

# Optimus团队启动大规模人才招聘，千万台机器人量产工厂开始建设

## 汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年03月29日

- 分析师：林子健
- SAC编号：S1050523090001

研究创造价值

## ■ 特斯拉Optimus团队启动大规模人才招聘，千万台机器人量产工厂开始建设

**Optimus加速迈向第三代量产阶段，技术研发与产业化进程同步推进。** Optimus官方团队发布最新招聘视频，聚焦其最新开发进展，团队组装丝杠、变速箱等核心零部件，深入参与齿轮及车削等制造设备的研发，探索能够替代传统线束的新型连接技术并开发PCBA，在极小的体积内设计大功率逆变器。当前Optimus Gen3 迈向量产关键阶段，外形与功能日趋接近人类水平。目前Optimus团队约200人，在招岗位达147个。

**Optimus将于今年年底开始大规模生产，1000万台产能也在紧锣密鼓规划中。** Optimus年产100万台一号产线将在加州弗里蒙特建成，目前已设立试点生产线，组装部分Optimus样机。年产1000万台的二号产线则位于得州，去年11月特斯拉宣布筹备扩建得克萨斯超级工厂，目前已经开始动工。Optimus将成为有史以来最伟大的产品，作为能够大规模执行实用工作的通用人形机器人，其将彻底改变劳动力和制造业的经济格局。

## ■ 投资建议

当前机器人板块整体位置较低，T链催化逐步推进，Optimus Gen3有望于4月发布，看好板块持续性行情。建议在Gen3发布前优先布局T链确定性标的，实际发布效果超预期将带来板块性贝塔机会；同时，建议关注已在工业实用场景表现良好机器人本体厂商。

## ■ 多家车企公布2025年财报，车企加速海外扩张

**多家车企公布2025年财报。**比亚迪、长城等多家车企陆续公布2025年财报。2025年比亚迪实现营业收入8039.7亿元，同比+3.5%；实现归母净利润326.2亿元，同比-19.0%，实现整车销量460.2万辆，同比+7.7%。2025年长城实现营业收入2228.2亿元，同比+10.2%；实现归母净利润98.7亿元，同比-22.1%，实现整车销量132.4万辆，同比+7.2%。

**车企加速海外扩张。**2025年比亚迪境外收入3107.4亿元，占总营收38.7%，较2024年的28.55%提升约10个百分点，境外业务毛利率为19.5%，高于境内16.7%的毛利率水平，海外汽车销量达105万辆，同比+145%。2025年长城出口50.7万辆，同比11.6%，高于境内4.7%的销量增速。车企纷纷加速海外扩张。

## ■ 投资建议

国内车企对海外业务投入持续加大，出海模式也由单纯的产品出口，逐步向本地化运营与体系化布局深化。建议关注海外扩张确定性高、高端化转型初见成效的龙头企业。

## 推荐标的

本周核心组合：模塑科技、维宏股份、凯迪股份、新泉股份、亚普股份。

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、拓普集团、双林股份；
- (2) 丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份，关注贝斯特；
- (3) 灵巧手是Optimus Gen3最大边际变化，推荐德昌电机控股、伟创电气、浙江荣泰，关注鸣志电器；
- (4) 电机是机器人动力源泉，推荐德昌电机控股、伟创电气，关注信捷电气；
- (5) 减速器是旋转关节重要组成部分，推荐凯迪股份、注易实精密、翔楼新材；
- (6) 传感器是人形机器人的“感官”，推荐亚普股份（旋变）、开特股份（力传感器），关注汉威科技、安培龙；
- (7) 轻量化是大势所趋，推荐模塑科技、恒勃股份，关注恒辉安防。

# 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000700.SZ	模塑科技	12.08	0.68	0.51	0.66	17.76	23.69	18.30	买入
300100.SZ	双林股份	30.61	1.24	0.93	1.13	24.69	32.91	27.09	买入
300652.SZ	雷迪克	41.45	1.17	1.14	1.59	35.43	36.36	26.07	买入
600733.SH	北汽蓝谷	7.24	-1.25	-1.04	-0.41	-5.79	-6.96	-17.66	买入
601127.SH	赛力斯	95.42	3.94	5.25	7.55	24.22	18.18	12.64	买入
603179.SH	新泉股份	66.21	2.00	1.92	2.44	33.11	34.48	27.14	买入
605133.SH	嵘泰股份	26.65	0.88	0.85	1.18	30.28	31.35	22.58	买入
605288.SH	凯迪股份	90.86	1.24	0.77	1.26	73.27	118.00	72.11	买入
920978.BJ	开特股份	26.65	0.77	1.09	1.40	34.61	24.45	19.04	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	2026-03-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300952.SZ	恒辉安防	35.03	0.80	0.77	0.99	43.79	45.49	35.38	买入
301225.SZ	恒勃股份	98.12	1.27	1.54	1.71	77.26	63.71	57.38	买入
601689.SH	拓普集团	57.79	1.78	2.21	2.90	32.47	26.15	19.93	买入
603013.SH	亚普股份	20.09	0.98	1.13	1.27	20.50	17.78	15.82	买入
603119.SH	浙江荣泰	74.55	0.63	0.90	1.29	118.33	82.83	57.79	买入
688698.SH	伟创电气	69.28	1.16	1.29	1.39	59.72	53.71	49.84	买入
920221.BJ	易实精密	13.72	0.56	0.49	0.60	24.50	28.00	22.87	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

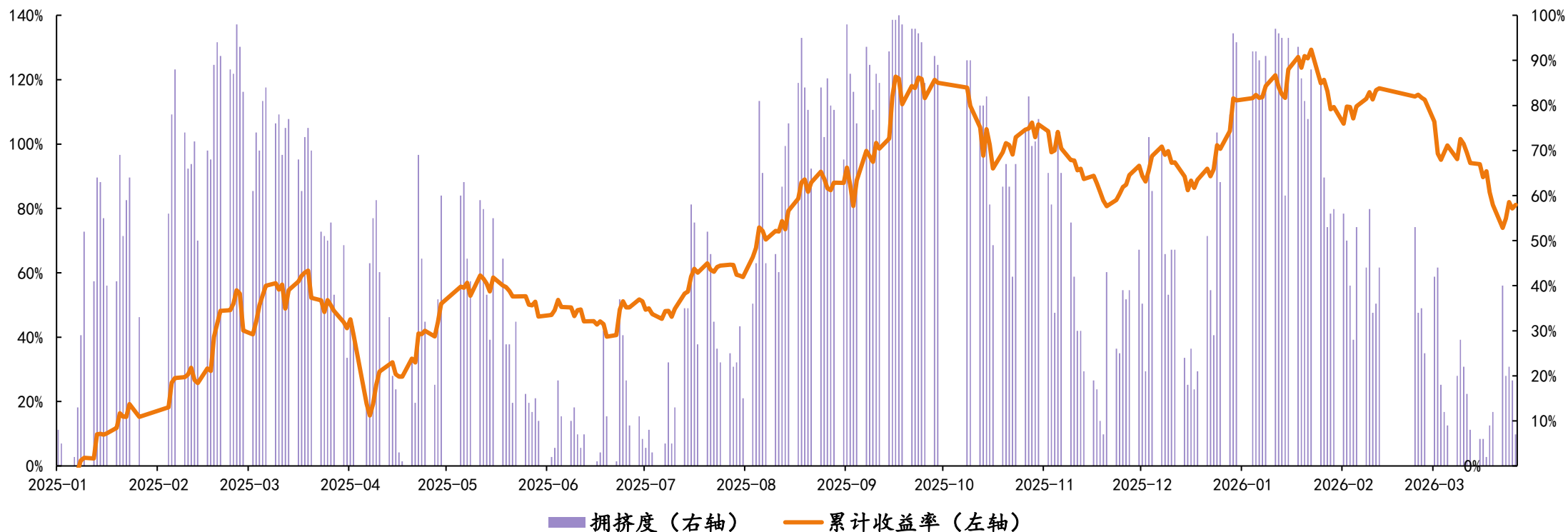
# 01 人形机器人板块 市场表现

研究创造价值

# 1.1、本周华鑫人形机器人指数涨0.23%

本周华鑫人形机器人指数涨0.23%，2025年以来累计收益率达到81.1%。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13.2%，位于2025年以来的21.0%分位。

## 人形机器人板块收益率与拥挤度



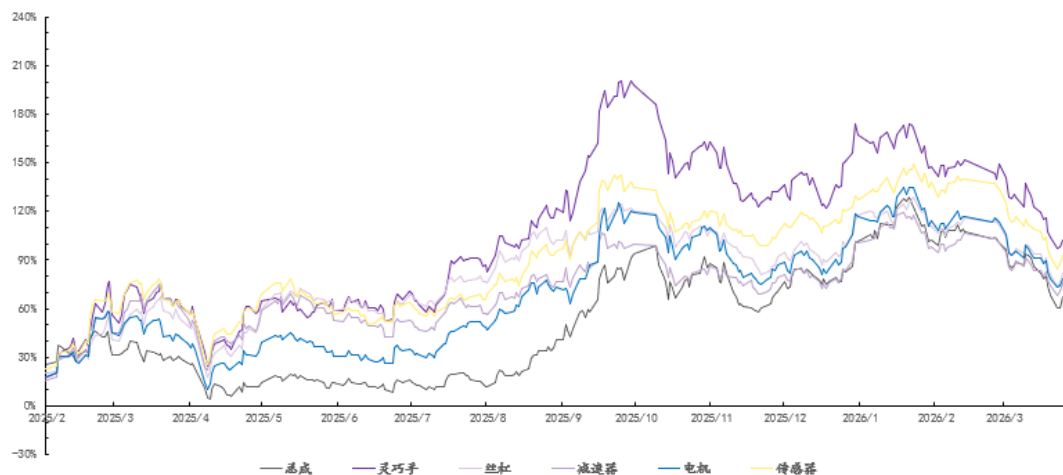
注：华鑫人形机器人指数包含涉及人形机器人总成、灵巧手、丝杠、减速器、电机、传感器、轻量化和整机代工等领域的100个代表性标的，作为我们观测人形机器人市场变化的指标。

资料来源：wind，华鑫证券研究

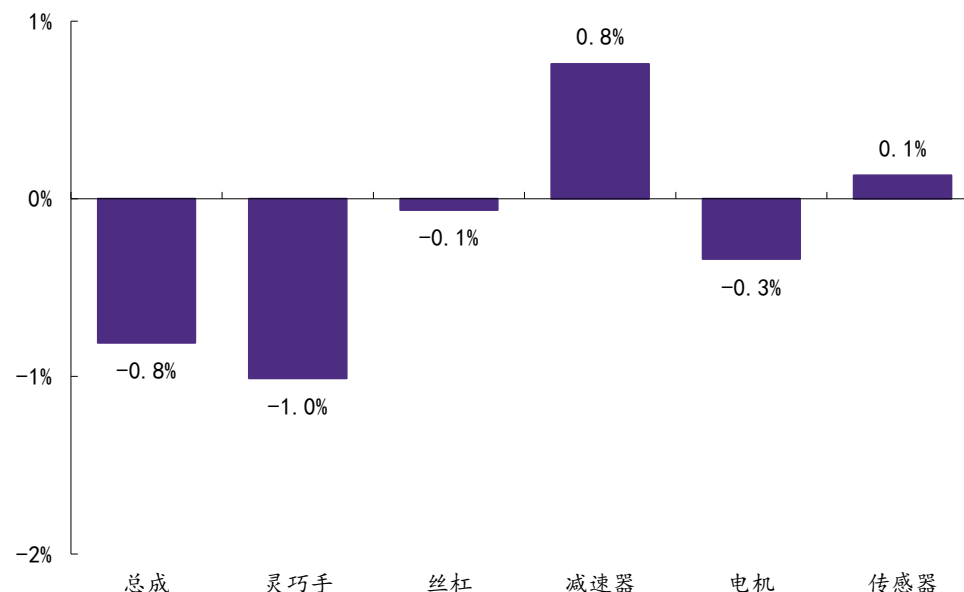
## 1.2、人形机器人细分板块中减速器表现相对较好

人形机器人板块细分赛道中，本周总成跌0.8%，灵巧手跌1.0%，丝杠跌0.1%，减速器涨0.8%，电机跌0.3%，传感器涨0.1%。

### 2025年以来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

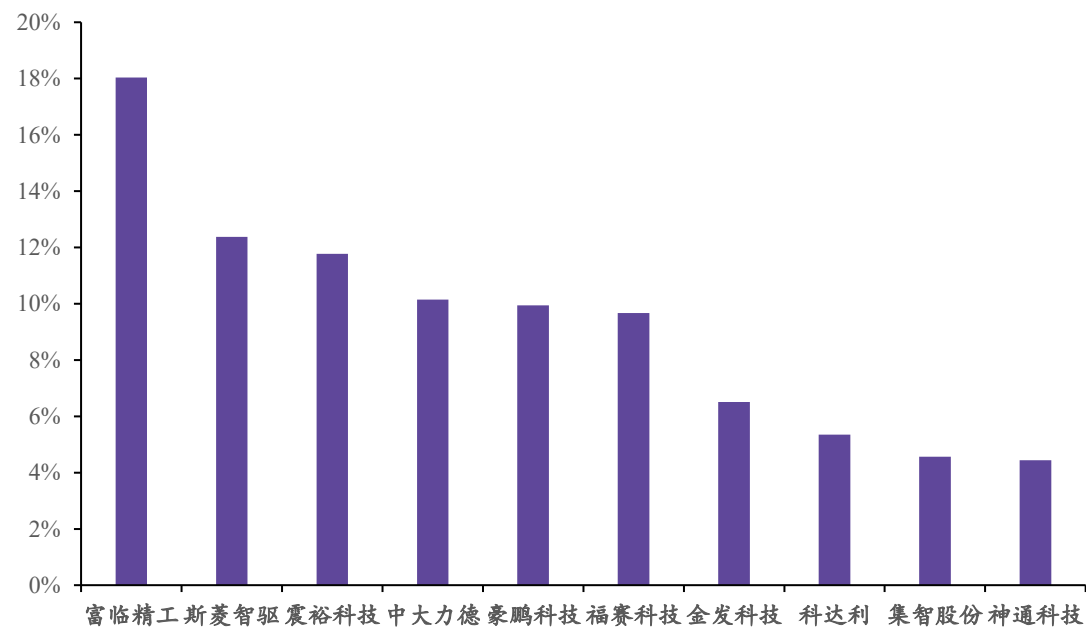


资料来源: wind, 华鑫证券研究

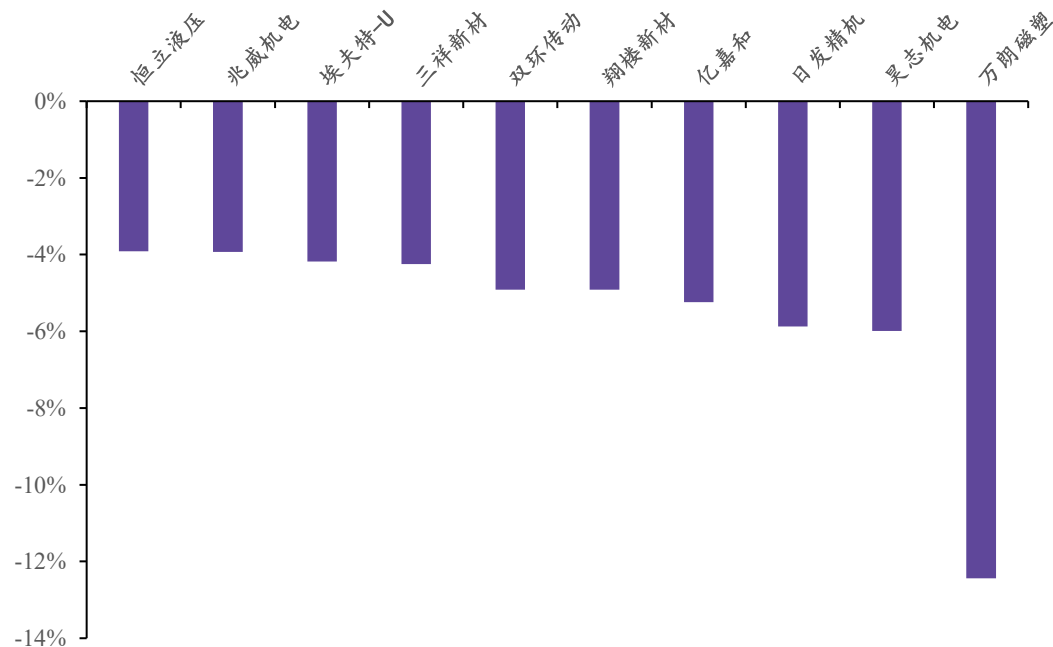
# 1.3、 机器人相关标的中，富临精工、斯菱智驱、震裕科技涨幅居前

在我们重点跟踪的机器人相关标的中，富临精工（18.0%）、斯菱智驱（12.4%）、震裕科技（11.8%）等涨幅居前，万朗磁塑（-12.4%）、昊志机电（-6.0%）、日发精机（-5.9%）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

- **厚雪资本、天际资本领投青心意创，乐朴资本持续跟投。** 3月23日，青心意创宣布完成近亿元Pre-A轮融资，本轮融资由厚雪资本和天际资本领投，老股东乐朴资本持续跟投，新辉资本担任长期财务顾问。本轮融资将主要用于超小型双足陪伴机器人的产品研发及技术平台搭建、核心算法迭代与团队扩充。
- **西湖大学发布“最强替身”机器人。** 近日，西湖大学孵化的西湖机器人公司正式发布了人形机器人“泰坦o1”（Titan o1），这款机器人最大的亮点是搭载了全球首个GAE通用动作预训练大模型，相当于给机器人装上了一个超级“小脑”。在发布现场，当身着动捕服的工作人员做出转身、深蹲、踢球等动作时，泰坦o1几乎在毫秒级时间内完成了精准复刻。更让人惊讶的是，当工作人员故意制造身体踉跄时，机器人也能瞬间跟上，左腿快速跨出稳住重心，右臂反向摆动找回平衡，整个过程如同人类的本能反应。
- **优必选与西门子合作量产机器人，计划在2026年底前实现1万台产能。** 3月23日，优必选官宣，优必选与西门子上周达成战略合作协议，计划在2026年底前实现1万台人形机器人的量产能力。西门子将结合其全球智能制造实践经验与人形机器人行业发展趋势，为优必选制定从核心技术研发到规模化量产的数字化转型整体规划与技术实施路径。在技术产品融合层面，优必选将在同等条件下优先选用西门子数字化工业软件解决方案，覆盖产品研发设计、仿真测试、工艺规划、生产制造、全生命周期管理等核心环节，打通人形机器人研发制造全流程数字化主线。

- **特斯拉机器人最新视频曝光。** 3月25日，Tesla官方发布视频，并曝光了Optimus相关细节，包括研发环境、减速齿轮箱、灵巧手的设计等，根据视频内容，团队正在设计一款高功率逆变器，其外形尺寸非常小巧。
- **上汽集团首个人形机器人员工正式上岗。** 3月27日，上汽集团宣布，其首位人形机器人员工“能仔1号”正式在别克至境E7电池量产线上岗。在上海的上汽通用奥特能超级工厂里，这位没有工牌的“能仔1号”却有着实打实的作业能力， $\pm 0.1\text{mm}$ 的定位精度，单件作业仅需2秒，占地面积却只有传统工位的15%。作为上汽集团首个、中国汽车行业首批真正投入量产产线应用的人形机器人案例，“能仔1号”承担的是电芯抓取、上料等核心工序，它的上岗，标志着上汽集团智能制造体系完成了从“自动化”向“具身智能化”的历史性跨越。

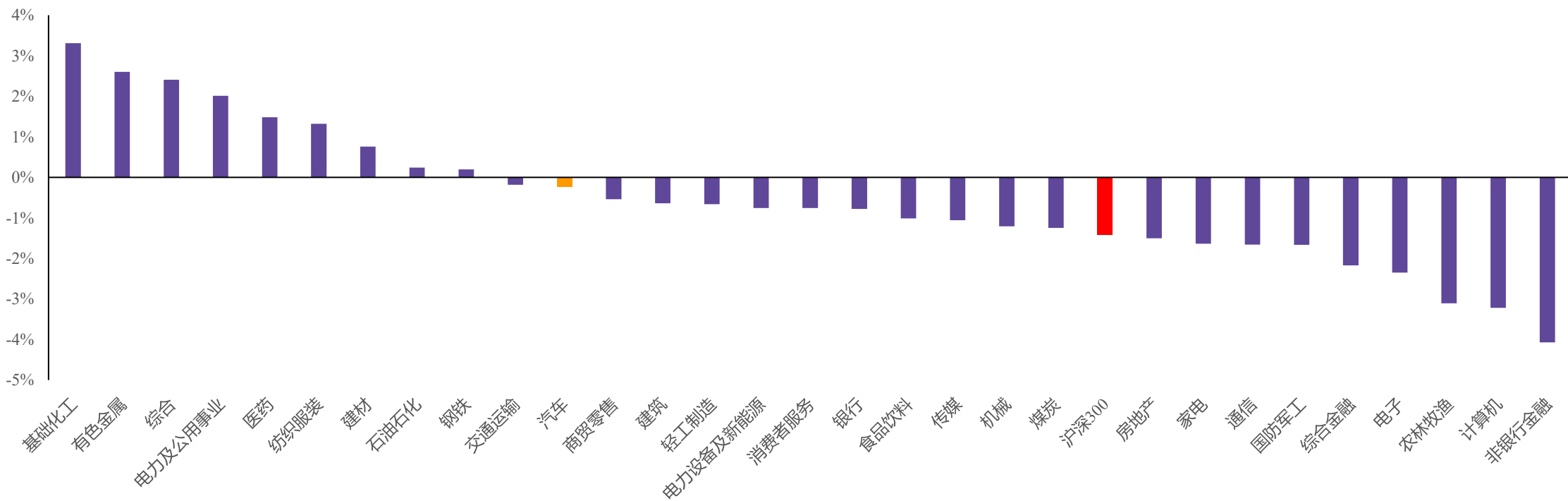
# 02 汽车板块市场 表现及估值水平

研究创造价值

## 2.1、本周中信汽车指数跌0.2%

中信汽车指数跌0.2%，跑赢大盘1.2个百分点。本周沪深300跌1.4%。中信30个行业中，涨幅最大的为基础化工(3.3%)，跌幅最大的为非银行金融(-4.1%)；中信汽车指数跌0.2%，跑赢大盘1.2个百分点，位列30个行业中第11位。

### 中信行业周度涨跌幅

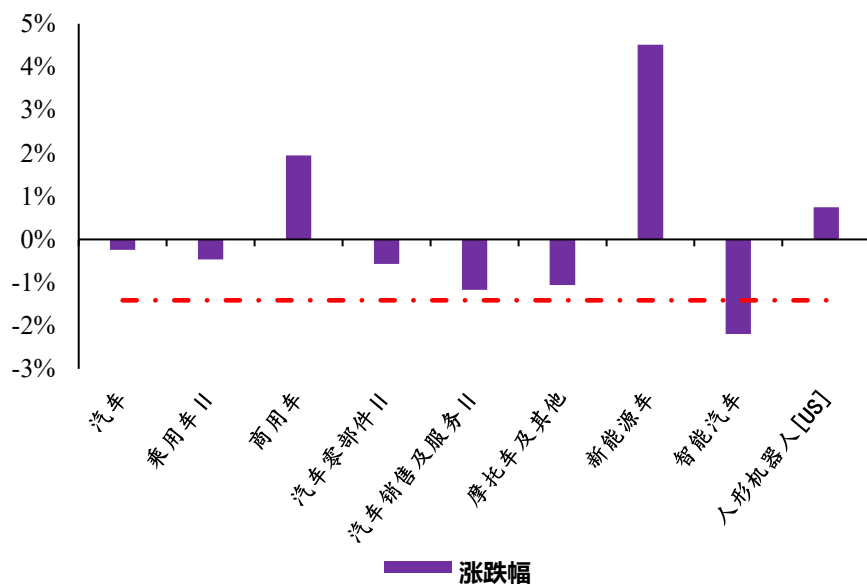


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

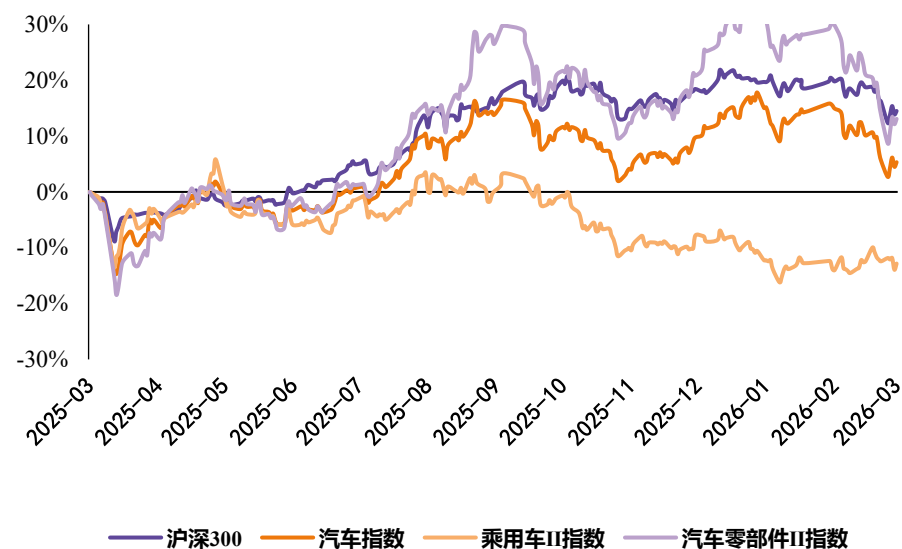
## 2.2、汽车细分板块中新能源车表现较好

其中，乘用车跌0.5%，商用车涨1.9%，汽车零部件跌0.6%，汽车销售及服务跌1.2%，摩托车及其他跌1.1%。概念板块中，新能源车指数涨4.5%，智能汽车指数跌2.2%，人形机器人指数跌1.1%。2025年以来（截至2026年3月27日），沪深300涨14.9%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为5.5%、45.9%、1.8%，相对大盘的收益率分别为-9.4pct、+31.0pct、-13.1pct。

### 汽车行业细分板块周度涨跌幅



### 2025年以来汽车行业主要指数相对走势

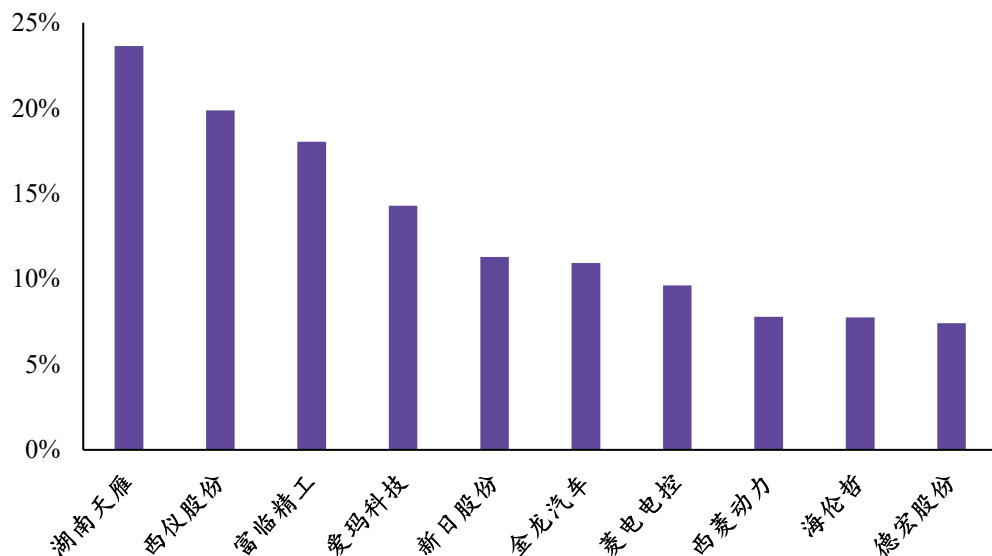


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

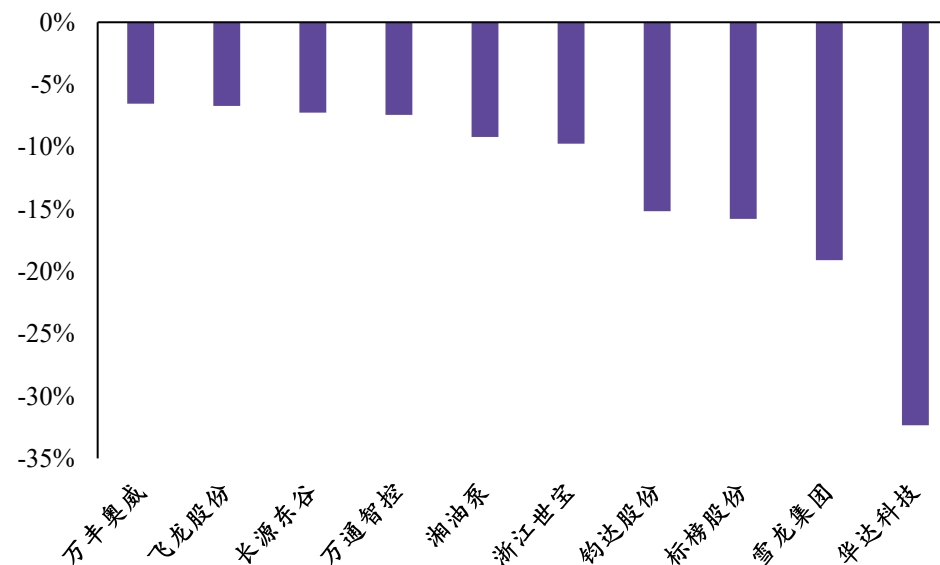
## 2.3、重点关注的公司中，湖南天雁、西仪股份、富临精工涨幅居前

在我们重点跟踪的公司中，湖南天雁（23.6%）、西仪股份（19.9%）、富临精工（18.0%）等涨幅居前，华达科技（-32.3%）、雪龙集团（-19.1%）、标榜股份（-15.8%）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

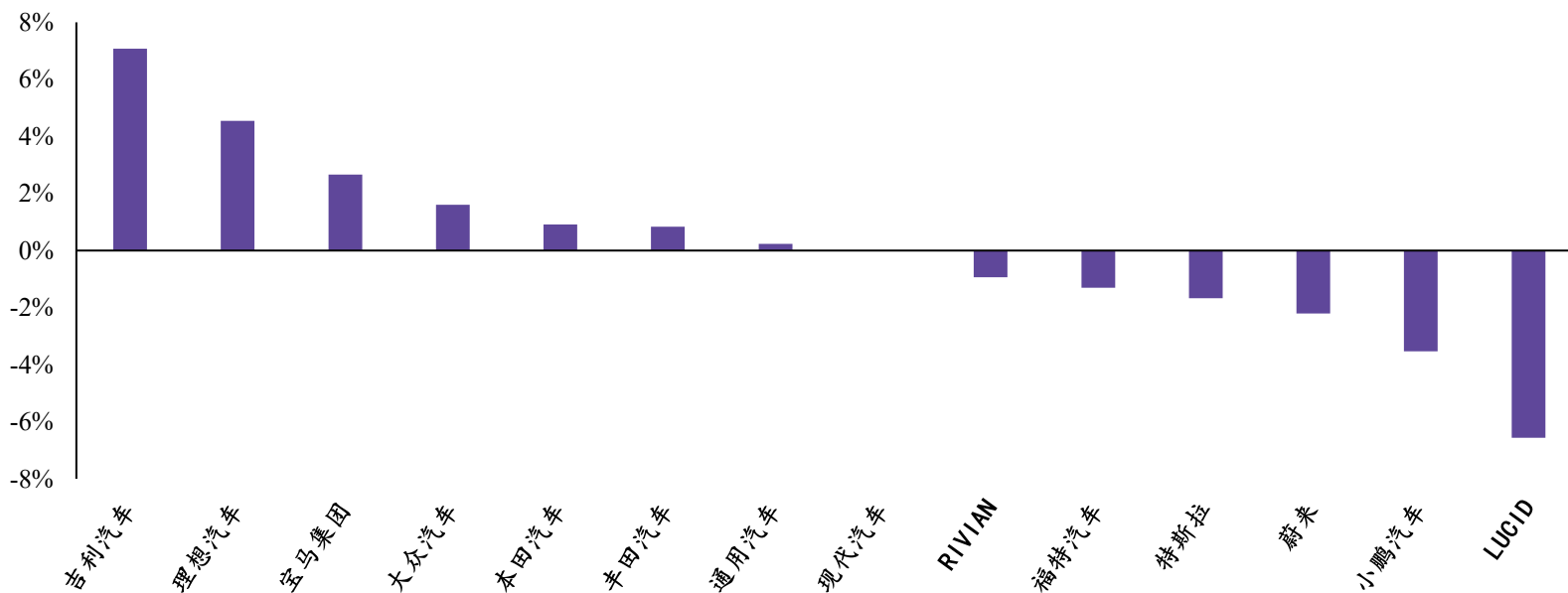


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

## 2.4、海外车企中吉利汽车、理想汽车、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0.1%，中位数为0.1%。吉利汽车（7.1%）、理想汽车（4.6%）、宝马集团（2.7%）等表现居前，LUCID（-6.6%）、小鹏汽车（-3.5%）、蔚来（-2.2%）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

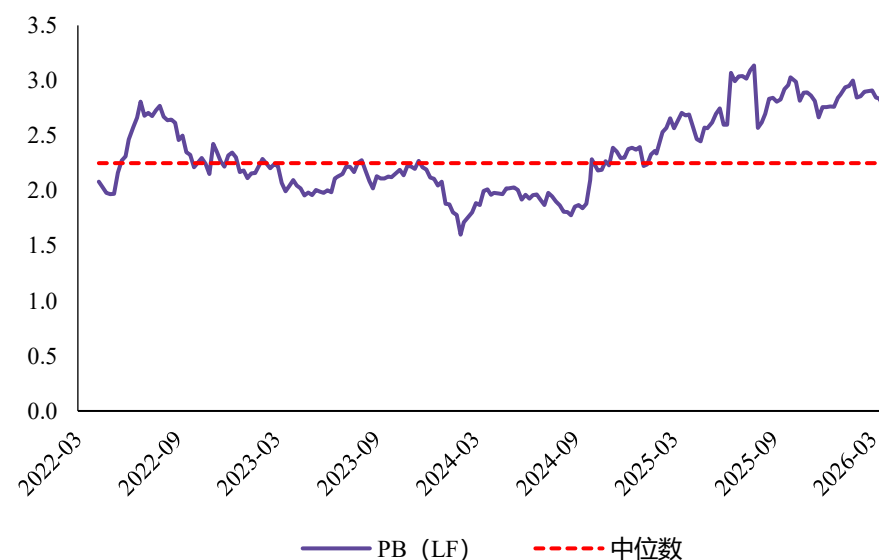
## 2.5、汽车板块PE位于近4年来50.7%分位，PB位于95.8%分位

截至2026年03月27日，汽车行业PE（TTM）为33.3，位于近4年以来50.7%分位；汽车行业PB为3.0，位于近4年以来95.8%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

- **问界M6开启预售，预售价26.98万元起。** 3月23日，问界M6在长沙正式亮相发布，并开启预售。新车定位新锐智慧SUV，目前鸿蒙智行APP配置一共4款，提供纯电、增程两种动力版本，其中纯电版预售价28.98万元起，增程版26.98万元起，4款车型的价格从26.98万一路铺到30.98万。
- **尚界Z7/Z7T开启预售，预售价22.98万元起。** 近日，在华为春季全场景新品发布会上，尚界汽车全新车型——尚界Z7和尚界Z7T两车同步开启预售，预售价分别为22.98万元起和23.98万元起。
- **新款问界M7/M8上市，售价30.98万元起。** 3月23日，华为举办春季全场景新品发布会，发布会上宣布新款问界M7和问界M8上市，其中新款问界M7售价30.98万起，新款问界M8售价36.98万起。两款新车都升级搭载了896线双光路图像级激光雷达，超高清、超精准、超远距，感知更精准。
- **新款智界R7/S7上市，售价23.98万元起。** 3月23日，新款智界R7和S7于华为春季全场景新品发布会正式开启预售，智界R7售价25.98万元起，智界S7售价23.98万元起。
- **新款享界S9/S9T上市，售价31.98万元起。** 3月23日，新款享界S9和S9T于华为春季全场景新品发布会正式开启预售，售价31.98万元起。
- **FREELANDER神行者品牌将于3月31日发布。** 3月24日，奇瑞与捷豹路虎联合打造的豪华新能源科技品牌FREELANDER神行者正式官宣，品牌全球首秀将于3月31日在上海举办，此举也标志着双方2024年开启的全新战略合作迎来实质性落地，经典车型神行者完成从单一产品到独立全球品牌的升级。

- **奇瑞风云T9L开启预售，13.99万元起重塑家用SUV标杆。** 3月25日，奇瑞风云之夜暨风云T9L预售发布会在芜湖举行，智美大五座SUV风云T9L正式全球预售，四款版型预售价13.99万-16.99万元，凭借大、美、超、享四大核心价值打造越级产品力，全面满足用户的出行需求。
- **比亚迪宋Ultra EV上市，售价15.19-17.99万元。** 比亚迪王朝网旗下宋Ultra EV正式上市，共推出4款配置车型，售价区间为15.19万至17.99万元。新车全系搭载第二代刀片电池及快充技术，CLTC工况下最高续航里程达710公里，并配备天神之眼B-辅助驾驶激光版、云辇-C智能阻尼车身控制系统等配置，胜任多元化出行需求。
- **零跑A10上市，售价6.58-8.68万。** 3月26日，零跑A10正式上市，包含四款车型，售价区间为6.58-8.68万元。零跑A10定位为小型SUV，搭载SA8295座舱芯片及SA8650辅助驾驶芯片，CLTC纯电续航里程分别为403km和505km。同时，即日起至2026年4月30日24:00，限时享至高价值9680元上市礼遇+2年0息+四项终身免费质保。

# 03 行业数据跟踪

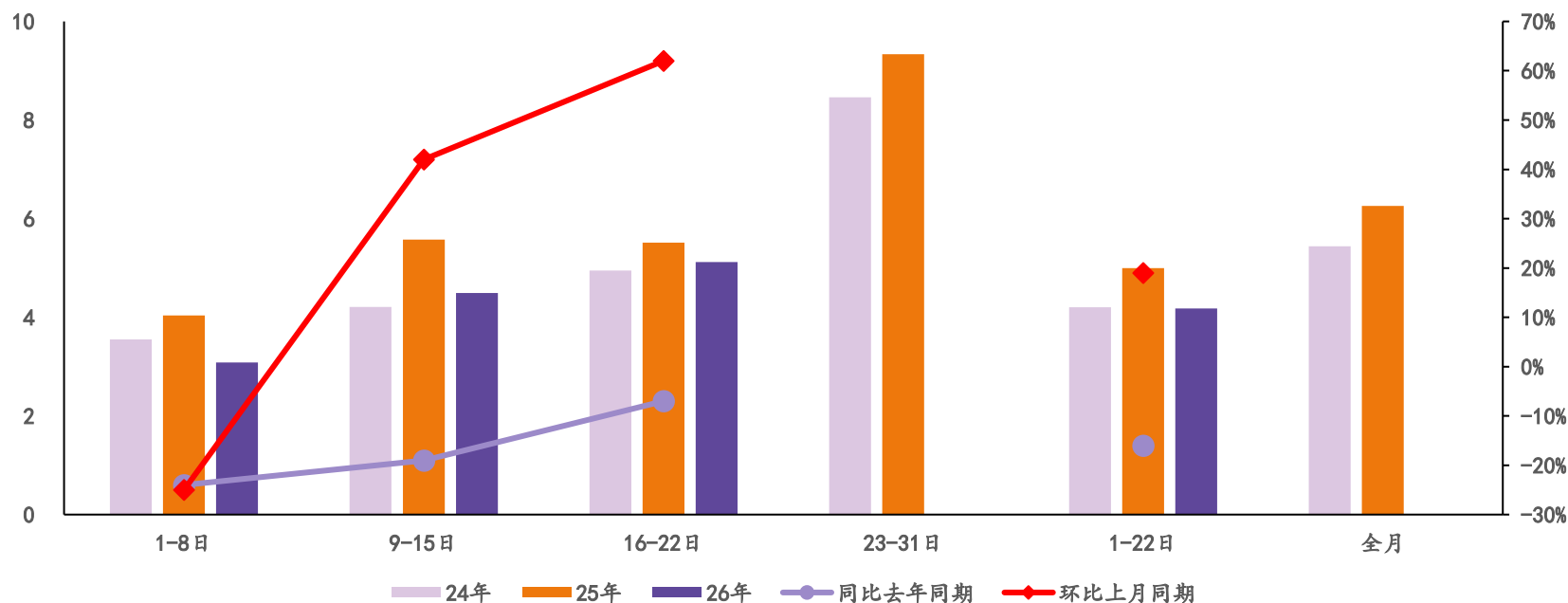
研究创造价值

### 3.1、 3月1-22日全国乘用车市场零售同比去年3月同期下降16%

- 3月第一周全国乘用车市场日均零售3.1万辆，同比去年3月同期下降24%，较上月同期下降25%。
- 3月第二周全国乘用车市场日均零售4.5万辆，同比去年3月同期下降19%，较上月同期增长42%。
- 3月第三周全国乘用车市场日均零售5.1万辆，同比去年3月同期下降7%，较上月同期增长62%。

3月1-22日，全国乘用车市场零售92.0万辆，同比去年3月同期下降16%，较上月同期增长19%；今年以来累计零售349.8万辆，同比下降18%。

乘联会主要厂商3月周度零售数据（万辆）



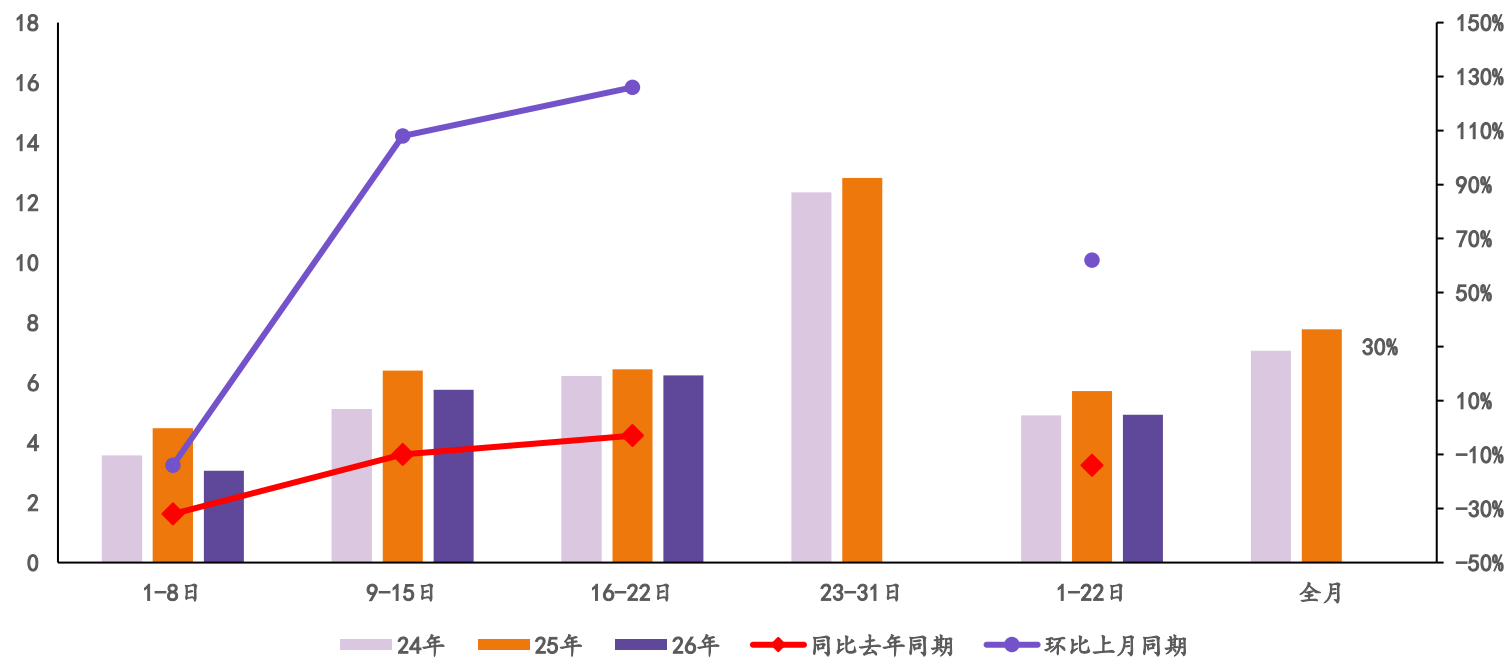
资料来源：乘联会，华鑫证券研究

## 3.2、3月1-22日全国乘用车厂商批发同比去年3月同期下降14%

- 3月第一周全国乘用车厂商日均批发3.1万辆，同比去年3月同期下降32%，较上月同期下降14%。
- 3月第二周全国乘用车厂商日均批发5.8万辆，同比去年3月同期下降10%，较上月同期增长108%。
- 3月第三周全国乘用车厂商日均批发6.2万辆，同比去年3月同期下降3%，较上月同期增长126%。

3月1-22日，全国乘用车厂商批发108.4万辆，同比去年3月同期下降14%，较上月同期增长62%；今年以来累计批发457.8万辆，同比去下降11%。

乘联会主要厂商3月周度批发数据（万辆）

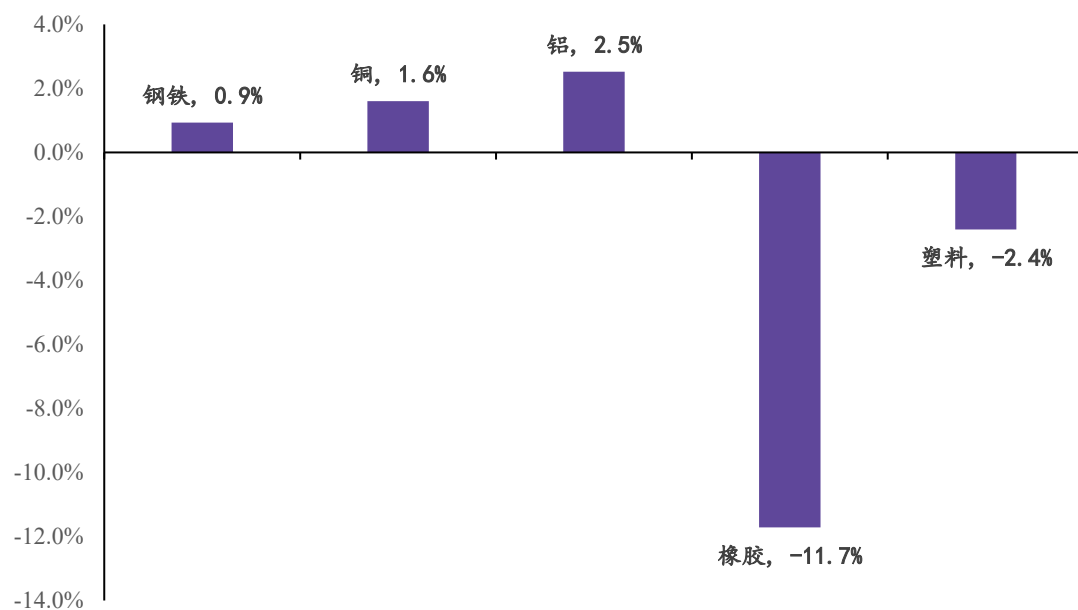


资料来源：乘联会，华鑫证券研究

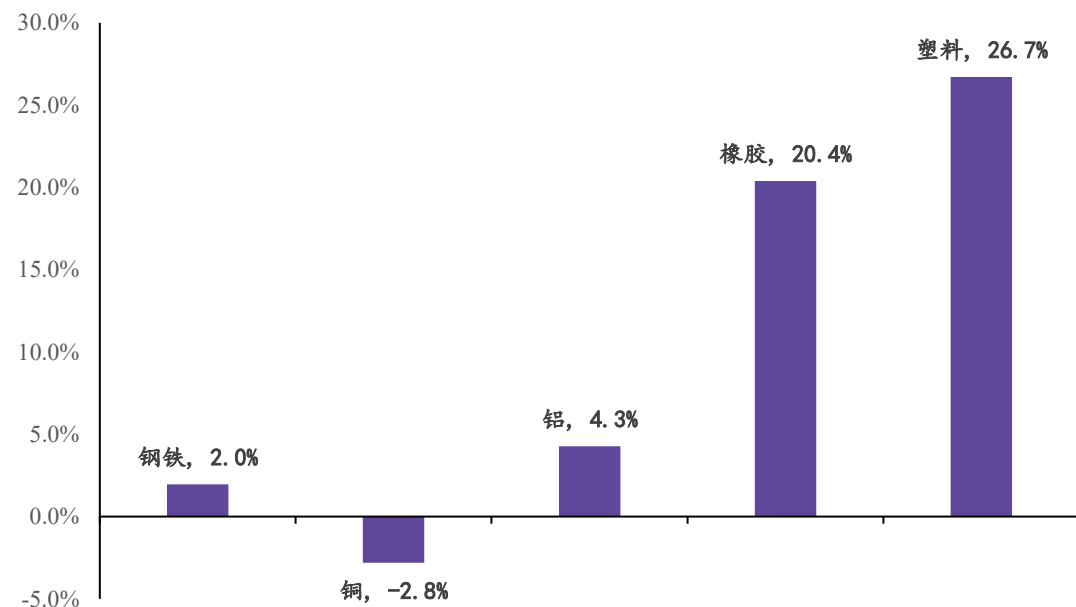
### 3.3、本周铜、铝价格降低

本周铜、铝价格降低。3月23日 - 3月27日，我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.37/9.54/2.37/1.76/0.90万元/吨，本周周度环比分别0.9%/1.6%/2.5%/-11.7%/-2.4%。3月1日 - 3月27日价格的月度环比分别为2.0%/-2.8%/4.3%/20.4%/26.7%。

#### 原材料周度环比情况



#### 原材料月度环比情况

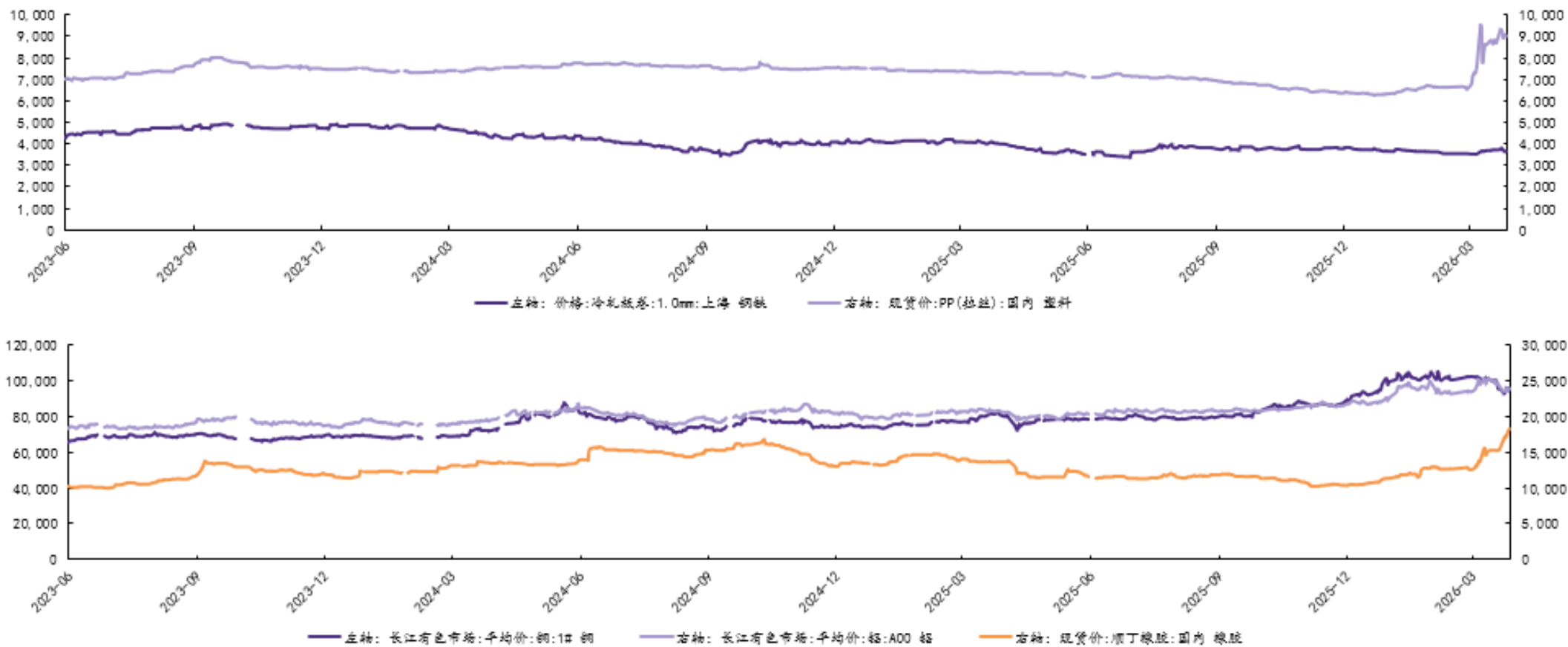


资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 3.4、铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大

2023年6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

### ■ 云意电气:2025年年度报告

报告期内，公司实现营业总收入 239,874.91 万元，同比增长 11.83%，利润总额为59,811.28 万元，同比增长 23.56%；归属于上市公司股东的净利润为 46,670.38 万元，同比增长 16.36%，公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为42,013.03 万元，同比增长 16.56%。公司业绩增长主要得益于汽车行业整体稳步向好、各业务板块协同发力、海外市场持续拓展以及内部运营效率不断提升。

2025 年，中国汽车行业转型升级步伐加快，高质量发展取得扎实成效，展现出强劲韧性与活力，全年汽车产销量分别达到 3,453.10 万辆和 3,440 万辆，同比分别增长10.40%和 9.40%，对国民经济的拉动作用持续提升。在此背景下，公司积极优化业务结构，在稳固传统业务经营基本盘与现金流支撑的基础上，大力拓展成长型业务，加快推进国产替代与海外市场布局，核心竞争力不断增强。内部管理方面，公司全面推进数字化转型与流程体系建设，供应链、生产制造、人力资源及综合运营效能显著提升，成本控制与风险防控水平持续优化；同时持续完善人才梯队建设，构建短中长期相结合的多元化激励体系，通过实施新一期员工持股计划，有效激发组织活力与创新动能，为公司高质量发展提供坚实保障，推动经营业绩稳步增长。

### ■ 亚普股份:2025年年度报告

截至报告期末，公司本年度实现总营业收入91.33亿元，同比增长13.09%；利润总额达到6.98亿元，同比增长15.08%；实现归母净利润5.28亿元，同比增长5.62%。

2026年是“十五五”规划开局之年，也是我国推进新型工业化、加快构建现代化产业体系的关键阶段。中央经济工作会议精神明确“稳中求进、以进促稳”总基调，为高质量发展指明方向。在全球能源结构转型加速、汽车电动化智能化深化的大背景下，汽车行业正经历从“增量竞争”向“存量升级”的深刻变革。在面对新形势，公司必须守正出奇，在守住燃油系统基本盘的同时，主动出击、抢占先机，锚定轻量化、电动化、智能化三大趋势，通过供应链整合、产业链延伸、价值链升级，构建“储能系统+新能源核心部件集成”业务格局，形成具有高水平国际化运营能力与协同效应的产业生态。

2026年，公司将以“稳根基、拓新域、提效能、增动能”为年度主线，全面推进“三先一数”建设，发展新质生产力。

### ■ 伯特利:2025年年度报告

2025年度，公司主营业务收入为 1,171,016 万元，同比增长 21.39%。其中智能电控产品销量 7,027,747 套，销量同比增长 34.84%；盘式制动器销量 4,062,584 套，销量同比增长 19.66%；轻量化制动零部件销量 14,579,662 件，销量同比增长 5.74%；机械转向产品销量 3,042,261 套，同比增长 5.40%。

报告期内，公司客户基本盘不断扩大，客户结构持续多元化、国际化；报告期内，公司服务于全球前十大车企中的八名、中国前十大车企中的九名；报告期内，新增客户包括法国雷诺、福特欧洲、一汽大众、上汽大众等。

报告期内，在研项目总数及新增定点项目总数均大幅增长。在研项目总数为 571 项，较去年同期增长 32.8%；新增量产项目总数 318 项；新增定点项目总数为 605 项，较去年同期增长 45.4%。2025 年，新定点项目预计年化收入 95.08 亿元，较去年同期增长 45.4%。

### ■ 比亚迪:2025年年度报告

截至报告期末，公司本年度实现总营业收入8,039.65亿元，同比增长3.46%；实现归母净利润326.19亿元，同比减少18.97%。

为提升技术实力、提速出海进程，亦通过吸引若干高品质机构投资者参与配售，进一步丰富公司股东基础，优化资产负债结构，公司于2025年3月3日召开第八届董事会第十四次会议，审议通过《关于公司行使一般性授权在香港联合交易所有限公司主板配售股份的议案》，同意配售本公司129,800,000股新H股（以下简称“本次配售”）。2025年3月11日，本公司成功按配售价335.2港元向不少于六名的承配人完成配售，所得款项净额约为43,383百万港元，已发行H股总数增加至1,227,800,000股H股。本次配售成功吸引了全球众多顶级长线、主权基金、中东战略投资人在内的投资者参与，认购订单多倍覆盖，充分彰显了全球投资人对比亚迪发展前景的坚定看好，对中国汽车工业立足全球的充分信心，以及对于全球汽车行业电动化、智能化发展趋势的高度认可。详情请见公司2025年3月4日披露的《第八届董事会第十四次会议决议公告》（公告编号：2025-006）及《关于根据一般授权配售新H股的公告》（公告编号：2025-007）、2025年3月12日披露的《关于完成配售H股的公告》（公告编号：2025-008）。

### ■ 广汽集团:2025年年度报告摘要

本报告期内，本集团的营业总收入约为 965.42 亿元，较上年同期减少约10.43%；归属于母公司股东的净利润约为-87.84 亿元，较上年同期减少约 1166.51%；基本每股收益约为-0.85 元，较上年同期减少 1162.50%。

本报告期业绩变动主要影响因素是：

- 1、本报告期内，受汽车行业竞争激烈、产业生态快速重构等因素影响，公司自第二季度汽车销量虽环比不断提升，但全年汽车销量未达预期，本集团全年实现汽车销量172.15 万辆，同比下降 14.06%，其中本集团自主品牌全年实现汽车销量 60.92 万辆，同比下降22.83%；同时为应对市场急剧变化，公司调整加大了销售投入；
- 2、本报告期内，受销量以及自主品牌新能源产品结构调整等因素影响，公司对无形资产和存货的资产减值计提较上年同期有所增加；同时广汽本田加快推进新能源转型，对产线调整优化计提减值以及对人员进行优化，导致公司投资收益进一步减少。

# 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收到任何形式的补偿。

## 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

CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值