

【华创证券人工智能研究中心】

AI 新需求，中国新供给

——多行业联合人工智能 4 月报

- ❖ **策略：AI 新需求，中国新供给。**海外算力投资高景气转化为中国硬件供应链旺盛需求，美元流动性支撑估值。北美云厂资本开支激增驱动 AI 链需求扩张，中国凭借制造优势深度切入光模块、PCB 等环节成关键供应商。当前美伊冲突若推高油价通胀，恐扰动美元流动性，冲击科技股估值。总结 6 个重点赛道：（1）PCB：海外算力需求确定性强，国内 PCB 板块维持高增；（2）存储：算力爆发之下存储涨价周期延续；（3）AIDC 自建电站：燃气轮机与柴油发电机组迎来量价齐升；（4）PCB 设备耗材：钻孔、曝光、电镀设备国产替代加速；（5）光模块：北美 AI 驱动确定性需求，速率升级支撑单价；（6）光纤光缆：AI 数据中心需求爆发+扩产周期漫长，供需紧张价格大涨。
- ❖ **电子：Agentic AI 推动 token 需求量高速增长，未来有望进入物理 AI 时代，AI 算力需求有望进一步提升。**此外，随着 LPU/Midplane 等新产品推出，PCB 用量进一步提升，PCB 有望继续维持高增长。**推荐标的：**东山精密、沪电股份、深南电路、鹏鼎控股、景旺电子、生益科技、生益电子等。建议关注：联瑞新材、铜冠铜箔、宏和科技、菲利华等。AI 算力爆发驱动全球算力基础设施进入指数级扩容周期，超大规模数据中心集群建设持续提速，高速高容存储需求为算力底座核心刚需，存储供应仍处于供不应求状态。推荐标的：兆易创新、普冉股份、聚辰股份等。建议关注：江波龙、德明利、佰维存储等。
- ❖ **计算机：Openclaw 爆火，WDO 填补治理空白。**1)OpenClaw 现象级爆火，上线 100 天冲上 GitHub 软件项目星标榜历史第一。2) 2026 年 3 月 30 日，世界数据组织(World Data Organization, WDO)成立仪式在北京举行，选举产生首届理事、监事和组织负责人并正式投入运行。这是全球首个旨在推动数据发展与治理实践的专业性国际组织，总部设在北京。
- ❖ **传媒：模型侧，据 OpenRouter，3 月 16 日-4 月 12 日模型调用量预计为 91.5T tokens，环比增长 55%；阿里 Qwen 3.6 Plus 上线第二周，位列模型调用量榜单 top1，新发布多模态模型 Happy Horse 性能位列 Artificial Analysis 榜首。**应用侧，龙虾生态及多模态应用有望推动 token 消耗量持续增长，头部大模型企业级落地加速。广告、电商板块关注海外 AI 助手等产品商业化进展。C 端应用方面，恺英网络参投的 AI 陪伴产品《EVE》上线，首日位列国内 iOS 下载榜 top2（仅次于豆包），验证用户对 AI 原生情感陪伴体验的需求，后续关注留存及付费情况。建议关注 MiniMax、智谱、腾讯控股、阿里巴巴-W、昆仑万维。
- ❖ **机械：宇树科创板 IPO 获受理，机器人迈向产业加速期，关注特斯拉等本体厂商产品新动态。**4 月重点关注两条主线：（1）产业节奏，跟踪头部厂商产品迭代与量产进展，包括特斯拉 Optimus 第三代发布规划及国产厂商阶段性成果；（2）主业业绩，A 股进入披露期，板块震荡环境下，业绩确定性强的公司具备更高的安全边际。全年维度：（1）本体环节，关注宇树、智元、优必选等头部厂商资本化与商业化进展，以及科技巨头入局带来的技术与资本外溢；（2）产业链环节，优先布局零部件及设备“卖铲子”标的，围绕特斯拉链与国产链，同时关注新技术带来的增量机会，以及家电、汽车等成熟制造企业跨界切入的估值重塑潜力；（3）应用端，重点关注特种作业、物流仓储、养老健康等刚需场景。建议重点关注：信捷电气、汇川技术、恒立液压、华辰装备、东华测试等。
- ❖ **汽车：3 月电车出口亮眼，看好电车出海成长大周期。**3 月出口乘用车 69 万辆/+74%再超预期，其中电车占自主出口 49%。整车出海大逻辑已基本被市场认可，市场已不再单纯基于油气涨价角度思考电车出海，而是能看到中国电车出海的 3 年以上全新成长大周期。进入 4 月，预计终端零售伴随年改款、新车上市继续改善，尤其今年北京车展新车较多，对行业需求、车企催化估计也将较为明显。整车方面，重点推荐电车出海三杰吉利汽车、零跑汽车、比亚迪，以及自主豪华江淮汽车。智能化汽零方面：重点推荐地平线机器人，4 月 22 日即将发布“星空”系列舱驾融合智能体芯片方案，继续推荐禾赛科技，建议关注速腾聚创、小马智行、文远知行。
- ❖ **华创证券人工智能研究中心 4 月精选组合：**上游-算力基础：沪电股份、达梦数据、地平线机器人；下游-场景应用：吉利汽车、心动公司、完美世界；下游-端侧硬件：恒立液压、信捷电气、东山精密。
- ❖ **风险提示：**宏观经济复苏不及预期；关税政策超预期；历史经验不代表未来。

华创证券研究所

证券分析师：姚佩

邮箱：yaopei@hcyjs.com

执业编号：S0360522120004

证券分析师：耿琛

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

证券分析师：岳阳

邮箱：yueyang@hcyjs.com

执业编号：S0360521120002

证券分析师：吴鸣远

邮箱：wumingyuan@hcyjs.com

执业编号：S0360523040001

证券分析师：张程航

电话：021-20572543

邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com

执业编号：S0360519070003

证券分析师：范益民

电话：021-20572562

邮箱：fanyimin@hcyjs.com

执业编号：S0360523020001

证券分析师：姚蕾

邮箱：yaolei@hcyjs.com

执业编号：S0360525120007

相关研究报告

《【华创策略】自媒体 A 股搜索热度重回高位——流动性&交易拥挤度&投资者温度计周报》

2026-04-13

《【华创策略】反攻号角吹响——策略周报》

2026-04-12

《【华创策略】杠杆资金&股票型 ETF 净流出规模持续扩大——流动性&交易拥挤度&投资者温度计周报》

2026-04-08

《【华创策略】业绩为王——策略周报》

2026-04-06

《【华创证券红利资产研究中心】谁在买自由现金流 ETF——多行业联合红利资产 3 月报》

2026-04-06

目 录

一、策略：AI 新需求，中国新供给.....	5
二、电子：AI Agent 加速渗透，AI 算力/存力需求有望维持高增长.....	9
（一）行业重点事件点评.....	9
（二）投资建议.....	10
三、计算机：Agent 打破垄断重构权属，中国主导 WDO 填补全球数据治理空白	10
四、传媒：多模态进展加速，持续关注应用重估机会.....	12
五、机械：宇树科创板 IPO 获受理，机器人迈向产业加速期.....	13
（一）行业重点事件点评.....	13
（二）投资建议.....	13
六、汽车：油气涨价撬动电车需求，4 月零售有望继续改善.....	14
（一）行业重点新闻.....	14
（二）投资建议.....	17

图表目录

图表 1 华创证券人工智能研究中心 4 月精选组合 4

图表 2 华创人工智能研究中心：人工智能产业链图谱 5

图表 3 AI 新需求-中国新供给核心受益行业 6

图表 4 北美 AI 资本开支持续高增 6

图表 5 人工智能板块与整体市场近一个月行情走势 7

图表 6 人工智能相关板块成交热度 7

图表 7 近一个月人工智能相关板块涨跌幅 8

图表 8 人工智能相关板块 PE 分位 8

图表 9 人形机器人指数走势 14

前言：过去一两年，华创证券研究所各行业团队对人工智能领域进行了重点深度研究，例如策略团队的科技 AI 系列、计算机团队的 AI+专题系列、传媒团队的科技公司 AI 布局系列、电新团队的人形机器人系列、机械团队的人形机器人的 Optimus 时刻系列等。

为了更好整合研究资源，完善研究框架，输出体系化产品，华创研究所成立人工智能研究中心，由策略、电子、计算机、传媒、汽车、机械等研究小组组成。我们将会发布定期月报，对人工智能板块做出持续跟踪及配置建议，为投资者提供视角参考，本篇为行业联合 2026 年 4 月报。

核心结论：

- 策略：**海外算力投资高景气转化为中国硬件供应链旺盛需求，美元流动性支撑估值。
- 电子：**Agentic AI 推动 token 需求量高速增长，未来有望进入物理 AI 时代，AI 算力需求有望进一步提升，AI 基础设施仍处于早期阶段，PCB/存储需求有望继续维持高增长。
- 计算机：**Agent 打破垄断重构权属，中国主导 WDO 填补全球数据治理空白。
- 传媒：**多模态进展加速，持续关注应用重估机会。
- 机械：**重点关注两条主线：（1）产业节奏，跟踪头部厂商产品迭代与量产进展，包括特斯拉 Optimus 第三代发布规划及国产厂商阶段性成果；（2）主业业绩，A 股进入披露期，板块震荡环境下，业绩确定性强的公司具备更高的安全边际。
- 汽车：**油气涨价撬动电车需求，4 月零售有望继续改善。
- 华创证券人工智能研究中心 4 月精选组合：**上游-算力基础：沪电股份、达梦数据、地平线机器人；下游-场景应用：吉利汽车、心动公司、完美世界；下游-端侧硬件：恒立液压、信捷电气、东山精密。

图表 1 华创证券人工智能研究中心 4 月精选组合

华创证券人工智能研究中心4月精选组合										
人工智能产业链		名称	申万一级	PE (TTM)	PE近10年分位数 (%)	26E净利润增速 (%)	一句话观点			
上游-基础层	算力基础	服务器&交换机	沪电股份	电子	47	86	46	产能释放节奏加快，新技术布局打开增量市场空间		
			达梦数据	计算机	51	10	25	国资增持强化信心，AI Infra与高成长共筑国产数据库龙头稀缺价值		
	AI芯片	地平线机器人	机械设备	-9	/	73		期待舱驾融合芯片发布于HSD 2.0升级		
		交通	吉利汽车	汽车	14	39	26		有望迎来出海+高端化的估值重塑	
下游-应用层	场景应用		心动公司	传媒	19	4	32	《心动小镇》出海持续超预期；广告聚合平台Dirichlet（内测变现效率显著提升）及AI游戏智能体TapTap制造有望提振估值水平		
		传媒								
			完美世界	传媒	-161	/	112		大单品《异环》定档4月23日上线，品质及玩法与竞争形成差异化，有望覆盖全球多地区、多平台玩家，贡献高业绩弹性	
		机器人		恒立液压	机械设备	50	67	18		工程机械内外需共振，机器人丝杠持续推进
				信捷电气	机械设备	33	67	23		国产小型PLC龙头，切入高壁垒机器人零部件环节
	AI手机	东山精密	电子	201	95	322		光通信和PCB共振向上，开启新一轮成长周期		

资料来源：Wind，华创证券

注：截至 26/4/15，净利润增速为万得一致预测

图表 2 华创人工智能研究中心：人工智能产业链图谱



资料来源：华创证券

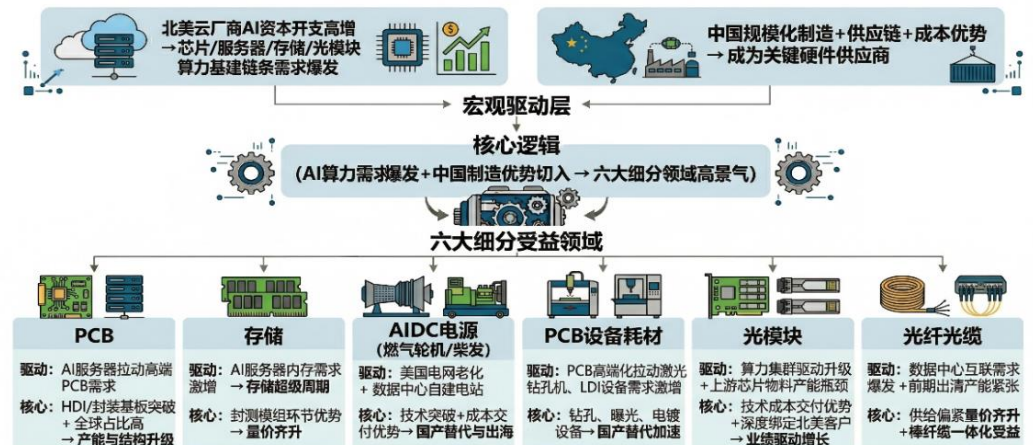
一、策略：AI 新需求，中国新供给

海外算力投资高景气转化为中国科技硬件供应链旺盛需求。相较于能源转型驱动下的风光储出口机遇，全球的需求扩张在本轮美伊冲突前已呈现出向 AI 产业链倾斜。这一趋势的核心驱动源自北美云厂商的资本开支扩张，在大模型算力需求爆发的背景下，产业链需求已从计算芯片延伸至存储、网络设备、散热系统等配套领域。25 年北美四大云厂商（亚马逊、谷歌、微软、Meta）资本开支合计达到 3540 亿美元，同比增长 67%。而依托中国科技制造业在规模化生产、供应链整合及成本控制方面的核心优势，庞大的资本开支直接转化为对中国 AI 硬件供应链的确定性需求，国内企业迅速切入并成为全球算力基础设施的关键供应商。具体来看，中国在光通信模块、PCB、液冷解决方案及先进封装等领域已构建显著竞争优势，且技术迭代速度与产能扩张能力持续提升，成长性突出。估值端，科技成长股的定价模型对无风险收益率高度敏感，美股科技股及 A 股科创估值与美元流动性呈现强相关性。当前美伊地缘局势的不确定性，可能通过油价波动推升通胀预期，进而对美元流动性形成扰动。细分领域来看，我们在《中游 EPS 提升三叉戟：油改电 AI 算力出口涨价——中国中游，逐鹿全球之策略篇 1》中总结了 6 个重点赛道：（1）PCB：海外算力需求确定性强，国内 PCB 板块维持高增；（2）存储：算力爆发之下存储

涨价周期延续；(3) AIDC 自建电站：燃气轮机与柴油发电机组迎来量价齐升；(4) PCB 设备耗材：钻孔、曝光、电镀设备国产替代加速；(5) 光模块：北美 AI 驱动确定性需求，速率升级支撑单价；(6) 光纤光缆：AI 数据中心需求爆发+扩产周期漫长，供需紧张价格大涨。

图表 3 AI 新需求-中国新供给核心受益行业

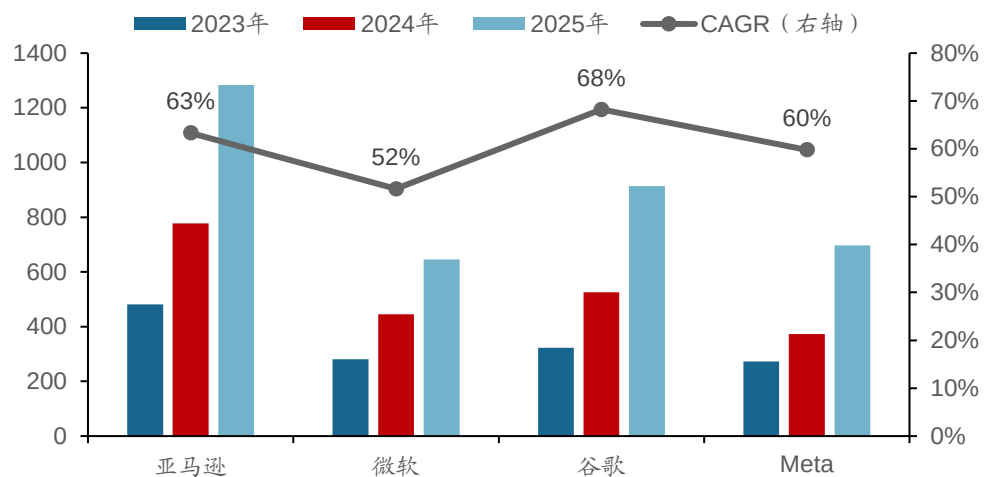
AI新需求-中国新供给 科技制造受益链



资料来源：DeepSeek, Gemini, 华创证券

图表 4 北美 AI 资本开支持续高增

2023-2025年北美科技巨头资本开支（亿美元）



资料来源：Wind, 华创证券

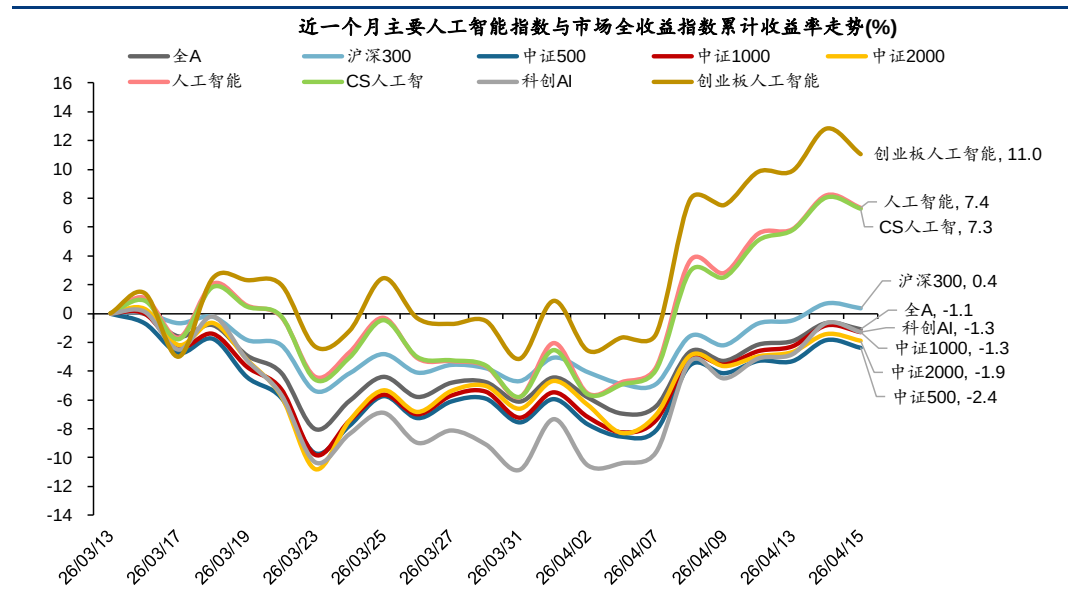
人工智能板块交易表现:

1、近一个月人工智能板块相对&绝对收益表现明显偏强。近一个月市场整体下跌 1.1%（统计区间为 3/16-4/15，下同），大盘成长风格相对跑赢；人工智能板块明显跑赢市场整体，CS 人工智上涨 7.3%，人工智能指数上涨 7.4%。从人工智能细分领域来看，AI 算力指数上涨 4.8%、深证 XR 上涨 2.5%涨跌幅相对居前；无人机指数下跌 8.5%、AIGC 指数下跌 3.8%表现相对偏弱。

2、近一个月人工智能板块成交热度整体回落。以交易热度 10 年分位来看，近一个月人工智能板块整体回落，如 CS 人工智指数月环比-6 pct 至 19%、人工智能指数-12 pct 至 35%；人工智能细分领域来看，回升幅度居前：AI 穿戴设备指数+9 pct 至 48%，AI 手机指数+8 pct 至 59%；无人机指数-41 pct 至 20%、深证 XR 指数-18 pct 至 5%明显回落。

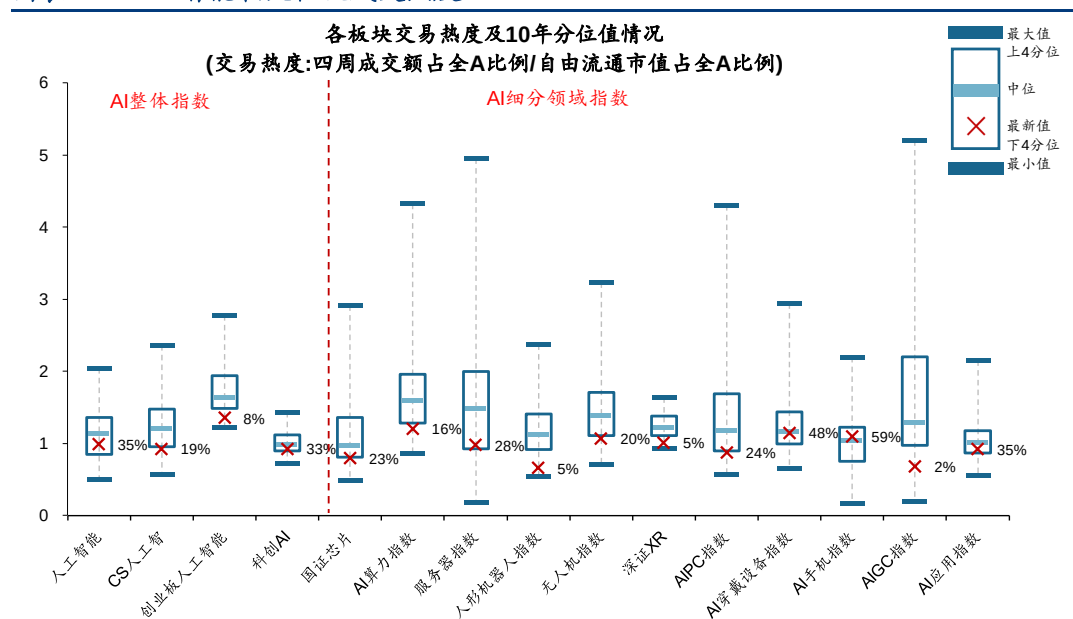
人工智能板块估值水平：当前估值处于历史中等偏上水平。当前人工智能板块及行业整体估值基本位于历史中等偏上水平，如 CS 人工智能指数 10 年 PE 分位为 80%，人工智能指数为 98%、创业板人工智能指数为 84%、科创 AI 指数为 52%。人工智能细分领域来看，当前无人机指数 81%、AI 算力指数 76%、AI 穿戴设备指数 72%较高；AIGC 指数 9%、人形机器人指数 33%较低。

图表 5 人工智能板块与整体市场近一个月行情走势



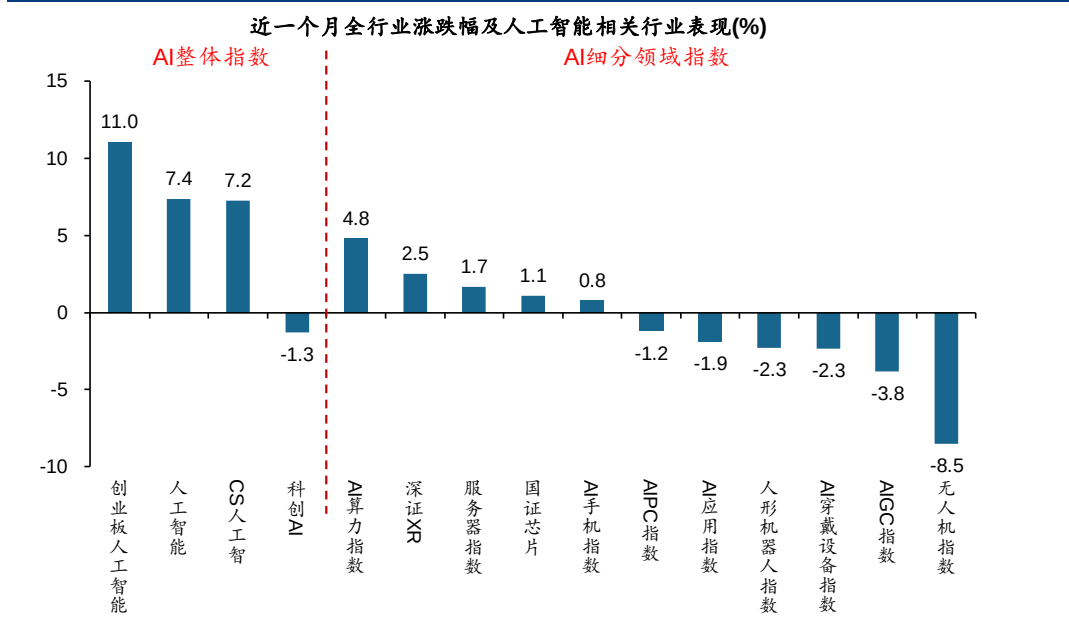
资料来源：Wind，华创证券 注：截至 26/4/15

图表 6 人工智能相关板块成交热度



资料来源：Wind，华创证券 注：截至 26/4/15

图表 7 近一个月人工智能相关板块涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券 注: 截至 26/4/15

图表 8 人工智能相关板块 PE 分位

指数	26/4/15估值情况		26E盈利		估值盈利
	PE_TTM	PE 10年分位 (%)	归母净利润同比 (%)	ROE_TTM (%)	PEG=PE_TTM/G_26E
CS人工智	63	80	50	18	1.2
人工智能	70	98	54	20	1.3
创业板人工智能	97	84	85	22	1.1
科创AI	152	52	109	15	1.4
AI细分领域指数					
服务器指数	85	90	58	13	1.5
无人机指数	104	63	81	9	1.3
国证芯片	129	93	59	10	2.2
AIPC指数	114	84	66	10	1.7
AIGC指数	19	7	9	11	2.0
AI穿戴设备指数	59	67	72	12	0.8
AI应用指数	34	82	36	18	0.9
深证XR	50	73	59	11	0.9
AI算力指数	78	76	76	25	1.0
AI手机指数	44	68	54	14	0.8
人形机器人指数	34	9	33	16	1.0

资料来源: Wind, 华创证券 注: 26E 数据为 Wind 一致预测, 截至 26/4/15

行业核心结论汇总:

电子: Agentic AI 推动 token 需求量高速增长, 未来有望进入物理 AI 时代, AI 算力需求有望进一步提升。此外, 随着 LPU/Midplane 等新产品推出, PCB 用量进一步提升, PCB 有望继续维持高增长。推荐标的: 东山精密、沪电股份、深南电路、鹏鼎控股、景旺电子、生益科技、生益电子等。建议关注: 联瑞新材、铜冠铜箔、宏和科技、菲利华等。AI 算力爆发驱动全球算力基础设施进入指数级扩容周期, 超大规模数据中心集群建设持续提速, 高速高容存储需求为算力底座核心刚需, 存储供应仍处于供不应求状态。推荐标的: 兆易创新、普冉股份、聚辰股份等。建议关注: 江波龙、德明利、佰维存储等。

计算机：Openclaw 爆火，WDO 填补治理空白。1)OpenClaw 现象级爆火，上线 100 天冲上 GitHub 软件项目星标榜历史第一。2) 2026 年 3 月 30 日，世界数据组织(World Data Organization, WDO)成立仪式在北京举行，选举产生首届理事、监事和组织负责人并正式投入运行。这是全球首个旨在推动数据发展与治理实践的专业性国际组织，总部设在北京。

传媒：模型侧，据 OpenRouter，3 月 16 日-4 月 12 日模型调用量预计为 91.5T tokens，环比增长 55%；阿里 Qwen 3.6 Plus 上线第二周，位列模型调用量榜单 top1，新发布多模态模型 Happy Horse 性能位列 Artificial Analysis 榜首。应用侧，龙虾生态及多模态应用有望推动 token 消耗量持续增长，头部大模型企业级落地加速。广告、电商板块关注海外 AI 助手等产品商业化进展。C 端应用方面，恺英网络参投的 AI 陪伴产品《EVE》上线，首日位列国内 iOS 下载榜 top2（仅次于豆包），验证用户对 AI 原生情感陪伴体验的需求，后续关注留存及付费情况。建议关注 MiniMax、智谱、腾讯控股、阿里巴巴-W、昆仑万维。

机械：宇树科创板 IPO 获受理，机器人迈向产业加速期，关注特斯拉等本体厂商产品新动态。4 月重点关注两条主线：（1）产业节奏，跟踪头部厂商产品迭代与量产进展，包括特斯拉 Optimus 第三代发布规划及国产厂商阶段性成果；（2）主业业绩，A 股进入披露期，板块震荡环境下，业绩确定性强的公司具备更高的安全边际。全年维度：（1）本体环节，关注宇树、智元、优必选等头部厂商资本化与商业化进展，以及科技巨头入局带来的技术与资本外溢；（2）产业链环节，优先布局零部件与设备“卖铲子”标的，围绕特斯拉链与国产链，同时关注新技术带来的增量机会，以及家电、汽车等成熟制造企业跨界切入的估值重塑潜力；（3）应用端，重点关注特种作业、物流仓储、养老健康等刚需场景。建议重点关注：信捷电气、汇川技术、恒立液压、华辰装备、东华测试等。

汽车：3 月电车出口亮眼，看好电车出海成长大周期。3 月出口乘用车 69 万辆/+74%再超预期，其中电车占自主出口 49%。整车出海大逻辑已基本被市场认可，市场已不再单纯基于油气涨价角度思考电车出海，而是能看到中国电车出海的 3 年以上全新成长大周期。进入 4 月，预计终端零售伴随年改款、新车上市继续改善，尤其今年北京车展新车较多，对行业需求、车企催化估计也将较为明显。整车方面，重点推荐电车出海三杰吉利汽车、零跑汽车、比亚迪，以及自主豪华江淮汽车。智能化汽零方面：重点推荐地平线机器人，4 月 22 日即将发布“星空”系列舱驾融合智能体芯片方案，继续推荐禾赛科技，建议关注速腾聚创、小马智行、文远知行。

二、电子：AI Agent 加速渗透，AI 算力/存力需求有望维持高增长

（一）行业重点事件点评

英伟达：Vera Rubin 重塑硬件架构，“Token 工厂”定义算力新商业

（1）算力架构大跃升：Vera Rubin 系统与 Groq LPU 的异构融合。“七芯合一”系统：发布了由 Rubin GPU、Vera CPU、Groq 3 LPU 及各类网络交换芯片组成的 Vera Rubin 巨型计算平台。**（2）基础设施大换代：Midplane 架构、全液冷与 CPO 量产。机架互连革命：**全新的 Kyber 机架通过中板（Midplane）直连的 NVLink 交换架构，大幅提升了传输效率。**光电同封装技术落地：**推出全球首款基于台积电 CoWoS 工艺的 CPO（共封装光学）交换机 Spectrum-X，光电转换直接在芯片层面完成。**100%液冷标配：**Vera Rubin 系统实现了全液冷散热，采用 45℃ 温水冷却，将数据中心的能耗全面释放给算力。**（3）算**

力经济学：提出数据中心即“Token 工厂”的概念，将 Token 按价值分层。高端硬件（如 Vera Rubin）在处理高价值、低延迟的任务时，能带来成倍的收入增长。

美光：算力基建扩容加速，AI 内存需求强劲叠加供给受限，存储战略地位凸显

存储行业供需持续紧张：（1）需求：管理层预计，2026 年 DRAM 和 NAND 行业的比特需求将受到供应的限制，这种紧张状况将持续到 2026 年以后。（2）供给：所有终端市场的供应都非常紧张，美光目前只能满足关键客户 50%至三分之二的的需求。从新建晶圆厂的产能释放节奏看，公司预计 2027 年中期在爱达荷州的 dram 新厂开始量产出货，收购的力芯半导体桐罗工厂将于 FY28 开始贡献出货；28 年 nand 新加坡新厂开始量产出货。公司的 FY2026 的资本支出预计将超过 250 亿美元，主要是由洁净室设施相关的资本支出推动的，特别是力积电铜锣乡晶圆厂的收购和美国晶圆厂建设，预计 FY2027 的资本支出将大幅增加，建筑支出同比增长超过 100 亿美元，超过 FY2026 和 FY2027 的设备支出增长。AI 算力爆发驱动全球算力基础设施进入指数级扩容周期，超大规模数据中心集群建设持续提速，高速高容存储需求为算力底座核心刚需。行业景气度将与 AI 算力基础设施同频共振，长期成长空间全面打开。

（二）投资建议

Agentic AI 推动 token 需求量高速增长，未来有望进入物理 AI 时代，AI 算力需求有望进一步提升。此外，随着 LPU/Midplane 等新产品推出，PCB 用量进一步提升，PCB 有望继续维持高增长。推荐标的：东山精密、沪电股份、深南电路、鹏鼎控股、景旺电子、生益科技、生益电子等。建议关注：联瑞新材、铜冠铜箔、宏和科技、菲利华等。

AI 算力爆发驱动全球算力基础设施进入指数级扩容周期，超大规模数据中心集群建设持续提速，高速高容存储需求为算力底座核心刚需，存储供应仍处于供不应求状态。推荐标的：兆易创新、普冉股份、聚辰股份等。建议关注：江波龙、德明利、佰维存储等。

三、计算机：Agent 打破垄断重构权属，中国主导 WDO 填补全球数据治理空白

（一）OpenClaw 爆发定义 Agent 新范式，人人都有“贾维斯”走进现实。OpenClaw 是由奥地利开发者 Peter Steinberger 于 2025 年底创建、2026 年 1 月正式命名的开源本地化 AI 智能体框架。

截至 2026 年 3 月，其在 GitHub 上的星标数已接近 25 万，成为史上增长最快的开源 AI 项目之一。与传统云端 AI 不同，OpenClaw 运行于用户本地设备，通过本地网关处理请求，数据永不上传第三方服务器，实现“隐私优先、自主可控”的核心理念。其爆火源于填补了传统 AI“只说不做”的执行鸿沟，让 AI 从被动问答走向主动执行。我们认为：OpenClaw 以开源路径重构了 AI Agent 的权属关系，将智能体所有权从云厂商返还给用户，标志着 AI 产业从“中心化服务”向“去中心化能力”的范式转移，并真正实现了 AI Agent 开源与平权，让每一个人可以拥有一个 AI 助理。

由模型到 Agent，2026 年“DeepSeek 时刻”驱动 Token 海量增长。OpenClaw 的爆发引发上下游产业链连锁反应。2026 年 3 月 2 日至 8 日，OpenRouter 数据显示，平台调用量排名前五的模型中，有三款来自中国厂商，分别为 MiniMax 的 M2.5、月之暗面的 Kimi K2.5 以及 DeepSeek 的 V3.2。这三款模型合计贡献了 Top5 总调用量的 65%，Token 消耗量约达 13.7T，同比实现高增。我们认为，这一现象表面看是用户规模与使用时长的增长，

但其背后更深层次的驱动力，是用户对 AI 使用模式的根本性转变。AI 角色正在从一个提供简单信息、进行日常闲聊的“问答工具”，进化为能够深度参与工作流、处理复杂任务的 Agent “生产力工具”。

推理需求爆发，模型、AI Infra 充分受益，AI Native 应用将重构。算力端，龙芯中科推出的 3B6000M “小盒子”成功落地，率先将 OpenClaw 的能力部署到国产终端设备中，推动了自主算力架构在边缘场景的应用；浪潮信息基于元脑 x86 服务器完成了系统级压力测试，在 192 核/384 线程配置下，单机可稳定运行 96 路 Agent 实例，为大模型应用提供了坚实的算力支撑；AMD 则推出锐龙 AI Max+395 处理器，凭借 128GB 的统一内存架构，有效突破了本地大模型运行的显存瓶颈；云厂端，阿里云上线 OpenClaw 全套云服务，腾讯轻量云 Lighthouse 一周内迭代推出可视化配置面板，开发者数量突破 10 万；模型端，月之暗面推出 Kimi Claw 平台，MiniMax 发布 MaxClaw 产品覆盖多端场景。AI Infra：海天瑞声直接受益于多模态训练数据需求激增，星环科技凭借分布式数据库成为智能体记忆系统核心基础设施，海量数据则依托企业级数据库底座构建多元数据模型融合的核心能力；应用端，AI Native 有望充分受益，包括 AI+工业、AI4S 等护城河场景，将得到更进一步强化。我们认为：OpenClaw 正从单一开源项目演变为驱动硬件升级、云服务重构、终端创新的产业级引擎，其引发的算力需求结构性迁移将重塑 AI 基础设施竞争格局——CPU 并发调度能力与统一内存架构成为新核心竞争力，而云厂商通过“一键部署”抢占 Agent 时代入口，由智能体点燃的产业革命才刚刚拉开序幕。

（二）WDO 成立填补全球数据治理空白，中国领航国际规则制定。WDO 是全球首个旨在推动数据发展与治理实践的专业性、非政府、非营利性国际组织，其差异化定位在于“破壁垒、建生态”——破解各国数据政策不一的难题，推动形成行业共识、标准建议和最佳实践。

当前，单靠传统国际组织多边体制无法完全满足新的国际法律关系的需求，WTO 数字贸易议题谈判因各成员方无法达成共识长期陷入僵局，联合国相关工具缺乏约束性质或执行机制。WDO 通过非政府间协商机制，有效破除影响数据跨境流动的各种障碍，在技术标准与最佳实践层面形成“软法”约束，为构建公正的世界秩序贡献中国方案。WDO 由我国主导发起，首届理事长为谭铁牛（中国科学院院士），总部设于北京，已汇集会员超 200 个、覆盖 14 个行业，国际影响力正持续扩大。我们认为，WDO 成立的战略意义深远，是我国参与全球数据治理的标志性起点，未来将在数据标准互认、数据跨境流动规则、数据资产定价等领域持续发挥主导作用。

WDO 成立催化数据要素产业三条逻辑清晰：1）跨境数据流通需求上升，国内 33 家数据交易所交易活跃度将获得系统性提升，上海数据交易所已推出 RDA，数据产品交易规模快速增长，WDO 成立为其国际合作提供制度化通道，首批跨国数据产品挂牌可期；2）标准倒逼合规体系建设，数据安全与合规方 ToB/ToG 订单将持续放量，具备数据分级分类、隐私计算、跨境合规等核心能力方将优先受益；3）中国数据治理经验国际输出，为国际化布局数据方打开长期成长空间，具备海外拓展能力平台型公司有望借 WDO 网络实现跨境服务落地。WDO 成立与“十五五”开局形成共振，数据要素正式进入国际规则话语权博弈与国内产业化加速的双重红利期。建议围绕“数据基础设施自主可控—数据安全合规—数据应用落地”三条主线。

四、传媒：多模态进展加速，持续关注应用重估机会

（一）行业重点新闻

1) 米哈游蔡浩宇 AI 公司公布面向角色表演的 170 亿参数视频模型

4月10日，米哈游创始人蔡浩宇旗下 AI 公司 Anuttacon 在 arXiv 发布论文，公开其新一代视频生成模型 LPM1.0，并同步上线项目主页。LPM1.0 是一个基于 170 亿参数扩散 Transformer 架构的视频模型，主打角色表演生成能力。与传统视频生成模型相比，该模型不仅关注画面生成，还尝试实现角色在视频中的连续表达，包括说话、倾听和实时反应，更侧重于“表演”。该模型可以根据输入图像生成具有稳定身份特征的视频角色，在对话过程中保持外观与行为一致，同时完成语音驱动、表情变化和动作反馈。模型支持流式推理，可实现低延迟实时生成，并具备生成长时视频内容的能力，可应用于对话式智能体、虚拟直播角色以及游戏 NPC 等场景。（来源：游戏葡萄）

2) 掌阅泡漫接入 Seedance 2.0 海外版

掌阅泡漫现已正式接入 Seedance2.0 海外版，其内容标准更适配全球市场，能够生成符合欧美、东南亚、拉美等不同区域文化背景和审美偏好的内容，包括超自然题材、多种族角色与神话元素、更丰富的视觉风格和叙事尺度等。（来源：掌阅科技）

3) 3 月抖音 AI 短剧单月播放量约 792 亿

2026 年 3 月，仅抖音平台 AI 短剧新增播放量约 792 亿。在本次统计的 21 万+部剧目中，月新增播放量不足百万的作品超过 20 万部，占比约 93%；播放增量破 5000 万的剧目有 232 部，破亿的 71 部，破 3 亿的头部爆款达 9 部。从月度播放增量分布来看，行业两极分化进一步加剧，依靠 AI 批量生成的低质同质内容产能无效化明显，内容质量逐渐成为竞争力。（来源：短剧自习室）

4) DeepSeek 上线专家模式

DeepSeek 输入框上方新增“快速模式”与“专家模式”。其中快速模式适合日常对话，即时响应，支持图片和文件中的文字识别；专家模式擅长复杂问题，支持深度思考和智能搜索；当前不支持文件上传和多模态功能，DeepSeek 还提醒该模式下如遇高峰需等待。（来源：新华网财经）

5) 智谱 GLM-5.1 开源，可独立持续工作 8 小时

智谱 GLM-5.1 开源，其提高了代码能力，在完成长程任务方面提升尤为显著。和此前分钟级交互的模型不同，它能够在一次任务中独立、持续工作超过 8 小时，期间自主规划、执行、自我进化，最终交付完整的工程级成果。（来源：智谱）

6) Pixverse C1 发布，适配影视工业创业流程

爱诗科技发布 PixVerse C1 模型，支持文生、图生、参考生、首尾帧能力，最高支持 15 秒 1080P 视频，音画同步出片，所有能力可跟随提示词指令自动分镜。C1 突破了单一主体的限制，实现复杂场景下多角色运动的精准调度。借助强大的参考图引导技术，角色在跨镜头转场中不掉样，背景色调高度统一。（来源：爱诗科技 AISphere）

7) OpenAI 预测 2030 年广告收入 1020 亿美元

根据 OpenAI 第一季度的财务预测，2026 年广告将产生约 24 亿美元的收入，2027 年将翻两番，达到近 110 亿美元。在 2030 年，OpenAI 预计广告将产生约 1020 亿美元收入，占其该年总收入的 36%。一年前，它预测非付费用户在那一年只会产生 265.5 亿美元的销售额。如果 OpenAI 能够成功实现 1020 亿美元的广告销售目标，这个数字将约为 MetaPlatforms 去年广告收入的一半。（来源：Z Potentials）

8) 阿里巴巴领投 Vidu 新一轮 3 亿美元融资

阿里巴巴集团宣布领投 AI 视频生成企业生数科技 B 轮融资，融资金额达 3 亿美元。本轮融资主要用于加速其自研视频大模型 Vidu 的技术迭代与商业化落地，进一步拓展内容创作、广告及影视行业应用场景。截至目前，生数科技已经完成了 8 轮融资，其在 2 月份刚刚完成由星连资本、中关村科学城科技投资领投的超 6 亿元 A+ 轮。（来源：短剧自习室）

（二）投资建议

模型侧，据 OpenRouter，3 月 16 日-4 月 12 日模型调用量预计为 91.5T tokens，环比增长 55%；阿里 Qwen 3.6 Plus 上线第二周，位列模型调用量榜单 top1，新发布多模态模型 Happy Horse 性能位列 Artificial Analysis 榜首。应用侧，龙虾生态及多模态应用有望推动 token 消耗量持续增长，头部大模型企业级落地加速。广告、电商板块关注海外 AI 助手等产品商业化进展。C 端应用方面，恺英网络参投的 AI 陪伴产品《EVE》上线，首日位列国内 iOS 下载榜 top2（仅次于豆包），验证用户对 AI 原生情感陪伴体验的需求，后续关注留存及付费情况。建议关注 MiniMax、智谱、腾讯控股、阿里巴巴-W、昆仑万维。

五、机械：宇树科创板 IPO 获受理，机器人迈向产业加速期

（一）行业重点事件点评

宇树科技科创板 IPO 获受理：商业化与盈利能力的同步兑现，构建“规模-成本-利润”的正循环。宇树科技科创板 IPO 获受理，拟募资约 42.02 亿元，资本化进程实质推进。招股书披露，2025 年公司实现营收约 17.08 亿元、归母净利约 2.88 亿元、扣非净利约 6.00 亿元，毛利率达 60.27%。业务结构上，公司由“四足机器人现金牛”向“人形机器人放量引擎”切换：2025 年四足累计销量已超 3 万台，人形机器人出货超过 5,500 台，且 1-9 月人形机器人收入占比已过半，验证人形产品的商业化拐点。发展路径上，宇树依托电机、驱动、控制等核心部件的自研能力实现高度垂直整合，通过四足与人形在零部件层面的通用化复用，持续压降成本并提升产销效率。整体看，宇树以工程化与成本控制为核心抓手，率先跑通“规模化交付-成本下降-盈利释放”的闭环，为行业提供了可复制的盈利样本。

（二）投资建议

行情复盘：我们复盘自 2023 年以来人形机器人指数六次行情，

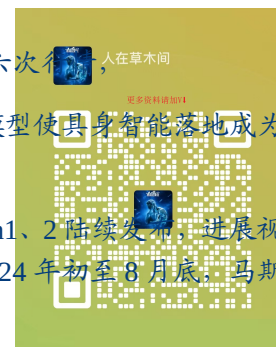
第一次行情 2023 年 1 月至 4 月，主要系 GPT 等大模型使具身智能落地成为可能，人形机器人开始往“类人”的方向发展；

第二次行情贯穿于 2023 年 5 月至 12 月，Optimus Gen1、2 陆续发布，进展视频不定期更新，新部件、新技术的推出和应用催化板块上涨；2024 年初至 8 月底，马斯克一度推迟 Optimus 量产节奏指引，板块迎来较大回调；

第三次行情 2024 年 9 月底至 11 月，主要系人形机器人板块的强科技属性再次获得重点关注，叠加国内大厂、宇树、智元等纷纷入局；

第四次行情 2025 年 1 月至 3 月，马斯克给出量产指引叠加宇树上春晚，中美机器人实现产业共振；

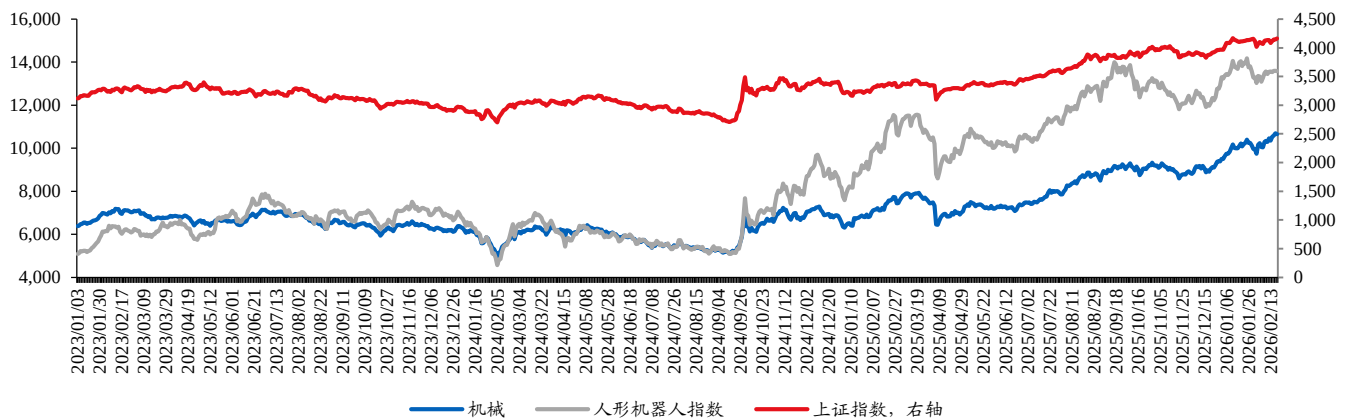
第五次行情 2025 年 7 月至 9 月，智元注资上纬新材、宇树开启 IPO 上市辅导，板块再次



激活。

第六次行情 2025 年 12 月至 1 月，马斯克获得 1 万亿薪酬计划，其中强调激励条件包含人形机器人，强调其重要性，同时国内产业链公司积极扩产，应对后续机器人需求。

图表 9 人形机器人指数走势



资料来源：Wind，华创证券

投资方向：机器人产业本身加速发展，但目前板块处在“春晚后利好兑现+资金轮动”的技术性调整期，人形机器人短期博弈，长期看好。从配置思路看，市场主线仍围绕“产业确定性”与“技术变化”展开，重点聚焦特斯拉产业链与国产核心供应链两大方向。

4 月应当关注：（1）**产业节奏方面**，关注头部厂商产品迭代进展，包括特斯拉第三代 Optimus 的发布及量产规划，以及国产厂商的新产品或阶段性成果，其中 2026Q1 特斯拉 Optimus Gen3 的发布有望成为全球人形机器人产业的节奏锚。（2）**资本市场方面**，A 股即将进入业绩披露期，在板块震荡阶段，业绩确定性较强的公司具备更高安全边际。

2026 年全年，（1）**本体**：重点关注宇树、智元、优必选等头部人形机器人厂商资本化、商业化进展，以及科技巨头入局带来的技术与资本外溢。（2）**产业链**：包含零部件和设备铲子股，重点围绕特斯拉链与国产链两条主线；同时关注两类结构性机会：一是新技术路线带来的增量环节；二是家电、汽车等成熟制造企业通过技术、制造体系与客户资源复用切入机器人赛道，其跨界成功概率更高，并具备估值重塑潜力。（3）**应用场景**：商业化初期优先关注需求刚性与付费能力较强的领域，包括特种作业、物流仓储、养老与健康服务方向，预计将率先形成规模化落地。

六、汽车：油气涨价撬动电车需求，4 月零售有望继续改善

（一）行业重点新闻

1. 3 月乘用车出口同比高增 74%，新能源占自主出口 49%。

4 月 9 日，根据乘联会数据，2026 年 3 月，乘用车出口（含整车与 CKD）69.5 万辆、同比增长 74.3%、环比增长 25.2%，其中自主燃油乘用车出口 30.7 万，同比增长 42%，自主新能源出口 30.0 万，同比增长 133%，新能源占自主出口 49.4%，尤其是新能源出口在欧洲、东南亚等地的高增长，标志着中国新能源汽车品牌在国际市场上的影响力不断扩大，为未来出口增长奠定了坚实基础。（汽车商业评论公众号、崔东树公众号）

2. 长安汽车获批 L4 级 Robotaxi 测试牌照，天枢智能开启智驾新征程。

3 月 27 日，经重庆市永川区智能网联汽车政策先行区六部门联合审议全票通过，长安汽车正式获批 L4 级 Robotaxi 测试牌照，成为拥有全合规、全场景 L4 级无人驾驶实测资格的车企。其正式形成 L3、L4 智驾技术双阶同步领跑的行业格局，标志着天枢智能从高阶智能驾驶辅助迈向共享出行无人驾驶服务的商业化前瞻布局全面提速。（长安汽车公众号）

3. 克罗地亚 Verne 和小马智行及优步合作在欧洲启动首个无人驾驶出租车服务。

3 月 26 日，克罗地亚城市自动驾驶出行开发商 Verne 宣布与小马智行和优步合作推出欧洲首个无人驾驶出租车服务。目前正致力于包括在公共道路上测试车辆的前期手续准备工作，已在克罗地亚完成首次部署。在此次合作中，小马智行负责提供自动驾驶系统，Verne 负责车队的管理和运营，优步则负责将相关服务接入自身网约车服务网络。三家公司计划在克罗地亚首都萨格勒布逐步推出无人驾驶出租车，并在随后逐步扩展到其他欧洲城市，还计划在未来几年内将车队规模扩大到数千辆。（Marklines）

4. 美国 Zoox 在旧金山和拉斯维加斯拓展其无人驾驶出租车业务。

3 月 24 日，亚马逊旗下自动驾驶技术开发商 Zoox 宣布将扩大在美国加利福尼亚州旧金山和内华达州拉斯维加斯的无人驾驶出租车服务，并计划于 26H2 在得克萨斯州奥斯汀和佛罗里达州迈阿密启动专用无人驾驶出租车的测试，这将是 Zoox 迄今为止在美国无人驾驶出行服务市场实施的最大规模举措。其计划大幅扩大其在旧金山的业务，重点布局滨海区、唐人街和内河码头地区等需求旺盛的密集区域，同时还将扩展其在拉斯维加斯大道沿线酒店和娱乐场所的业务。目前 Zoox 已获得美国国家公路交通安全管理局的批准，计划于 6 月底前在拉斯维加斯启动付费运营。（Marklines）

5. 禾赛 25 年交付量增长超 3 倍，26 年有望增至 300-350 万台。

3 月 24 日，禾赛科技公布了 2025 年第四季度以及全年未经审计的财务数据，25 年禾赛营收达 30.3 亿元、同比+45.8%，创历史新高并稳居行业第一，全年 GAAP 净利润 4.4 亿元，Non-GAAP 净利润 5.5 亿元。25 公司全年激光雷达交付量同比增长至 3 倍、超 160 万台，ADAS 主雷达市占率超 40%、行业第一，公司预计 2026 年出货量有望翻倍至 300 万-350 万台。（禾赛科技公众号）

6. 轻舟智航完成 D 轮新一轮融资 1 亿美元，加速向通用物理 AI 迈进。

3 月 23 日，轻舟智航宣布完成 D 轮新一轮融资 1 亿美元。本轮融资由某国内头部主机厂、宁波宁海兴泰合基金、梁溪科创产业母基金（博华资本管理）、华德科创、某头部汽车电子零部件公司等重磅产业投资方及投资机构联合投资。资金一方面用于加大世界模型+强化学习等前沿物理 AI 技术研发，另一方面加大公司组织人才建设，为公司发展储备力量。（轻舟智航公众号）

7. 马斯克宣布在美国得州奥斯汀建芯片厂。

3 月 21 日，马斯克在美国得州奥斯汀举办发布会，宣布将在得州超级工厂旁建设 Terafab 芯片厂。Terafab 将由特斯拉、SpaceX 及 AI 开发公司 xAI（由 SpaceX 于 2 月收购）合资建设，将率先瞄准 2 纳米制程工艺，生产用于特斯拉高级驾驶辅助功能 FSD 与 Optimus 的 AI5 芯片，用于 Optimus 的 AI6 芯片，以及专为太空环境设计的 D3 芯片，未来还将尝试制造其他探索物理极限的芯片类型。马斯克虽对台积电、美光以及三星电子等现有芯片供应商表示肯定，但其指出，这些供应商的增长速度无法满足旗下公司的所有项目需求。（Marklines）

8. 文远知行参与斯洛伐克国家级自动驾驶项目。

3月19日，文远知行宣布进军斯洛伐克市场，与斯洛伐克自动驾驶出行推进平台 ELEVATE Slovakia 达成国家级战略合作，正式启动自动驾驶项目，这是欧洲首个覆盖多产品线的大规模自动驾驶商业化落地计划。文远知行担任自动驾驶技术提供方，斯洛伐克科技公司 DiusAi 将作为技术与运营合作伙伴，负责系统集成与本地运营支持。ELEVATE Slovakia 是一项以斯洛伐克公共部门为核心的国家级多方协作倡议，致力于打造安全、合规的自动驾驶交通体系。首批自动驾驶车辆将于 2026 年春季抵达斯洛伐克，并计划于 2026 年上半年在首都布拉迪斯拉发启动测试，随后扩展至该国东部科希策及北部高塔特拉山区。（Marklines）

9. 地平线 25 年报收入高增 58%，领跑中高阶智驾普惠。

3月19日，地平线机器人发布 2025 年报，25 年营收达 37.6 亿元，同比高增 58%，其中产品解决方案收入 16.2 亿元，同比增长 1.4 倍。征程系列出货 401 万套，同比增长 39%；中高阶同比增长 3.8 倍，占比达 45%。市占率方面，25 年中国乘用车 NOA 渗透率从 21.6% 提升至 42.6%，尤其在 20 万元以下市场 NOA 渗透率从 25 年初的 5% 提升至 25 年末的 50% 以上，公司在 NOA 市场市占率 14.4%，在 20 万元以下 NOA 市场市占率 44.2%，量产首年即登顶第一。（地平线公司公告）

10. 曹操出行 Robotaxi 启用 3600 个上下车点，高密度站点网络加速规模化运营。

3月17日，曹操出行公布 Robotaxi 领域的最新进展：公司已在杭州市滨江区和萧山中心区启用超过 3600 个 Robotaxi 虚拟上下车点，基本实现了对区域内核心道路、写字楼及商住区出入口的全覆盖。曹操出行将继续扩大杭州的运营区域，进一步提升上下车点的数量与密度，加速规模化运营落地。（曹操出行公众号）

11. 文远知行携手 Grab 借助无人驾驶出租车 GXR 拓展东南亚市场。

3月16日，文远知行在美国加州圣何塞举行的技术盛会 NVIDIA GTC 2026 上，发布了无人驾驶出租车 GXR，并公布了其在主要增长市场东南亚通过与网约车服务商 Grab 的合作来扩大业务的计划。文远知行与 Grab 已率先在新加坡榜鹅地区启动无人驾驶出租车 GXR 试运营，预计于 4 月 1 日正式开放公众运营。GXR 由吉利旗下浙江吉利远程新能源商用车集团有限公司负责生产，计划于 2026 年内交付 2,000 辆。单车硬件成本约为 4 万美元，随着车队规模持续扩大，新车型的整车成本有望进一步下降 15%。（Marklines）

12. 零跑汽车披露 2026 年辅助驾驶技术规划。

3月16日，零跑汽车发布 2025 年全年财报，并披露了 2026 年辅助驾驶技术规划。2026 年 2 月，城市领航辅助功能在零跑 B/C 平台首次推送，覆盖多个城市，城区辅助驾驶体验实现显著跃升。公司计划 26Q2 推出覆盖全国的城市领航辅助功能，达到行业上游水平；预计 2026 年底前将完成智驾基座模型，并落地基于 AI 大模型的辅助驾驶方案的研发，达到行业领先水平。（零跑汽车公司公告）

13. 禾赛获得新石器无人车核心激光雷达订单。

3月16日，禾赛科技宣布，公司将与全球无人配送领军企业新石器无人车（Neolix）深化战略合作，作为其最大的激光雷达供应商，为其全新一代 RoboVan 多款无人车供应包括高性能远距激光雷达 ATX 和补盲激光雷达 FTX 在内的车规级激光雷达解决方案。（禾赛科技公众号）

14. 优步和 Motional 在美国拉斯维加斯启动 Ioniq 5 无人驾驶出租车服务。

3月13日，优步和 Motional 宣布，美国拉斯维加斯的优步用户可以使用现代汽车无人驾驶出租车中型电动 SUV Ioniq 5。服务初期，该车型将通过优步应用在拉斯维加斯市中心至机场附近的 Town Square 区域提供，未来计划扩大服务范围。初期，Motional 的无人驾驶出租车将配备一名操作员，负责监控前方路况，预计到 2026 年底将推出不配备操作员的无人驾驶服务。（Marklines）

15. 禾赛与九识再签 20 万颗独家订单。

3月13日，禾赛科技宣布，与九识智能签订 20 万颗激光雷达独家定点，九识智能最新一代 RoboVan 将全系标配禾赛激光雷达。（禾赛科技公众号）

16. 禾赛 FTX 获长安下一代 L3 平台车型定点。

3月12日，禾赛科技宣布，其第二代纯固态补盲雷达 FTX 已成功获得长安汽车下一代智能化 L3 平台车型前装量产定点。此次合作标志着 L3 级自动驾驶核心感知技术正式进入规模化普及阶段，双方将共同推动高阶智驾系统在量产车型的落地应用。（禾赛科技公众号）

17. 禾赛激光雷达获得北汽集团多款車型定点。

3月11日，禾赛科技宣布，禾赛 ATX 焕新版正式获得北汽集团多款車型定点，最早将于 2026 年下半年启动量产并陆续交付。（禾赛科技公众号）

18. 文远知行升级版 Robotaxi 搭多颗禾赛激光雷达。

3月9日，文远知行与吉利远程新能源商用车集团签署战略合作深化协议，发布了全新升级版前装量产 RobotaxiGXR。新车型搭载多颗禾赛 AT 系列作为远距主激光雷达，2026 年预计交付 2000 台并投放全球市场。（禾赛科技公众号）

19. 华为乾崮发布新一代双光路图像级激光雷达。

3月5日，华为发布新一代双光路图像级 896 线激光雷达。该产品采用华为乾崮自创的双光路架构，具备两个不同焦段激光接收单元，广角长焦一体成像，能够实现图像级细节呈现。相较 192 线激光雷达，新一代双光路图像级激光雷达可识别最小目标高度从 30 厘米降至 14 厘米，最远可识别距离从 100 米提升至 162 米；黑夜无光环境低反射率目标最远识别距离从 42 米提升至 122 米。（Marklines、华为汽车公众号）

20. 小鹏汽车发布第二代 VLA，年内 Robotaxi 有望开启试运营。

3月2日，小鹏汽车发布第二代 VLA，实现从 L2 到面向 L4 的能力跨越。小鹏第二代 VLA 是原生多模态物理世界大模型，具备识别异形车辆、夜间窄路绕锥桶、小路通行等全场景能力。不仅是自动驾驶模型，还可以应用在 Robotaxi、飞行汽车和人形机器人上。目前，搭载小鹏第二代 VLA 的 Robotaxi 已开启公开道路测试，公司计划 26 年内 Robotaxi 有望开启试运营。在全球部署上，小鹏第二代 VLA 即将开启全球路测，并计划于 2027 年开启全球交付。（Marklines）

（二）投资建议

3月电车出口亮眼，看好电车出海成长大周期。3月出口乘用车 69 万辆/+74%再超预期，其中电车占自主出口 49%。整车出海大逻辑已基本被市场认可，市场已不再单纯基于油

气涨价角度思考电车出海，而是能看到中国电车出海的 3 年以上全新成长大周期。进入 4 月，预计终端零售伴随年改款、新车上市继续改善，尤其今年北京车展新车较多，对行业需求、车企催化估计也将较为明显。整车方面，重点推荐电车出海三杰吉利汽车、零跑汽车、比亚迪，以及自主豪华江淮汽车。智能化汽零方面：重点推荐地平线机器人，4 月 22 日即将发布“星空”系列舱驾融合智能体芯片方案，继续推荐禾赛科技，建议关注速腾聚创、小马智行、文远知行。

风险提示：

- 1、宏观经济复苏不及预期；
- 2、关税政策超预期，可能对相关产业链及国内出口造成影响；
- 3、历史经验不代表未来：因市场环境等因素变化，历史数据得出的经验可能在未来失效。

华创人工智能研究中心团队介绍

副所长、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

电子组联席首席分析师：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

策略组首席分析师：姚佩

中国人民大学金融硕士，曾任东吴证券策略首席分析师、海通证券策略高级分析师，连续四年新财富策略第一团队核心成员之一。在传统策略大势研判、行业比较、主题研究以外，对大类资产、政策取向、市场风格、产业周期、个股特征均有增量研究与发现。

计算机组首席分析师：吴鸣远

上海交通大学硕士，曾任职于东方证券、兴业证券研究所，所在团队于 2020—2022 年连续三年获得新财富最佳分析师第三名，2023 年加入华创证券研究所。

传媒组首席分析师：姚蕾

同济大学学士，香港大学硕士。曾任职于方正证券、国海证券、国联民生证券，2019-2020、2022-2023 年新财富传播与文化行业第 4/5/入围/入围。2025 年加入华创证券研究所。

汽车组首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

机械组首席分析师：范益民

上海交通大学机械硕士，CFA，5 年工控产业经历，8 年机械行业研究经验，2023 年加入华创证券研究所。2019 年金牛奖机械行业最佳分析团队；2019、2022、2024 年 Choice 最佳分析师及团队。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
上海机构销售部	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
广州机构销售部	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
私募销售组	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;

推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;

中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;

回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;

中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;

回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522