

Optimus Gen3 近期预热不断，仅剩发布前收尾工作

汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年04月06日

- 分析师：林子健
- SAC编号：S1050523090001

研究创造价值

Optimus Gen3 仅剩发布前的收尾工作，优必选25年全尺寸机器人收入超预期

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。 马斯克称Optimus Gen3已具备自主行走能力，但在正式展出前仍需完成一些收尾工作。与此同时，特斯拉机器人团队负责人Konstantinos Laskaris携Optimus Gen2.5在苏黎世联邦理工学院机器人俱乐部发表主题演讲，并首次公开了Gen3的渲染图，将其描述为有用、安全、可靠且可规模化制造的产品。

优必选2025年营收超20亿元，全尺寸具身智能人形机器人收入增长2203.7%。（1）营收方面，公司实现营业收入20.01亿元，同比+53.3%。（2）扣非归母净利润方面，公司实现扣非归母净利润-7.10亿元，亏损幅度有所收窄。（3）毛利率方面，公司实现毛利率37.67%，同比+9.02pct，盈利能力大幅提升4）分业务来看，2025年全尺寸具身智能人形机器人（非遥控非玩具，身高160cm以上）~~收入~~收入8.2亿元，销量达1079台，单价约为76万元。

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。

■ 新能源汽车行业内需修复，出口高增推动销量反弹

车企3月交付数据反弹。随着各地以旧换新补贴发力、春季新车陆续上市，终端热度逐步提升，下旬起市场开启季节性回暖，消费者观望情绪有望减弱。由于国际油价近期剧烈波动，国内油价上调力度较大，国内新能源渗透率逐周提升，成为3月乘用车市场恢复的重要驱动力。其中比亚迪销售30.0万辆，海外销售12.0万辆，同比+65.2%；零跑交付5.0万辆，同比+35%；理想交付4.1万辆；蔚来交付3.5万辆，同比+136%；极氪交付2.9万辆，同比+90%，小鹏交付2.7万辆汽车，环比+80%。新能源汽车行业内需修复+出口高增推动销量反弹。

■ 投资建议

国内市场随着以旧换新及新车陆续上市，叠加油价提升，新能源汽车内需修复，销量数据反弹。欧洲及东南亚有望成为油价上行背景下海外电动车渗透率提升的核心增量来源，推荐海外市场新能源车销量较高及欧洲布局较快的主机厂，如比亚迪、吉利等。

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，关注易实精密、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	2026-04-06 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000700.SZ	模塑科技	11.52	0.68	0.51	0.66	16.94	22.59	17.45	买入
300100.SZ	双林股份	28.72	1.24	0.93	1.13	23.16	30.88	25.42	买入
300652.SZ	雷迪克	39.91	1.17	1.14	1.59	34.11	35.01	25.10	买入
600733.SH	北汽蓝谷	7.08	-1.25	-1.04	-0.41	-5.66	-6.81	-17.27	买入
601127.SH	赛力斯	86.40	3.94	5.25	7.55	21.93	16.46	11.44	买入
603179.SH	新泉股份	64.83	2.00	1.92	2.44	32.42	33.77	26.57	买入
605133.SH	嵘泰股份	28.49	0.88	0.85	1.18	32.38	33.52	24.14	买入
605288.SH	凯迪股份	86.47	1.24	0.77	1.26	69.73	112.30	68.63	买入
920978.BJ	开特股份	26.70	0.77	1.09	1.40	34.68	24.50	19.07	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	2026-04-06 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300952.SZ	恒辉安防	34.60	0.80	0.77	0.99	43.25	44.94	34.95	买入
301225.SZ	恒勃股份	106.68	1.27	1.54	1.71	84.00	69.27	62.39	买入
601689.SH	拓普集团	57.65	1.78	1.6	1.99	32.39	36.03	28.97	买入
603013.SH	亚普股份	18.35	0.98	1.13	1.27	18.72	16.24	14.45	买入
603119.SH	浙江荣泰	70.19	0.63	0.90	1.29	111.41	77.99	54.41	买入
688698.SH	伟创电气	63.28	1.16	1.29	1.39	54.55	49.05	45.53	买入
920221.BJ	易实精密	13.60	0.56	0.49	0.60	24.29	27.76	22.67	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

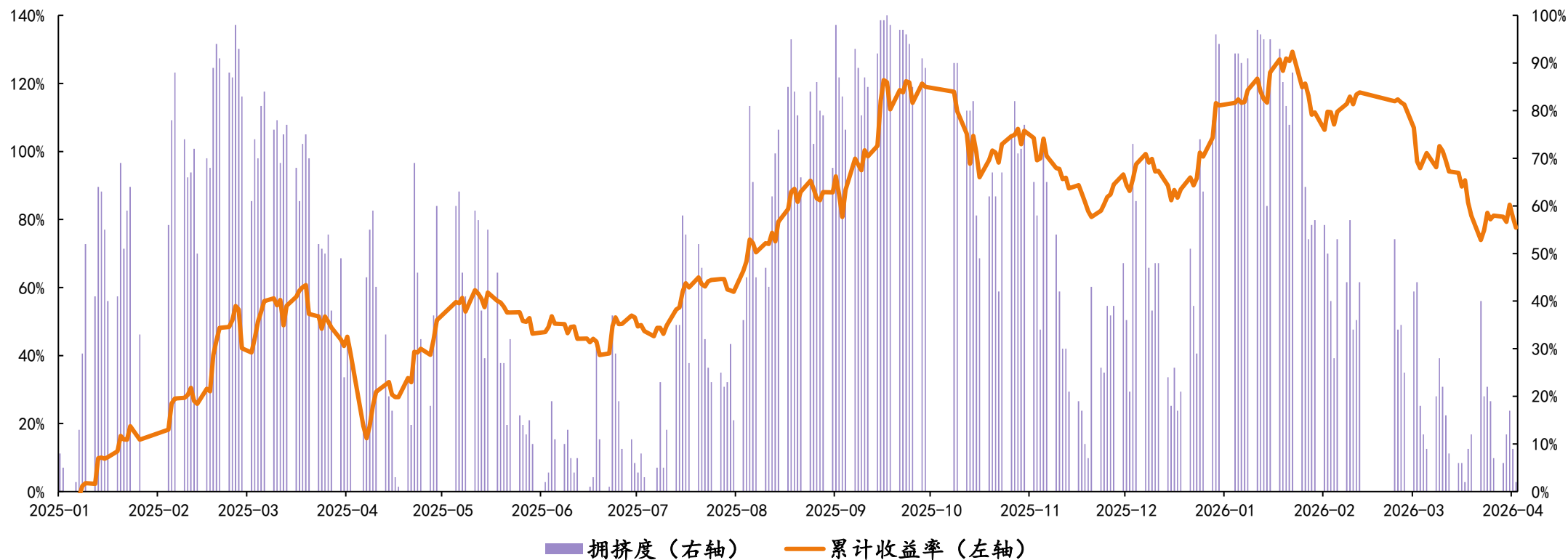
01 人形机器人板块 市场表现

研究创造价值

1.1、本周华鑫人形机器人指数跌2.14%

本周华鑫人形机器人指数跌2.14%，2025年以来累计收益率达到77.6%。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10.3%，位于2025年以来的10.0%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

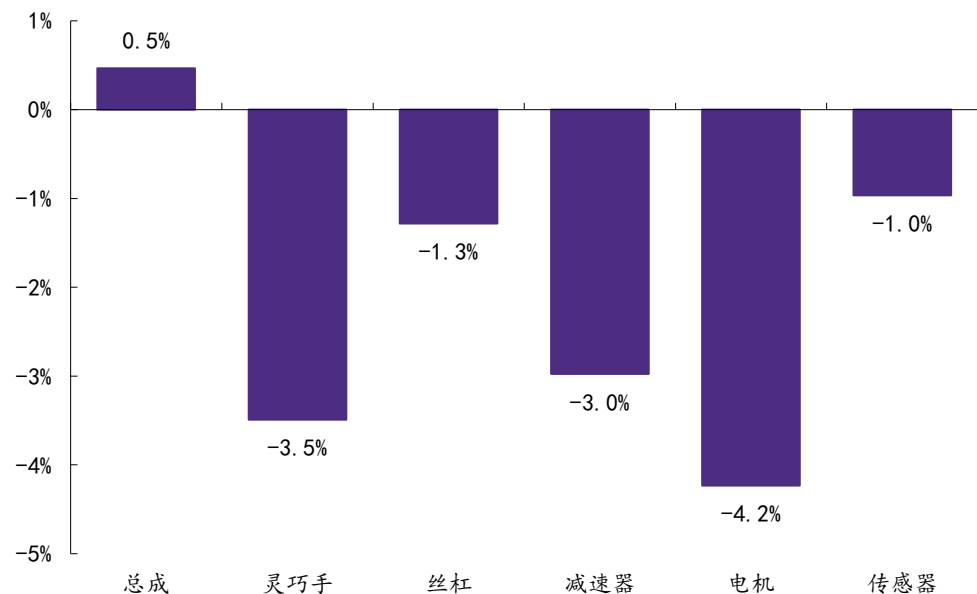
1.2、人形机器人细分板块中总成表现相对较好

人形机器人板块细分赛道中，本周总成涨0.5%，灵巧手跌3.5%，丝杠跌1.3%，减速器跌3.0%，电机跌4.2%，传感器跌1.0%。

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

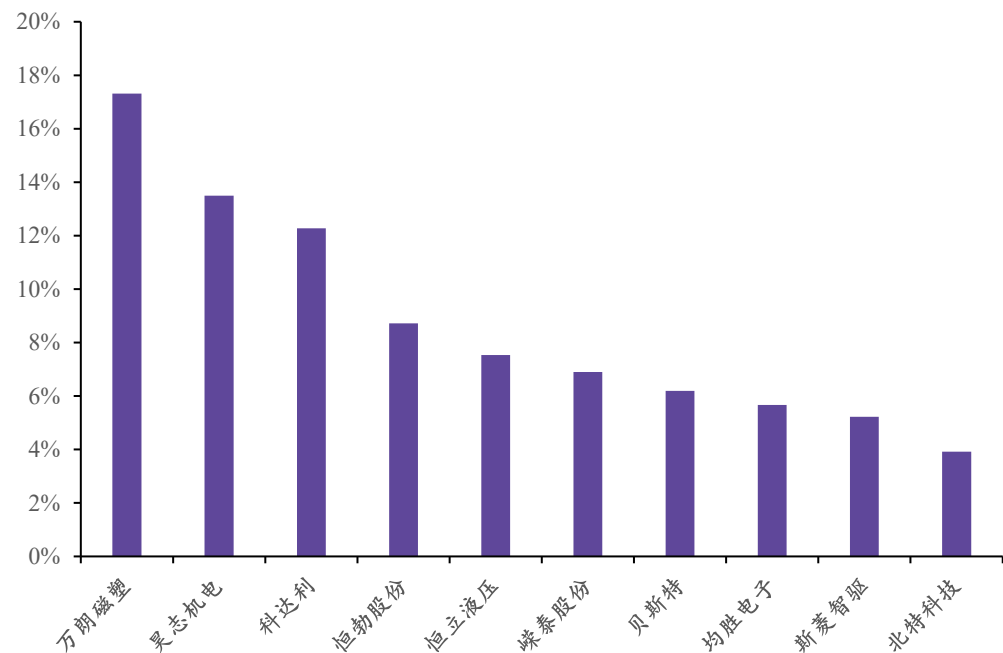


资料来源: wind, 华鑫证券研究

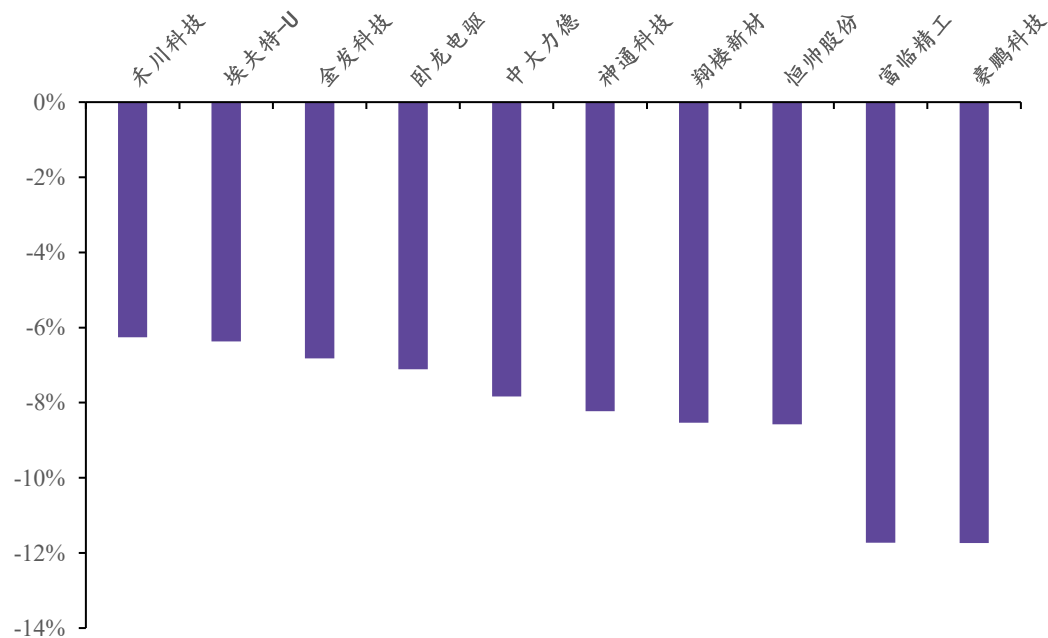
1.3、 机器人相关标的中，万朗磁塑、昊志机电、科达利涨幅居前

在我们重点跟踪的机器人相关标的中，万朗磁塑（17.3%）、昊志机电（13.5%）、科达利（12.3%）等涨幅居前，豪鹏科技（-11.7%）、富临精工（-11.7%）、恒帅股份（-8.6%）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

- **灵猴机器人宣布完成数亿元B轮融资。** 3月30日，灵猴机器人宣布完成数亿元B轮融资。投资方阵容中，新加入的有中芯聚源、厚为资本、红杉中国、国泰君安创新投资、合肥建投资本等机构，老股东智元机器人、博原资本、金鼎资本及中车资本旗下华舆转型升级基金也持续追加投资。
- **华沿机器人登陆港交所，市值100亿港元。** 3月30日，华沿机器人登陆港交所。发售价为每股17.00港元（约合人民币14.99元），开盘价为16.8港元（约合人民币14.82元）。今日收盘价为18.4港元（约合人民币16.23元），市值100亿港元（约合人民币88.38亿元）。
- **越疆发布2025年核心产品六轴机器人收入超3亿元，同比+44.7%。** 3月30日，中国协作机器人第一股“越疆”正式发布2025年业绩报告，协作机器人出货量跃居全球第一；核心产品六轴机器人收入超3亿元，同比+44.7%，增速显著快于整体；研发总投入同比增加约60%，增加部分主要投向具身智能，未来将持续加大具身智能研发投入，具身智能收入实现数倍增长。
- **节卡机器人股份有限公司完成新一轮股权融资。** 3月30日，节卡机器人股份有限公司完成新一轮股权融资，本次融资由临港数科基金领投，鸿海集团关联方广宇科技与星宇股份跟投。本次融资资金将重点投向具身智能领域的核心技术研发与通用智能机器人的产品化落地，为公司在通用智能机器人赛道的持续深耕与战略升级注入强劲动力。

- **RoboParty宣布完成约1.38亿元人民币天使轮融资。** 3月31日，全栈开源双足人形机器人厂商 RoboParty（萝博派对）宣布完成2000万美元（约1.38亿元人民币）天使轮融资。本轮融资由由商汤国香资本、经纬创投超额加注并联合领投，浦东创投、上海未来产业基金、安创资本、赛纳资本、百川资本等多家机构跟投。光源资本担任孵化方和独家财务顾问。
- **优必选 2025 年营收 20.01 亿元，同比+53.3%。** 3月31日，优必选今晚公布了截至 2025 年 12 月 31 日的年度业绩报告。财报显示，2025年，优必选总营收达到20.01亿元，同比增长53.3%。优必选2025年毛利为7.538亿，相比2024年的3.74亿元增长101.6%；毛利率为37.7%，相比2024年的28.7%提升了九个百分点。
- **中国长安汽车集团官宣成立长安天枢智能机器人科技有限公司。** 4月1日，中国长安汽车集团官宣，长安天枢智能机器人科技有限公司正式成立，定位为长安机器人产业战略核心载体，以“具身智能重塑出行生态”。公司由中国长安汽车集团、长安汽车、辰致汽车科技、长安科技共同出资，注册资本4.5亿元。其中，长安汽车出资2.25亿元持股50%，长安科技出资0.45亿元持股10%，长安系合计控股60%。

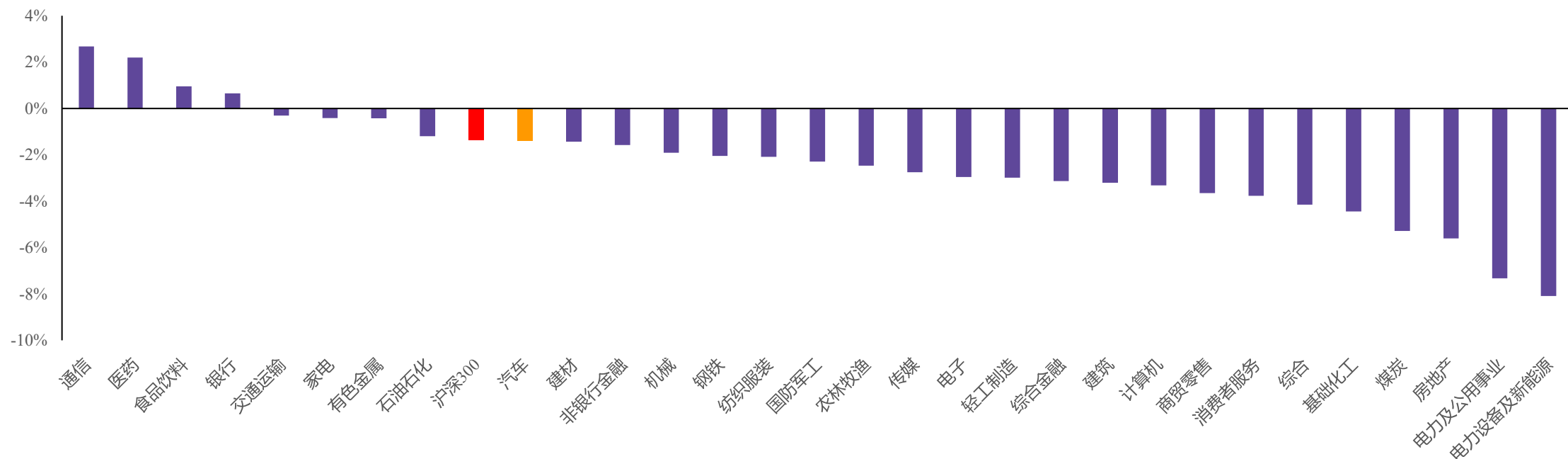
02 汽车板块市场 表现及估值水平

研究创造价值

2.1、本周中信汽车指数跌1.4%

中信汽车指数跌1.4%，落后大盘0.0个百分点。本周沪深300跌1.4%。中信30个行业中，涨幅最大的为通信(2.7%)，跌幅最大的为电力设备及新能源(-8.1%)；中信汽车指数跌1.4%，落后大盘0.0个百分点，位列30个行业中第9位。

中信行业周度涨跌幅

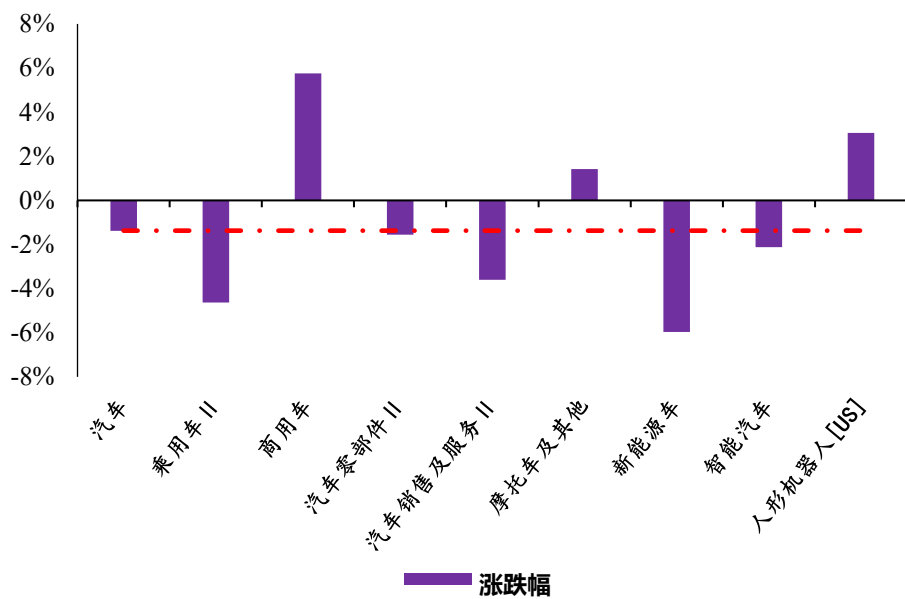


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

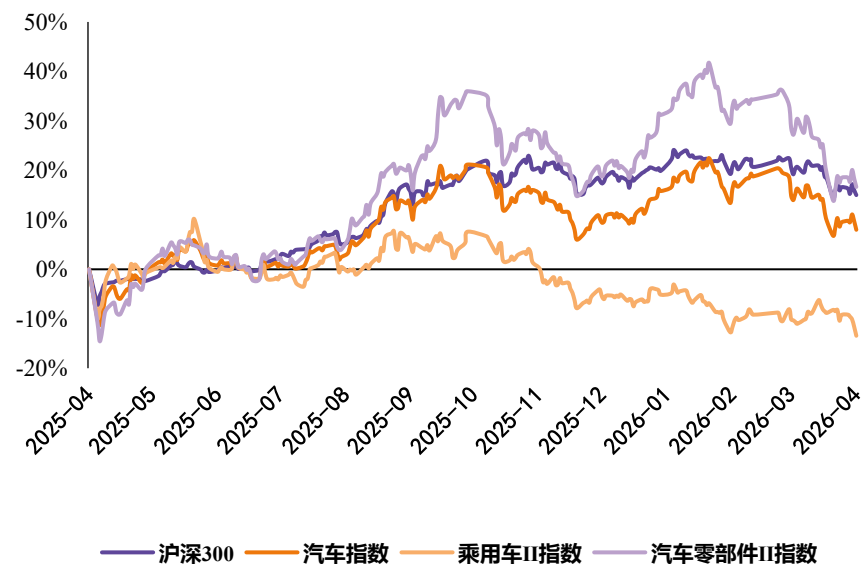
2.2、汽车细分板块中商用车表现较好

其中，乘用车跌4.6%，商用车涨5.8%，汽车零部件跌1.6%，汽车销售及服务跌3.6%，摩托车及其他涨1.4%。概念板块中，新能源车指数跌6.0%，智能汽车指数跌2.1%，人形机器人指数涨3.1%。2025年以来（截至2026年4月3日），沪深300涨14.3%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为5.9%、-41.1%、0.6%，相对大盘的收益率分别为-8.4pct、+26.8pct、-13.7pct。

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

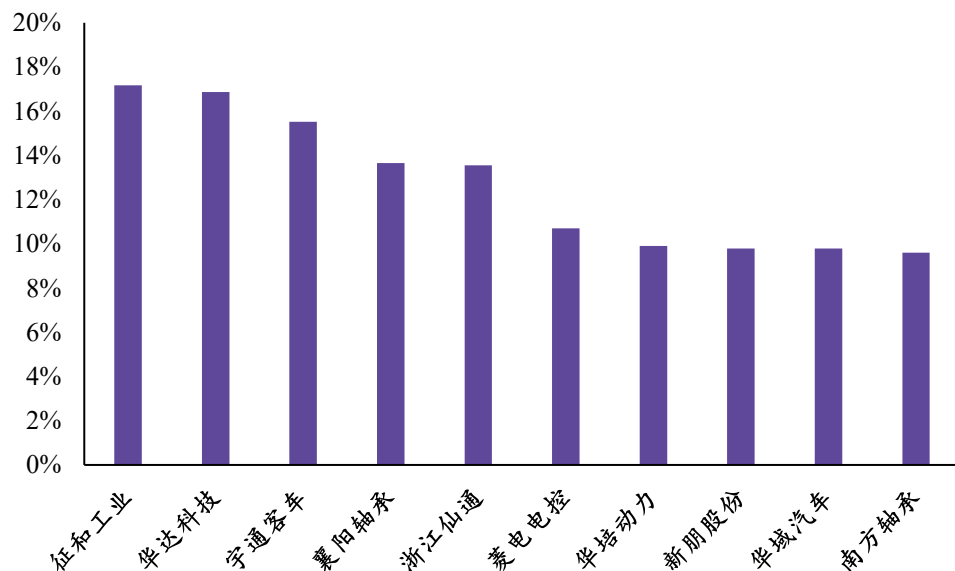


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

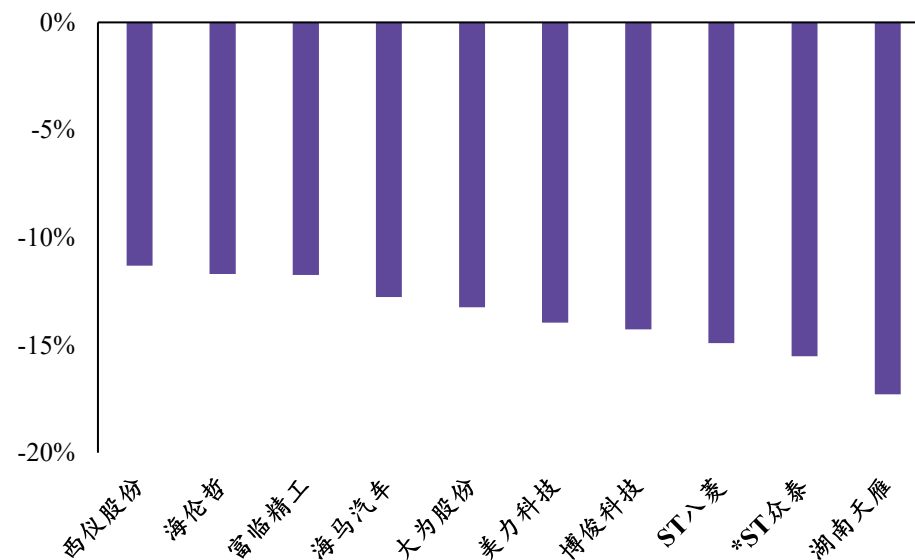
2.3、重点关注的公司中，征和工业、华达科技、宇通客车涨幅居前

在我们重点跟踪的公司中，征和工业（17.2%）、华达科技（16.9%）、宇通客车（15.5%）等涨幅居前，湖南天雁（-17.3%）、*ST众泰（-15.5%）、ST八菱（-14.9%）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

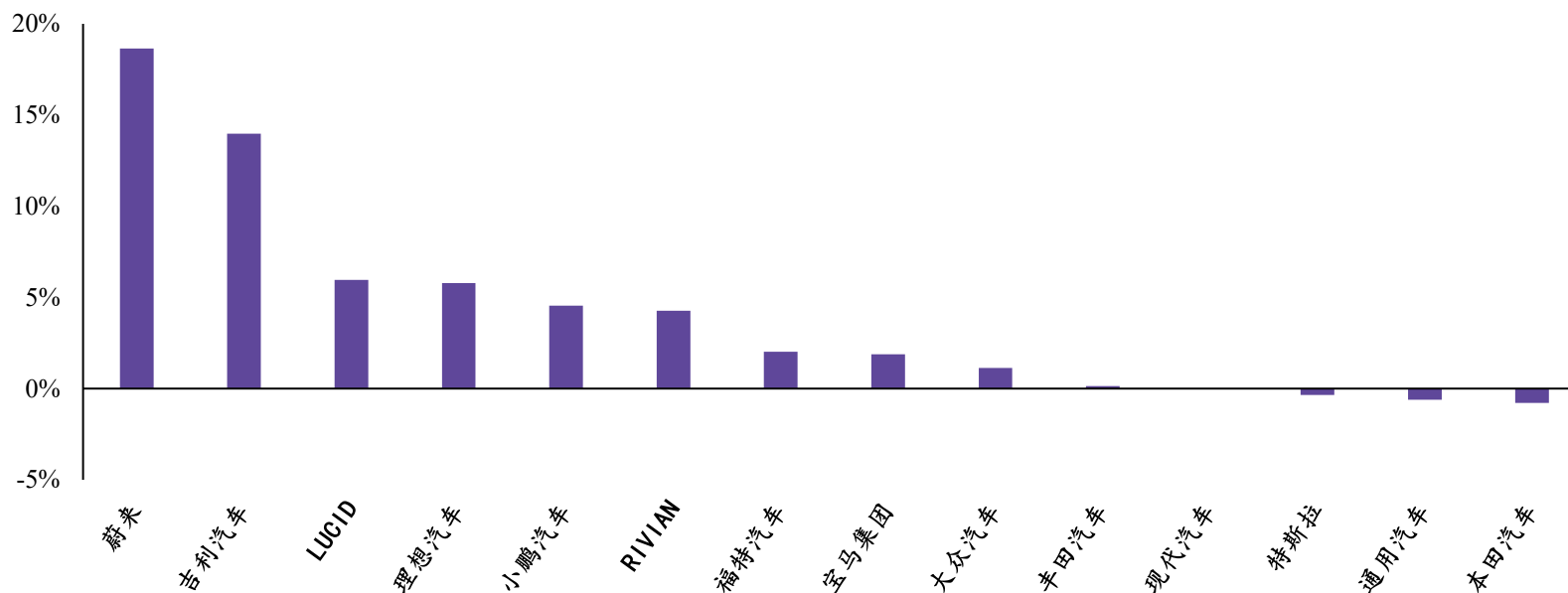


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

2.4、海外车企中蔚来、吉利汽车、LUCID表现居前

本周我们跟踪的14家海外整车厂涨跌幅均值为4.0%，中位数为1.9%。蔚来（18.6%）、吉利汽车（14.0%）、LUCID（6.0%）等表现居前，本田汽车（-0.8%）、通用汽车（-0.6%）、特斯拉（-0.3%）等表现靠后。

海外市场主要整车企业周涨跌幅

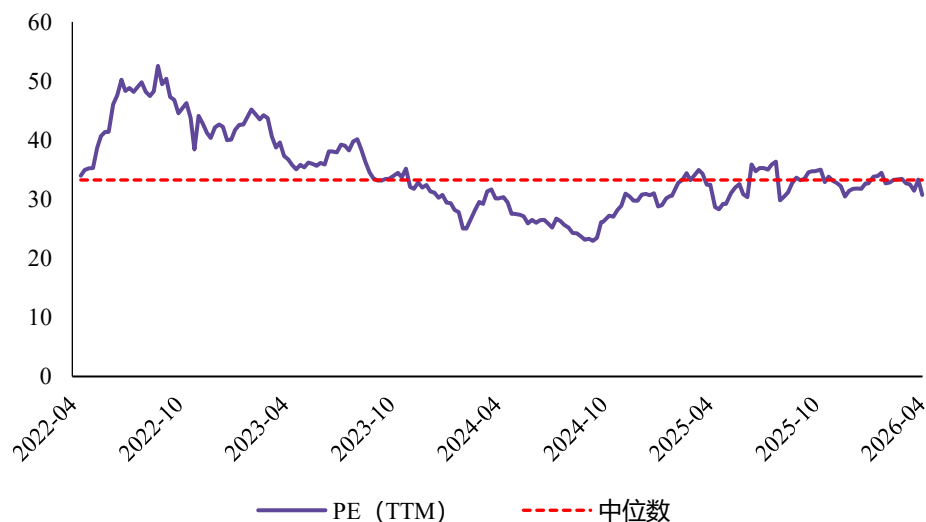


资料来源：Wind，华鑫证券研究

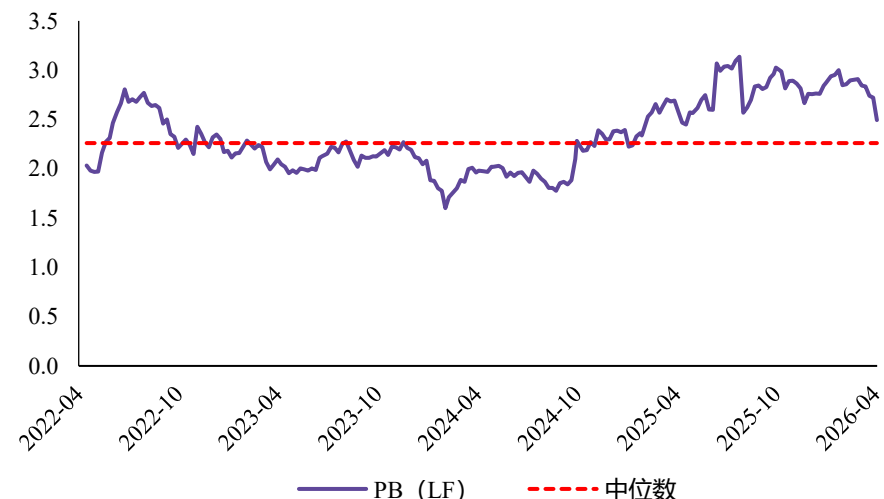
2.5、汽车板块PE位于近4年来29.0%分位，PB位于95.8%分位

截至2026年04月03日,汽车行业PE (TTM) 为30.7, 位于近4年以来29.0%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

- **吉利银河星耀8远航家上市，售价区间为12.98-14.88万元。** 3月30日，吉利银河星耀8远航家正式上市，新车在原有130km EM-i尊享版基础上，新增225km EM-i远航家航海版、225km EM-i远航家远洋版、225km EM-i远航家星河版三个续航225km版车型，售价区间为12.98-14.88万元。
- **上汽大众ID. ERA 9X正式开启预售，预售价32.98-37.98万元。** 3月30日，上汽大众ID. ERA 9X正式开启预售，包含三款车型，预售价区间32.98-37.98万元，新车将于4月25日正式上市。
- **奇瑞全新QQ3上市。** 3月30日，奇瑞全新QQ3上市，售价5.89-7.89万，续航提供310、420km，以2700mm超长轴距，二排腿部空间977mm、头部空间985mm。
- **新款坦克700正式预售，预售价区间43.8-51.8万元。** 3月30日，新款坦克700正式预售，预售价区间43.8-51.8万元。新车不仅提供Hi4-T与Hi4-Z两种动力版本，其中Hi4-T配备非解耦四驱结构，主打强悍越野性能，Hi4-Z主打泛越野属性。另外新车的外观和内饰进行优化。
- **神行者品牌宣布其新车CONCEPT 97将采用骁龙8397。** 3月31日，FREELANDER神行者品牌全球首秀发布会在上海举行，宣布其首款新车CONCEPT 97将全球首批采用骁龙座舱平台至尊版（骁龙8397），以科技重塑豪华，开启智能出行的全新篇章。

- **2026款小鹏MONA M03正式上市，售价11.98万元起。**4月2日，2026款小鹏MONA M03正式上市，本次上市共推出6款车型，官方指导售价依次为：540长续航Plus 11.98万元、640超长续航Plus 12.98万元、510长续航Max 12.98万元、610超长续航Max 13.98万元、510长续航Ultra SE 14.18万元及610超长续航Ultra SE 15.18万元。
- **比亚迪2026款海豹06GT/海豹06DM-i旅行版上市，售价12.89/11.19万元起。**4月2日，比亚迪海洋网双车齐发——2026款海豹06GT与2026款海豹06DM-i旅行版同步上市。其中，2026款海豹06GT官方指导价为12.89-16.99万元，2026款海豹06DM-i旅行版官方指导价为11.19-13.99万元。
- **2026款蔚来ES6/EC6正式上市。**4月2日，2026款蔚来ES6/EC6正式上市，其中2026款蔚来ES6整车购买价33.8万元起，电池租用方案价为23.0万元起；2026款蔚来EC6整车购买价35.8万元起，电池租用方案价为25.0万元起。此外官方还推出2026款ES6自然奇境版和2026款EC6自然奇境版，其中2026款ES6自然奇境版整车购买价35.0万元起，电池租用方案价为24.2万元起；2026款EC6自然奇境版整车购买价37.0万元起，电池租用方案价26.2万元起。

03 行业数据跟踪

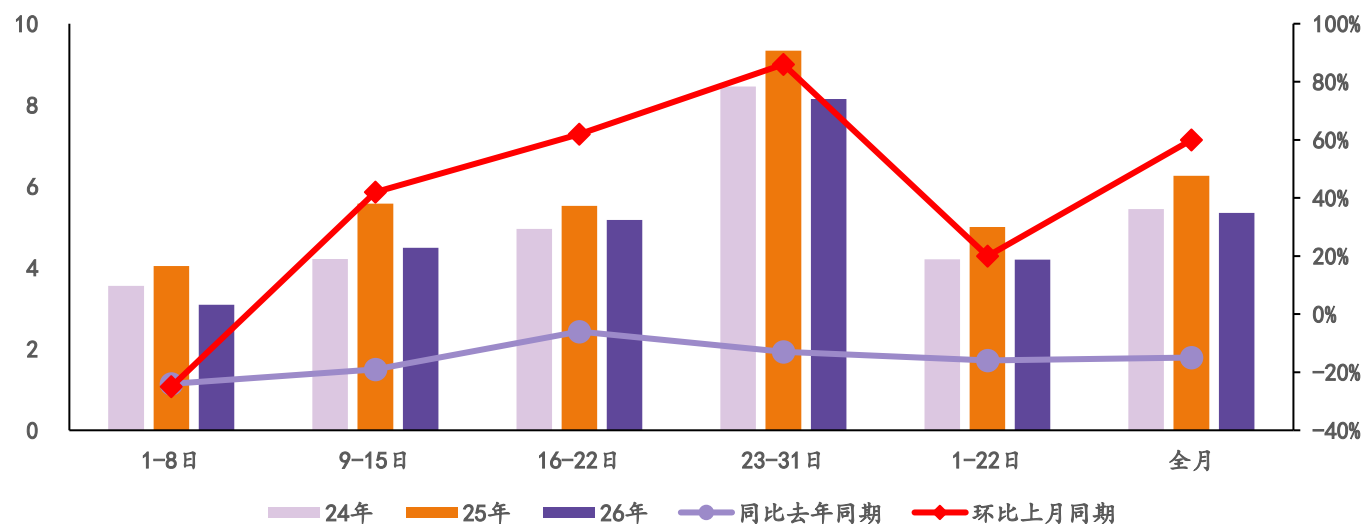
研究创造价值

3.1、 3月1-31日全国乘用车市场零售同比去年3月同期下降15%

- 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月第四周全国乘用车市场日均零售8.2万辆，同比去年3月同期下降13%，较上月同期增长86%。

3月1-31日，全国乘用车市场零售165.7万辆，同比去年3月下降15%，较上月同期增长60%，今年以来累计零售423.6万辆，同比下降17%。

乘联会主要厂商3月周度零售数据（万辆）



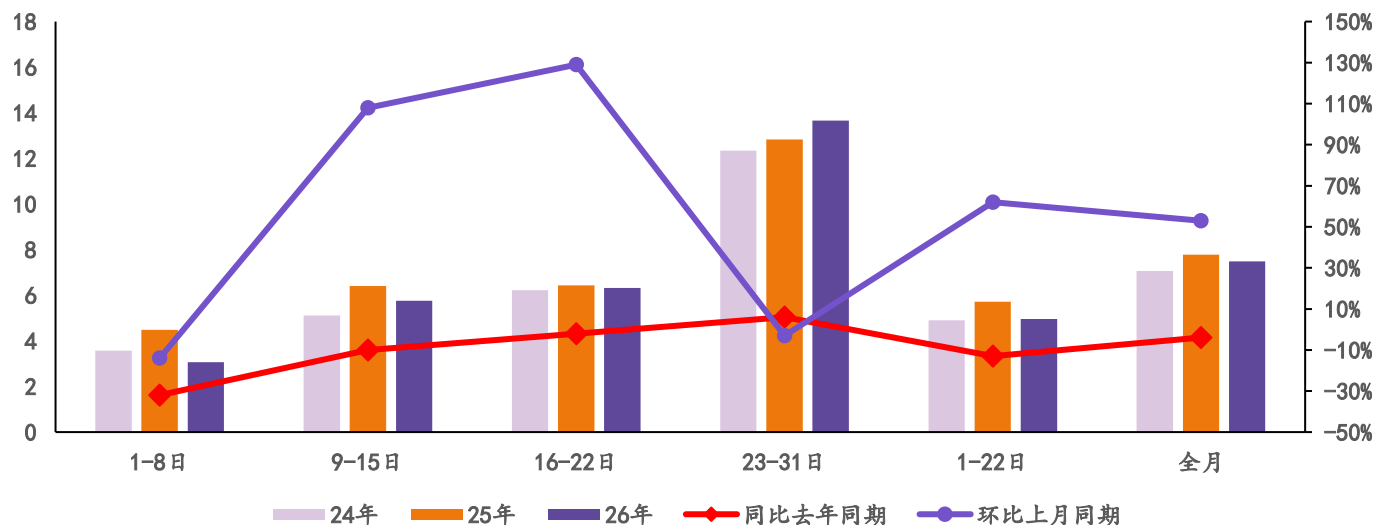
资料来源：乘联会，华鑫证券研究

3.2、 3月1-31日全国乘用车厂商批发同比去年3月同期下降4%

- 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月第四周全国乘用车厂商日均批发13.7万辆，同比去年3月同期增长6%，较上月同期下降3%。

3月1-31日，全国乘用车厂商批发232万辆，同比去年3月下降4%，较上月增长53%。今年以来累计批发581.3万辆，同比去年下降8%。

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

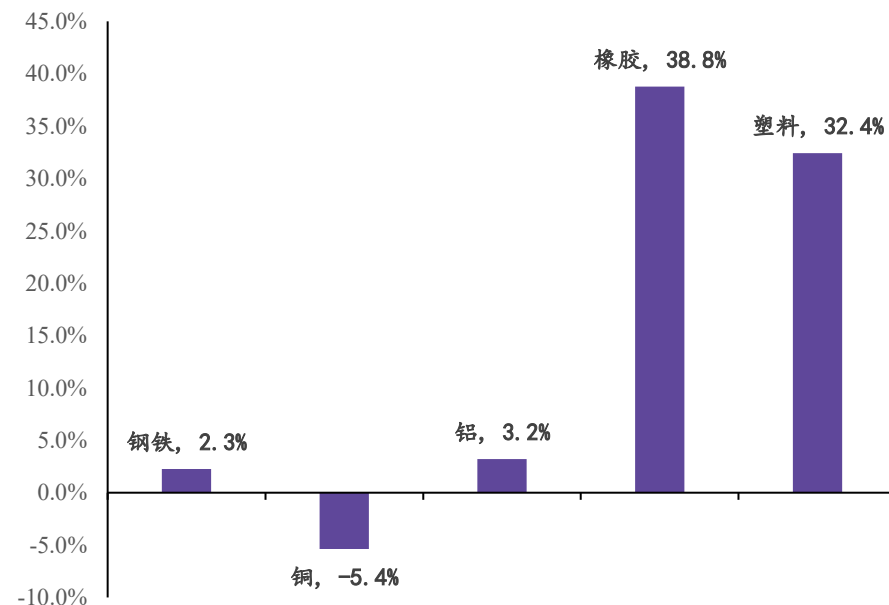
3.3、本周钢铁价格降低

本周钢铁价格降低。3月30日 - 4月3日，我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.36/9.64/2.46/1.79/0.92万元/吨，本周周度环比分别2.0%/-1.1%/-3.7%/-1.4%/-1.5%。3月1日 - 3月27日价格的月度环比分别为2.3%/-5.4%/3.2%/38.8%/32.4%。

原材料周度环比情况



原材料月度环比情况

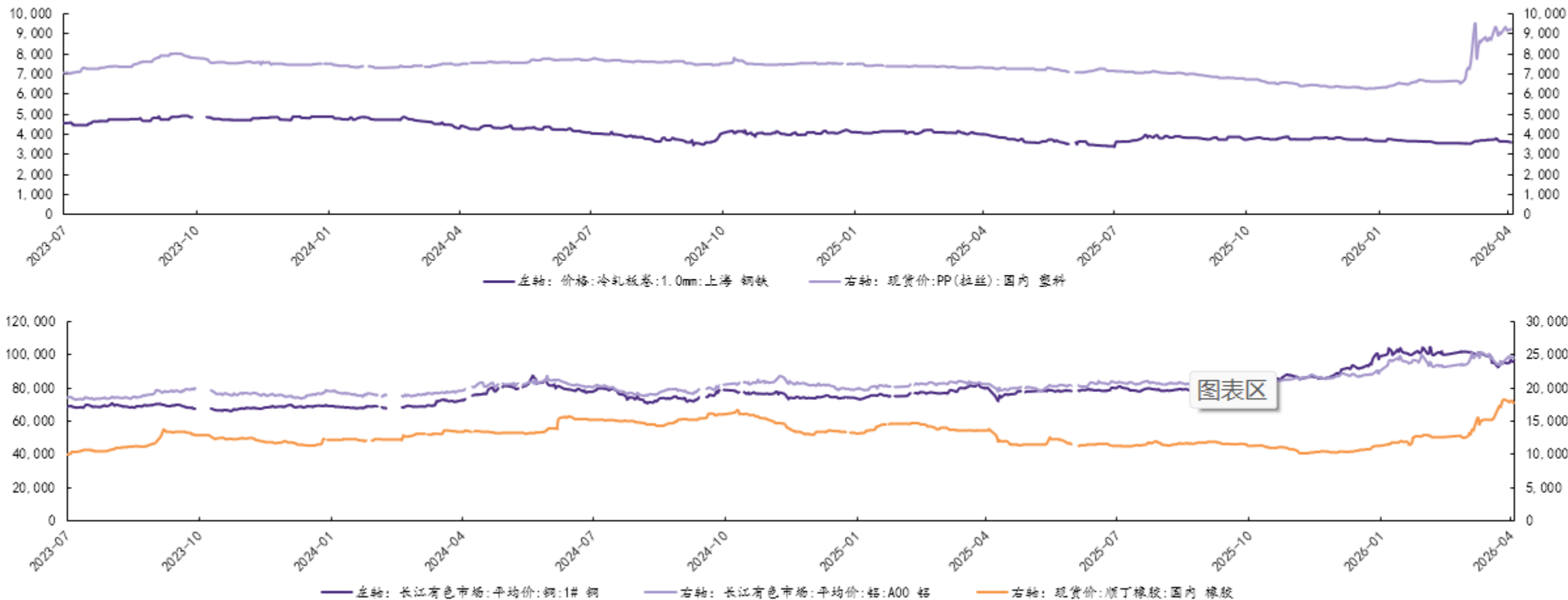


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.4、铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大

2023年7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

福赛科技：2026年4月3日投资者关系活动记录表

2025年第四季度，公司业绩出现波动，主要因海外局势政策导致部分四季度订单提前至三季度、美元汇率下行影响美元结算业务，以及墨西哥工厂受圣诞节假期影响。公司产能规模效应已显现，营收与净利润同步增长，定增项目将为业务增长提供新动能；墨西哥一、二工厂产能利用率达90%，第三工厂已投产，助力拓展海外布局、提升竞争力。当年资产减值准备较前两年偏高，系境外一客户申请破产保护，公司基于谨慎性计提1000余万元减值，目前正分阶段回收相关款项。面对全球原材料价格上涨，公司已做好应对准备，通过与客户沟通，部分客户搁置年降，以短期定价等方式联动供应链应对。机器人产业方面，公司已完成部分零部件研发、小批量试制及送样实验，暂未形成订单和业绩，商业化落地存在不确定性，后续将持续推进。泰国工厂已完成子公司注册，拟尽快签署土地购买协议并推进规划设计，未来客户将涵盖东南亚本土车企及全球其他客户，助力提升公司整体竞争力。

■ 比亚迪：2026年4月2日投资者关系活动记录表（二）

2025年比亚迪王朝系列总销量超188万辆，占集团整体销量约41%，其中秦家族、宋家族、元家族销量分别约66万辆、39万辆、43万辆，元家族在A0级SUV市场表现突出，汉家族、唐家族销量分别约18万辆、15万辆，截至2025年底两家族累计销量分别约109万辆、89万辆。品牌定位已从“主流、品质、新国潮”升级为“主流、科技、智慧王朝”，聚焦满足主流人群多元用车需求，构建“人车家”深度融合的生活方式，国内已建立约1900家服务网点，完善用户全生命周期服务闭环，用户复购率及客户推荐度表现良好。未来，王朝车型将基于各目标用户群体特征，优化外观、内饰及功能布局，通过精细化迭代夯实竞争力；D级旗舰SUV大唐预计2026年4月预售、5月正式上市，搭载最新快充技术及超长续航等优势，目前正推进产能筹备。智能化布局方面，公司依托三大核心优势加速高阶辅助智驾普及，“天神之眼”算法持续迭代，提升驾驶安全性与便捷性。人形机器人领域，公司聚焦具身智能，依托自身产业链及技术优势，与行业头部企业协同合作，稳步推进相关布局。股东星球定位为面向股东的开放信息平台，强化股东与公司的链接，目前正探索“股东+车主”转化机制，增强股东参与感与认同感。

■ 华伟科技：2026年4月3日投资者关系活动记录表

2025年四季度公司毛利率较三季度有所变化，主要因新产品主动稳定杆产线投入后处于产能爬坡阶段，固定成本增加，叠加部分客户返利，综合影响了毛利率水平。主动稳定杆产线与传统稳定杆产线存在差异，传统稳定杆为整体式实心或空心结构，而主动稳定杆结构件采用左右分体式设计，产品价值量显著高于传统稳定杆。公司后续发展方向明确，国内市场将推动产品从单一零部件向总承及系统拓展，同时持续升级现有产品，如稳定杆从实心向空心、主动稳定杆迭代，提升技术附加值；海外市场已布局墨西哥、摩洛哥、德国三大生产基地，并在德国设立研发中心，后续将重点推进产能落地与业务拓展，强化主营产品市场地位。全球化战略方面，海外悬架系统产能布局核心是配套中国车企出海，同时服务当地外资车企，此外通过收购德国Vitz公司相关资产，借助其小弹簧及精密冲压件产品与非车端客户资源，带动国内业务向非车端延伸。公司收购MSSC墨西哥制造有限公司，核心是快速获取成熟产能、合规资质、本地团队及供应链资源，实现产能快速落地以响应北美市场需求。关于管理层委派，公司将先保留该墨西哥公司现有管理团队以保障运营稳定，同步助力其开拓新订单，依托自身全球化管理人才储备逐步开展系统性赋能。目前MSSC墨西哥制造有限公司处于微亏状态，主要因产能利用率偏低且客户结构以日系为主；后续公司将为其导入海外订单提升产能利用率，同时优化调整产线，挖掘现有稳定杆技术迭代升级空间，适配长期发展需求。

潍柴动力：2026年4月3日投资者关系活动记录表

2025年，潍柴动力经营稳健，营收2318亿元（同比+7.5%）、归母净利润1700，再创历史新高。核心业务表现亮眼，发电用发动机销量10.4万台（同比+15%），大缸径、数据中心用发动机增速显著；发动机总销量74.3万台，新能源动力系统收入同比增97%；陕重汽整车销量15.3万辆（同比+29.4%），凯傲集团、农业装备板块均实现良好发展，海外业务表现突出。数据中心电力业务布局顺畅，可覆盖全场景需求，2026年将重点推进产品规划、产能建设及SOFC产品投产。2026年主要增长点包括重卡行业增长、凯傲集团订单及增效支撑、数据中心产品推广、矿山发动机国产化替代突破。公司重视股东回报，2025年现金分红（含回购）占归母净利润65%，上市累计分红420亿元，未来将保持稳健分红政策，推进市值管理。

中国重汽：2026年4月3日投资者关系活动记录表

2025 年公司整车毛利率下滑，主要受新能源重卡业务规模快速扩张影响。该板块目前盈利水平相对平缓，阶段性拉低了整体毛利水平。配件毛利率同比下滑，主要由于在报告期内，后市场公司通过全生命周期服务，深度挖掘后市场价值，实现服务化转型，促进公司整车销售。同时，结合市场配件需求，通过合理的调整配件价格，以最经济和最可靠的服务，持续为客户带来价值。下一步，公司将围绕全价值链营销体系，从4P+2S维度持续发力；深入推进全价值链降本，持续推进智能制造升级，通过精益生产提高产线效率，严控制造费用；持续提升后市场及金融等业务的利润贡献，多措并举修复毛利率水平。

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