

宇树科技完成IPO辅导，关注国内整机企业投资机会

汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年11月16日

- 分析师：林子健
- SAC编号：S1050523090001

研究创造价值

■ 宇树科技完成IPO辅导，智元上纬发布新款机器人海报

宇树科技已于2025年11月15日完成上市辅导工作，进入辅导验收阶段。7月8日，中信证券与宇树科技通过公开发行辅导监管系统提交了辅导备案登记材料；9月2日，宇树科技发布声明称，“预计将于10月至12月间向证券交易所提交上市申请文件，届时相关运营数据将正式披露”；10月23日，宇树科技完成更名，企业名称变更为“宇树科技股份有限公司”，同时王兴兴（宇树科技创始人）由执行公司事务的董事变更为董事长。目前宇树员工有约一千人，年度营收达十来亿元。以2024年为例，公司收入来源主要包括四足机器人（占65%）、人形机器人（占30%）和组件产品（占5%）。其中，人形机器人产品全部用于研究、教育和消费领域；四足机器人约80%用于研究、教育和消费领域，20%用于工业领域（如检测和消防）。**宇树科技的IPO有望为未来具身智能赛道融资活动提供关键催化剂和估值基准。**

11月11日，“智元上纬”的公众号上线，发布了一款身高1.88米的人形机器人产品预热海报。11月6日，智元恒岳要约收购顺利完成股份交割，相关股份的清算过户手续办理完毕，智元恒岳占股58.62%、致远新创合伙占股5%，合计63.62%。同时，上纬新材表示将在不存在与关联方构成重大不利影响的实质同业竞争的前提下，在不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易的前提下，**与关联方各自独立开展业务，发展具身智能机器人业务，公司在人员、资产、业务、机构、财务等方面均保持独立。**

■ 投资建议

我们认为国内人形机器人整机企业的投资机会将逐步到来。宇树科技等整机企业陆续上市后，有望为其他布局具身智能赛道企业提供估值基准，从而推动整个人形机器人行业的估值体系建立。建议关注小鹏、宇树、智元等整机企业的投资机会，同时关注优秀整机企业的核心零部件供应商。

■ 广州车展举办在即，电动化车型领衔

第二十三届广州国际车展将于 2025 年 11 月 21 日至 30 日在广交会展馆举办，本届车展将迎来 93 台全球首发新车，在总计 1085 台展车中，新能源车型多达 629 台，占比近六成。

小鹏、零跑等多家新势力车企拓展产品谱系。小鹏旗下首款增程车型小鹏X9超级增程将于广州车展前夕上市，凭借增程版本切入需求更旺盛的细分赛道，小鹏X9有望挖掘更多市场份额。零跑有望亮相三款新车，分别是已经发布但仍未上市的零跑 Lafa 5 和零跑 D19，以及零跑 A 系列的首款车型零跑 A10，进一步巩固头部地位。

传统主机厂有望借助技术优势，场景细分精准匹配需求差异化切入高端市场。东风岚图将亮相三款旗舰车型：岚图梦想家山河版、岚图追光 L 和岚图泰山。技术层面，三款车型均搭载自研超级混动技术，三腔空悬架、智能四驱系统、华为高阶智驾等技术。吉利极氪有望发布 8X，预计定价 30-45 万元，与问界 M8 等车型同台竞争。上汽智己于 11 月 12 日发布全新旗舰 LS9，将在广州车展首次正式面向公众亮相；根据官方数据，新车开启预售后的 30 分钟获得超 8000 辆订单，上市后 25 分钟获得超 5000 辆大定。

投资建议

今年10月新能源汽车月度新车销量达到51.6%，首次超过汽车新车总销量一半，中国汽车产业已全面进入市场驱动与技术驱动新阶段。随着2026年购置税优惠进一步延期，年底旺季来临，叠加新势力及传统主机厂进一步拓展产品矩阵，新能源汽车市场有望迎来新一轮消费高峰。**建议关注头部主机厂及智能化零部件企业。**

■ 推荐标的

人形机器人带来新机遇，我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级：

- (1) 关节总成价值量高，推荐新泉股份、双林股份、嵘泰股份，关注捷昌驱动；
- (2) 丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份，关注金沃股份；
- (3) 灵巧手是Optimus Gen3最大边际变化，推荐德昌电机控股、浙江荣泰；
- (4) 减速器是旋转关节重要组成部分，推荐凯迪股份，关注翔楼新材；
- (5) 传感器是人形机器人的“感官”，推荐开特股份，关注汉威科技、安培龙；
- (6) 轻量化是大势所趋，推荐模塑科技。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-11-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000700.SZ	模塑科技	9.71	0.68	0.77	0.88	14.28	12.61	11.03	买入
300100.SZ	双林股份	38.47	1.24	1.42	1.71	31.02	27.09	22.50	买入
600418.SH	江淮汽车	47.87	0.12	0.25	0.47	398.92	191.48	101.85	买入
600733.SH	北汽蓝谷	7.82	-1.25	-1.04	-0.41	-6.26	-7.52	-19.07	买入
601127.SH	赛力斯	135.20	3.94	5.25	7.55	34.31	25.75	17.91	买入
603179.SH	新泉股份	65.18	2.00	2.20	2.73	32.59	29.63	23.88	买入
605133.SH	嵘泰股份	35.87	0.88	1.29	1.67	40.76	27.81	21.48	买入
605288.SH	凯迪股份	89.68	1.24	1.40	1.74	72.32	64.06	51.54	买入
920978.BJ	开特股份	38.22	0.77	1.05	1.37	49.64	36.40	27.90	买入

资料来源: Wind、华鑫证券研究

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-11-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300652.SZ	雷迪克	56.31	1.22	1.52	1.89	46.16	37.05	29.79	买入

资料来源：Wind、华鑫证券研究

汽车产业生产和需求不及预期；
大宗商品涨价超预期；
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。

目 录

CONTENTS

1. 人形机器人板块市场表现

2. 汽车板块市场表现及估值水平

3. 行业数据跟踪

4. 公司公告

5. 风险提示

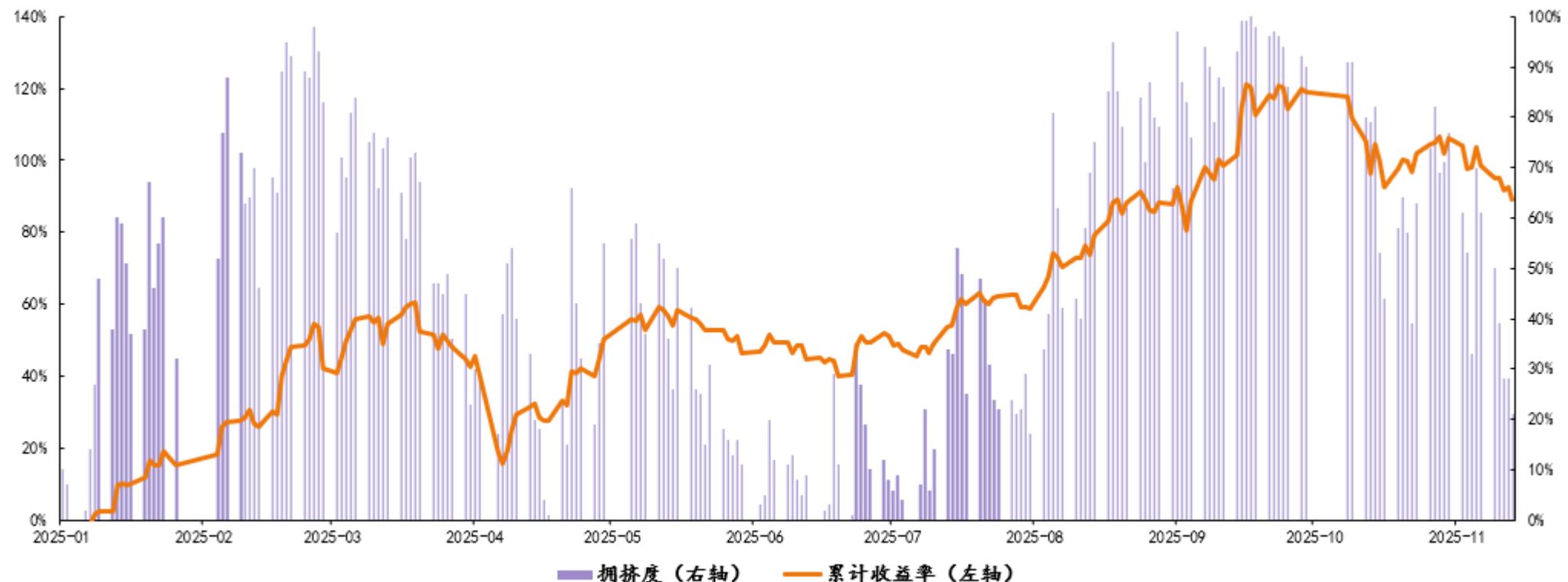
01 人形机器人板块 市场表现

研究创造价值

1.1、本周华鑫人形机器人指数跌4.58%

本周华鑫人形机器人指数跌4.58%，今年以来累计收益率达到89.1%。拥挤度方面，本周人形机器人板块成交量占中证2000指数成交量的16.1%，位于今年以来的34.0%分位。

人形机器人板块收益率与拥挤度



注：华鑫人形机器人指数包含涉及人形机器人总成、灵巧手、丝杠、减速器、电机、传感器、轻量化和整机代工等领域的100个代表性标的，作为我们观测人形机器人市场变化的指标。

资料来源：wind，华鑫证券研究

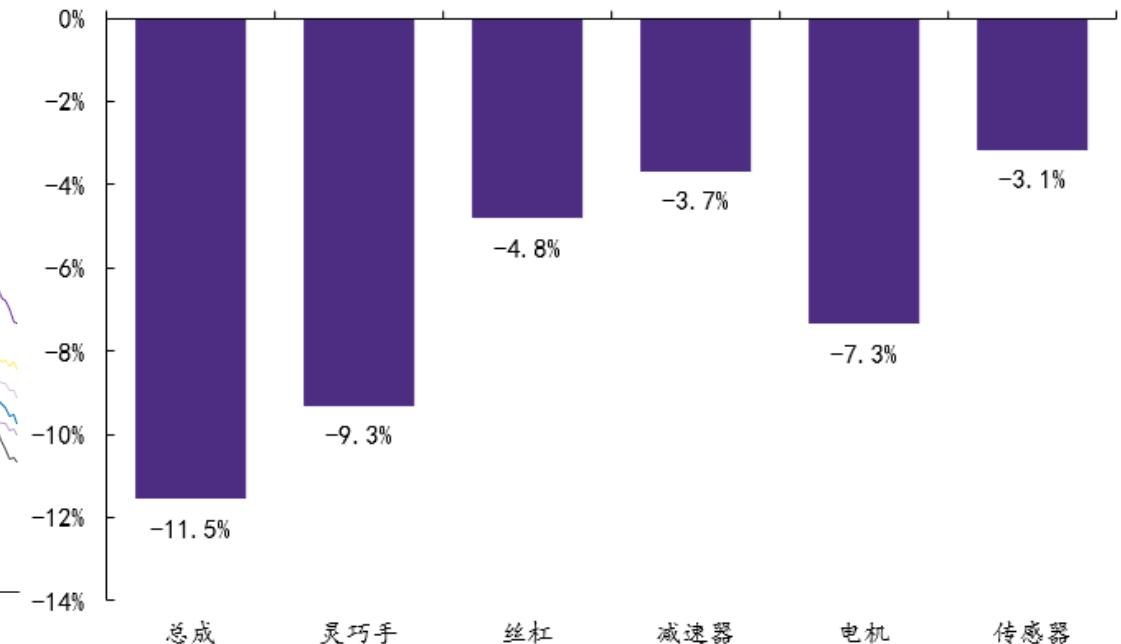
1.2、人形机器人细分板块中传感器表现较好

人形机器人板块细分赛道中，本周总成跌11.5%，灵巧手跌9.3%，丝杠跌4.8%，减速器跌3.7%，电机跌7.3%，传感器跌3.1%。

今年人形机器人零部件分环节收益率



本周人形机器人零部件分环节涨跌幅

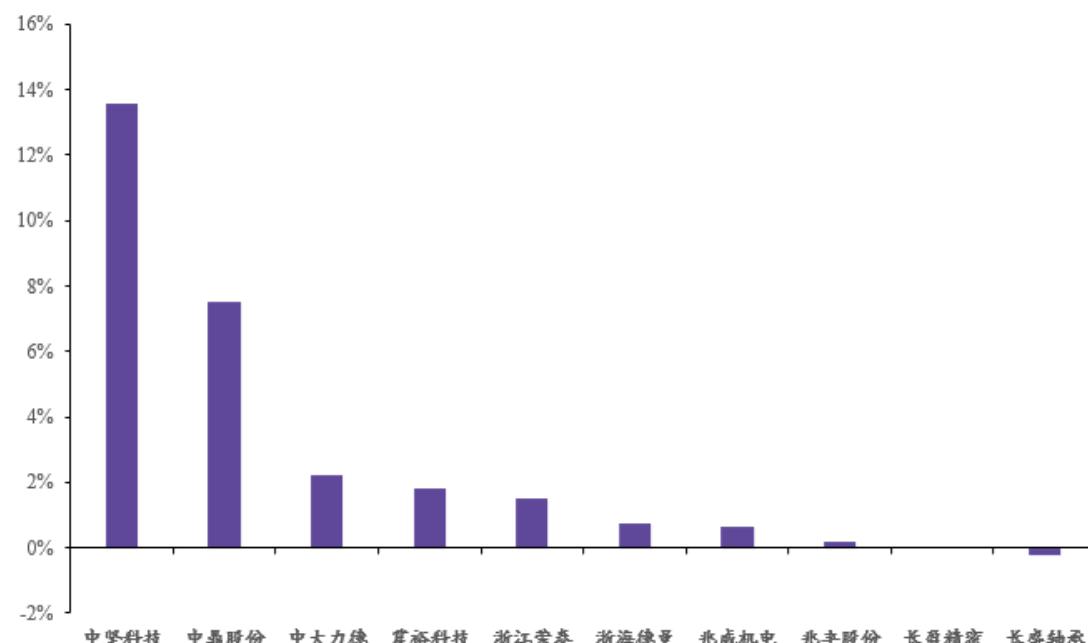


资料来源：wind，华鑫证券研究

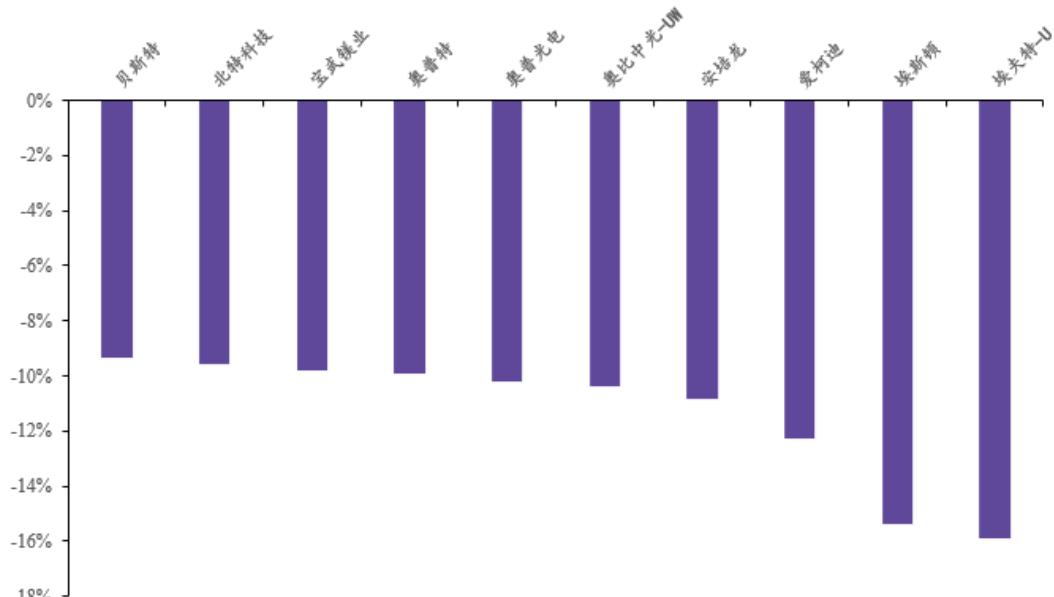
1.3、机器人相关标的中，中坚科技、中鼎股份、中大力德涨幅居前

在我们重点跟踪的机器人相关标的中，中坚科技（13.6%）、中鼎股份（7.5%）、中大力德（2.2%）等涨幅居前，埃夫特-U（-15.9%）、埃斯顿（-15.4%）、爱柯迪（-12.3%）等位居跌幅榜前列。

本周重点跟踪公司涨跌幅前10位



本周重点跟踪公司涨跌幅后10位



资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

- **智元完成股改。** 11月10日，智元机器人关联公司智元创新（上海）科技有限公司发生工商变更，企业名称变更为智元创新（上海）科技股份有限公司，同时企业类型由有限责任公司（外商投资、非独资）变更为股份有限公司（港澳台投资、未上市）。
- **上市公司信维通信与越疆达成战略合作，将部署越疆机器人加速智能制造升级。** 11月11日，越疆机器人与上市公司信维通信正式签署战略合作协议，双方将在具备智能机器人、高性能协作机器人等领域开展全方位合作。基于对越疆产品技术实力与服务能力的高度认可，信维通信将在其智能制造升级中，积极选用并采购越疆的机器人产品及系统解决方案。
- **优必选工业人形机器人WalkcrS2开启量产交付。** 11月13日夜间，优必选发布了一段颇为震撼的交付视频“亮剑集结，全力以‘付’”，正式公布其首批数百台全尺寸工业人形机器人 WalkerS2正式开启量产交付，将分批投入产业一线应用。
- **宇树推出首款轮式人形机器人。** 11月13日，宇树科技在官网上线了一套人形机器人数采训练全栈解决方案。该方案基于一款轮式机器人G1-D，由高性能人形机器人本体、系统化的数据采集工具和全面的模型训练及推理工具组成。G1-D机器人身高范围约1260-1680mm，头部配备高清双目相机，手部配备高清相机。

02

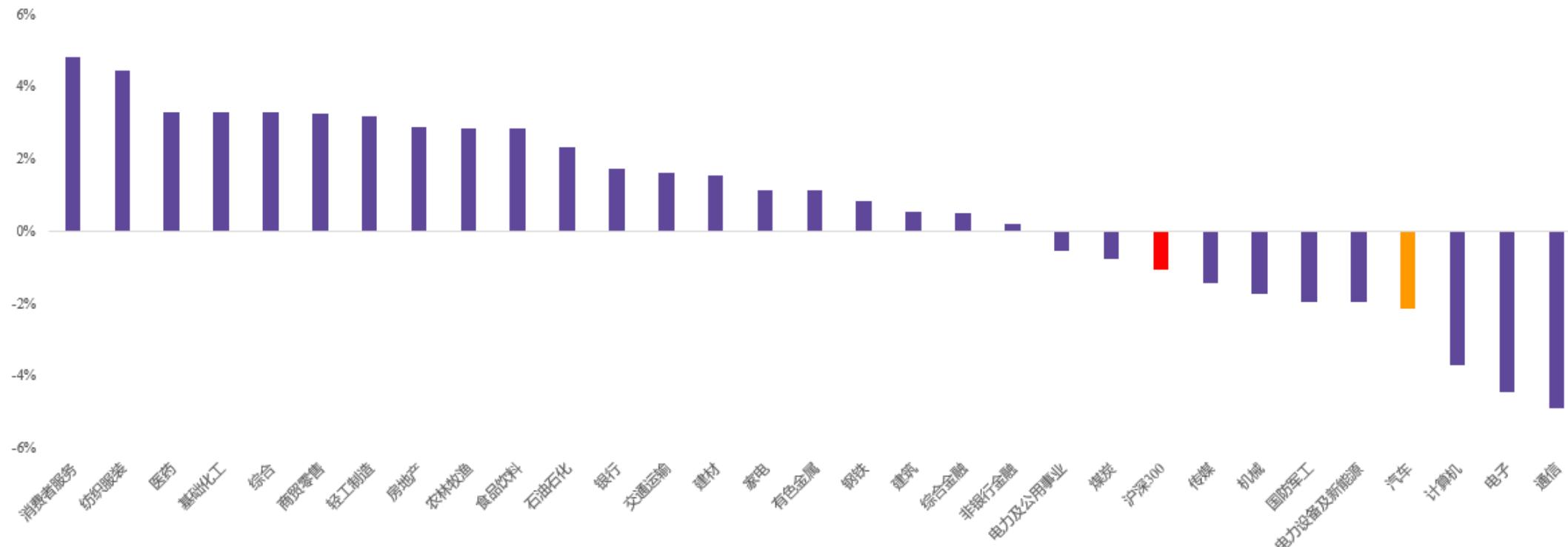
汽车板块市场 表现及估值水平

研究创造价值

2.1、本周中信汽车指数跌2.2%

中信汽车指数跌2.2%，落后大盘1.1个百分点。本周沪深300跌1.1%。中信30个行业中，涨幅最大的为消费者服务(4.8%)，跌幅最大的为通信(-4.9%)；中信汽车指数跌2.2%，落后大盘1.1个百分点，位列30个行业中第27位。

中信行业周度涨跌幅

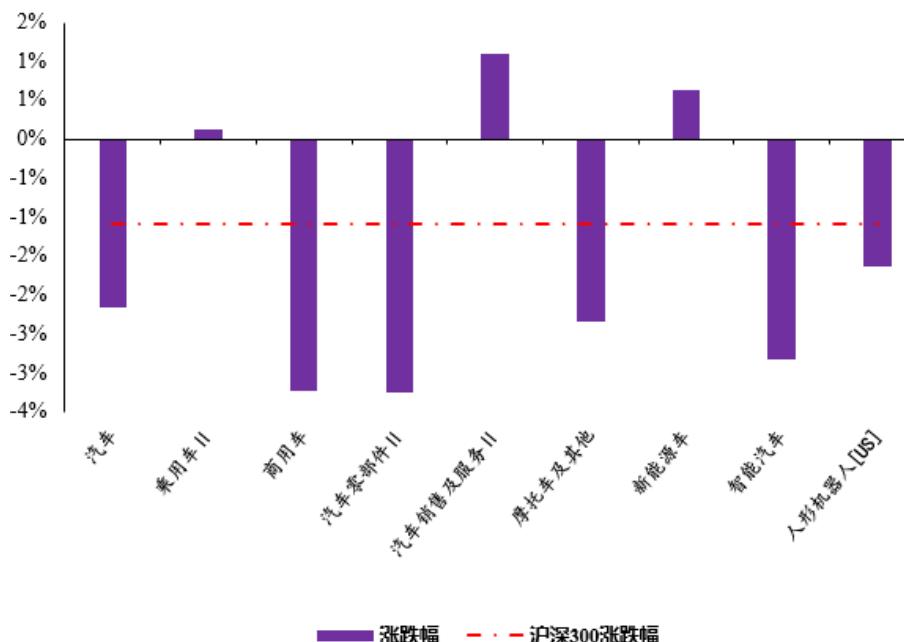


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

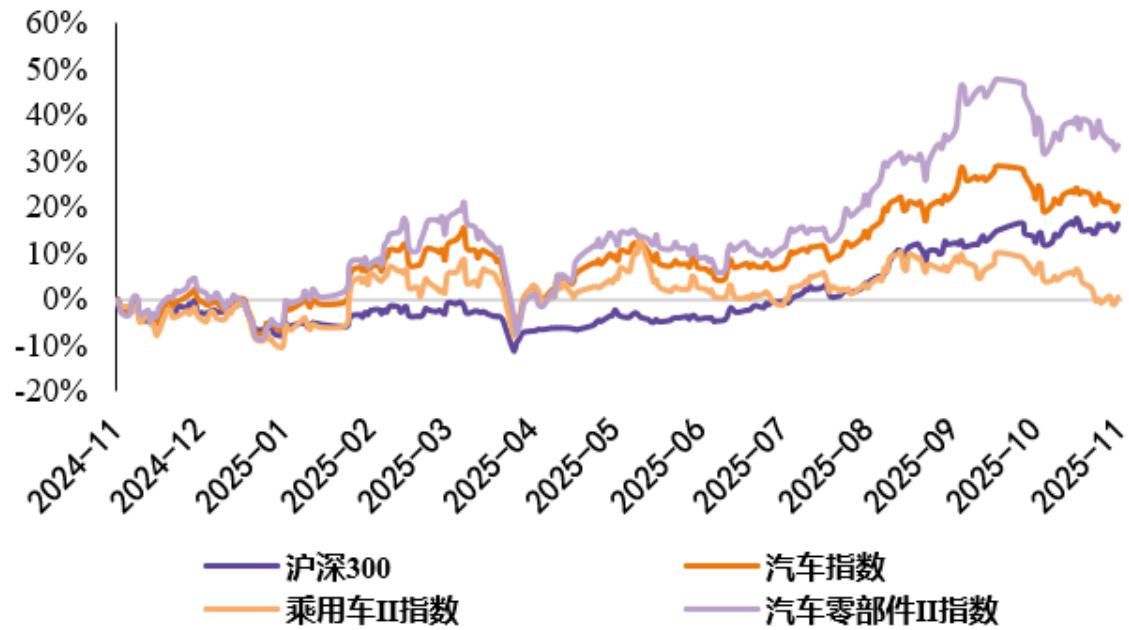
2.2、汽车细分板块中汽车销售及服务表现较好

其中，乘用车涨0.1%，商用车跌3.2%，汽车零部件跌3.2%，汽车销售及服务涨1.1%，摩托车及其他跌2.3%。概念板块中，新能源车指数涨0.6%，智能汽车指数跌2.8%，人形机器人指数跌1.6%。近一年以来（截至2025年11月14日），沪深300涨12.6%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为15.4%、40.4%、5.6%，相对大盘的收益率分别为+2.8pct、+27.8pct、-7.0pct。

汽车行业细分板块周度涨跌幅



近一年汽车行业主要指数相对走势

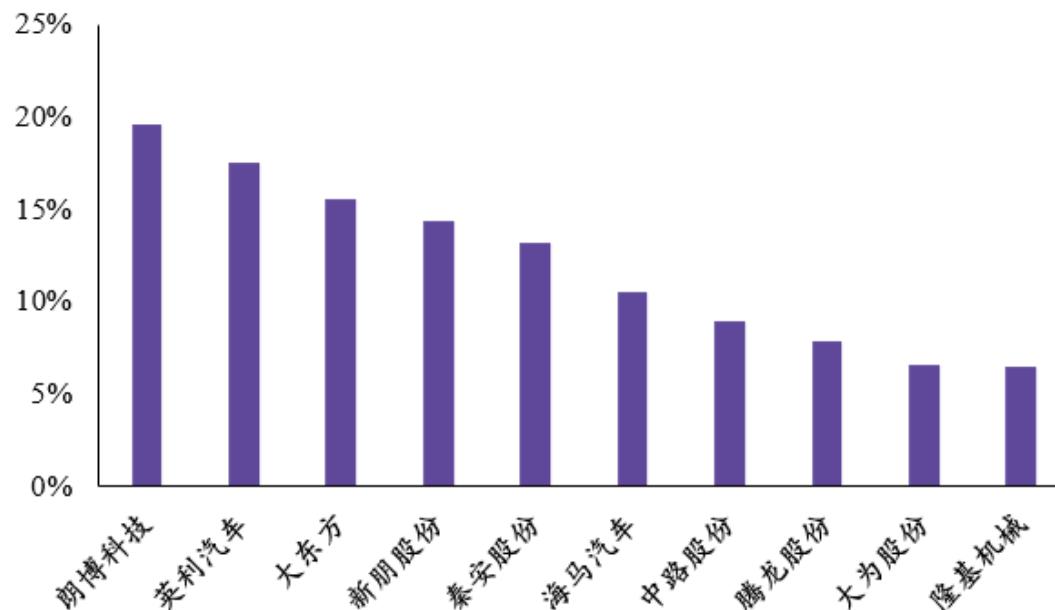


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

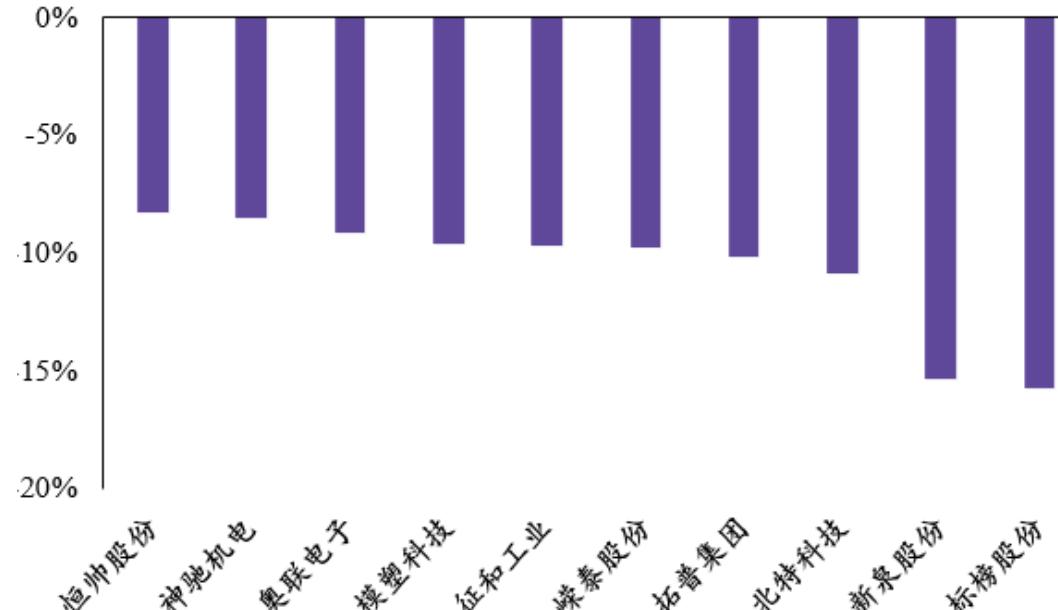
2.3、重点关注的公司中，朗博科技、英利汽车、大东方涨幅居前

在我们重点跟踪的公司中，朗博科技（19.6%）、英利汽车（17.6%）、大东方（15.5%）等涨幅居前，
标榜股份（-15.7%）、新泉股份（-15.4%）、北特科技（-10.9%）等位居跌幅榜前列。

本周重点跟踪公司涨幅前10位



本周重点跟踪公司跌幅前10位

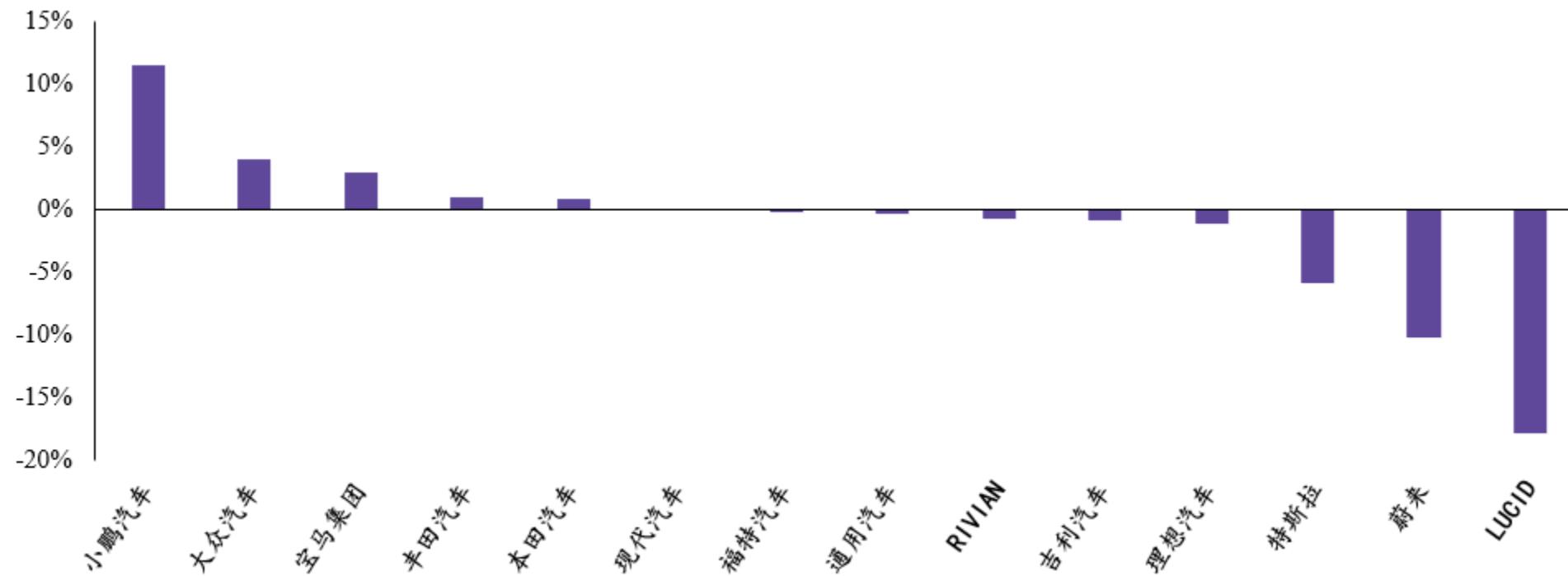


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

2.4、海外车企中小鹏汽车、大众汽车、宝马集团表现居前

本周我们跟踪的14家海外整车厂涨跌幅均值为-1.2%，中位数为-0.2%。小鹏汽车（11.6%）、大众汽车（4.1%）、宝马集团（3.0%）等表现居前，LUCID（-17.8%）、蔚来（-10.2%）、特斯拉（-5.9%）等表现靠后。

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

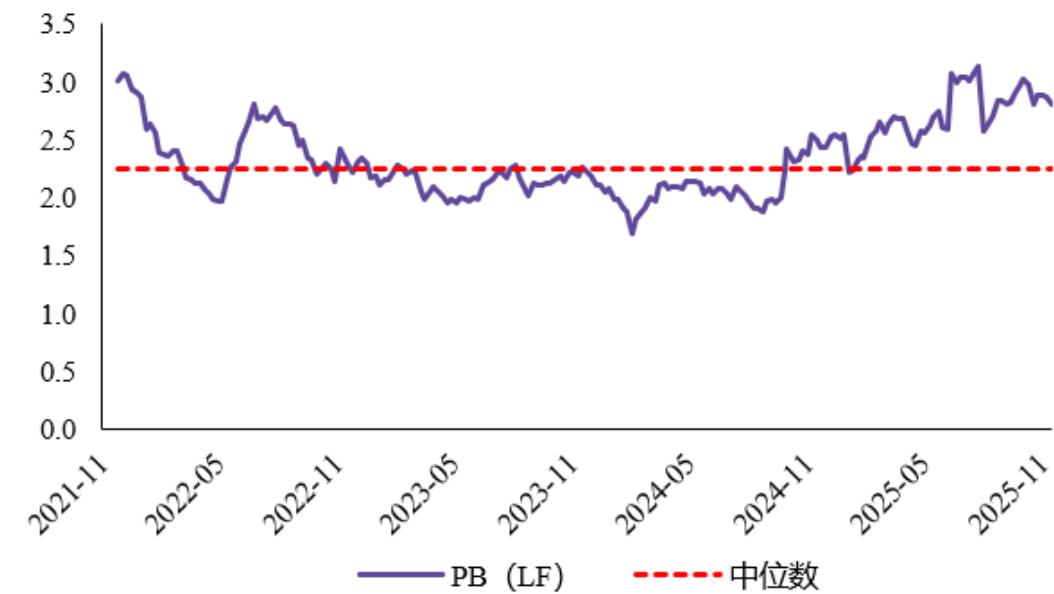
2.5、汽车板块PE位于近4年来36.4%分位，PB位于94.8%分位

截至2025年11月14日,汽车行业PE (TTM) 为32.2, 位于近4年以来36.4%分位; 汽车行业PB为3.0, 位于近4年以来94.8%分位。

中信汽车指数PE走势



中信汽车指数PB走势



资料来源：同花顺iFind, 华鑫证券研究

- **特斯拉Model Y长续航后轮驱动版上线，售价28.85万元。** 11月8日，特斯拉中国宣布，特斯拉Model Y长续航后轮驱动版上市，官方指导价为28.85万元。作为参考，目前在售的特斯拉Model Y提供后轮驱动版和长续航全轮驱动版车型，指导价分别为26.35万元和31.35万元，长续航后轮驱动版介于两款车型之间，CLTC工况纯电续航821公里。
- **小鹏X9增程版预售开启，35万起。** 近日，小鹏X9增程版正式开启预售，共推2款车型，预售价格分别为35万元和37万元。新车定位为7座中大型MPV，采用星舰寰宇智舱，外观造型相较纯电版有所调整。动力上，车辆搭载小鹏鲲鹏超级增程技术，采用800V高压平台，配备5C超快充，CLTC工况下纯电续航里程452公里，综合续航里程1602公里。
- **智己LS9正式上市，售价32.28-35.28万元。** 11月12日，智己官方宣布旗下大六座SUV智己LS9迎来正式上市，新车共推出2款车型，上市权益32.28-35.28万元。新车将搭载恒星超级增程、灵蜥矢量四驱系统、520线超视域激光雷达以及英伟达Thor芯片。此外，智己LS9Hyper版预计2026年一季度上市，新车将配备全线控转向系统，高性能三电机，矢量四驱系统。新车上市25分钟，大定突破5000台。

03 行业数据跟踪

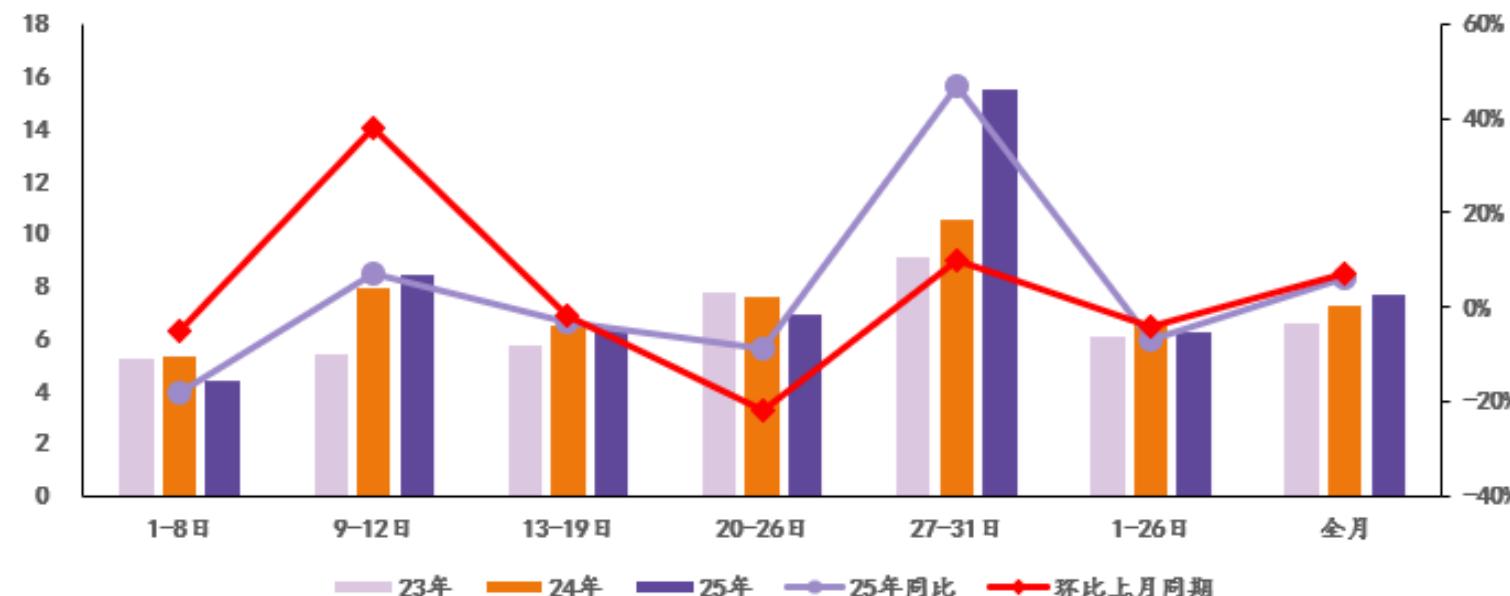
研究创造价值

3.1、10月全国乘用车市场日均零售同比增长6%

- 10月第一周全国乘用车市场日均零售4.4万辆，同比去年10月同期下降18%，较上月同期下降5%。
- 10月第二周全国乘用车市场日均零售8.5万辆，同比去年10月同期增长7%，较上月同期增长38%。
- 10月第三周全国乘用车市场日均零售6.3万辆，同比去年10月同期下降3%，较上月同期下降2%。
- 10月第四周全国乘用车市场日均零售6.9万辆，同比去年10月同期下降9%，较上月同期下降22%。
- 10月第五周全国乘用车市场日均零售15.5万辆，同比去年10月同期增长47%，较上月同期增长10%。

初步统计：10月1-31日，全国乘用车市场零售238.7万辆，同比去年同期增长6%，较上月增长7%；今年以来累计零售1,939.5万辆，同比增长9%。

乘联会主要厂商10月周度零售数据（万辆）



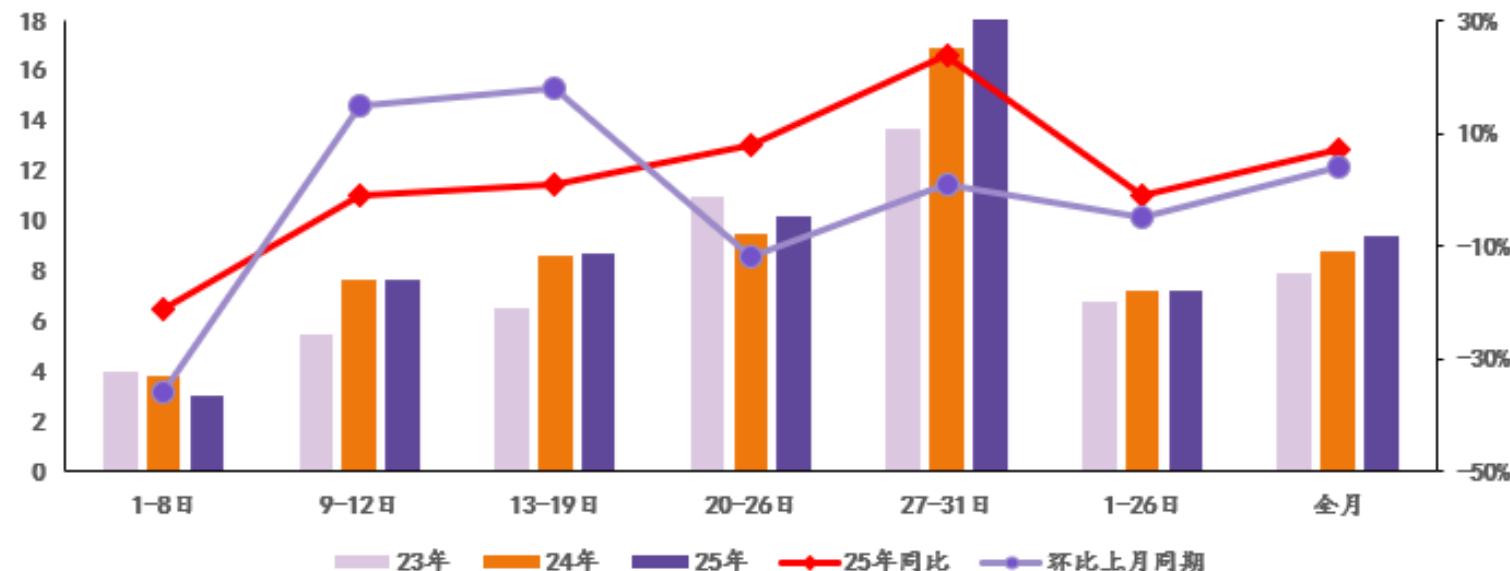
资料来源：乘联会，华鑫证券研究

3.2、10月全国乘用车厂商日均批发同比增长7%

- 10月第一周全国乘用车厂商日均批发3.0万辆，同比去年10月同期下降21%，较上月同期下降36%。
- 10月第二周全国乘用车厂商日均批发7.6万辆，同比去年10月同期下降1%，较上月同期增长15%。
- 10月第三周全国乘用车厂商日均批发8.7万辆，同比去年10月同期增长1%，较上月同期增长18%。
- 10月第四周全国乘用车厂商日均批发10.2万辆，同比去年10月同期增长8%，较上月同期下降12%。
- 10月第五周全国乘用车厂商日均批发21.0万辆，同比去年10月同期增长24%，较上月同期增长1%。

初步统计：10月1-31日，全国乘用车厂商批发292.2万辆，同比去年同期增长7%，较上月增长4%；今年以来累计批发2,376.9万辆，同比增长12%。

乘联会主要厂商10月周度批发数据（万辆）

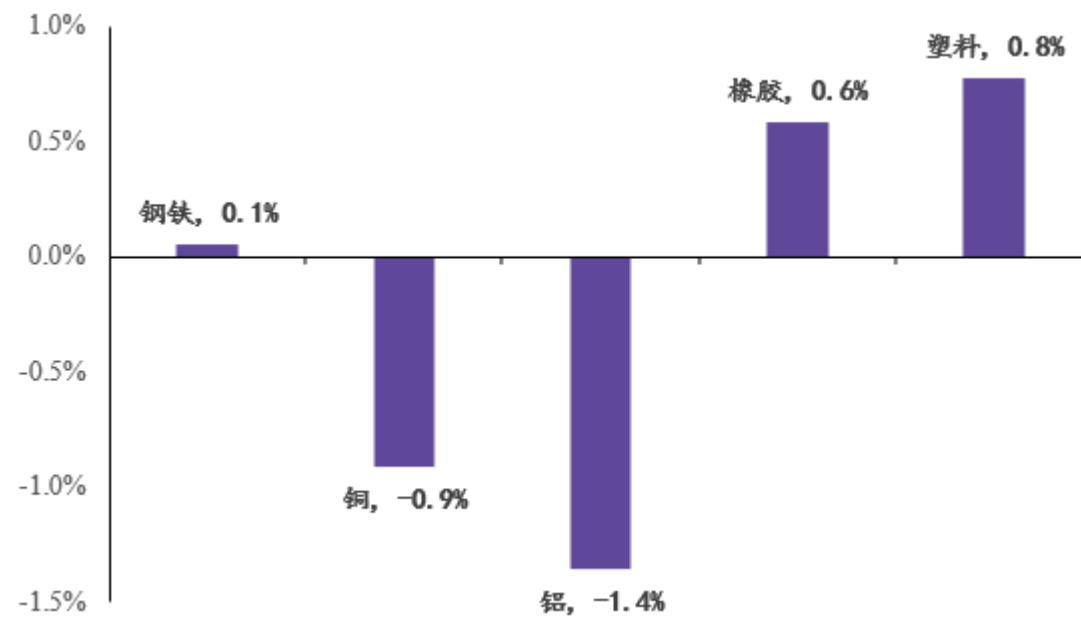


资料来源：乘联会，华鑫证券研究

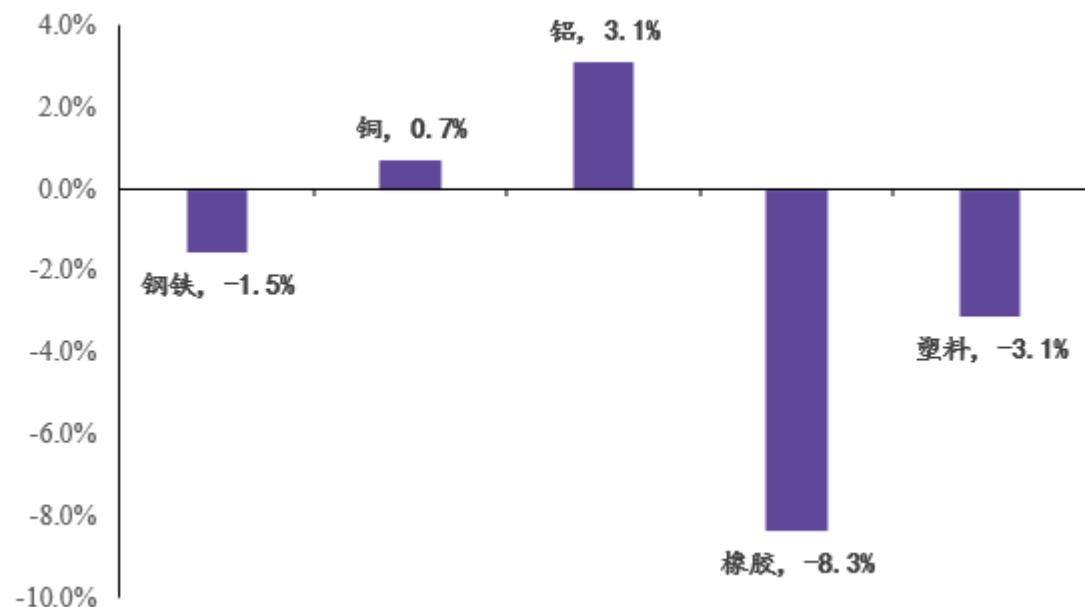
3.3、本周塑料价格下降

本周塑料价格下降。本周（11月10日-11月14日），我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.38/8.71/2.17/1.03/0.64万元/吨，本周周度环比分别为0.1%/-0.9%/-1.4%/0.6%/0.8%。11月1日-11月14日价格的月度环比分别为-1.5%/0.7%/3.1%/-8.3%/-3.1%。

原材料周度环比情况



原材料月度环比情况

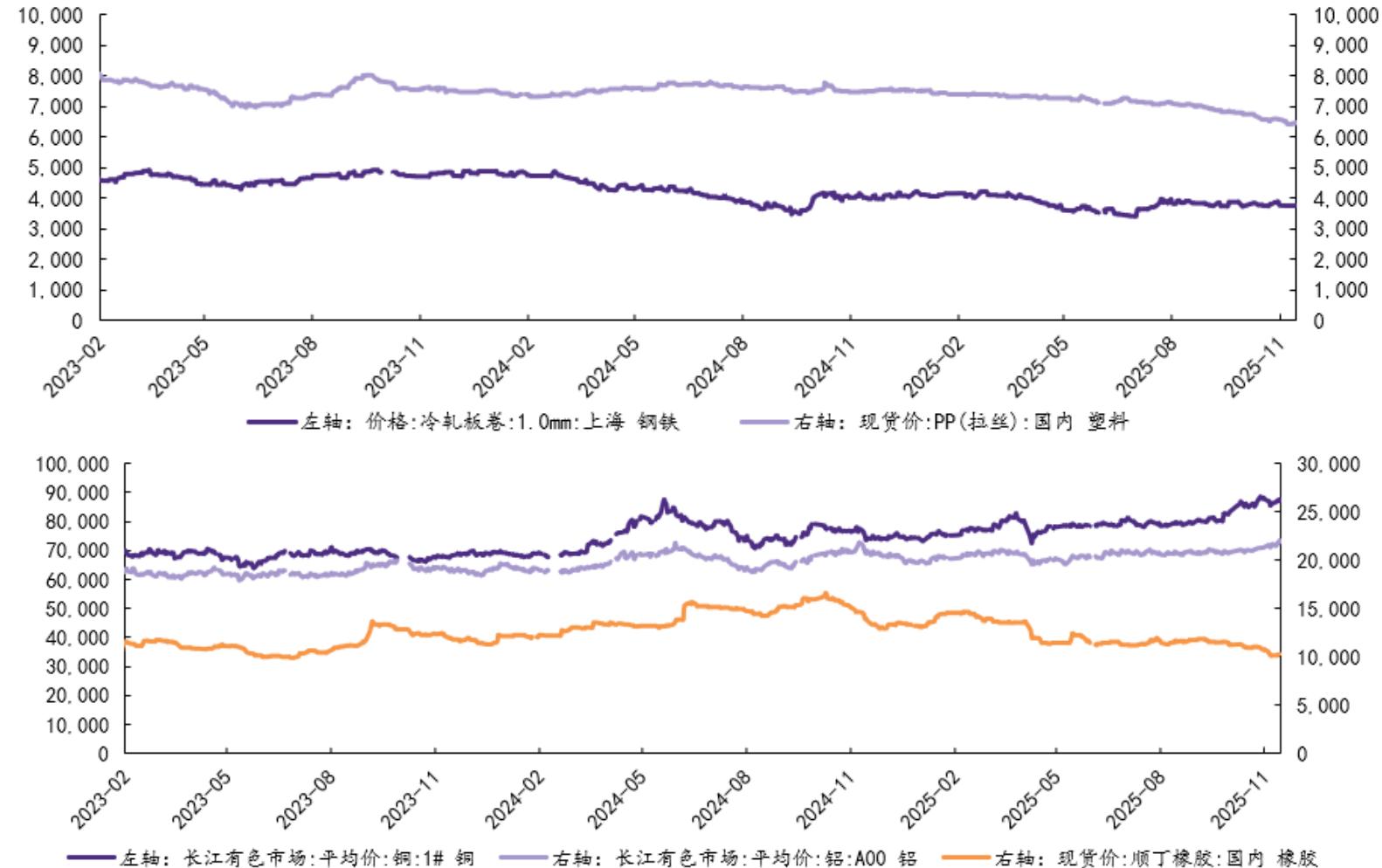


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.4、铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大

2023年2月至今，钢铁、塑料价格波动平稳，铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大。

原材料价格对比情况



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

04 公司公告

研究创造价值

■ 双林股份:关于向2025年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告

授予条件已满足：公司及激励对象均未发生不得授予限制性股票的情形，董事会确认授予条件已成就。

首次授予情况明确：2025年11月12日为首次授予日，授予价格为23.36元/股，授予对象为15人，授予数量为155.00万股，占本激励计划拟授予权益总数的80%。

激励对象结构合理：激励对象包括公司财务负责人及14名核心管理人员及骨干，未包含独立董事，且任何一名激励对象获授股票数量未超过公司股本总额的1%。

归属安排与考核挂钩：限制性股票归属与公司及个人绩效考核结果挂钩，公司层面考核未达标则归属比例为0%，个人考核不合格则对应股票作废。

财务影响可控：预计激励计划将产生2,768.61万元的股份支付费用，按归属期分摊至2025年至2028年，公司认为激励计划将提升经营效率和内在价值。

浙江荣泰：东兴证券股份有限公司关于浙江荣泰电工器材股份有限公司向全资子公司提供担保的核查意见

公司于2025年11月14日召开第二届董事会第十三次会议审议通过了《关于向全资子公司提供担保的议案》。本事项无需提交公司股东会审议。

为满足公司海外业务发展需要，根据子公司日常生产经营及业务发展等对资金的需求情况，公司拟为全资子公司新加坡荣泰向金融机构申请融资授信额度提供担保，担保额度合计最高不超过4,000.00万元。本次担保额度有效期为自公司董事会审议通过之日起12个月内有效。

■ 雷迪克:关于与关联方签署战略合作协议以及拟共同投资设立合资公司的公告

近日，杭州雷迪克节能科技股份有限公司（以下简称“公司”）与上海傲意信息科技有限公司(以下简称“傲意科技”)签署了《战略合作协议》，秉持平等互利、相互尊重、长期合作的原则，充分发挥各自在技术、产品、市场、资源、生产等方面的优势，共同开拓新的市场领域，提升双方在相关行业的市场竞争力与品牌影响力。

公司与傲意科技拟共同出资设立浙江雷傲机器人有限公司（暂定名，最终以市场监督管理部门核定为准，以下简称“合资公司”），共同开展机器人灵巧手相关部件、灵巧手模组，机器人关节执行器等相关技术的研发与应用。合资公司注册资本 10,000 万元，公司拟以自有资金出资 9,000 万元，占比90%，傲意科技以自有资金 1,000 万元出资，占比 10%。本次交易完成后，公司持有合资公司 90%股权，合资公司将成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

05 风险提示

研究创造价值

汽车产业生产和需求不及预期；
大宗商品涨价超预期；
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。

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

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，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025年加入华鑫证券。

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受到任何形式的补偿。

免责条款

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提供。

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。

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。



华鑫证券 | 研究创造价值

CHINA FORTUNE SECURITIES

报告编号: 251117094656