

2025年01月19日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国内优秀机器人厂商进步迅速，看好机器人供应链投资机会

—汽车行业周报

推荐(维持)

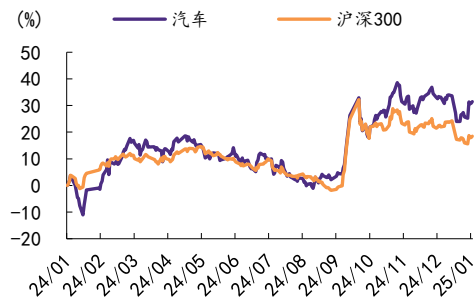
投资要点

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)	-1.3	7.8	26.3
沪深300	-3.4	-2.9	16.6

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：Optimus 百万量产进度提前，机器人板块行情延续》2025-01-12
- 《汽车行业动态研究报告：英伟达发布 Cosmos 平台，与多家企业共同打造机器人生态系统》2025-01-10
- 《汽车行业动态研究报告：新势力 12 月销量点评：新车型及年底冲量带动多家车企月交付量创新高》2025-01-08

宇树展示 G1 跑步能力，国内优秀机器人厂商进步迅速

宇树发布视频，视频中 G1 进行了仿生、灵动升级，以实现柔顺行走和仿人奔跑，并且在面对草地斜坡、弯道等崎岖路段也能做到保持平衡，整体运动姿势十分协调类人。

重视国内优秀机器人厂商飞快进步速度。这是宇树第一次全面展现双足机器人户外超强运动能力。Unitree G1 于 2024 年 5 月 13 日发布，定价 9.9 万元起。性能方面，G1 身高约 127cm，体重约 35kg，头部搭载激光雷达及深度相机，续航可达到 2 小时，移动速度为 2m/s；拥有 23-43 个关节电机，具有超大关节运动角度空间。在 2024 年 11 月，宇树发布 G1 利用 AI 模型，仅花费两天时间就学会直立行走。宇树两个月时间就实现了人形机器人从学会走路到灵活奔跑。

投资建议：1) 宇树相关标的：长盛轴承、卧龙电器、盛通股份、金发科技；2) 丝杠是优质赛道，重点推荐双林股份，推荐贝斯特、震裕科技、北特科技；3) 量产阶段，丝杠内螺纹磨床产是关键环节，关注华辰装备、日发精机、秦川机床；4) 放量提前，总成受益较大，推荐三花智控、拓普集团；5) 灵巧手是 Optimus Gen3 最大边际变化，推荐捷昌驱动、雷赛智能、兆威机电、鸣志电器；6) 其他：浙江荣泰、骏创科技。

汽车以旧换新通知正式下发，政策持续加码有望托底全年销量

1 月 17 日，商务部等 8 部门办公厅下发《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》。2025 年对个人消费者报废符合相关条件旧车并购买新能源乘用车补贴 2 万元；对报废符合相关条件燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补贴 1.5 万元。1 月 8 日，国家发展改革委、财政部联合发布了关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，明确扩大汽车报废更新支持范围，完善汽车置换更新补贴标准。

2024 年 7 月汽车以旧换新范围为在 2011 年 6 月 30 日前注

册登记的汽油乘用车、2013年6月30日前注册登记的柴油乘用车和其他燃料类型乘用车及2018年4月30日前注册登记的的新能源乘用车。此次扩大至2012年6月30日前注册登记的汽油乘用车、2014年6月30日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车及2018年12月31日前注册登记的的新能源乘用车。

两新政策显著，有望撬动400万至500万辆增量。2024年乘用车累计销量2289.2万辆，同比+5.5%；汽车报废更新超过290万辆，置换更新超过370万辆，带动汽车销售额9200多亿元。据中国汽车战略与政策研究中心预计，2025年以旧换新政策有望带动汽车零售额增加超5800亿元。乘用车以旧换新方面，预计2025年汽车报废更新有望撬动200万辆至250万辆增量。置换更新有望撬动200万辆至250万辆增量，乘用车整体撬动400万辆至500万辆增量。

投资建议：以旧换新政策延续及范围扩大，叠加多款重磅新车型陆续完成申报，汽车高景气持续。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；**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。

公司代码	名称	2025-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.19	0.63	0.77	0.93	11.41	9.34	7.73	买入
002906.SZ	华阳集团	30.02	0.94	1.26	1.68	31.94	23.83	17.89	未评级
300100.SZ	双林股份	35.53	0.2	0.99	1.03	177.65	35.89	34.50	买入
300258.SZ	精锻科技	9.06	0.56	0.67	0.85	16.18	13.52	10.66	买入
300652.SZ	雷迪克	27.91	1.17	1.22	1.52	23.85	22.88	18.36	买入
301215.SZ	中汽股份	5.72	0.12	0.14	0.21	47.67	40.00	27.29	未评级
301307.SZ	美利信	19.96	0.70	0.38	0.85	28.51	51.94	23.61	未评级
600418.SH	江淮汽车	38.37	0.07	0.12	0.25	548.14	319.75	153.48	买入
600933.SH	爱柯迪	17.61	1.02	1.15	1.48	17.26	15.31	11.90	买入
601127.SH	赛力斯	135.07	-1.62	3.84	4.61	-83.38	35.17	29.30	买入
601965.SH	中国汽研	17.01	0.84	0.96	1.13	20.25	17.63	15.04	未评级
603009.SH	北特科技	47.76	0.14	0.2	0.36	341.14	238.80	132.67	买入
603179.SH	新泉股份	48.95	1.65	2.28	3.05	29.67	21.47	16.05	买入
603197.SH	保隆科技	36.45	1.82	1.92	2.75	20.03	18.97	13.25	未评级
603348.SH	文灿股份	22.31	0.19	0.70	1.42	117.42	32.06	15.72	未评级
603596.SH	伯特利	47.19	2.15	1.91	2.47	21.95	24.72	19.10	未评级
603730.SH	岱美股份	8.85	0.51	0.53	0.63	17.35	16.84	14.12	未评级
605133.SH	嵘泰股份	24.85	0.78	1.2	1.77	31.86	20.71	14.04	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	40.27	0.88	1.18	1.58	45.76	34.13	25.49	买入
836221.BJ	易实精密	15.45	0.53	0.74	0.97	29.15	20.88	15.93	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、 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.....	13
5、 公司公告、行业新闻和新车上市.....	14
5.1、 公司公告.....	14
5.2、 行业新闻.....	15
5.3、 新车上市.....	15
6、 风险提示.....	15

图表目录

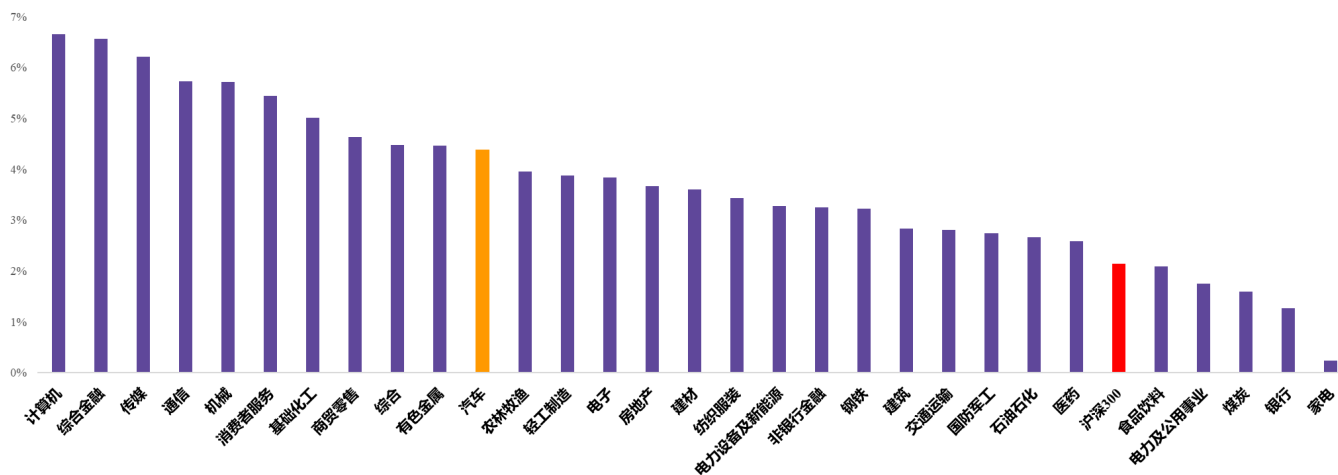
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (1 月 6 日- 1 月 10 日).....	5
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅.....	5
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势.....	5
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	6
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	6
图表 6: 海外市场主要整车企业周涨跌幅.....	6
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势.....	7
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势.....	7
图表 9: 近一周主要指数涨跌幅.....	8
图表 10: 近一年主要指数走势.....	8
图表 11: 近一周北交所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

1、市场表现及估值水平

1.1、A股市场汽车板块本周表现

中信汽车指数涨 4.4%，跑赢大盘 2.2 个百分点。本周沪深 300 涨 2.1%。中信 30 个行业中，涨幅最大的为计算机(6.6%)，涨幅最小的为家电(0.2%)；中信汽车指数涨 4.4%，跑赢大盘 2.2 个百分点，位列 30 个行业中第 11 位。

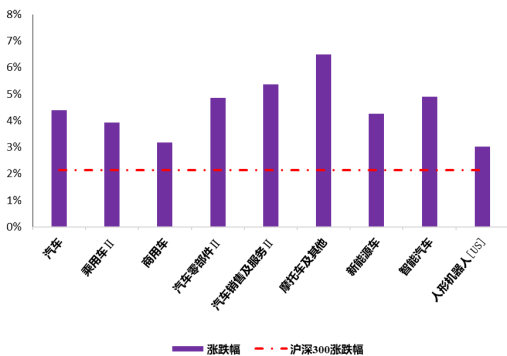
图表 1：中信行业周度涨跌幅（1 月 13 日- 1 月 17 日）



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

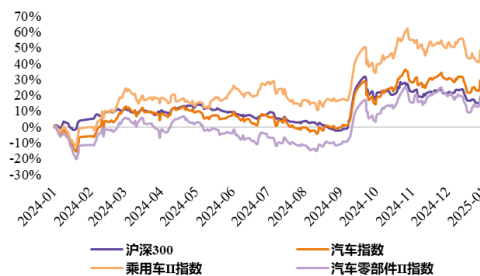
其中，乘用车涨 3.9%，商用车涨 3.2%，汽车零部件涨 4.9%，汽车销售及服务涨 5.4%，摩托车及其他涨 6.5%。概念板块中，新能源车指数涨 4.3%，智能汽车指数涨 4.9%，人形机器人指数涨 3.0%。近一年以来（截至 2025 年 1 月 17 日），沪深 300 涨 15.5%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 25.1%、3.2%、18.9%，相对大盘的收益率分别为 +9.6pct、-12.3pct、+3.4pct。

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

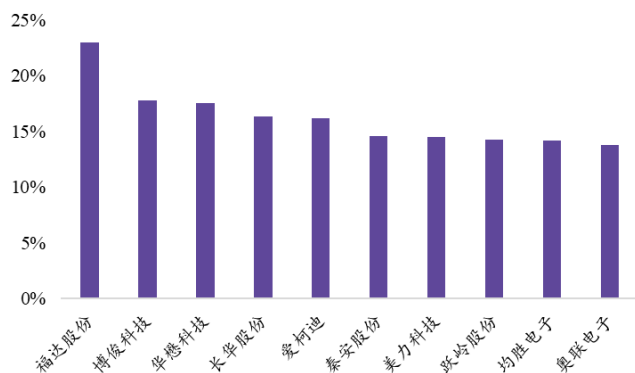
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



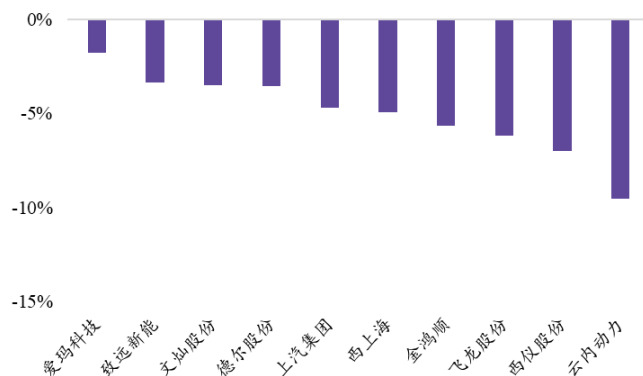
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

在我们重点跟踪的公司中，福达股份（23.0%）、博俊科技（17.8%）、华懋科技（17.6%）等涨幅居前，云内动力（-9.6%）、西仪股份（-7.0%）、飞龙股份（-6.2%）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



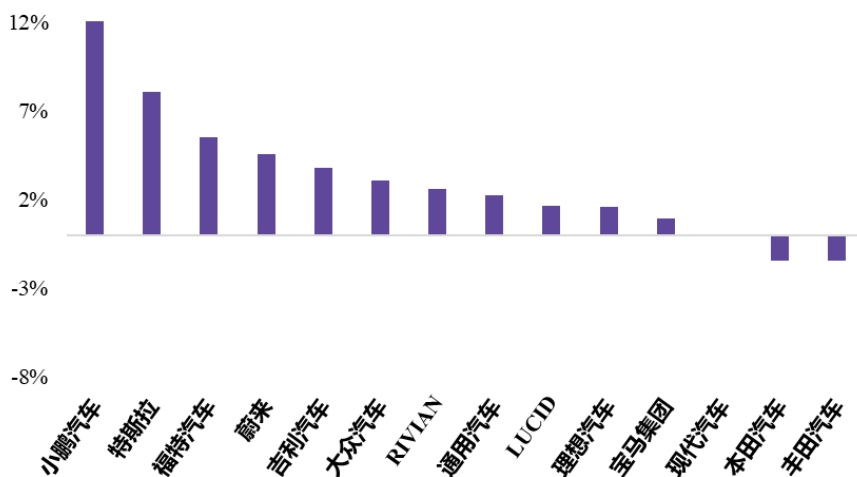
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

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 3.3%，中位数为 2.4%。小鹏汽车（15.6%）、特斯拉（8.0%）、福特汽车（5.5%）等表现居前，丰田汽车（-1.5%）、本田汽车（-1.4%）、现代汽车（0.0%）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

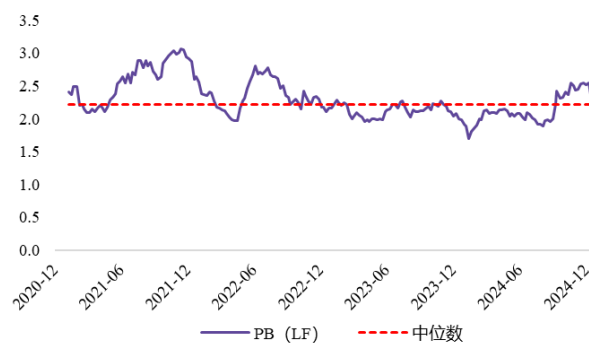
截至 2025 年 1 月 17 日,汽车行业 PE (TTM) 为 30.1, 位于近 4 年以来 20.6%分位; 汽车行业 PB 为 2.5, 位于近 4 年以来 73.3%分位。

图表 7: 中信汽车指数 PE 走势



资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

图表 8: 中信汽车指数 PB 走势



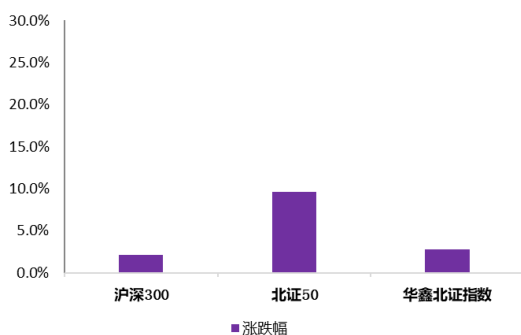
资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

2、北交所汽车板块表现

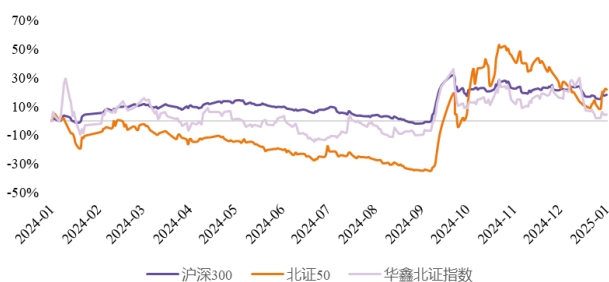
2.1、北交所行情跟踪

本周北证 50 涨 9.6%，华鑫北证指数涨 2.8%。近一年以来（截至 2025 年 1 月 17 日），北证 50、华鑫北证指数涨跌幅分别为 18.5%、0.9%，相对沪深 300 的收益率分别为+3.0pct、-14.6pct。

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



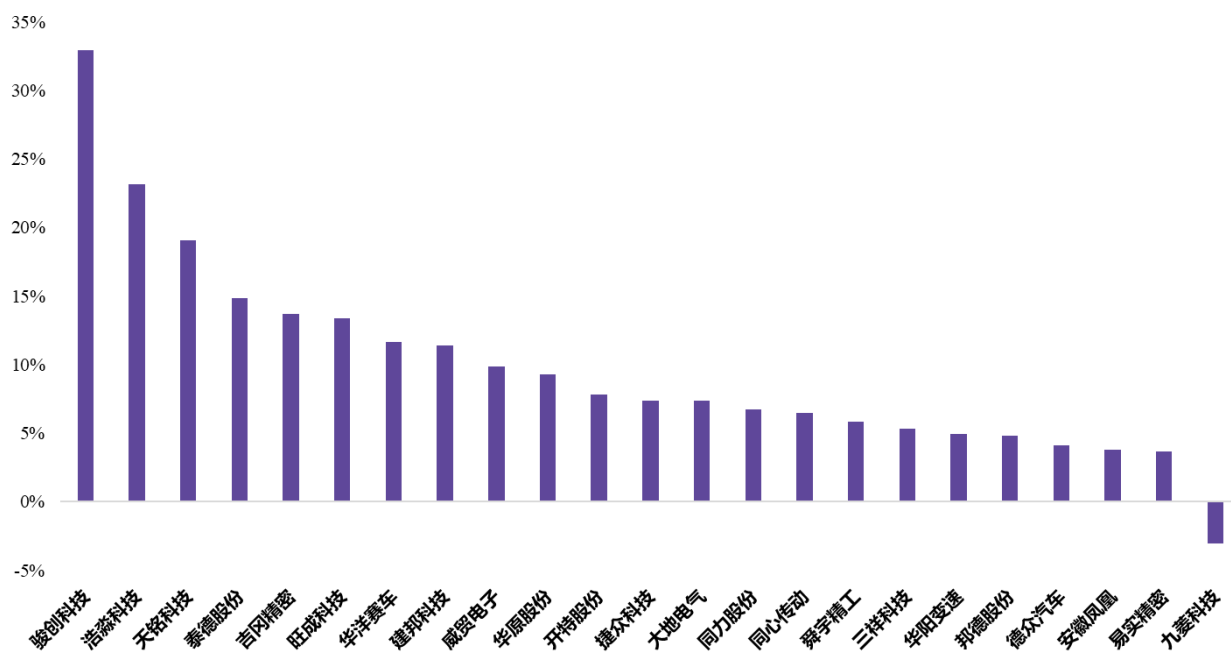
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

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

本周我们跟踪的 23 家北交所汽车板块公司涨跌幅均值为 9.8%，中位数为 7.4%。骏创科技（32.9%）、浩淼科技（23.2%）、天铭科技（19.1%）等表现居前，九菱科技（-3.1%）、易实精密（3.7%）、安徽凤凰（3.8%）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

1月第一周乘用车市场日均零售3.9万辆，同比去年1月同期下降28%，较上月同期下降38%。

1月第二周乘用车市场日均零售4.8万辆，同比去年1月同期下降16%，较上月同期下降35%。

1月1-12日，乘用车市场零售53.3万辆，同比去年1月同期下降21%，较上月同期下降36%；今年以来累计零售53.3万辆，同比下降21%。

在2024年国家报废更新和各地以旧换新政策的补贴鼓励下，2024年12月的购车消费实现强势增长的良好局面。2024年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基本实现了不断档不熄火的延续做法，但消费者仍有一定的观望态度，等待加力扩围的报废更新和以旧换新政策能带来更多的实惠，年初政策延续期的购车热情不高。乘联会分析，随着国家明确2025年的新补贴政策，消费者的观望态势稍有改善，回归到2023年初的购买规模，但与2024年春节前的火爆期仍有一定的差距。

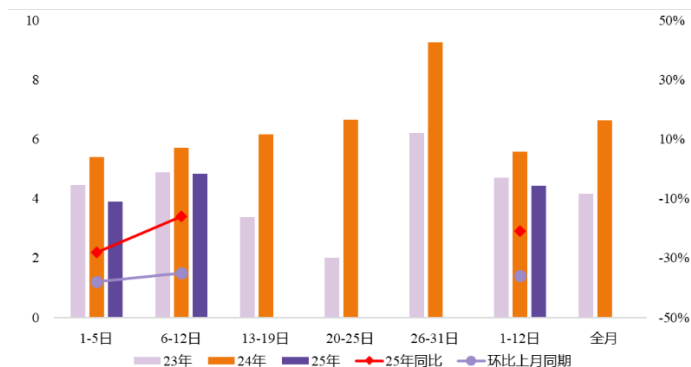
1月第一周乘用车厂商批发日均5.9万辆，同比去年1月同期增长26%，环比上月同期下降16%。

1月第二周乘用车厂商批发日均5.6万辆，同比去年1月同期增长6%，环比上月同期下降27%。

1月1-12日，全国乘用车厂商批发68.9万辆，同比去年1月同期增长14%，较上月同期下降23%；今年以来累计批发68.9万辆，同比增长14%。

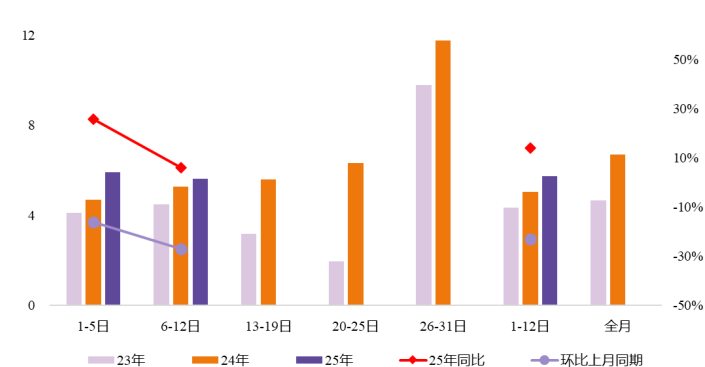
2025年“两新”政策持续发力，一定程度上可以挽回一季度信心，然而目前市场在春节较早、政策观望、2024年透支三重因素影响下，1月市场比较艰难。2024年部分厂商已经预测到2025年初的低位开局，因此有一定的转移量保证2025年初的开门红走势，这也使第一周的厂商销量实现同比较好的增长。受需求紧缩影响，各车企竞争节奏前移，1月起部分车企和品牌宣布了降价促销政策，纷纷加码进行兜底补贴，但效果还不明显。目前的经销商也是极度谨慎，因此第二周的厂商销量相对回落到偏弱状态。

图表 12: 乘联会主要厂商 1 月周度零售数据 (万辆)



资料来源: 乘联会, 华鑫证券研究

图表 13: 乘联会主要厂商 1 月周度批发数据 (万辆)

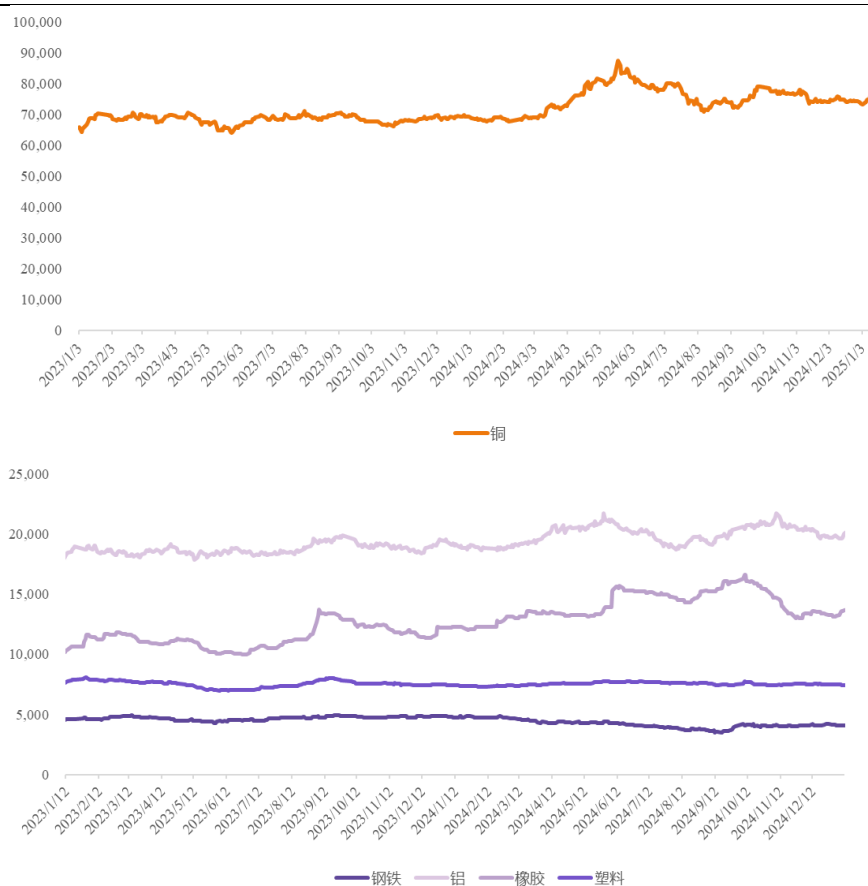


资料来源: 乘联会, 华鑫证券研究

3.2、成本跟踪

本周钢铁、铜、铝、橡胶价格均有下降。本周(1月13日-1月17日),我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.41/7.57/2.01/1.40/0.74万元/吨,本周周度环比分别为+0.6%/+1.3%/+2.0%/+3.3%/-0.5%。1月1日-1月17日均价的月度环比分别为-0.3%/+0.2%/-1.8%/+2.2%/-1.0%。

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	2025-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.19	0.63	0.77	0.93	11.41	9.34	7.73	买入
002906.SZ	华阳集团	30.02	0.94	1.26	1.68	31.94	23.83	17.89	未评级
300100.SZ	双林股份	35.53	0.2	0.99	1.03	177.65	35.89	34.50	买入
300258.SZ	精锻科技	9.06	0.56	0.67	0.85	16.18	13.52	10.66	买入
300652.SZ	雷迪克	27.91	1.17	1.22	1.52	23.85	22.88	18.36	买入
301215.SZ	中汽股份	5.72	0.12	0.14	0.21	47.67	40.00	27.29	未评级
301307.SZ	美利信	19.96	0.70	0.38	0.85	28.51	51.94	23.61	未评级
600418.SH	江淮汽车	38.37	0.07	0.12	0.25	548.14	319.75	153.48	买入
600933.SH	爱柯迪	17.61	1.02	1.15	1.48	17.26	15.31	11.90	买入
601127.SH	赛力斯	135.07	-1.62	3.84	4.61	-83.38	35.17	29.30	买入
601965.SH	中国汽研	17.01	0.84	0.96	1.13	20.25	17.63	15.04	未评级
603009.SH	北特科技	47.76	0.14	0.2	0.36	341.14	238.80	132.67	买入
603179.SH	新泉股份	48.95	1.65	2.28	3.05	29.67	21.47	16.05	买入
603197.SH	保隆科技	36.45	1.82	1.92	2.75	20.03	18.97	13.25	未评级
603348.SH	文灿股份	22.31	0.19	0.70	1.42	117.42	32.06	15.72	未评级
603596.SH	伯特利	47.19	2.15	1.91	2.47	21.95	24.72	19.10	未评级
603730.SH	岱美股份	8.85	0.51	0.53	0.63	17.35	16.84	14.12	未评级
605133.SH	嵘泰股份	24.85	0.78	1.2	1.77	31.86	20.71	14.04	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	40.27	0.88	1.18	1.58	45.76	34.13	25.49	买入
836221.BJ	易实精密	15.45	0.53	0.74	0.97	29.15	20.88	15.93	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、江淮汽车:关于向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理的公告

公司于 2025 年 1 月 14 日收到上海证券交易所上交所出具的《关于受理安徽江淮汽车集团股份有限公司沪市主板上市公司发行证券申请的通知》（上证上审（再融资）[2025]11 号）。上交所依据相关规定对公司报送的沪市主板上市公司发行证券的募集说明书及相关申请文件进行了核对，认为该项申请文件齐备，符合法定形式，决定予以受理并依法进行审核。

2、爱柯迪:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案摘要

本次交易系上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买卓尔博 71%股权；同时上市公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

本次交易中，上市公司拟采用询价方式向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金，本次拟募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 30%。

本次交易募集配套资金拟用于支付本次交易现金对价、中介机构费用及相关税费，具体金额及用途将在重组报告中予以披露。募集配套资金的最终发行股份数量将在本次募集配套资金经中国证监会作出予以注册决定后，按照《发行注册管理办法》等法律法规的有关规定，根据发行时的实际情况确定。

3、德赛西威:关于向特定对象发行股票获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过的公告

公司于 2025 年 1 月 16 日收到深圳证券交易所上市审核中心出具的《关于惠州市德赛西威汽车电子股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》，深交所发行上市审核机构对公司提交的向特定对象发行股票的申请文件进行了审核，认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深交所将按规定报中国证券监督管理委员会履行相关注册程序。

4、三花智控:关于向香港联交所递交 H 股发行并上市申请并刊发申请资料的公告

公司已于 2025 年 1 月 15 日向香港联合交易所有限公司递交了首次公开发行 H 股股票并在香港联交所主板上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行的申请材料。该申请材料为公司按照香港证券及期货事务监察委员会及香港联交所的要求编制和刊发，为草拟版本，其所载资料可能会适时作出更新及修订，

5.2、行业新闻

1、本田要求日产回购雷诺所持股份

日本共同社报道，在本田汽车和日产汽车准备合并之际，本田汽车询问日产汽车能否回购雷诺集团所持有的日产股份。当前，雷诺持有日产 35.7% 的股份，价值约 5,570 亿日元（合 36 亿美元）。本田担心雷诺所持日产股份被第三方收购，将影响其与日产的合并协商。

2、特斯拉下调 Cybertruck 产量，并将工人转移至 Model Y 生产线

由于 Cybertruck 电动皮卡的生产正在堆积，特斯拉正在削减 Cybertruck 的产量，并将 Cybertruck 的生产工人转移到 Model Y 的生产上。

3、比亚迪正式进军韩国乘用车市场

1 月 16 日，比亚迪在韩国推出了 Atto 3 电动 SUV，并开始接受预订，预计将于 2 月中旬开始在当地交付，这意味着比亚迪正式打入韩国乘用车市场。今年下半年，比亚迪还计划在韩国推出海豹电动轿车和海狮 7 电动 SUV。

4、特斯拉计划在上海暂停生产部分新版 Model Y

特斯拉计划在中国农历新年期间，将其最近更新的 Model Y SUV 在上海的部分生产线停产约三周，以更好地优化设备，及更有效地为新款 Model Y 的增产做好准备。

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)
2025/1/12	一汽大众	捷达 VA7	A 级轿车	纯电	5.87L (WLTC)	全新产品	9.98-12.98

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。