

Optimus V2.5拟人化步态进步明显，期待V3发布效果

汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年05月24日

- 分析师：林子健
- SAC编号：S1050523090001

研 究 创 造 价 值

Optimus V2.5展示拟人化步态，试生产线首次亮相

Optimus V2.5 步态拟人化取得明显进展，试生产线首次亮相。近期，Optimus V2.5 走路视频曝光，其步态相较前代更为拟人、流畅。此外，Whole Mars Catalog分享了一段Optimus分发瓶装水的演示视频，进一步表明其在真实环境中物体操作任务的能力正持续增强。特斯拉已于2026年1月在其位于加州弗里蒙特的工厂正式启动了第三代Optimus的试生产，该产线旨在对制造工艺进行原型验证和改进，涵盖自动化产线及组装线。随着Model S/X于2026年5月初正式停产，原有产线将全面改造为Optimus专属产线，计划4个月内完成切换与调试，设计年产能目标100万台。与此同时，得州超级工厂正在筹备第二代生产线，设计年产能达1000万台，预计2027年夏季投产。马斯克称，Optimus将实现“自己移交自己”；特斯拉车辆运营与制造工程高级总监赫鲁希克什·萨加尔表示，到2027年底，弗里蒙特工厂将成为西半球有史以来生产机器人最多的工厂。

“十五五”上海将推动10万台人形机器人进工厂，2030年有望成为具身智能产业的爆发节点

上海将面向“十五五”全面实施“人工智能+”行动，推动10万台人形机器人进厂。其主要有5方面措施：（1）推动制造业智能化转型，力争到“十五五”末，推动10万台人形机器人进工厂，规上工业企业智能体应用普及率超过80%；（2）支持AI赋能生产性服务业，布局建设AI公共服务平台和技能库，并抓住AI Coding发展新机遇；（3）推动AI4S变革科研范式，AI4S指由人工智能驱动的科学实验，通过大模型、大数据与超强算力替代传统反复试错的实验模式；（4）加快AI全栈技术创新，上海将强化高性能智算芯片、高质量语料、高效能智算集群协同发展，更好助力模型迭代升级、具身智能规模应用；（5）强化政策和要素供给。国家发展改革委将以具身智能关键基础设施建设为抓手，全面推进具身智能领域高质量发展。

类比新能源汽车产业，2030年有望成为具身智能产业的爆发节点。国内新能源汽车产业起步于2009年“十城千辆”政策，通过小范围场景试点、技术验证、产业链初步培育完成产业起步。2012年国家正式发布《节能与新能源汽车产业发展规划》，推动产业从示范试点走向规模化培育，历经多年技术积累、产业链完善、场景普及，2020年成为新能源汽车产业市场化爆发、规模化普及的关键拐点，正式进入高速增长阶段。对标新能源汽车产业发展规律，当前上海“人工智能+”行动，与新能源汽车产业早期示范推广及布局规划高度契合，我们认为2030年有望成为具身智能产业的关键爆发节点，将实现核心技术国产化及各场景场景规模化落地，成为智能制造的核心增长极。

投资建议

当前机器人板块整体位置整体适中，T链催化逐步推进，Optimus v3预计年中发布，看好板块持续性行情。建议在V3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，建议关注已在工业场景实现试点部署、具备先发优势的机器人本体厂商。

推荐标的

本周核心组合：模塑科技、新泉股份、凯迪股份、维科精密、维宏股份、嵘泰股份、亚普股份、飞亚达。

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、飞亚达，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、维科精密，关注恒辉安防。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-05-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
000700.SZ	模塑科技	15.45	0.51	0.66	0.77	30.29	23.41	20.06	买入
300100.SZ	双林股份	33.91	0.88	1.08	1.28	38.53	31.40	26.49	买入
300652.SZ	雷迪克	49.28	1.06	1.59	2.09	46.49	30.99	23.58	买入
600733.SH	北汽蓝谷	6.58	-1.04	-0.41	0.21	-6.33	-16.05	31.33	买入
601127.SH	赛力斯	82.03	5.25	7.55	8.61	15.62	10.86	9.53	买入
603179.SH	新泉股份	61.10	1.60	2.46	3.00	38.19	24.84	20.37	买入
605133.SH	嵘泰股份	41.15	0.85	1.18	1.42	48.41	34.87	28.98	买入
605288.SH	凯迪股份	107.76	0.86	1.15	1.33	125.30	93.70	81.02	买入
920978.BJ	开特股份	23.94	0.97	1.25	1.55	24.68	19.15	15.45	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	2026-05-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
300508.SZ	维宏股份	47.52	0.81	1.09	1.26	58.67	43.60	37.71	买入
300952.SZ	恒辉安防	39.25	0.77	0.99	1.26	50.97	39.65	31.15	买入
301225.SZ	恒勃股份	126.33	1.54	1.71	1.94	82.03	73.88	65.12	买入
301499.SZ	维科精密	37.63	0.39	0.47	0.71	96.49	80.06	53.00	买入
601689.SH	拓普集团	72.05	1.60	1.93	2.36	45.03	37.33	30.53	买入
603013.SH	亚普股份	20.78	1.03	1.15	1.29	20.17	18.07	16.11	买入
603119.SH	浙江荣泰	79.90	0.77	0.82	1.17	103.77	97.44	68.29	买入
688698.SH	伟创电气	85.40	1.29	1.39	1.70	66.20	61.44	50.24	买入
920221.BJ	易实精密	16.40	0.49	0.60	0.72	33.47	27.33	22.78	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

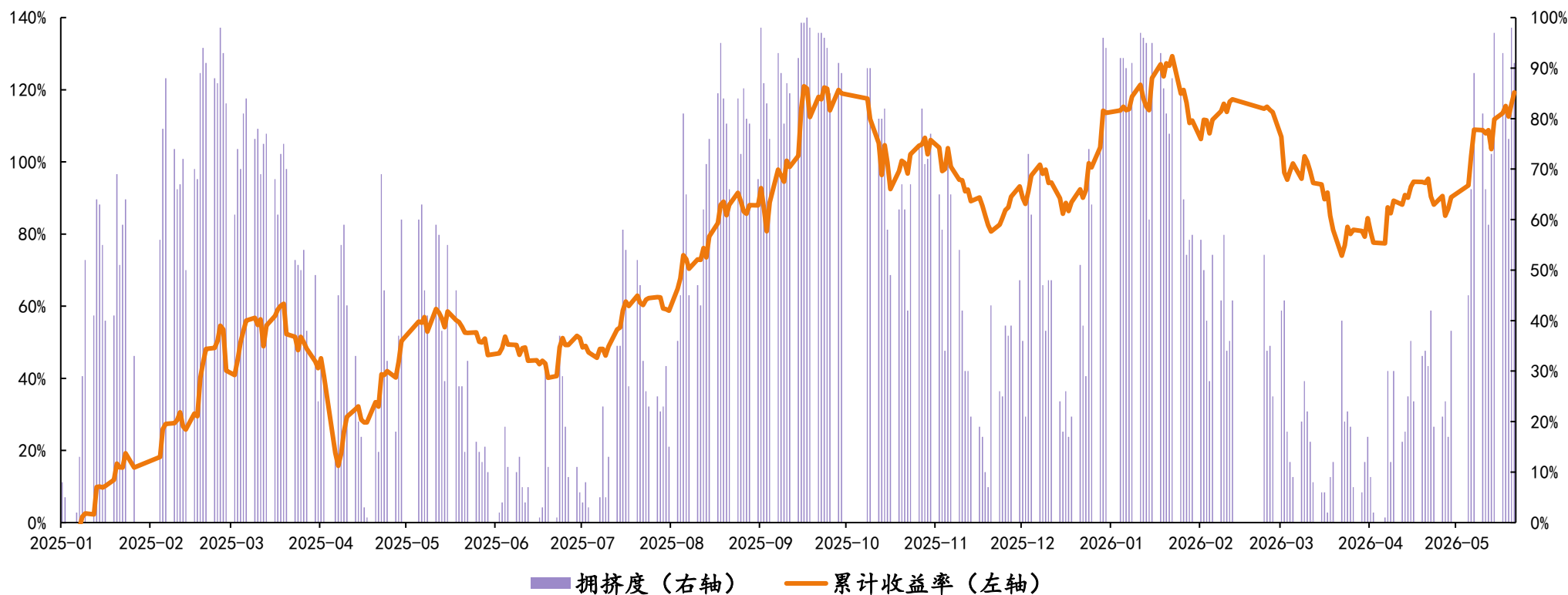
01 人形机器人板块 市场表现

研究创造价值

1.1、本周华鑫人形机器人指数涨3.48%

本周华鑫人形机器人指数涨3.48%，2025年以来累计收益率达到119.3%。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33.1%，位于2025年以来的89.0%分位。

人形机器人板块收益率与拥挤度



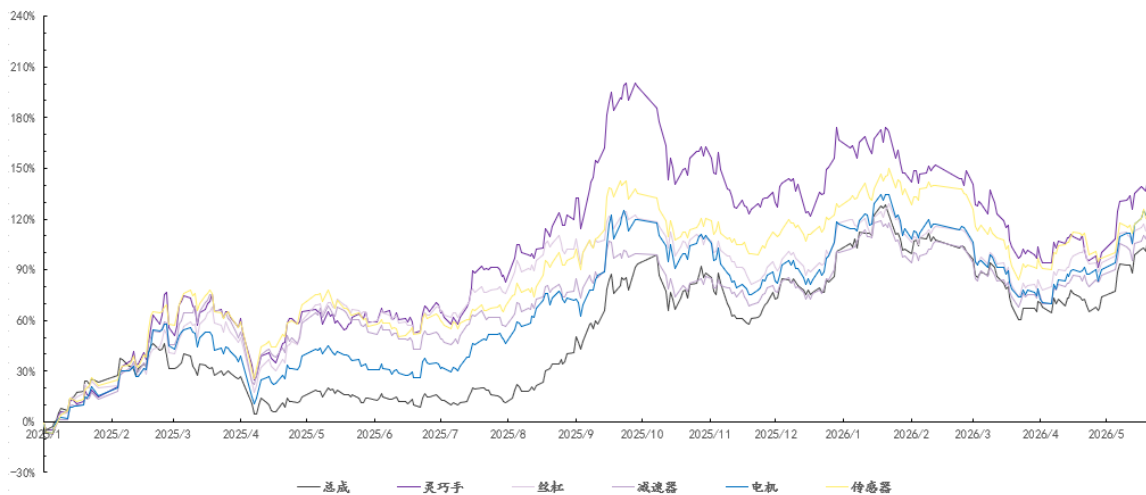
注：华鑫人形机器人指数包含涉及人形机器人总成、灵巧手、丝杠、减速器、电机、传感器、轻量化和整机代工等领域的100个代表性标的，作为我们观测人形机器人市场变化的指标。

资料来源：wind，华鑫证券研究

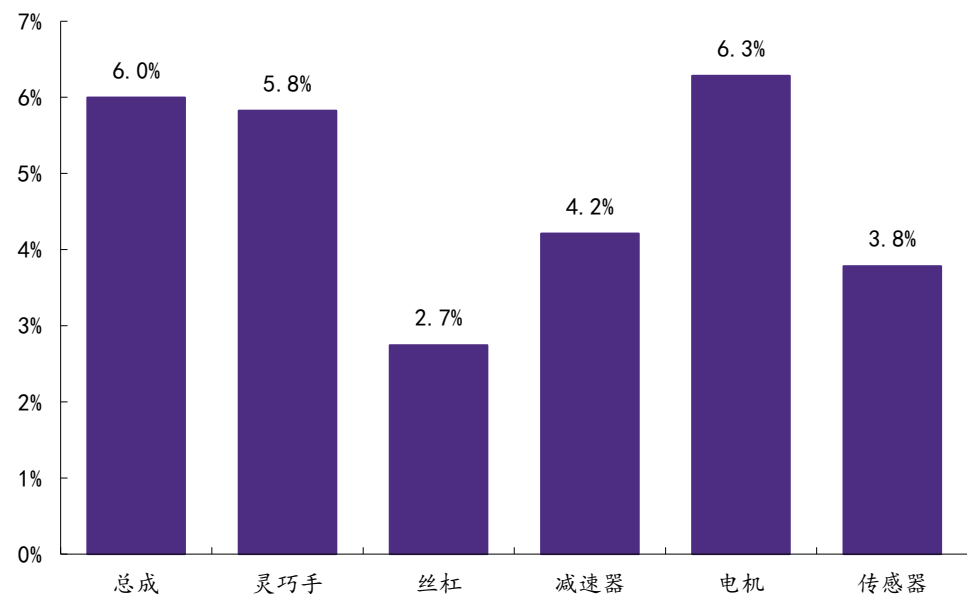
1.2、人形机器人细分板块中电机表现较好

人形机器人板块细分赛道中，本周总成涨6.0%，灵巧手涨5.8%，丝杠涨2.7%，减速器涨4.2%，电机涨6.3%，传感器涨3.8%。

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

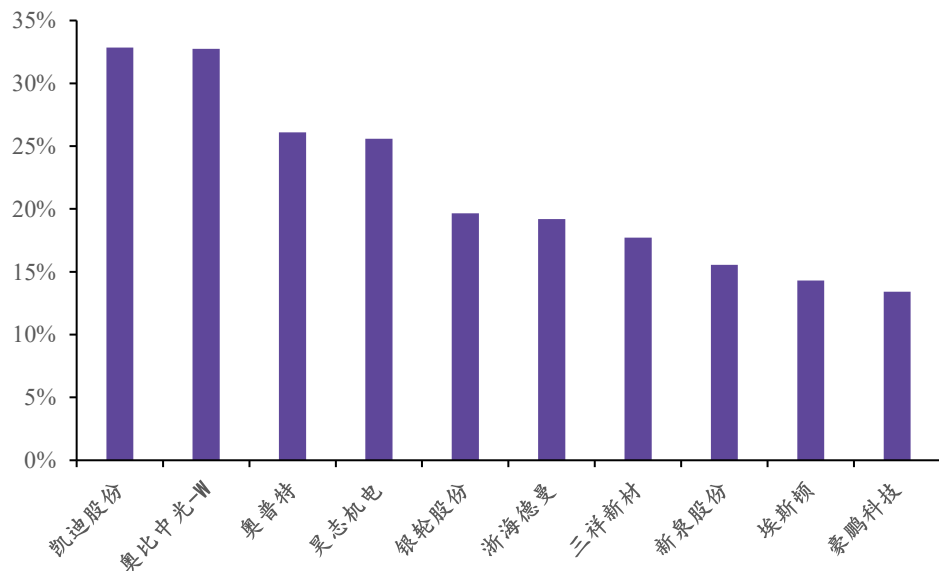


资料来源: wind, 华鑫证券研究

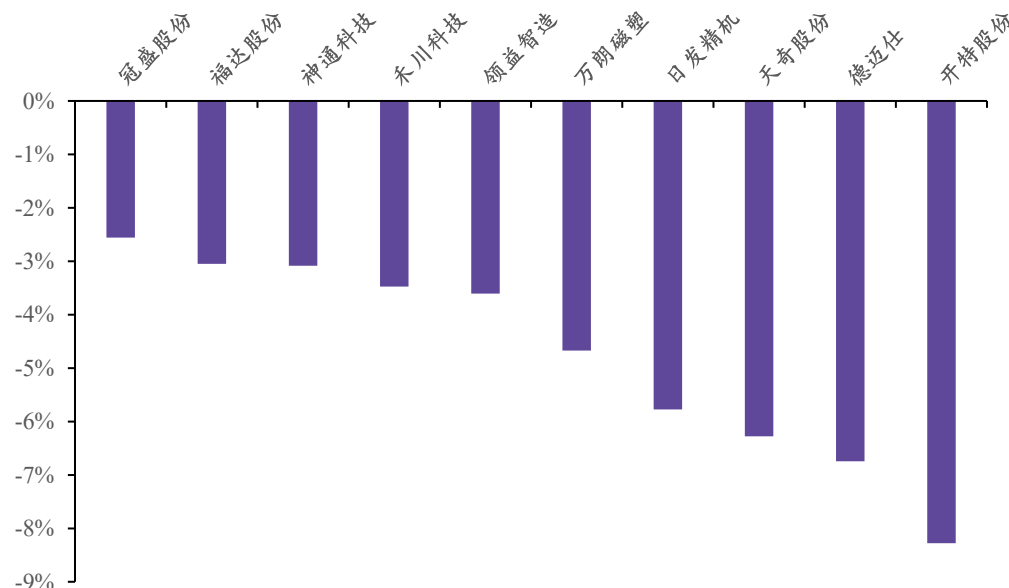
1.3、机器人相关标的中，凯迪股份、奥比中光-W、奥普特涨幅居前

在我们重点跟踪的机器人相关标的中，凯迪股份（32.9%）、奥比中光-W（32.8%）、奥普特（26.1%）等涨幅居前，开特股份（-8.3%）、德迈仕（-6.7%）、天奇股份（-6.3%）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

- **上海将全面实施“人工智能+”行动。** 5月18日，上海市经济信息化委主任汤文侃在上海市人民政府举行的“开局起步‘十五五’”上海专场新闻发布会上表示，面向“十五五”，上海将全面实施“人工智能+”行动，以人工智能引领产业范式变革，力争在打造智能经济新形态上走在全国前列。主要有5方面措施。第一，推动制造业智能化转型。第二，支持AI赋能生产性服务业。第三，推动AI4S变革科研范式。第四，加快AI全栈技术创新。第五，强化政策和要素供给。
- **地平线宣布开源HoloMotion-1。** 5月19日，地平线宣布开源HoloMotion-1，这是地平线机器人实验室面向人形机器人全身控制推出的4亿参数级机器人小脑大模型。据介绍，HoloMotion-1是HoloMotion技术路线的第一阶段，重点解决模仿任意姿态 (Imitate Any Pose)，即从视频、MoCap和遥操作数据中学习复杂全身动作。
- **宇树科技发布视频展示语音驱动任意动作自主实时生成。** 5月19日，宇树科技发布一镜到底视频，展示语音驱动的任意动作自主实时生成。官方表示，通过外部语音指令，直接控制 G1 实时生成各种动作，一镜到底拍摄，现场直接收声。由于是 AI 自主实时生成，会有一些延迟，以及动作的丝滑程度会差一些。据此前报道，宇树人形机器人 G1 发布于 2024 年，拥有23~43 个关节电机，配有力控灵巧手，体重约 35kg、身高约 127cm。

- **Robo Party萝博派对完成数千万美元天使+轮融资。**5月19日，全开源双足人形机器人企业“Robo Party萝博派对”完成数千万美元天使+轮融资，由顺为资本领投，小米战投追加投资。本轮融资距上一轮完成不到一个月，光源资本担任孵化方和独家财务顾问。该公司首款产品与开源平台已进入首批数百台交付与用户复现阶段。
- **优必选创始人周剑宣布公司推出消费级人形机器人品牌优世界UWORLD。**5月20日，优必选创始人周剑开通社交媒体，宣布公司推出消费级人形机器人品牌优世界UWORLD。该品牌定位为面向大众市场的消费级人形机器人产品线，标志着优必选在具身智能领域的进一步拓展。
- **千寻智能宣布与地瓜机器人正式达成战略合作。**5月20日，千寻智能宣布与地瓜机器人正式达成战略合作。双方已完成千寻智能开源具身模型Spirit v1.5与地瓜机器人旭日S600具身大算力平台的深度适配，聚力打造高性能、可量产的软硬一体化解决方案，推动具身智能技术从实验室高效落地真实应用场景。
- **德马科技与优必选合资成立智联机器人科技公司。**5月20日，上海德优智联机器人科技有限公司近日成立，注册资本5000万元，经营范围包含智能机器人销售、研发等。信息显示，该公司经营范围具体包括：智能机器人销售；智能机器人的研发；工业机器人销售；人工智能硬件销售；智能基础制造装备销售等。另据企查查股权穿透显示，该公司由德马科技、优必选共同持股。

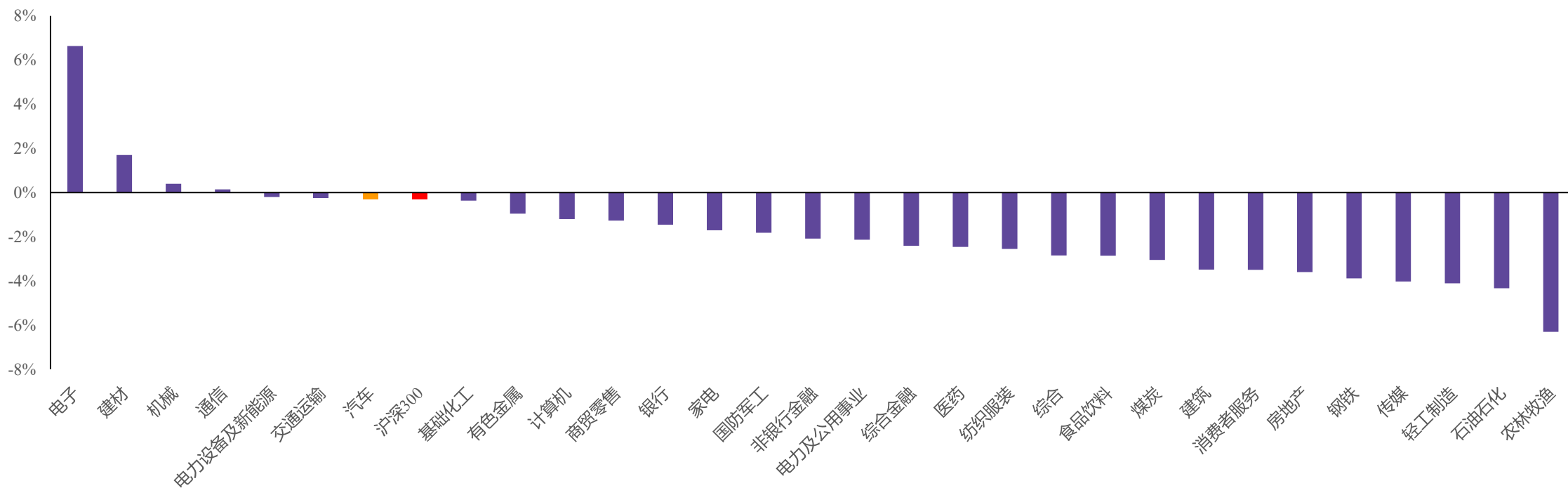
02 汽车板块市场 表现及估值水平

研究创造价值

2.1、本周中信汽车指数跌0.3%

中信汽车指数跌0.3%，跑赢大盘0.01个百分点。本周沪深300跌0.3%。中信30个行业中，涨幅最大的为电子(6.6%)，跌幅最大的为农林牧渔(-6.3%)；中信汽车指数跌0.3%，跑赢大盘0.01个百分点，位列30个行业中第7位。

中信行业周度涨跌幅

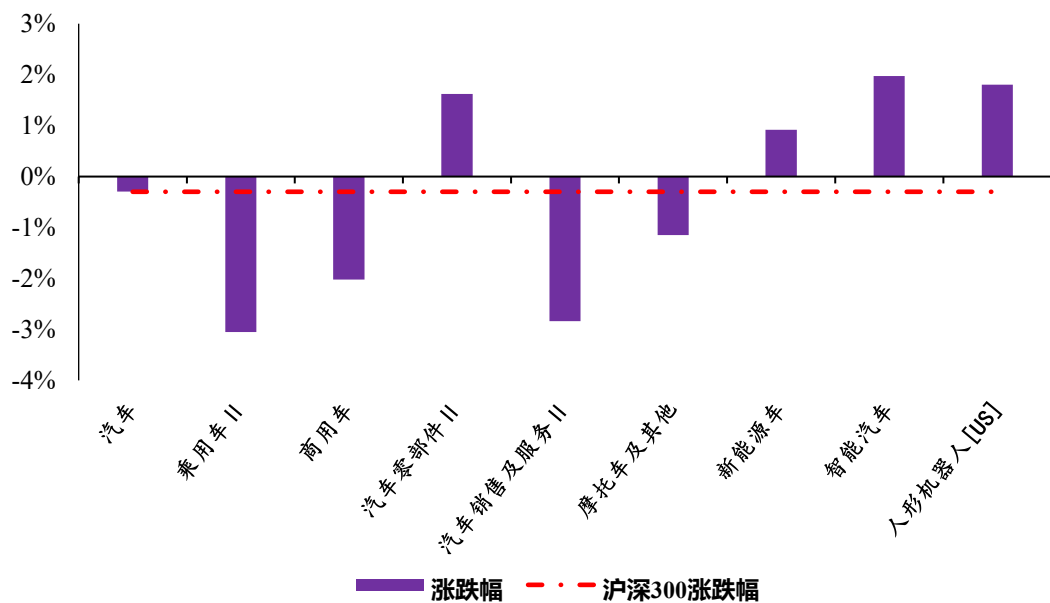


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

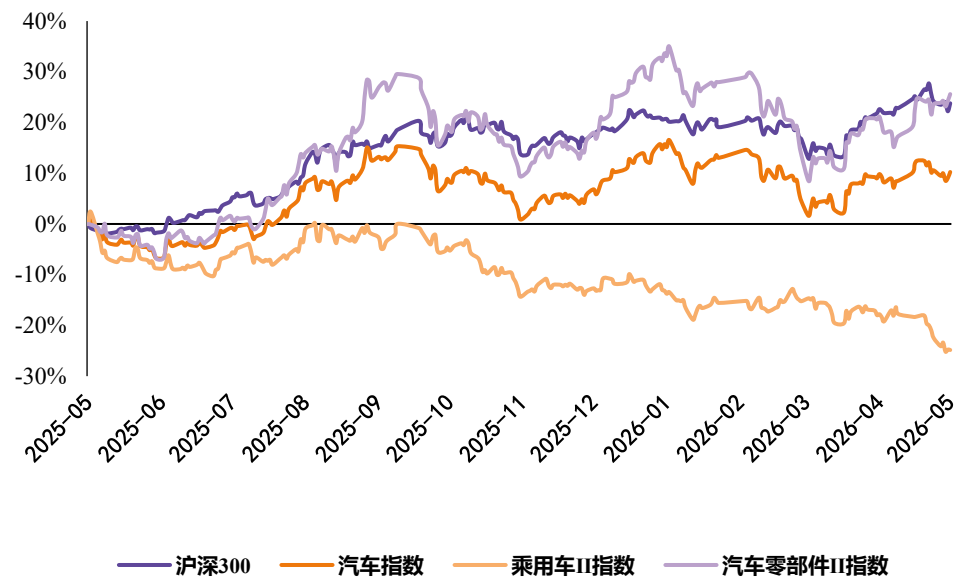
2.2、汽车概念板块中智能汽车指数表现较好

其中，乘用车跌3.0%，商用车跌2.0%，汽车零部件涨1.6%，汽车销售及服务跌2.8%，摩托车及其他跌1.2%。概念板块中，新能源车指数涨0.9%，智能汽车指数涨2.0%，人形机器人指数涨1.8%。2025年以来（截至2026年5月22日），沪深300涨23.7%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为9.8%、60.2%、17.7%，相对大盘的收益率分别为-13.9pct、+36.5pct、-6.0pct。

汽车行业细分板块周度涨跌幅



近一年以来汽车行业主要指数相对走势

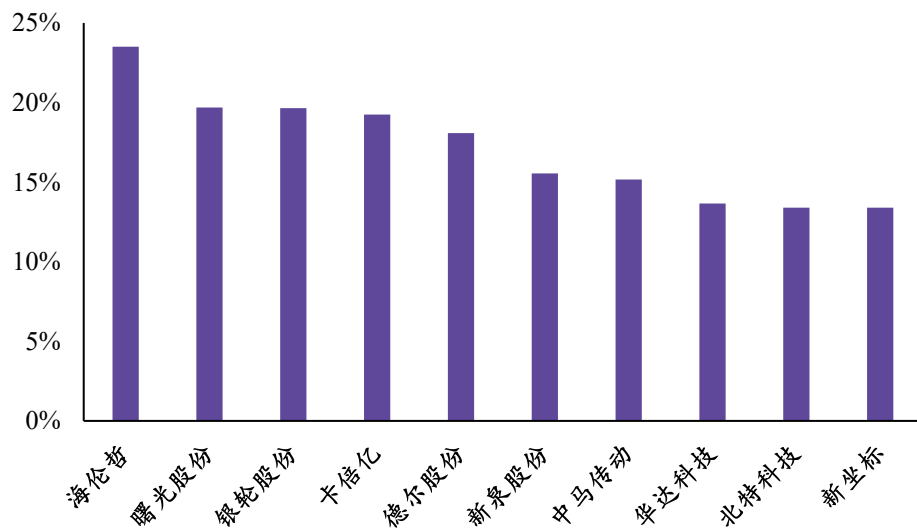


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

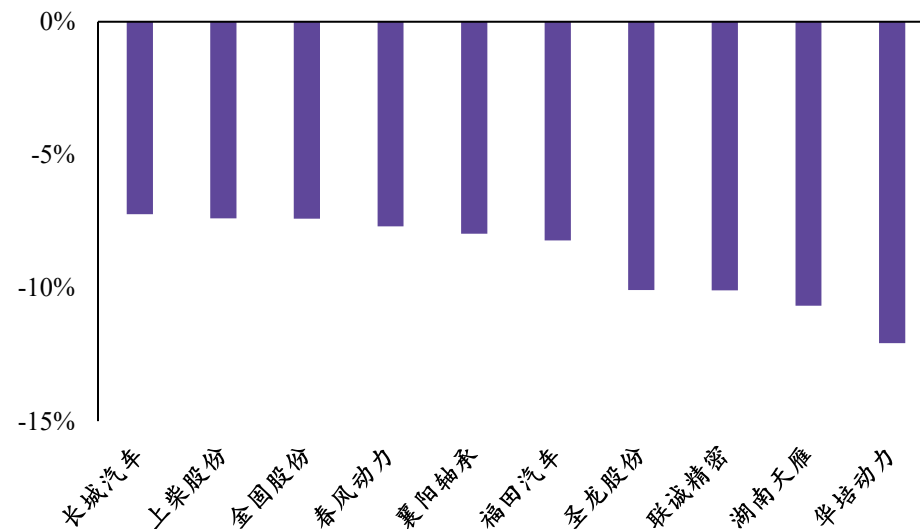
2.3、重点关注的公司中，海伦哲、曙光股份、银轮股份涨幅居前

在我们重点跟踪的公司中，海伦哲（23.5%）、曙光股份（19.7%）、银轮股份（19.7%）等涨幅居前，华培动力（-12.1%）、湖南天雁（-10.7%）、联诚精密（-10.1%）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

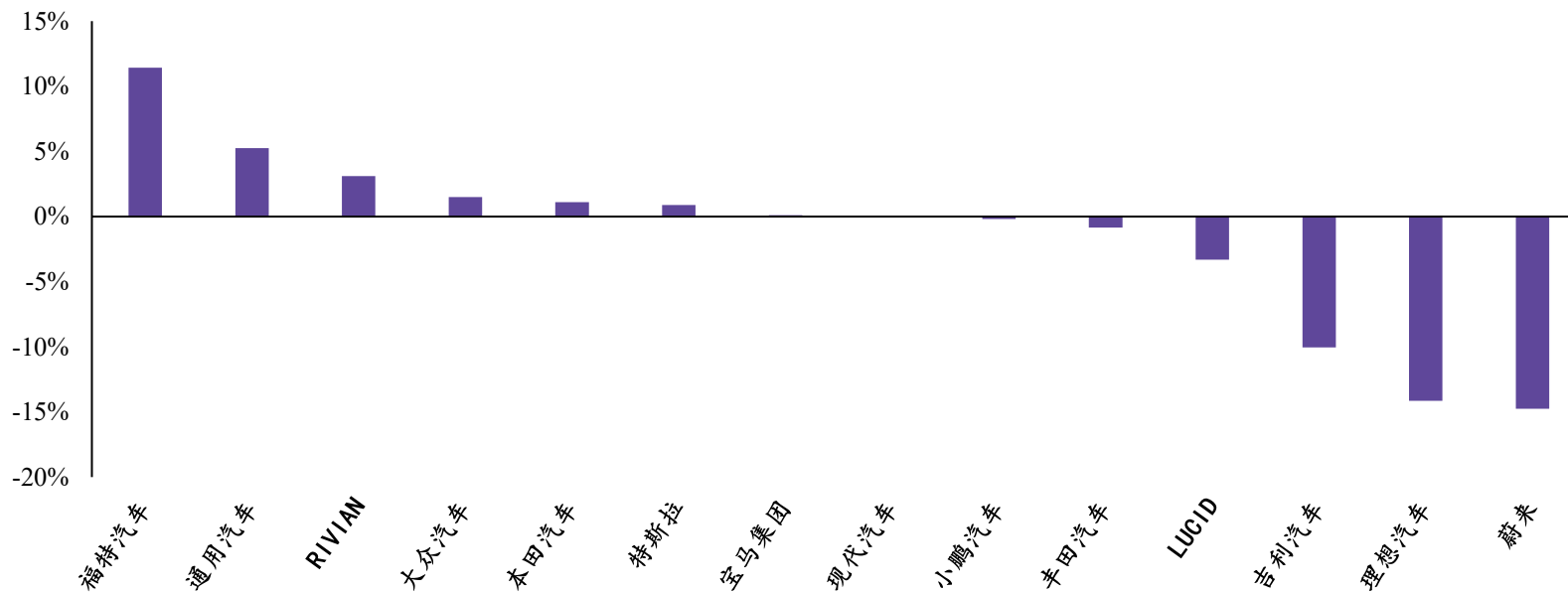


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

2.4、海外车企中福特汽车、通用汽车、RIVIAN表现居前

本周我们跟踪的14家海外整车厂涨跌幅均值为-1.4%，中位数为0.1%。福特汽车（11.4%）、通用汽车（5.2%）、RIVIAN（3.1%）等表现居前，蔚来（-14.8%）、理想汽车（-14.2%）、吉利汽车（-10.0%）等表现靠后。

海外市场主要整车企业周涨跌幅

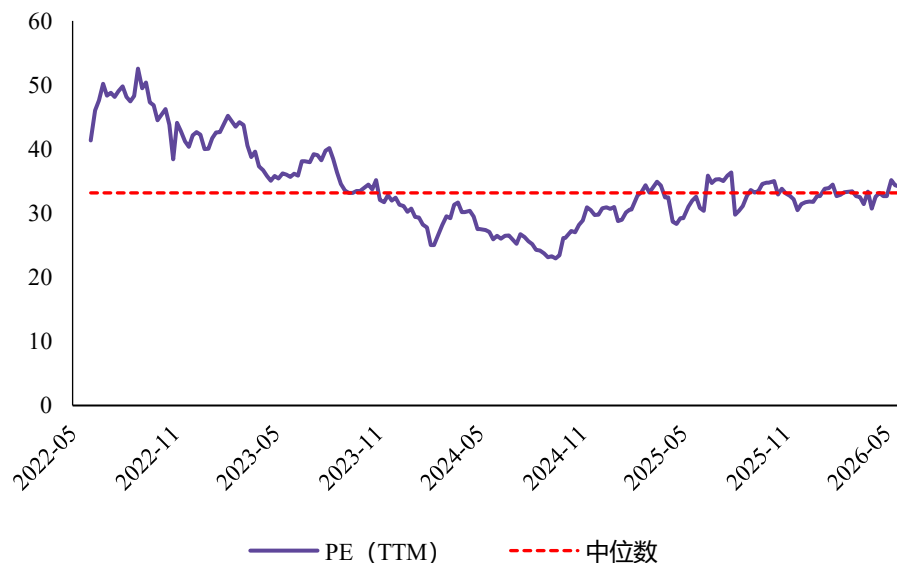


资料来源：Wind，华鑫证券研究

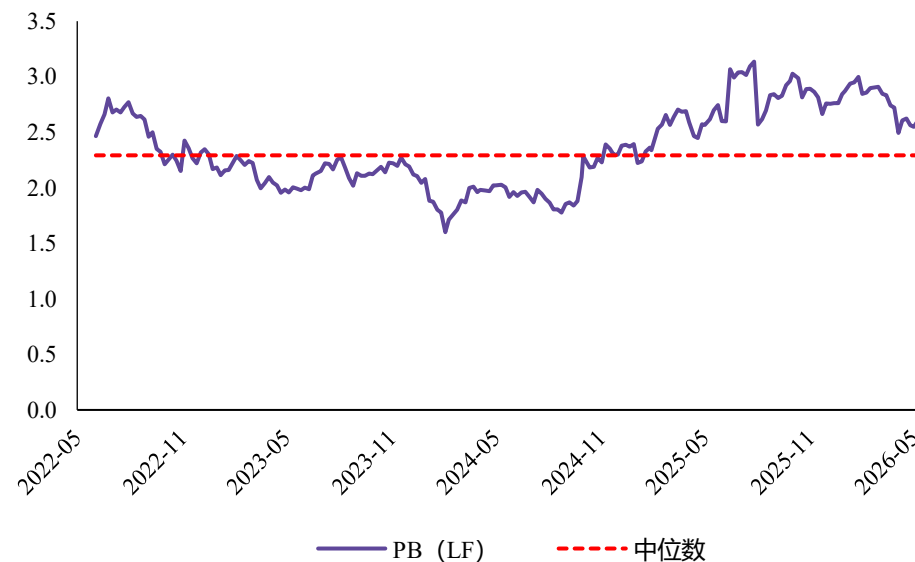
2.5、汽车板块PE位于近4年来59.1%分位，PB位于95.8%分位

截至2026年05月22日,汽车行业PE (TTM) 为34.1, 位于近4年以来59.1%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

- **腾势N9闪充版上市，售价40.98-46.98万元。** 5月18日，科技旗舰SUV——腾势N9闪充版正式上市，共推出闪充尊荣型、闪充尊越型、闪充旗舰型三款配置，官方指导价区间为40.98万元至46.98万元。新车全系标配第二代刀片电池及闪充技术、易三方系统、云辇C式双腔空气悬架、天神之眼5.0辅助驾驶系统、全新一代AI智能座舱等科技豪华配置，并提供五大旗舰级升级体验。
- **魏牌V9X上市，售价34.98-38.98万元。** 5月18日，魏牌 V9X正式上市，新车共推出3款车型，售价区间为34.98-38.98万元。值得一提的是，此次上市车型均为超级Hi4插电混动版本，在今年晚些时候魏牌V9X还会进一步推出HEV（油电混动版本）和EV（纯电动版本）丰富产品阵容。
- **零跑汽车正式发布了零跑D99内饰官图。** 5月18日，零跑汽车正式发布了零跑D99内饰官图，让我们首次看到了该车的内饰细节。零跑D99行业首创舱驾一体中央域控，搭载端侧大模型智能座舱，座椅支持多种空间模式转变。零跑D99预计在2026年中正式上市。
- **焕新极氪009上市，限时售价41.38-44.38万元。** 5月19日，焕新极氪009正式上市，新车共推出3款车型，限时售价区间为41.38-44.38万元。作为改款车型，新车将搭载全栈900V高压架构，配备闭式双腔空气悬架与双阀CCD电磁减振器，同时，配备英伟达Thor-U芯片（700TOPS）和Naim音响系统，以及新增二排双零重力座椅等功能。

- **禾赛科技成为奔驰L3激光雷达合作伙伴。** 5月19日，禾赛科技宣布成为梅赛德斯-奔驰的激光雷达战略合作伙伴，并被确认为其L3级自动驾驶车型的供应商。禾赛表示，此次签署的新供应协议将全面支持奔驰在欧洲及中国市场的车型项目，所需产能将由禾赛新落成的泰国“伽利略”制造中心提供。。
- **小鹏GX正式上市，售价27.98-35.98万元。** 5月20日，小鹏GX迎来正式上市，共推出8款车型，上市指导价27.98-35.98万元，限时售价26.98-34.98万元。小鹏GX定位为品牌旗下全新旗舰大型SUV，基于SEPA 3.0架构打造，提供纯电增程双动力，最高CLTC综合续航里程为1585km，并配备线控底盘。同时，车辆还将搭载小鹏第二代VLA，提供至高3000TOPS辅助驾驶算力。
- **小米YU7标准版/YU7 GT上市 售价23.35/38.99万元。** 5月21日，小米标准版上市，定价为23.35万元。小米YU7 GT正式上市，售价为38.99万元，锁单后1—6周交付。小米集团创始人、董事长兼首席执行官雷军称。YU7 GT是一款适合长途旅行的跑车级SUV，目标用户是科技企业的中高层管理者、高端驾驶爱好者。

03 行业数据跟踪

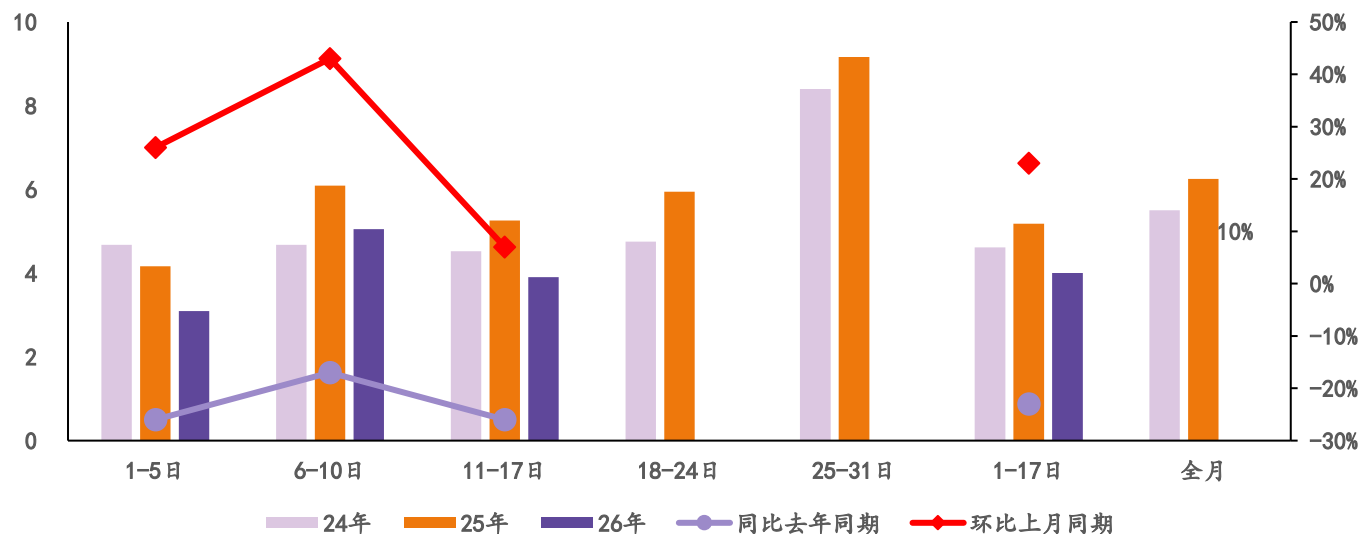
研究创造价值

3.1、5月1-17日全国乘用车市场零售同比去年5月同期下降23%

- 5月第一周，全国乘用车市场日均零售3.1万辆，同比去年5月同期下降26%，较上月同期增长26%。
- 5月第二周，全国乘用车市场日均零售5.1万辆，同比去年5月同期下降17%，较上月同期增长43%。
- 5月第三周，全国乘用车市场日均零售3.9万辆，同比去年5月同期下降26%，较上月同期增长7%。

5月1-17日，全国乘用车市场零售68.0万辆，同比去年5月同期下降23%，较上月同期增长23%；今年以来累计零售628.5万辆，同比下降19%。

乘联会主要厂商5月周度零售数据（万辆）



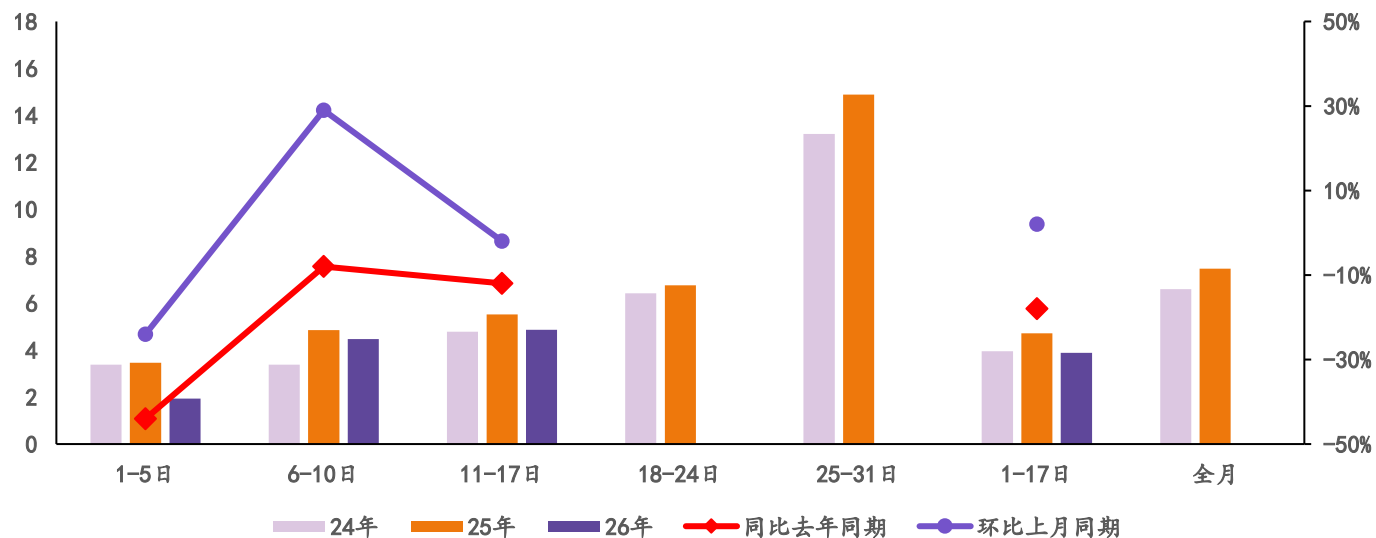
资料来源：乘联会，华鑫证券研究

3.2、5月1-17日全国乘用车厂商批发同比去年5月同期下降18%

- 5月第一周全国乘用车厂商日均批发1.9万辆，同比去年5月同期下降44%，较上月同期下降24%。
- 5月第二周全国乘用车厂商日均批发4.5万辆，同比去年5月同期下降8%，较上月同期增长29%。
- 5月第三周全国乘用车厂商日均批发4.9万辆，同比去年5月同期下降12%，较上月同期下降2%。

5月1-17日，全国乘用车厂商批发66.0万辆，同比去年5月同期下降18%，较上月同期增长2%；今年以来累计批发863.7万辆，同比下降7%。

乘联会主要厂商5月周度批发数据（万辆）

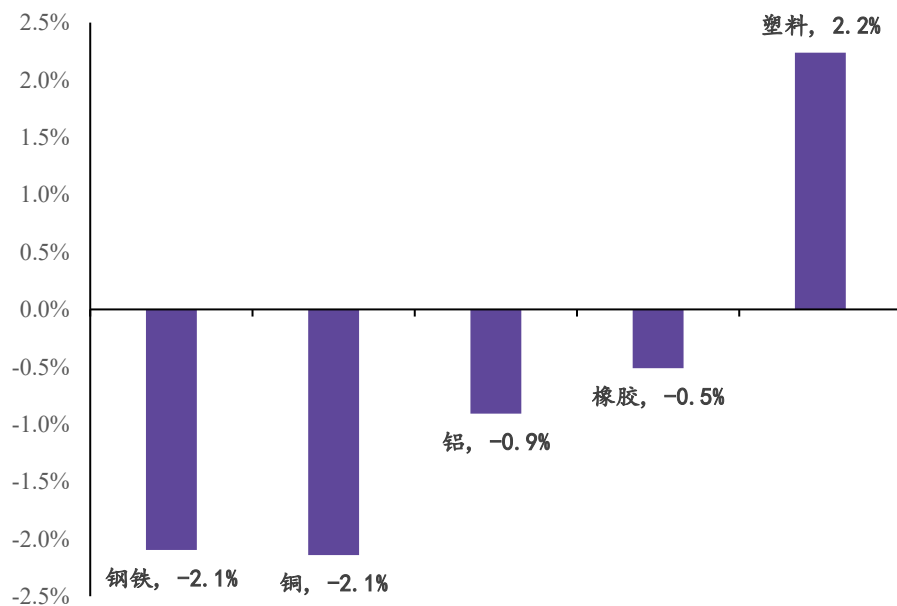


资料来源：乘联会，华鑫证券研究

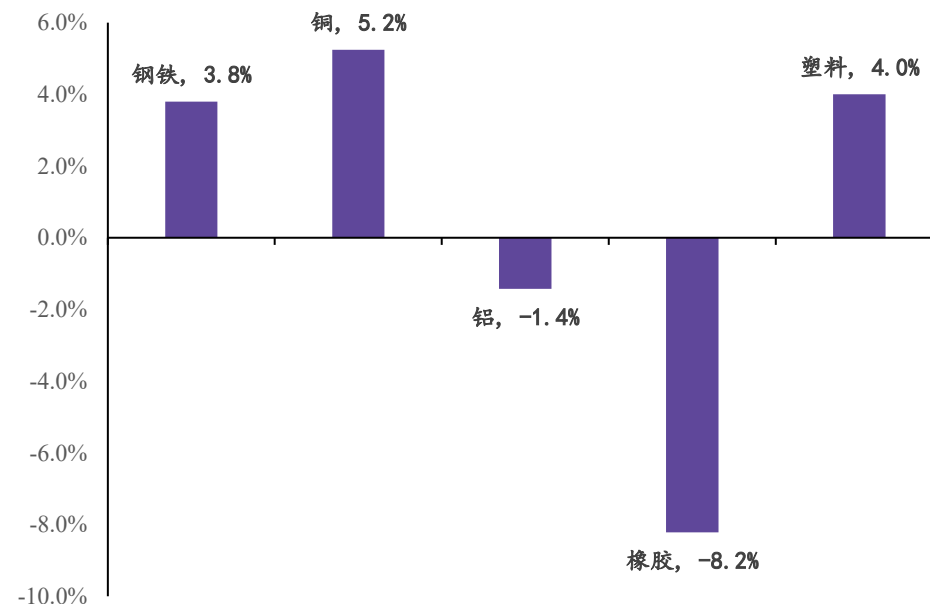
3.3、本周钢铁、铜、铝、橡胶价格降低

本周钢铁、铜、铝、橡胶价格降低。5月18日 - 5月22日，我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.37/10.44/2.42/1.55/0.98万元/吨，本周周度环比分别-2.1%/-2.1%/-0.9%/-0.5%/+2.2%。5月1日 - 5月22日价格的月度环比分别为+3.8%/+5.2%/-1.4%/-8.2%/+4.0%。

原材料周度环比情况



原材料月度环比情况

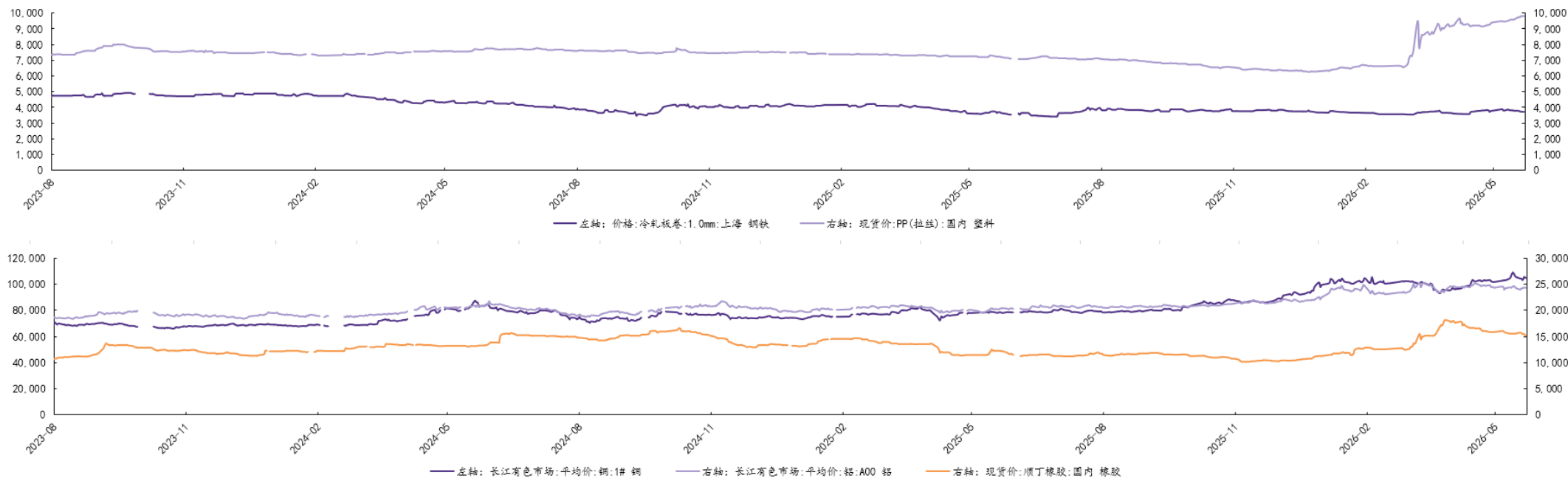


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.4、铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大

2023年8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

同心传动:高级管理人员离任公告

一、高级管理人员离任的基本情况

本公司陈卓先生，因个人原因辞任，自2026年5月22日起不再担任副总经理。该人员持有公司股份0股，占公司股本的0%，不是失信联合惩戒对象，离任后不再担任公司及其控股子公司其它职务，不存在未履行完毕的公开承诺。

二、合规性说明及影响

本次离任符合法律法规、部门规章、业务规则和公司章程等规定，未导致公司董事会成员人数低于法定最低人数，未导致董事会中兼任高级管理人员的董事和由职工代表担任的董事人数超过公司董事总数的1/2，未导致董事会或者其专门委员会中独立董事所占的比例不符合相关规则或者公司章程的规定，未导致独立董事中欠缺会计专业人士。

陈卓先生的离任不会对公司日常经营、生产活动产生不利影响。

■ 中鼎股份：向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）

本次发行概况

（一）本次发行证券的种类

本次发行证券的种类为可转换为公司A股股票的可转换公司债券，该可转换公司债券及未来转换的公司股票将在深圳证券交易所上市。

（二）发行规模根据有关法律法规及公司目前情况，本次发行可转债总额不超过人民币192,000.00万元（含本数），具体发行资金数额提请股东会授权董事会及其授权人士在上述额度范围内确定。

（三）票面金额和发行价格本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币100.00元，按面值发行。

（四）债券期限本次发行可转换公司债券的存续期限为自发行之日起六年。

■ 正裕工业：关于为控股子公司提供担保的进展公告

近日，浙江正裕工业股份有限公司与全资子公司宁波鸿裕工业有限公司的所属行中国银行股份有限公司北仑分行签订了一份《最高额保证合同》，公司以连带保证责任方式为宁波鸿裕公司拟向中国银行申请办理的借款、贸易融资、保函、资金业务及其它授信业务合同(下称“主合同”)的一系列债务提供最高额保证，本保证责任的最高限额为人民币10,000.00万元。本次担保目的是为满足宁波鸿裕公司的生产经营资金需要。宁波鸿裕公司未提供反担保。

■ 维科精密:关于同意维科精密再融资注册的批复

上海维科精密模塑股份有限公司:

中国证券监督管理委员会收到深圳证券交易所报送的关于你公司向不特定对象发行可转换公司债券的审核意见及你公司注册申请文件。根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发〔2020〕5号）和《上市公司证券发行注册管理办法》（证监会令第206号）等有关规定，经审阅深圳证券交易所审核意见及你公司注册申请文件，现批复如下：

- 一、同意你公司向不特定对象发行可转换公司债券的注册申请。
- 二、你公司本次发行应严格按照报送深圳证券交易所的申报文件和发行方案实施。
- 三、本批复自同意注册之日起12个月内有效。
- 四、自同意注册之日起至本次发行结束前，你公司如发生重大事项，应及时报告深圳证券交易所并按有关规定处理。

■ 中汽股份:关于同意中汽股份再融资注册的批复

中汽研汽车试验场股份有限公司:

中国证券监督管理委员会收到深圳证券交易所报送的关于你公司向不特定对象发行可转换公司债券的审核意见及你公司注册申请文件。根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发〔2020〕5号）和《上市公司证券发行注册管理办法》（证监会令第206号）等有关规定，经审阅深圳证券交易所审核意见及你公司注册申请文件，现批复如下：

- 一、同意你公司向不特定对象发行可转换公司债券的注册申请。
- 二、你公司本次发行应严格按照报送深圳证券交易所的申报文件和发行方案实施。
- 三、本批复自同意注册之日起12个月内有效。
- 四、自同意注册之日起至本次发行结束前，你公司如发生重大事项，应及时报告深圳证券交易所并按有关规定处理。

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MPA。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，研究方向汽车&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。

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	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