

关注特斯拉机器人量产临近机会 ——智驾&机器人双周报 4

华泰研究

2026 年 5 月 18 日 | 中国内地

动态点评

汽车

增持 (维持)

宋亭亭

SAC No. S0570522110001
SFC No. BTK945

研究员

songtingting021619@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

张硕*

SAC No. S0570524110001

研究员

zhangshuo023124@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

郭春麟*

SAC No. S0570124110001

联系人

guochunlin@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

机器人领域，Figure 近期三连击跨入“小时级稳态作业”验证窗口，Tesla Fremont 产线切换叠加灵巧手专利公开与 AI5 芯片 Tape-out，海外人形机器人量产元年加速兑现；国内国家级具身智能中试基地杭州揭牌，国产产业从“企业自驱迈入”政策+资本+生态”多轮驱动阶段。智驾领域，本期我们梳理无人重卡与干线物流商业化最新进展，央企运力平台与 L4 算法方深度合作、海外干线物流自动化客户端突破、驭势科技 5 月 20 日港股挂牌后将成为“机场无人驾驶第一股”，2026 年或为 L4 货运商业化起步关键年份。展望后续，机器人推荐三花智控、拓普集团、敏实集团、银轮股份、小鹏汽车等；智驾推荐地平线机器人、科博达、速腾聚创、禾赛科技、耐世特等。

Figure 直播跨入“小时级稳态作业”，T 链量产预期临近

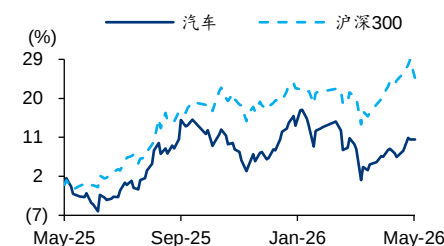
本期我们关注三条线：1) T 链量产预期临近，特斯拉 Q1 业绩会明确 V3 将于 7 月下旬至 8 月量产，5 月 8 日 Fremont 下线最后一辆 Model X 并启动产线改造为 Optimus 专属，机器人板块风险偏好回暖，关注 T 链零部件供应商定点和订单兑现节奏。2) 海外量产元年加速兑现，Figure 近期三连击（5 月 9 日 Helix-02 双机器人单一神经网络协作 + 5 月 13 日 F.03 40+ 小时无停机分拣 50000+ 包裹 + 5 月 13 日 04 设计锁定），跨入“小时级稳态作业”实证窗口；叠加 1X 机器人海沃德工厂年产能达 1 万台，海外巨头量产节奏紧密推进。3) 国内政策/资本/生态多轮驱动共振，5 月 16 日国家级具身智能中试基地杭州揭牌，叠加 5 月 1 日杭州地方立法施行，“国家级中试+地方立法+龙头企业生态”形成完整制度闭环，国产人形机器人产业从企业自驱迈入政策+资本+生态多轮驱动阶段；本体侧，宇树(UniStore 应用商店 + GD01 变形机器人)与优必选(Walker S2 进入日立制造场景)沿差异化路径同步突破，工业人形机器人进入跨国制造业巨头验证阶段。

无人重卡与干线物流商业化提速，产业链多方入局

无人重卡开始进入“运力平台+L4 技术方+产业资本”三方绑定阶段，封闭/半封闭场景商业模式清晰度高于 Robotaxi，2026 年或有望成为无人重卡的商业化元年：1) 央企+L4 算法方深度绑定，中国外运 5 月 8 日宣布与小马智行进一步深化合作（截至 2025 年末中国外运 L4 自动驾驶卡车累计无人里程超 350 万公里），江门高新港无人化电卡项目已商业化落地；2) 干线运输延链拓展，广汇物流 4 月 27 日联合主线科技启动淖毛湖—柳园 300km 能源干线首条无人重卡专线，千方科技子公司千曙 5 月 13 日与世盟物流签战略合作分三阶段推进“仓到厂—仓到港—全国复制”；3) 海外干线物流规模化突破，巴菲特旗下麦克莱恩 5 月 6 日与 Aurora 合作年底前在德州及阳光带干线部署无安全员重卡（覆盖 80+配送中心、2 万+员工），美国干线物流自动化进入规模化客户端突破；4) 资本化破冰，驭势科技 5 月 12 日启动港股全球招股、5 月 20 日挂牌后将成为“机场无人驾驶第一股”。

风险提示：智驾渗透及 L4 商业化进度不及预期；机器人量产爬坡节奏不及预期；行业竞争加剧；地缘政治相关风险等。

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
地平线机器人-W	9660 HK	12.65	买入
小鹏集团-W	9868 HK	100.70	买入
科博达	603786 CH	84.57	买入
速腾聚创	2498 HK	51.89	买入
禾赛科技	HSAL US	28.48	买入
银轮股份	002126 CH	61.75	买入
拓普集团	601689 CH	81.94	买入
敏实集团	425 HK	42.05	买入
耐世特	1316 HK	6.04	增持
三花智控	002050 CH	54.72	增持

资料来源：华泰研究预测

一、行业观点：Figure 直播跨入“小时级稳态作业”

机器人：Figure 直播跨入“小时级稳态作业”

Figure 直播跨入“小时级稳态作业”，海外人形机器人商业化加速兑现。Figure 近两周以“多机协同+长时稳态+快速迭代”三连击，加速从单次演示向工业级商业化过渡。①5月8日 Figure 发布 Helix-02 双机器人自主协作铺床演示视频，两台机器人全程无语言/信号交流、独立实时决策完成被子整理任务，为全球首次以单一神经网络实现多机器人协作。②5月13日 Figure 启动 8 小时耐力直播，三台 F.03 机器人轮班分拣包裹，搭载 Helix-02 神经网络，单包用时 2.6 秒（快于人类平均 3 秒）。直播实际持续超 30 小时无停机，截至第 40 小时累计处理 50000+包裹，单机 Gary 在 7 小时 44 分内处理 1 万个包裹。③5月13日 Figure04 设计锁定、零部件交付启动，距 03 上市仅 7 个月即锁定下代设计，迭代节奏明显加速。叠加 1X 机器人海沃德工厂年产能达 1 万台，海外巨头量产节奏正在紧密推进。

Tesla: Fremont 产线切换启动，T 链量产预期临近。产线侧，5月9日特斯拉下线最后一辆 ModelX，启动 ModelX/S 产线拆除并改造为 Optimus 专属产线，设计年产能 100 万台，7-8 月正式投产；德州超级工厂筹备第二代产线，远期年产能 1000 万台、预计 2027 年夏季投产。②硬件侧，4月16日公司公开“Mechanically Actuated Robotic Hand”国际专利。③算力侧，AI5 芯片 4月15日完成 Tape-out，首批优先供 Optimus 与超算集群。我们认为，产线切换+灵巧手专利公开+AI5 芯片 Tape-out 三重落地，对全球人形机器人零部件供应链构成“鸣枪起跑”信号，近期机器人板块明显风险偏好回暖，重点关注 T 链零部件供应商定点和订单兑现节奏。

5月16日国家人工智能应用中试基地(具身智能)在杭州挂牌启用,是国内唯一面向具身智能领域的国家级应用中试基地。基地聚焦具身智能+新消费/新物流/新制造/新工程/新安全/新农业等场景,与华为、阿里达摩院分别共建联合创新中心和加速加速器,杭州高新科创集团、宇树科技、银河通用等 18 家龙头企业作为基石合伙人集中签约,展厅已部署 130+台机器人覆盖 30+应用导向训练场景。我们认为,继 5月1日杭州地方立法施行后,“国家级中试基地+地方立法+龙头企业生态”形成完整制度闭环,国内人形机器人产业正从“企业自驱”迈入“政策+资本+生态”多轮驱动阶段。

国产人形机器人本体厂商加速在“生态化+场景化”突破。①宇树侧，5月7日发布 UniStore 机器人应用商店，面向 G1/H1/B2/Go2 提供动作与任务应用下载，本质是宇树在能力模块化与商品化上的早期尝试，若开发者生态成型有望降低用户二次开发门槛；5月12日 GD01 可载人变形机器人视频发布后即获订单（支持双足/四足形态切换），偏特种与展示方向，进一步巩固宇树在全球机器人品牌心智中的领先地位。②优必选，5月11日与日立（中国）签署战略合作，聚焦电梯、楼宇系统、医疗健康、工业设备及半导体制造设备等领域，WalkerS2 进入日立部分制造场景做现场作业测试，叠加此前空客、比亚迪、吉利、富士康、东风柳汽等头部合作，工业人形机器人进入跨国制造业巨头验证阶段。

智驾：无人重卡和干线物流商业化提速

无人重卡与干线物流商业化全面提速，央企级运力平台与产业资本加速绑定 L4 技术方。

- **央企+L4 算法方深度绑定**，5月8日中国外运披露与小马智行进一步深化合作，专注自动驾驶卡车规模化商业落地，中国外运截至 2025 年 12 月末 L4 自动驾驶卡车累计无人驾驶里程超 350 万公里，江门高新港无人化电卡项目已商业化落地。
- **干线运输延链拓展**，广汇物流 4月27日联合九州恒昌、主线科技启动漳毛湖—柳园能源干线（300km）首条无人重卡专线，主线科技提供 L4 自动驾驶系统与编队运输技术，目标人力成本降 30%+，标志无人重卡从矿区单点向“矿→路→港”全链条延伸；千方科技子公司千曙 5月13日与世盟物流签战略合作，分三阶段推进“仓到厂—仓到港—全国复制”商业化路径，内蒙古近期将无人重卡试点纳入“人工智能+”3 年行动方案。
- **海外进展**，巴菲特旗下麦克莱恩 5月6日宣布年底前在美国德州及阳光带干线部署 Aurora 无安全员全自动驾驶重卡，主要服务餐饮品牌客户，麦克莱恩在全美有 80+ 配送中心、2 万+员工，是美国干线物流自动化最具规模的客户端突破。

- **驭势科技 5 月 12 日启动港股全球招股**，5 月 20 日港交所挂牌将成为“机场无人驾驶第一股”，公司聚焦机场、厂区、港口等封闭场景 L4 解决方案，已在 17 个国内机场 +3 个海外机场部署、服务 249 家客户含 35 家世界 500 强、累计无人驾驶里程约 900 万公里。

我们认为，无人重卡与干线物流商业化进入“运力平台 + L4 技术方 + 产业资本”三方绑定模式，相比开放道路 Robotaxi，封闭/半封闭场景商业模式清晰度更高、单车 UE 验证路径更短，2026 年有望成为 L4 货运商业化兑现的关键年份。

Robotaxi 持续迈向成本下探与运营规模化双拐点，行业正在从“技术验证”全面进入“规模运营”窗口期，2026 年底全球总规模有望达 1.5-2 万辆。

- **成本侧**，北京车展期间小马智行发布 2027 版全无人 Robotaxi，包含车辆、电池、自动驾驶套件在内的整车总成本压至 23 万元以内，同期推出业内首款全车规全冗余 L4 级无人轻卡（与宁德时代合作）。
- **运营规模化**，Waymo 于 5 月 13 日同日扩张迈阿密、奥斯汀、亚特兰大、休斯顿、旧金山湾区五大市场，整体覆盖面积达 1400+ 平方英里、单次扩张幅度 +27%，11 个运营城市车队规模约 3000 辆、年底周订单目标 100 万次；文远知行 2026Q1 营收同比 +58%，全球 Robotaxi 车队规模约 1300 辆、目标年底 2600 辆，海外侧 3 月与 Uber 在迪拜启动纯无人商业运营、4 月与 Grab 在新加坡启动 Ai.R 服务、阿布扎比覆盖 70%+ 核心城区，海外业务先打通毛利、国内业务靠规模摊薄成本的双轮驱动初具雏形。
- **多元玩家借势入场：科技、互联网与出行平台依托母体资源加码 Robotaxi**。文远知行北京车展与联想升级全球战略合作，未来 5 年在全球部署 20 万台自动驾驶车辆，HPC 3.0 高性能计算平台推动自动驾驶套件成本下降 50%；曹操出行 5 月 14 日与上海国际汽车城签约年内部署 100 辆 Robotaxi，凭借吉利体系优势将 Robotaxi 与现有网约车调度、资产管理、维保体系深度结合。

二、股市回顾：机器人板块延续相对强势，智驾小幅跑输大盘

上周（2026/5/11-2026/5/15）沪深 300 指数下跌 0.25%，同花顺人形机器人概念指数上涨 1.18%，跑赢大盘约 1.4 个百分点；中证智能汽车指数下跌 0.85%，小幅跑输大盘约 0.6 个百分点。上周机器人板块延续前期相对强势，智驾板块内部分化加剧，L4/算法、智驾芯片与域控环节集体承压，传感器与部分强势整车走强。从近一个月区间来看，人形机器人指数月涨 10.78%、显著跑赢沪深 300（月涨 3.37%）约 7.4 个百分点，YTD +9.12%，板块景气延续验证；中证智能汽车指数月涨 3.16%、小幅跑输大盘约 0.2 个百分点，YTD -2.43% 仍处筑底阶段。

智驾板块传感器与部分整车走强，L4/算法、智驾芯片、域控环节整体承压。

- 周涨幅前五：华依科技（+11.10%）、安培龙（+8.78%）、理想汽车（+7.92%）、豪恩汽电（+6.54%）、千里科技（+6.28%）；周跌幅前五：小马智行-W（-10.92%）、地平线机器人（-10.83%）、佑驾创新（-10.64%）、千方科技（-7.65%）、知行科技（-5.70%）。
- 从结构看，①传感器/感知环节领涨，车规级传感器中华依科技、安培龙和豪恩汽电涨幅居前，激光雷达延续修复态势（禾赛 +3.11%、速腾聚创 +1.43%），但舜宇光学下跌（-3.78%）；②整车环节分化加剧，理想（+7.92%）受 L9 Livis 全球首发“完全体”线控底盘 +2560 TOPS 自研芯片催化、蔚来（+5.43%）跟涨，而特斯拉（-1.43%）、小米（-3.09%）、零跑（-5.40%）回调；③L4/算法、智驾芯片与部分域控集体回调，小马智行-W -10.92%、地平线 -10.83%（周成交额 69 亿、月跌 11.95%）、佑驾创新 -10.64%、知行科技 -5.70%、黑芝麻 -5.38%。

我们认为，上周智驾板块呈现高估值概念股回调+订单高可见度的环节走强的态势，L4/算法与智驾芯片环节前期受 Robotaxi 主题催化估值上行较快，但商业化兑现到业绩仍需时间，资金阶段性切向确定性更强且有机器人等概念催化的传感器环节与产品周期向上的整车龙头。中期 L4 商业化与 L2 端到端渗透加速的双线逻辑未变。

机器人板块延续相对强势，减速器、电机/执行器等量产核心环节领涨，电子皮肤短期回调。

- 周涨幅前五：绿的谐波（+16.16%）、华依科技（+11.10%）、五洲新春（+8.01%）、奥普特（+6.41%）、中大力德（+6.05%）；周跌幅前五：浙江荣泰（-21.44%）、贝斯特（-8.10%）、卧安机器人（-7.48%）、福莱新材（-4.79%）、越疆（-4.51%）。
- 从结构看，①减速器与电机环节领涨，绿的谐波（+16.16%、月 +47.66%、YTD +59.03%）在量产+订单催化下延续强势，中大力德（+6.05%）、双环传动（+0.12%）、汇川技术（+3.09%）、鸣志电器（+2.38%）、恒帅股份（+4.99%）、步科股份（+4.65%）、伟创电气（+1.78%）普涨；②执行器环节普涨，拓普集团（+4.54%）、新泉股份（+4.44%）、恒立液压（+2.30%）、三花智控（+0.72%）延续 T 链量产预期下的景气度，敏实集团（-1.81%）小幅回调；③电子皮肤环节普遍调整，福莱新材（-4.79%）、岱美股份（-1.66%）、汉威科技（-0.53%）、鹿山新材（-1.05%）、日盈电子（-0.62%），前期主题催化后短期休整。

我们认为，机器人板块上周延续相对强势，产业趋势向上的判断进一步确认。近期 Figure 03 直播分拣 50000+ 包裹/40+小时无停机、Figure 04 设计锁定 + 零部件交付启动、Tesla Fremont 工厂 Optimus 产线将启动、国家人工智能应用中试基地（具身智能）杭州揭牌等密集催化下，“量产元年”叙事持续兑现。中期维度，T 链量产与国产链商业化仍是核心主线，重点关注减速器、丝杠、电机/执行器等具备批量交付能力的核心厂商。

图表1：智驾-机器人指数表现

指数名称	代码	收盘价	周涨跌%	月涨跌%	YTD%	备注
沪深 300	000300.SH	4859.59	-0.25	3.37	4.96	大盘基准
小鹏汽车	801880.SL	7943.57	0.00	2.42	-0.42	申万汽车
SW 汽车	801085.SL	12053.79	0.00	18.95	20.00	申万汽车零部件
人形机器人	886069.TI	2763.13	1.18	10.78	9.12	同花顺概念
CS 智汽车	930721.CSI	5642.87	-0.85	3.16	-2.43	中证智能汽车

注：周的时间区间为 2026/5/11-2026/5/15；月统计区间为 2026/4/15-2026/5/15；YTD 统计区间为 2026/1/2-2026/5/15。

资料来源：iFind，华泰研究

图表2：智能驾驶领域公司市场表现

板块	公司	代码	收盘价 (LC)	周涨跌%	月涨跌%	YTD%	市值(亿)	PE(TTM)	PB	周成交额 (亿, LC)	日均换手%
智能整车	特斯拉	TSLA US	422.24	-1.43	15.94	-6.11	15,858	411	18.85	1,338	0.81
	小鹏汽车	9868 HK	61.30	0.00	-8.23	-22.75	1,174	-93	3.47	34	0.29
	理想汽车	2015 HK	75.60	7.92	3.56	16.58	1,636	131	2.02	54	0.33
	小米集团	1810 HK	30.70	-3.09	-0.58	-21.88	7,958	17	2.68	198	0.24
	蔚来汽车	9866 HK	49.28	5.43	-5.23	20.31	1,221	-7	26.34	9	0.08
	零跑汽车	9863 HK	45.22	-5.40	-19.25	-6.99	643	107	4.09	28	0.52
L4/算法	小马智行-W	2026 HK	66.90	-10.92	-14.89	-42.97	290	-28	2.26	3	0.09
	文远知行	0800 HK	19.72	0.20	-2.28	-14.26	203	-11	0.00	5	0.25
	千里科技	601777 CH	12.01	6.28	18.21	12.98	543	482	5.25	51	0.94
	希迪智驾	3881 HK	24.54	-0.57	-21.45	-89.39	107	-9	5.57	3	0.31
	地平线机器人	9660 HK	6.26	-10.83	-11.95	-27.71	917	-8	6.51	69	0.72
L4/运营	曹操出行	2643 HK	23.20	-3.01	-10.08	-22.67	135	-19	-3.11	2	0.15
	如祺出行	9680 HK	8.03	1.01	-7.17	-12.91	16	-5	1.82	0	0.00
	大众交通	600611 CH	4.44	-5.13	-5.93	-18.68	79	-182	1.10	4	0.60
	锦江在线	600650 CH	12.32	-3.45	-2.99	-18.95	53	48	1.60	3	0.64
	中邮科技	688648 CH	49.90	0.40	-5.01	-18.81	68	11	3.15	7	1.92
	千方科技	002373 CH	8.57	-7.65	-11.28	-27.19	135	265	1.18	12	0.98
	万马科技	300698 CH	37.72	-2.51	6.25	-10.47	51	105	8.96	10	2.09
智驾芯片	地平线机器人	9660 HK	6.26	-10.83	-11.95	-27.71	917	-8	6.51	69	0.72
	黑芝麻智能	2533 HK	17.07	-5.38	-0.70	-11.46	122	-8	9.44	4	0.34
	爱芯元智	0600 HK	0.00	0.00	0.00	0.00	0	0	0.00	0	0.00
智驾域控	德赛西威	002920 CH	105.00	-0.05	-1.13	-12.72	627	27	4.35	56	0.90
	经纬恒润	688326 CH	91.36	-0.22	-22.58	-22.25	110	256	2.77	12	1.15
	科博达	603786 CH	55.88	-1.53	-0.32	-28.45	226	29	3.91	9	0.39
	均胜电子	600699 CH	30.37	2.50	17.67	-3.16	449	34	2.69	104	2.60
	华阳集团	002906 CH	31.60	0.51	0.80	3.34	166	21	2.41	13	0.77
	比亚迪电子	0285 HK	27.26	-4.42	-2.08	-18.97	614	19	0.00	12	0.19
	佑驾创新	2431 HK	8.40	-10.64	-22.65	-40.30	35	-8	2.83	1	0.49
	知行科技	1274 HK	3.64	-5.70	-0.82	-41.76	9	-2	0.97	0	0.08
智驾底盘	耐世特	1316 HK	5.10	-3.41	-6.08	-20.44	128	16	0.78	3	0.22
	伯特利	603596 CH	31.85	-1.85	-30.40	-37.88	286	22	3.65	30	1.02
	浙江世宝	002703 CH	19.00	1.71	-2.56	-7.77	125	90	7.39	45	4.05
	亚太股份	002284 CH	12.95	-3.50	-7.96	-13.26	96	18	2.73	17	1.79
	保隆科技	603197 CH	35.26	0.97	7.60	-4.68	75	40	2.31	5	0.62
智驾传感器	禾赛科技	2525 HK	178.80	3.11	-0.50	0.51	281	58	2.81	11	0.40
	速腾聚创	2498 HK	33.96	1.43	-5.88	-7.21	165	-101	3.90	16	0.98
	图达通	2665 HK	7.66	-0.39	-16.74	-24.75	100	-4	28.31	5	0.51
	舜宇光学科技	2382 HK	64.95	-3.78	4.51	-0.92	711	14	2.19	43	0.61
	豪恩汽电	301488 CH	146.14	6.54	8.25	-4.51	134	186	9.96	15	4.62
	联创电子	002036 CH	8.38	-0.59	-7.91	-23.96	89	-8	9.18	22	2.43
	安培龙	301413 CH	130.85	8.78	8.71	-2.93	129	175	10.14	37	5.10
	华依科技	688071 CH	38.32	11.10	19.86	15.53	32	-51	3.21	6	2.08
	芯动联科	688582 CH	53.84	-2.20	-13.23	-18.56	216	83	8.94	17	1.24

资料来源：iFind，华泰研究



图表3：机器人领域公司市场表现

板块	公司	代码	收盘价 (LC)	周涨跌幅	月涨跌幅	YTD%	市值 (亿)	PE(TTM)	PB	周成交额 (亿, LC)	日均换手%
机器人-本体	优必选	9880 HK	110.60	-2.47	3.66	-12.43	557	-71	6.92	35	0.73
	越疆	2432 HK	33.02	-4.51	-2.83	-12.83	145	-156	4.97	5	0.38
	卧安机器人	6600 HK	106.40	-7.48	-6.99	31.93	240	-873	12.96	2	0.07
	特斯拉	TSLA US	422.24	-1.43	15.94	-6.11	15,858	411	18.85	1,338	0.81
	小鹏汽车	9868 HK	61.30	0.00	-8.23	-22.75	1,174	-93	3.47	34	0.29
	中坚科技	002779 CH	74.91	-1.17	-23.68	-34.03	138	87	14.72	16	1.23
执行器	三花智控	002050 CH	52.06	0.72	14.32	-5.88	2,092	54	6.71	460	2.44
	拓普集团	601689 CH	69.93	4.54	16.47	-9.39	1,215	44	4.94	173	1.47
	新泉股份	603179 CH	74.31	4.44	17.15	0.58	379	47	5.01	112	3.03
	恒立液压	601100 CH	116.02	2.30	10.65	5.56	1,556	56	8.70	61	0.40
	银轮股份	002126 CH	49.40	-0.72	2.83	30.69	418	44	5.59	77	1.95
	敏实集团	0425 HK	38.96	-1.81	3.07	22.82	461	15	1.76	14	0.29
电机类	汇川技术	300124 CH	77.32	3.09	11.88	2.64	2,093	44	5.75	198	1.08
	伟创电气	688698 CH	75.56	1.78	6.60	-23.58	162	64	6.76	27	1.69
	鸣志电器	603728 CH	64.99	2.38	10.40	-10.17	272	402	9.16	32	1.19
	恒帅股份	300969 CH	150.00	4.99	19.08	21.26	176	107	12.10	27	3.25
	绿的谐波	688017 CH	305.50	16.16	47.66	59.03	560	410	15.69	192	3.77
	江苏雷利	300660 CH	46.27	1.65	5.54	-15.60	207	76	5.78	24	1.19
	卧龙电驱	600580 CH	40.48	-1.41	4.71	-17.56	632	56	5.81	116	1.85
	步科股份	688160 CH	128.00	4.65	17.12	-16.07	116	156	9.04	25	2.25
	兆威机电	003021 CH	105.99	2.55	4.86	-14.65	272	118	5.52	35	1.63
减速器	双环传动	002472 CH	42.50	0.12	10.82	-10.36	361	28	3.51	66	2.09
	中大力德	002896 CH	80.60	6.05	7.32	-9.80	158	281	13.15	61	3.95
	福达股份	603166 CH	14.77	1.16	8.13	-5.92	95	29	3.66	8	0.83
	豪能股份	603809 CH	11.48	-1.46	5.22	-20.00	106	38	2.80	9	0.85
丝杠/传动	贝斯特	300580 CH	27.90	-8.10	7.56	6.12	140	50	4.17	16	1.16
	五洲新春	603667 CH	84.43	8.01	18.50	20.65	323	384	8.11	224	7.57
	北特科技	603009 CH	51.85	1.35	5.75	7.66	180	145	8.74	23	1.33
	浙江荣泰	603119 CH	72.76	-21.44	-5.82	-37.10	344	118	16.99	98	5.23
	新坐标	603040 CH	82.90	0.96	3.11	-9.88	113	43	7.27	10	0.97
传感器	奥普特	688686 CH	122.34	6.41	15.80	-1.44	150	78	4.80	15	1.00
	奥比中光	688322 CH	89.00	1.23	8.25	-0.75	357	265	11.92	49	1.75
	华依科技	688071 CH	38.32	11.10	19.86	15.53	32	-51	3.21	6	2.08
	柯力传感	603662 CH	64.02	4.44	12.53	-11.08	180	59	6.44	23	1.30
电子皮肤	日盈电子	603286 CH	68.72	-0.62	11.52	-0.64	81	-160	9.98	18	2.23
	福莱新材	605488 CH	35.02	-4.79	2.13	1.95	106	173	4.67	16	1.58
	岱美股份	603730 CH	11.26	-1.66	24.70	28.54	242	38	4.86	16	0.68
	汉威科技	300007 CH	47.05	-0.53	6.06	-12.22	154	92	5.21	38	2.92
	鹿山新材	603051 CH	24.51	-1.05	9.27	15.67	40	-59	2.33	9	2.21
垂类应用	拓斯达	300607 CH	33.08	4.65	25.73	0.43	158	134	5.41	66	5.98
	极智嘉-W	2590 HK	18.16	-4.12	-3.46	-17.00	243	-2,097	6.39	5	0.24
	杰克科技	603337 CH	41.62	-0.45	4.05	-3.95	198	23	3.69	11	0.54
	杭叉集团	603298 CH	28.13	-3.20	12.75	5.87	368	17	3.06	14	0.36

资料来源：iFind，华泰研究

三、重要新闻梳理：无人重卡和干线物流商业化提速

(一) L4 智驾：

- 1) **2026-05-13 | Waymo 服务覆盖突破 1400+ 平方英里，11 城同步扩张。**Waymo 宣布同日扩张迈阿密、奥斯汀、亚特兰大、休斯顿、旧金山湾区五大市场，整体覆盖面积达 1400+ 平方英里（比罗德岛州还大），单次扩张幅度 +27%，11 个运营城市车队规模约 3000 辆，年底周订单目标 100 万次。其中休斯顿覆盖面积一次性翻倍至 50 平方英里（含 NRG 体育场，2026 FIFA 世界杯卡位），标志 Waymo 从“新城开城”切换至“已开城市加密扩面”的运营深水期。来源：[Electrek](#) / [Waymo 官方博客](#)
- 2) **2026-05-15 | 特斯拉拟在内华达克拉拉克县建 Cybercab 大型洗车站。**据 Teslarati 报道，特斯拉在内华达州克拉拉克县拉斯维加斯附近建设 Cybercab 专用洗车设施（约 3345 m²），5 月 12 日已提交第二阶段许可申请，未来或在得州复制。这种“Robotaxi 专属基础设施”是 Cybercab 量产前的关键配套，特斯拉以“垂直整合”思路把车队运维成本进一步内化。来源：[同花顺](#)
- 3) **2026-05-14 | 小马智行赴烟台高新区考察，年底全球 3000+ 车队目标确认。**小马智行赴烟台高新区考察洽谈，重申 2026 年底前全球超 20 城完成部署、投放总量达 3000+ 台，截至 4 月旗下 Robotaxi 已超 1400 台，广州/深圳率先单车月度盈利。烟台等二三线城市进入 Robotaxi 招商池，意味着无人驾驶场景从“一线城市试点”向“地级市抢落地”扩散。来源：[同花顺](#)
- 4) **2026-05-13 | 文远知行 2026Q1 营收同比+58%，Robotaxi 出海加速。**文远知行公布 2026Q1 财报，营收同比+58%，毛利率持续领跑行业，全球 Robotaxi 车队规模约 1300 辆，目标年底 2600 辆/2030 年数万辆。海外节奏：3 月与 Uber 在迪拜启动纯无人商业运营、4 月与 Grab 在新加坡启动 Ai.R 服务，阿布扎比覆盖 70%+ 核心城区。Robotaxi 第一梯队进入“海外业务先打通毛利、国内业务靠规模摊薄成本”的双轮驱动阶段。来源：[证券日报网](#)
- 5) **2026-05-14 | 曹操出行与上海国际汽车城签约，年内部署 100 辆 Robotaxi。**曹操出行 5 月 14 日与上海国际汽车城签署战略合作，计划 2026 年在相关区域部署 100 辆 Robotaxi，并设立全资子公司支持商业化运营。背靠吉利体系和出行网络，曹操的价值在于把 Robotaxi 与现有网约车调度、资产管理、维保体系结合。来源：[GlobeNewswire](#)
- 6) **2026-05-08 | 中国外运披露与小马智行进一步深化合作。**中国外运披露与小马智行合资成立青骓物流科技公司，专注自动驾驶卡车规模化商业落地。截至 2025 年 12 月末中国外运 L4 自动驾驶卡车累计无人驾驶里程超 350 万公里，江门高新港无人化电卡项目已商业化落地。央企级物流巨头 + 头部 L4 算法公司的合资模式，意味着自动驾驶物流从“科技公司单打独斗”转向“运力平台+技术方”绑定。来源：[证券日报网](#)
- 7) **2026-05-12 | 驭势科技启动港股招股，5 月 20 日挂牌成“机场无人驾驶第一股”。**驭势科技启动全球招股，发行约 1446 万股 H 股，发售价 60.30 港元，募资净额约 7.95 亿港元，5 月 20 日港交所挂牌。公司聚焦机场、厂区、港口等封闭场景 L4 解决方案，已在 17 个国内机场+3 个海外机场部署，2025 年新增乌鲁木齐机场订单，服务 249 家客户含 35 家世界 500 强，累计无人驾驶里程约 900 万公里。封闭场景 L4 是开放道路 Robotaxi 之外的“另一条现金流故事线”，资本市场反应将影响后续同类玩家的估值锚。来源：[公司官网](#)
- 8) **2026-05-13 | 千方科技子公司千曙 × 世盟物流签自动驾驶物流战略合作。**千方科技智驾子公司千曙科技与世盟供应链管理签署战略合作，分三阶段推进商业化：第一阶段北京亦庄+内蒙古呼和浩特“仓到厂”短倒运输 L4 重卡试点，第二阶段拓展仓库到港口干线运输，第三阶段复制全国。内蒙古近期将无人重卡试点纳入“人工智能+”3 年行动方案，地方政府层面已开始为 L4 货运打开规模化通道。来源：[同花顺](#)
- 9) **2026-05-06 | 伯克希尔旗下麦克莱恩 × Aurora 在美国阳光带部署无人重卡。**巴菲特旗下子公司麦克莱恩计划年底前在德州及阳光带干线货运线路上部署 Aurora 提供的无安全员全自动驾驶重卡，主要服务餐饮品牌客户。麦克莱恩在全美有 80+ 配送中心、2 万+员工。现有试点为有安全员模式，本次切换至“真无人”是美国干线物流自动化最具规模的客户端突破。来源：[新浪财经](#)

- 10) **2026-4-27 | 广汇集团联手九洲恒昌、主线科技启动“疆煤东运”无人重卡干线。**广汇物流与九洲恒昌、主线科技达成三方合作，聚焦淖毛湖—柳园能源干线（300 km）建设首条无人驾驶重卡专线，主线科技提供 L4 自动驾驶系统与编队运输技术，目标人力成本降 30%+。这是干线物流“矿山+开放公路”打通的标志性项目，无人重卡商业化从矿区单点向“矿→路→港”全链条延伸。来源：[搜狐](#)
- 11) **2026-4-25 | 文远知行 × 联想签全球战略合作 5 年部署 20 万台 Robotaxi。**文远知行在北京车展宣布与联想集团升级全球战略合作，未来 5 年在全球部署 20 万台 Robotaxi 等自动驾驶车辆，双方共建的 HPC 3.0 高性能计算平台（基于联想车计算 AD1 + NVIDIA DRIVE Thor X）推动自动驾驶套件成本下降 50%，率先搭载新一代量产 GXR。同期亮相全球首款前装量产自动驾驶小巴 Robobus（无方向盘、红点奖），2026 年内计划国内新增 1 座一线城市运营。20 万台量级是国内 Robotaxi 史上最大单笔部署目标，与 PC 巨头联想绑定意在突破“车规域控+全球渠道”双壁垒。来源：[财经头条](#) / [新华网](#)

（二）L2-L3 智驾：

- 1) **2026-05-16 | 地平线余凯重申自动驾驶时间表：“2028 脱手开/2030 闭眼开/2035 睡觉开”。**第十八届轩辕汽车蓝皮书论坛（5/15 广州），地平线 CEO 余凯重申其判断：2028 年 100% “脱手开”、2030 年 L4 级“闭眼开”、2035 年 L5 级“睡觉开”。地平线累计与 40+ 车企合作，赋能 310+ 款车型，征程 6 系列累计百万级出货，HSD 已 2025Q3 量产上车，2028 年城区 MPI 目标提升至万公里级。“三步走”框架被持续强化，是国产芯片厂从“卖芯片”向“定义自动驾驶节奏”的话语权升级。来源：[新浪财经](#)
- 2) **2026-05-15 | 鸿蒙智行智界 V9 上市 38.98 万起，首批升级华为乾崮 ADS 5。**奇瑞 × 华为合作的鸿蒙智行首款旗舰 MPV 智界 V9 上市，4 款车型售价 38.98-51.98 万元，6 月初交付。全系标配 38 个传感器及行业首款 MPV 配置的 896 线双光路图像级激光雷达，首批升级 ADS 5 (WEWA 2.0 架构 + 60 EFLOPS 云端 AI 算力 + 6 重冗余)。预售一个月小定突破 4 万台。智界 V9 上市意味着 MPV 也进入“激光雷达+端到端”标配时代，鸿蒙智行“五界”产品矩阵全品类成形。来源：[新浪财经](#) / [证券日报](#)
- 3) **2026-05-15 | 理想 L9 Livis 上市 45.98 万起，全球首发“完全体”线控底盘。**全新理想 L9 Livis 上市，售价 45.98 万元 (Ultra) / 50.98 万元 (Livis 顶配)，搭载两颗自研 5nm “马赫 100” 芯片（总算力 2560 TOPS，是 Thor-U 的 3 倍）、4 颗激光雷达、第三代增程系统 + 72.7 度 5C 超充电电池（420 km 纯电/1650 km 综合续航）。全球首发“完全体”全线控底盘（线控转向+四轮转向+全电控机械制动 EMB），三轮失效仍可安全刹停。理想以“L4 准备级硬件冗余 + 顶级智驾算力”重新定义 50 万级家用旗舰，对鸿蒙智行问界 M9 形成正面冲击。来源：[汽车之家](#) / [BitAuto](#) / [同花顺](#)
- 4) **2026-05-09 | 黑芝麻智能发布 3000 元以内行泊一体智驾域控方案。**黑芝麻智能宣布支持 10V（摄像头）NOA 功能的行泊一体域控制器 BOM 成本压至 3000 元人民币以内，支持 50-100T 物理算力，且年内仍有进一步下探空间。3000 元 BOM 是高阶智驾下探到 7-10 万元级 A 级车的硬性门槛，预示城市 NOA 标配化将在 2026 年下半年开启“以价换量”提速阶段。来源：[36 氪](#)
- 5) **2026-05-09 | 奥迪 E7X 开启预售 28.98 万起，成为 Momenta L3 量产首发品牌。**上汽奥迪 AUDI 品牌首款纯电中大型 SUV 奥迪 E7X 开启预售（28.98 万元起），搭载 Momenta R7 强化学习世界模型驱动的全景辅助驾驶系统，后续可 OTA 升级至 L3。奥迪也成为 Momenta L3 量产能力首发品牌。豪华合资品牌选择中国智驾供应商作为 L3 首发载体，标志全球高端市场对中国智驾算法的认可进入新阶段。来源：[同花顺](#)
- 6) **2026-05-08 | 小鹏二代 VLA 智驾里程渗透率突破 50%。**证券时报网 5 月 8 日报道，小鹏第二代 VLA 推送一个月后，智驾里程占比突破 50%，同期百公里接管次数环比下降 25.87%，五一假期 AI 辅助驾驶每日使用率达 93.21%。VLA 的核心不是发布会概念，而是用户真实驾驶里程占比和接管率改善，这类运营数据会成为后续高阶辅助驾驶竞争的重要 KPI。来源：[证券时报网](#)

(三) 机器人：

- 1) **2026-05-08 | Figure Helix-02 双机器人协作铺床(全球首次单一神经网络多机协同)。** 5/8 Figure 发布演示视频，两台搭载 Helix-02 的机器人在卧室自主完成整理被子等动作，全程无语言/信号交流，独立实时决策协同——这是全球首次用单一神经网络实现多机器人协作。“多机协同+无人监督”是人形机器人在家庭/工厂场景跑通商业化的必要条件，技术突破对全行业有方向意义。来源：[新浪财经](#)
- 2) **2026-05-13 | Figure 03 直播分拣包裹：3 台机器人连续作业 40+ 小时无停机、累计 50000+ 包裹。** Figure 自 5/13 启动 8 小时耐力直播，三台 F.03 人形机器人 (Gary/Bob/Frank) 轮班分拣包裹，搭载 Helix-02 神经网络，单包用时 2.6 秒，已快于人类平均 3 秒水平。直播原计划 8 小时但持续超 30 小时未停机，截至直播第 40 小时累计处理 50000+ 包裹，单机器人 Gary 在 7 小时 44 分内处理 10000 个包裹。“小时级稳态连续作业”是人形机器人从“演示”跨入“商业上岗”的关键节点——首次以可量化效率（速度、连续时长、零故障）对标人工，仓储分拣场景商业化进入实证窗口。来源：[TechRadar](#) / [Glitchwire](#) / [澎湃新闻](#)
- 3) **2026-05-13 | Figure 04 设计锁定，零部件交付启动。** Figure 创始人布雷特·阿德科克 (Brett Adcock) 在社交平台 X 发文宣布 04 机器人已锁定设计，零部件交付工作启动。Figure 03 上市 7 个月就锁定下代设计，迭代节奏明显加速，对供应链中长期订单可见度有正向意义。来源：[同花顺/问财](#)
- 4) **2026-04-30 | 1X 海沃德工厂 4 月 30 日启动量产，年产能 1 万台。** 1X 宣布海沃德工厂已启动 NEO 量产，目前年产能已达 1 万台；圣卡洛斯工厂投产后预计 2027 年底前提升至 10 万台以上。海外人形机器人“三巨头” (Tesla/Figure/1X) 量产节奏紧跟，2026 年成为真正的量产元年。来源：[新浪财经](#)
- 5) **2026-05-09 | 特斯拉 Fremont 工厂 Model X 下线，Optimus 启动量产。** 特斯拉正式下线最后一辆 Model X，启动 Model X/S 产线拆除并改造为 Optimus 专属产线，设计年产能 100 万台；4 个月内完成产线切换与调试，7-8 月正式投产。同时德州超级工厂筹备第二代产线，远期目标年产 1000 万台，预计 2027 年夏季左右投产。Q1 财报会确认 V3 年中亮相、单台售价 4.9 万美元，较原型机成本降 73%。Optimus 量产对全球人形机器人零部件供应链是“鸣枪起跑”信号。来源：[财富号](#) / [Electrek](#)
- 6) **2026-05-16 | 国家人工智能应用中试基地（具身智能）杭州揭牌——中国首个国家级具身智能中试基地。** 5/16 国家人工智能应用中试基地（具身智能）在杭州挂牌启用，是国内唯一面向具身智能领域的国家级应用中试基地，聚焦具身智能 + 新消费/新物流/新制造/新工程/新安全/新农业等场景，构造从算力、芯片到本体、模型、应用的完整产业生态。基地与华为、阿里达摩院分别共建“具身智能联合创新中心”和“具身智能创新加速器”；杭州高新科创集团、宇树科技、银河通用等 18 家龙头企业作为基石合伙人集中签约；展厅已部署 130+ 台机器人覆盖 30+ 应用导向的职业技能训练场景。继 5/1 杭州地方立法施行后，“国家级中试基地+地方立法+龙头企业生态”形成完整制度闭环，杭州具身智能产业政策红利兑现进入加速期。来源：[新华网](#) / [中新网](#) / [新浪科技](#)
- 7) **2026-05-16 | 宇树 GD01 可载人变形机器人亮相后获得订单。** 新华社 5 月 16 日报道，宇树 GD01 机器人 5 月 12 日视频发布后获得订单，该机器人可在双足和四足形态间切换。GD01 更偏展示和特种机器人方向，不宜直接外推为工业人形放量，但其传播效果强化了宇树在全球机器人品牌心智中的领先地位。来源：[新华社](#)
- 8) **2026-05-07 | 宇树发布 UniStore 机器人应用商店。** Embodied Global 报道，宇树 5 月 7 日发布 UniStore，面向 G1、H1、B2、Go2 等机器人提供动作和任务应用下载。机器人“应用商店”本质上是在尝试把能力模块化、商品化，若后续开发者生态能形成，将降低用户二次开发门槛。来源：[Embodied Global](#)、[RobotsBeat](#)
- 9) **2026-05-11 | 优必选 × 日立(中国) 签战略合作，Walker S2 进电梯工厂。** 优必选与日立(中国)签署战略合作协议，聚焦电梯、楼宇系统、医疗健康、工业设备及半导体制造设备等领域。Walker S2 已进入日立部分制造场景做现场作业测试。叠加此前空客、比亚迪、吉利、富士康、东风柳汽等头部合作，优必选“工业人形机器人”商业化进入跨国制造业巨头验证阶段。来源：[IT 之家](#) / [界面新闻](#)

- 10) **2026-05-08 | 星动纪元 RobotEra 完成超 2 亿美元新一轮融资。**RobotEra 5 月 8 日公告完成超 2 亿美元融资，由顺丰集团、HSG、IDG 等领投，产业方包括东风、科捷智能等。公司 M7 人形机器人定位物流小件分拣等场景，融资方结构显示人形机器人正在从财务投资转向“物流、汽车、通信”等产业资本绑定。来源：[PRNewswire](#)
- 11) **2026-05-04 | 灵心巧手 Linkerbot 寻求 60 亿美元估值融资。**Reuters 报道，中国机器人灵巧手独角兽 Linkerbot 计划下一轮融资寻求约 60 亿美元估值，较刚完成融资时约翻倍。灵巧手是人形机器人商业化的重要瓶颈，估值快速上行说明资本开始从整机外溢到“手、执行器、传感器”等高价值零部件。来源：[Investing.com](#) / [Reuters](#)、[Semafor](#)

四、投资建议

(1) 智驾方面，L4 商业化提速与 L2 端到端渗透加速构成 2026 年两条核心主线。①无人重卡侧，央企运力平台与 L4 算法方深度绑定（中国外运 × 小马智行）、干线运输从矿区单点延伸至“矿→路→港”全链条（广汇 × 主线科技、千曙 × 世盟），海外巴菲特旗下麦克莱恩 × Aurora 完成美国干线物流自动化最大客户端突破，驭势科技 5 月 20 日港股挂牌为封闭场景 L4 提供资本市场估值锚，封闭/半封闭场景商业模式清晰度高于开放道路，单车 UE 验证路径更短。②Robotaxi 侧，整车成本压至 23 万元区间（小马 2027 版与宁德时代合作推出首款全车规全冗余 L4 级无人轻卡）、Waymo 11 城规模约 3000 辆/年底周订单 100 万次、文远海外业务先行打通毛利模式，文远 × 联想（科技平台贡献算力）、曹操 × 上海国际汽车城（出行平台贡献运营网络）等多元资源加码进一步强化头部玩家壁垒。我们认为，2026 年底全球 Robotaxi 总规模有望达 1.5-2 万辆，L4 货运商业化进入兑现关键年份，L4 商业化与 L2 端到端渗透加速的双线逻辑持续强化，板块中期配置价值突出。我们重点推荐地平线机器人、科博达、速腾聚创、禾赛科技、耐世特等。

(2) 机器人方面，海外量产元年加速兑现 + 国内政策/资本/生态多轮驱动共振，T 链量产预期临近。①海外侧，Figure 三连击（5 月 8 日 Helix-02 双机器人单一神经网络协作 + 5 月 13 日 F.03 40+ 小时无停机分拣 50000+ 包裹 + 5 月 13 日 04 设计锁定）跨入“小时级稳态作业”实证窗口，Tesla 5 月 9 日 Fremont 产线切换为 Optimus 专属（年产能 100 万台、7-8 月正式投产）+ 灵巧手国际专利公开 + AI5 芯片完成 Tape-out，1X 海沃德工厂年产能达 1 万台跟进，海外巨头量产节奏紧密推进。②国内侧，5 月 16 日国家人工智能应用中试基地（具身智能）杭州揭牌，叠加 5 月 1 日地方立法施行，“国家级中试 + 地方立法 + 龙头企业生态”形成完整制度闭环；宇树 UniStore 应用商店 + GD01 变形机器人巩固品牌势能，优必选 × 日立合作 Walker S2 进入跨国制造业巨头验证阶段。我们重点关注三条主线：①T 链量产核心标的；②减速器、丝杠、电机/执行器等具备批量交付能力的国产链供应商；③电子皮肤、灵巧手等高价值零部件新方向。我们重点推荐三花智控、拓普集团、敏实集团、银轮股份、小鹏汽车等。

图表4：重点公司推荐一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
地平线机器人-W	9660 HK	买入	6.26	12.65	91,721	-0.75	-0.05	0.04	0.16	-7.25	-100.02	145.70	34.19
小鹏集团-W	9868 HK	买入	61.30	100.70	117,356	-0.60	1.26	2.79	5.69	-89.83	42.42	19.18	9.42
科博达	603786 CH	买入	54.08	84.57	21,841	2.05	2.37	3.01	3.89	26.33	22.81	17.99	13.89
速腾聚创	2498 HK	买入	33.96	51.89	16,453	-0.30	0.31	0.94	1.19	-98.48	97.15	31.43	25.03
禾赛科技	HSAI US	买入	22.44	28.48	3,511	2.79	3.56	6.51	10.79	54.99	43.15	23.59	14.23
银轮股份	002126 CH	买入	52.40	61.75	44,373	1.13	1.54	2.02	2.61	46.35	34.02	25.94	20.10
拓普集团	601689 CH	买入	71.42	81.94	124,116	1.60	1.91	2.32	2.74	44.66	37.46	30.83	26.03
敏实集团	425 HK	买入	38.96	42.05	46,089	2.28	2.70	3.21	3.72	14.95	12.60	10.60	9.14
耐世特	1316 HK	增持	5.10	6.04	12,800	0.04	0.06	0.08	0.09	16.02	10.73	8.16	6.99
三花智控	002050 CH	增持	52.92	54.72	222,688	0.97	1.14	1.37	1.50	54.81	46.55	38.69	35.17

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表5：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
------	------

股票名称	最新观点
地平线机器人-W (9660 HK)	地平线发布 2025 年财报，实现营业收入 37.58 亿元，同比增长 57.7%，超出我们此前预测的 36.58 亿元。经调整经营亏损 23.7 亿元，经营亏损额小于我们此前预测的-26.67 亿。营业收入和经营亏损超预期主因公司在 IP 服务和机器人业务上进展顺利。公司归母净利润亏损 104.69 亿，其中其他收入-66.64 亿元，主因可转换赎回优先股等金融工具公允价值变动带来的非现金损失所致。展望 2026 我们认为高阶公司智能驾驶解决方案进入价值量齐升的快速增长阶段，同时非车业务的营业收入也会随着 HoloBrain 大模型开源和具身智能业务生态的持续完善进入高速增长通道。我们持续看好公司中长期成长空间，维持“买入”评级。 我们小幅上调公司营业收入 26/27E 为 56.3/78.9 亿元(前值营业收入 26/27E 为 55.4/78.2 亿元)，并预测公司 2028 年营业收入为 99.6 亿元。采用可比公司估值法，可比公司 26 年 20.7x PS (前值 28.7x 2026PS)，我们给予地平线 40%估值溢价 26 年 28.9x P/S (前值无溢价，此次给予溢价主因公司在机器人领域的芯片研发和大模型研发进展顺利)，目标价 12.65 港元 (前值 12.45 港元)，维持“买入”评级。 风险提示：下游汽车销售受通胀影响不及预期、机器人商业化应用不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 22 日 点击下载全文：地平线机器人-W(9660 HK,买入): 关注 HSD 放量和机器人领域新进展
小鹏集团-W (9868 HK)	公司公布 2025 年年度业绩：2025 年实现收入 767 亿元，同比+88%；归母净利润-11 亿元，同比减亏 80%；25Q4 收入 223 亿元，同环比+38%/+9%；归母净利润 3.8 亿元，同环比扭亏为盈。公司 25Q4 首次实现单季度盈利，超出我们预期，我们认为主要系规模效应增强、技术研发服务及碳积分等高毛利业务贡献提升所致。展望 26 年，我们看好公司一车双能产品矩阵，以及 Robotaxi、AI 智驾能力提升带来的增量空间，维持“买入”评级。 我们维持公司 26-27 年收入预测为 1036/1305 亿元，并新增预测 28 年为 1678 亿元。采用分部估值：1) 汽车销售业务：相较可比公司，26 年小鹏新车周期和智能化优势扩大，我们给予公司 0.95x 2026E PS (前值 26E 0.95x)，较可比公司溢价 0.1x PS (前值 0.2x PS，溢价下调主要系 26 年各公司新车周期均强势，公司间差距缩小)；2) 机器人业务：参考可比公司，给予公司 26E 360 亿元估值 (前值 370 亿元)；3) Robotaxi 业务：参照文远知行、小马智行，给予该业务 26E 233 亿元估值 (前值 270 亿元)；4) 大众合作：综合参考 Momenta、小马和文远，我们预计公司该业务估值为 208 亿元 (前值 225 亿元)。给予公司目标价为 100.70 港币 (前值 104.10 港币)，维持“买入”评级。 风险提示：消费需求不及预期，供应链短缺，产品发布、订单不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 24 日 点击下载全文：小鹏汽车-W(9868 HK,买入): Q4 首次实现季度盈利
科博达 (603786 CH)	公司发布 25 年和 26Q1 业绩：25 年实现营收 69.34 亿元 (yoy+13.80%)，归母净利 8.29 亿元 (yoy+12.34%)，扣非净利 8.03 亿元 (yoy+9.35%)；25Q4 实现营收 19.37 亿元 (qoq+11.8%)，归母净利 1.83 亿元 (qoq-15.9%)；26Q1 实现营收 15.30 亿元 (yoy+3.3%、qoq-21.0%)，归母净利 1.51 亿元 (yoy-22.4%、qoq-17.4%)。公司 25 年净利润低于我们预期 (预计 25 年归母净利 9.10 亿元)，主要受到汇兑以及科博达智能并表的影响。展望后续，公司或将持续受益于智能化浪潮，积极拓展产品矩阵，并且全球化有望持续兑现。维持买入评级。 综合考虑 2025 年业绩情况以及下游汽车行业竞争加剧，我们预计公司 2026-2027 年营收 81.2/98.6 亿元 (下调 24%/29%)，归母净利 9.6/12.1 亿元 (下调 22%/28%)，新增 2028 年营收/归母净利预测为 120.7/15.7 亿元。可比公司 2026 年 iFind 一致预期 PE 均值为 36 倍，给予公司 26 年 36 倍 PE，对应目标价为 84.57 元 (前值 119.01 元，对应 26 年 39 倍 PE)。维持“买入”评级。 风险提示：1) 下游汽车产销或客户拓展不及预期。2) 汽车智能化不及预期。 报告发布日期：2026 年 04 月 26 日 点击下载全文：科博达(603786 CH,买入): 域控赋能海外成长提速
速腾聚创 (2498 HK)	速腾聚创发布 2025 年年报，实现营业收入 19.41 亿元 (yoy+17.7%)，低于我们此前预测的 24.0 亿元，主因下游部分客户需求增长不及预期以及 ADAS 产品价格下行影响。实现归母净利润-1.46 亿元 (yoy+69.7%)，亏损同比大幅收窄，略优于我们此前预测的-1.47 亿元，主因公司获得政府补助 0.51 亿元及按公允价值计入损益的金融资产公允价值收益 0.92 亿元。展望 2026 年，我们看到公司数字化激光雷达 (SPAD 芯片架构) 进入规模化放量阶段，同时机器人激光雷达延续高增长，双轮驱动增长逻辑进一步强化，综合考虑公司长期成长空间，我们维持“买入”评级。 考虑到 2026 年一季度汽车市场消费复苏不及预期，我们小幅下调公司营业收入 26/27E 为 33.47/47.91 亿元 (前值 26/27E 为 37.29/51.36 亿元)，并预测公司 2028 年营业收入为 61.41 亿元。下调公司归母净利润 26/27E 为 1.48/4.57 亿元 (前值 26/27E 为 1.90/5.15 亿元)，并预测公司 2028 年归母净利润为 5.74 亿元。采用可比公司估值法，可比公司 26 年 5.3x PS (前值 5.5x 2026PS)，我们给予速腾聚创 25%估值溢价，对应 26 年 6.6x P/S (前值为 10%估值溢价 6.1x P/S，此次提升估值溢价主因公司在数字化激光雷达及 SPAD 芯片量产上的领先优势，有望持续优化成本结构并扩大竞争壁垒)，目标价 51.89 港币 (前值 51.48 港币)，维持“买入”评级。 风险提示：汽车消费复苏不及预期，机器人商业化进展不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 30 日 点击下载全文：速腾聚创(2498 HK,买入): 机器人激光雷达产品已现增长潜力
禾赛科技 (HSAI US)	禾赛科技发布 2025 年年报，实现营业收入 30.28 亿元 (yoy+45.76%)，略低于我们此前预测的 32.74 亿元，主因下游部分客户的需求增长不及预期。实现归母净利润 4.36 亿元 (同比扭亏)，高于我们此前预测的 2.95 亿元，主因公司出售此前投资的子公司增加 1.45 亿元其他收益。展望 2026 年，我们看到公司在 L3 智驾激光雷达解决方案上的完整技术和产品供给，以及在机器人激光雷达的快速商业化落地，综合考虑公司长期成长空间，我们维持“买入”评级。 考虑到 2026 年汽车市场的竞争压力，我们小幅下调公司营业收入 26/27E 为 42.1/57.5 亿元(前值 26/27E 为 42.6/58.2 亿元，分别调整-1.3%/-1.2%)，并预测公司 2028 年营业收入为 74.1 亿元。下调公司归母净利润 26/27E 为 5.6/10.2 亿元 (前值 26/27E 为 6.2/10.6 亿元，分别调整-9.8%/-3.6%)，并预测公司 2028 年归母净利润为 17.0 亿元。采用可比公司估值法，可比公司 26 年 4.6x PS (前值 4.8x 2026PS)，我们给予禾赛 60%估值溢价，对应 26 年 7.3x P/S (前值 7.2x P/S，50%估值溢价，此次提升估值溢价主因在 L3 级别 ADAS 激光雷达顺利定点多家头部车企客户)，目标价 28.48 美元 (前值 28.40 美元)，维持“买入”评级。 风险提示：汽车行业竞争加剧，供应链压力向上传导，机器人需求不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 27 日 点击下载全文：禾赛科技(HSAI US,买入): 静待 L3 智驾和机器人领域产品放量

股票名称 最新观点

银轮股份
(002126 CH) 银轮股份发布一季报，2026 年 Q1 实现营收 42.45 亿元 (yoy+24.27%、qoq-8.12%)，归母净利 2.14 亿元 (yoy+0.79%、qoq-25.03%)，扣非净利 2.05 亿元 (yoy-1.65%)。公司数字与能源板块新业务订单拓展进展较快，随着数据中心液冷等较高盈利项目落地，第三增长曲线兑现，业绩增长有望提速。

我们维持公司 26-28 年归母净利润预测 13.04/17.11/22.08 亿元，可比公司 26 年一致预期平均 PE 为 40.1x，我们基于 40.1x 26E PE，给予公司目标价 61.75 元 (前值目标价 67.93 元，44.1x 26E PE)。

风险提示：下游客户整车产销不及预期，短期内新产品盈利能力不及预期。

报告发布日期：2026 年 04 月 29 日

[点击下载全文：银轮股份\(002126 CH,买入\)：数字能源新业务助推成长](#)

拓普集团
(601689 CH) 拓普集团发布一季报，2026 年 Q1 实现营收 66.28 亿元 (yoy+14.92%、qoq-23.40%)，归母净利 5.52 亿元 (yoy-2.42%、qoq-32.09%)，扣非净利 4.73 亿元 (yoy-2.77%)，汇兑波动阶段性压制盈利。我们认为随新产能爬坡，公司盈利有望逐步向好，液冷、机器人等新兴业务提供中长期成长动力，维持“买入”评级。

我们维持公司 26-28 年归母净利润预测为 33.1/40.3/47.7 亿元。Wind 一致预期下可比公司 26E PE 均值 38.9x，考虑公司机器人、液冷等新业务拓客速度快，具备较大成长性，给予公司 42.9x 26E PE，目标价为 81.94 元 (前值 72.20 元，对应 37.8x 26E PE，目标价上调系可比公司估值均值提高)。

风险提示：下游客户产销不及预期，短期内新产品盈利能力不及预期。

报告发布日期：2026 年 05 月 01 日

[点击下载全文：拓普集团\(601689 CH,买入\)：机器人+液冷接力车端成长](#)

敏实集团
(425 HK) 公司公布 2025 年报：实现营收 257.37 亿元，同比+11.2%；归母净利润 26.92 亿元，同比+16.1%，经营利润和净利润均创历史新高。2025 年建议末期股息每股 0.764 港元，派息比率从 20%提升至 27%。公司业绩基本符合预期，我们此前预计全年归母净利润 28.5 亿元，略低主要系铝件 BU 收入同比微降及毛利率下滑。展望后续，车身结构 BU 进入规模化收获期，深度受益于全球新能源提升大势，为当前公司增长核心引擎；而机器人/AI 液冷等新赛道成长指引也显著上修。维持买入评级。

考虑到下游乘用车市场竞争加剧以及机器人等新赛道仍处于投入期，我们下调 26-27 年营业收入预测至 295/337 亿元 (较前值分别-7.9%/-8.7%)，下调 26-27 年归母净利润至 31.95/37.96 亿元 (较前值分别-6.8%/-6.7%)，新增 28 年营业收入/归母净利润预测为 380/44.06 亿元。可比公司 26 年 iFind 一致预期 PE 均值 13.4 倍，给予公司 26 年 13.4 倍 PE (前值 15.2 倍)，目标价 42.05 港币 (前值为 49.71 港币)；考虑 1ADR=20 股港股，对应美股目标价 107.55 美元 (前值 127.13 美元)。维持“买入”。

风险提示：①全球汽车销量不及预期；②原材料价格大幅波动；③新赛道业务拓展不及预期；④地缘政治和关税政策变化；⑤汇率波动风险。

报告发布日期：2026 年 04 月 08 日

[点击下载全文：敏实集团\(425 HK,买入;MINTHY US,买入\)：利润创新高，新赛道指引大幅上调](#)

耐世特
(1316 HK) 公司公布 25 年年报：全年实现营收 45.84 亿美元，同比+7.2%；归母净利润 1.02 亿美元，同比+65.3%；EBITDA 4.72 亿美元，同比+11.2%，EBITDA 利润率同比提升 0.4pct 至 10.3%。公司年报业绩低于我们此前预期的 1.2 亿美元，系客户项目取消带来的资产减值拖累，以及关税成本上升带来的负面影响。但公司海外减费降本措施持续推进，盈利能力有望逐步改善，同时线控转向项目或受益于智驾渗透带来显著成长机遇。维持“增持”评级。考虑到关税波动等外部冲击影响，我们下调公司 26-27 年归母净利润 17.0%/10.3%至 1.5 亿、2.0 亿美元，并预计 28 年归母净利润为 2.3 亿美元。基于可比公司 Wind 一致预期，给予公司 26 年 12.9x PE 估值，目标价为 6.04 港币，(前值 7.77 港币，对应估值倍数 25E PE 19.8x，按美元/港币 1/7.8 计算)。

风险提示：海外需求下行风险、公司盈利改善不及预期。

报告发布日期：2026 年 03 月 29 日

[点击下载全文：耐世特\(1316 HK,增持\)：减值拖累净利，线控加速落地](#)

三花智控
(002050 CH) 公司公布 2025 年年度业绩：2025 年实现收入 310 亿元 (yoy+11%)；归母净利润 41 亿元 (yoy+31%)；25Q4 收入 70 亿元 (yoy-5%，qoq-10%)；归母净利 8 亿元 (yoy+3%，qoq-28%)。公司 25 年业绩基本符合我们预期。展望 26 年，我们预计制冷和汽车业务或维持高增，看好公司切入仿生机器人机电执行器行业，维持“增持”评级。

我们维持公司 26-27 年收入预测为 361/443 亿元，并新增预测 28 年为 489 亿元。维持公司 26-27 年归母净利润预测为 48/58 亿元，并新增预测 28 年为 63 亿元。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 46 倍，考虑到公司数据中心业务快速突破，机器人板块增长曲线更加清晰，我们给予公司主营业务 5%溢价，对应 26 年 48 倍 PE (前值 26E 50 倍)，对应目标价 54.72 元 (前值 57.00 元)，维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧；国际贸易及汇率波动；新能源车销量不及预期等。

报告发布日期：2026 年 03 月 25 日

[点击下载全文：三花智控\(002050 CH,增持\)：业绩符合预期，关注制冷与汽车增长](#)

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

风险提示：

(1) 智驾渗透及 L4 商业化进度不及预期风险。若消费者对智能驾驶功能接受度低于预期，或技术可靠性验证周期延长，可能导致智驾渗透率提升放缓。L4 级 Robotaxi 商业化受政策法规、运营成本、安全性验证等制约，若城市开放运营牌照进度滞后或单车盈利模型验证时间拉长等，将影响产业链业绩兑现节奏。

(2) 机器人量产爬坡节奏不及预期风险。人形机器人从样机到量产涉及供应链成熟度、工艺良率、成本控制等多环节，若关键零部件供应受限或产线爬坡遇到瓶颈，可能导致出货量不及预期。下游应用场景拓展速度和客户接受程度若低于预期，也将影响订单落地和收入确认进度。



(3) 行业竞争加剧风险。 智驾和机器人赛道参与者众多，市场竞争日趋激烈，可能引发价格战、技术路线分化或份额重新洗牌。若出现技术突破性的“黑马”企业，或龙头通过降价抢占份额，可能压缩产业链利润空间，影响相关标的盈利能力和估值水平。

(4) 地缘政治相关风险。 若智驾芯片、传感器、机器人核心零部件等领域面临出口管制升级或供应链脱钩压力，或影响国内企业技术迭代和产品竞争力。中国汽车零部件企业海外扩张若遭遇欧美贸易壁垒加高(关税提升、反补贴调查等)，将对海外收入和利润率造成冲击。

免责声明

分析师声明

本人，宋亭亭、张硕，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰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。华泰证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 耐世特（1316 HK）、地平线机器人-W（9660 HK）、小鹏集团-W（9868 HK）、速腾聚创（2498 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师宋亭亭、张硕本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 三花智控（002050 CH）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 三花智控（002050 CH）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 三花智控（002050 CH）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 耐世特（1316 HK）、地平线机器人-W（9660 HK）、小鹏集团-W（9868 HK）、速腾聚创（2498 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（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 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在 -15%~5% 之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼

电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦，#08-02，新加坡 018981

电话：+65 68603600

传真：+65 65091183

https://www.htsc.com.sg

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司