



证券研究报告 · 行业动态报告

5月车企销量分化加剧，维持看多机器人产业趋势

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

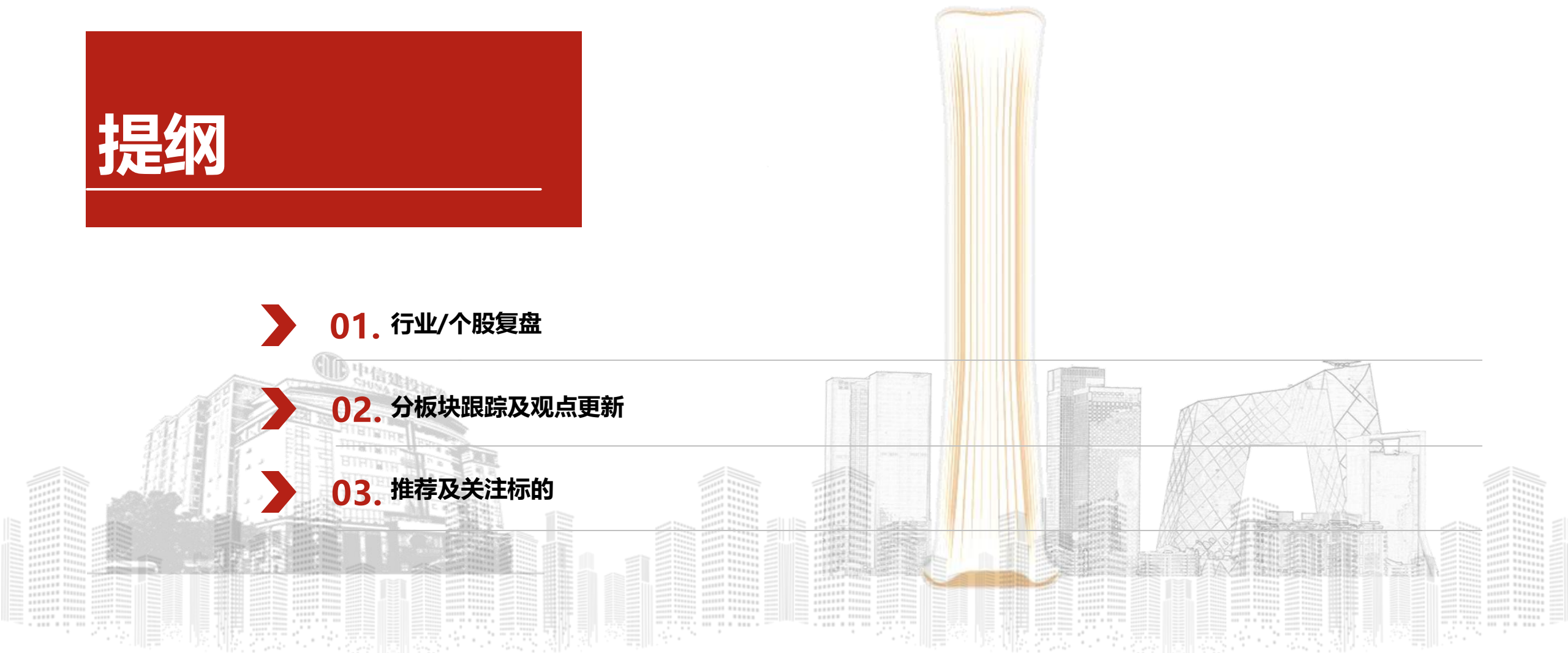
分析师：赵晗智
zhaohanzhi@csc.com.cn
SAC 编号S1440525070015

分析师：白舸
baige@csc.com.cn
SAC 编号: S1440525080001

发布日期：2026年6月8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： 5月车企销量分化加剧，维持看多机器人产业趋势

- **核心观点：**本周5月销量数据显示，内需承压，板块继续筑底，我们认为当前悲观预期已经基本见底，逐渐进入下半年旺季，景气度数据有望筑底回升，产业趋势的进一步强化及潜在重要催化更值得重视，当前特斯拉Optimus V3下半年规模量产、Robotaxi规模运营及FSD入华预期、宇树上市等均在强化行情上涨动能。
- **推荐组合：**潍柴动力、曹操出行、吉利汽车、金龙汽车、宇通客车、江淮汽车、禾赛、新泉股份、恒勃股份、斯菱智驱、贝斯特。

5月车企销量分化加剧，维持看多机器人产业趋势

- 本周5月销量数据显示，内需承压，板块继续筑底，我们认为当前悲观预期已经基本见底，逐渐进入下半年旺季，景气度数据有望筑底回升，产业趋势的进一步强化及潜在重要催化更值得重视，当前特斯拉Optimus V3下半年规模量产、Robotaxi规模运营及FSD入华预期、宇树上市等均在强化行情上涨动能。
- **乘用车：**本周板块行情因5月内需持续承压继续筑底。乘联会数据显示5月1-31日全国乘用车市场零售154.5万辆，同比下降20%，环比增长12%，今年以来累计零售715万辆，同比下降19%。本周车企陆续公布5月销量，出口成为头部车企销量主驱动力，新势力阵营显著分化。奇瑞、比亚迪、吉利、长城出口18.19万（占比73.39%）、16.06万（41.9%）、8.5万（35.8%）、5.07万（50.7%），海外市场贡献了绝对增量，成为优化车企利润结构的关键。新势力中零跑月销8.16万辆显著领先，鸿蒙智行4.61万辆结束产品切换进入新周期，蔚来3.77万辆三大品牌全线增长，当前市场环境下，新车型的投放节奏和定价策略对短期销量的影响极为显著。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。
- **商用车：**5月重卡行业批销约10.3万辆，同比+16%；出口预计同比增长约28%，略超此前预期。当前时点继续看好A 缺电主线龙头潍柴；出口增长韧性延续，预计对重汽估值构成强支撑。本周中欧贸易摩擦风险发酵，主要冲击客车板块情绪面，但宇通、金龙等龙头基本面仍稳健向好，看好6月出口加速回暖及Q2业绩兑现。估值方面，宇通、金龙26年PE回落至11X，下行空间有限，投资赔率占优，继续推荐。
- **物理AI：**1) 今年机器人主线将围绕“T链量产节奏 & 国内主机厂资本化”展开。Optimus量产临近，T链已有供应商收到量产产能指引，弗里蒙特汽车产线正式转向机器人就是量产前的实质性动作，Optimus V3发布&年中正式投产有望如期而至。发酵了4-5年的机器人产业预计正面临拐点。国内链催化加快，除宇树外，云深处递表冲击IPO&DR02全新升级，智元自研世界模型在权威国际评测平台 WorldArena总分第一等。我们建议关注特斯拉链高胜率、技术迭代升级方向、具备预期差的低估值；宇树等其他具备放量能力的国产链。2) 智驾板块自去年底回调幅度更深，部分标的甚至创了历史新低，市场风偏下行及缺少新催化是主因。未来行情核心触发点或在特斯拉FSD（监督版）入华的媒体报道，展望后续随着FSD全球订阅率持续提升、Robotaxi进一步规模部署等，智驾向高而行的中长期趋势下，当期具备底部配置性价比。
- **推荐组合：**潍柴动力、曹操出行、吉利汽车、金龙汽车、宇通客车、江淮汽车、禾赛、新泉股份、恒勃股份、斯菱智驱、贝斯特。

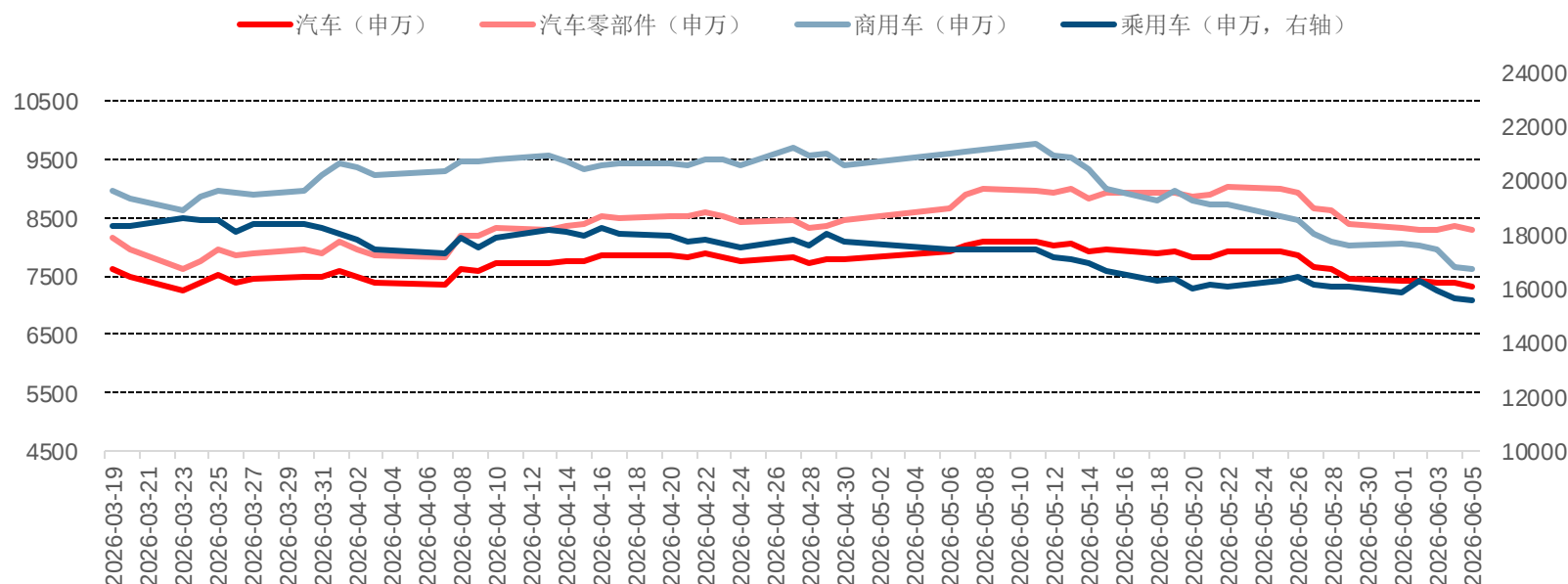
PART 1

行业/个股复盘

本周：行业指数下跌1.74%，各细分板块均下跌

➤ 2026年6月1日-6月5日，SW汽车行业-1.74%；子板块中，乘用车、汽车零部件、商用车分别-3.31%、-0.91%、-5.06%。

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

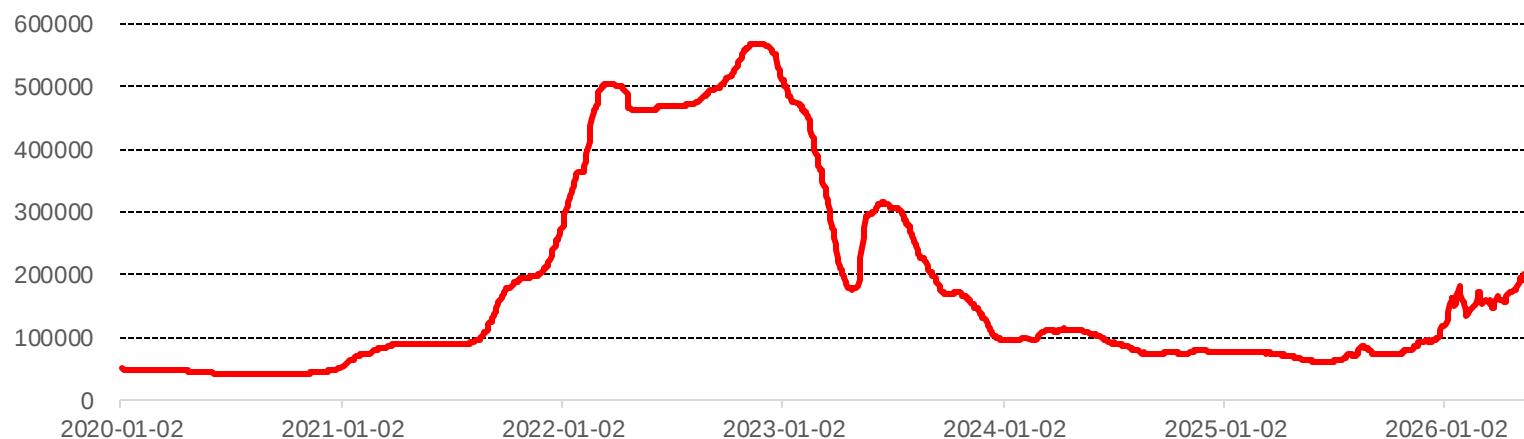
➤ 本周涨幅前五个股为长华集团（+29.85%）、模塑科技（+21.93%）、美湖股份（+19.19%）、祥鑫科技（+16.01%）、光洋股份（+15.77%），跌幅前五个股主要为浙江世宝、长源东谷、潍柴动力等。

公司	代码	总市值 (亿元)	本周股价涨跌幅 (%)	归母净利润 (亿元)				PE			
				24A	25A	26E	27E	24A	25A	26E	27E
长华集团	605018.SH	82.83	29.85	1.14	0.95	1.35	1.65	72.86	86.97	61.35	50.20
模塑科技	000700.SZ	158.72	21.93	6.26	4.83	6.03	7.09	25.34	32.86	26.34	22.39
美湖股份	603319.SH	146.38	19.19	1.66	1.04	1.93	2.34	88.29	140.92	75.84	62.64
祥鑫科技	002965.SZ	100.37	16.01	3.59	1.55	0.00	0.00	27.92	64.76	-	-
光洋股份	002708.SZ	89.15	15.77	0.51	1.01	0.00	0.00	174.76	88.29	-	-
浙江世宝	002703.SZ	110.16	-11.04	1.49	1.81	0.00	0.00	73.87	61.02	-	-
长源东谷	603950.SH	209.45	-11.30	2.30	3.89	0.00	0.00	90.92	53.85	-	-
潍柴动力	000338.SZ	2,732.72	-11.94	114.03	109.31	143.95	167.29	23.96	25.00	18.98	16.33
瑞玛精密	002976.SZ	47.29	-13.78	-0.25	0.08	0.00	0.00	-186.80	599.01	-	-
天普股份	605255.SH	105.02	-16.26	0.33	0.26	0.00	0.00	317.62	401.68	-	-

二、碳酸锂价格下降、铝材价格平稳

➤ 截至2026年6月5日，碳酸锂（99.5%电：国产）价格为16.29万元/吨，较上周-1.48万元，涨跌幅-8.3%；较年初+8.77万元，涨跌幅+116.74%。

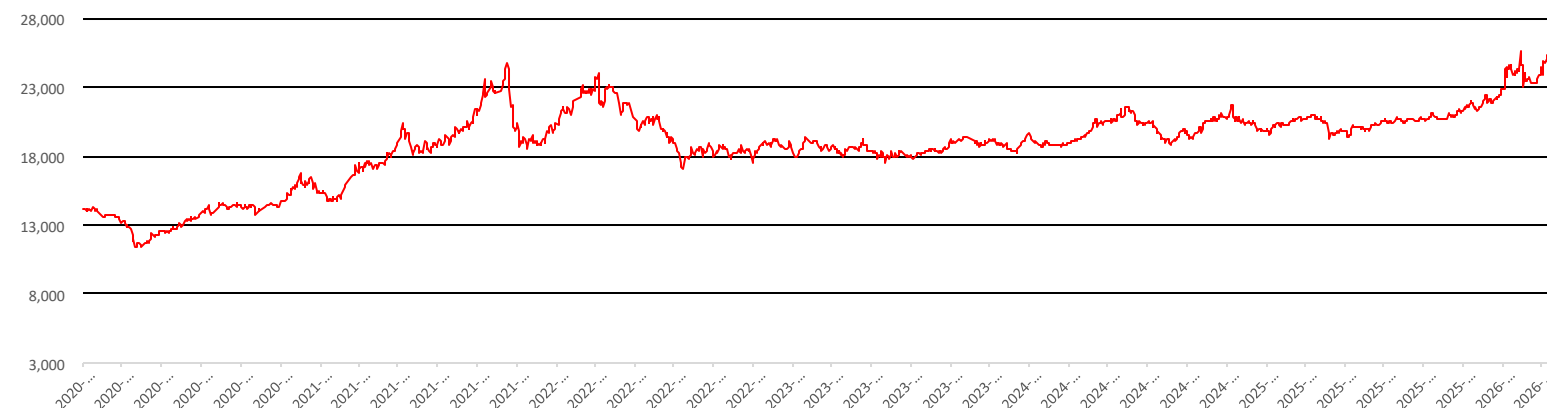
图表：碳酸锂（99.5%电，国产）价格（单位：元）



资料来源：wind，中信建投

➤ 铝材价格约为2.43万元/吨，周+29元/吨，涨跌幅+0.12%，较年初+22.95%。

图表：铝材价格指数走势（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

二、其他原材料价格走势分化

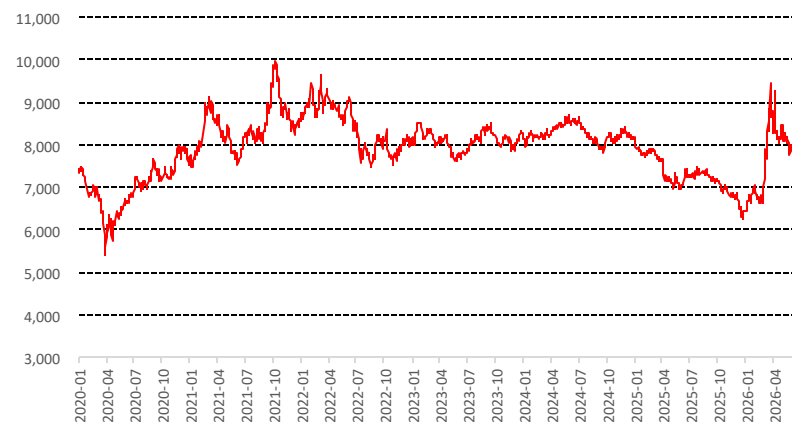
➤ 钢材、天然橡胶、塑料及玻璃本周分别为3381、17978、7927、1018元/吨，分别较上周-0.02% / +0.16% / +0.76% / -4.19%。

图表：钢材价格指数走势（单位：元/吨）



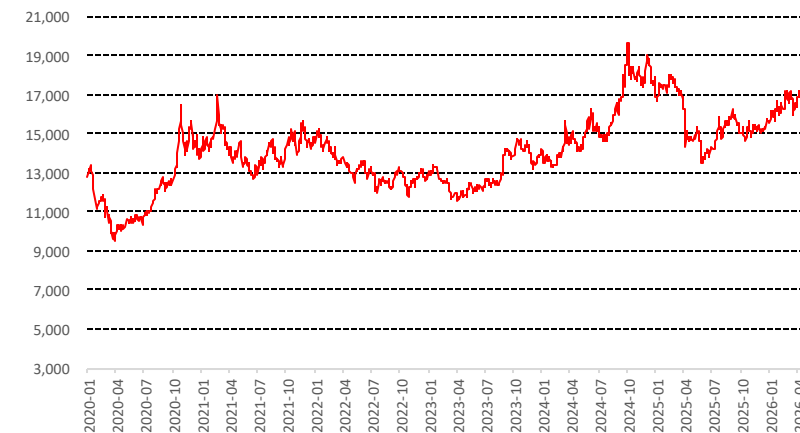
资料来源：wind，中信建投

图表：塑料价格指数走势（单位：元/吨）



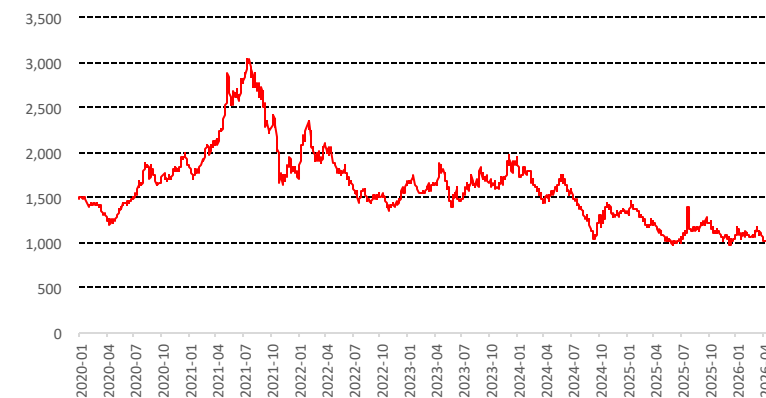
资料来源：wind，中信建投

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）



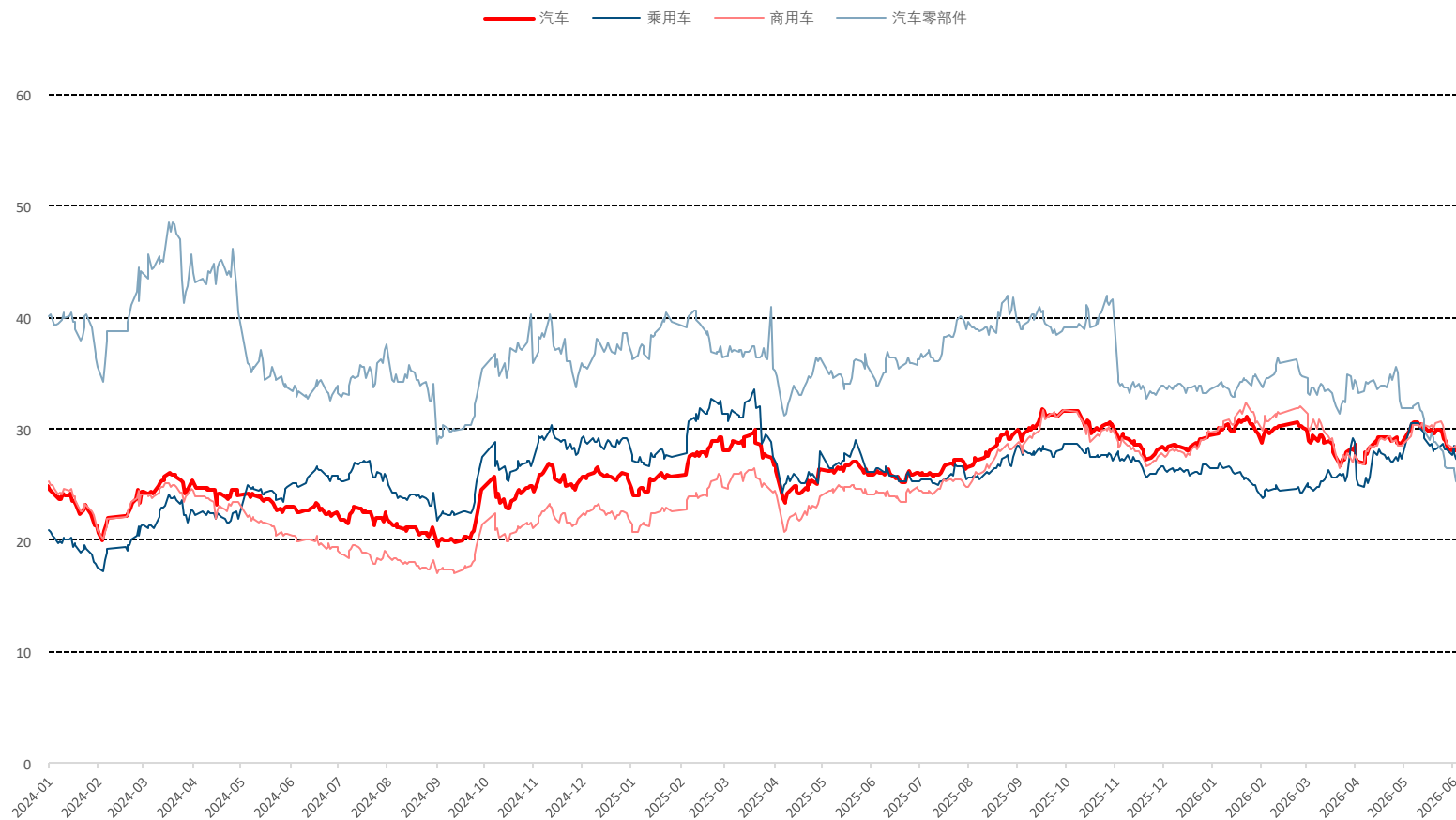
资料来源：wind，中信建投

三、行业估值下降

➤ 截至2026年6月7日，SW汽车行业PE（TTM）为27.78倍，较上周28.32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27.2/28.28/25.11倍，各板块估值均下行。

图表：汽车行业及细分板块PE（TTM）数据



资料来源：wind，中信建投

PART 2

分板块跟踪及观点更新

板块更新一：乘用车



零售：4月零售138.4万辆，同比下降21.5%

- 4月全国乘用车市场零售138.4万辆，同比下降21.5%，环比下降16.0%。
- 4月全国乘用车市场呈现出“总量承压、结构分化”的复杂特征。今年乘用车市场受新能源车购置税政策调整、消费信心偏弱及高油价等多重因素影响，市场呈现“国内放缓、出口高增，燃油收缩、新能源主导”的运行态势。高油价对燃油车国内零售造成重创，直接影响到国内零售复苏进程。在成本焦虑笼罩的气氛下，消费需求正加速从燃油车向新能源车转移，市场“油电分化”格局愈发显著。

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	1,384,000								

资料来源：乘联会，中信建投

批发：4月批发211.0万辆，同比下降4.0%

- 4月全国乘用车厂商批发211.0万辆，同比下降4.0%，环比下降11.3%。
- 受出口暴增的促进，4月乘用车批发同比增速较零售增速高出17.5个百分点。4月自主车企批发159万辆，同比增长3%，环比下降1%。主流合资车企批发31万辆，同比下降30%，环比下降38%。豪华车批发21万辆，同比下降2%，环比下降23%。

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	2,110,000								

库存：4月库存预警指数为62.1%，环比+4.6pct

➤ 2026年4月中国汽车经销商库存预警指数为62.1%，同比上升2.3个百分点，环比上升4.6个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。4月车市受清明假期及中小学春假影响，上旬有效销售周期有所缩短；叠加一季度末集中冲量提前透支购车需求，4月开局成交节奏明显放缓，终端零售表现较3月环比走弱，经销商整体库存水平相对较高。

➤ 经销商对5月车市持谨慎预期。五一区域车展与终端促销联动发力，叠加多款新车集中上市提振市场热度，同时4月底北京车展积累的意向订单，将在5—6月陆续落地转化，有望带动到店客流、订单及成交环比边际改善。但新车扎堆上市易引发客源分流与购车选择困难，消费者观望情绪仍将延续。综合多重因素来看，5月汽车市场难以出现大幅回暖。

图：4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



中信建投证券
CHINA SECURITIES

板块更新二：商用车



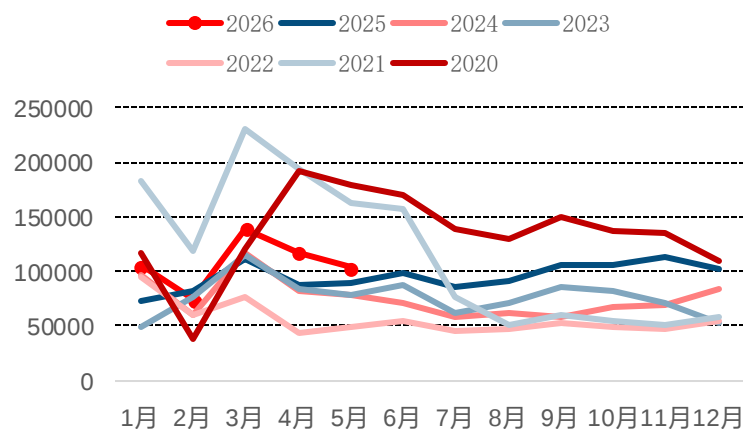
商用车观点更新： 5月重卡出口韧性超预期，当前时点客车板块赔率占优

- **重卡：**5月重卡行业批销约10.3万辆，同比+16%，环比-12%；出口预计同比增长约28%，保持增长韧性，略超此前预期。当前时点继续看好AI缺电主线龙头潍柴；出口增长韧性延续，预计对重汽估值构成强支撑。4月底两部委正式印发26年以旧换新补贴细则（标准延续上一年），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：**公司凭借发动机主业企稳回升、大缸径持续突破、凯傲报表修复等核心变量，26年业绩预计实现同比高增。考虑到AIDC柴发出货指引超预期及北美加速放量，叠加主电源领域燃气发电机组、SOFC景气爆发背景下，公司量产在即，看好估值加速对标CAT、CM等海外龙头，继续重点推荐。
 - **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。26年出口增长持续性强，构成估值强支撑；利润内生增长+稳健高分红，凸显中长期投资价值。
- **客车：**5月出口景气度预计延续，中欧摩擦影响情绪大于事实，不改出口增长中期趋势；内销受座位客车需求回暖支撑，公交补贴落地预计将拉动增速进一步回升。基于全年出口增长确定性 & 公司业绩兑现来看，客车板块龙头标的均处于偏低估值水平，下行空间有限，投资赔率突出。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仅11倍，处近年来稳态估值下限，按全年55亿分红计算股息率超8%，低估值高股息突出，下行空间有限；当前距稳态估值15X有较大修复空间，叠加新能源出海叙事、DPS跃升均有助于提升估值中枢，抑或是Q4出口旺季下估值切换，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。看好年中出口增速回升，及全年盈利弹性大幅释放，困境反转逻辑有望持续兑现。25年公司归母4.7亿，按26年归母一致预期8.3亿计算当前PE仅11倍，持续推荐。
- **投资建议：**2026年商用车板块受益于政策托底内需+出海景气持续，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。

重卡：5月内外销延续同比高增长，补贴落地预计支撑景气

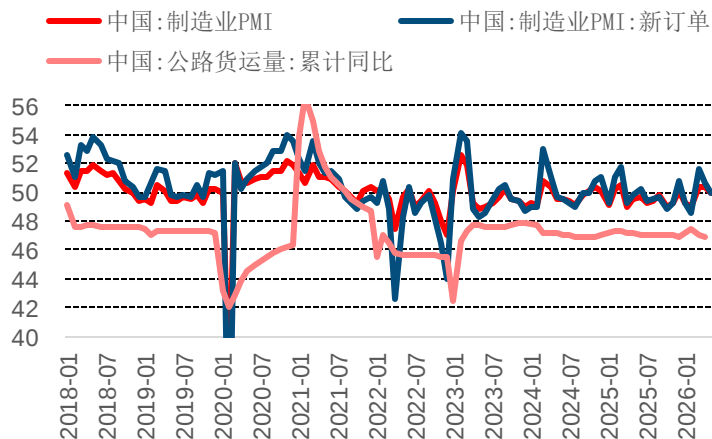
- **数据：**第一商用车网数据显示，5月重卡行业批销约10.3万辆，同比+16%，环比-12%；1-5月累计销售53.8万辆，同比+22%。
- **5月内外销增长韧性延续，国内燃气车回落&电动化加速。**5月重卡行业批发销量超10万辆，再创2022年以来同期新高，主要受益于出口增长韧性延续，以及国内置换需求加速释放。5月国内终端销量增速预计同比增长近20%，环比下滑近20%；出口预计同比增长约28%，约3.4万辆，在东南亚市场缺油推迟交付影响下，保持增长韧性，略超此前预期。
- **燃气车**终端实销环比出现下滑，国内渗透率预计回落至20%左右，主因同期油气价差收敛。**新能源**终端实销预计同比增长超90%，渗透率升至40%左右。凭借政策、经济性等优势，新能源在中短途市场继续渗透。
- **展望：**4月底两部委正式印发以旧换新补贴细则，即《关于2026年实施老旧营运货车报废更新的通知》，我们预计6月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。

图表：重卡市场月度销量（辆）



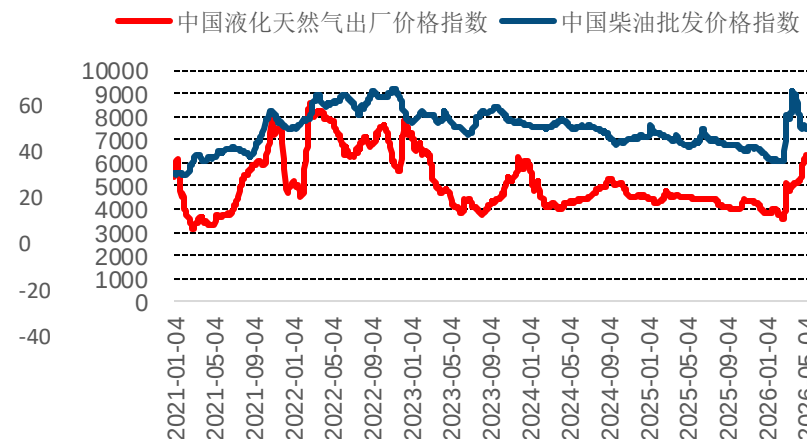
资料来源：中汽协，第一商用车网，中信建投

图表：制造业PMI与公路货运量同比增速（%）



资料来源：国家统计局，中信建投

图表：LNG出厂、柴油批发价格指数（元/吨）

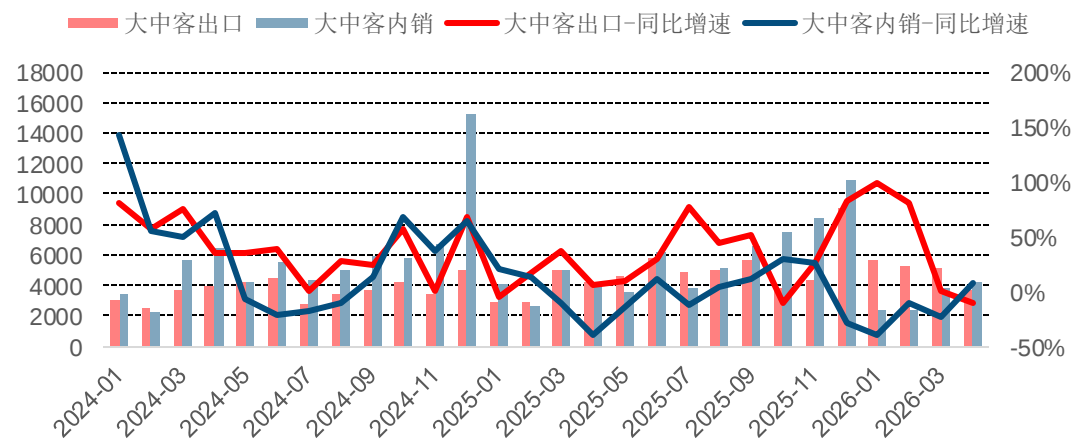


资料来源：Wind，中信建投

客车：4月内销同环比回升，出口暂受中东冲突扰动

- **4月中大客内销同环比回升，出口增速阶段性回落。**根据中国客车统计信息网数据，4月中大客行业共销售0.79万辆，同比-2%，环比-11%；出口、内销分别为0.37万辆、0.42万辆，同比分别-11%、+7%，环比-27%、+10%。1-4月中大客行业累计销售3.26万辆，同比+6%；出口、内销分别为1.98万辆、1.28万辆，同比分别+32%、-18%。4月出口受海外地缘冲突暂时影响交付，全年增长趋势预计不变；内销受座位客车需求回暖支撑，后续公交补贴落地预计将拉动增速进一步回升。
- **中通出口份额回升，整体格局保持稳定。**4月宇通、金龙、中通大中客出口分别为831辆、894辆、681辆，同比分别-4%、-26%、+14%，市占率分别为22%、24%、18%；1-4月宇通、金龙、中通大中客出口分别为3405辆、6442辆、2907辆，同比分别+19%、+46%、+30%，市占率分别为17%、33%、15%。
- **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（%）



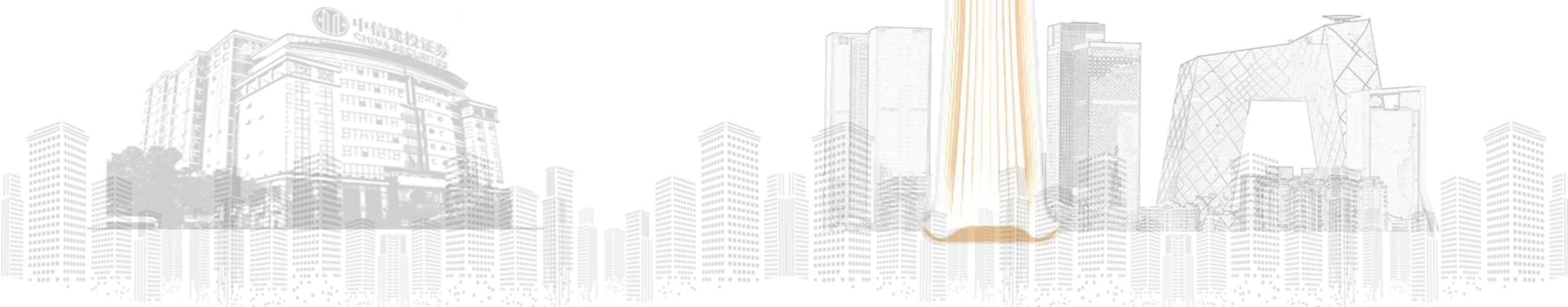
资料来源：中国客车统计信息网，中信建投

图表：大中客分企业出口（辆）、同比增速及市占率（%）

企业	4月出口	4月同比增速	4月市占率	26M1-M4出口	26M1-M4同比增速	26M1-M4市占率
宇通客车	831	-3.8%	22.2%	3405	19.3%	17.2%
金龙汽车	894	-25.8%	23.9%	6442	45.8%	32.5%
中通客车	681	13.7%	18.2%	2907	29.9%	14.7%
比亚迪	419	19.4%	11.2%	1568	21.0%	7.9%
福田欧辉	365	61.5%	9.8%	1357	44.1%	6.8%
安凯客车	193	-51.0%	5.2%	1177	-9.8%	5.9%

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6月7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			
				23A	24A	25A	26E	23A	24A	25A	26E
德赛西威	002920.SZ	563.51	-20.57	15.47	20.05	24.54	29.31	36	28	23	19
伯特利	603596.SH	276.65	-10.32	8.91	12.09	13.09	16.12	31	23	21	17
经纬恒润	688326.SH	94.67	-32.83	-2.17	-5.50	1.00	2.57	-44	-17	94	37
爱柯迪	600933.SH	158.54	-23.43	9.13	9.40	11.71	13.79	17	17	14	11
广东鸿图	002101.SZ	59.06	-27.68	4.23	4.15	3.62	0.00	14	14	16	-
斯菱智驱	301550.SZ	391.28	22.20	1.50	1.90	1.73	2.29	261	206	227	171
泉峰汽车	603982.SH	24.50	-19.83	-5.65	-5.17	-3.27	0.00	-4	-5	-7	-
双环传动	002472.SZ	364.28	-9.60	8.16	10.24	12.62	14.57	45	36	29	25
拓普集团	601689.SH	1181.73	-11.30	21.51	30.01	27.79	33.57	55	39	43	35
三花智控	002050.SZ	1900.19	-13.91	29.21	30.99	40.63	47.53	65	61	47	40
继峰股份	603997.SH	186.77	6.46	2.04	-5.67	4.54	8.54	92	-33	41	22
新泉股份	603179.SH	372.88	-0.69	8.06	9.77	8.15	11.61	46	38	46	32
保隆科技	603197.SH	64.96	-17.95	3.79	3.03	2.13	3.87	17	21	31	17

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			
				23A	24A	25A	26E	23A	24A	25A	26E
贝斯特	300580.SZ	117.79	-10.80	2.64	2.89	2.78	3.27	45	41	42	36
上声电子	688533.SH	41.23	-14.53	1.59	2.35	1.83	2.13	26	18	23	19
潍柴动力	000338.SZ	2732.72	80.93	90.14	114.03	109.31	143.95	30	24	25	19
星宇股份	601799.SH	359.10	3.24	11.02	14.08	16.24	19.85	33	25	22	18
福耀玻璃	600660.SH	1363.95	-15.54	56.29	74.98	93.12	105.05	24	18	15	13
隆盛科技	300680.SZ	80.45	-36.35	1.47	2.24	2.40	3.01	55	36	33	27
浙江荣泰	603119.SH	348.50	-16.95	1.72	2.30	2.78	3.90	203	151	125	89
岱美股份	603730.SH	268.14	42.47	6.54	8.02	6.60	10.17	41	33	41	26
华依科技	688071.SH	28.80	2.41	-0.16	-0.47	-0.62	0.27	-180	-62	-47	107
恒勃股份	301225.SZ	98.21	-42.60	1.15	1.31	1.36	1.66	86	75	72	59
标榜股份	301181.SZ	45.93	-9.05	1.49	1.22	1.19	0.00	31	38	39	-
电连技术	300679.SZ	251.20	21.99	3.56	6.22	2.70	5.72	71	40	93	44
万向钱潮	000559.SZ	499.29	-11.47	8.22	9.51	10.36	10.98	61	53	48	45
瑞可达	688800.SH	259.38	51.94	1.37	1.75	2.99	4.42	190	148	87	59

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 -7.21%、科博达 -1.19%、伯特利 -3.96%、经纬恒润 -2.92%、中国汽研 -1.60%、保隆科技 -3.83%、地平线机器人 -5.29%、黑芝麻智能 -1.14%、千里科技 -6.86%
- ② 出行服务：小马智行 -14.06%、文远知行 -12.58%、曹操出行 +17.31%

产业进程：

- ① 产业政策和新闻：6月3日，比亚迪与中国石化在北京正式签署战略合作框架协议，双方将以“万站聚能、加油闪充”智慧能源生态建设为核心，围绕充电网络、车主生态及产业链上下游开展多层次、全方位的产业与资本合作。
- ✓ 整车&出行服务：
 - ① 6月5日，Stellantis马来西亚公司已启动零跑汽车的本地组装工作，首款车型C10 SUV已投入生产，标志着Stellantis将马来西亚定位为面向东盟地区的电动汽车制造枢纽。
 - ② 6月2日，文远知行与Uber宣布，计划在马德里推出西班牙首个商业化Robotaxi试点服务。马德里成为文远知行Robotaxi驶入的全球第12座城市。
- ✓ 芯片：6月5日，泰矽微发布新一代车规级全集成微马达驱动TCM335/6系列芯片。

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：**本周市场稳步修复反弹，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2.46，本周+3.82%，近一月+10.81%，近三个月+4.51%；6.1-6.5单日涨跌幅分别为-2.11%、+0.33%、+1.46%、+2.43%、+1.72%。周涨幅居前个股包括：长华集团（+29.85%）、绿的谐波（+28.43%）、软通动力（+26.51%）、晶华新材（+23.58%）、唯科科技（+23.01%）。

➤ **本周事件：**

- 1) 6月1日，在英伟达GTC台北大会上，黄仁勋宣布与宇树科技合作，推出NVIDIA Isaac GR00T人形机器人参考设计，这是全球首个面向人形机器人的开放式参考平台。
- 2) 宇树科技的科创板IPO申请正式过会，从受理到过会仅用73天，创下2026年科创板最快审核纪录。
- 3) 6月1日，由工业和信息化部批准发布的《YD/T 6770—2026 人工智能 关键基础技术 具身智能基准测试方法》正式实施。
- 4) 6月3日，智元机器人正式开源AGIBOT WORLD 2026数据集第二期，主题为“多样交互（Rich Interaction）”，这是行业首个聚焦物理交互的开源具身数据集，面向世界模型、神经仿真器等研究，系统记录机器人与真实物理世界的复杂交互过程。
- 5) 6月3日，千寻智能宣布完成15亿元A+轮融资，至此在三个月内密集完成四轮融资，刷新行业速度纪录。6月1日至3日三天内，多家企业集中宣布融资：有“中国版Figure”之称的星尘智能完成B轮超10亿元融资；具身大脑公司星源智机器人完成Pre-A轮融资，成立10个月累计融资10亿元。

投资建议：我们判断今年机器人主线将围绕“T链量产节奏 & 国内主机厂资本化”展开。当下，可以更积极一点。Optimus量产临近，T链已有供应商收到量产产能指引，弗里蒙特汽车产线正式转向机器人就是量产前的实质性动作，Optimus V3发布&年中正式投产有望如期而至。发酵了4-5年的机器人产业预计正面临拐点。国内链催化加快，除宇树外，云深处递表冲击IPO&DR02全新升级，智元自研世界模型在权威国际评测平台 WorldArena总分第一等。后续，银河通用/众擎/灵心巧手/普渡等今年或也有资本化进度更新。整体而言，投资策略上我们强调——长期布局、逢低配置、聚焦核心标的，建议关注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、具备预期差的低估值；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、万向钱潮等；
- 2) 机器人业务具备实质进展，相对低估值标的，包括东睦股份（金属组覆盖）、贝斯特等；
- 3) 具备技术升级迭代的环节标的，包括恒勃股份、新坐标等；
- 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

5月车企销量分化加剧，维持看多机器人产业趋势

- 本周5月销量数据显示，内需承压，板块继续筑底，我们认为当前悲观预期已经基本见底，逐渐进入下半年旺季，景气度数据有望筑底回升，产业趋势的进一步强化及潜在重要催化更值得重视，当前特斯拉Optimus V3下半年规模量产、Robotaxi规模运营及FSD入华预期、宇树上市等均在强化行情上涨动能。
- **乘用车：**本周板块行情因5月内需持续承压继续筑底。乘联会数据显示5月1-31日全国乘用车市场零售154.5万辆，同比下降20%，环比增长12%，今年以来累计零售715万辆，同比下降19%。本周车企陆续公布5月销量，出口成为头部车企销量主驱动力，新势力阵营显著分化。奇瑞、比亚迪、吉利、长城出口18.19万（占比73.39%）、16.06万（41.9%）、8.5万（35.8%）、5.07万（50.7%），海外市场贡献了绝对增量，成为优化车企利润结构的关键。新势力中零跑月销8.16万辆显著领先，鸿蒙智行4.61万辆结束产品切换进入新周期，蔚来3.77万辆三大品牌全线增长，当前市场环境下，新车型的投放节奏和定价策略对短期销量的影响极为显著。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。
- **商用车：**5月重卡行业批销约10.3万辆，同比+16%；出口预计同比增长约28%，略超此前预期。当前时点继续看好A 缺电主线龙头潍柴；出口增长韧性延续，预计对重汽估值构成强支撑。本周中欧贸易摩擦风险发酵，主要冲击客车板块情绪面，但宇通、金龙等龙头基本面仍稳健向好，看好6月出口加速回暖及Q2业绩兑现。估值方面，宇通、金龙26年PE回落至11X，下行空间有限，投资赔率占优，继续推荐。
- **物理AI：**1) 今年机器人主线将围绕“T链量产节奏 & 国内主机厂资本化”展开。Optimus量产临近，T链已有供应商收到量产产能指引，弗里蒙特汽车产线正式转向机器人就是量产前的实质性动作，Optimus V3发布&年中正式投产有望如期而至。发酵了4-5年的机器人产业预计正面临拐点。国内链催化加快，除宇树外，云深处递表冲击IPO&DR02全新升级，智元自研世界模型在权威国际评测平台 WorldArena总分第一等。我们建议关注特斯拉链高胜率、技术迭代升级方向、具备预期差的低估值；宇树等其他具备放量能力的国产链。2) 智驾板块自去年底回调幅度更深，部分标的甚至创了历史新低，市场风偏下行及缺少新催化是主因。未来行情核心触发点或在特斯拉FSD（监督版）入华的媒体报道，展望后续随着FSD全球订阅率持续提升、Robotaxi进一步规模部署等，智驾向高而行的中长期趋势下，当期具备底部配置性价比。
- **推荐组合：**潍柴动力、曹操出行、吉利汽车、金龙汽车、宇通客车、江淮汽车、禾赛、新泉股份、恒勃股份、斯菱智驱、贝斯特。

5月车企销量分化加剧，维持看多机器人产业趋势

公司	代码	总市值	年初至今股价 涨跌幅	归母净利润				PE			
				23A	24A	25A	26E	23A	24A	25A	26E
潍柴动力	000338.SZ	2732.72	80.93	90.14	114.03	109.31	143.95	30	24	25	19
曹操出行	2643.HK	184.32	5.27	-19.16	-12.51	-6.35	-	-10	-15	-29	-
吉利汽车	0175.HK	1997.01	2.85	53.08	166.32	168.52	-	38	12	12	-
金龙汽车	600686.SH	90.71	-28.69	0.75	1.58	4.68	8.32	121	58	19	11
宇通客车	600066.SH	676.80	-0.85	18.17	41.16	55.54	61.64	37	16	12	11
江淮汽车	600418.SH	746.13	-33.13	1.52	-17.84	-17.03	19.71	492	-42	-44	38
禾赛	2525.HK	242.94	-13.10	-4.76	-1.02	4.36	-	-51	-237	56	-
新泉股份	603179.SH	372.88	-0.69	8.06	9.77	8.15	11.61	46	38	46	32
恒勃股份	301225.SZ	98.21	-42.60	1.15	1.31	1.36	1.66	86	75	72	59
斯菱智驱	301550.SZ	391.28	22.20	1.50	1.90	1.73	2.29	261	206	227	171
贝斯特	300580.SZ	117.79	-10.80	2.64	2.89	2.78	3.27	45	41	42	36

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。

胡天贶

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

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心
35楼

电话：(86755) 8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@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