仅供内部参考，请勿外传

华泰证券 HUATAI SECURITIES

Momenta 和易控通过港交所聆讯——智驾&机器人双周报 8

华泰研究

2026 年 6 月 30 日 | 中国内地　　动态点评

上周智驾与机器人板块延续调整（中证机器人周跌 6.35%、CS 智汽车周跌 3.39%），我们认为主要受市场情绪与资金轮动影响，短期回调不改中期产业趋势向上的判断，H2 机器人领域催化密集值得期待。智驾领域，本期重点关注 Momenta 通过港交所聆讯，以及中外自动驾驶法规密集推进，叠加国内 Robotaxi 玩家加速出海，L3 量产与 Robotaxi 规模化的制度与商业化土壤进一步成熟；机器人领域，本期重点关注人形机器人加速进入真实场景（如汽车工厂等）应用，资本端热度持续。智驾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；机器人重点推荐三花智控、拓普集团、敏实集团、银轮股份、小鹏汽车等。

Momenta：城市 NOA 独立供应商龙头，通过聆讯、招股在即

上周 Momenta 通过港交所聆讯、招股在即，据聆讯后资料集，公司按过去十二个月城市 NOA 销量计为全球第一大独立城市 NOA 解决方案商（份额 64.5%）；凭借“客户—车型—装车—数据—许可”量产飞轮，2025 年累计正式量产车型达 68 款、累计安装量约 68 万辆，许可服务收入占比由 23 年的 3.1%升至 40.1%、毛利率由 17.5%升至 71.6%、经调整亏损收窄至 3.03 亿元人民币，商业模式由项目制开发向高毛利软件许可变现切换。公司同时保留 Robotaxi 与全球化长期弹性，与量产车业务共用数据闭环、算法与工程平台，后续盈利拐点重点关注量产车型放量、单车软件价值与 license 确认节奏。

智驾：中外自动驾驶法规框架同步推进，易控通过聆讯

本期三地法规框架同步落地：国内首部 L3/L4 强制性国标报批稿公示、联合国 ADSGTR 由中国牵头通过、美国 NHTSA 拟取消 L4/L5 车型踏板要求，监管从“证明能开”转向“证明安全”，为 2027 年 L3 量产责任界定与海外 Robotaxi 产能释放扫清制度障碍，具备量产交付经验与合规论证能力的头部主机厂及 Tier-1 有望率先受益。商业化端，海外 Robotaxi 向“付费化+全城开放”深化（Waymo 取消等待名单、Zoox 备战付费），国内玩家加速出海欧洲（文远×Uber 苏黎世、曹操×MayMobility）。此外近期易控智驾通过聆讯并落地澳洲产线，再次提示无人矿卡正进入“渗透率+资本化”双拐点。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。

机器人：板块延续调整，密切关注 Optimus 后续进展

机器人板块近期延续回调，我们判断主因是前期涨幅较大的量产核心环节消化估值、叠加资金向 AI 算力与半导体等主题轮动。近期市场有传闻特斯拉机器人量产延期或执行器转为自研，但我们并未观察到可信来源或被官方证实，我们认为该传闻可信度较低，Optimus 官方指引仍是 Q3 量产。但考虑到 Optimus 曾多次延期、且当前仅有时间节点指引而缺乏明确的产量指引，本轮及此前类似传闻或正击中市场对"Optimus 量产确定性"的担忧，从而引发板块剧烈震荡与分化。官方量产节点临近，后续需密切跟踪是否延期及量产节奏；展望下半年，T 链（特斯拉 Optimus）量产节点和爬坡、宇树科创板上市、国产核心零部件批量交付是关键看点，板块正从主题驱动转入"看订单、看产能、看上市"的量产兑现期，建议在震荡分化中聚焦具备真实订单与核心零部件（丝杠、电机、减速器、传感器）卡位能力的标的，以及量产兑现能力强的整机/Tier1。

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。

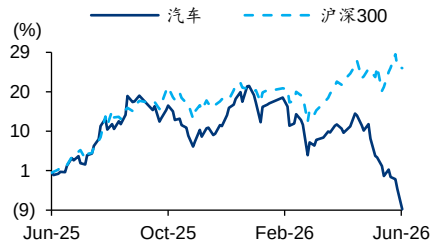
汽车　　**增持（维持）**

宋亭亭　研究员
SAC No. S0570522110001　songtingting021619@htsc.com
SFC No. BTK945　+(86) 21 2897 2228

张硕*　研究员
SAC No. S0570524110001　zhangshuo023124@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

郭春麟*　联系人
SAC No. S0570124110001　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	HSAI US	29.98	买入
小鹏集团-W	9868 HK	94.37	买入
敏实集团	425 HK	42.05	买入
拓普集团	601689 CH	81.94	买入
银轮股份	002126 CH	61.75	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

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

一、行业观点：Momenta 通过港交所聆讯 3

Momenta 通过聆讯，城市 NOA 独立龙头 3

智驾：中外自动驾驶法规框架同步推进，易控通过聆讯 6

机器人：人形机器人加速进入真实场景应用，资本端热度持续 7

二、股市回顾：智驾和机器人板块延续调整 8

三、重要新闻梳理：中外智驾政策同步推进 12

四、投资建议 16

风险提示： 18

仅供内部参考，请勿外传

一、行业观点：Momenta 通过港交所聆讯

Momenta 通过聆讯，城市 NOA 独立龙头

Momenta 通过港交所聆讯是本期智驾产业链证券化提速的标志性事件，也是独立城市 NOA 龙头以量产规模与数据闭环兑现商业化、冲刺二级市场的标志。公司 6 月 18 日获中国证监会境外发行上市备案（拟发行不超过约 4375 万股境外普通股），6 月 23 日刊发聆讯后资料集、通过港交所聆讯，以特专科技企业（18C）、同股不同权架构申报。据公司公告，**公司计划 7 月 8 日挂牌交易，本次募资规模约 59 亿港币（最终发行规模与估值以定价为准）。**据聆讯后资料集及灼识咨询口径，按过去十二个月城市 NOA 车辆销量计，公司为全球第一大独立城市 NOA 解决方案提供商，独立城市 NOA 全球销量份额达 64.5%，已从早期算法能力验证进入主机厂定点、车型量产与装车数据积累的商业化阶段。

图表1：Momenta：城市 NOA 量产飞轮驱动的智能驾驶软件供应商



资料来源：Momenta 招股书，华泰研究

公司竞争壁垒来自量产飞轮形成的正循环：更多 OEM 客户带来更多车型定点，更大装车规模沉淀真实道路数据，反哺算法迭代与平台复用，最终推动 license 收入放量，竞争力由此超越单点算法能力。这一飞轮在经营指标上已清晰兑现——2023—2025 年，公司活跃整车厂客户由 8 家增至 24 家、累计设计定点由 31 个增至 170 个、累计正式量产车型由 8 款增至 68 款、累计安装量由约 5.2 万辆增至约 68 万辆；其中 2024 年许可服务收入占比已升至 22.1%，标志公司主线从早期项目开发与客户验证切换至车型量产与软件许可变现。

从收入结构看，公司当前收入主要由量产车解决方案驱动，可拆分为技术开发服务与许可服务两条线：技术开发服务按项目为主机厂开发、适配智能驾驶功能并完成量产交付，与客户项目及车型开发节奏相关；许可服务在车型正式量产并搭载公司方案后确认软件许可收入、边际成本较低，是收入结构与利润率改善的关键。**Robotaxi 解决方案往绩期收入贡献尚不重大，但与量产车业务共用同一套数据闭环、算法模型与工程交付平台，是公司中长期场景拓展与技术验证的延伸方向。**

商业模式从项目制技术开发收入向高毛利软件许可变现迁移，是公司毛利率提升与亏损收窄的核心驱动。2023—2025 年公司收入由 7.43 亿元增至 24.13 亿元，2024、2025 年同比增速分别为 78.4%、82.1%；分业务看，技术开发服务收入由 7.19 亿元增至 14.45 亿元（2025 年占比 59.9%），许可服务收入由 0.23 亿元增至 9.68 亿元、占比由 3.1%大幅升至 40.1%。由于许可服务边际成本较低，其占比抬升带动毛利率由 2023 年的 17.5%经 2024 年的 49.0%升至 2025 年的 71.6%。盈利与现金流同步改善，经调整亏损由 10.93 亿元收窄至 3.03 亿元（经调整净利率约-12.6%），经营活动现金流净流出由 10.69 亿元收窄至 2.81 亿元；费用端，研发费用绝对额由 12.81 亿元增至 18.69 亿元、投入仍在加大，但研发费用率由 172.5%降至 77.5%，叠加销售及管理费用率随收入增长摊薄，规模效应逐步显现。

仅供内部参考，请勿外传

图表2：Momenta：量产车解决方案贡献主要收入，Robotaxi 更多体现长期技术与商业弹性

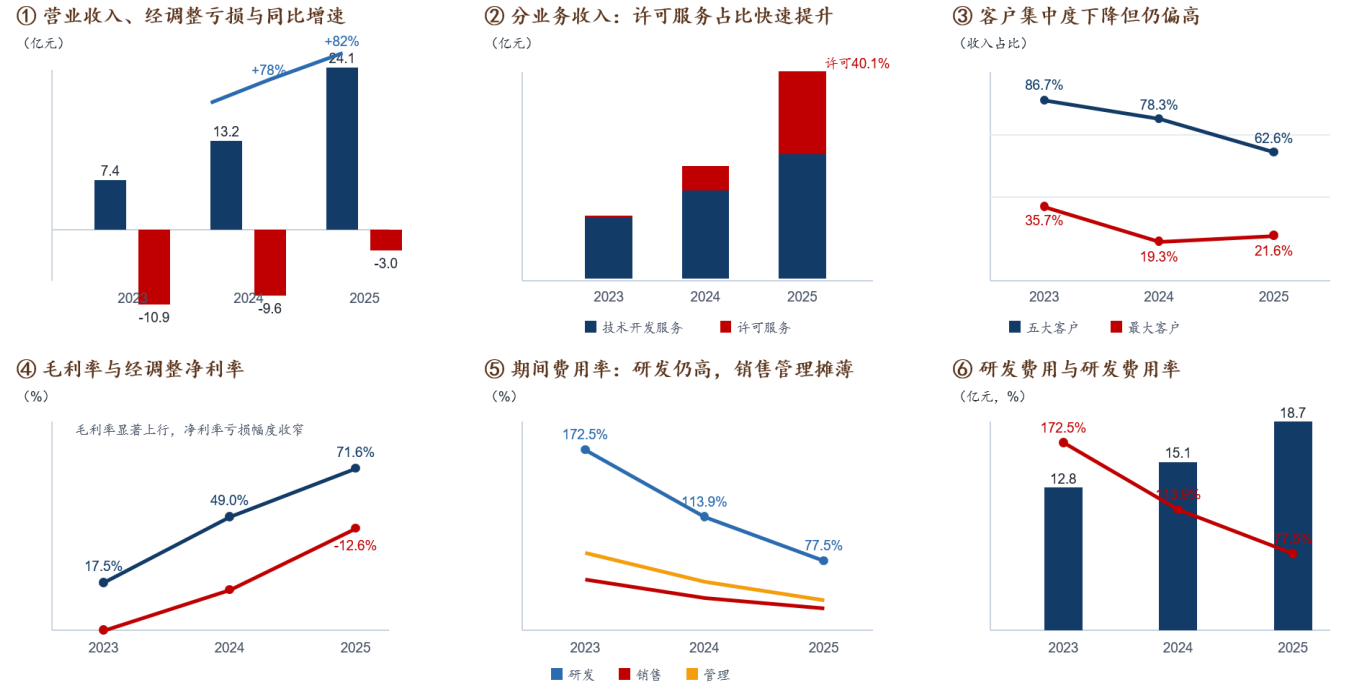
当前收入由量产车解决方案驱动，商业模式从技术开发服务向高毛利许可服务迁移；Robotaxi 共享底层技术，提供长期场景和商业化弹性。



注：Robotaxi 相关收入在历史报告期间不重大，公告将其归入技术开发服务相关口径。

资料来源：Momenta 招股书，华泰研究

图表3：Momenta 财务分析：收入高增、毛利率提升，license 放量推动亏损收窄



注：经调整净利率=经调整年内亏损/收入；费用率=相关费用/收入。

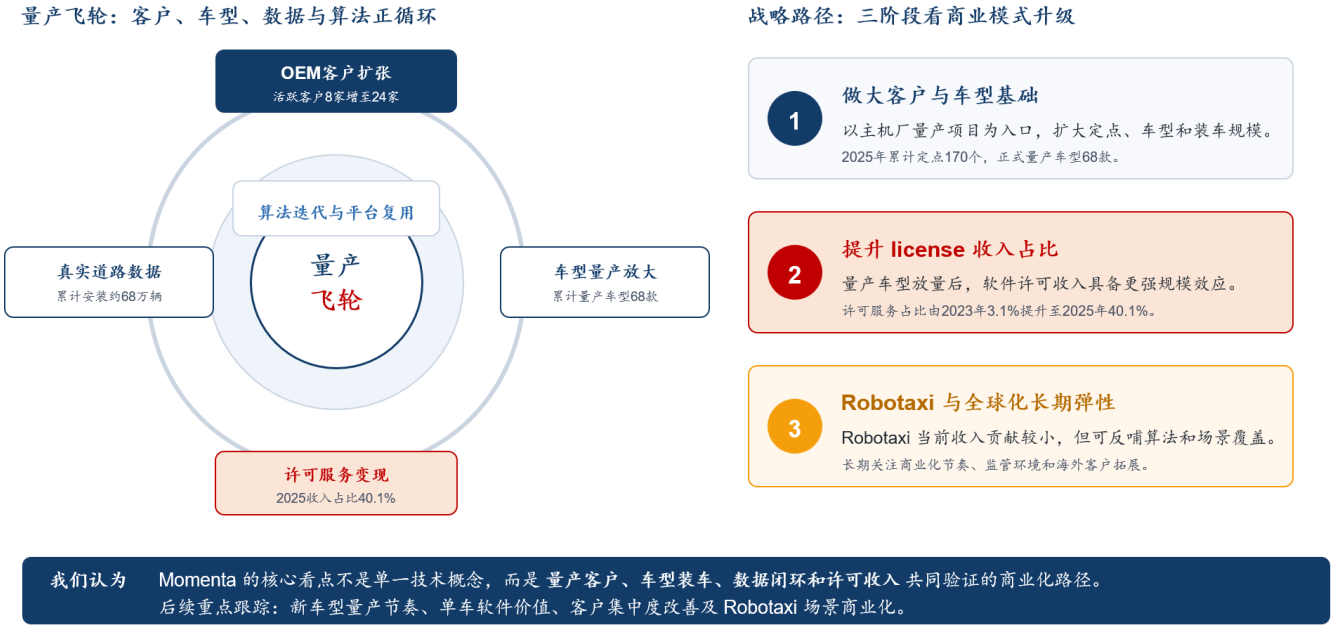
资料来源：Momenta 招股书，华泰研究

我们认为，公司发展战略可概括为三步：第一步以主机厂量产项目为入口、做大客户与车型基础，扩大定点、车型与装车规模；第二步随正式量产车型增加与装车量扩大、提升 license 收入占比，释放软件许可的规模效应；第三步保留 Robotaxi 与全球化长期弹性，通过更复杂场景反哺算法能力，并在监管与商业模式成熟后打开新的增长空间。当前公司处于第一、二步并行推进、高研发投入与规模化放量并存的阶段。

仅供内部参考，请勿外传

我们认为，Momenta 是港股少有的纯软件量产智驾标的之一，量产飞轮与 license 放量已初步验证其商业化路径，上市也标志智驾行业从百花齐放转向头部集中、独立方案商的卡位窗口收窄（创始人曹旭东此前亦判断 2026 年智驾格局将基本定型）。公司后续的盈利拐点的可见度取决于正式量产车型放量、单车软件价值与 license 确认节奏；后续重点跟踪新车型量产节奏、客户集中度改善（五大客户收入占比由 86.7%降至 62.6%、最大客户占比由 35.7%降至 21.6%，但整体仍偏高），以及 Robotaxi 场景的商业化进展。

图表4：Momenta 业务亮点：从项目制开发走向软件许可，量产数据闭环强化长期壁垒



注：战略路径为华泰研究根据公告披露业务及财务数据整理。

资料来源：Momenta 招股书，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

智驾：中外自动驾驶法规框架同步推进，易控通过聆讯

本期智驾领域最具结构意义的是中外自动驾驶法规框架同步推进，监管逻辑从“证明能开”转向“证明安全”，为 L3 量产与 Robotaxi 规模化系统性扫清制度障碍，且中国在全球规则制定中的话语权显著提升。①国内首部针对 L3/L4 的强制性国标《智能网联汽车 自动驾驶系统安全要求》报批稿于 6 月 17 日起公示（工信部归口，建议 2027 年 7 月 1 日实施），要求 ADS 安全水平至少达到“合格且专注驾驶人”水平、企业以“声明—论据—证据”结构论证安全并建立安全档案；②6 月 24 日联合国 WP.29 投票通过全球首个《自动驾驶系统全球技术法规》（ADS GTR），由中国牵头（联合欧盟、英、美、加、日），形成覆盖全生命周期的监管框架；③同期美国 NHTSA 提议取消 L4/L5 车型强制配备刹车踏板的要求，若规则定稿，将减少 Cybercab、Zoox 等无传统人工控制车型对逐车型豁免的依赖，有望打开此前每车型年度 2500 辆豁免机制带来的规模约束。三地法规同步落地，意味着 2027 年 L3 量产的责任界定与准入路径趋于清晰、海外 Robotaxi 产能约束逐步打开；随着行业准入与安全门槛抬升，具备量产交付经验与合规论证能力的头部主机厂及智驾 Tier-1 有望率先受益。

Robotaxi 延续此前的全球商业化推进态势：①运营端，海外商业化向“付费化+全城开放”深化，Waymo 纳什维尔取消等待名单、服务区内全城即时可乘，运营由“邀请制”迈向“全民可乘”，叠加 Zoox 升级车辆备战付费、特斯拉申请拉斯维加斯 5000 个运营名额，付费化与运营规模同步抬升；**②政策端，**NHTSA 提议取消 L4/L5 车型强制踏板要求，直接解除 Cybercab、Zoox 等无方向盘车型的产能上限，政策松绑与产能扩张形成闭环；**③竞争端，**仍延续 Waymo 自营、特斯拉自研、Uber 联盟三类路线并行，Uber 联合 Lucid、Nuro 本期官宣 2027 年休斯顿落地。**④此外国内玩家依旧加码出海，**文远知行联手 Uber 拟落地苏黎世（继马德里后欧洲第二城）、曹操出行与 May Mobility 探索欧洲市场，中国“流量入口+技术/运营”模式持续向欧洲复制。

再次强调 L4 商用车投资机遇，无人矿卡矿区是其中落地最快的赛道之一。矿区 L4 龙头易控智驾通过港交所聆讯（紫金矿业、宁德时代为股东，累计落地无人矿卡超 2500 台），并有 6 台无人矿卡进入澳洲矿区产线，海外高标准矿场的复制窗口打开；同期希迪智驾提出“重载具身智能”，将矿山、港口、工程机械等限定场景的感知—决策—控制能力向更泛化的工业具身平台延伸。

仅供内部参考，请勿外传

机器人：人形机器人加速进入真实场景应用，资本端热度持续

本期核心关注人形机器人加速进入真实场景应用，叙事从“能否演示”转向“能否持续干活、算得过账”，汽车制造与 3C 成为最快落地场景。宝马斯巴坦堡工厂部署 Figure03 接管物流零部件分拣，此前 Figure02 已在车身车间连续运行 11 个月、累计装载 9 万余件钣金件、支撑超 3 万辆整车生产；同期智元 G2 在龙旗科技 3C 真实产线开启 6 天连续直播实时作业、优必选全球首发 CruzrY1 轮式工业人形、它石智航进入汽车线束产线、赛力斯“小赛”亮相超级工厂，整车厂既是落地场景又是入场玩家。**同期宇树 R1 起售价降至 2.99 万元、核心零部件约 90%国产化自研，以全栈自研与高自供率压低整机成本、加速 To-C 与教育场景渗透，也印证国产核心零部件降本能力的持续提升；后续可关注整机厂自供比例上行背景下，外供零部件供应商的客户结构与份额变化。**

我们认为，人形机器人资本端依旧火热，资本对产业长期空间的押注并未因二级市场表现回调而退潮。①证券化端，AgilityRobotics 签署 25 亿美元 SPAC 合并协议、将以代码 AGLT 登陆纳斯达克（亚马逊、英伟达投资，Digit 已在舍弗勒、GXO、丰田加拿大等 9 个客户场景部署），与国内冲刺科创板的宇树形成中美“人形第一股”对照、为人形资产提供公开市场定价参照；②一级市场端，据 Reuters 报道，现代拟以 3.25 亿美元收购软银剩余股权，完成后将实现全资控股，“车厂+人形”垂直整合加速（对标特斯拉 Optimus、小鹏 Iron、比亚迪自研）；一级延续大额融资，光轮智能完成 10 亿元战略融资并与阿尔特、宇信科技设立合资公司、推动具身智能向整车工厂与售后场景导入。**我们判断，本期机器人板块二级回调（中证机器人月跌 9.49%）更多是资金面与风格切换所致——近期资金阶段性向 AI 算力、半导体等主题集中，分流了人形板块的交易热度；而产业端的量产推进与政策催化并未放缓，板块长期逻辑未变。后续催化看 T 链量产节奏临近、国产核心零部件批量交付与政策端持续加力，量产与订单兑现将是板块重新定价的关键变量；技术侧，银河通用小脑 AstraBrain-WBC0.5 宣称实现零样本泛化，为跨本体规模化提供能力佐证。**

仅供内部参考，请勿外传

二、股市回顾：智驾和机器人板块延续调整

上周（2026/6/22–6/26）沪深 300 指数下跌 1.48%，中证机器人指数下跌 6.35%、中证智能汽车指数下跌 3.39%、申万汽车零部件指数下跌 2.27%，分别跑输大盘约 4.9、1.9、0.8 个百分点。智驾与机器人板块调整延续，机器人指数单周跌幅居前；汽零指数虽相对抗跌，但智驾与机器人主题相关个股普遍重挫，指数表现与板块内核心标的走势分化明显。从月度区间（5/26–6/26）看，CS 智汽车月跌 10.44%、中证机器人月跌 9.49%、SW 汽零月跌 2.04%，均弱于同期沪深 300（-1.08%）；YTD 来看，SW 汽零 +22.27%、中证机器人 +7.90% 仍录得正收益，但 CS 智汽车 -9.85% 年内持续承压。

智驾板块全线回调，传感器与 L4 算法环节领跌，上期领涨的运营平台高位补跌。

- 周内仅芯动联科（+5.22%）逆势收涨，佑驾创新（-0.31%）、锦江在线（-2.98%）相对抗跌；周跌幅前五是：曹操出行（-24.84%）、舜宇光学科技（-24.02%）、文远知行（-19.94%）、安培龙（-18.81%）、小马智行（-18.03%）。
- 从结构看，**①传感器环节集体重挫**，舜宇光学科技（-24.02%）、安培龙（-18.81%）、联创电子（-15.80%）、禾赛科技（-15.01%）、速腾聚创（-13.30%）大幅回调，仅芯动联科（+5.22%，月涨 11.68%）逆势走强；图达通（-5.47%）单周跌幅收窄，但月跌 60.80%、YTD -71.12% 仍深度承压。**②L4/算法环节估值持续回落**，文远知行（-19.94%）、小马智行（-18.03%）、地平线机器人（-14.66%，月跌 40.13%）领跌。**③L4/运营环节由强转弱**，上期领涨的曹操出行本期高位补跌 24.84%（月跌 26.57%、YTD 转负至 -30.00%），如祺出行（-13.04%）、万马科技（-13.22%）、大众交通（-12.47%）同步走弱，前期资金集中的运营平台标的本期跌幅居前，主题热度退潮。**④域控与整车普跌**，华阳集团（-17.37%）、均胜电子（-14.47%）、科博达（-13.40%）领跌域控，港股新势力小米（-12.86%）、小鹏（-11.50%）、理想（-11.00%）同步回调。

我们认为，上周智驾板块全线回调、跌幅较前期扩大，前期强势的 L4 运营平台（曹操出行）与传感器、算法龙头同步补跌，板块由结构分化转入普遍调整，主要与市场资金和情绪相关。中期维度，Robotaxi 商业化落地与 L2 端到端渗透加速的双线逻辑未变，二级市场调整与产业推进节奏并不同步，回调后核心标的的中长期配置价值值得持续跟踪。

机器人板块延续调整，丝杠、电机与减速器等量产核心环节领跌。

- 上周板块普跌，周内仅北特科技（+2.16%）、拓斯达（+1.96%，YTD +20.25%）逆势收涨；周跌幅前五是：贝斯特（-20.74%）、福莱新材（-17.67%）、伟创电气（-17.65%）、兆威机电（-16.98%）、优必选（-16.85%）。
- 从结构看，**①电机环节深幅调整**，伟创电气（-17.65%）、兆威机电（-16.98%）、江苏雷利（-14.79%）、鸣志电器（-12.56%）、汇川技术（-11.10%）集体回落；绿的谐波单周跌 9.45%，但月涨 5.86%、YTD +92.33% 仍居板块涨幅首位。**②丝杠/传动环节领跌**，贝斯特（-20.74%）跌幅居全板块首位，浙江荣泰（-14.56%）、五洲新春（-10.44%）走弱，仅北特科技（+2.16%）逆势微涨。**③减速器与本体普跌**，双环传动（-15.14%）、中大力德（-14.58%）、福达股份（-14.92%）领跌减速器，优必选（-16.85%）、中坚科技（-14.97%）、越疆（-14.33%）领跌本体。**④执行器环节相对分化**，拓普集团（-15.33%）、新泉股份（-13.56%）、敏实集团（-10.16%）跌幅居前，银轮股份（-6.41%，YTD +30.82%）、恒立液压（-8.23%）相对抗跌；**⑤触觉/视觉环节**奥比中光（-10.38%，YTD +33.66%）、奥普特（-2.82%，YTD +24.79%）单周回调但年内涨幅仍居前。

仅供内部参考，请勿外传

我们认为，机器人板块已连续数周调整（中证机器人月跌 9.49%），我们判断主因是前期涨幅较大的量产核心环节消化估值、叠加资金向 AI 算力与半导体等主题轮动。近期市场有传闻特斯拉机器人量产延期或执行器转为自研，但我们并未观察到可信来源或被官方证实，我们认为该传闻可信度较低，Optimus 官方指引仍是 Q3 量产。但考虑到 Optimus 曾多次延期、且当前仅有时间节点指引而缺乏明确的产量指引，本轮及此前类似传闻或正击中市场对"Optimus 量产确定性"的担忧，从而引发板块剧烈震荡与分化。官方量产节点临近，后续需密切跟踪是否延期及量产节奏；展望下半年，T 链（特斯拉 Optimus）量产节点、宇树科创板上市、国产核心零部件批量交付是关键看点，板块正从主题驱动转入"看订单、看产能、看上市"的量产兑现期，建议在震荡分化中聚焦具备真实订单与核心零部件（丝杠、电机、减速器、传感器）卡位能力的标的，以及量产兑现能力强的整机/Tier1。

图表5：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	4868.22	-1.48	-1.08	5.15	大盘基准
SW 汽车	801880.SL	6486.14	-7.74	-17.99	-18.69	申万汽车
SW 汽零	801085.SL	12281.57	-2.27	-2.04	22.27	申万汽车零部件
中证机器人	H30590	2058.94	-6.35	-9.49	7.90	中证机器人指数
CS 智汽车	930721.CSI	5213.27	-3.39	-10.44	-9.85	中证智能汽车

注：周的时间区间为 2026/6/22-2026/6/26；月统计区间为 2026/5/26-2026/6/26；YTD 统计区间为 2026/1/2-2026/6/26。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

仅供内部参考，请勿外传

图表6：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%	月涨跌%	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	379.71	-5.19	-10.87	-15.57	14,261	369	16.95	845	0.58
	小鹏汽车	9868 HK	45.58	-11.50	-27.19	-42.56	873	-34	2.71	43	0.46
	理想汽车	2015 HK	46.28	-11.00	-25.11	-28.64	1,001	-49	1.26	40	0.39
	小米集团	1810 HK	21.42	-12.86	-28.60	-45.50	5,523	14	1.83	244	0.42
	蔚来汽车	9866 HK	37.12	-9.06	-13.23	-9.38	920	-9	5.59	11	0.11
	零跑汽车	9863 HK	33.56	-6.31	-21.37	-30.97	477	162	3.03	15	0.38
L4/算法	小马智行-W	2026 HK	52.30	-18.03	-27.36	-55.41	227	-21	1.79	3	0.13
	文远知行	0800 HK	13.65	-19.94	-30.96	-40.65	140	-7	0.00	1	0.05
	千里科技	601777 CH	8.33	-10.43	-32.55	-21.64	377	334	3.64	18	0.46
	希迪智驾	3881 HK	21.70	-8.98	-9.58	-6.22	95	-8	4.93	6	0.64
	地平线机器人	9660 HK	3.61	-14.66	-40.13	-58.31	529	-5	3.76	44	0.76
L4/运营	曹操出行	2643 HK	21.00	-24.84	-26.57	-30.00	123	-17	-2.82	6	0.45
	如祺出行	9680 HK	6.00	-13.04	-23.08	-34.92	12	-4	1.36	0	0.00
	大众交通	600611 CH	3.79	-12.47	-38.27	-30.59	69	-155	0.94	8	1.27
	锦江在线	600650 CH	9.76	-2.98	-20.65	-35.79	43	38	1.27	2	0.47
	中邮科技	688648 CH	32.72	-10.87	-28.57	-46.76	44	7	2.07	4	1.62
	千方科技	002373 CH	7.18	-7.47	-16.71	-38.69	113	222	0.99	9	0.86
	万马科技	300698 CH	27.76	-13.22	-29.18	-34.11	37	77	6.59	4	1.26
智驾芯片	地平线机器人	9660 HK	3.61	-14.66	-40.13	-58.31	529	-5	3.76	44	0.76
	黑芝麻智能	2533 HK	10.38	-13.07	-35.29	-46.16	74	-5	5.74	4	0.46
	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	78.90	-10.09	-27.16	-33.63	471	20	3.27	43	0.86
	经纬恒润	688326 CH	67.21	-10.52	-27.83	-42.57	81	189	2.06	6	0.74
	科博达	603786 CH	41.15	-13.40	-25.66	-46.63	166	21	3.01	7	0.38
	均胜电子	600699 CH	21.10	-14.47	-34.14	-32.25	311	23	1.89	49	1.59
	华阳集团	002906 CH	24.12	-17.37	-25.02	-19.85	127	16	1.84	15	1.09
	比亚迪电子	0285 HK	21.24	-10.83	-18.67	-36.42	479	15	0.00	14	0.29
	佑驾创新	2431 HK	9.69	-0.31	-5.00	-31.13	41	-9	3.28	5	1.55
	知行科技	1274 HK	3.16	-16.62	-30.55	-49.44	8	-2	0.84	0	0.05
智驾底盘	耐世特	1316 HK	3.82	-4.00	-24.37	-38.29	96	12	0.58	2	0.20
	伯特利	603596 CH	23.71	-16.84	-29.96	-31.01	213	16	2.72	25	1.09
	浙江世宝	002703 CH	14.16	-9.46	-35.61	-31.26	92	67	5.50	27	3.03
	亚太股份	002284 CH	9.24	-12.33	-26.65	-37.51	68	13	1.99	8	1.05
	保隆科技	603197 CH	27.08	-7.64	-20.86	-26.31	58	31	1.83	4	0.70
智驾传感器	禾赛科技	2525 HK	114.90	-15.01	-31.16	-35.41	181	34	1.78	7	0.37
	速腾聚创	2498 HK	20.60	-13.30	-35.71	-43.72	100	-78	2.39	8	0.76
	图达通	2665 HK	2.94	-5.47	-60.80	-71.12	38	-2	10.92	2	0.60
	舜宇光学科技	2382 HK	60.90	-24.02	-15.62	-5.71	667	13	2.05	111	1.44
	豪恩汽电	301488 CH	124.41	-12.48	-20.26	-18.46	126	175	5.29	13	4.39
	联创电子	002036 CH	7.25	-15.80	-29.75	-34.21	77	-7	7.94	19	2.23
	安培龙	301413 CH	65.18	-18.81	-37.57	-36.99	83	113	6.72	19	3.49
	华依科技	688071 CH	32.21	-4.99	-16.19	-2.89	27	-43	2.70	6	2.14
	芯动联科	688582 CH	63.66	5.22	11.68	-3.42	256	98	10.57	38	2.47

注：LC 代表公所上市市场的货币，A 股为人民币，港股为港币，美国为美元。

资料来源：IFind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

图表7：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	90.05	-16.85	-27.32	-28.70	453	-58	5.64	40	0.94
	越疆	2432 HK	24.64	-14.33	-28.66	-34.95	108	-117	3.71	3	0.32
	卧安机器人	6600 HK	54.10	-6.72	-49.63	-32.92	122	-444	6.59	2	0.14
	特斯拉	TSLA US	379.71	-5.19	-10.87	-15.57	14,261	369	16.95	845	0.58
	小鹏汽车	9868 HK	45.58	-11.50	-27.19	-42.56	873	-34	2.71	43	0.46
	中坚科技	002779 CH	70.26	-14.97	-12.32	-38.00	130	82	14.29	15	1.24
执行器	三花智控	002050 CH	41.50	-9.27	-23.02	-24.80	1,650	43	5.35	240	1.48
	拓普集团	601689 CH	52.75	-15.33	-26.62	-31.19	917	33	3.86	120	1.20
	新泉股份	603179 CH	45.47	-13.56	-26.02	-13.51	325	40	4.38	66	1.92
	恒立液压	601100 CH	108.20	-8.23	-2.52	-1.56	1,451	52	8.11	52	0.35
	银轮股份	002126 CH	49.35	-6.41	-14.75	30.82	418	44	5.66	68	1.72
	敏实集团	0425 HK	26.52	-10.16	-31.33	-16.39	314	10	1.20	12	0.38
电机类	汇川技术	300124 CH	63.28	-11.10	-19.19	-15.44	1,713	36	4.88	143	0.88
	伟创电气	688698 CH	49.19	-17.65	-37.37	-49.99	105	41	4.54	18	1.53
	鸣志电器	603728 CH	55.84	-12.56	-19.03	-22.79	234	345	7.89	34	1.37
	恒帅股份	300969 CH	93.51	-7.60	-22.58	6.07	153	93	10.87	16	2.13
	绿的谐波	688017 CH	369.46	-9.45	5.86	92.33	677	495	18.98	275	3.88
	江苏雷利	300660 CH	25.98	-14.79	-28.01	-38.10	151	56	4.33	15	0.89
	卧龙电驱	600580 CH	31.89	-11.91	-24.95	-34.74	498	44	4.58	76	1.42
	步科股份	688160 CH	102.90	-8.20	-27.25	-32.35	93	125	7.27	19	1.86
	兆威机电	003021 CH	81.55	-16.98	-27.12	-34.09	207	91	4.33	23	1.22
减速器	双环传动	002472 CH	37.15	-15.14	-14.85	-21.64	316	25	3.06	78	2.56
	中大力德	002896 CH	70.30	-14.58	-13.77	-21.33	138	245	11.47	49	3.27
	福达股份	603166 CH	14.03	-14.92	-0.21	-9.39	91	28	3.48	20	2.03
	豪能股份	603809 CH	8.64	-11.66	-21.58	-38.91	80	29	2.19	6	0.69
丝杠/传动	贝斯特	300580 CH	18.04	-20.74	-34.63	-31.00	91	32	2.75	18	1.84
	五洲新春	603667 CH	60.66	-10.44	-30.21	-13.16	232	276	5.89	78	3.30
	北特科技	603009 CH	43.59	2.16	-26.65	-9.25	151	122	7.52	28	1.92
	浙江荣泰	603119 CH	64.42	-14.56	-22.64	-27.41	305	105	15.04	57	3.15
	新坐标	603040 CH	62.33	-6.46	-2.84	-0.98	123	46	8.46	11	0.88
传感器	奥普特	688686 CH	154.20	-2.82	0.98	24.79	188	98	6.05	17	0.88
	奥比中光	688322 CH	119.85	-10.38	1.32	33.66	493	366	12.29	125	3.12
	华依科技	688071 CH	32.21	-4.99	-16.19	-2.89	27	-43	2.70	6	2.14
	柯力传感	603662 CH	65.03	-7.22	-4.06	-9.68	183	60	6.55	46	2.40
电子皮肤	日盈电子	603286 CH	45.30	-15.14	-35.99	-34.50	53	-106	6.60	11	1.90
	福莱新材	605488 CH	27.81	-17.67	-30.20	-18.68	84	137	3.78	16	1.98
	岱美股份	603730 CH	11.18	-14.07	-13.51	30.23	240	38	5.41	16	0.66
	汉威科技	300007 CH	34.79	-12.87	-30.27	-35.02	114	68	3.88	26	2.44
	鹿山新材	603051 CH	18.69	-10.92	-22.99	-11.80	30	-45	1.77	6	1.76
垂类应用	拓斯达	300607 CH	39.57	1.96	16.87	20.25	189	160	6.50	72	5.46
	极智嘉-W	2590 HK	10.99	-8.42	-38.08	-49.77	147	-1,269	3.87	3	0.26
	杰克科技	603337 CH	37.88	-11.25	-14.36	-11.61	180	21	3.41	8	0.44
	杭叉集团	603298 CH	24.25	-1.66	-9.38	-7.30	318	14	2.76	10	0.31

资料来源：IFind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

三、重要新闻梳理：中外智驾政策同步推进

（一）L4 智驾：

1) **2026-06-17 | 我国首部 L3/L4 自动驾驶强制性国标报批稿公示，监管从“证明能开”转向“证明安全”。**强制性国标《智能网联汽车 自动驾驶系统安全要求》报批稿于 6 月 17-24 日公示（工信部归口），建议实施日期 2027 年 7 月 1 日，是国内首部针对 L3 级有条件自动驾驶和 L4 级高度自动驾驶的强制性国标。核心要求 ADS 安全水平至少达到“合格且专注驾驶人”水平，企业须采用“声明—论据—证据”结构论证安全性并建立安全档案，将仿真/场地/道路测试纳入统一验证框架。强标是 L3/L4 规模化商用的法规基石，从准入试点走向全国统一安全标准，为 2027 年 L3 量产的责任界定与准入铺路，利好具备合规能力的头部主机厂与智驾 Tier-1。 来源：证券时报 / 新华网

2) **2026-06-24 | 全球首个自动驾驶系统全球技术法规（ADS GTR）获批，中国牵头制定。**联合国欧洲经济委员会（UNECE）世界车辆法规协调论坛（WP.29）第 199 届全会（6 月 22-26 日，日内瓦）投票通过《联合国自动驾驶系统全球技术法规》，由中国、欧盟、英国、美国、加拿大、日本共同牵头。法规规定自动驾驶产品核心技术指标，要求制造商建立安全管理流程、产品安全文档、全流程测试验证与部署后整车安全，形成覆盖全生命周期的监管框架。这是全球首个统一的自动驾驶技术法规，中国主导制定、话语权提升，为 L3+/Robotaxi 跨境互认与商业化铺路，与国内强标同步成型。 来源：联合国新闻 / 证券时报

3) **2026-06-25 | 美国 NHTSA 提议取消纯无人驾驶车型必须配备刹车踏板的强制要求** 美国交通部和 NHTSA 启动 FMVSS No.135（联邦机动车安全标准之制动系统）第 5 次修订，提议"取消专为自动驾驶设计、不需要人类操控的车辆（SAE L4/L5）必须配备手动脚踏或手动刹车控制装置的强制要求"，其他制动性能要求（含停车距离）维持。公开征求意见期 30 天。直接受益方为 Tesla Cybercab、Zoox（双向无方向盘车型）、Waymo 等；以往这类车型需逐辆向 NHTSA 申请年度 2500 辆的豁免，规则修订后产能上限将解除，行业从"政策性供给瓶颈"转入"商业化推进期"。 来源：NHTSA / CNBC / TechCrunch

4) **2026-06-23 | Momenta（初速度）通过港交所聆讯，冲刺“物理 AI 第一股”。**Momenta 于 6 月 18 日获证监会境外发行上市备案、6 月 23 日通过港交所上市聆讯，由中金、德银联席保荐，募资规模约 10 亿美元，估值有望突破千亿元人民币。Momenta 转向港股主因其此前美股 IPO 备案批文于 2025 年 7 月过期，本次冲刺标志着智驾方案商“港股上市潮”再添重磅玩家，创始人曹旭东此前表示 2026 年智驾行业格局将基本定型。来源：钛媒体

5) **2026-06-16 | Mobileye 宣布建立垂直整合 Robotaxi 业务，2027 年美国落地。**Mobileye 宣布从单纯供应自动驾驶技术扩展至自营 Robotaxi 运营，计划 2027 年在美国某大城市投放首批约 100 辆车队、5 年内扩至约 1.7 万辆，结合 Mobileye Drive 与 Moovit 出行平台、激光雷达由 Innoviz 供应；同日宣布收购人形机器人公司 Mentee Robotics 加速物理 AI 布局，消息后股价涨约 6%。Tier-1 供应商下场运营是 AV 产业链向高价值环节延伸的信号，对纯供应商模式形成博弈。 来源：CNBC / Mobileye

6) **2026-06-17 | Uber、Lucid、Nuro 宣布 2027 年在休斯顿推出 Robotaxi，正面对标 Waymo。**三方官宣计划 2027 年年中在休斯顿推出 Robotaxi 服务（仅通过 Uber 网络运营），休斯顿是该项目继旧金山湾区之后的第二个市场。分工为 Uber 运营、Lucid 供车、Nuro 提供自动驾驶技术，Nuro 正在休斯顿与湾区进行 7×24 带安全员道路测试。美国“平台+主机厂+AV 方案商”联盟模式持续扩张，与 Waymo 自营、特斯拉自研形成三类差异化路线，在头部城市贴身竞争。 来源：Bloomberg / TechCrunch

7) **2026-06-24 | 亚马逊旗下 Zoox 升级 Robotaxi，为付费商业化做准备。**Zoox 升级其 Robotaxi 车辆，为即将到来的付费服务做准备，正等待 NHTSA 在公众意见征询期结束后的决定。Zoox 自 2025 年 9 月在拉斯维加斯开启免费公开载客，至今累计载客超 35 万人次、行驶近 200 万英里，获批后将推出付费乘车。这是亚马逊系 Robotaxi 从免费试运营转向付费商业化的关键节点，美国第二梯队（Zoox、特斯拉）加速追赶 Waymo。 来源：TechCrunch / Zoox

仅供内部参考，请勿外传

8) **2026-06-16 | 特斯拉申请拉斯维加斯 5000 个 Robotaxi 运营名额，纯视觉方案受联邦调查。** 据 TechTimes，特斯拉申请在拉斯维加斯获得 5000 个 Robotaxi 运营名额，同时其纯摄像头（camera-only）方案正受美国联邦监管调查；特斯拉 6 月初已将无监督 Robotaxi 服务扩至整个奥斯汀都会区（约 20 辆运营）。激进扩张诉求与纯视觉路线的安全监管风险并存，是其规模化的核心变量，也与采用激光雷达多传感器方案的中国玩家形成路线对照。 来源：TechTimes

9) **2026-06-17 | 文远知行联手 Uber 计划在瑞士苏黎世推出商业 Robotaxi，欧洲再下一城。** 文远知行与 Uber 官宣计划在大苏黎世地区推出商业 Robotaxi 服务，预计年内开始运营、通过 Uber App 叫车（需监管批准），这是双方继马德里之后数周内在欧洲的第二个联合部署。文远此前提出 5 年内部署 20 万台 Robotaxi 目标，截至 4 月底全球自动驾驶车队约 2800 台。“Uber 流量入口+WeRide 技术”模式持续复制，中国 L4 出海欧洲提速。 来源：Uber IR / WeRide IR

10) **2026-06-25 | 曹操出行与 May Mobility 合作，拟开拓欧洲 Robotaxi 市场。** 曹操出行宣布与美国自动驾驶技术公司 May Mobility 达成合作，双方计划探索在欧洲市场布局 Robotaxi 运营服务。曹操出行在国内具备网约车运营入口，May Mobility 具备海外自动驾驶服务经验，合作代表中国出行平台与海外自动驾驶公司尝试以“运营+技术”组合切入欧洲自动驾驶出行。 来源：盖世汽车

11) **2026-06-24 | 矿区无人驾驶龙头易控智驾通过港交所聆讯，紫金矿业、宁德时代为股东。** 易控智驾 6 月 21 日递交上市申请、6 月 24 日更新聆讯后资料集（即通过聆讯），国泰海通独家保荐，有望成为“全球矿区无人驾驶第一股”。公司专注采矿业 L4 无人驾驶（无人矿卡“卓山”+矿山数字化“沐野”），累计落地无人矿卡超 2500 台，按 2025 年收入为中国商用车智能驾驶市场第一（沙利文口径）；招股书显示 2022-2024 年营收 5991.7 万/2.71 亿/9.86 亿元、三年 CAGR 约 306%（2025 年财务以招股书原文为准）。矿区是限定场景 L4 商业化落地最快的赛道之一，叠加 2025 年矿山无人驾驶融资火热，行业进入“渗透率+资本化”双拐点。 来源：格隆汇 / 观点网

12) **2026-06-18 | 易控智驾无人矿卡驶入澳洲生产线，海外矿区商业化落地提速。** 易控智驾披露，6 台无人驾驶刚性矿用卡车已进入澳洲矿区生产线，标志公司在澳洲高标准矿业市场完成从技术验证到运行应用的关键跨越。澳洲矿业对安全、效率和连续作业要求高，若项目运行稳定，将为中国矿山无人驾驶方案打开海外大矿场复制窗口。 来源：易控智驾

13) **2026-06-25 | 希迪智驾提出“重载具身智能”，从重载自动驾驶延展至工业具身平台。** 希迪智驾在公众号文章中提出“重载具身智能”方向，强调以 AI 改变物理世界并赋能重型机器自主作业。公司原本以重载自动驾驶、智能运输系统为核心，概念延展说明矿山、港口、工程机械等限定场景 L4 玩家正在把感知、决策、控制能力包装为更泛化的工业具身智能平台。 来源：希迪智驾 CiDi

（二）L2-L3 智驾：

1) **2026-06-22 | 小米 YU7 GT 以 10 分 29 秒 483 全程无人驾驶征服纽博格林北环。** 小米汽车宣布 YU7 GT 在全程无人、无远程操控状态下完成纽博格林北环赛道（“绿色地狱”）官方计时圈，成绩 10 分 29 秒 483，成为全球首个实现自动驾驶挑战纽北的中国车；此前还创造了浙江国际赛车场首个自动驾驶圈速纪录（1 分 49 秒 434）。这一里程碑以极端赛道场景验证了小米端到端大模型的感知与决策能力，是其智驾技术力的强信号展示。 来源：新浪

2) **2026-06-16 | 零跑 C 系列三车焕新，激光雷达与高通 8650 芯片下探主力车型。** 零跑 C 系列焕新车型发布，C11、C16 等车型强化智能驾驶硬件，搭载激光雷达、高通 8650 芯片等配置，并强调车位到车位辅助驾驶能力。该动作体现 10-20 万元级主力车型继续堆叠高阶智驾硬件，智能驾驶从品牌形象配置转向主销车型竞争工具。 来源：新浪汽车

3) **2026-06-25 | 车规存储涨价，AI 服务器需求挤压智驾供应链成本。** 盖世汽车报道，AI 服务器需求持续增长带动车规存储价格和供应压力上行，智能座舱、智能驾驶域控对存储容量和带宽的需求同步增加。智驾产业链成本压力不仅来自激光雷达和芯片，也来自存储、供电和热管理等基础部件，整车厂降本难度上升。 来源：盖世汽车 / 投资界

仅供内部参考，请勿外传

（三）机器人：

1) **2026-06-26 | 优必选全球首发 Cruzr Y1 轮式工业人形机器人。** 优必选发布 Cruzr Y1 轮式工业人形机器人，面向工业场景执行巡检、搬运、交互等任务，并强调量产可用性。轮式形态在稳定性、成本和续航上更适合工厂过渡场景，体现人形机器人商业化可能先从“半人形/轮式+工业任务”切入。 来源：盖世汽车

2) **2026-06-19 | 银河通用发布 AstraBrain-WBC 0.5，人形机器人通用小脑上线。** 银河通用发布 AstraBrain-WBC 0.5，被称为人形机器人通用小脑，宣称可在多种本体上实现全身控制与零样本泛化，并基于约 2 万小时运动数据训练。控制层模型化是人形机器人从单动作展示转向多任务泛化的关键，后续价值取决于跨本体迁移和真实场景稳定性。 来源：新浪财经 / 搜狐

3) **2026-06-24 | Agility Robotics 签 25 亿美元 SPAC，将登陆纳斯达克、剑指美股人形机器人第一股。**Digit 制造商 Agility Robotics（亚马逊、英伟达投资）与 Churchill Capital XI 签署 25 亿美元 SPAC 合并协议，完成后以代码 AGLT 在纳斯达克上市、预计 2026 年底前交割；Digit 已在舍弗勒、GXO、丰田加拿大等 9 个客户场景部署，公司近期另融 6.2 亿美元。海外人形机器人头部证券化提速，与国内宇树科创板 IPO 形成中美“人形机器人第一股”对照，为板块提供公开市场估值锚。 来源：TechCrunch / TechTimes

4) **2026-06-22 | 现代 3.25 亿美元收购软银所持股权，实现对波士顿动力全资控股。** 现代汽车集团以 3.25 亿美元收购软银持有的波士顿动力剩余 9.65%股权，实现 100%全资控股，交易在 Atlas 人形机器人推进商业化（量产版预计 2028 年进入现代美国 EV 工厂）之际完成。主机厂全资掌控头部人形机器人资产，反映“车厂+人形机器人”垂直整合趋势（对标特斯拉 Optimus、小鹏 Iron、比亚迪自研），软银退出释放资本再配置信号。 来源：Hyundai Newsroom / KED Global

5) **2026-06-24 | 宇树 Unitree R1 起售价降至 2.99 万元、开放现货发售，消费级价格战开打。** 宇树宣布 R1 系列起售价从 3.99 万降至 2.99 万元（降幅 1 万）、现货发售；R1 整机约 25kg、26 个关节自由度、集成语音+图像多模态大模型。降价底气来自核心零部件约 90%国产化自研（电机/减速器/控制器自产配套）。宇树以“全栈自研国产化”压成本抢开发者/教育市场，将加速 To-C/教育场景渗透，零部件自供率提升对外采供应链是“利好放量、不利单价”的双刃剑。 来源：每日经济新闻 / 新浪科技

6) **2026-06-26 | 宝马 Spartanburg 工厂部署 Figure 03 人形机器人执行物流分拣。** 宝马在斯巴坦堡工厂部署 Figure AI 的 Figure 03 人形机器人，接管物流零部件排序任务；此前 Figure 02 在车身车间运行 11 个月、装载 9 万余件钣金件、支撑了超 3 万辆整车生产。Figure 03 从车身车间扩展到物流区，是海外人形机器人在汽车制造场景从概念验证走向规模化“Physical AI”落地的重要里程碑，为 ROI（投资回报）提供了规模化数据支撑。 来源：BMW BLOG / Interesting Engineering

7) **2026-06-17 | 赛力斯“小赛”亮相，汽车工厂加速引入机器人与 AI 制造。** 赛力斯首款人形机器人“小赛”在超级工厂亮相，展示迎宾、导览和语音交互能力，同时赛力斯也展示了物流、协作、质检等多类机器人。汽车工厂是人形/移动机器人最有潜力的早期场景之一，整车厂自建示范工厂有助于推动机器人从展会展示进入生产流程验证。 来源：机器人大讲堂 / 21 财经

8) **2026-06-23 | 智元机器人开启 6 天全球直播，G2 在龙旗科技 3C 产线实时作业。** 智元机器人 6 月 23 日启动长达 6 天的全球直播，展示其人形机器人 G2（定制夹爪）在南昌龙旗科技 3C 制造真实产线上的连续实时作业，持续至约 6 月 28 日。“6 天连续直播真实产线作业”是从 demo 秀转向“工时验证”的标志性动作，龙旗（消费电子 ODM）是规模化落地的代表性 3C 场景，强化智元“部署态”叙事。 来源：Forbes

9) **2026-06-26 | 它石智航与天海电子签署协议，机器人进入汽车线束产线。** 它石智航与天海电子达成战略合作，推动机器人在汽车线束生产场景落地。线束生产柔性强、工序复杂、自动化难度高，若机器人能在该场景实现稳定作业，将验证具身智能在汽车零部件制造中的实际降本和替工价值。 来源：新浪财经 / 腾讯新闻

仅供内部参考，请勿外传

10) **2026-06-23 | 光轮智能完成 10 亿元战略融资，具身智能赛道再现大额融资。** 光轮智能完成 10 亿元战略融资，资金将用于具身智能技术研发和商业化落地。大额融资说明资本仍愿意押注具身智能基础模型、训练数据和落地场景，但市场对“演示能力”转向“交付能力”的要求也在提升。 来源：财联社 / 新浪财经

11) **2026-06-26 | 光轮智能与阿尔特、宇信科技设立合资公司。** 光轮智能与阿尔特、宇信科技合作设立合资公司，围绕具身智能产品、汽车场景和数字化能力协同推进。车企工程设计、IT 系统和具身智能企业组合，有望把机器人从实验室能力导入整车工厂、展厅服务和售后等高频场景。 来源：新浪财经 / 东方财富

仅供内部参考，请勿外传

四、投资建议

（1）智驾方面，制度框架成型与商业化提速共振，维持 L4 商业化与 L2 端到端渗透双主线判断。近期 Momenta 通过聆讯、招股在即，本期我们重点梳理了其业务框架、财务概况和发展战略。此外本期重点关注中外自动驾驶法规框架同步成型——国内首部 L3/L4 强制性国标报批稿公示、联合国 ADS GTR 由中国牵头通过、美国 NHTSA 拟取消 L4/L5 车型踏板要求，监管从“证明能开”转向“证明安全”，为 2027 年 L3 量产的责任界定与海外 Robotaxi 产能释放扫清制度障碍。商业化端，海外 Robotaxi 向“付费化+全城开放”深化、国内玩家加速出海欧洲，矿区等限定场景 L4 进入“渗透率+资本化”双拐点。**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，制度门槛抬升下具备量产交付经验与合规论证能力的头部主机厂及 Tier-1 有望率先受益，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，人形机器人正加速进入真实场景应用，关注下半年催化。应用端，宝马斯巴坦堡工厂部署 Figure03，此前 Figure02 以“连续运行 11 个月、累计装载 9 万余件钣金件、支撑超 3 万辆整车生产，叠加智元 G2 在 3C 产线连续作业、优必选轮式工业人形首发、它石智能进入汽车线束产线，汽车制造与 3C 成为人形最快落地场景。资本端，Agility25 亿美元 SPAC 赴美上市，现代全资控股波士顿动力、光轮智能 10 亿元融资落地，资本对产业长期空间的押注并未因二级回调而退潮。我们判断，本期机器人板块二级回调更多是资金阶段性向 AI 算力、半导体等主题集中所致，产业端量产推进与政策催化并未放缓、板块长期逻辑未变；**后续催化看特斯拉 Optimus 量产启动节点临近、国产核心零部件批量交付与政策端持续加力，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8： 重点公司推荐一览表

			最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
股票名称	股票代码	投资评级	(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	4.14	12.65	60,659	-0.75	-0.05	0.04	0.16	-4.77	-65.85	95.91	22.51
速腾聚创	2498 HK	买入	21.82	59.18	10,571	-0.30	0.31	0.94	1.19	-62.98	62.13	20.10	16.01
科博达	603786 CH	买入	40.35	84.57	16,296	2.05	2.37	3.01	3.89	19.65	17.02	13.42	10.36
禾赛科技	HSAI US	买入	14.80	29.98	2,315	2.79	3.56	6.51	10.79	36.14	28.36	15.50	9.35
小鹏集团-W	9868 HK	买入	47.40	94.37	90,823	-0.60	1.26	2.79	5.68	-69.24	32.70	14.78	7.26
敏实集团	425 HK	买入	26.50	42.05	31,364	2.28	2.70	3.21	3.72	10.12	8.53	7.18	6.19
拓普集团	601689 CH	买入	52.35	81.94	90,976	1.60	1.91	2.32	2.74	32.74	27.46	22.60	19.08
银轮股份	002126 CH	买入	46.60	61.75	39,461	1.13	1.54	2.02	2.61	41.22	30.26	23.07	17.87
耐世特	1316 HK	增持	3.84	6.04	9,638	0.04	0.06	0.08	0.09	12.05	8.07	6.14	5.26
三花智控	002050 CH	增持	41.27	54.72	173,665	0.97	1.14	1.37	1.50	42.74	36.31	30.17	27.43

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表9： 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**
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

仅供内部参考，请勿外传

股票名称	最新观点
	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**
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;MNTHY US,买入)：利润创新高，新赛道指引大幅上调**
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**
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

仅供内部参考，请勿外传

股票名称	最新观点
	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**
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，盈利能力有望缓步改善，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，关注制冷与汽零增长**

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。
- 银轮股份（002126 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 耐世特（1316 HK）、地平线机器人-W（9660 HK）、小鹏集团-W（9868 HK）、敏实集团（425 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。
- 银轮股份（002126 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 耐世特（1316 HK）、地平线机器人-W（9660 HK）、小鹏集团-W（9868 HK）、敏实集团（425 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。

仅供内部参考，请勿外传

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

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

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

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