



证券研究报告 · 行业动态报告

北京车展及特斯拉等一季报发布， 积极布局景气回升及物理AI催化

分析师：程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070001

SFC 编号:BQR089

分析师：陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518060002

分析师：陈怀山

chenhuaishan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521110006

分析师：马博硕

maboshuo@csc.com.cn

SAC 编号: S1440521050001

分析师：胡天凯

hutiankuang@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523070010

分析师：李粤皖

liyuewan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070017

分析师：蔡星荷

caixinghe@csc.com.cn

SAC 编号: S1440526010001

分析师：赵晗智

zhaohanzhi@csc.com.cn

SAC 编号S1440525070015

分析师：白舸

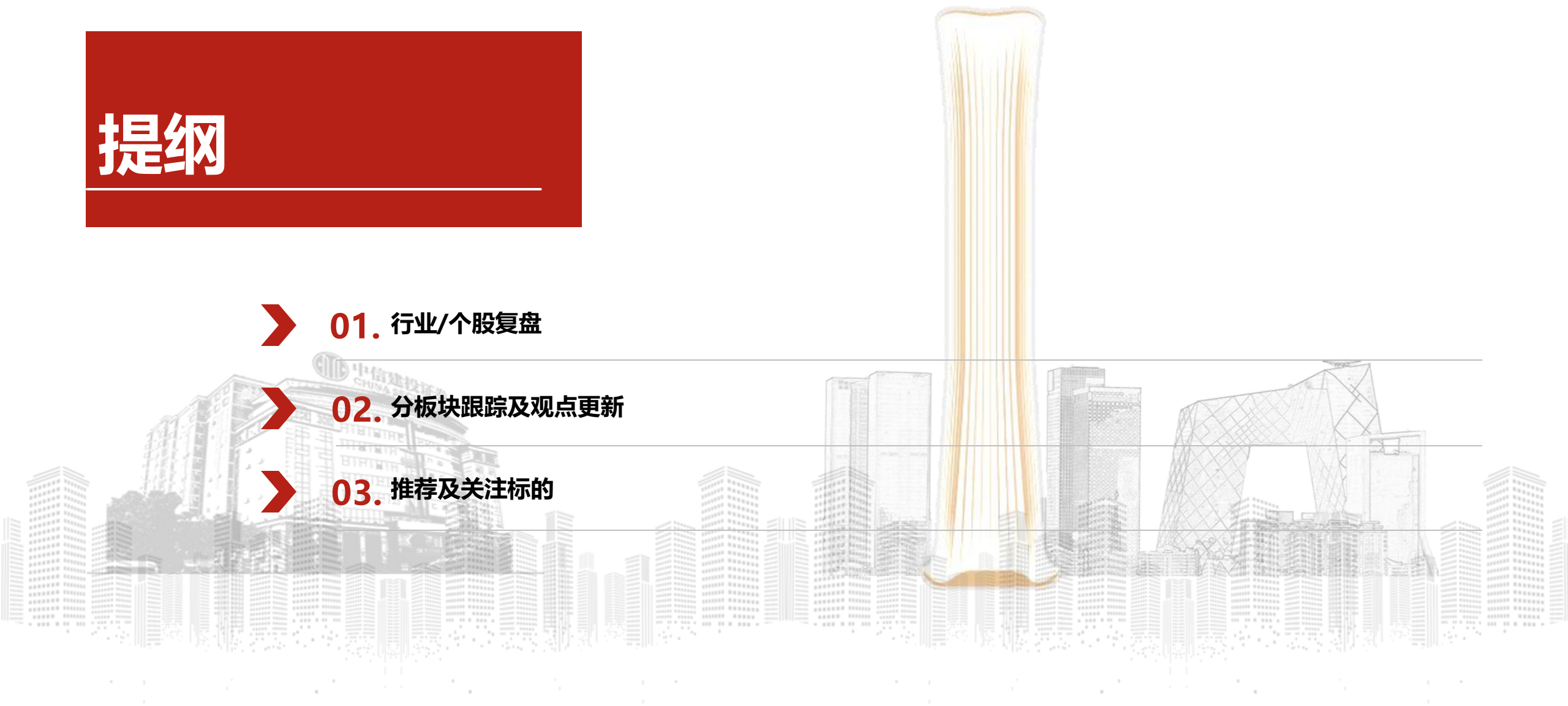
baige@csc.com.cn

SAC 编号: S1440525080001

发布日期：2026年4月26日

提纲

- 01. 行业/个股复盘
- 02. 分板块跟踪及观点更新
- 03. 推荐及关注标的



核心观点： 北京车展及特斯拉等一季报发布，积极布局景气回升及物理AI催化

- **核心观点：**除前期表现较为强势的商用车出海及AI缺电主线外，我们觉得当前需积极布局两类行情：1）新能源乘用车整车出口是持续性极强的结构性 α （中东战争导致的高油价是重要助力），一季报前后内需疲软及原材料价格上涨导致的盈利预期有望筑底，随着北京车展后新车上市内需环比改善叠加出口延续高景气，高端化及智驾、机器人等新进展支撑估值中枢，整车板块低估值下有望迎来更具持续性的上涨行情；2）物理AI（智驾及机器人）板块当前已具备配置性价比，年初至今调整幅度较大，年中附近是特斯拉等相关密集催化时点，包括特斯拉Optimus V3发布及量产、Robotaxi规模运营及FSD入华预期、宇树上市等。此外，风偏及流动性改善有望进一步强化向上行情。
- **推荐组合：**吉利汽车、江淮汽车、潍柴动力、宇通客车、金龙汽车、曹操出行、江铃汽车、恒勃股份、隆盛科技、斯菱智驱、拓普集团、禾赛。

摘要：北京车展及特斯拉等一季报发布，积极布局景气回升及物理AI催化

- 本周北京车展开幕，特斯拉等主机厂及零部件发布一季报，除前期表现较为强势的商用车出海及A 缺电主线外，我们觉得当前需积极布局两类行情：1）新能源乘用车整车出口是持续性极强的结构性 α （中东战争导致的高油价是重要助力），一季报前后内需疲软及原材料价格上涨导致的盈利预期有望筑底，随着北京车展后新车上市内需环比改善叠加出口延续高景气，高端化及智驾、机器人等新进展支撑估值中枢，整车板块低估值下有望迎来更具持续性的上涨行情；2）物理AI（智驾及机器人）板块当前已具备配置性价比，年初至今调整幅度较大，年中附近是特斯拉等相关密集催化时点，包括特斯拉Optimus V3发布及量产、Robotaxi规模运营及FSD入华预期、宇树上市等。此外，风偏及流动性改善有望进一步强化向上行情。
- **乘用车板块**：本周北京车展上新车密集亮相，比亚迪大唐24小时预售订单3万，蔚来ES9/理想L9 Livis/零跑D19/小鹏GX等高端旗舰车型亮相，地平线星空舱驾一体芯片及千里科技AI战略等密集发布。我们维持前期观点，过往整车投资买的是销量及盈利超预期下戴维斯双击，核心聚焦顺周期属性下的政策及产品周期。26年内需周期下行，业绩端看好全球化及高端化两条结构性 α ，估值端看好物理AI重塑科技属性及成长空间，推荐吉利汽车（出海加速+高端化+低估值）、比亚迪（新能源出海龙头）、江淮汽车（稀缺超豪华）、小鹏汽车（物理AI进度领先）等。
- **商用车**：重点关注AI电力中军（潍柴）与整车出海龙头（重汽、宇通、金龙）。重卡方面重点推荐潍柴动力，短期看燃气车景气度回升有望带动Q1气体机主业回暖，大缸径贡献增量，且25Q1凯傲裁员支出影响集中释放，一季度业绩无虞；SOFC新业务预期有望上修。客车方面继续看好宇通客车、金龙汽车，年初以来出口高景气有望支撑Q1业绩，出海量利齐升的中期趋势清晰，考虑到业绩稳健增长+持续高分红（宇通）、困境反转逻辑兑现（金龙），且股价安全边际充足，建议重视当前配置窗口期。
- **物理AI**：本周市场重点关注特斯拉一季报，上周马斯克宣布成功完成AI5芯片的流片提振市场预期，此次一季报业绩超预期，毛利率大幅提升主要受益于北美车型涨价及FSD订阅数量提升（累计128万人，同比+51%），Robotaxi累计付费里程在一季度末超170万英里，公司指引中国FSD乐观预计于Q3可过审，Optimus V3可能在年中发布（预计SOP约在7月下旬/8月）。近期供应链企业已反馈收到机器人量产PPA，6-7月随着事件性催化落地及风偏提升，当前处于年内重要配置窗口期。
- **推荐组合**：吉利汽车、江淮汽车、潍柴动力、宇通客车、金龙汽车、曹操出行、江铃汽车、恒勃股份、隆盛科技、斯菱智驱、拓普集团、禾赛。

PART 1

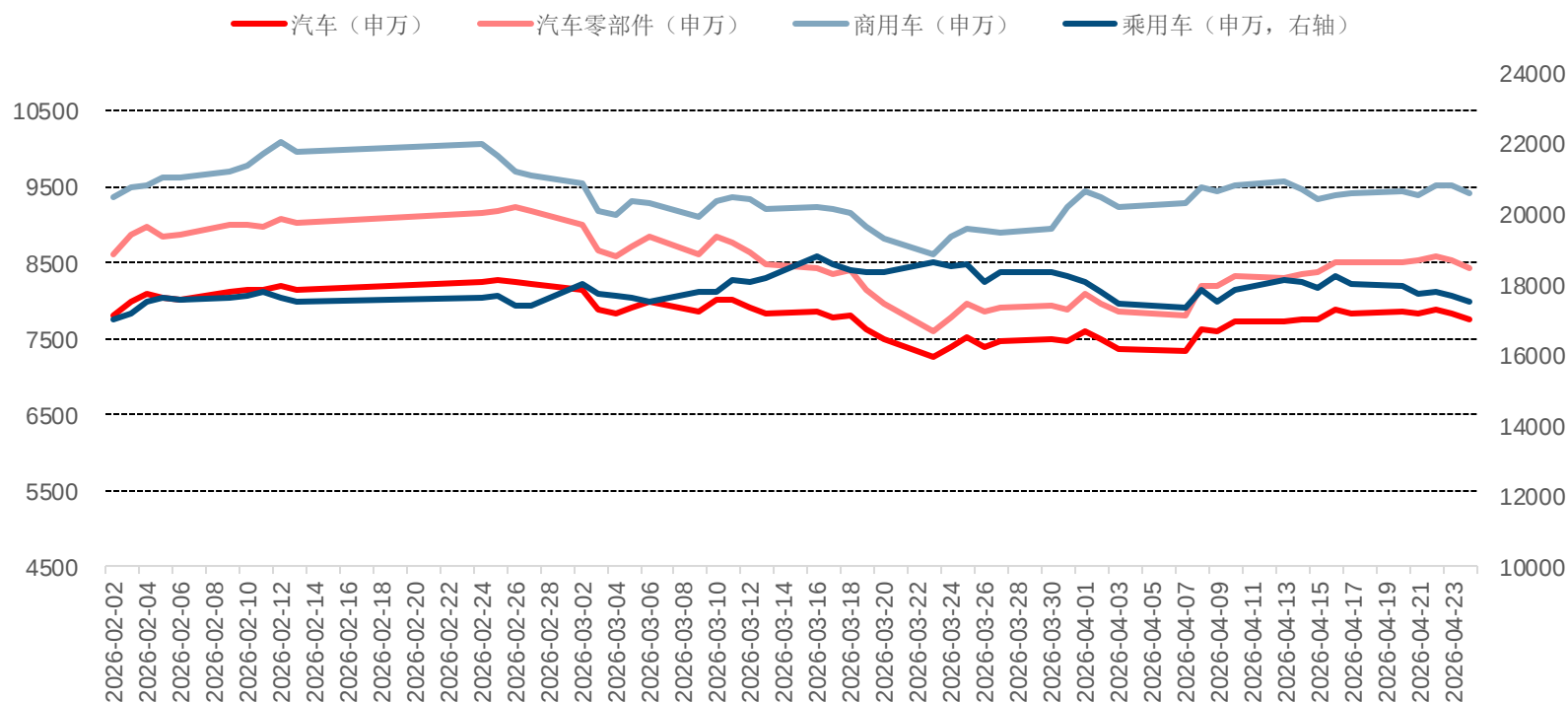
行业/个股复盘



本周：行业指数下跌1.16%，各细分板块均下跌

➤ 2026年4月20日-4月24日，SW汽车行业-1.16%；子板块中，乘用车、汽车零部件、商用车分别-2.76% / -0.92% / -0.15%。

图表：汽车行业主要指数走势



资料来源：Wind，中信建投

一、个股涨跌幅情况更新

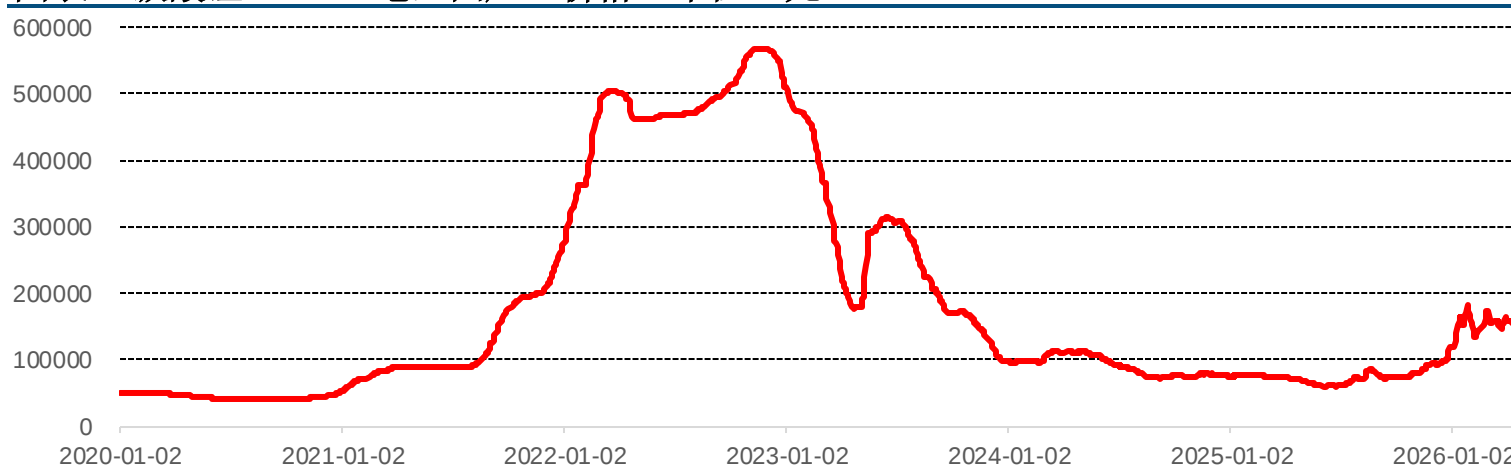
➤ 本周涨幅前五个股为海泰科（+24.69%）、通达电气（+21.67%）、朗博科技（+13.39%）、宁波高发（+13.17%）、潍柴动力（+11.66%）。跌幅前五个股主要为福立旺、兆丰股份等。

公司	代码	总市值 (亿元)	本周股价涨跌幅 (%)	归母净利润（亿元）				PE			
				23A	24A	25E	26E	23A	24A	25E	26E
海泰科	301022.SZ	34.52	24.69	0.23	0.16	0.53	0.00	148	219	65	-
通达电气	603390.SH	51.34	21.67	0.23	0.26	0.85	0.00	222	200	60	-
朗博科技	603655.SH	50.37	13.39	0.20	0.28	0.00	0.00	251	180	-	-
宁波高发	603788.SH	39.68	13.17	1.63	1.91	2.16	2.35	24	21	18	17
潍柴动力	000338.SZ	2608.44	11.66	90.14	114.03	109.31	142.10	29	23	24	18
爱玛科技	603529.SH	218.28	-12.79	18.81	19.88	20.35	26.55	12	11	11	8
精锻科技	300258.SZ	65.17	-13.78	2.38	1.60	1.29	2.35	27	41	51	28
新朋股份	002328.SZ	86.44	-13.85	1.89	1.54	0.00	0.00	46	56	-	-
兆丰股份	300695.SZ	62.38	-14.05	1.84	1.40	3.50	2.53	34	45	18	25
福立旺	688678.SH	93.12	-25.96	0.88	0.55	0.55	2.47	105	171	169	38

二、本周碳酸锂价格大涨，铝材价格保持稳定

➤ 截至2026年4月24日，碳酸锂（99.5%电：国产）价格为17.31万元/吨，较上周+0.34万元，涨跌幅+2.02%；较年初+5.45万元，涨跌幅+45.96%。

图表：碳酸锂（99.5%电，国产）价格（单位：元）



资料来源：wind，中信建投

➤ 铝材价格约为2.49万元/吨，周-17元/吨，涨跌幅-0.07%，较年初+8.42%。

图表：铝材价格指数走势（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

二、其他原材料价格本周均上涨

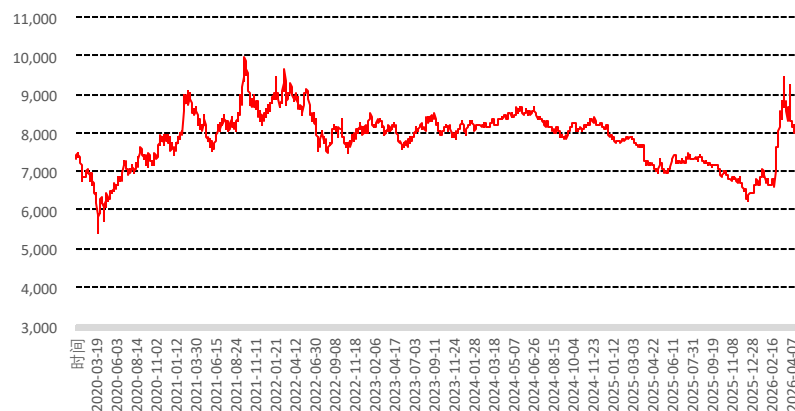
➤ 钢材、天然橡胶、塑料及玻璃
本周分别为3389、17102、8134、
1052元/吨，分别较上周**+0.84%**
+0.04%/+1.21%/+0.50%。

图表：钢材价格指数走势（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

图表：塑料价格指数走势（单位：元/吨）



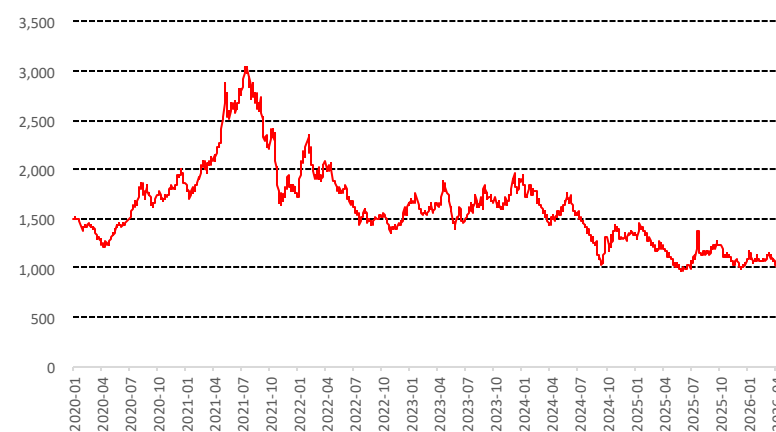
资料来源：wind，中信建投

图表：天然橡胶价格指数走势（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

图表：玻璃价格指数走势（单位：元/吨）



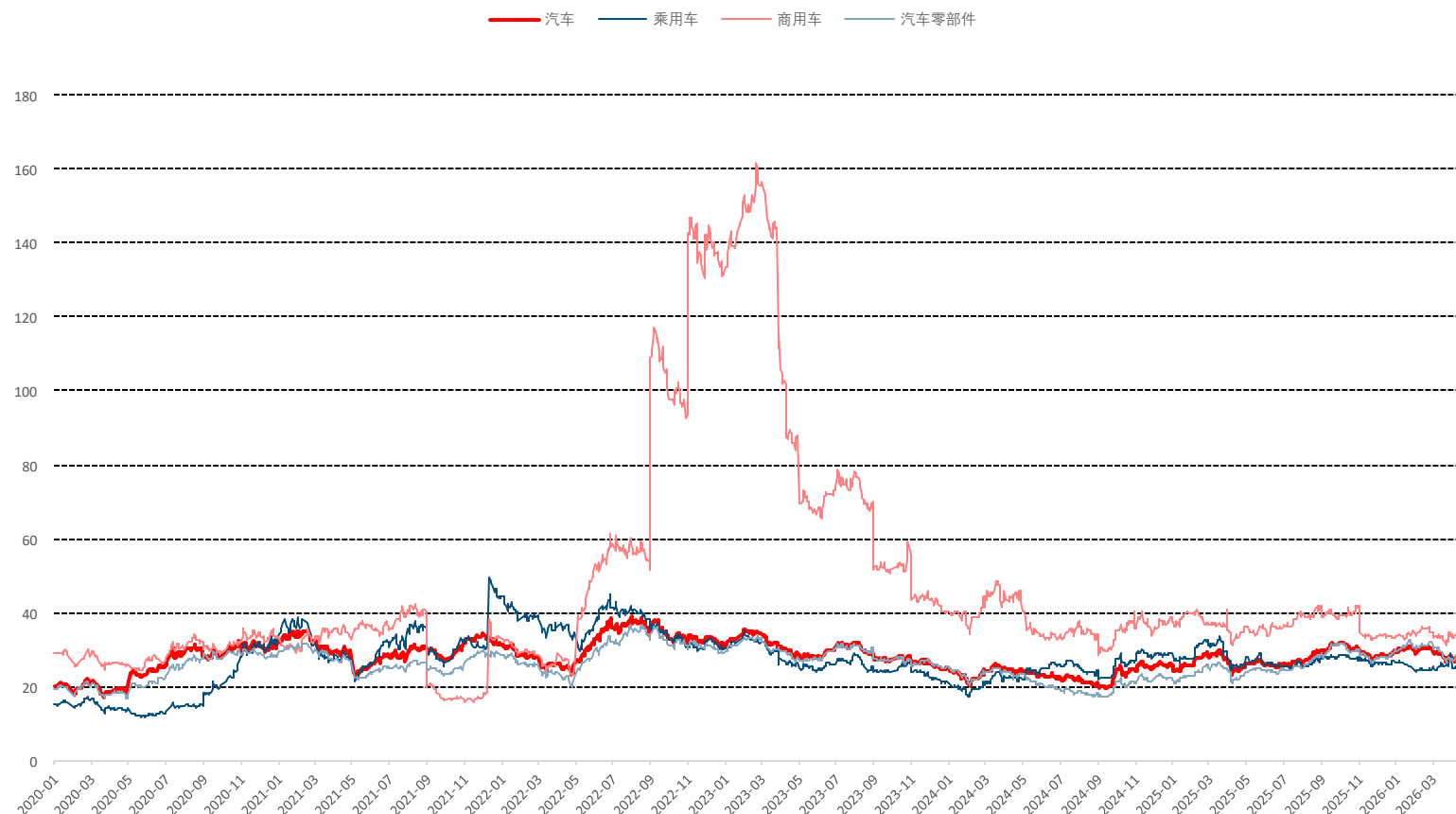
资料来源：wind，中信建投

三、汽车行业估值小幅下降，各细分板块估值均有所下降

➤ 截至2026年4月24日，SW汽车行业PE（TTM）为28.92倍，较上周29.21倍小幅下降。

➤ SW二级行业子板块中，乘用车、商用车及汽车零部件PE（TTM）分别为27.00/34.46/28.90倍，乘用车/汽车零部件板块估值均有所下降。

图表：汽车行业及细分板块PE（TTM）数据



The background features a stylized city skyline in grey line art. A prominent, glowing orange tower stands out among the other buildings. A large, stylized orange number '2' is positioned on the left side of the image, partially overlapping the skyline. The text 'PART 2' is written in a bold, italicized, red font across the middle of the image, with a horizontal orange brushstroke behind it.

PART 2

分板块跟踪及观点更新

板块更新一：乘用车



零售：3月零售164.8万辆，同比下降15.0%，环比增长59.4%

- 3月全国乘用车市场零售164.8万辆，同比下降15.0%，环比增长59.4%。
- 自2014年9月开始实施的新能源车购置税免税政策且在2025年12月底正式退出后，2026年新能源车市场处于税收补贴调整期。2026年一季度中国车市面临新品投放减少、结构向高端转型、成本上涨及渠道压力增大等多重挑战，行业反内卷与提质增效成为主旋律，预计出口与国内增速分化，新能源车增长乏力，亟需长效消费政策提振内需。

图表：乘用车月度零售销量（辆）

零售销量	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2017年	2,075,622	1,445,861	1,898,431	1,652,574	1,733,478	1,739,740	1,657,023	1,870,633	2,192,639	2,246,456	2,462,452	2,744,131
2018年	2,250,593	1,443,821	1,980,106	1,814,737	1,805,467	1,684,234	1,563,101	1,736,102	1,904,510	1,955,494	2,020,157	2,218,314
2019年	2,163,584	1,174,427	1,754,142	1,513,859	1,582,739	1,766,487	1,484,388	1,563,929	1,781,204	1,844,123	1,928,440	2,147,231
2020年	1,717,574	248,862	1,047,519	1,428,411	1,607,532	1,658,546	1,599,480	1,703,589	1,913,436	1,991,730	2,080,928	2,288,143
2021年	2,160,100	1,179,399	1,754,598	1,606,919	1,625,796	1,582,325	1,499,754	1,450,694	1,582,041	1,714,054	1,816,539	2,105,059
2022年	2,078,437	1,249,956	1,579,263	1,042,780	1,373,766	1,943,778	1,817,839	1,871,000	1,947,566	1,842,762	1,650,437	2,168,978
2023年	1,293,138	1,388,818	1,587,363	1,630,885	1,742,065	1,893,662	1,767,768	1,923,007	2,018,495	2,033,000	2,080,000	2,364,000
2024年	2,034,576	1,095,444	1,689,824	1,531,568	1,711,265	1,764,772	1,720,000	1,905,000	2,109,000	2,261,000	2,423,000	2,635,000
2025年	1,793,193	1,385,179	1,937,395	1,761,510	1,938,079	2,085,597	1,843,623	2,018,476	2,241,000	2,250,157	2,225,406	2,261,339
2026年	1,544,000	1,034,000	1,648,000									

资料来源：乘联会，中信建投

批发：3月批发237.8万辆，同比下降1.6%，环比增长56.6%

- 3月全国乘用车厂商批发237.8万辆，同比下降1.6%，环比增长56.6%。
- 受出口暴增的促进，3月乘用车批发同比增速较零售增速高出13.4个百分点。3月自主车企批发161.1万辆，同比增长2%，环比增长50%。主流合资车企批发49万辆，同比下降10%，环比增长75%。豪华车批发27万辆，同比下降3%，环比增长69%。

图表：乘用车月度批发销量（辆）

批发销量	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2017年	2,169,185	1,590,531	2,013,452	1,667,502	1,698,396	1,782,409	1,660,021	1,851,952	2,299,439	2,313,094	2,555,634	2,595,846
2018年	2,423,261	1,453,564	2,122,746	1,877,302	1,855,138	1,831,097	1,568,301	1,760,451	2,024,234	2,024,106	2,141,219	2,186,626
2019年	2,022,731	1,208,627	1,929,496	1,555,613	1,547,177	1,687,528	1,524,392	1,622,750	1,902,144	1,905,788	2,034,740	2,167,793
2020年	1,598,444	219,966	1,002,143	1,499,963	1,639,797	1,705,525	1,639,911	1,736,580	2,069,085	2,071,668	2,262,461	2,314,086
2021年	2,031,863	1,145,110	1,840,487	1,657,581	1,610,140	1,538,634	1,506,962	1,510,631	1,737,045	1,974,313	2,154,466	2,366,381
2022年	2,157,994	1,459,543	1,814,090	946,991	1,611,111	2,189,029	2,133,741	2,119,802	2,328,613	2,193,045	2,030,883	2,106,920
2023年	1,448,000	1,616,844	1,987,437	1,788,134	2,002,504	2,235,902	2,061,500	2,237,085	2,451,682	2,445,000	2,549,000	2,737,000
2024年	2,088,541	1,295,082	2,194,747	1,951,743	2,029,293	2,169,408	1,965,000	2,154,000	2,504,000	2,732,000	2,940,000	3,075,000
2025年	2,097,427	1,767,517	2,413,072	2,195,239	2,316,347	2,491,692	2,252,459	2,481,169	2,796,051	2,928,989	2,998,113	2,789,661
2026年	1,973,000	1,518,000	2,378,000									

库存：3月库存预警指数为57.5%，环比+1.3pct

- 2026年3月中国汽车经销商库存预警指数为57.5%，同比上升2.9个百分点，环比上升1.3个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。1、2月汽车市场受政策切换等多重因素影响，消费者观望情绪浓厚，终端需求不及预期。春节后，特别是进入3月，在多地限时消费券发放及新车密集上市的带动下，汽车市场逐步回暖。
- 4月汽车市场复苏节奏有所放缓，经销商经营信心偏弱、对二季度市场预期整体偏谨慎。尽管各地落地购车补贴、开展春季车展，车企密集上新、终端加大清库让利，多重刺激政策同步发力，但北方受农忙影响农村客流锐减，南方因清明民俗出现阶段性购车需求回落，整体市场复苏节奏受阻。

图：3月经销商库存预警指数环比上行



数据来源：中国汽车流通协会产业协调发展工作委员会

资料来源：中汽协，中信建投

板块更新二：商用车



商用车观点更新： Q1龙头业绩有望开门红，当前客车板块赔率占优

- **重卡**：26Q1行业累计批销31.7万辆，同比+20%；其中内需、出口分别为21.6万辆、10.1万辆，同比分别+13%、+37%。当前时点继续看好潍柴、重汽等头部发动机厂或主机厂Q1业绩“开门红”。25年年底两部委已官宣26年补贴政策延续且标准不变，考虑到仍有近50万台国四未报废，2017-2018年首批国五车龄已满足置换条件，将合力支撑内需同比持稳；叠加非俄出口稳健增长，26年重卡行业销量预计超120万台，高基数上同比小幅增长。结构上国内新能源渗透率预计30-35%，同比+3~8pct；叠加出口增量后，传统能源（柴油+天然气）销量基盘有望保持稳定。建议重点关注：
 - **潍柴动力**：26年AIDC大缸径柴发出货指引超预期，叠加主电源领域燃发、SOFC等产品加速落地，看好公司全年业绩兑现与估值中枢提升。短期看燃气景气度回升有望带动Q1气体机主业回暖，大缸径贡献增量，且25Q1凯傲裁员支出影响集中释放，一季度业绩“开门红”可期。
 - **中国重汽**：作为重卡出口龙头，持续受益于高毛利出口业务放量，公司利润增长具备较强弹性和持续性，现金分红比例稳步提升。26Q1出口景气度短期内或进一步支撑估值，业绩有望实现“开门红”；利润内生增长+稳健高分红，凸显中长期投资价值。
- **客车**：26Q1大中客行业累计销售2.47万辆，同比+9%；出口、内销分别为1.61万辆、0.86万辆，同比分别+48%、-27%。宇通Q1出口增长有望对冲内销下滑影响，核心经营业绩预计同比稳健增长；金龙3月出口暂时受地缘冲突影响，Q1整体同比高增，看好业绩“开门红”。26年行业仍处于外需驱动的上行周期，公交置换需求托底内需，业绩兑现、持续高分红等成为个股核心定价因素。建议重点关注：
 - **宇通客车**：作为全球客车龙头，26年高价值量出口业务，特别是新能源出口预计保持较快增长。公司25年业绩、分红超预期，26年业绩预期合理上修后当前PE约12倍，仍有修复空间；按全年55亿分红计算股息率近7%；叠加新能源出海叙事、DPS跃升均有助于提升估值中枢，赔率预计将进一步扩大，继续重点推荐。
 - **金龙汽车**：受益于出口大周期，销量、收入增长韧性强，销售结构持续优化；三龙整合+管理层换届后，公司以集采降本为核心抓手，25年盈利能力提升目标如期完成，后续仍有较大潜力。看好26Q1出口驱动业绩高增长及全年盈利弹性进一步释放，困境反转逻辑有望持续兑现。
- **投资建议**：2026年国内补贴如期延续，核心板块将继续受益于政策托底内需+出海景气持续，建议重点关注低估值强业绩龙头标的。重点推荐：潍柴动力、宇通客车、金龙汽车、中国重汽；建议关注：福田汽车。

商用车：一季度产销稳健增长，出口高景气系核心支撑

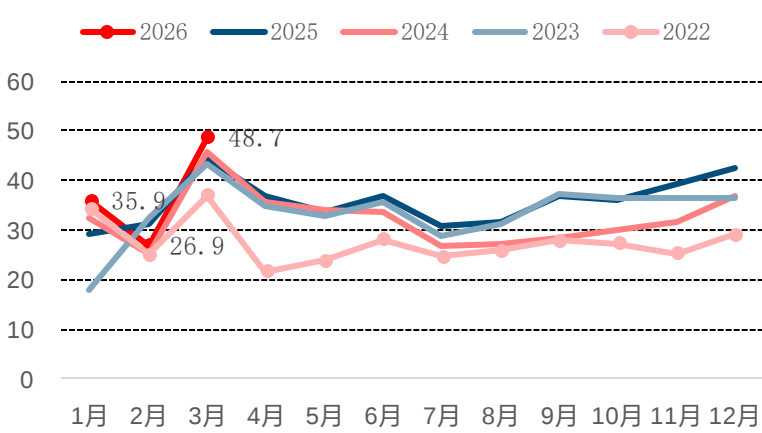
➢ 3月份，商用车产销分别为47.1万辆、48.7万辆，环比分别+72.5%、+80.7%，同比分别+9.1%、+8.9%。一季度累计产销分别为113万辆、111.4万辆，同比分别+7.9%、+6%。

➢ 分车型看，3月份，货车、客车销量分别为44万辆、4.7万辆，环比分别+83%、+61.2%，同比分别+11.6%、-11.6%。一季度累计销量分别为100.3万辆、11.1万辆，同比分别+8.3%、-10.9%。

➢ 分市场看，3月份，商用车内销、出口分别为36万辆、12.7万辆，环比分别+97.1%、+46%，同比分别+2.7%、+31.4%。一季度累计内销、出口分别为81万辆、30.5万辆，同比分别+0%、+26%。

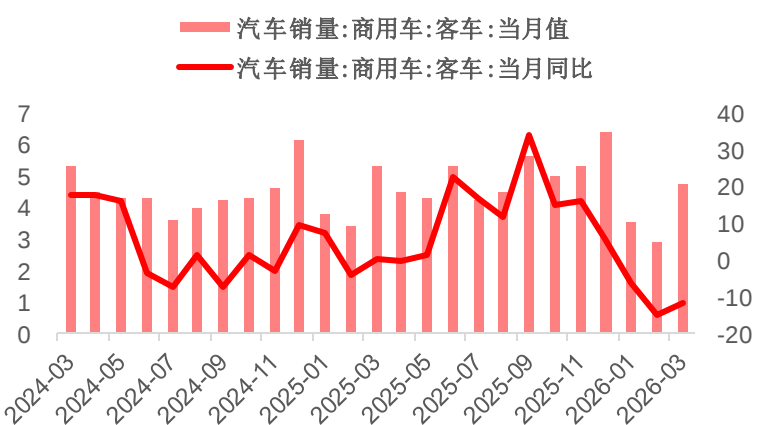


图表：商用车月度销量（万辆）



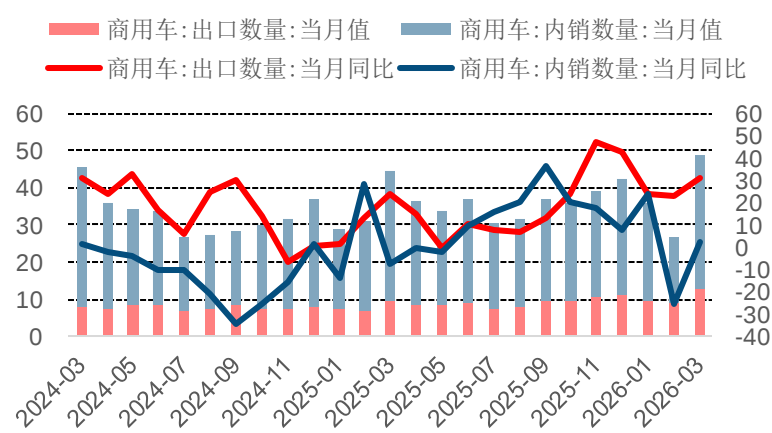
资料来源：中汽协，中信建投

图表：客车月度销量（万辆）及同比增速（%）



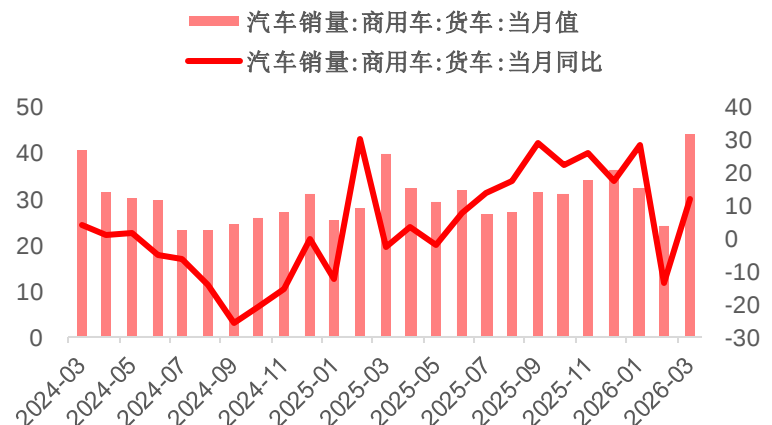
资料来源：中汽协，中信建投

图表：商用车出口、内销（万辆）及同比增速



资料来源：中汽协，中信建投

图表：货车月度销量（万辆）及同比增速（%）



资料来源：中汽协，中信建投

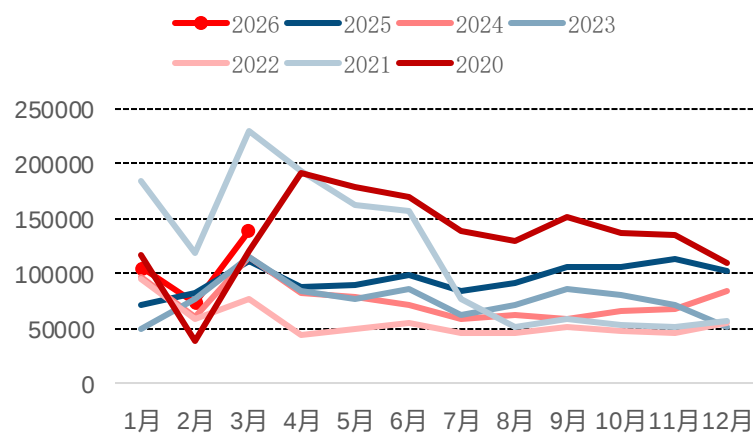
商用车：26年补贴全额延续，看好内需托底+出口放量继续支撑景气

- **事件：**国家发改委、财政部发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，其中提到：
 - 1) 继续支持报废国四及以下排放标准营运货车更新为低排放货车，优先支持更新为电动货车，补贴标准按2025年细则执行。
 - 2) 推动城市公交车电动化替代，继续支持新能源城市公交车及动力电池更新，补贴标准按2025年细则执行。
- **重卡：补贴政策全额延续，看好26年行业总量稳中有升。**
 - **补贴力度：**《通知》要求补贴标准按上一年细则执行，其中“只提前报废”补贴最高达4.5万元/台；“报废并更新”国六、新能源重卡的最高补贴分别为11、14万元/台；目前天然气&柴油重卡20-40万元/台，新能源重卡40-50万元/台，补贴可显著降低车主购车成本。
 - **效果分析：**目前国四及以下重卡保有量接近50万台，符合报废更新条件，补贴预计撬动15万台以上置换需求；叠加首批国五重卡于2025年前后开启自然报废，年内国四+国五潜在报废规模约70-80万台，将支撑行业内需保持在高位。
 - **预测：**预计2026年重卡行业销量120万+，高基数上同比小幅增长；结构上内销80万+（同比持平或微增），出口38-40万（同比双位数增长）。国内新能源渗透率预计30-35%（考虑到需求透支和购置税减半征收等因素），同比+3~8pct。叠加出口增量后，传统能源（柴油+天然气）销量基盘有望保持稳定。
- **大中客：公交补贴继续延续，看好内需温和复苏+出口持续向上。**
 - **补贴力度：**《通知》要求补贴标准按上一年细则执行，即新能源公交平均单车补贴标准（含电池补贴）8万元/台，参考25年地方政策落地情况，整车补贴预计10万元/台及以上。目前国内大中型公交单价在60-70万元左右，补贴将显著降低地方公交公司的采购压力。
 - **效果分析：**据测算国内8年及以上的大中型城市公交保有量（含燃油/燃气车）超15万台，已达报废年限；补贴预计撬动5000-10000台增量，叠加座位客车需求企稳回升，26年行业内销预计实现高个位数增长。
 - **预测：**2026年大中客行业销量13-14万台，同比增长10%以上。结构上内销7万，出口6-7万（同比双位数增长）。客车出口盈利能力远超内销，出口高景气将支撑宇通、金龙等龙头业绩弹性持续释放。

重卡：内外双轮驱动下Q1销量高增，出口高景气&燃气车回暖

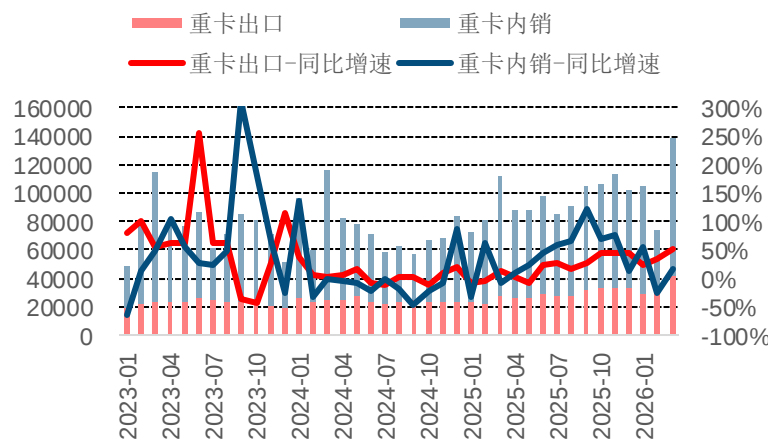
- **数据**：中汽协数据显示，3月重卡行业批销13.9万辆，同比+25%；其中内销、出口分别为9.7万辆、4.2万辆，同比分别+16%、+51%。Q1行业累计批销31.7万辆，同比+20%；其中内需、出口分别为21.6万辆、10.1万辆，同比分别+13%、+37%。
- **3月销量创21年6月以来新高**。3月重卡批发销量近14万辆，创2021年6月以来单月新高，主要受益于出口高增长，国内旺季来临以及燃气车贡献结构性增量。3月国内终端销量约8.8万辆，同比+22%。
- **燃气车市场加速回暖**。燃气车终端实销3.2万辆，同比+48%，环比+268%，国内渗透率回升至36.5%。地缘冲突对国内油价潜在影响大于气价，驱动油气价差走阔，推动燃气车长途领域渗透率回升。新能源终端实销2.0万辆，同比+36%，环比+174%，国内渗透率小幅回落至23%。凭借政策、经济性等优势，新能源在中短途市场继续渗透，维持全年渗透率30-35%判断。
- **展望**：基于25年经验判断，26Q2国内报废更新补贴将在各地加速落地，支撑行业内需，叠加出口景气持续，批发端有望保持同比双位数增长或增速进一步上行。

图表：重卡市场月度销量（辆）

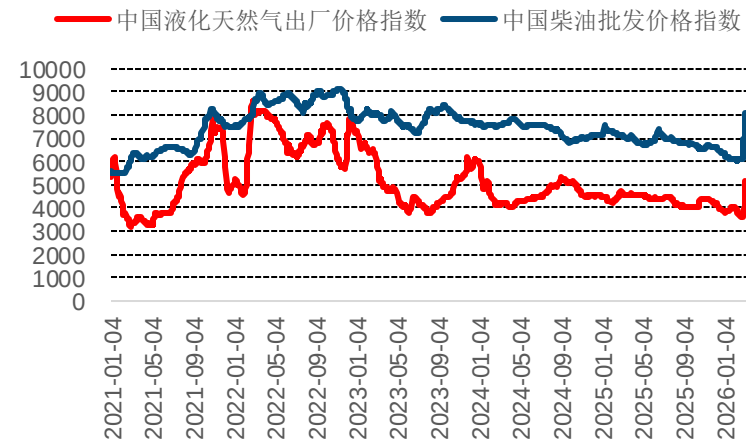


资料来源：中汽协，中信建投

图表：重卡出口、内销（辆）及同比增速（%） 图表：LNG出厂、柴油批发价格指数（元/吨）



资料来源：中汽协，中信建投

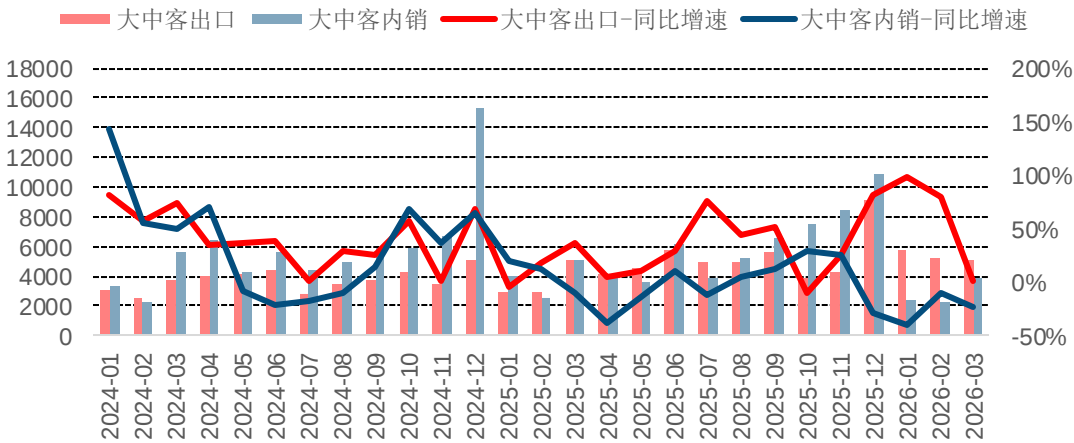


资料来源：Wind，中信建投

客车：Q1出口高增支撑景气，金龙增速&份额领先

- **3月出口受地缘冲突暂时扰动，一季度整体同比高增。**根据中国客车统计信息网数据，3月大中客行业共销售0.89万辆，同比-12%，环比+18%；出口、内销分别为0.51万辆、0.38万辆，同比分别+1%、-24%，环比-3%、+65%。26Q1大中客行业累计销售2.47万辆，同比+9%；出口、内销分别为1.61万辆、0.86万辆，同比分别+48%、-27%。
- **Q1龙头出口同比高增，竞争格局保持稳定。**3月宇通、金龙、中通大中客出口分别为1458辆、1085辆、746辆，同比分别+16%、-21%、+10%，市占率分别为29%、21%、15%；Q1宇通、金龙、中通大中客出口分别为2574辆、5548辆、2226辆，同比分别+29%、+73%、+36%，市占率分别为16%、35%、14%。
- **客车出口增长空间广阔。**未来中国企业可触及市场容量或可达14万辆，销量、市占率存在翻倍空间。考虑到疫后海外客车产能缺口将持续存在，且在先发优势支撑下，中国品牌产品力、海外经营能力和市场影响力得到了实质性提升，具备市占率提升条件。

图表：大中客月度出口、内销（万辆）及同比增速（%）



图表：大中客分企业出口（辆）、同比增速及市占率（%）

企业	3月出口	3月同比增速	3月市占率	26Q1出口	26Q1同比增速	26Q1市占率
宇通客车	1458	15.8%	28.6%	2574	29.3%	16.0%
金龙汽车	1085	-20.9%	21.3%	5548	72.7%	34.5%
中通客车	746	10.2%	14.7%	2226	35.8%	13.8%
比亚迪	378	19.6%	7.4%	1149	21.6%	7.1%
福田欧辉	324	2.2%	6.4%	992	38.5%	6.2%
安凯客车	290	-21.4%	5.7%	984	8.0%	6.1%

资料来源：中国客车统计信息网，中信建投

资料来源：中国客车统计信息网，中信建投

板块更新三：零部件/机器人



一、零部件估值（截至2026年4月24日）

公司	代码	总市值 (亿元)	年初至 今股价 涨跌幅 (%)	归母净利润 (亿元)				PE			
				22A	23A	24A	25E	22A	23A	24A	25E
德赛西威	002920.SZ	669.38	-6.77	11.84	15.47	20.05	29.91	70	61	33	22
伯特利	603596.SH	284.94	-8.37	6.99	8.91	12.09	16.64	65	43	24	17
经纬恒润	688326.SH	140.93	0.00	2.35	-2.17	-5.50	0.68	123	59	-26	206
爱柯迪	600933.SH	172.44	-16.72	6.49	9.13	9.40	12.08	52	30	18	14
广东鸿图	002101.SZ	66.28	-18.83	4.65	4.23	4.15	3.78	38	22	16	18
嵘泰股份	605133.SH	89.38	-7.82	1.34	1.46	1.63	2.95	42	39	55	30
泉峰汽车	603982.SH	28.48	-6.81	-1.54	-5.65	-5.17	0.00	44	-24	-6	-
双环传动	002472.SZ	311.33	-22.74	5.82	8.16	10.24	14.97	66	38	30	21
拓普集团	601689.SH	986.40	-26.46	17.00	21.51	30.01	34.90	63	48	33	28
三花智控	002050.SZ	1,891.08	-18.75	25.73	29.21	30.99	48.09	45	43	61	39
继峰股份	603997.SH	161.32	-8.78	-14.17	2.04	-5.67	8.70	135	-11	-28	19
新泉股份	603179.SH	312.05	-17.20	4.71	8.06	9.77	11.89	66	53	32	26
保隆科技	603197.SH	72.13	-8.84	2.14	3.79	3.03	3.25	37	56	24	22

公司	代码	总市值 (亿元)	年初至 今股价 涨跌幅 (%)	归母净利润 (亿元)				PE			
				22A	23A	24A	25E	22A	23A	24A	25E
贝斯特	300580.SZ	143.16	8.41	2.29	2.64	2.89	3.64	19	45	50	39
上声电子	688533.SH	43.41	-10.02	0.87	1.59	2.35	2.08	151	70	18	21
潍柴动力	000338.SZ	2,578.00	72.03	49.05	90.14	114.03	142.10	10	24	23	18
星宇股份	601799.SH	355.90	0.98	9.41	11.02	14.08	19.97	38	40	25	18
福耀玻璃	600660.SH	1,540.53	-8.86	47.56	56.29	74.98	104.90	29	21	21	15
隆盛科技	300680.SZ	87.33	-31.36	0.76	1.47	2.24	2.89	59	57	39	30
精锻科技	300258.SZ	65.17	-22.21	2.47	2.38	1.60	2.35	33	25	41	28
岱美股份	603730.SH	219.16	16.44	5.70	6.54	8.02	8.84	36	32	27	25
华依科技	688071.SH	27.60	-1.87	0.36	-0.16	-0.47	0.09	71	114	-59	307
华懋科技	603306.SH	318.09	53.21	1.98	2.42	2.77	5.76	66	45	115	55
标榜股份	301181.SZ	53.37	4.55	1.21	1.49	1.22	0.00	32	27	44	-
电连技术	300679.SZ	188.03	-9.08	4.43	3.56	6.22	7.73	42	40	30	24
信质集团	002664.SZ	80.37	-17.82	2.11	2.43	0.21	3.08	26	32	381	26
瑞可达	688800.SH	189.22	10.84	2.53	1.37	1.75	3.99	106	25	108	47

二、智能化板块观点更新

➤ 本周个股涨跌幅及估值：

- ① 零部件：德赛西威 +4.03%、科博达 -7.24%、伯特利 +2.22%、经纬恒润 -5.38%、中国汽研 -5.13%、保隆科技 +1.05%、地平线机器人 +1.87%、黑芝麻智能 -6.23%、千里科技 +7.20%
- ② 出行服务：小马智行 -11.38%、文远知行 -6.58%、曹操出行 -1.42%

➤ 产业进程：

- ① 产业政策和新闻：4月24日，黑芝麻智能与如祺出行正式宣布达成战略合作。双方将围绕L4级别无人驾驶计算平台本地化产业链搭建、无人驾驶算法研发与优化、Robotaxi商业化推广等方向展开深度合作。
- ✓ 整车&出行服务：
 - ① 4月24日，黑芝麻智能于2026北京车展现场正式发布基于FAD 2.0开放平台打造的“FAD天衍”L3级自动驾驶平台，标志着华山A2000家族芯片的规模化应用继续加速。
 - ② 4月20日，理想汽车宣布，成为全球首个搭载高德汽车出行AI Agent的车企，双方将在智能出行交互领域展开深度合作。
- ✓ 芯片：4月22日，地平线年度产品技术发布会发布中国首款舱驾融合整车智能体芯片地平线星空，并基于此推出星空Starry 6P、6H芯片。

观点：看好26年整车及智驾产业链估值重塑，整车投资机会在于智能化赋能后销量、利润的提升，零部件投资机会在于硬件公司在1-10阶段的业绩稳步兑现、拥有新技术+新商业模式供应商在0-1阶段的估值提升以及潜在供给环节存在瓶颈的方向。推荐德赛西威、伯特利、保隆科技、经纬恒润、科博达、千里科技、地平线机器人、曹操出行、文远知行。

资料来源：Wind，中信建投证券

三、机器人板块观点更新

➤ **行情复盘：**本周板块行情震荡走弱。以人形机器人产业链标的高比例配置的永赢先进制造智选A基金为例，最新净值2.18，本周-5.08%，近一月+4.8%，近三个月-23.12%；4.20-4.24单日涨跌幅分别约-1.06%、+0.62%、-0.45%、-2.62%、-1.63%。周涨幅居前个股包括：云中马（+20.96%）、斯莱克（+20.49%）、峰岹科技（+12.59%）、拓斯达（+12.06%）、中邮科技（+10.83%）。

➤ **本周事件：**

- 1) 特斯拉26Q1电话会提及最新机器人进度：V3预计26年年中发布，设计已接近完成，还有一些外观细节需要敲定；主要是担心竞对逐帧抄袭，因此临近量产才会展示。生产端，预计在2026年7月下旬到8月左右开始；弗里蒙特工厂第二季度启动筹备工作，产线目标 100万台/年；正在得州工厂建设第二座Optimus工厂，产线长目标 1000万台/年，预计明年夏天投产。
- 2) 国网采购8500台具身智能机器人，投资68亿，聚焦电力巡检等场景，涉及宇树、智元、云深处、优必选、傅利叶等。
- 3) 奇瑞旗下人形机器人M1已在京东上线销售，售价28.58万元。该机器人身高167cm，具备40个自由度，可应用于销售接待、培训等场景，预计5月23日起交付。这是继特斯拉、小鹏之后又一家车企正式进军C端机器人市场。

投资建议：特斯拉最新电话会透露Optimus 3发布延迟，当前需等待产业化落地进一步推高板块。关键影响因素包括软硬件：硬件虽有挑战但整体可控（灵巧手是核心难点），泛化能力需进一步提升（“大脑”）。整体而言，我们认为机器人产业趋势明确，投资策略上强调——长期布局、逢低配置、聚焦核心标的。我们看好以下方向标的配置价值，包括特斯拉链高胜率、技术迭代升级方向的增量环节、具备预期差的绩优低估值；宇树等其他具备放量能力的国产链。

- 1) 特斯拉链高胜率标的，有望获得首批批量订单的核心供应商，包括三花智控、拓普集团、斯菱智驱等；
- 2) 机器人业务具备实质进展但市场认知有预期差，绩优低估值标的，包括东睦股份（金属组覆盖）等；
- 3) 具备技术升级迭代的增量配置环节标的，包括恒勃股份、科达利（电新组覆盖）、新泉股份等；
- 4) 宇树等其他具备放量能力的国产链，包括福达股份等。

PART 3

推荐及关注标的

北京车展及特斯拉等一季报发布，积极布局景气回升及物理AI催化

- 本周北京车展开幕，特斯拉等主机厂及零部件发布一季报，除前期表现较为强势的商用车出海及A 缺电主线外，我们觉得当前需积极布局两类行情：1）新能源乘用车整车出口是持续性极强的结构性 α （中东战争导致的高油价是重要助力），一季报前后内需疲软及原材料价格上涨导致的盈利预期有望筑底，随着北京车展后新车上市内需环比改善叠加出口延续高景气，高端化及智驾、机器人等新进展支撑估值中枢，整车板块低估值下有望迎来更具持续性的上涨行情；2）物理AI（智驾及机器人）板块当前已具备配置性价比，年初至今调整幅度较大，年中附近是特斯拉等相关密集催化时点，包括特斯拉Optimus V3发布及量产、Robotaxi规模运营及FSD入华预期、宇树上市等。此外，风偏及流动性改善有望进一步强化向上行情。
- **乘用车板块**：本周北京车展上新车密集亮相，比亚迪大唐24小时预售订单3万，蔚来ES9/理想L9 Livis/零跑D19/小鹏GX等高端旗舰车型亮相，地平线星空舱驾一体芯片及千里科技AI战略等密集发布。我们维持前期观点，过往整车投资买的是销量及盈利超预期下戴维斯双击，核心聚焦顺周期属性下的政策及产品周期。26年内需周期下行，业绩端看好全球化及高端化两条结构性 α ，估值端看好物理AI重塑科技属性及成长空间，推荐吉利汽车（出海加速+高端化+低估值）、比亚迪（新能源出海龙头）、江淮汽车（稀缺超豪华）、小鹏汽车（物理AI进度领先）等。
- **商用车**：重点关注AI电力中军（潍柴）与整车出海龙头（重汽、宇通、金龙）。重卡方面重点推荐潍柴动力，短期看燃气车景气度回升有望带动Q1气体机主业回暖，大缸径贡献增量，且25Q1凯傲裁员支出影响集中释放，一季度业绩无虞；SOFC新业务预期有望上修。客车方面继续看好宇通客车、金龙汽车，年初以来出口高景气有望支撑Q1业绩，出海量利齐升的中期趋势清晰，考虑到业绩稳健增长+持续高分红（宇通）、困境反转逻辑兑现（金龙），且股价安全边际充足，建议重视当前配置窗口期。
- **物理AI**：本周市场重点关注特斯拉一季报，上周马斯克宣布成功完成AI5芯片的流片提振市场预期，此次一季报业绩超预期，毛利率大幅提升主要受益于北美车型涨价及FSD订阅数量提升（累计128万人，同比+51%），Robotaxi累计付费里程在一季度末超170万英里，公司指引中国FSD乐观预计于Q3可过审，Optimus V3可能在年中发布（预计SOP约在7月下旬/8月）。近期供应链企业已反馈收到机器人量产PPA，6-7月随着事件性催化落地及风偏提升，当前处于年内重要配置窗口期。
- **推荐组合**：吉利汽车、江淮汽车、潍柴动力、宇通客车、金龙汽车、曹操出行、江铃汽车、恒勃股份、隆盛科技、斯菱智驱、拓普集团、禾赛。

北京车展及特斯拉等一季报发布，积极布局景气回升及物理AI催化

公司	代码	总市值	年初至今股价 涨跌幅	归母净利润				PE			
				22A	23A	24A	25E	22A	23A	24A	25E
比亚迪	002594.SZ	9,067.96	1.78	166.22	300.41	402.54	434.10	246	35	23	21
长城汽车	601633.SH	1,731.26	-10.61	82.66	70.22	126.92	145.38	39	26	14	12
江淮汽车	600418.SH	1,002.88	-10.12	-15.82	1.52	-17.84	23.45	143	-22	-56	43
江铃汽车	000550.SZ	163.58	1.88	9.15	14.76	15.37	17.18	20	18	11	10
潍柴动力	000338.SZ	2,578.00	72.03	49.05	90.14	114.03	142.10	10	24	23	18
中国重汽	000951.SZ	275.15	38.58	2.14	10.80	14.80	20.17	17	73	19	14
宇通客车	600066.SH	818.49	13.06	7.59	18.17	41.16	59.24	27	39	20	14
福田汽车	600166.SH	292.15	26.37	0.65	9.09	0.81	19.27	-4	336	363	15
上海沿浦	605128.SH	69.89	-10.20	0.46	0.91	1.37	2.83	61	102	51	25
北特科技	603009.SH	161.04	-3.47	0.46	0.51	0.71	1.84	33	116	225	87
三花智控	002050.SZ	1,891.08	-18.75	25.73	29.21	30.99	48.09	45	43	61	39
拓普集团	601689.SH	986.40	-26.46	17.00	21.51	30.01	34.90	63	48	33	28
贝斯特	300580.SZ	143.16	8.41	2.29	2.64	2.89	3.64	19	45	50	39
德赛西威	002920.SZ	669.38	-6.77	11.84	15.47	20.05	29.91	70	61	33	22
爱柯迪	600933.SH	172.44	-16.72	6.49	9.13	9.40	12.08	52	30	18	14
隆盛科技	300680.SZ	87.33	-31.36	0.76	1.47	2.24	2.89	59	57	39	30
伯特利	603596.SH	284.94	-8.37	6.99	8.91	12.09	16.64	65	43	24	17
双环传动	002472.SZ	311.33	-22.74	5.82	8.16	10.24	14.97	66	38	30	21
星宇股份	601799.SH	355.90	0.98	9.41	11.02	14.08	19.97	38	40	25	18
岱美股份	603730.SH	219.16	16.44	5.70	6.54	8.02	8.84	36	32	27	25
新泉股份	603179.SH	312.05	-17.20	4.71	8.06	9.77	11.89	66	53	32	26
保隆科技	603197.SH	72.13	-8.84	2.14	3.79	3.03	3.25	37	56	24	22
瑞鹄模具	002997.SZ	62.06	-20.72	1.40	2.02	3.50	5.57	39	47	18	11

风险提示

- **1、行业景气不及预期。**2026年国内经济复苏但具体节奏有待观察，汽车行业需求或随之波动；消费者收入增长放缓或预期波动均会影响以旧换新促销效果，客运、货运市场需求不足也将制约商用车报废更新比例，最终影响汽车行业需求复苏进程。
- **2、政策落地效果不及预期。**消费品以旧换新以及设备更新政策全面落地仍需时日，政策宣传、信息传播亦需要一定时间。补贴资金能否持续发放到位，置换需求能否顺利释放，均有待持续观察。
- **3、出口销量不及预期。**出口受国际形势、国家政策、汇率等多方因素影响，海外销量增长有波动风险。
- **4、行业竞争格局恶化。**汽车电动智能化趋势下，国内整车厂和零部件供应商竞相布局，随着技术进步、新产能投放等供给要素变化，未来行业竞争或加剧，整车和零部件企业的市场份额及盈利能力或将有所波动。
- **5、客户拓展及新项目量产进度不及预期。**汽车电动智能化趋势下，现有整车和零部件供应链格局迎来重塑，获得新客户和新项目增量的零部件公司有望受益，而部分零部件公司市场份额可能受到影响。

分析师介绍

程似骐

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士，师从发动机所所长，曾任职于东吴证券、国盛证券，四年证券行业研究经验。2017年新财富第二团队核心成员，2020年新浪财经新锐分析师第一名，2020年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，对智能驾驶全产业链最前沿研究，深度跟踪从产业链最上游车载芯片到下游最前沿的L4 的商业模式前沿演变。 2021年新财富最佳分析师汽车行业第四名。

陶亦然

汽车行业联席首席分析师。曾任银河证券汽车分析师，2018年加入中信建投汽车团队，2018/19年万得金牌分析师团队核心成员，2019/20年新浪财经新锐分析师团队核心成员，2020年金牛最佳行业分析团队核心成员，2021/22年新财富、水晶球最佳分析师团队核心成员。

陈怀山

汽车行业分析师，上海交通大学机械工程硕士。曾任职于长江证券研究所，五年证券行业研究经验，2017-2019年电力设备与新能源行业新财富第一团队成员。2021年加入中信建投证券，2022年汽车及零部件行业新财富第四名团队成员，对新能源车、零部件及整车等均有研究。

马博硕

特许金融分析师CFA，美国哥伦比亚大学统计学硕士，爱荷华大学数学、精算双专业学士，北美准精算师协会成员。2018年加入中信建投证券，2018/19年万得金牌分析师团队核心成员，2020年金牛最佳行业分析团队核心成员。

胡天玟

中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济统计学学士，2021年加入中信建投证券。2021年新财富、水晶球团队成员，2022年新财富、水晶球、金牛奖团队成员。

李粤皖

中国人民大学经济学硕士，负责商用车、传统零部件领域研究。

蔡星荷

香港中文大学经济学硕士，曾供职于中泰证券研究所，2025 年加入中信建投证券研究发展部汽车团队。

赵晗智

zhaohanzhi@csc.com.cn

白舫

纽约大学硕士，上海交通大学学士。主要覆盖汽车零部件。2023年加入中信建投证券。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层

电话：(8610) 8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号南塔2103室

电话：(8621) 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼

电话：(852) 3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charlene.liu@csci.hk