

全球科技&汽车行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

欧洲路演反馈

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 7 月 27 日发布的题为《Europe roadshow feedback》的报告，在过去两周与 70 多位欧洲投资者的路演中，来自各行业 and 不同资历的参与者投资者都表示对人形机器人行业的兴趣异常强烈。路演讨论日益聚焦于识别 2028 年商业化前可能的供应链赢家，市场愈发确信人形机器人投资周期已然启动。

人形机器人投资周期开启——为 2028 年量产准备

- 在为期两周的欧洲路演期间，全球人形机器人生态系统的投资者兴趣异常浓厚。相关会议需求超预期，不仅吸引汽车行业投资者，更包括首席投资官、资深基金经理及跨工业、科技和全球主题基金的投资者，凸显该主题日益扩大的吸引力。
- 鉴于领先厂商目标在 2028 年前后实现量产，投资者普遍认同，当前是深化行业认知、建立投资敞口的关键时点。市场一致认为，主要供应商遴选需在 2026 年末或 2027 年上半年完成，促使投资者更关注已确立地位的汽车零部件供应商能否进入主流人形机器人供应链。

验证商业化逻辑：投资者关键疑问

- 讨论主要围绕商业化准备度及技术、供应链与监管的潜在瓶颈。中信里昂强调，人形机器人的手部灵活性与现实世界训练数据积累是关键技术挑战，但相信过去两年的进展速度足以支持 2028 年商业化目标。研究指出，应用可能从特定/单一制造任务开始，再扩展至通用场景，这一观点获投资者广泛认同。
- 投资者对供应链风险担忧较低，因供应商遴选已启动且产能扩张将跟进。市场普遍认为各国政府更可能支持人形机器人行业发展，而非设置重大监管障碍。

供应链重构受益标的受关注

- 中信里昂在 7 月初报告指出，美国可能限制中国的人形机器人组件，韩国汽车供应商或成替代受益者，该观点获积极反响。多数投资者认同此主题尚未被市场充分认知，可能成为具吸引力的投资机会。
- 投资者尤其关注这个转型中的潜在受益标的。分析指出，HL Mando 与德国 Schaeffler 凭借行业分析与渠道验证，被视为最佳定位的现有供应商，该观点获普遍认可。

现代摩比斯与 HL Mando 受热捧；起亚获价值型投资者关注

- 关键讨论点在于，投资者该如何评估人形机器人机遇。研究指出，波士顿动力（Boston Dynamics）股权价值是投资逻辑组成部分，但更重要的是要聚焦最直接受益商业化的企业。在此框架下，分析重点关注现代摩比斯（Hyundai Mobis），同时指出若人形机器人加速普及 HL Mando 具最大上行潜力，该观点获投资者认可
- 关于现代汽车集团，最常被问及软银集团（SoftBank）近期行使卖权。分析解释，现代汽车集团的买权结构使软银选择有限，该交易最终对集团有利。多数投资者认同此评估并积极看待结果。

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。