



Flash Note: Nexteer (01316 HK)

中文版

Ivan Wu 吴凯翔
(852) 2509 2649

快讯：耐世特 (01316 HK)

Chinese version

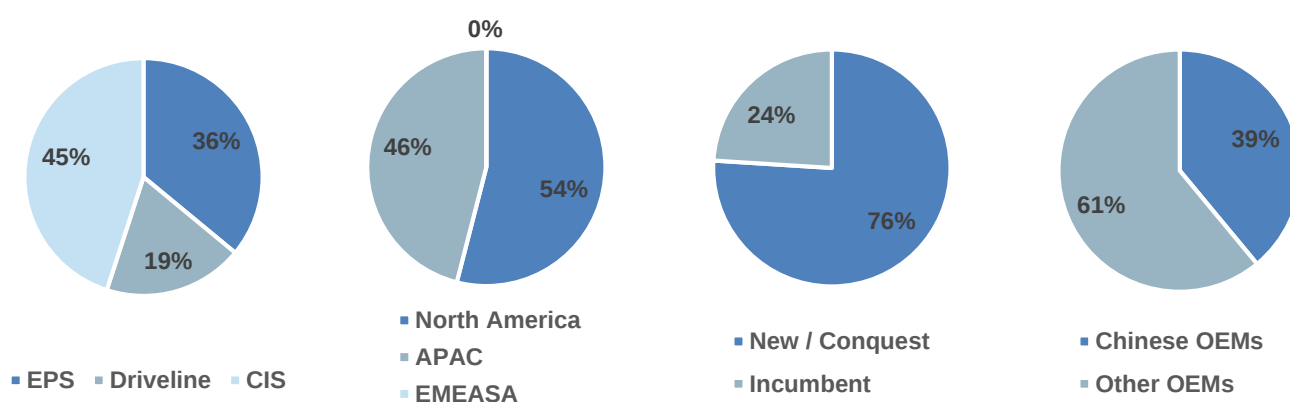
ivan.wu@gtjas.com.hk

16 May 2025

中国新能源汽车订单量强劲；受益于关税放宽及美国自动驾驶法规放宽

- 耐世特(“公司”)在 2025 年第一季度投产了 23 个项目(其中 19 个为新或新获取业务)，其中新能源汽车项目占比 60.9%，共计 14 个项目，占亚太地区所有项目的 65.2%。第一季度主要亮点是来自中国新能源汽车厂商的订单持续强劲，涵盖了齿条式电动助力转向系统(REPS)、双小齿轮式电动助力转向系统(DPEPS)以及最新的后轮转向系统(RWS)。此外，公司还获得了来自北美客户的大量管柱订单，增强了其北美管柱业务的竞争力与规模效应。我们预计公司年内将获得更多“线控”技术相关订单。公司全年订单额目标为 50 亿美元，第一季度订单额达 8 亿美元，占年度目标的 16.0%。新业务方面，公司持续加大研发投入。除去年推出的 RWS 业务外，新产品电子机械制动(EMB)也在积极开发中。
- 近期，公司股价受到美国关税的影响，但总体而言影响可控。主要影响来自加拿大和墨西哥的零部件及原材料供应，美国对不符合《美墨加协定》的汽车零部件征收 25%的关税，对进口至美国的汽车零部件征收 25%的关税。然而，墨西哥出口至美国的大部分产品符合《美墨加协定》规定，符合《美墨加协定》规定的汽车零部件继续享有免关税待遇。公司正积极与客户和供应商合作，优化区域化的供应链和生产策略，以降低市场不确定性，特别是进口至美国产品面临的政策风险。同时，对于无法豁免的关税成本，公司正在确保从客户那里获得补偿，以抵消这些费用。
- 政策利好：4 月 25 日，特朗普政府拟放宽自动驾驶汽车监管，削减原有繁琐的事故报告流程。非商业用途的自动驾驶汽车在进行测试、展示、研究等活动时，可跳过部分合规程序。该政策有利于美国自动驾驶的进一步发展。耐世特将直接受益于其自动驾驶相关业务、高可用性电动助力转向系统、以及先进的线控转向和后轮转向系统业务单元。
- 考虑到 1) 美国汽车关税暂停实施的影响；2) 持续强劲的订单，尤其是在亚太地区；3) 美国关税暂时放宽；以及 4) 美国自动驾驶汽车监管的放宽，我们维持“买入”的投资评级，目标价为每股 6.50 港元，对应 15.6 倍 2025 年市盈率。
- 风险：1) 亚太地区增长可能慢于预期；2) L3 及以上高阶自动驾驶的应用可能不及预期；3) 美国关税风险可能超预期。

图 1：耐世特 2025 年第一季度业务订单构成（8 亿美元）；亚太市场是公司重要的增长引擎，尤其是中国市场



资料来源：公司、国泰君安国际。

个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区之内人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安或其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

©2025国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com