仅供内部参考，请勿外传

东兴证券 DONGXING SECURITIES

汽车行业 2026 年中期策略：高阶智驾有望加速落地，关注主动悬架领域

2026 年 6 月 22 日

看好/维持

汽车 | 行业报告

分析师	李金锦 电话：010-66554142 邮箱：lijj-yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480521030003
分析师	吴征洋 电话：010-66554045 邮箱：wuzhy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480525020001
研究助理	曹泽宇 电话：17512502830 邮箱：caozy-yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480124040003

投资摘要：

行情表现：汽车板块业绩下滑、市场风格集中于科技高景气板块共同导致汽车板块跑输大盘。2026 年 1 月 1 日至 6 月 16 日，上证指数上涨 3.01%，沪深 300 指数上涨 5.49%。而中信乘用车指数下跌 23.52%，中信汽车零部件指数下跌 9.75%，均跑输大盘。**板块业绩上：乘用车整车板块受国内汽车市场下行影响，车企营收及利润端承压。**且多数车企归母净利润表现明显弱于收入表现。**零部件板块则 2026Q1 营收增速放缓，利润端承压**，且随着人民币持续升值，2026Q1 多数零部件企业汇兑损失增加，进一步压低盈利水平。

2026 车市分析与展望：出口超预期，政策、产业齐发力推动高阶智驾落地

2026 年 1-5 月我国汽车出口超预期，国内需求承压，自主份额持续提升。2026 年 1-5 月汽车总销量 1220.7 万辆，同比减少 4.2%；其中汽车国内累计销量 797.9 万台，同比减少 20.6%；汽车出口累计 405.9 万辆，同比增长 63.0%。出口的高增长大幅缓解了国内市场的下行压力。**新能源出口持续走高，贡献主要增量。**2026 年 1-5 月我国新能源汽车累计销量 580.2 万辆，同比增长 3.5%；其中国内销量下降 16.5%，出口增长 114.4%。我们认为，国内汽车市场承压主要有以下因素导致：1）2026 年购置税政策补贴力度较 2025 年有所收窄。2）汽车行业本身的周期属性导致。**自主品牌份额持续提升，成为我国汽车市场的绝对主力**。自 2020 年来，自主品牌市占率由不足 40%提升至接近 70%。

我们预计，2026 全年汽车市场仍将延续上半年表现，出口仍主要增量市场。2026 年全球高油价将提升海外对新能源汽车的接受度，并持续推动我国新能源汽车出口增长。由于海外汽车销价较高，出口占比高的车企有望实现业绩改善。在政策环境稳定的情况下，国内汽车市场仍将承压，这将导致车企国内业务经营质量下降，或对冲部分出口业务带来的业绩改善。

中长期看，汽车行业正经历从电动化到下半场的智能化。我们仍然积极看好汽车智能化，汽车智能化已经从量变进入质变，2026 年将是从 L2 辅助进入 L3 智能驾驶的元年。我们将从政策、产业主要参与者的角度进行阐述，主要环节都发生了积极、快速的变化以推动高阶智驾的落地，智能化仍将是汽车板块的投资主线。

高阶智驾有望加速落地，政策、产业齐发力。政策端：2025 年以来，智驾相关强制性国标、法规陆续出台，为高阶智驾提供法规保障。本文我们梳理了 2025 年以来工信部发布的与智驾相关的强制性国标（含征求意见稿），这些国标文件内容涵盖高阶智驾系统、自动泊车系统、制动、转向系统等多方面，为高阶智驾的普及提供法规保障。各地方法规迅速跟进，体现了从道路测试、示范运营到商业化运作的演进路线。**产业端：**本文重点梳理了特斯拉、华为及主要车企智能驾驶的发展历程及最新进展，基本体现了产业端在智驾领域日新月异的变化。

顺应智驾发展，半主动/主动悬架进入普及期。2026 年以蔚来、理想和问界等车企率先将主动悬架搭载在旗舰车型上，并实现量产上市。随着汽车智能化的发展，悬架领域开始向半主动、主动悬架领域演进。半主动\主动悬架的核心部件逐步实现国产化替代，尤其是在空气悬架领域，国内市场基本由孔辉科技、拓普集团和保隆科技所占据，且头部企业具备核心部件的研发和生产能力，并逐步具备规模优势。随着该领域市场竞争格局的优化，头部企业经营质量有望得到改善。

投资策略：展望 2026 年，出口虽然强劲，但国内汽车销量下行，整车及零部件企业仍然承压。中长期，我们仍然看好汽车智能化，2026 年将是高阶智驾的元年，汽车智能化进入质变阶段。智能化将是汽车板块投资的主线。

关注头部智驾企业：智驾系统优劣全在细节，头部玩家领先优势逐步扩大，商业闭环有望建立。华为凭借 ICT 全产业链技术积累，赋能智能汽车领域进入收获期，鸿蒙智行“五界”2026 年新车型密集落地，L3 级智驾规模化商用有望开启。受益标的：赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷、上汽集团、奇瑞汽车等。

仅供内部参考，请勿外传

主动悬架领域：2026 年是主动悬架规模量产元年。随着汽车智能化标的的推进，半主动悬架和全主动悬架进入普及期。空气弹簧是半主动/主动悬架的核心部件，且国内企业在该领域逐步占据了市场头部地位，并具备核心部件的研发、生产能力，未来有望持续受益悬架智能化趋势及行业格局优化带来的经营质量的提升。受益标的：保隆科技、拓普集团、中鼎股份、孔辉科技（待上市）等。

此外，我们仍然聚焦竞争格局稳定、公司治理能力强的零部件细分领域，受益于产品高端化、新场景拓展及企业转型，成长确定性强。推荐标的：浙江仙通、川环科技、溯联股份、新坐标、中原内配、宁波高发。

风险提示：汽车智能化法规推进不及预期的风险；空气悬架推广进度不及预期的风险；汽车行业竞争持续加剧的风险；海外关税政策发生变化的风险。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)				PE				PB	评级
	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E		
浙江仙通	0.82	0.98	1.19	1.41	20.09	16.81	13.84	11.68	3.44	推荐
新坐标	1.96	2.22	2.56	2.95	49.19	43.43	37.66	32.68	8.46	推荐
宁波高发	0.97	1.08	1.26	1.46	14.83	13.31	11.40	9.84	1.61	推荐
川环科技	0.94	1.15	1.39	1.64	37.73	30.86	25.53	21.64	5.56	推荐
中原内配	0.70	0.87	1.02	1.19	18.92	15.13	12.90	11.06	1.97	推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所 注：以 6 月 17 日收盘价计算

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1. 市场表现及业绩回顾 5
1.1 市场表现：汽车板块跑输大盘 5
1.2 乘用车板块业绩：受国内汽车市场下行影响，整车企业营收及利润端承压 6
1.3 汽车零部件板块：2026Q1 营收增速放缓，利润端承压 7
2. 汽车出口表现超预期，高阶智驾有望加速落地 9
2.1 2026 年汽车市场分析与展望：出口超预期，国内需求承压，自主份额持续提升 9
2.2 高阶智驾有望加速落地，政策、产业齐发力 12
2.3 顺应智驾发展，半主动/主动悬架进入普及期 18
2.3.1 半主动/主动悬架核心部件的持续升级 20
2.3.2 空气弹簧竞争格局高度集中，头部企业具备竞争优势 21
3. 投资策略：掘金高阶智驾，关注主动悬架领域 23
4. 风险提示 23
相关报告汇总 25

插图目录

图 1： A 股主要指数及汽车行业指数年初至今涨跌幅（%） 5
图 2： 中信汽车-乘用车Ⅲ指数 PE（TTM） 5
图 3： 中信汽车-乘用车Ⅲ指数 PB 5
图 4： 中信汽车零部件行业 PE（TTM，中位数） 6
图 5： 中信汽车零部件行业 PB（中位数） 6
图 6： 汽车零部件板块营业收入及增速 单位：亿元 7
图 7： 汽车零部件板块归母净利润及增速 单位：亿元 7
图 8： 汽车零部件板块扣非后归母净利润及增速 单位：亿元 7
图 9： 汽车零部件板块毛利率与净利率 8
图 10： 汽车零部件板块净资产收益率（摊薄） 8
图 11： 汽车零部件板块期间费用率 8
图 12： 汽车国内与出口销量及增速 单位：万辆 9
图 13： 汽车单月销量（含出口）及同比 单位：万辆 9
图 14： 汽车国内与出口销量及增速 单位：万辆 9
图 15： 新能源车单月销量（含出口）同比 单位：万辆 9
图 16： 布伦特原油价格收盘价 单位：美元/桶 10
图 17： 我国新能源月度出口销量及增速 单位：万辆 10
图 18： 汽车国内销量及增速 单位：万辆 11
图 19： 新能源汽车国内销量及增速 单位：万辆 11
图 20： 汽车国内月度销量及增速 单位：万辆 11
图 21： 新能源零售累计渗透率（%） 11
图 22： 中国品牌乘用车累计市场份额表现 12

仅供内部参考，请勿外传

图 23： 中国品牌乘用车市场份额月度表现.....12
图 24： 特斯拉官方账号发布 FSD 监督版使用区域.....14
图 25： 特斯拉中国官网发布多个城市智驾测试岗位.....14
图 26： 特斯拉 AI 算力布局.....15
图 27： 特斯拉已有和规划的算力设施布局.....15
图 28： 不断增加的智驾里程数据.....15
图 29： 华为智能汽车业务 2025 收入及增速 单位：百万元.....16
图 30： 华为智能驾驶系统版本更迭.....16
图 31： 华为云聚焦智驾三个核心领域.....16
图 32： 华为乾崑智驾累计行驶里程 单位：公里.....16
图 33： 蔚来集成式液压全主动悬架 ES9.....19
图 34： 理想分体式液压全主动悬架 L9 livis.....19
图 35： 空气悬架系统成本构成.....20
图 36： 空气悬架系统结构图.....20
图 37： 单腔与双腔空气弹簧结构对比.....21
图 38： 国内乘用车市场空气弹簧配置类型分布.....21
图 39： 2020~2025 年国内乘用车空气悬架系统市场份额.....21

表格目录

表 1： 乘用车上市公司 2026Q1 业绩表现 单位：亿元.....6
表 2： 我国新能源车出口地区分布（万辆）.....10
表 3： 主要车企智驾情况.....17
表 4： 被动、半主动与主动悬架核心特征对比.....18
表 5： 各企业空气悬架系统核心环节布局情况.....22

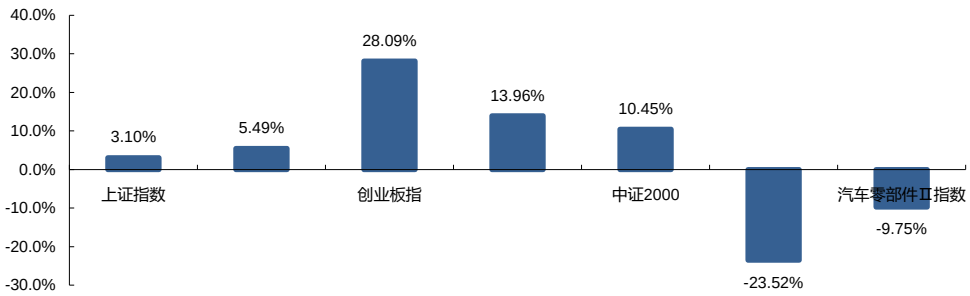
仅供内部参考，请勿外传

1. 市场表现及业绩回顾

1.1 市场表现：汽车板块跑输大盘

板块业绩下滑、市场风格集中于科技高景气板块共同导致汽车板块跑输大盘。2026 年 1 月 1 日至 6 月 16 日，上证指数上涨 3.01%，沪深 300 指数上涨 5.49%，创业板指数上涨 28.09%，中证 500 上涨 13.96%，中证 2000 上涨 10.45%。汽车行业中，中信乘用车指数下跌 23.52%，中信汽车零部件指数下跌 9.75%，均跑输大盘。补贴政策调整、整车企业销量下滑导致乘用车板块表现今年来持续走弱，零部件板块同样受下游销量传导整体表现不佳。

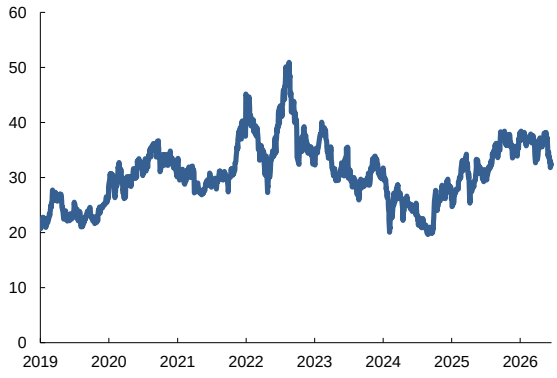
图1：A 股主要指数及汽车行业指数年初至今涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所注：以 2026 年 6 月 16 日收盘价计算

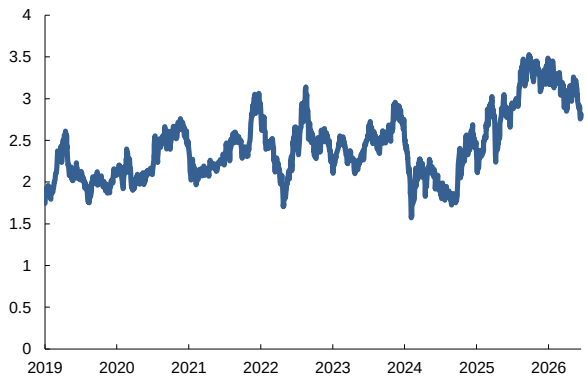
乘用车板块：乘用车板块，据中信乘用车指数（CI005136.CI），1 月 1 日板块 PE-TTM 为 35.96 倍，PB 为 2.57 倍；以 6 月 16 日收盘价计算，PE-TTM 为 36.26 倍，处于近五年均值附近，PB 为 1.93 倍，自高点出现较大回落。

图2：中信汽车-乘用车Ⅲ指数 PE（TTM）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图3：中信汽车-乘用车Ⅲ指数 PB

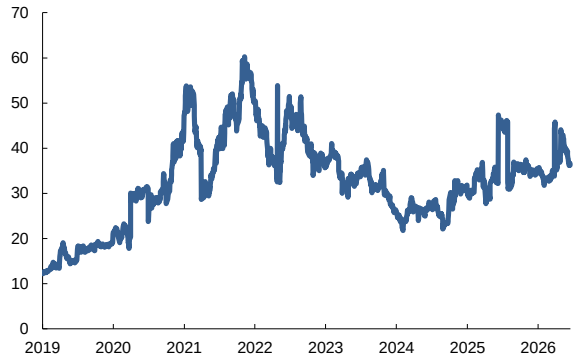


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

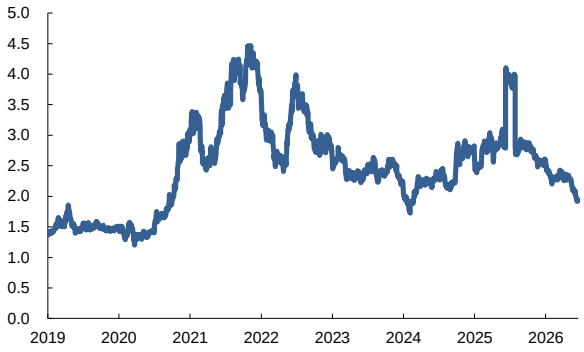
零部件板块：据中信汽车零部件指数（CI005138.CI），1 月 1 日 PE-TTM 中位数为 36.69 倍，PB 中位数为 3.47 倍；以 6 月 16 日收盘价计算，PE-TTM 为 32.36 倍，PB 为 2.81 倍，PB 处于近年相对低位。

图4：中信汽车零部件行业 PE（TTM，中位数）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图5：中信汽车零部件行业 PB（中位数）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

1.2 乘用车板块业绩：受国内汽车市场下行影响，整车企业营收及利润端承压

乘用车板块我们选取主要的 8 家 A 股乘用车公司及 6 家港股乘用车公司作为样本进行分析：

营收端：2026Q1 乘用车板块总体营收与 2025 年同期基本持平，其中蔚来、赛力斯、江淮、吉利增长较为显著，主要受尊界 S800、蔚来 ES8、极氪 9X 等高端车型放量拉动；比亚迪、理想、小鹏受销量同比下滑影响、营收出现下滑。

利润端：乘用车板块总体利润下滑明显，主要因国内补贴政策调整、价格战加剧、及人民币升值产生汇兑损失影响较大。其中蔚来、北汽蓝谷毛利率同比表现较好，受高端车型蔚来 ES8、享界 S9T 放量拉动，毛利率大幅提升。

从营收端与利润端表现可以看出，车企普遍表现承压，且多数车企归母净利润表现明显弱于收入表现，这与国内车市需求下行有关（详见我们 2.1 部分分析），虽然 2026 年出口市场较好，但难以完全抵消国内市场的持续低迷。

表1：乘用车上市公司 2026Q1 业绩表现 单位：亿元

乘用车公司	26Q1 营收	25Q1 营收	增速	26Q1 归母净利润	25Q1 归母净利润	增速	26Q1 毛利率	25Q1 毛利率	变化
上汽集团	1385.2	1376.8	0.6%	30.3	30.2	0.1%	12.8	8.1	4.7
江淮汽车	114.6	98.0	16.9%	-6.1	-2.2	-171.7%	11.4	10.0	1.3
北汽蓝谷	41.0	37.7	8.7%	-8.7	-9.5	8.7%	3.0	-7.5	10.5
赛力斯	257.5	191.5	34.5%	7.5	7.5	0.9%	26.2	27.6	-1.4
广汽集团	200.4	196.5	2.0%	-6.6	-7.3	10.3%	-0.9	0.2	-1.1
长城汽车	451.1	400.2	12.7%	9.5	17.5	-46.0%	18.5	17.8	0.6
长安汽车	327.1	341.6	-4.3%	3.5	13.5	-74.1%	14.1	13.9	0.2
比亚迪	1502.3	1703.6	-11.8%	40.8	91.5	-55.4%	18.8	20.1	-1.3

仅供内部参考，请勿外传

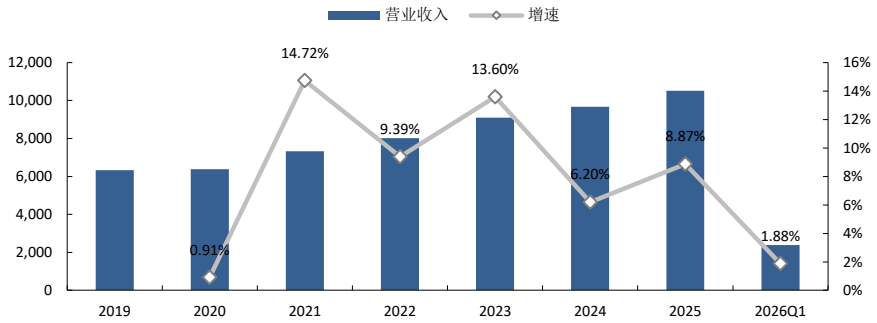
乘用车公司	26Q1 营收	25Q1 营收	增速	26Q1 归母净利润	25Q1 归母净利润	增速	26Q1 毛利率	25Q1 毛利率	变化
吉利汽车	837.8	725.0	15.6%	41.7	56.7	-26.6%	17.5	15.8	1.7
理想汽车	229.8	259.3	-11.4%	-22.9	6.5	由正转负	7.9	20.5	-12.6
零跑汽车	108.2	100.2	8.0%	-3.9	1.8	由正转负	9.4	14.9	-5.5
蔚来	255.3	120.3	112.2%	-5.0	-68.9	92.8%	19.0	7.6	11.4
小鹏汽车	130.3	158.1	-17.6%	-17.8	-6.6	-168.7%	20.6	15.6	5.0
奇瑞汽车	658.7	682.2	-3.4%	41.7	46.5	-10.3%	16.0	12.4	3.6
总计	6499.2	6391.0	1.7%	104.0	177.2	-41.3%			

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

1.3 汽车零部件板块：2026Q1 营收增速放缓，利润端承压

2026Q1 汽车零部件板块总体营收保持平稳，利润端短期承压。我们以汽车零部件板块（CI005138.CI）作为样本，2026Q1 板块整体实现营业收入 2388.35 亿元，同比增长 1.88%；实现归母净利润 126.53 亿元，同比减少 11.65%；实现扣非归母净利润 110.79 亿元，同比减少 11.24%。我们认为主要原因是一方面整车价格战加剧沿供应链传导，年降幅度扩大侵蚀企业利润空间，同时国内乘用车销量走弱导致规模效应阶段性减弱；另一方面，机器人、液冷等新业务仍处于研发投入与客户验证阶段，费用前置而收入贡献有限，短期拖累利润表现。此外，2026 年人民币升值造成的汇兑损失亦构成一定压力。但我们认为板块长期成长逻辑未变，智能化升级与精密制造能力跨行业拓展仍将支撑板块估值修复。

图6：汽车零部件板块营业收入及增速 单位：亿元

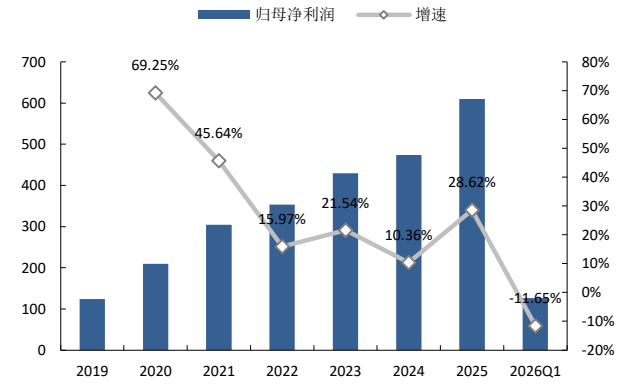


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

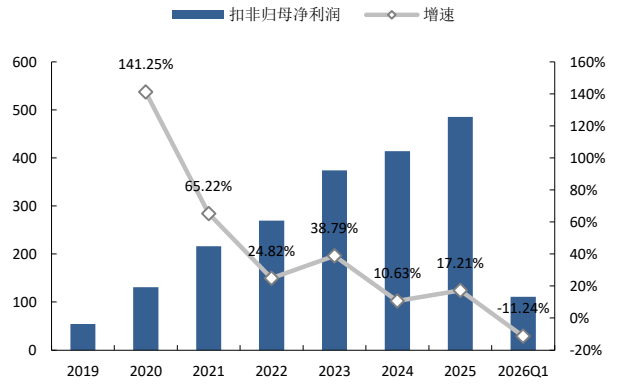
图7：汽车零部件板块归母净利润及增速 单位：亿元

图8：汽车零部件板块扣非后归母净利润及增速 单位：亿元

仅供内部参考，请勿外传



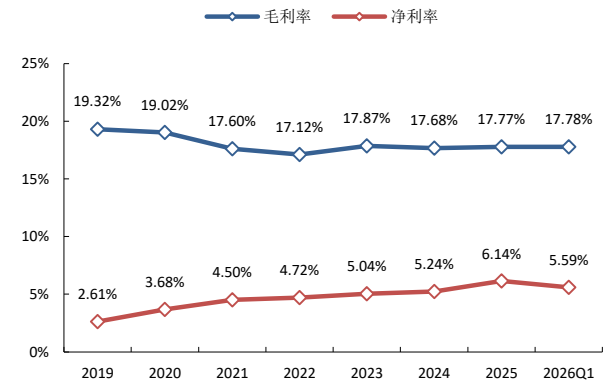
资料来源：同花顺，东兴证券研究所



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

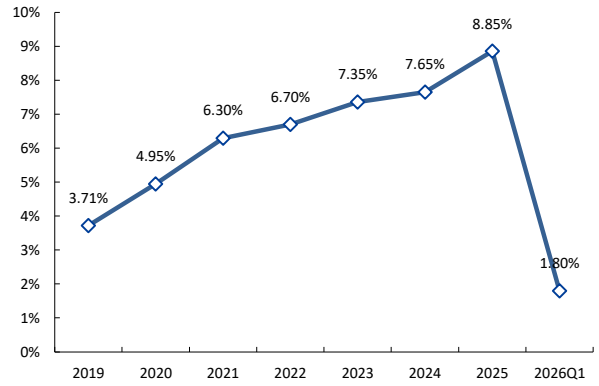
毛利率保持稳定，汇兑损失致期间费用上升。汽车零部件板块 2026 年一季度毛利率为 17.78%，同比微增 0.15 个百分点，在下游整车竞争加剧的背景下仍保持稳定；净利率为 5.59%，同比下降 0.87 个百分点；ROE（摊薄）为 1.80%，同比下降 0.41 个百分点。净利率回落主要受期间费用率上升拖累，26Q1 期间费用率为 12.32%，同比上升 1.03 个百分点，其中财务费用率同比上升 0.88 个百分点至 1.24%，主要系人民币升值产生汇兑损失所致。

图9：汽车零部件板块毛利率与净利率



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

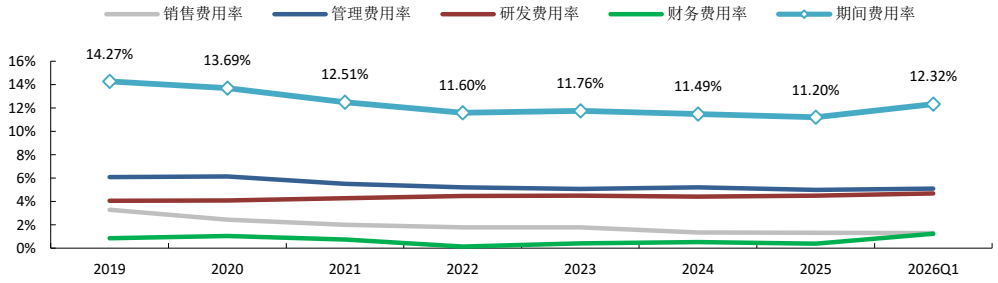
图10：汽车零部件板块净资产收益率（摊薄）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所　注：2026Q1 为一季度数据

图11：汽车零部件板块期间费用率

仅供内部参考，请勿外传



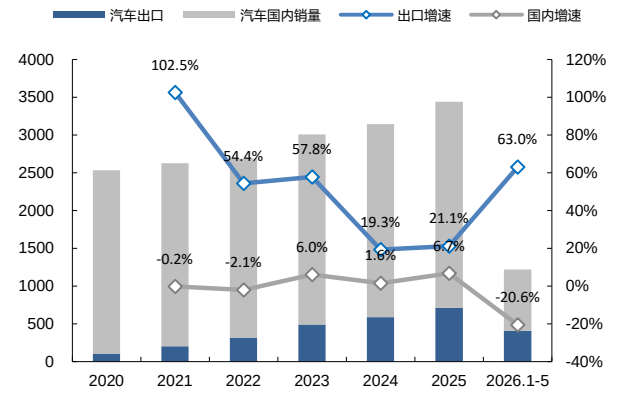
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

2. 汽车出口表现超预期，高阶智驾有望加速落地

2.1 2026 年汽车市场分析与展望：出口超预期，国内需求承压，自主份额持续提升

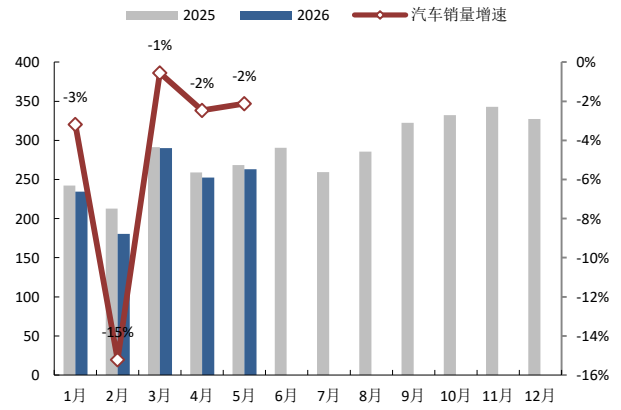
汽车出口超预期，缓解国内下行压力。2026 年 1-5 月汽车总销量 1220.7 万辆，同比减少 4.2%；其中汽车国内累计销量 797.9 万台，同比减少 20.6%；汽车出口累计 405.9 万辆，同比增长 63.0%。分月度看，1 月受车购税政策调整影响，国内销量显著回落，出口拉动下总体销量同比减少 3.2%；2 月以旧换新政策虽陆续落地，但受春节假期干扰，销量同比降幅扩大至 15.2%；3 月起，随美伊冲突导致油价持续上涨，带动新能源车出口提速，出口有效对冲内销下滑，3-5 月总体销量逐步企稳。

图12：汽车国内与出口销量及增速 单位：万辆



资料来源：中汽协，东兴证券研究所 注：国内销量=中汽协销量-出口量

图13：汽车单月销量（含出口）及同比 单位：万辆



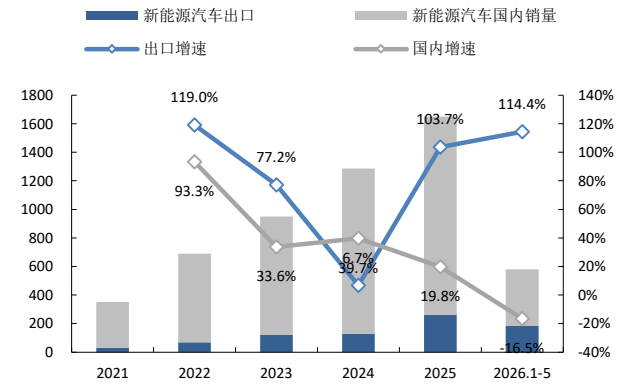
资料来源：中汽协，东兴证券研究所

新能源出口持续走高，贡献主要增量。根据中汽协数据，2026 年 1-5 月我国新能源汽车累计销量 580.2 万辆，同比增长 3.5%；其中国内销量下降 16.5%，出口增长 114.4%。分月度看，1-2 月新能源车销量受购置税退坡、去年需求透支及春节扰动等影响阶段性承压；3 月以来，多款新车上市催化内需回暖，叠加油价上涨背景下出口持续高增，月度增速逐月改善，5 月同比增速已达 14.5%。

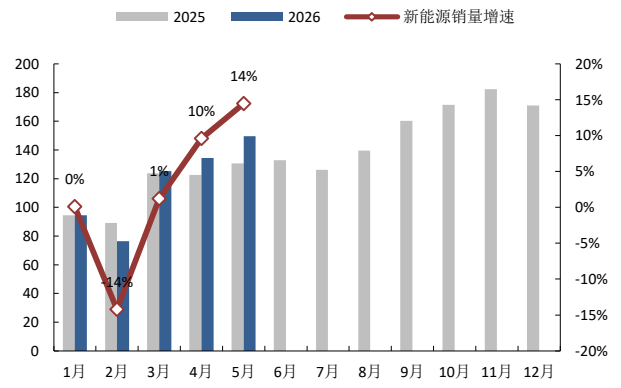
图14：汽车国内与出口销量及增速 单位：万辆

图15：新能源车单月销量（含出口）同比 单位：万辆

仅供内部参考，请勿外传



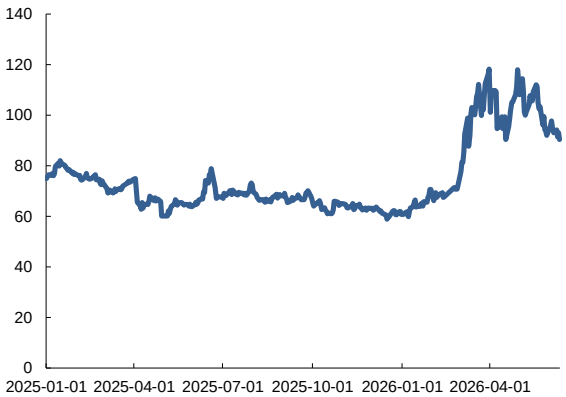
资料来源：中汽协，东兴证券研究所



资料来源：中汽协，东兴证券研究所

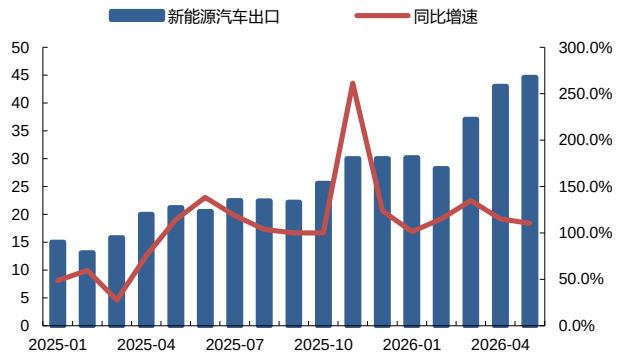
美伊战争致油价上涨，带动我国新能源汽车出口。自 3 月美伊冲突催化原油价格快速上行，新能汽车出口量随之走高。其中新能源车出口快速爆发，2026 年 3 月，新能源汽车出口量达到 37.1 万辆，同比增速为 134.8%，且随后 4、5 月单月销量均超过 40 万辆，均为月度出口新高。

图16：布伦特原油价格收盘价　单位：美元/桶



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图17：我国新能源月度出口销量及增速　单位：万辆



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

2026 年我国新能源汽车出口国全面开花。25 年新能源车出口地区中，欧盟同比增长 50%，非洲、中东及中南美等地区实现翻倍以上增长。前十区域销量合计占比 66%，集中度略高于整车出口。2026 年一季度，受油价上涨影响，欧盟及日韩地区取得较大突破，呈现全面开花的局面。价格方面，整体来看发达国家地区均价往往高于发展中国家地区，汽车出口业务的盈利能力有望改善车企经营质量。

表2：我国新能源车出口地区分布（万辆）

新能源汽车出口地区	2021	2022	2023	2024	2025	2026Q1	数量增速		均价-万美元
							2025	2026Q1	2026Q1
欧盟	27	52	68	64	95	34	50%	112%	2.4
中南美	1	3	11	29	56	19	95%	97%	1.5

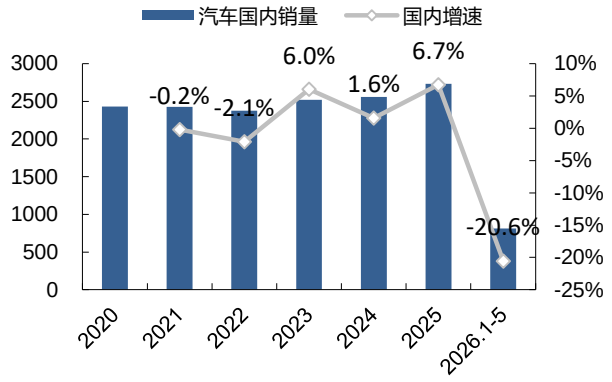
仅供内部参考，请勿外传

新能源汽车	2021	2022	2023	2024	2025	2026Q1	数量增速		均价-万美元
东南亚	6	18	34	37	64	15	73%	40%	1.4
俄国中亚	1	2	11	17	27	6	61%	63%	2
大洋洲	2	6	10	8	16	5	98%	66%	2.8
日韩	1	2	4	6	10	4	77%	295%	2.6
中东	2	11	15	20	46	10	125%	15%	2.1
南亚	14	11	12	14	19	4	35%	14%	0.8
非洲	0	0	1	2	8	3	240%	219%	2.2
美加	1	2	5	4	2	1	-49%	234%	0.4
总计	55	108	173	200	343	101	71%	75%	1.9

资料来源：乘联会，东兴证券研究所

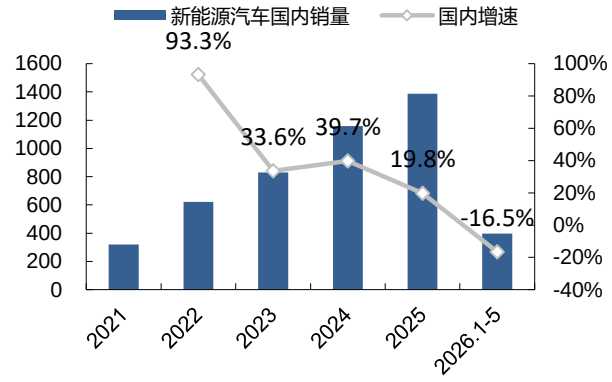
与出口市场的高增长相比，国内汽车市场表现承压。如上述，2026 年 1-5 月，国内汽车累计销量 797.9 万台，同比减少 20.6%。无论是燃油车还是新能源汽车，国内市场均下行。其中，国内新能源车累计国内销量 396.9 万辆、同比减少 16.5%，但国内新能源汽车渗透率仍在提升。我们认为，国内汽车市场承压主要有以下因素导致：1）2026 年购置税政策补贴力度较 2025 年有所收窄，具体测算详见我们 2025 年 12 月 16 日的外发报告《汽车行业 2026 年策略：L3 商用在即，智能底盘有望批量应用》。2）汽车行业本身的周期属性导致，我国国内汽车销量经历了 2023-2025 年三年的持续增长，2025 年汽车国内销量值与 2017 年的峰值接近。

图18：汽车国内销量及增速 单位：万辆



资料来源：中汽协，东兴证券研究所 注：国内=中汽协销量-出口量，下同

图19：新能源汽车国内销量及增速 单位：万辆

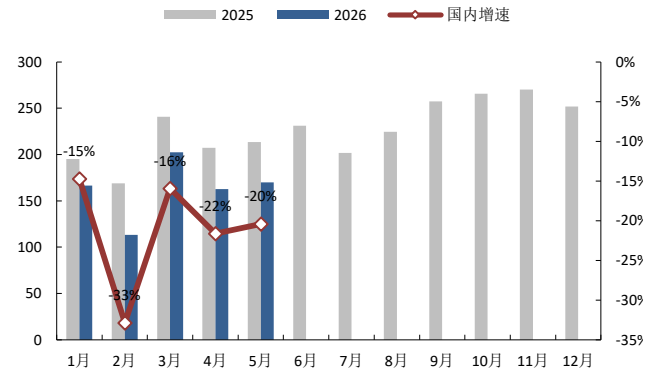


资料来源：中汽协，东兴证券研究所

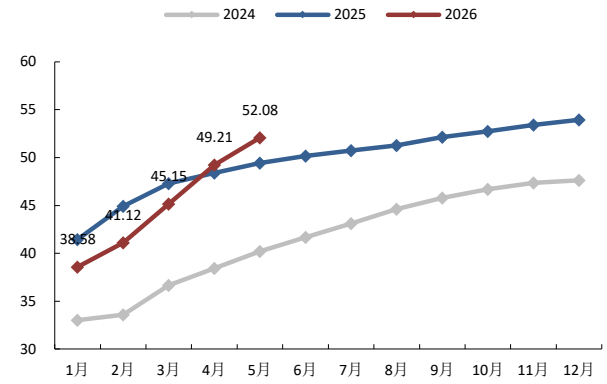
图20：汽车国内月度销量及增速 单位：万辆

图21：新能源零售累计渗透率（%）

仅供内部参考，请勿外传



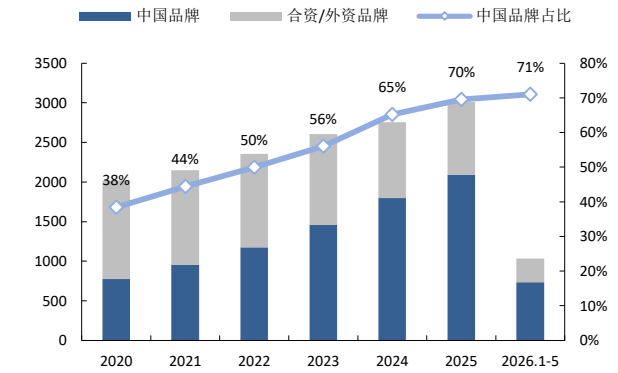
资料来源：中汽协，东兴证券研究所



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

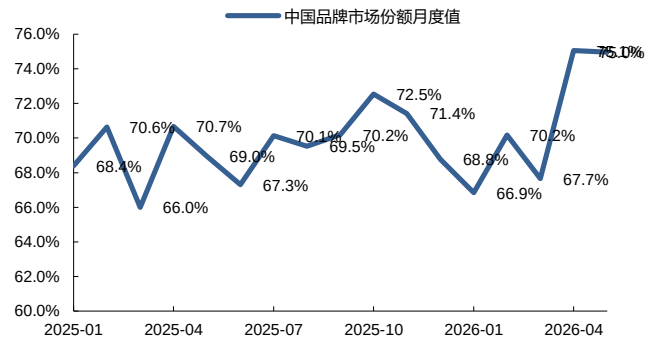
自主品牌份额持续提升，成为我国汽车市场的绝对主力。自 2020 年来，自主品牌市占率由不足 40%提升至接近 70%。从月度数据看，2026 年 4、5 月，自主品牌（中国品牌）市场份额已经连续两个月超过 75%。我们认为，自主品牌在新能汽车领域逐步建立了市场竞争优势，这种优势主要体现高效的研发能力，快速的市场反应能力和较强的成本控制力。

图22：中国品牌乘用车累计市场份额表现



资料来源：中汽协，东兴证券研究所

图23：中国品牌乘用车市场份额月度表现



资料来源：中汽协，东兴证券研究所

基于以上分析，我们认为，2026 年汽车市场仍将延续上半年表现，出口成为汽车行业的主要增量市场。26 年全球高油价将提升海外用户对新能源汽车的接受度，我国车企在新能源汽车积累的竞争优势将带动新能源汽车出口持续增长。海外汽车销价较高，出口占比高的车企有望实现业绩改善。在政策环境维持稳定的情况下，国内汽车市场仍将承压，这将导致车企国内业务经营质量下降，或对冲部分出口业务带来的业绩改善。

中长期看，汽车行业正经历从电动化到下半场的智能化。我们仍然积极看好汽车智能化，汽车智能化已经从量变进入质变，2026 年将是从 L2 辅助进入 L3 智能驾驶的元年。我们将从政策、产业主要参与者的角度进行阐述，主要环节都发生了积极、快速的变化以推动高阶智驾的落地，智能化仍将是汽车板块的投资主线。

2.2 高阶智驾有望加速落地，政策、产业齐发力

仅供内部参考，请勿外传

2025 年以来，智驾相关强制性国标、法规陆续出台，为高阶智驾提供法规保障。我们梳理了 2025 年以来工信部发布的与智驾相关的强制性国标（含征求意见稿），这些国标文件内容涵盖高阶智驾系统、自动泊车系统、制动、转向系统等多方面，为高阶智驾的普及提供法规保障。

- L3 车型获得准入许可：2025 年 12 月，工信部第 401 批《公告》附条件许可了由长安、北汽蓝谷提交的搭载 L3 级有条件自动驾驶功能的智能网联汽车产品的准入申请，标志着 L3 的高阶智驾车型在我国具备生产、销售的资格。
- 《智能网联汽车 组合驾驶辅助系统安全要求》强制性国家标准（征求意见稿）：2025 年 9 月，工信部发布该强制性国标征求意见稿，该强制性国标对安装有基础单车道组合驾驶辅助系统、基础多车道组合辅助驾驶系统、领航组合驾驶辅助系统的 M、N 类汽车设定类强制性安全标准。
- 《智能网联汽车 自动驾驶系统安全要求》强制性国家标准（征求意见稿）：2026 年 2 月，工信部发布该强制性国标征求意见稿。该国标是我国首个针对 L3 级和 L4 级自动驾驶系统的强制性国家标准。主要内容包括对自动驾驶系统（ADS）的动态驾驶任务（DDT）执行、人机交互、用户告知等要求。
- 《乘用车制动系统技术要求及试验方法》强制性国标发布：2025 年 5 月 30 日，该国标由工信部制定，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布，于 2026 年 1 月 1 日实施。该国标新增了电力传输制动系统（ETBS）的定义及特殊要求，为线控制动（EMB）的量产上车提供法规支持。
- 《汽车转向系 基本要求》强制性国标发布：2025 年 12 月，该国标由工信部制定，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布，于 2026 年 7 月 1 日实施，该国标主要新增了对线控转向系统的失效规定、报警要求及功能安全要求，为线控转向划定了清晰的安全边界。
- 《智能网联汽车 自动驾驶数据记录系统》发布：该强制性国标于 2026 年 1 月 1 日实施，主要内容包括智能网联汽车自动驾驶数据记录系统的技术要求、试验方法、同一型式判定等。
- 《智能网联汽车 泊车组合驾驶辅助系统安全要求》：该标准由工信部组织，全国汽车标准化技术委员会智能网联汽车分会负责执行，目前最新的状态为起草阶段。
- 《智能网联汽车 自动泊车系统安全要求》（征求意见稿）：2026 年 1 月，工信部发布该强制性国标的征求意见稿，主要内容为针对自动泊车系统的安全、技术标准等提出规范。

各地方法规迅速跟进，且体现了从道路测试、示范运营到商业化运作的演进路线。近年来，各地方政府高度重视智能驾驶产业链的落地，积极出台地方支持措施。从早期的道路测试、示范运营，到近期多地出台的鼓励智能驾驶商业化运作。我们梳理了多地相关政策均体现这一特点：

- 《北京市自动驾驶汽车条例》：2024 年 12 月 31 日通过，明确提出支持个人乘用车出行的自动驾驶创新应用活动，提升出行便利和行车安全。
- 《深圳市坪山区智能网联全域开放测试示范应用与商业化试点管理办法》：明确智能驾驶商业化试点，以商业运营探索为目的，在公路（包括高速公路）、城市道路、区域范围内用于社会机动车通行的各类道路指定的路段开展的智能网联汽车载人、载货、环卫及其他专项作业等多种形式的收费服务试点活动。明确了功能型无人车道路测试及商业化试点申请条件、申请程序和管理要求等。
- 《上海高级别自动驾驶引领区 “模速智行”行动计划》：2026 年 1 月发布，明确高阶智能驾驶的商业化落地，到 2027 年，高级别自动驾驶应用场景实现规模化落地。探索创新商业运营模式，在智能公交、

仅供内部参考，请勿外传

智能出租、智能重卡等场景规模化应用 L4 级自动驾驶技术，实现载客超 600 万人次，载货运输超 80 万 TEU。逐步拓展自动驾驶开放区域。实现浦东新区全域开放，同步推动奉贤、闵行等区域开放，重点打通虹桥枢纽、浦东机场、迪士尼等应用场景。

- 《广州市智能网联汽车创新发展条例》：2025 年 1 月 12 日广东省第十四届人民代表大会常务委员会第十五次会议通过。该条例提出广州市支持智能网联汽车在经过道路测试、示范应用充分验证的基础上，有序开展示范运营、商业运营和其他规模化应用活动。

- 《天津市促进智能网联汽车发展条例》：2025 年 11 月 28 日天津市第十八届人民代表大会常务委员会第二十二次会议通过。天津市同样鼓励在个人乘用车出行领域开展智能网联汽车创新应用活动，且该创新应用活动包括智能网联汽车道路测试、示范应用、商业化应用试点等活动

除上述地方法规文件以为，还有更多的地方政府陆续出台鼓励智能驾驶运营的政策。如《合肥市智能网联汽车应用促进条例》、《杭州市智能网联车辆创新应用管理实施办法》、《鄂尔多斯市智能网联汽车发展促进条例》、《长沙市自动驾驶汽车发展条例（草案）》、《深圳市智能网联汽车道路测试与示范应用管理实施细则（修订征求意见稿）》……。

上述地方条例，我们更看重各地政府对高阶智驾在商用化运营的支持和规范。除了对道路测试、示范运营等以外，越来越多的地方法规提出了对商业化运营的鼓励和规范要求。我们认为，商业化运营的探索对高阶智驾产业的落地至关重要。商业模式的闭环将打通高阶智驾产业的盈利模式，有利于行业的持续健康的发展。

产业的主要参与者，尤其是主流智驾玩家在技术、软\硬件等均实现了快速的迭代升级。车企是高价智驾系统的最终提供者。我们持续跟踪国内外主要车企在该领域的进展，智驾产业正经历日新月异的变化。

特斯拉：2026 年 5 月 21，特斯拉官方发布其智能驾驶系统 FSD（监督版）可以在美国、加拿大、墨西哥、澳大利亚、韩国、荷兰使用，且中国也在列。根据 2026Q1 特斯拉电话会，马斯克提到目前正在与中国监管机构合作，希望能在第三季度（2026）获得批准。近期，特斯拉中国官网也发布多个城市智驾测试岗位，包括北京、天津、深圳、武汉等城市，为 FSD 监督版入华做准备。

特斯拉 FSD 版本持续更新。2026 年 4 月 8 日，特斯拉开始推送 V14.3 版本，马斯克将其称为实现无监督版 FSD 的最后的拼图。V14.3 主要更新点在升级了神经网络视觉编码器，改善对罕见、低能见度场景的识别能力；并基于 MLIR 框架彻底重写 AI 编译器与运行环境，反应速度提升 20%等。

图24：特斯拉官方账号发布 FSD 监督版使用区域



图25：特斯拉中国官网发布多个城市智驾测试岗位



仅供内部参考，请勿外传

资料来源：每日经济新闻，东兴证券研究所

资料来源：特斯拉中国官网，东兴证券研究所

特斯拉在算法架构、硬件、算力设施、数据规模等均实现了全面而快速的升级。算法架构领域，2024 年 3 月，特斯拉开始推送 FSD V12 以来，目前最新版本为 FSD14.3。V12 是特斯拉首次将级联式端到端神经网络架构引入，替代此前版本的以规则主导、模块化的算法架构。在以后的版本中，不断将感知、决策与控制模块整合为一体化端到端模型。V13 则基于全新硬件 HW4.0 平台再次对端到端算法架构深入升级。V14 将导航与路线规划纳入基于视觉的神经网络，完成一段式端到端的过渡。

特斯拉在训练、推理算力的升级同样快速。车端计算平台，HW3.0 于 2019 年推出，搭载首款自研芯片，总算力 144TOPS，V12 正是在 HW3.0 硬件平台上推出；HW4.0(又称为 AI4)于 2023 年推出，算力达到 720TOPS，摄像头像素提升至 500 万。据 2026Q1 特斯拉电话会议，AI5 已经完成流片，单芯片 AI 算力接近 2500 TOPS。训练端，特斯拉针对自动驾驶的训练算力位于德克萨斯，其中 Cortex 1 算力超过 10 万 H100 服务器，在建的 Cortex 2 规划超过 13 万个。

数据规模持续提升。据特斯拉官网，截止 2026 年 6 月 15 日，特斯拉全球累计智驾行驶里程约为 111.36 亿英里（约 179.3 亿公里）。

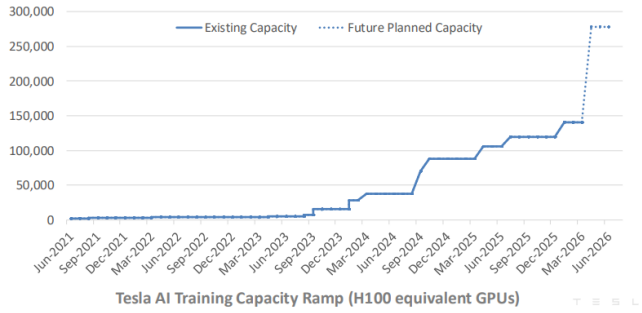
图26：特斯拉 AI 算力布局

Installed Annual Capacity

Region	Product	Capacity	Status
	AI Training Compute		
Texas	Cortex 1	>100k H100e	Production
	Cortex 2	>130k H100e	Early Ramp
	Battery Manufacturing		
Nevada	LFP	7 GWh	Early Ramp
Texas	4680	40 GWh	Production
	Cathode Materials	10 GWh	Early Ramp
	Lithium Refining	30 GWh	Early Ramp

资料来源：特斯拉官网 2026Q1 公告，东兴证券研究所

图27：特斯拉已有和规划的算力设施布局



资料来源：特斯拉官网 2026Q1 公告，东兴证券研究所

图28：不断增加的智驾里程数据



资料来源：特斯拉官网，东兴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

华为：华为凭借在 ICT 行业多年的技术积累，实现了在芯片、软件、云端等全产业链布局。2025 年 1 月，华为将智能汽车 BU 独立为引望智能技术有限公司，作为华为在智能汽车领域实现商业化的战略载体。2025 年该业务实现营收 450 亿，同比增长 72.1%。采用智选车（5 界）、HI 和零部件供应商等模式快速提升销量、积累数据。

图29：华为智能汽车业务 2025 收入及增速 单位：百万元

产业视角

（人民币百万元）	2025年	2024年	同比变动
ICT基础设施业务	375,014	365,424	2.6%
终端业务	344,473	339,006	1.6%
云计算业务	32,161	33,325	(3.5)%
数字能源业务	77,312	68,607	12.7%
智能汽车解决方案业务	45,018	26,158	72.1%
其他业务	6,963	29,552	(76.4)%
合计	880,941	862,072	2.2%

资料来源：华为 2025 年报，东兴证券研究所

图30：华为智能驾驶系统版本更迭



2025年，华为发布了基于WEWA架构的乾崑智驾ADS 4，乾崑智驾安全与体验持续领先。

资料来源：华为 2025 年报，东兴证券研究所

华为乾崑智驾系统已更新至 ADS5.0。5.0 版本于 2026 年 4 月推出，在感知硬件、模型架构上实现了全面的升级。模型架构升级为 WEWA2.0。该架构采用云端世界引擎在线强化学习，车端世界行为模型。华为的算法架构演进模式与特斯拉类似，都从早期的规则主导（ADS1.0\2.0），引入两段式神经网络架构（ADS3.0），到 WEWA1.0（ADS4.0）、WEWA2.0(ADS5.0)。

华为 WEWA2.0 比 WEWA1.0 再次实现跨域式升级，主要体现在位于云端的世界模型首次引入“多智能体博弈”（Multi-Agent）机制，训练强度提升 10 倍；此外 WEWA 2.0 架构将采用在线强化学习，实现“边生成、边学习、边验证”，训练效率可提升 10 倍。车端世界行为模型首次引入安全风险场理论，通过风险热力图实时决策，可将碰撞风险降低 50%。WEWA 2.0 全面提升了复杂场景的应对能力和防御性驾驶能力，为迈向自动驾驶打下坚实基础。

模型训练-华为云：华为云聚焦智驾三个关键方向的创新，数据中心的量产运营（数据采集、数据生成、模型训练和量产运营）、模型训练（乌兰汽车专区一、贵阳汽车专区二）和数据生产（入云、预处理、向量化、挖掘和标注）。当前针对智驾训练，华为云实现万级任务并发，日产最大 30 万 Clips。

智驾数据规模快速提升:随着合作车企数量的增加,华为乾崑智驾截止 2026-6-15 行驶里程为 118.9 亿公里。

图31：华为云聚焦智驾三个核心领域

图32：华为乾崑智驾累计行驶里程 单位：公里

仅供内部参考，请勿外传



资料来源：华为云官方公众号，东兴证券研究所



资料来源：华为官网，东兴证券研究所

国内主要车企布局情况：我们梳理了国内主要车企在智驾领域的近况，国内主流车企基本实现了车端一体化端到端算法架构、通过自建或租用云端算力实现模型训练。

表3：主要车企智驾情况

车企	智驾版本	车端芯片	传感器
小鹏汽车	OTA6.2	自研图灵芯片，750TOPS	摄像头、毫米波雷达
理想汽车	第二代 VLA	自研马赫 M100，1280TOPS	激光雷达，毫米波雷达、摄像头
蔚来汽车	NOP	自研神玑 NX9031	激光雷达，毫米波雷达、摄像头
吉利汽车	G-ASD 4.0	NVIDIA DRIVE Thor-U，700TOPS	激光雷达，毫米波雷达、摄像头
比亚迪汽车	天神之眼 5.0	自研璇玑 A3,4nm,3 颗 2000TOPS	激光雷达，毫米波雷达、摄像头

资料来源：上述公司官方公众号，懂车帝等，东兴证券研究所

智驾系统优劣全在细节，头部玩家领先优势逐步扩大，商业闭环有望建立。引领者与跟随者存在差异，智能驾驶研发投入是个长期、持续的重投入，硬件算力设施的投入，算法模型的持续升级等。该能力表观反映是，车企有持续版本进行升级的历史可查。当前智驾历代版本可查的企业包括，但不限于特斯拉、华为系、小鹏、理想……。

我们认为，头部玩家的领先优势主要体现在数据规模优势、模型架构的迭代优势、财务实力带来算力设施的规模优势，进而实现更好体验的高阶智驾系统。用户订阅、购买比例提升带来品牌溢价，实现商业闭环。跟随者只能实现有智驾系统和能用的水平，难以实现商业闭环。如特斯拉通过订阅模式大幅降低用户体验门槛，实现订阅数据的提升。华为乾崑智驾高管曾于 2024 年表示，问界品牌 70%的用户选择了华为高阶智驾包。

高阶智驾产业链仍然有较多投资机会，核心是主要环节仍处于快速迭代过程中，具体表现在：

- 传感器性能的升级：摄像头像素提升（300 万、500 万）、激光雷达线数（192 线、896 线）、毫米波雷达（3D、4D）
- 算法模型的升级：模型参数指数级增长，内部架构的不断优化
- 车端芯片的升级：400TOPS、720TOPS、1000+、2000TOPS

仅供内部参考，请勿外传

- 训练算力的持续高投入：随着数据规模、模型参数的指数级增长，训练算力设施投入不断增加
- 执行层的线控化趋势：底盘系统的线控化，如线控制动（EMB）、线控转向（SBW）、主动悬架（空气弹簧、CDC、液压泵）……

我们认为，底盘系统是车端智能化最后一个堡垒，该领域是智能驾驶的执行端，事关驾乘安全，且与驾乘体验高度相关。车企在底盘系统的智能化上采取相对保守和谨慎的态度。随着汽车智能化的推进，包括上文提到的制动、转向等强制性国标的发布，底盘智能化有望加速。在底盘系统中，我们更为关注悬架，汽车智能化将带动该领域从传统机械悬架发展到半主动悬架，最终演化为全主动悬架。国内企业已经在空气悬架领域建立了规模优势，并具备了核心产品的研发和生产能力。随着半主动、主动悬架渗透率的持续提升，市场竞争格局的优化，头部企业有望实现规模提升和业绩改善，进而带来投资机会。

2.3 顺应智驾发展，半主动/主动悬架进入普及期

汽车悬架是连接车身（或车架）与车轮之间的一切传力连接装置总称，其核心任务是传递车轮与车身之间的各种力和力矩，并缓冲不平路面带来的冲击、抑制振动，以保障车辆行驶平顺性、操纵稳定性和乘坐舒适性。从结构上看，传统悬架由多个功能模块构成，其主要模块通常包括**弹性元件、减震器、导向机构**等核心单元，部分结构还配有缓冲块、稳定杆等辅助部件。

悬架系统的演进在保留“弹性元件+减震器+导向机构”基本骨架的基础上，围绕“刚度”、“阻尼”两大核心变量引入可调执行器和电子控制系统，使固定参数系统转向实时可变系统，实现舒适性与操控性的动态平衡，也是悬架系统从被动、半主动向主动升级的核心驱动力。根据悬架系统刚度与阻尼参数是否可调，将悬架分为被动悬架、半主动悬架和全主动悬架：

被动悬架：弹簧刚度和减震器阻尼为固定的预设状态，悬架系统内无电控与外部供能装置，在行驶过程中无法动态调整悬架系统刚度与阻尼参数，当受到外界反馈时，只能“被动”地做出响应。

半主动悬架：介于被动和主动之间的解决方案。半主动悬架相比于被动悬架实现了刚度+阻尼可调，结构上增加了电控元件，通过 ECU 按预设规则下的优化参数指令调节弹簧的刚度或减震器的阻尼，使悬架对复杂多变的路面状况具有较好的适应性。但整体的调节仍仅限于车身振动反馈的特定场景或基于用户主动的调整，调节模式通产有限且并非连贯、无级调节，在部分行驶场景下仍为被动响应，缺乏主动判断与瞬时/连贯调节的能力。典型方案包括 CDC 减震系统、空气悬架系统（单腔空气弹簧+CDC 减震器，未配合预瞄系统）等。

全主动悬架：在半主动悬架的基础上，全主动悬架在系统控制维度增加了模型预测控制和高精度感知算法，在硬件维度增加了外部供能装置，系统可根据车辆振动状态和路面信息等外部信息输入进行主动决策，实现实时主动地调节阻尼、刚度及车身高度。全主动悬架可在更宽频段内抑制振动、控制侧倾与俯仰，主动地抵消路面的冲击作用，甚至实现四轮独立车身动作。全主动悬架的核心能力体现在：1）在任何情况下均可实现主动响应外部信息输入并做出相应的调控应对策略，2）具备对悬架系统刚度、阻尼以及车身高度高效且连贯的调节执行性能。

表4：被动、半主动与主动悬架核心特征对比

	被动悬架	半主动悬架	主动悬架
控制能力	刚度、阻尼均固定不可调	刚度、阻尼可调，根据车身振动反馈基于预设规则被动调整	刚度、阻尼、高度可调，根据算法主动提前调整

仅供内部参考，请勿外传

常见结构	螺旋弹簧+普通减震器	空气弹簧+电控减震器	空气弹簧+电控减震器+预瞄系统算法
能量需求	无	无	外部供能
主要优势	结构简单、成本低、稳定可靠	性能/成本比较优，可靠性较高	可连续调整，舒适性、操稳性、姿态控制能力最强，能和智驾系统形成高级联动
主要短板	无法兼顾多场景舒适与操控	调节范围有限，通常无法实时连续调整	成本高、结构复杂、研发难度大
应用场景	传统乘用车	中高端乘用车	豪华及高端智能车型

资料来源：盖世汽车，东兴证券研究所

当前汽车悬架系统已从传统被动悬架演进至以“空气弹簧+CDC 减震器”为代表的半主动/主动方案，在进一步引入预瞄感知后，悬架系统开始由“被动响应路面”转向“主动管理车身姿态”，升级为智能底盘的重要执行层。现阶段典型方案全主动悬架包括空气悬架系统（多腔空气弹簧+CDC 减震器+预瞄系统）、主动液压悬架系统、电磁直驱悬架系统等，其中配备预瞄系统的空气悬架系统是目前主流的全主动悬架实现方案，可满足全主动悬架所需要的自主控制与快速调节能力，在蔚来、理想、问界等中高端车型上实现配置。

搭载主动悬架的车型 2026 年已经开启量产交付，从已有的技术方案看，有如下三类实现路线：液压全主动悬架（又分为集成式和分体式）和电磁直驱悬架

集成式液压全主动悬架路线：是指将悬架的动力系统（泵等动力单元）与减振器集成设计，代表为蔚来天行集成式全主动悬架。据蔚来官方介绍，该系统搭载了全球首创的集成式液压电驱单元，每一个减振器都配备了独立的电动泵。这是蔚来技术路线的核心创新，即将减振器与主动式悬架电驱单元的集成。它能在毫秒之间产生巨大的主动力，既能托起车身抵消重力，也能反向拉拽车轮紧贴地面。同时通过车辆的激光雷达和前视摄像头的厘米级建模，结合高精度云端定位，车辆在接近减速带前就已经知晓了其高度、宽度甚至是磨损程度。全主动悬架不再是等到压上去才反应，而是在车轮触碰的一瞬间精准提轮。该系统目前已经量产应用在蔚来的 ET9 和 ES9 两个旗舰车型上，其中 ES9 已于 2026 年 5 月上市。

分布式全主动悬架：悬架动力单元与减振器分体设计，通常有一个或多个动力泵，通过高压管路将动力传输到轮端，实现悬架主动调节。主要代表为理想 800V 主动悬架系统，搭载在理想 L9 livis 车型上，并于 2026 年 5 月上市。800V 主动悬架由 4 个 800V 液压泵、4 支双阀 CDC 减振器和空气弹簧共同组成。800V 液压泵为每个车轮提供超过 1 万牛的主动支撑力，取消传统防倾杆，让四个车轮真正实现独立解耦；双阀 CDC 减振器最快以 1 毫秒周期调节电磁阀，阻尼响应速度最快达到 5 毫秒。两套系统分工明确——液压泵负责车身控制和支撑，双阀 CDC 以毫秒级电流调节吸收路面细碎震动。

电磁直驱悬架：核心是用高度集成化的悬浮直线电机替代传统液压减振器，无任何油液介质，彻底摆脱油液传递能量的局限。主要代表为比亚迪云辇-Z，定子总成固定于车身，动子总成连接车轮，通过调节磁通量实时输出电磁力，直接将电能转化为动能实现车身垂向控制，搭配魔尺传感器与双环神经网络控制算法，可毫秒级捕捉车身姿态并调整，响应更直接、精度更高，同时具备振动能量回收功能，可将悬架运动动能转化为电能循环利用，提升系统可靠性。

图33：蔚来集成式液压全主动悬架 ES9

图34：理想分体式液压全主动悬架 L9 livis

仅供内部参考，请勿外传



资料来源：蔚来汽车官网，东兴证券研究所

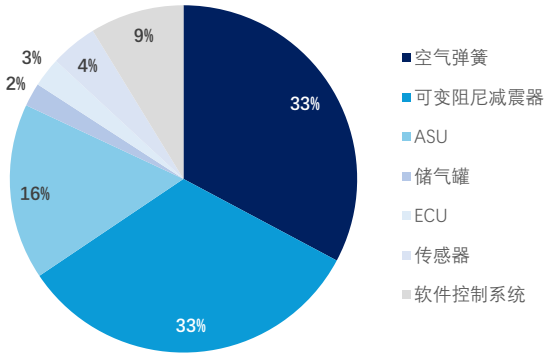


资料来源：理想汽车官网，东兴证券研究所

2.3.1 半主动/主动悬架核心部件的持续升级

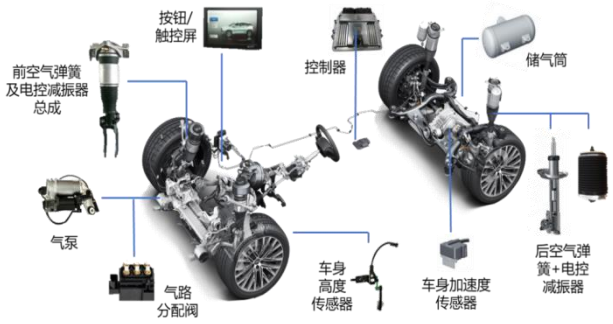
空气弹簧+电控减震器为核心环节。以当前主动悬架系统空气弹簧+电控减震器（通常为 CDC）的主流配置为例，其结构主要包括空气弹簧、减震器、空气供给单元（ASU）、储气罐、悬架控制器（ECU）以及车身高度/加速度传感器等核心环节，其中空气弹簧由囊皮、气室、活塞等组成，ASU 包括空压机、气压分配阀、管路等，空气弹簧+电控减震器为核心分总成环节，二者成本占系统总成超 60%，此外 ASU 工作效率以及储气策略等会影响系统整体响应速度，亦为系统中的重要组成部分。除主流的空气弹簧+电控减震器配置外，全主动液压悬架及电磁直驱悬架等全主动悬架系统的核心环节为具有电机驱动的减震器组件。

图35：空气悬架系统成本构成



资料来源：盖世汽车、东兴证券研究所

图36：空气悬架系统结构图

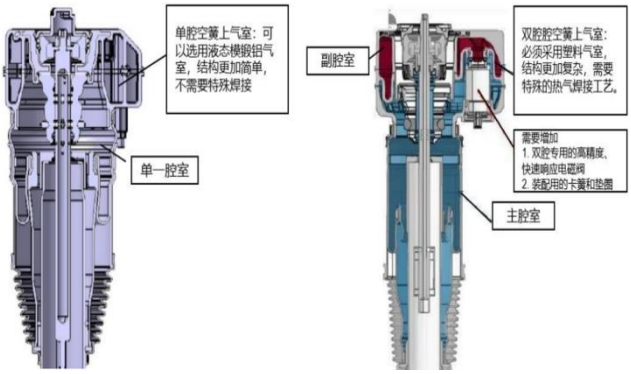


资料来源：中国汽车工程学会、东兴证券研究所

空气弹簧的双腔化趋势。按空气弹簧气室结构分类，当前空气弹簧包括单腔以及双腔（多腔）两种类型。单腔空气弹簧内部仅有一个气室，只能在平稳工况下调节车身高度，且车身高度调节与刚度控制互相影响，双腔（多腔）空气弹簧内部设有两个以上经由电磁阀控制连通的气体腔室，可通过调节腔室容积控制不同腔室的气压，实现刚度的多级调节以及与高度调节解耦（调整悬架软硬时车身高度保持不变），其刚度调节范围更大（高/低刚度模式的刚度差异可达 40%~50%）。2023 年开始，受益于各环节国内厂商规模效应下的降本趋势，配置双腔空气悬架车型逐渐增多，2025 年前三季度配置双腔空气悬架系统车型销量占比已提升至 49.3%，较 2023 年 2.3%大幅提升，我们预计未来伴随空气悬架系统渗透率走高，单腔方案将凭借成本优势实现在 30 万元以下车型中放量，而 30 万元以上车型将由双腔（多腔）方案主导。

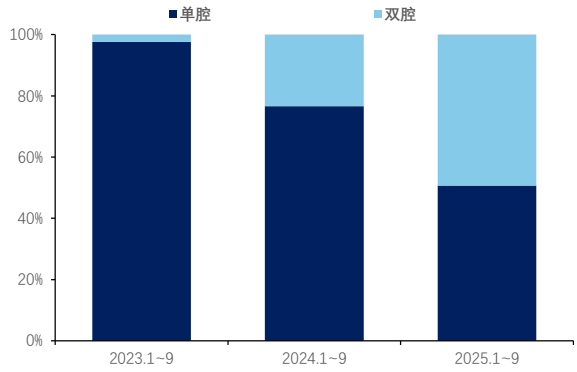
仅供内部参考，请勿外传

图37：单腔与双腔空气弹簧结构对比



资料来源：保隆科技公司公告、东兴证券研究所

图38：国内乘用车市场空气弹簧配置类型分布



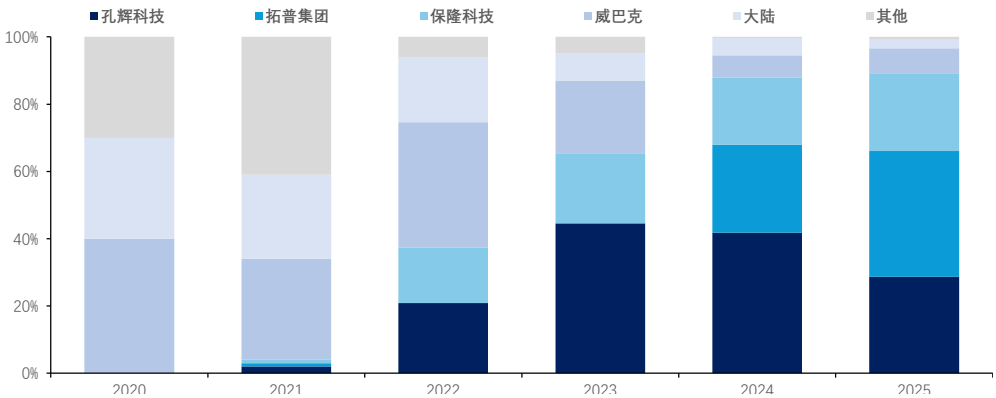
资料来源：盖世汽车、东兴证券研究所

CDC 电控减振器向双阀方案演进。电磁阀为 CDC 减振器的核心环节，单阀 CDC 的压缩油路和复原油路均经过同一个电磁阀，导致电磁阀无法同时调节压缩与拉伸阻尼，因而无法独立调节悬架系统的压缩与复原，对整车减震阻尼的动态调节存在一定的限制区间。双阀 CDC 则采用两个独立的电磁阀分别控制压缩与拉伸时的油液流速，将压缩与拉伸的阻尼调节解偶，从而实现刚度切换更快的响应速度（毫秒级）与更大的调节范围。目前国内乘用车市场已有包括 25 智能焕新版理想 L9、极氪 9X 等车型开始配置双阀 CDC，我们认为凭借双阀 CDC 更高的响应速度与刚度调节范围，搭配空气弹簧+预瞄系统后可实现符合全主动悬架系统的阻尼调控要求，未来在更强调舒适性与驾驶体验的中高端车型配置中有望实现快速渗透。

2.3.2 空气弹簧竞争格局高度集中，头部企业具备竞争优势

保隆科技、拓普集团和孔辉科技 2025 年国内空簧市占率合计占比近 90%。2020 年以前国内市场空气悬架系统以大陆、威巴克等国外供应商垄断。2025 年国内乘用车市场空气悬架系统配套前 5 名为拓普集团、孔辉科技、保隆科技、威巴克、大陆，CR5 份额 99.4%，几乎占据全部市场份额，市场呈现高度集中状态，其中 3 家国产厂商合计份额 89.0%。

图39：2020~2025 年国内乘用车空气悬架系统市场份额



资料来源：盖世汽车、东兴证券研究所

国内市场空气悬架（系统总成+空气弹簧）三大家的主要情况：

1）孔辉科技：浙江孔辉汽车科技股份有限公司成立于 2018 年，由汽车领域首位中国工程院院士郭孔辉先生与其子郭川联合创办。2021 年 6 月公司空气悬架系统成功量产并供货岚图，成为国内首家实现乘用车空气

仅供内部参考，请勿外传

悬架系统 OEM 量产供货的企业，2024 上半年公司跟随中国大众进入大众集团的全球供应链。公司目前在供货车型达超过 27 款，累计合作车企 16 家，量产车型 30 余款，截止 2025 年新增定点 30 余个。2023 年至 2025 年 1~4 月公司国内市场乘用车空气悬架系统配套份额均维持第一。

2）保隆科技（603197.SH）：上海保隆汽车科技股份有限公司成立于 1997 年，于 2017 年上市上交所，最初专注于生产汽车气门嘴并成为细分市场领导者，后续公司将业务范围逐步拓展至汽车排气管、胎压监测模块、轿车车架管件以及智驾传感器等多个领域。公司 2012 年进入空气悬架领域，2016 年开发电控减振器，2018 年进行空气悬架系统集成，2021 年切入乘用车空气悬架领域并实现空气弹簧减振器总成量产，2022 年量产下线储气罐产品。公司现有的空气悬架系统产品包括乘用车/商用车空气弹簧和空气弹簧减振器总成、储气罐、空气供给单元、传感器、控制器等，具备在空悬领域提供系统级解决方案交付能力。截至 2025 年底，公司共获 12 项客户定点，其中空气弹簧/空气悬架系统总成合计 58.7 亿元、ASU 合计 13 亿元、储气罐合计 3.8 亿元。

3）拓普集团（601689.SH）：宁波拓普集团股份有限公司成立于 2004 年，与 2015 年在上交所上市，主营汽车 NVH 减震系统、内外饰系统、轻量化车身、智能座舱部件、热管理系统、底盘系统及智能驾驶系统等。2023 年公司切入空气悬架系统领域，23 年 11 月公司闭式空气悬架正式量产下线。目前公司已建立空气悬架系统（含电控系统）及关键零部件的设计研发、试验检测、生产制造及供货能力。截至目前公司累计获得 15 项定点，其中 2024 年新增 12 项定点，目前已量产车型包括问界 M9，小米 SU7、智己 LS6 等。

空气弹簧龙头企业普遍实现各分总成全环节布局，核心零部件布局决定成本端竞争优势。我们统计了当前国内市场空气悬架系统头部企业在各分总成环节布局情况，各企业普遍已具备空气弹簧、ASU 总成以及悬架控制器的研发与批量生产能力，差异体现在各分总成核心零部件的布局，如空气弹簧囊皮、储气罐及传感器等环节，同时保隆科技、孔辉科技，以及威巴克、大陆集团等龙头企业实现了减震器及空簧减震总成的批量生产，具备为客户提供指定减震配套与集成化整体解决方案直供两种选择。各空气悬架系统供应商自下而上的逐步实现各细分核心零部件的发展战略契合下游主机厂客户的降本路径，再实现各分总成批量供应后，未来预计将拓展囊皮、空压机及传感器等核心零部件环节的自主生产能力，我们认为具备核心零部件布局的企业有望提升整体产品供应能力及分总成一体化开发的联动能力，同时如囊皮等核心零部件占比达空气弹簧总成 1/3 且前置生产需要设备投入与材料配方与生产工艺积累，自主生产有望实现多环节协同降本。**因此我们认为在当前行业竞争烈度有提升趋势的背景下，布局核心零部件有望为企业在未来带来成本端的竞争优势，提振盈利水平。**

表5：各企业空气悬架系统核心环节布局情况

仅供内部参考，请勿外传

供应商	技术来源	空气悬架系统核心环节布局						
		空气弹簧总成	囊皮	减震器总成（CDC等）	空气供给单元（ASU）	储气罐	悬架控制器（ECU）	传感器
孔辉科技	自研	√	√	√	√	√	√	
拓普集团	自研	√			√		√	√
保隆科技	自研	√	√	√	√	√	√	√
威巴克	自研	√	√	√	√	√	√	√
大陆	自研	√	√	√	√	√	√	√
中鼎股份	收购AMK	√			√	√		
瑞玛精密	参股普拉尼德+购买技术转让	√	√		√		√	

资料来源：各公司公告及官网、盖世汽车、高工智能汽车、澎湃新闻、东兴证券研究所

3. 投资策略：掘金高阶智驾，关注主动悬架领域

综上，展望 2026 年，出口虽然强劲，但国内汽车销量下行，整车及零部件企业业绩仍然承压。中长期，我们仍然看好汽车智能化，2026 年将是高阶智驾的元年，汽车智能化进入质变阶段。智能化将是汽车板块投资的主线。持续在该领域耕耘的企业有望受益，具体策略如下：

关注头部智驾企业：智驾系统优劣全在细节，头部玩家领先优势逐步扩大，商业闭环有望建立。华为凭借 ICT 全产业链技术积累，赋能智能汽车领域进入收获期，鸿蒙智行“五界”2026 年新车型密集落地，L3 级智驾规模化商用有望开启。受益标的：**赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷、上汽集团、奇瑞汽车等。**

主动悬架领域：2026 年是主动悬架普及的元年，蔚来、理想和问界等相继推出的旗舰车型开始搭载主动悬架系统。随着汽车智能化标的的推进，汽车悬架系统将经历从机械悬架、半主动悬架和全主动悬架的演进过过程。空气弹簧是半主动/主动悬架的核心部件，且国内企业在该领域逐步占据了市场头部地位，并具备核心部件的研发、生产能力，未来有望持续受益悬架智能化趋势及行业格局优化带来的经营质量的提升。受益标的：**保隆科技、拓普集团、中鼎股份、孔辉科技（待上市）等。**

此外，我们仍然聚焦竞争格局稳定、公司治理能力强的零部件细分领域，受益于产品高端化、新场景拓展及企业转型，成长确定性强。推荐标的：**浙江仙通、川环科技、溯联股份、新坐标、中原内配、宁波高发。**

4. 风险提示

1.汽车智能化法规推进不及预期的风险。智能驾驶相关国家标准、准入政策及责任认定细则推进节奏慢于行业技术迭代速度，可能导致 L3 及以上智驾功能商业化落地延迟，相关产业链企业研发投入回报周期拉长。

2.空气悬架推广进度不及预期的风险。当前空气悬架正逐步从 30 万元以上汽车市场下探至 20 万-30 万元市场，渗透率提升的进度存在不确定性。

3.汽车行业竞争持续加剧的风险。头部车企密集推新，叠加新势力与跨界玩家持续入局，可能导致行业整体盈利空间压缩，企业市场份额争夺压力进一步加大。

仅供内部参考，请勿外传

4.海外关税政策发生变化的风险。海外主要出口市场（如欧洲、东南亚等）关税税率上调、技术壁垒强化或贸易保护政策收紧，可能增加国内汽车及零部件出口成本，拖累相关企业海外业务营收增长。

仅供内部参考，请勿外传

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	汽车行业：主动悬架持续渗透，国产化替代加速推进	2026-03-31
行业深度报告	汽车行业 2026 年策略：L3 商用在即，智能底盘有望批量应用	2025-12-18
行业普通报告	汽车行业：L3 商用加速落地，有望推动智能底盘批量应用	2025-12-16
行业普通报告	汽车行业 8 月数据点评：国内市场销量持续增长，插混车型成出口增长主力	2025-09-17
行业普通报告	汽车行业 5 月数据点评：国内市场表现活跃，插混汽车出口快速增长	2025-06-17

资料来源：东兴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009 年至 2021 曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士，CFA，5 年投资研究经验，2022 年加入东兴证券研究所，主要覆盖汽车及零部件、电力设备新能源等研究领域。

研究助理简介

曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，马里兰大学帕克分校经济学学士，2024 年 4 月加入东兴证券研究所，主要覆盖汽车及零部件行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐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，我公司及其所属关联机构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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526