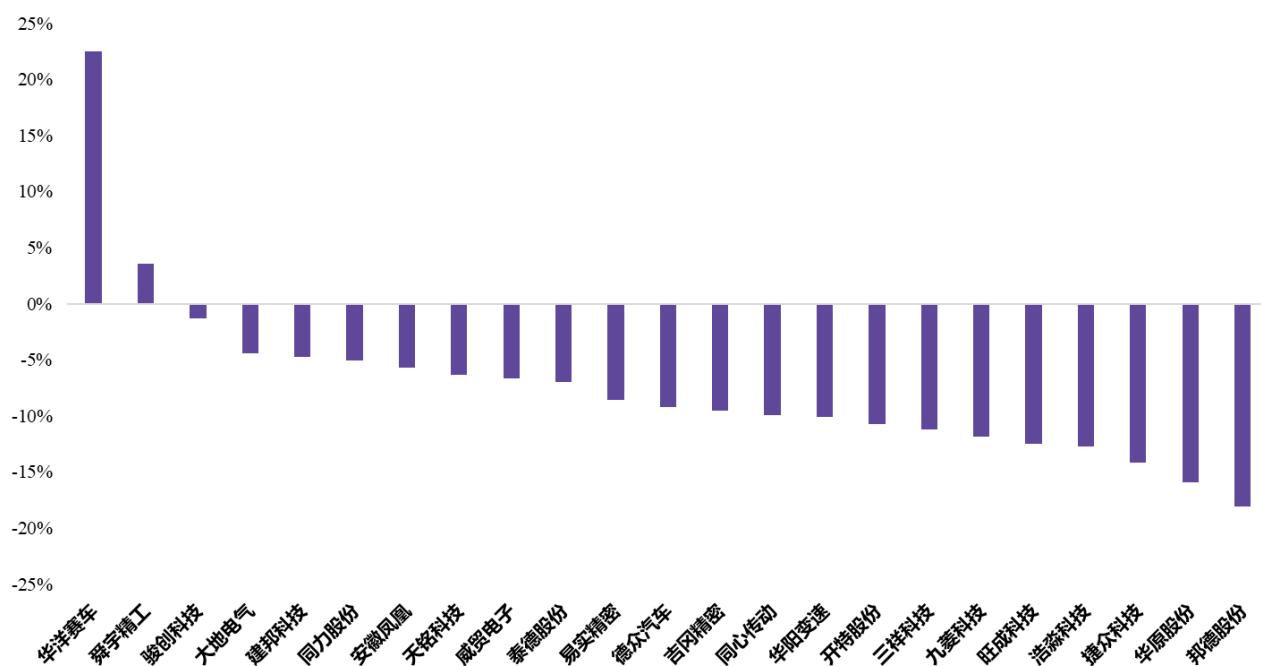
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

2.2、北交所汽车板块表现

文本周我们跟踪的 23 家北交所汽车板块公司涨跌幅均值为-7.4%，中位数为-9.3%。华洋赛车 (22.5%)、舜宇精工 (3.5%)、骏创科技 (-1.3%) 等表现居前，邦德股份 (-18.1%)、华原股份 (-15.9%)、捷众科技 (-14.2%) 等表现靠后。

图表 11：近一周北交所汽车板块公司涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、行业数据跟踪与点评

3.1、周度数据

12月第一周乘用车市场日均零售6.3万辆，同比去年12月同期增长32%，较上月同期增长11%。

12月1-8日，乘用车市场零售50.2万辆，同比去年12月同期增长32%，较上月同期增长11%；今年以来累计零售2,076万辆，同比增长5%。

在国家报废更新和各地以旧换新政策的补贴鼓励下，近期的购车消费实现强势增长的良好局面。尤其是各地以旧换新政策对电动车的补贴比油车高出1000-5000元，很多地方的补贴差距较小，实现了公平竞争的油电同权的趋势，这是地方政策的巨大亮点。国家报废更新政策对新能源车照顾力度超强，地方的政策均衡后，对经销商的生存压力改善是有促进的。12月的国家报废更新和各地以中央资金支持为主的以旧换新工作都将截止，加之部分地区因补贴资金紧缺而暂停的消息促进年底购车，因此会带来年末的市场火爆。

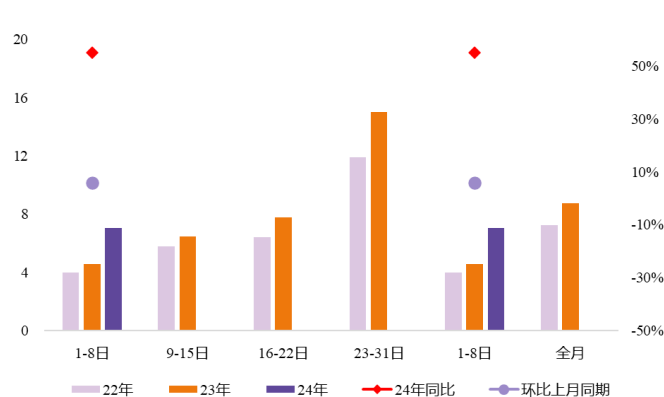
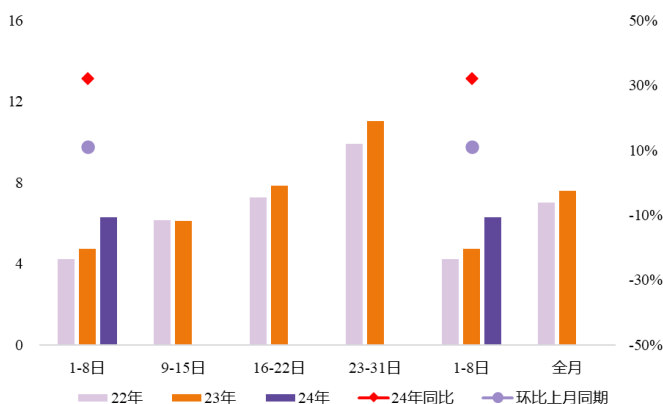
12月第一周乘用车厂商批发日均7.1万辆，同比去年12月同期增长55%，环比上月同期增长6%。

12月1-8日，全国乘用车厂商批发56.5万辆，同比去年12月同期增长55%，较上月同期增长6%；今年以来累计批发2,468.1万辆，同比增长6%。

2024年是车市消费的特大年，2025年属于车市消费的特小年，具体来讲：2025年春节在1月28日，较2024年早13天，叠加企业、税务、车管所等的设备维护和假期安排，导致部分春节前购车在2024年底完成。因为今年头部企业的销量完成率较好，预计12月部分厂商销量转移至明年1月的规模很大，对岁末年初的销量有很好的平衡效果。

图表 12：乘联会主要厂商 11 月周度零售数据（万辆）

图表 13：乘联会主要厂商 11 月周度批发数据（万辆）



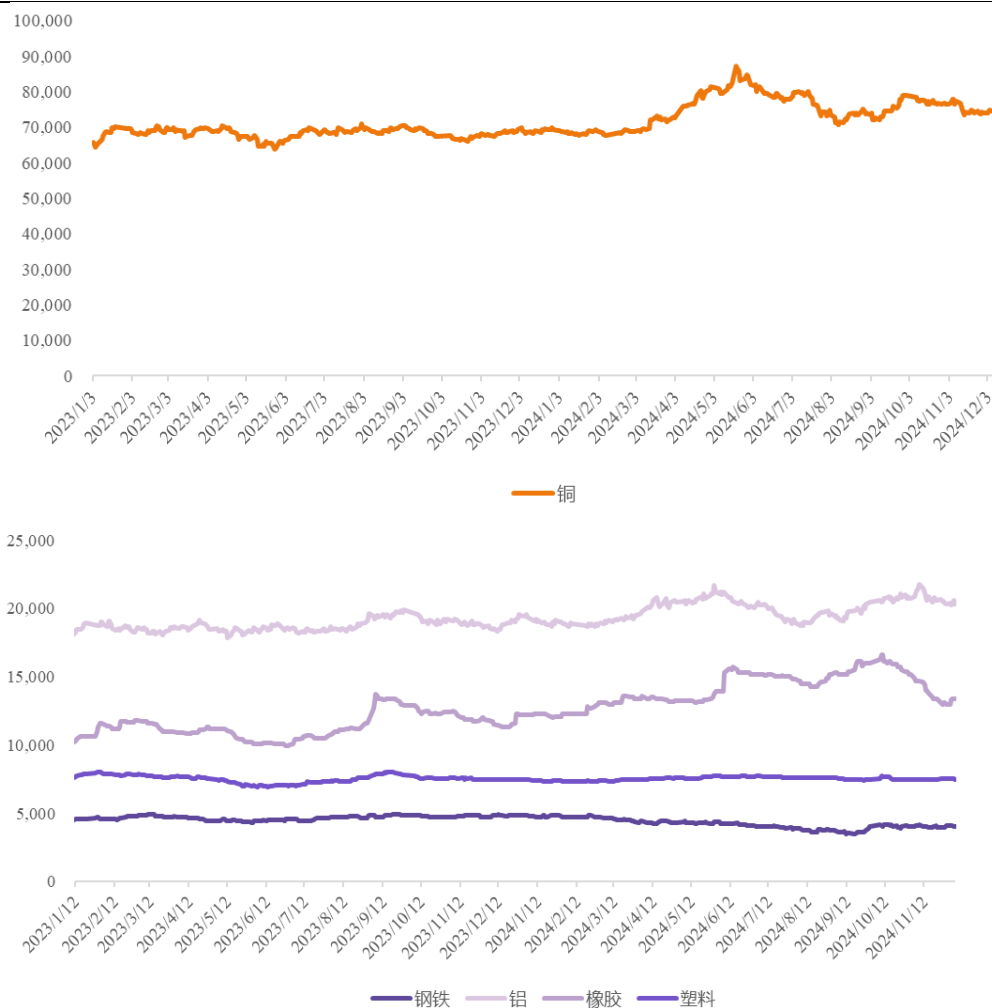
资料来源：乘联会，华鑫证券研究

资料来源：乘联会，华鑫证券研究

3.2、成本跟踪

本周钢铁、铜、铝、橡胶价格均有下降。本周（12月9日-12月13日），我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.41/7.53/2.04/1.35/0.75万元/吨，本周周度环比分别为+1.2%/+1.3%/-0.1%/+1.4%/-0.3%。12月9日-12月13日均价的月度环比分别为+2.5%/-0.7%/-3.6%/-5.9%/+0.6%。

图表 14：主要原材料价格走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、行业评级

①机器人：总成是最确定性的方向，三花智控、拓普集团；丝杠是最好的赛道，双林股份、北特科技、雷迪克；其他结构件，浙江荣泰、骏创科技(北交所)。②汽车：新泉股份、浙江荣泰、多利科技、无锡振华、模塑科技、开特股份(北交所)。

(1) 整车：建议关注与华为有深度合作的赛力斯、江淮汽车等；(2) 汽车零部件：下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：
①轻量化：2023Q4 一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车；②内外饰：新泉股份、岱美股份、模塑科技、双林股份；③智能汽车：城区 NOA 集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；④人形机器人：建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，双环传动、精锻科技、贝斯特、雷迪克。⑤北交所：建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。

图表 15：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.61	0.63	0.77	0.93	12.08	9.88	8.18	买入
002906.SZ	华阳集团	32.29	0.94	1.26	1.68	34.35	25.64	19.24	未评级
300100.SZ	双林股份	29.51	0.20	0.99	1.03	147.55	29.81	28.65	买入
300258.SZ	精锻科技	9.85	0.56	0.67	0.85	17.59	14.70	11.59	买入
300652.SZ	雷迪克	31.92	1.17	1.22	1.52	27.28	26.16	21.00	买入
301215.SZ	中汽股份	6.58	0.12	0.14	0.20	54.83	46.83	33.57	未评级
301307.SZ	美利信	23.45	0.70	0.38	0.85	33.50	61.02	27.74	未评级
600418.SH	江淮汽车	38.46	0.07	0.12	0.27	549.43	320.50	142.44	买入
600933.SH	爱柯迪	17.88	1.02	1.15	1.48	17.53	15.55	12.08	买入
601127.SH	赛力斯	130.16	-1.62	3.84	4.61	-80.35	33.90	28.23	买入
601965.SH	中国汽研	18.53	0.84	0.96	1.13	22.06	19.21	16.39	未评级
603009.SH	北特科技	39.30	0.14	0.20	0.36	280.71	196.50	109.17	买入
603179.SH	新泉股份	46.50	1.65	2.28	3.05	28.18	20.39	15.25	买入
603197.SH	保隆科技	39.42	1.82	1.94	2.78	21.66	20.32	14.16	未评级
603348.SH	文灿股份	26.28	0.19	0.71	1.45	138.32	37.02	18.15	未评级
603596.SH	伯特利	47.31	2.15	1.91	2.47	22.00	24.79	19.15	未评级
603730.SH	岱美股份	9.47	0.51	0.53	0.63	18.57	18.02	15.11	未评级
605133.SH	嵘泰股份	24.80	0.78	1.20	1.77	31.79	20.67	14.01	买入
832978.BJ	开特股份	15.15	0.59	0.76	0.96	25.68	19.93	15.78	买入
833533.BJ	骏创科技	32.95	0.88	1.18	1.58	37.44	27.92	20.85	买入
836221.BJ	易实精密	18.31	0.53	0.74	0.97	34.55	24.74	18.88	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

5、公司公告、行业新闻和新车上市

5.1、公司公告

1、宁波方正:关于购买资产暨关联交易的公告

公司用自有或自筹资金以现金方式向关联方福建省鹏鑫创展新能源科技有限公司购买福建骏鹏通信科技有限公司 40%的股权。

2、中国汽研:2024-050 中国汽研关于 2024 年前三季度利润分配预案的公告

根据公司 2024 年度前三季度母公司会计报表（未经审计）截至 2024 年 9 月 30 日，公司母公司期末可供分配利润为 2,592,478,458.88 元。为增加分红频次、提升投资者回报水平、增强投资者获得感，公司结合经营发展实际情况以及盈利能力、财务状况、可持续发展等因素，经董事会决议，公司 2024 年前三季度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.10 元（含税），不以资本公积金转增股本，不送股。截至 2024 年 9 月 30 日，公司总股本 1,003,285,687 股，以此计算合计拟派发现金红利 100,328,568.70 元（含税），占公司 2024 年前三季度归属于上市公司股东的净利润的 14.98%。

5.2、行业新闻

1、2024 年中国汽车产销有望超 3000 万辆

11 月，中国汽车产销分别完成 343.7 万辆和 331.6 万辆，环比分别增长 14.7%和 8.6%，同比分别增长 11.1%和 11.7%。1 至 11 月，中国汽车产销分别完成 2790.3 万辆和 2794 万辆，同比分别增长 2.9%和 3.7%，汽车产量增速较 1—10 月扩大 1.1 个百分点，销量增速扩大 1 个百分点。中国汽车工业协会专务副秘书长许海东表示，预计 2024 年全年国内汽车销量将达到 3100 万辆规模，其中，新能源汽车有望达到 1300 万辆。

2、通用退出无人驾驶出租车业务

通用汽车旗下的 Cruise 自动驾驶汽车部门将退出无人驾驶出租车（robotaxi）业务。根据通用汽车的资本分配优先级，考虑到扩大业务规模需要大量时间和资源，以及竞争日益激烈的自动驾驶出租车市场，通用汽车将不再为 Cruise 的自动驾驶出租车开发工作提供资金。据统计，通用汽车已向 Cruise 投资超过 100 亿美元。

3、特斯拉将于明年上半年推出“Model Q”

特斯拉在与德意志银行举行的投资者会议上宣布，计划推出售价低于 3 万美元的新车型，希望提高其销量，并与比亚迪 Dolphin 和大众 ID.3 等车型展开竞争。

4、Stellantis 和宁德时代将在西班牙建电池厂

12 月 10 日，Stellantis 集团和宁德时代宣布已达成协议，将投资高达 41 亿欧元成立一家合资企业，在西班牙萨拉戈萨建设一座大型磷酸铁锂电池工厂。该工厂计划于 2026 年年底开始生产，年产能可达 50 吉瓦时，具体取决于欧洲电动汽车市场的发展以及西班牙政府和欧盟的持续支持。

5、小米汽车第二款车型为 SUV

小米汽车第二款车型为 SUV，定名为“小米 YU7”，预计 2025 年 6-7 月正式上市。创始人雷军透露，目前正在对小米 YU7 进行大规模路测。

6、吉利和百度针对极越汽车的解散风波一事发表关于联合声明

声明称，作为股东，吉利和百度将积极协助集度管理层妥善处理相关事宜，包括：1、第一时间解决员工社保缴纳、离职员工问题；2、维护用户车辆正常使用、售后和维修保养；3、推进其他事宜的合理合法解决。声明还称，极越汽车有限公司是吉利控股与百度控股投资设立的造车新势力初创公司，是探索汽车智能化转型的创新产物。极越汽车产品由吉利工厂制造，授权集度独家运营。由于行业竞争格局发生巨大变化，既定商业计划无法执行，经营遇到了挑战。

5.3、新车上市

图表 16：本周新车

上市日期	厂商	车型名称	级别	动力类型	纯电续航里程/百公里油耗	工程更改规模	售价(万元)
2024/12/6	吉利汽车	银河星舰 7 EM-i	A 级 SUV	插混	55-120km (CLTC)	全新产品	10.38-13.68
2024/12/10	上汽通用	昂科威 Plus	B 级轿车	燃油	7.88-8.37L (WLTC)	中改款	22.99-25.99
2024/12/12	东风汽车	纳米 01	A0 级轿车	纯电	330-430km (CLTC)	新增车型	7.48-13.98

资料来源：乘联会，汽车之家，华鑫证券研究

6、风险提示

- 汽车产业生产和需求不及预期
- 大宗商品涨价超预期
- 智能化进展不及预期
- 自主品牌崛起不及预期
- 地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻
- 人形机器人进展不及预期
- 推荐关注公司业绩不达预期

■ 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。