

比亚迪深化智驾平权，无人矿卡 IPO 提速——智驾&机器人双周报 6

华泰研究

2026 年 6 月 01 日 | 中国内地

动态点评

智驾领域，本期沿 L2 平权+L4 场景商业化双主线推进：比亚迪发布全民智驾 2.0，以城市 NOA 安全兜底与自研 4nm 芯片深化智驾平权；无人矿卡作为 L4 最先跑通单位经济性的封闭场景，随踏歌递表进入密集 IPO 期，迎来渗透率与资本化双拐点。机器人领域，“量产元年”催化密集，海外特斯拉、Figure 量产时点临近，国内宇树、智元等开启上市潮，智元联合敏实出海建厂、OpenAI 亲自下场自研，产业正逐步从主题驱动转入量产与业绩兑现期。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；智驾推荐比亚迪、地平线机器人、科博达、速腾聚创、禾赛科技、耐世特等。

比亚迪 4nm 芯片量产，深化城市智驾平权

5 月 28 日，比亚迪举办智能化战略发布会，正式公布全民智驾 2.0 计划，三大亮点为：①全系车型开放天神之眼 B 激光版选装（选装价 1.2 万元）、②推出城市领航（NOA）安全兜底方案、③发布自研 4nm 车规级智驾芯片璇玑 A3（支持 L3/L4）。我们认为，城市 NOA 兜底有望缓解用户对高阶智驾的安全顾虑、带动渗透率进一步提升；自研芯片上车则有望抬高智驾能力上限并打开降本空间。展望 2026 年，我们看好公司闪充、智驾等新技术迭代提升内销市占率，叠加全球化与储能放量贡献增量利润。

踏歌智行提交招股书，无人矿卡赛道进入密集 IPO 期

无人矿山是 L4 商业化落地最快的封闭场景，正迎来渗透率与资本化双拐点：露天矿无人矿卡新车渗透率已从 2021 年 0.3% 升至 2025 年约 15%、2030 年有望达 55%（灼识咨询）；继希迪智驾 2025 年 12 月港股挂牌后，易控、伯镭、踏歌半年内接力递表/更新招股书。赛道呈“一超多强、模式分化”格局——易控以约 2,300 辆运营车队领跑，希迪、伯镭、踏歌以整车与系统销售为主、毛利率更高，四家 2025 年毛利率普遍改善、逐渐接近盈利拐点。我们判断矿山是 L4 最先跑通单位经济性的场景，建议沿规模化交付、向金属矿与海外扩张、盈利拐点确认三条主线跟踪。

机器人：量产元年催化加密，海内外多点共振

我们认为机器人板块正从主题驱动转入量产与业绩兑现期，后续催化节点接踵而至：①海外特斯拉有望于 6 月股东大会披露 Optimus V3 形态与产量规划、并于 7-8 月在 Fremont 投产，Figure 产线已提速至每小时一台。②国内宇树 6 月 1 日科创板上会，叠加 7 月 WAIC、三季度小鹏 IRON 亮相，验证窗口密集。③智元联合敏实共建欧洲首个人形机器人生产基地，推动国产“整机+核心部件+本地产能”加速出海。④OpenAI 组建机器人部门、转向软硬件协同自研，头部 AI 厂商亲自下场进一步夯实行业长期空间。我们维持机器人产业趋势向上的判断，建议沿核心零部件及具备量产兑现能力的整机/Tier1 布局。

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。

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

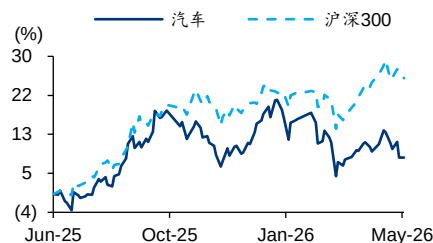
研究员
zhangshuo023124@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

郭春麟*

SAC No. S0570124110001

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

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
速腾聚创	2498 HK	59.18	买入
科博达	603786 CH	84.57	买入
禾赛科技	HSAL US	29.98	买入
小鹏集团-W	9868 HK	94.37	买入
拓普集团	601689 CH	81.94	买入
比亚迪	002594 CH	120.65	买入
银轮股份	002126 CH	61.75	买入
敏实集团	425 HK	42.05	买入
三花智控	002050 CH	54.72	增持
耐世特	1316 HK	6.04	增持

资料来源：华泰研究预测



正文目录

一、行业观点：无人矿卡赛道进入密集 IPO 期3

 智驾：比亚迪深化智驾平权，无人矿卡赛道进入密集 IPO 期3

 机器人：海内外产业催化不断，逐步迈入量产兑现4

二、股市回顾：智驾、机器人板块整体回调.....6

三、重要新闻梳理：比亚迪深化智驾平权9

四、投资建议.....13

 风险提示：16

一、行业观点：无人矿卡赛道进入密集 IPO 期

智驾：比亚迪深化智驾平权，无人矿卡赛道进入密集 IPO 期

最近两周智驾沿"L2 普及"与"L4 落地"两条主线并进：L2 侧，比亚迪以全民智驾 2.0 将高阶辅助驾驶与安全兜底进一步下沉，加速智驾平权；L4 侧，无人矿山作为最先跑通单位经济性的封闭场景，同步迎来渗透率与资本化双拐点，赛道进入密集 IPO 期。

5 月 28 日，比亚迪举办智能化战略发布会，正式公布全民智驾 2.0 计划，三大亮点为：全系车型开放天神之眼 B 激光版选装（选装价 1.2 万元）、推出城市领航（NOA）安全兜底方案、发布自研 4nm 车规级智驾芯片璇玑 A3（支持 L3/L4）。我们认为，城市 NOA 兜底有望缓解用户对高阶智驾的安全顾虑、带动渗透率进一步提升；自研芯片上车则有望抬高智驾能力上限并打开降本空间。展望 2026 年，我们看好公司闪充、智驾等新技术迭代提升内销市占率，叠加全球化与储能放量贡献增量利润。

无人矿山是 L4 自动驾驶商业化落地最快的封闭场景，正同步迎来渗透率与资本化双拐点。据灼识咨询，2025 年中国矿山无人驾驶运输市场约 40 亿元，2030 年有望增至约 309 亿元（CAGR 约 51%），露天矿无人矿卡新车渗透率已从 2021 年的 0.3% 升至 2025 年的约 15%，2030 年有望达 55%。资本端，希迪智驾 2025 年 12 月以港股 18C 通道率先挂牌，易控、伯镭、踏歌半年内接力递表——行业规模化起点与一级市场退出诉求共振，赛道进入密集 IPO 期。

赛道呈一超多强、模式分化的格局，商业模式（卖车 vs 运营）是理解四家差异的核心线索。易控智驾以约 2,300 辆运营车队领跑，采"持车+不持车"运营服务模式，客户绑定深，但资产偏重、毛利率偏低；希迪、伯镭、踏歌以整车与系统销售为主，毛利率相对更高、业绩更依赖交付节奏。其中，希迪上市后战略聚焦矿山、收缩 V2X 业务，2025 年矿卡收入同比+238%带动总营收翻番至 8.85 亿元，矿卡规模跃居行业前列；踏歌走"卖车+运营"均衡路线；伯镭以纯电矿卡差异化卡位。

图表1：一家上市、三家排队，无人矿卡赛道进入密集 IPO 窗口

公司	成立/总部	创始及核心团队	IPO 进度	最近一轮融资/估值
希迪智驾	2017/长沙	李泽湘（港科大教授、“大疆教父”）任董事长	已上市，2025/12/19，3881.HK（18C 特专科技）	上市前最后一轮约 90 亿元；IPO 募资总额约 14.2 亿港元（净额约 13.1 亿）
易控智驾	2018/北京	蓝水生（创始人）、张磊/陈慧勇（宇通客车背景）	递表，2025/12/29	D++轮（2025/8）
伯镭科技	2015/上海	马伟（上海交大，CEO）、胡伟（华为，CTO）	递表，2026/01/29	C+轮（2023/12），投后约 55 亿元
踏歌智行	2016/合肥	余贵珍（北航终身教授、工信部特种车辆无人运输重点实验室主任）	递表，2026/05/20	D 轮（2026 年初），满足上市测试预期市值>40 亿港元门槛

资料来源：各公司公告，华泰研究

图表2：商业模式：卖车与运营两条路径，整体向“规模化整车交付”切换

公司	业务定位	主要矿种	运营车队	商业模式（收入占比）
希迪智驾	矿山主导（2025 年矿卡占营收 94.2%，V2X/感知收缩）	水泥石灰石/煤/金属/砂石	累计交付及在途超 1,500 台（截至 2026/2/28，含在手大单）	软硬件方案销售为主
易控智驾	纯矿山	露天煤矿为主，拓金属矿	约 2,300 辆（递表前）	持车 TaaS 53%/不持车 ADaaS 46%（2024 年）
伯镭科技	纯矿山	煤/铁/有色/石灰石	累计交付 843 辆（2025/9/30）	整车销售（智车）约 92%
踏歌智行	纯矿山	露天煤矿为主，拓金属矿	累计交付服务 557 辆（2025/12/31）	整车销售 72%+运营服务 19%

资料来源：各公司公告，华泰研究

图表3：规模与盈利：易控领跑、希迪大幅增长，集体逼近盈利拐点

公司	2024 营收/增速	2025 营收	毛利率	净亏损	现金流/杠杆
希迪智驾	4.10 亿（全）/矿卡 2.47 亿	8.85 亿（全，+116%）/矿卡 8.34 亿（+238%）	21.4%（四家最高）	IFRS-10.21 亿/经调整-2.42 亿	经营现金流-3.19 亿；年末现金 13.84 亿
易控智驾	9.86 亿/+264%	9.21 亿（25 前 9 月，+104%）	7.1%（前 9 月）	-4.42 亿（前 9 月）	持续净流出
伯镭科技	1.71 亿/+146%	3.15 亿（25 前 9 月）	15.1%	-0.59 亿（前 9 月）	资产负债率约 90%
踏歌智行	1.52 亿/-20%	5.27 亿（25 全年，+246%）	4.8%（首次转正）	-1.64 亿（25 全年）	经营现金流首次转正（+0.38 亿）

资料来源：各公司公告，华泰研究

四家均未盈利，但 2025 年已现多个盈利拐点信号。毛利率普遍改善并陆续转正——希迪 21.4% 居首、伯镭 15.1%、踏歌由 -45.5% 大幅转正至 4.8%，踏歌经营性现金流亦首次转正（+0.38 亿元）。其中 2025 年希迪 IFRS 净亏 10.21 亿元中含 6.21 亿元非现金股份支付，经调整后实际经营亏损仅 2.42 亿元。

我们判断，矿山是 L4 有望较先跑通单位经济性的场景，建议沿三条主线跟踪赛道。矿区 ODD 封闭、路线固定、车速低、付费方明确，叠加安全生产、人力成本降 70-80%、煤矿智能化政策三重刚需驱动，付费意愿强于其他 L4 场景，灼识测算 2030 年矿山 TAM 居各封闭场景之首。三条主线：一是规模化交付节奏，二是从煤矿向金属矿与海外市场的扩张，三是盈利拐点（经调整亏损收窄、现金流转正）的确认。

机器人：海内外产业催化不断，逐步迈入量产兑现

最近两周机器人板块无单一爆点事件，但“量产元年”的催化节奏明显加密。机器人产业 2026 年进入“海外量产时点临近 + 国内上市与产能指引兑现”的双重催化窗口，后续密集验证节点包括：6 月（特斯拉股东大会、宇树上会结果）、7 月（WAIC、特斯拉投产前夕）、三季度（特斯拉 Fremont 投产、小鹏 IRON 亮相）。产业正从“讲故事”开始转入“看订单、看产能、看上市”的兑现验证期。投资主线仍是确定性最高的上游核心零部件（减速器、丝杠、执行器、电机、传感器），及具备量产与订单兑现能力的整机/Tier1。

国内本体上市即将进入密集兑现期。①宇树科技 6 月 1 日科创板上会迎考，拟募资 42.02 亿元，受理到上会仅 66 天，2025 年 1-9 月营收超 10 亿元、扣非净利 4.31 亿元、全年出货约 5500 台居全球第一，若过会将成 A 股“人形机器人第一股”。②智元机器人已于 2025 年以约 21 亿元入主科创板公司上纬新材（持股约 63.6%、邓泰华任实控人），系具身智能企业首个通过控制权变更登陆 A 股的案例。③乐聚智能创业板 IPO 于 5 月 26 日进入‘已问询’、拟募资 26 亿元。④越疆科技（02432.HK）启动“H 回 A”，4 月递表深交所创业板获受理，为深市首单大湾区“H 回 A”。

智元×敏实：共建欧洲首个人形机器人生产基地，国产出海标志性落地。借塞尔维亚总统武契奇访华（5 月 24-28 日），塞尔维亚政府、智元机器人、敏实集团三方宣布共建欧洲首个人形机器人大规模生产基地，首期投资约 1 亿欧元、年产能 1000-2000 台、计划 2026-2027 年启动量产，远期到 2030 年配套建设 50 座用于 AI 训练的“数据工厂”；5 月 27 日武契奇到访敏实嘉兴未来工厂，现场观看智元远征 A3、精灵 G2 等机型演示。智元提供人形机器人本体、算法模型与生产工艺（2025 年出货约 5168 台、居全球前二），敏实依托其在塞尔维亚多年的汽车零部件产能、供应链与本地运营经验提供制造落地与“信用背书”。该项目是中国具身智能出海欧洲的首个“整机+核心部件+本地产能”落地样本：对智元意味着打开欧洲市场并绑定本地化产能，对敏实意味着从汽车 Tier1 向机器人核心部件与整机代工延伸，也再次印证汽车零部件厂商凭借制造与全球化能力切入机器人赛道的产业逻辑。

OpenAI 近期正式组建 Robotics 部门并转向软硬件协同自研。回顾其路径，OpenAI 此前主要通过 OpenAI Startup Fund 参投 Figure、1X、Physical Intelligence 等人形机器人公司，定位于向产业输出模型能力的上游供应商；此次成立独立部门、强调机器人硬件与 ML 研究的协同设计（co-design），标志其从“赋能机器人厂商”转向“亲自下场自研整机”，战略重心明显升维。节奏上，我们判断短期更多体现为情绪与估值催化——顶级 AI 玩家入局，为人形机器人及具身智能的长期空间再添背书；中期的核心变量在于“数据—仿真—模型”能力能否重构竞争壁垒，OpenAI 依托 Sora 等视频生成/世界模型、以仿真生成训练数据的路径，恰好针对其 2020 年因“缺乏训练数据”解散机器人团队的旧痛点；长期则取决于自研硬件能否实现量产落地与商业闭环。

二、股市回顾：智驾、机器人板块整体回调

上周(2026/5/25-5/29)沪深300指数上涨0.97%，同花顺人形机器人概念指数下跌7.16%、中证智能汽车指数下跌5.43%，分别跑输大盘约8.1、6.4个百分点。机器人与智驾板块本周双双明显回调，前期相对强势行情阶段性中断，板块内前期涨幅居前的高位股回吐尤为剧烈。但从月度区间(5/1-5/29)看，申万汽车零部件指数月涨10.47%、人形机器人概念月涨2.64%，YTD 申万汽零+21.29%、人形机器人+3.44% 仍录得正收益；中证智能汽车月跌1.21%、YTD -5.91%，年内表现相对偏弱。

智驾板块整体回调，L4/算法环节强势，车规传感器、域控等前期强势环节回调。

- 周涨幅前五：舜宇光学科技(+14.40%)、比亚迪电子(+10.95%)、小马智行-W(+10.42%)、文远知行(+4.50%)、特斯拉(+2.30%)；周跌幅前五：大众交通(-22.84%)、华依科技(-16.85%)、安培龙(-16.08%)、科博达(-15.12%)、均胜电子(-14.93%)。
- 从结构看，①L4/算法逆势领涨，小马智行(+10.42%)、文远知行(+4.50%)受Q1业绩亮眼(小马营收同比+145%、文远同比+57.6%)与车队目标上调催化走强；但A股Robotaxi运营概念退潮，大众交通(-22.84%)、中邮科技(-14.26%)、万马科技(-12.84%)、锦江在线(-11.15%)大幅回调。②传感器内部剧烈分化，舜宇光学科技(+14.40%)受益光学与智驾双轮驱动一枝独秀，激光雷达禾赛(-5.39%)、速腾(-1.25%)小幅回调；而前期涨幅较大的车规传感器华依科技(-16.85%)、安培龙(-16.08%)、月仍+14.85%、豪恩汽电(-13.57%)高位回吐。③域控环节普跌，科博达(-15.12%)、均胜电子(-14.93%)、经纬恒润(-12.32%)、华阳集团(-9.70%)、德赛西威(-7.91%)集体承压，仅比亚迪电子(+10.95%)逆势走强。

我们认为，一方面，小马智行、文远知行凭借Q1业绩高增(营收同比分别+145%、+57.6%)与车队目标上调，成为普跌行情中少数有基本面支撑的环节，资金向L4算法龙头集中；另一方面，前期靠Robotaxi主题催化、估值快速上行的A股运营概念股与车规传感器、域控环节高位回吐。中期L4商业化与L2端到端渗透加速的双线逻辑未变。

机器人板块全线普跌，前期领涨的减速器、电机、丝杠等量产核心环节高位回调。

- 上周板块普跌，仅岱美股份(+7.42%)、特斯拉(+2.30%)、小鹏汽车(+2.00%)3只收涨，相对抗跌的有敏实集团(-2.12%)、奥普特(-3.10%)、卧龙电驱(-3.97%)；周跌幅前五：步科股份(-21.88%)、日盈电子(-21.24%)、伟创电气(-20.96%)、五洲新春(-18.61%)、北特科技(-17.71%)。
- 从结构看，①电机/丝杠/减速器等前期强势环节高位回吐，步科股份(-21.88%)、伟创电气(-20.96%)、五洲新春(-18.61%)、北特科技(-17.71%)、贝斯特(-17.13%)、兆威机电(-13.30%)、双环传动(-11.64%)、绿的谐波(-10.53%)领跌，多为月度涨幅居前的高位股。②本体厂商普跌，优必选(-17.51%)、卧安机器人(-13.59%)、越疆(-10.13%)、中坚科技(-7.88%)走弱。

我们认为，上周机器人板块在前期连续上涨后出现普跌式回调(人形机器人概念指数单周-7.16%)，减速器、电机、丝杠等前期强势的量产核心环节高位股回吐居前。我们认为机器人产业链基本面并无变化，并且海外量产和国内本体资本化均较顺利，上周调整主要受资金和情绪面影响。中期维度，T链量产与国产链商业化仍是核心主线，持续关注减速器、丝杠、电机/执行器等具备批量交付能力的核心厂商。

图表4：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	4892.12	0.97	1.76	5.66	大盘基准
SW 汽车	801880.SL	7451.52	-5.79	-4.43	-6.59	申万汽车
SW 汽零	801085.SL	12184.09	-0.37	10.47	21.29	申万汽车零部件
人形机器人	886069.TI	2619.09	-7.16	2.64	3.44	同花顺概念
CS 智汽车	930721.CSI	5441.40	-5.43	-1.21	-5.91	中证智能汽车

注：周的时间区间为2026/5/25-2026/5/29；月统计区间为2026/5/1-2026/5/29；YTD统计区间为2026/1/2-2026/5/29。涨跌幅统计均采用前复权方式计算，下同，不再赘述。

资料来源：IFind，华泰研究

图表5：智能驾驶重要公司市场表现

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 (LF)	周成交额 (亿, LC)	日均换手%
智能整车	特斯拉	TSLA US	435.79	2.30	14.19	-3.10	16,367	424	19.46	734	0.45
	小鹏汽车	9868 HK	63.85	2.00	4.67	-19.53	1,222	-47	3.79	71	0.57
	理想汽车	2015 HK	57.85	-6.39	-14.36	-10.79	1,252	-61	1.57	53	0.42
	小米集团	1810 HK	28.04	-6.53	-3.38	-28.65	7,245	18	2.40	264	0.36
	蔚来汽车	9866 HK	42.50	-0.65	-13.62	3.76	1,053	-10	6.40	20	0.19
	零跑汽车	9863 HK	39.30	-7.92	-17.12	-19.17	559	189	3.55	19	0.41
L4/算法	小马智行-W	2026 HK	79.50	10.42	6.57	-32.23	345	-31	2.72	4	0.13
	文远知行	0800 HK	20.66	4.50	6.06	-10.17	212	-11	0.00	4	0.19
	千里科技	601777 CH	10.79	-13.19	-3.92	1.51	488	433	4.71	35	0.67
	希迪智驾	3881 HK	21.46	-10.58	-20.52	-7.26	94	-8	4.87	2	0.22
	地平线机器人	9660 HK	5.29	-12.27	-27.03	-38.91	775	-7	5.50	71	0.85
L4/运营	曹操出行	2643 HK	26.92	-5.87	13.68	-10.27	157	-22	-3.61	3	0.21
	如祺出行	9680 HK	7.84	0.51	-1.01	-14.97	16	-5	1.78	0	0.00
	大众交通	600611 CH	4.73	-22.84	4.42	-13.37	84	-194	1.17	64	7.30
	锦江在线	600650 CH	11.47	-11.15	-8.17	-24.54	49	44	1.49	6	1.16
	中邮科技	688648 CH	39.85	-14.26	-19.71	-35.16	54	9	2.52	6	2.01
	千方科技	002373 CH	8.01	-5.99	-10.19	-31.61	127	247	1.10	10	0.83
	万马科技	300698 CH	34.49	-12.84	-8.47	-18.13	46	96	8.19	10	2.20
智驾芯片	地平线机器人	9660 HK	5.29	-12.27	-27.03	-38.91	775	-7	5.50	71	0.85
	黑芝麻智能	2533 HK	14.87	-7.29	-15.99	-22.87	106	-7	8.22	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	101.76	-7.91	-1.27	-14.40	607	26	4.21	115	1.77
	经纬恒润	688326 CH	81.30	-12.32	-8.85	-30.81	98	228	2.47	12	1.25
	科博达	603786 CH	48.57	-15.12	-9.64	-37.81	196	25	3.40	16	0.75
	均胜电子	600699 CH	26.22	-14.93	-8.06	-16.39	388	29	2.32	135	3.28
	华阳集团	002906 CH	28.95	-9.70	-2.26	-3.80	152	19	2.20	18	1.10
	比亚迪电子	0285 HK	29.18	10.95	10.28	-13.26	657	20	0.00	31	0.48
	佑驾创新	2431 HK	9.89	-3.04	5.10	-29.71	42	-9	3.33	6	1.75
	知行科技	1274 HK	4.30	-5.49	21.47	-31.20	11	-2	1.15	0	0.18
智驾底盘	耐世特	1316 HK	4.90	-6.31	1.87	-23.56	123	15	0.75	5	0.36
	伯特利	603596 CH	32.09	-5.45	4.34	-6.63	288	22	3.68	65	2.11
	浙江世宝	002703 CH	18.84	-11.51	10.63	-8.54	123	89	7.32	78	6.34
	亚太股份	002284 CH	11.57	-11.34	-12.94	-22.51	86	16	2.44	11	1.24
	保隆科技	603197 CH	31.56	-9.13	-6.74	-14.68	68	36	2.10	7	0.93
智驾传感器	禾赛科技	2525 HK	157.90	-5.39	-8.73	-11.24	248	47	2.45	10	0.41
	速腾聚创	2498 HK	31.64	-1.25	-4.98	-13.55	153	-119	3.67	11	0.71
	图达通	2665 HK	7.63	1.73	1.46	-25.05	99	-4	28.20	1	0.12
	舜宇光学科技	2382 HK	83.80	14.40	31.55	27.84	917	18	2.82	116	1.37
	豪恩汽电	301488 CH	139.58	-13.57	11.95	-8.52	128	178	9.51	23	6.55
	联创电子	002036 CH	9.21	-10.58	19.92	-16.42	97	-9	10.09	81	7.48
	安培龙	301413 CH	88.74	-16.08	14.85	-14.21	114	155	9.15	35	4.59
	华依科技	688071 CH	31.92	-16.85	-3.97	-3.77	27	-43	2.68	8	2.53
	芯动联科	688582 CH	48.70	-7.61	-4.04	-26.12	196	75	8.08	23	1.72

资料来源：IFind，华泰研究

图表6：机器人重要公司市场表现

板块	公司	代码	收盘价 (LC)	周涨跌%	月涨跌%	YTD%	市值 (亿)	PE(TTM)	PB(LF)	周成交额 (亿, LC)	日均换手%
机器人-本体	优必选	9880 HK	-17.51	-3.58	-19.08	514	-66	6.40	61	1.24	-17.51
	越疆	2432 HK	-10.13	-2.39	-18.06	137	-147	4.67	5	0.37	-10.13
	卧安机器人	6600 HK	-13.59	-12.45	15.07	209	-761	11.30	1	0.06	-13.59
	特斯拉	TSLA US	2.30	14.19	-3.10	16,367	424	19.46	734	0.45	2.30
	小鹏汽车	9868 HK	2.00	4.67	-19.53	1,222	-47	3.79	71	0.57	2.00
	中坚科技	002779 CH	-7.88	-12.08	-38.02	130	82	13.83	14	1.15	-7.88
执行器	三花智控	002050 CH	-14.26	-1.24	-16.03	1,859	48	5.98	545	2.87	-14.26
	拓普集团	601689 CH	-13.39	4.46	-18.60	1,084	39	4.57	175	1.47	-13.39
	新泉股份	603179 CH	-14.75	19.22	-0.92	372	46	5.02	114	2.76	-14.75
	恒立液压	601100 CH	-6.78	3.93	-0.73	1,463	53	8.18	61	0.41	-6.78
	银轮股份	002126 CH	-15.38	8.69	32.33	423	44	5.73	66	1.53	-15.38
	敏实集团	0425 HK	-2.12	10.92	19.17	447	15	1.71	7	0.15	-2.12
电机类	汇川技术	300124 CH	-6.37	7.81	-1.82	2,003	42	5.50	194	1.03	-6.37
	伟创电气	688698 CH	-20.96	-1.08	-31.74	144	57	6.03	34	2.08	-20.96
	鸣志电器	603728 CH	-10.07	3.32	-15.25	257	379	8.64	45	1.60	-10.07
	恒帅股份	300969 CH	-10.62	23.17	21.88	176	107	12.49	28	3.09	-10.62
	绿的谐波	688017 CH	-10.53	36.53	59.29	561	410	15.72	244	4.00	-10.53
	江苏雷利	300660 CH	-11.59	-0.09	-22.49	190	70	5.31	30	1.45	-11.59
	卧龙电驱	600580 CH	-3.97	4.25	-19.25	616	54	5.67	228	3.41	-3.97
	步科股份	688160 CH	-21.88	3.53	-27.07	101	135	7.83	30	2.54	-21.88
	兆威机电	003021 CH	-13.30	0.25	-22.02	248	108	5.05	43	1.92	-13.30
	双环传动	002472 CH	-11.64	-0.10	-17.25	333	26	3.24	88	2.73	-11.64
减速器	中大力德	002896 CH	-5.65	7.88	-15.15	149	264	12.37	90	5.41	-5.65
	福达股份	603166 CH	-11.87	-6.33	-18.50	81	25	3.13	5	0.59	-11.87
	豪能股份	603809 CH	-8.09	-6.26	-27.94	95	34	2.52	7	0.75	-8.09
	贝斯特	300580 CH	-17.13	-17.93	-9.62	119	42	3.55	17	1.39	-17.13
丝杠/传动	五洲新春	603667 CH	-18.61	8.10	2.54	275	326	6.89	168	5.65	-18.61
	北特科技	603009 CH	-17.71	5.33	0.48	167	135	8.33	41	2.16	-17.71
	浙江荣泰	603119 CH	-17.58	4.02	-25.80	311	107	15.37	103	5.16	-17.58
	新坐标	603040 CH	-8.99	7.45	-7.00	117	44	7.51	21	1.70	-8.99
传感器	奥普特	688686 CH	-3.10	37.38	20.98	183	95	5.86	28	1.51	-3.10
	奥比中光	688322 CH	-5.65	40.07	24.31	447	332	14.93	148	4.01	-5.65
	华依科技	688071 CH	-16.85	-3.97	-3.77	27	-43	2.68	8	2.53	-16.85
	柯力传感	603662 CH	-10.20	7.74	-15.90	170	56	6.10	36	1.93	-10.20
电子皮肤	日盈电子	603286 CH	-21.24	-14.20	-19.95	65	-129	8.04	16	2.12	-21.24
	福莱新材	605488 CH	-16.68	2.62	-0.84	103	168	4.54	27	2.56	-16.68
	岱美股份	603730 CH	7.42	17.73	47.03	277	43	5.56	30	1.06	7.42
	汉威科技	300007 CH	-17.28	-2.14	-21.59	138	83	4.66	57	4.16	-17.28
	鹿山新材	603051 CH	-11.67	-7.90	1.79	35	-52	2.05	8	2.16	-11.67
垂类应用	拓斯达	300607 CH	-7.87	6.72	-5.46	149	126	5.09	54	4.76	-7.87
	极智嘉-W	2590 HK	-17.07	-15.21	-32.72	197	-1,699	5.18	5	0.27	-17.07
	杰克科技	603337 CH	-8.10	0.78	-8.03	190	22	3.53	14	0.66	-8.10
	杭叉集团	603298 CH	25.48	-6.94	-6.22	-4.10	334	15	2.90	7	0.21

资料来源：iFind，华泰研究

三、重要新闻梳理：比亚迪深化智驾平权

(一) L4 智驾：

- 1) **2026-05-28 | 特斯拉获德州 L4 商业运营授权，新法生效当日自认证 FSD 为 L4。** 德州一项允许企业自认证 Robotaxi、在全州提供商业化无人驾驶付费出行的新法于 5 月 28 日生效，特斯拉在同日完成对其 Model Y 机器人出租车 FSD 软件的 L4 自认证。不过据德州 DMV 数据，截至 5 月底特斯拉在奥斯汀仅注册约 42 辆 Robotaxi，远低于同区域 Waymo+Uber 阵营的约 577 辆。这标志特斯拉 Robotaxi 商业化获得监管通行证，但车队规模与头部仍有数量级差距，下半年放量节奏是关键看点。来源：[autoevolution](#) / [KXAN](#)（链接待核实）
- 2) **2026-05-28 | Waymo 新一代 Ojai 机器人出租车（极氪代工）开始向公众部分开放。** Waymo 开始向洛杉矶、凤凰城、旧金山的部分用户开放新一代 Ojai 车型，该车由中国极氪（Zeekr）代工、专为 Robotaxi 场景设计以降低车队成本，后续夏季将扩展至圣地亚哥、拉斯维加斯、丹佛。结合此前服务区扩至 11 城逾 1400 平方英里，Waymo 以“降本+扩区”双线巩固美国 Robotaxi 龙头地位，中国供应链深度参与海外头部车队是值得关注的产业链信号。来源：[CNBC](#)
- 3) **2026-05-28 | Waymo Ojai 开启首批乘客体验并搭载第六代 Driver。** Waymo 宣布其新车型 Ojai 开始在旧金山、洛杉矶和凤凰城向首批乘客提供出行服务，并首次搭载第六代 Waymo Driver。新一代系统面向更复杂天气和更高扩城效率，意味着 Waymo 在扩大 Robotaxi 规模时开始切换到更低成本、更标准化的新车型平台。来源：[Waymo](#) / [Electrek](#)
- 4) **2026-05-21 | Waymo 暂停多城高速服务并处理积水场景问题。** TechCrunch 报道，Waymo 因施工区表现问题暂停旧金山、洛杉矶、凤凰城和迈阿密的高速 Robotaxi 服务，另因 Robotaxi 驶入积水道路扩展暂停至四城部分运营。事件反映头部 Robotaxi 在规模扩张中仍受 ODD 边界、极端天气和施工场景约束，后续软件更新和运营管控成为扩城节奏的关键变量。来源：[TechCrunch](#) / [TechCrunch](#)
- 5) **2026-05-26 | 小马智行上调全年 Robotaxi 收入和车队目标。** 小马智行披露 1Q26 收入 3430 万美元（yoy+145%），Robotaxi 收入同比增长 395.4%，收费收入同比增长 456.5%；截至 5 月 24 日已生产 Robotaxi 1776 辆，并将 2026 年底车队目标从 3000 辆上调至 3500 辆以上、覆盖全球 20 余城。公司同时披露 5 月平均周付费订单较 1 月提升 119%，说明 Robotaxi 正从示范运营向收入和订单驱动阶段推进。来源：[小马智行 IR](#) / [每日经济新闻](#)
- 6) **2026-05-26 | 小马智行 Q1 营收同比+145%，上调 2026 Robotaxi 营收目标至去年 3.5 倍、车队目标 3500 辆。** 小马智行一季度营收同比增长 145%至 3430 万美元，大超分析师预期；其中以自动驾驶域控制器（ADC）为主的产品收入同比暴涨 384%，成为第一大收入来源。公司将 2026 年自动驾驶出行服务收入目标由 2025 年水平的 3 倍上调至超 3.5 倍，年底车队目标由 3000 辆上调至超 3500 辆，截至 5 月 Robotaxi 车队已突破 1700 辆、覆盖 9 国。营收高增与亏损并存，“Robotaxi 服务+ADC 硬件”双主线取代原“载人+载货”模式。来源：[Bloomberg](#) / [36 氪](#)
- 7) **2026-05-29 | 文远知行 Q1 营收同比+57.6%，全球自动驾驶车队突破 1300 辆。** 文远知行一季度营收同比增长 57.6%，截至 4 月底全球自动驾驶车队规模突破 1300 辆，其中中国区 Robotaxi 车队约 1000 辆，覆盖广州、深圳、上海、北京；海外在迪拜、阿布扎比落地全球首批纯无人商业运营。公司同步用 L4 能力反向研发 L2++量产方案，宣称 L4 与 L2++核心算法复用率超九成。截至 3 月末持有现金及等价物 61.8 亿元，L4 长周期重投入下“两条腿走路”以平衡现金流。来源：[文远知行](#) / [新浪财经](#) / [虎嗅](#)
- 8) **2026-05-18 | 小鹏首台前装量产 Robotaxi 在广州下线。** 小鹏官方宣布首台量产 Robotaxi 在广州下线，基于 XPENG GX 平台打造，定位中国首款由整车厂全栈自研、前装量产的 Robotaxi 车型，按 L4 自动驾驶标准开发，并搭载 4 颗自研图灵 AI 芯片、有效车端算力 3000TOPS。该车已于 2026 年 1 月取得广州智能网联汽车道路测试许可，计划 2026 年下半年启动示范运营，体现车企从 L2+能力向 Robotaxi 运营闭环延伸。来源：[小鹏汽车](#) / [每日经济新闻](#)

- 9) **2026-05-30 | 佑驾创新拟 2500 万元收购中通快递子公司西安通图 50% 股权, 加码 L4 智慧物流。** 佑驾创新 (HK:2431) 公告拟以 2500 万元 (2000 万元发行对价股份+500 万元现金) 收购中通快递全资子公司西安通图科技 50% 股权, 标的从事智能无人车运营、物流技术服务等业务。公司称此举将加速 L4 自动驾驶在智慧物流场景的商业化, 对接中通全国物流网络与落地场景。无人配送/物流是 L4 限定场景中确定性较高的变现路径, 智驾方案商绑定快递龙头资源以换取规模化落地入口。来源: [同花顺财经](#)
- 10) **2026-05-20 | 矿山无人驾驶龙头踏歌智行递表港交所主板 IPO, 华泰国际独家保荐。** 踏歌智行 5 月 20 日向港交所递交主板上市申请, 华泰国际为独家保荐人。公司是露天矿等封闭场景矿山无人驾驶运输的开拓者, 其“车-地-云”矿山无人驾驶系统“旷谷”由三大自研 AI 大模型基座驱动, 专注端到端无人驾驶、多智能体调度与设备全生命周期管理。矿区是 L4 落地确定性最高的封闭场景之一, 头部玩家密集冲刺 IPO, 限定场景商业化进入“落地速度+资本化”的竞速阶段。来源: [同花顺财经](#)
- 11) **2026-05-20 | 易控智驾澳洲 AHS 项目进入六车队列调试阶段。** International Mining 报道, 易控智驾在澳洲 Norton Gold Fields Havana Pit 启动 6 台 Komatsu HD1500 矿卡改装车的自动驾驶调试, 同时中国国内多个露天矿无人矿卡项目持续规模化运行。矿山自动驾驶的价值在于场景封闭、路线重复、单车价值高, 国内厂商通过海外矿区验证有助于打开资源品公司客户和全球化订单。来源: [International Mining](#)
- 12) **2026-05-26 | Sandvik 发布 AutoMine Aura 地下矿山自动化平台。** Sandvik 发布 AutoMine Aura, 称其为 AutoMine 系统 20 余年来最重要升级, 引入 3D 感知导航、全方位态势感知和自适应智能, 客户验证中可多搬运 15% 以上物料, AutoMine 累计接近 900 万小时无损失工时事故。地下矿山是自动驾驶高价值限定场景, 3D 感知与远程多机监管升级有望提高自动化渗透率。来源: [Sandvik](#) / [Canadian Mining Journal](#)
- 13) **2026-05-18 | Einride 在俄亥俄物流走廊部署 L4 自动驾驶电动卡车。** Einride、EASE Logistics、DriveOhio 和 INDOT 宣布在俄亥俄 Marysville 的 EASE 仓库之间部署 SAE L4 级 Einride 自动驾驶电动卡车, 作为 Truck Automation Corridor 项目的延伸。该项目从封闭或半封闭物流链路切入, 强调日常运营、路线安全和货运效率验证, 是 L4 干线/园区物流商业化的典型渐进路径。来源: [Einride](#) / [Robotics & Automation News](#)
- 14) **2026-05-20 | Parallel Systems 累计融资约 1 亿美元推进自动货运列车。** Robotics & Automation News 报道, 前 SpaceX 工程师创立的 Parallel Systems 累计融资约 1 亿美元, 正在佐治亚与 Genesee & Wyoming 合作开展自主电动铁路车辆商业测试, 并接受美国联邦铁路管理局监管。其方案把自动驾驶从公路拓展到铁路中短途货运, 若跑通有望提升支线铁路灵活性和低碳运输效率。来源: [Robotics & Automation News](#)
- 15) **2026-05-19 | Waabi 加速自动驾驶卡车在美国西南部商业路线部署。** Readers.id 报道称, Waabi 正在德州商业货运路线扩大自动驾驶半挂车部署, 目标在 2026 年底前于美国西南部开展无驾驶员运营, 并与 Samsung、Uber Freight 等客户推进安全员阶段运营。该动态表明自动驾驶卡车赛道仍在“安全员商业运营到真无人”的过渡期, 制造合作与货主绑定是关键落地条件。来源: [Readers.id](#)

(二) L2-L3 智驾:

- 1) **2026-05-28 | 比亚迪发布璇玑 A3 自研 4nm 智驾芯片。** 比亚迪在“敢为”智能化战略发布会上发布自研璇玑 A3, 称其为中国首款自研 4nm 车规级智驾 SoC, 支持 L3/L4 自动驾驶, 三颗芯片协同可实现超 2100TOPS 总算力。璇玑 A3 强化了比亚迪“电池+芯片+算法+整车”垂直整合叙事, 后续关键在于自研芯片与天神之眼规模上车后的体验闭环。来源: [比亚迪](#) / [36 氪](#)
- 2) **2026-05-28 | 比亚迪将城市领航事故兜底扩展至天神之眼 A/B。** 比亚迪宣布对中国市场搭载天神之眼 A、B 的新购车用户提供一年城市 NOA 事故兜底, 老用户 OTA 升级至天神之眼 5.0 后也可激活相关权益。继智能泊车兜底后, 城市 NOA 兜底将“车企敢负责”推向更复杂场景, 有助于降低用户使用门槛, 但也要求车企在算法安全、场景边界和理赔规则上形成可持续机制。来源: [比亚迪](#) / [CleanTechnica](#)

- 3) **2026-05-29 | 比亚迪全系车型开放天神之眼 B 激光版选装。** 同场发布会中，比亚迪宣布全系车型均可选装天神之眼 B 辅助驾驶激光版，IT 之家报道选装价为 1.2 万元。激光雷达高阶智驾方案向更多价格带开放，可能继续压低行业高阶智驾硬件溢价，并倒逼供应链在激光雷达、域控和算法交付成本上加速降本。来源：[IT 之家 / 36 氪](#)
- 4) **2026-05-21 | Stellantis 与 Wayve 合作开发 L2++端到端自动驾驶。** Stellantis 和 Wayve 宣布战略技术合作，将 Wayve AI Driver 集成至 STLA AutoDrive 平台，初始产品定位高速和城市环境下的“门到门”免手扶监督式 L2++，计划 2028 年率先在北美量产。传统车企与端到端自动驾驶公司绑定，反映全球 L2++竞争正从规则工程转向 AI-first、可跨车型扩展的软件栈。来源：[Stellantis / TechCrunch](#)
- 5) **2026-05-18 | 文远知行 WRD 3.0 城市智驾比赛实现五连冠。** 文远知行宣布在第二届中国城市智能驾驶挑战赛合肥站中，搭载 WRD 3.0 的星途星纪元 ES 获得第一名，WRD 3.0 成为赛事历史上首个五连冠方案。该方案由文远知行与博世联合开发，定位单段式端到端 L2++ ADAS，比赛结果有助于提升其在量产客户中的算法可信度。来源：[文远知行 IR / Business Insider Markets](#)
- 6) **2026-05-19 | 禾赛科技成为奔驰 L3 激光雷达战略合作伙伴及 L3 车型供应商。** 禾赛科技在 Q1 财报中披露，已成为梅赛德斯-奔驰激光雷达战略合作伙伴，并被确认为其 L3 级自动驾驶车型供应商，新供应协议覆盖奔驰欧洲及中国市场车型项目，产能由新落成的泰国“伽利略”制造中心保障。国产激光雷达切入全球豪华品牌 L3 量产供应链，是中国智驾硬件出海与高端占位的标志性进展。来源：[禾赛科技公众号](#)
- 7) **2026-05-19 | 禾赛科技 Q1 营收 6.8 亿元、发布全球首款 6D 全彩 SPAD-SoC 芯片“毕加索”，战略升维“空间智能”。** 禾赛 Q1 营收 6.8 亿元（连续 8 季度同比大幅增长），据 Yole 报告以 43%份额位居全球 ADAS 主激光雷达出货量第一。公司发布全球首款 6D 全彩激光雷达超感光芯片“毕加索”SPAD-SoC，并将战略定位从“空间感知”升维为“空间智能”，业务重划为“激光雷达”与“战略增长”两大板块、切入机器人等物理 AI 场景。芯片化自研持续摊薄成本、打开车外增量市场，是激光雷达龙头穿越价格战的核心抓手。来源：[禾赛科技公众号](#)

（三）机器人：

- 1) **2026-05-31 | OpenAI 正式组建机器人部门 OpenAI Robotics，由“世界模拟”项目演进、转向软硬件协同自研。** Sam Altman 宣布，由 Aditya Ramesh (DALL·E/Sora 作者、研究副总裁) 领导的“世界模拟” (world simulation) 研究项目过去一年已演进为 OpenAI Robotics 部门，正在旧金山招聘全栈硬件、运营、系统及 ML 工程师（涵盖定制执行器设计、仿真真实性、大规模数据采集等约 11 个岗位）。OpenAI 强调“机器人硬件与 ML 研究协同设计 (co-design)”，短期聚焦支持技术工人建设基础设施的机器人，长期愿景为人人拥有个人机器人。此前 OpenAI 于 2020 年因“缺乏训练数据”解散机器人团队、2024 年重启，并通过基金投资 Figure、1X、Physical Intelligence 等；此次自研硬件标志其从“赋能机器人公司”转向“亲自下场造机器人”，意在把视频生成/世界模型能力延伸至物理世界。来源：[Humanoids Daily / Digg / Sam Altman 推文](#)
- 2) **2026-05-27 | Figure BotQ 产线提速至每小时一台 Figure 03。** Robotics & Automation News 报道，Figure 披露 BotQ 制造设施在不足 120 天内将 Figure 03 产出节奏从每日一台提升至每小时一台，已生产超过 350 台第三代人形机器人并制造 9000 多个执行器。产线提速不仅是制造效率提升，也意味着 Figure 可以更快获得真机数据与客户反馈，推动具身模型、硬件可靠性和供应链协同迭代。来源：[Robotics & Automation News](#)
- 3) **2026-05-26 | Figure 与 JCPenney 母公司 Catalyst 达成物流场景商业合作。** Catalyst Brands 宣布与 Figure AI 建立商业合作，初期在内华达 Reno 配送物流中心部署 Figure 人形机器人，聚焦 Joey Pouch 分拣系统中的排序、包装等重复体力任务。Catalyst 旗下拥有 JCPenney、Aéropostale、Brooks Brothers 等品牌，合作若顺利可为人形机器人在零售物流供应链形成可复制样板。来源：[JCPenney Newsroom / Forbes](#)

- 4) **2026-05-21 | 特斯拉将弗里蒙特 Model S/X 产线改造为 Optimus 产线，试产线视频曝光。** 特斯拉已停产弗里蒙特 Model S/X 并将该产线物理改造为 Optimus 人形机器人产线，5 月 21 日试产线首段视频曝光。Optimus 预计 7-8 月在弗里蒙特投产，一代设计年产能 100 万台、年底前进入量产；同时在 Giga Texas 动工二代工厂，远期目标年产 1000 万台，V3 机型预计 7 月底/8 月揭晓。以造车产线直接转产机器人，体现特斯拉“物理 AI”战略的产能押注节奏。来源：[The Robot Report](#)
- 5) **2026-05-20 | 波士顿动力训练 Atlas 用 AI 全身控制搬运洗衣机等重型物件。** 波士顿动力公布全电动 Atlas 通过 AI 驱动的全身控制完成搬运洗衣机等重型电器的任务，可举起约 110 磅（约 50 公斤），新一代 Atlas 采用仅两种执行器类型、对称肢体与可现场更换的手臂/腿/手/头模块以支持规模化制造。重心从“会移动”转向“会干活”，预示工业人形进入面向真实负载作业的工程化阶段（2026 年部署已全部锁定，将交付现代 Robotics Metaplant 与 Google DeepMind）。来源：[Robotics & Automation News](#)
- 6) **2026-05-30 | Foundation 披露面向军工和高危工业的人形机器人计划。** CNBC 报道，旧金山机器人公司 Foundation Future Industries 正在开发 Phantom-01 等双用途自主类人机器人，并称相关机器人已在乌克兰测试，目标包括军用及危险工业环境。双用途路线会提升资本和政府关注度，但也带来伦理、出口管制与安全治理问题，可能成为海外人形机器人监管的敏感方向。来源：[CNBC](#)
- 7) **2026-05-30 | 智元机器人全国首店在上海闵行开业，系国内首个消费级人形机器人体验空间。** 智元机器人全国首店 5 月 30 日在上海闵行七宝镇京东 MALL 试营业，集中展示人形、四足、清洁等 10 款机型，售价 1 万至 20 万元不等。其中全尺寸新一代人形机器人远征 A3（身高 173cm、体重 55kg、瞬时功率 12kW、续航 10 小时、支持快速换电与百台群控）、可跳街舞的灵犀 X2、19.75 万元的远征 A2 青春版集中亮相。人形机器人从展会概念走向线下零售触点，标志消费级商业化迈出实质一步。来源：[同花顺财经](#)
- 8) **2026-05 下旬 | 宇树科技科创板 IPO 定于 6 月 1 日上会审核，有望成 A 股人形机器人第一股。** 宇树科技科创板 IPO 申请定于 6 月 1 日上会审核，拟募资约 42 亿元人民币（约 6.1 亿美元）用于研发与扩产，若过会有望成为 A 股人形机器人第一股。公司 2025 年营收 16.4 亿元（同比+335%）、净利同比+674%、全球人形机器人市占约 32.4%、出货 5500 台；但一季度营收同比+68%的同时，扣非后调整净利同比下滑超 52%，高增长与盈利波动并存。头部企业上市将为整个具身智能赛道提供估值锚。来源：[TrendForce](#) / [Caixin Global](#)
- 9) **2026-05-27 | 塞尔维亚总统武契奇访华参观敏实集团未来工厂，中塞将共建欧洲首个人形机器人生产基地。** 武契奇在对华国事访问（5 月 24-28 日）期间，于 5 月 27 日到访浙江嘉兴敏实集团未来工厂，现场观看人形、四足机器人演示。此访期间中塞达成涉及 20 余家中国企业的合作协议，中国企业将追加约 9.4 亿欧元（官方英文口径为与 4 家企业签约、投资协议总额 9.53 亿欧元）投资塞尔维亚汽车零部件、人形机器人、能源、AI 等项目，资金 7 月起陆续到位，涉及敏实集团、玲珑轮胎、星宇车灯、智元机器人、潍柴动力等。敏实 2018 年进入塞尔维亚已建 10 家工厂，今年 2 月宣布与智元、敏实合作建设欧洲首个人形机器人大规模生产基地，计划 2026-2027 年量产。人形机器人出海从单一零部件升级为“整机+核心部件”基地化输出。来源：[新华网](#) / [人民网](#) / [同花顺财经](#) / [上海有色网 SMM](#)
- 10) **2026-05-29 | 众擎机器人 EngineAI 深圳智能制造基地投产并交付首批 T800。** EngineAI 宣布深圳红花岭智能制造基地启用，首批全尺寸 T800 人形机器人下线并开启批量交付，基地约 1.2 万平方米，覆盖来料检测、部件装配、整机测试、批量出货和售后维护，宣称可每 15 分钟下线一台人形机器人。该事件强化了国内人形机器人从“发布样机”迈向“产线节拍和交付能力”的竞争，后续重点观察真实订单、良率和应用场景。来源：[PR Newswire](#) / [Gasgoo](#)
- 11) **2026-05-27 | 新智具身完成近亿元天使轮融资切入触觉具身智能。** 量子位报道，复旦系新智具身 NeoteAI 完成近亿元天使轮融资，由上海科创集团、复旦科创等联合领投，公司聚焦视觉触觉传感器、VTLA 模型和触觉世界模型。触觉补齐视觉/VLA 在精细操作中的反馈短板，灵巧手、柔性材料整理和精密装配等场景对触觉数据和闭环控制依赖更强，属于人形机器人“能干活”的底层能力。来源：[量子位](#)

四、投资建议

(1) 智驾方面，L2 平权普及与 L4 场景商业化双主线并进。L2 侧，比亚迪全民智驾 2.0 标志高阶智驾加速平权——城市 NOA 安全兜底降低使用门槛、天神之眼 B 激光版 1.2 万元选装推动激光雷达方案向更低价格带下沉、自研 4nm 芯片璇玑 A3 抬高能力上限，有望带动高阶智驾渗透率与激光雷达、域控、线控底盘等硬件需求加速放量。L4 侧，无人矿山作为最先跑通单位经济性的封闭场景，正迎来渗透率（露天矿无人矿卡渗透率 2025 年约 15%、2030 年有望达 55%）与资本化（希迪已上市、易控/伯镭/踏歌接力递表）双拐点，建议沿规模化交付节奏、向金属矿与海外扩张、盈利拐点确认三条主线跟踪赛道。我们判断，2026 年 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，重点推荐比亚迪、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，海外量产时点临近 + 国内资本化兑现 + 顶级 AI 玩家入局，“量产元年”催化加密。①海外侧，特斯拉 Optimus 计划 7-8 月 Fremont 投产、6 月股东大会有望披露 V3 完整形态与首次产量数据，Figure BotQ 产线提速至每小时一台，量产节奏紧密推进；OpenAI 于 5 月 31 日组建 Robotics 部门、转向软硬件协同自研，顶级 AI 玩家亲自下场为人形机器人长期空间再添背书。②国内侧，宇树（6 月 1 日上会）、智元（入主上纬新材）、乐聚、越疆等开启上市潮，标志国产机器人从一级市场融资驱动迈入二级市场独立定价；智元×敏实共建欧洲首个人形机器人生产基地，国产“整机+核心部件+本地产能”出海落地。我们认为产业正从“讲故事”转入“看订单、看产能、看上市”的兑现期，投资主线为：①确定性最高的上游核心零部件（减速器、丝杠、执行器、电机、传感器）；②具备量产与订单兑现能力的整机及 Tier1。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7：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)		2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
地平线机器人-W	9660 HK	买入	5.43	12.65	79,560	-0.75	-0.05	0.04	0.16	-6.27	-86.45	125.93	29.55
速腾聚创	2498 HK	买入	31.54	59.18	15,280	-0.30	0.31	0.94	1.19	-91.13	89.90	29.08	23.16
科博达	603786 CH	买入	48.43	84.57	19,559	2.05	2.37	3.01	3.89	23.58	20.42	16.11	12.44
禾赛科技	HSAI US	买入	18.90	29.98	2,957	2.79	3.56	6.51	10.79	46.16	36.22	19.80	11.94
小鹏集团-W	9868 HK	买入	67.80	94.37	129,800	-0.60	1.26	2.79	5.68	-99.14	46.82	21.17	10.39
拓普集团	601689 CH	买入	61.18	81.94	106,321	1.60	1.91	2.32	2.74	38.26	32.09	26.41	22.30
比亚迪	002594 CH	买入	93.65	120.65	853,826	3.58	4.39	5.75	6.94	26.18	21.35	16.30	13.50
银轮股份	002126 CH	买入	49.90	61.75	42,256	1.13	1.54	2.02	2.61	44.14	32.40	24.70	19.14
敏实集团	425 HK	买入	36.06	42.05	42,675	2.28	2.70	3.21	3.72	13.79	11.62	9.78	8.43
三花智控	002050 CH	增持	44.57	54.72	187,551	0.97	1.14	1.37	1.50	46.16	39.21	32.58	29.62
耐世特	1316 HK	增持	4.99	6.04	12,524	0.04	0.06	0.08	0.09	15.67	10.50	7.98	6.84

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表8：重点推荐公司最新观点

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，主因可转换可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

股票名称	最新观点
速腾聚创 (2498 HK)	速腾聚创 1Q26 实现营业收入 4.59 亿元，同比增长 39.9%，收入规模持续扩大；归母净亏损 6422 万元，同比收窄 35.5%，盈利能力持续改善。公司激光雷达总出货量达 33.03 万台，同比大幅增长 204.1%，其中机器人激光雷达业务进入规模化放量阶段，成为核心增长引擎。展望后续，随着 ADAS 高阶智驾渗透率持续提升、机器人产业进入商业化加速期，以及公司 SPAD-SoC 数字化技术平台进入大规模量产阶段，我们认为公司未来 3 年成长逻辑进一步强化，长期业绩释放具备较强支撑，维持“买入”评级。 我们维持公司营业收入 26/27/28E 为 33.47/47.91/61.41 亿元的预测，维持公司归母净利润 26/27/28E 为 1.48/4.57/5.74 亿元的预测。采用可比公司估值法，可比公司 26 年 6.0x PS (前值 5.3x 2026PS)，我们给予公司 25% 估值溢价（主因公司在数字化激光雷达以及 SPAD-SOC 芯片量产上的领先优势），对应 26 年 7.5x P/S (前值 6.6x P/S, 25% 估值溢价)，目标价 59.18 港币 (前值 51.89 港币)，维持“买入”评级。 风险提示：高阶智驾渗透率提升不及预期；机器人行业商业化落地不及预期。 报告发布日期：2026 年 05 月 28 日 点击下载全文：速腾聚创(2498 HK,买入)：数字化架构芯片驱动双轮成长加速
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
禾赛科技 (HSAI US)	禾赛科技 1Q26 实现营业收入 6.81 亿元，同比增长 29.6%，规模效应持续释放；归母净利润 1832 万元，连续四个季度实现盈利。公司激光雷达总出货量达 47.17 万颗，同比大幅增长 140.9%，ADAS 与机器人业务同步高增，下游需求持续旺盛。展望后续，智驾与机器人双赛道共振驱动出货量逐季上行，叠加 SGI(Strategic Growth Initiative)业务商业化落地与全球化产能布局，我们认为公司未来 3 年长期成长逻辑清晰，业绩增长具备高确定性。维持“买入”评级。 我们维持公司营业收入 26/27/28E 为 42.1/57.5/74.1 亿元，维持公司归母净利润 26/27/28E 为 5.6/10.2/17.0 亿元。采用可比公司估值法，可比公司 26 年 4.8x PS (前值 4.6x 2026PS)，我们给予禾赛 60%估值溢价，对应 26 年 7.6x P/S (前值 7.3x P/S, 60%估值溢价)，目标价 29.98 美元（前值 28.48 美元），维持“买入”评级。 风险提示：汽车行业需求复苏不及预期，机器人商业化落地不及预期，新业务商业化落地不及预期。 报告发布日期：2026 年 05 月 21 日 点击下载全文：禾赛科技(HSAI US,买入)：关注二季度 SGI 业务落地
小鹏集团-W (9868 HK)	公司 26Q1 实现营收 130 亿元，同环比-18%/41%；归属于普通股股东净亏损 18 亿元，25Q1 为净亏损 7 亿元，25Q4 为净利润 4 亿元。我们认为公司利润阶段性承压，主要系春节淡季及车型切换导致交付规模下滑，叠加新车型及 AI 相关技术研发投入增加，抵消了成本下降和产品组合改善带来的毛利率修复。26Q2 公司交付指引 10.0-10.6 万辆、收入指引 196-208 亿元。考虑到新车周期，我们认为 Q1 或为全年经营低点，后续新车放量有望带动收入环比修复，并支撑公司盈利能力逐步改善，维持“买入”评级。 我们维持公司 26-28 年收入预测为 1036/1305/1678 亿元。采用分部估值：1) 汽车销售业务：可比公司 26E PS 为 0.75x，我们维持给予公司 0.1x 溢价，给予公司 0.85x 26E PS (前值 0.95x)；2) 机器人业务：参考可比公司平均估值，给予公司 26E 266 亿元估值 (前值 360 亿元)；3) Robotaxi 业务：参照文远知行、小马智行，给予该业务 26E 242 亿元估值 (前值 233 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 254 亿元 (前值 208 亿元)。给予公司目标价为 94.37 港币 (前值 100.70 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 06 月 01 日 点击下载全文：小鹏集团-W(9868 HK,买入)：Q1 毛利率超 20%维持高位
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
比亚迪 (002594 CH)	5 月 28 日，公司举办智能化战略发布会，会上正式公布全民智驾 2.0 计划。其中全系车型可选装天神之眼 B、城市领航安全兜底方案发布、自研 4nm 智驾芯片璇玑 A3（支持 L3/L4 自动驾驶）等为核心亮点。我们认为智驾兜底或有效缓解用户智驾焦虑情绪，带动智驾渗透率再提升；自研芯片上车有望拔高智驾能力上限并有望带来成本下降。展望 26 年，我们看好新技术（闪充、智驾等）迭代，有望提升公司内销市占率，全球化与储能放量带来增量利润，维持“买入”评级。 我们维持 26-28 年收入预测为 9225/10754/12026 亿元，维持公司 26-28 年归母净利润预测为 400/524/633 亿元。采用分部估值法，预计 26 年汽车业务 EPS 为 3.84 元/股，可比公司 26 年 PE 为 21x，考虑到公司龙头地位及出海快速放量，维持给予公司 30%溢价，对应 26 年 27 倍 PE (前值 27x)；手机部件及组装业务预计 26 年 EPS 为 0.55 元/股，可比平均 PE 为 31x，给予该业务 31xPE (前值 30x)，对应总市值 11,000 亿元，微调目标价为 120.65 元（前值 120.01 元），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 05 月 29 日 点击下载全文：比亚迪(002594 CH,买入)：4nm 芯片量产，城市智驾平权

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](#)

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](#)

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，关注制冷与汽零增长](#)

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](#)

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