下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券
CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态报告

乘用车超跌修复，商用车稳健低估，机器人密集催化下强势回归

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：胡天贶
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7月6日

本报告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。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。请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点：
乘用车超跌修复，商用车稳健低估，机器人密集催化下强势回归

- **核心观点：**本周乘用车及机器人板块上涨幅度较好，除了资金面“高低切”等流动性因素变化外，6月乘用车主机厂产销数据（尤其出口）修复悲观预期；特斯拉人形机器人Optimus弗里蒙特产线临近量产、宇树IPO注册获证监会同意，7-8月成为产业催化及趋势验证的做多窗口期；商用车出口销量稳健，业绩有望兑现。全年依然看好汽车高端化和出海行情。同时，机器人及智驾板块底部alpha标的具备高性价比，中期产业趋势有望持续兑现。

- **推荐组合：**潍柴动力、中国重汽、宇通客车、金龙汽车、小鹏汽车、禾赛、吉利汽车、新泉股份、贝斯特。

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要：
乘用车超跌修复，商用车稳健低估，机器人密集催化下强势回归

- 本周乘用车及机器人板块上涨幅度较好，除了资金面“高低切”等流动性因素变化外，6月乘用车主机厂产销数据（尤其出口）修复悲观预期；特斯拉人形机器人Optimus弗里蒙特产线临近量产、宇树IPO注册获证监会同意，7-8月成为产业催化及趋势验证的做多窗口期；商用车出口销量稳健，业绩有望兑现。全年依然看好汽车高端化和出海行情。同时，机器人及智驾板块底部alpha标的具备高性价比，中期产业趋势有望持续兑现。

- **乘用车：**6月主机厂产销数据陆续披露，仍呈现内需承压、出口强劲特征，板块行情自4月底开始的大幅回调筑底，当前内需悲观预期已price-in，6月比亚迪、吉利出口销量分别达17.5、10.3万辆，小鹏汽车6月交付新车4.0万台（同比+15.9%），首款轿跑SUV L03开始预售。本周公司股价或在前期超跌下迎来预期修复上涨，上涨持续性核心在于Q2业绩，尤其原材料价格上涨对盈利压制较大。我们维持前期观点结构性α看好乘用车出口超预期+高端新能源车加速起量，估值空间看好物理AI重构成长新范式。

- **商用车：**持续推荐出海龙头中国重汽、AI电力龙头潍柴动力、短期情绪冲击回调的客车出口龙头宇通客车。6月重卡销量（即将发布）有望对板块龙头形成催化，预计批发销量约12万台，同比+20%左右，其中国内8万，同比+10%以上；出口4万+，同比+40%左右。此外，看好客车龙头6月出口加速回暖及Q2业绩兑现，中欧贸易风险释放后胜率/赔率突出，本周宇通披露6月客车销量约5213辆，同比-12%，表观下滑主因上年同期国内高基数，其中出口约2223辆，同比+3%，新能源出口约645辆，同比+60%。

- **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，本周特斯拉Optimus量产预期再起（马斯克发布Optimus工厂合照及高管采访）、优必选发布三款超仿生产品、宇树IPO注册获证监会同意 ，当前T链已有供应商收到量产产能指引，Optimus V3发布&7-8月投产有望如期而至，发酵了4-5年的机器人产业预计正面临拐点。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，市场风偏下行及缺少新催化是主因，前期超跌下本周地平线、禾赛等标的反弹幅度较大。未来行情核心触发点或在特斯拉FSD（监督版）入华、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依旧清晰，看好L3/L4产业趋势下增量部件及解决方案供应商。

- **推荐组合：**潍柴动力、中国重汽、宇通客车、金龙汽车、小鹏汽车、禾赛、吉利汽车、新泉股份、贝斯特。

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 1

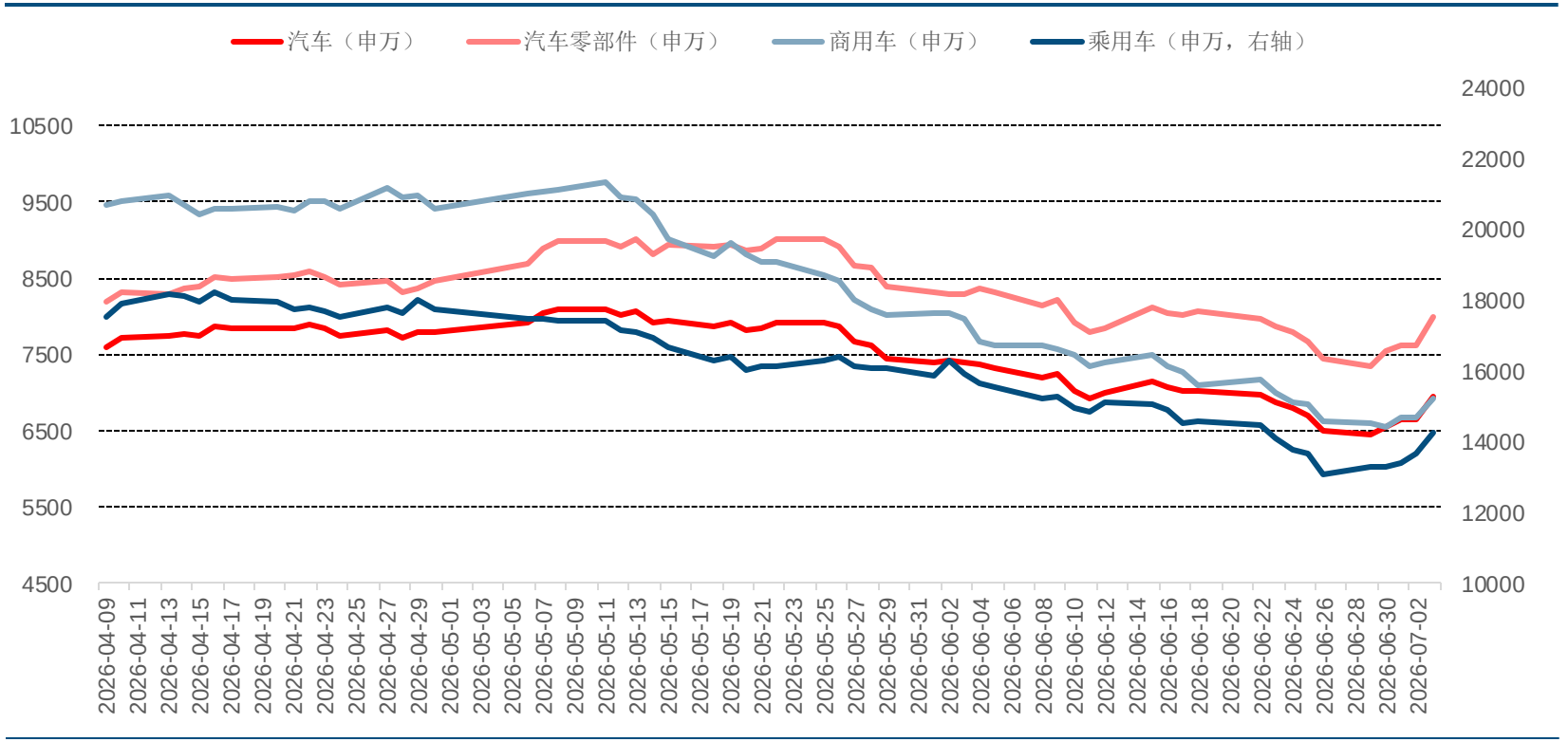
行业/个股复盘

下载日志已记录，仅供内部参考

本周：行业指数上涨7.06%，汽零板块涨幅较大

- 2026年6月29日-7月3日，SW汽车行业**+7.06%**；子板块中，乘用车、汽车零部件、商用车分别**+4.52%、+9.19%、+7.17%**。

图表：汽车行业主要指数走势



资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

一、个股涨跌幅情况更新

- 本周涨幅前五个股为贝斯特（+43.90%）、兆丰股份（+37.98%）、致远新能（+34.68%）、日盈电子（+25.74%）、正强股份（+25.53%），跌幅前五个股主要为云意电气、阿尔特、卡倍亿等。

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
贝斯特	300580.SZ	130.40	43.90	2.89	2.78	3.35	3.99	45	47	39	33
兆丰股份	300695.SZ	69.70	37.98	1.40	3.50	3.19	3.66	50	20	22	19
致远新能	300985.SZ	92.64	34.68	-1.92	-0.43	-	-	-48	-216	-	-
日盈电子	603286.SH	67.21	25.74	0.11	-0.52	-	-	598	-128	-	-
正强股份	301119.SZ	41.60	25.53	0.91	1.13	-	-	46	37	-	-
ST金鸿顺	603922.SH	24.19	-9.94	-0.12	-1.02	-	-	-210	-24	-	-
华懋科技	603306.SH	312.92	-11.08	2.77	2.18	3.92	6.77	113	144	80	46
卡倍亿	300863.SZ	149.47	-14.36	1.62	1.19	2.84	2.93	92	125	53	51
阿尔特	300825.SZ	64.48	-15.77	-1.33	-2.50	0.46	0.91	-49	-26	140	71
云意电气	300304.SZ	142.96	-17.32	4.01	4.67	5.74	7.32	36	31	25	20

资料来源：*wind，中信建投证券，全部按照wind一致预期估值*

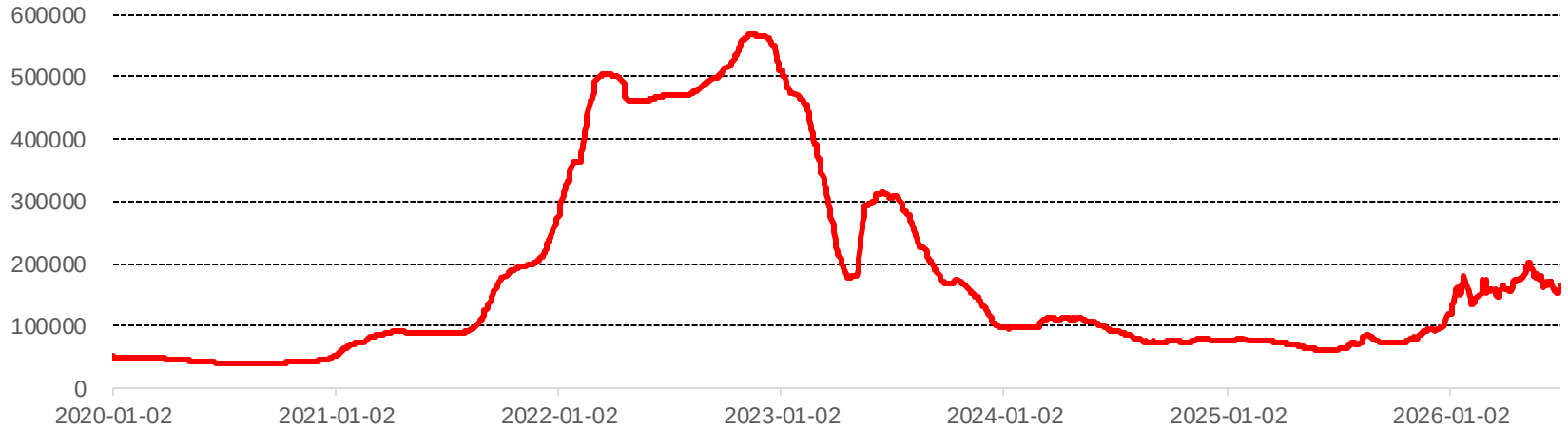
下载日志已记录，仅供内部参考

二、碳酸锂价格微涨、铝价微降

- 截至2026年7月3日，碳酸锂（99.5%电：国产）价格为16.53万元/吨，较上周**+1.29**万元，涨跌幅**+8.44%**；较年初**+4.68**万元，涨跌幅**+39.45%**。

- 铝材价格约为2.29万元/吨，周**-139**元/吨，涨跌幅**-0.60%**，较年初**-0.36%**。

图表：碳酸锂（99.5%电，国产）价格（单位：元）



资料来源：wind，中信建投

图表：铝材价格指数走势（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

中信建投证券 CHINA SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

二、其他原材料价格整体回升

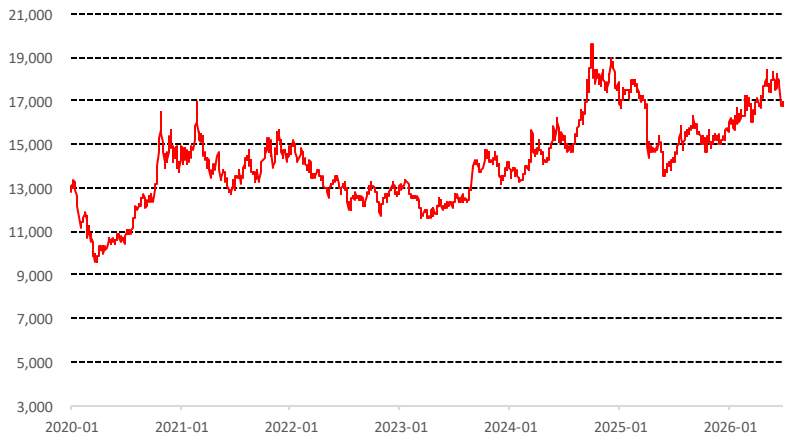
- 钢材、天然橡胶、塑料及玻璃本周分别为3277、16972、6851、991元/吨，分别较上周-1.14%/ +1.51% /+0.13%/ +1.04%。

图表：钢材价格指数走势（单位：元/吨）



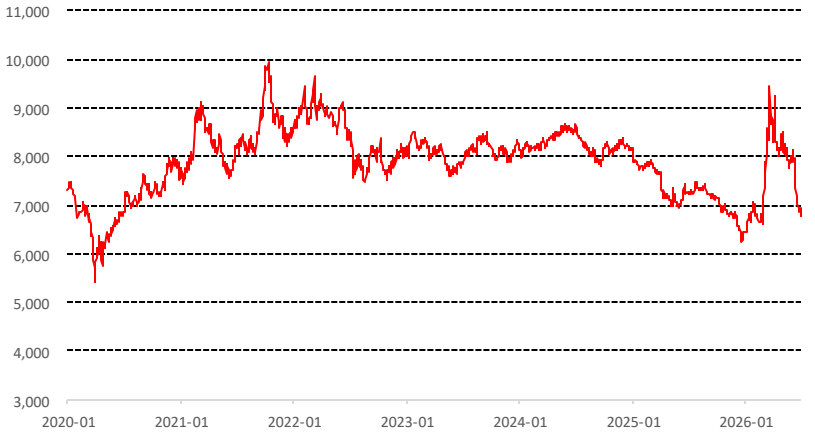
资料来源：wind，中信建投

图表：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：塑料价格指数走势（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

下载日志已记录，仅供内部参考

三、行业估值有所回升

- 截至2026年7月3日，SW汽车行业PE（TTM）为25.10倍，较上周24.58倍有所上升。

- 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23.40/21.94/25.92倍，估值均有所回升。

图表：汽车行业及细分板块PE（TTM）数据



资料来源：wind，中信建投

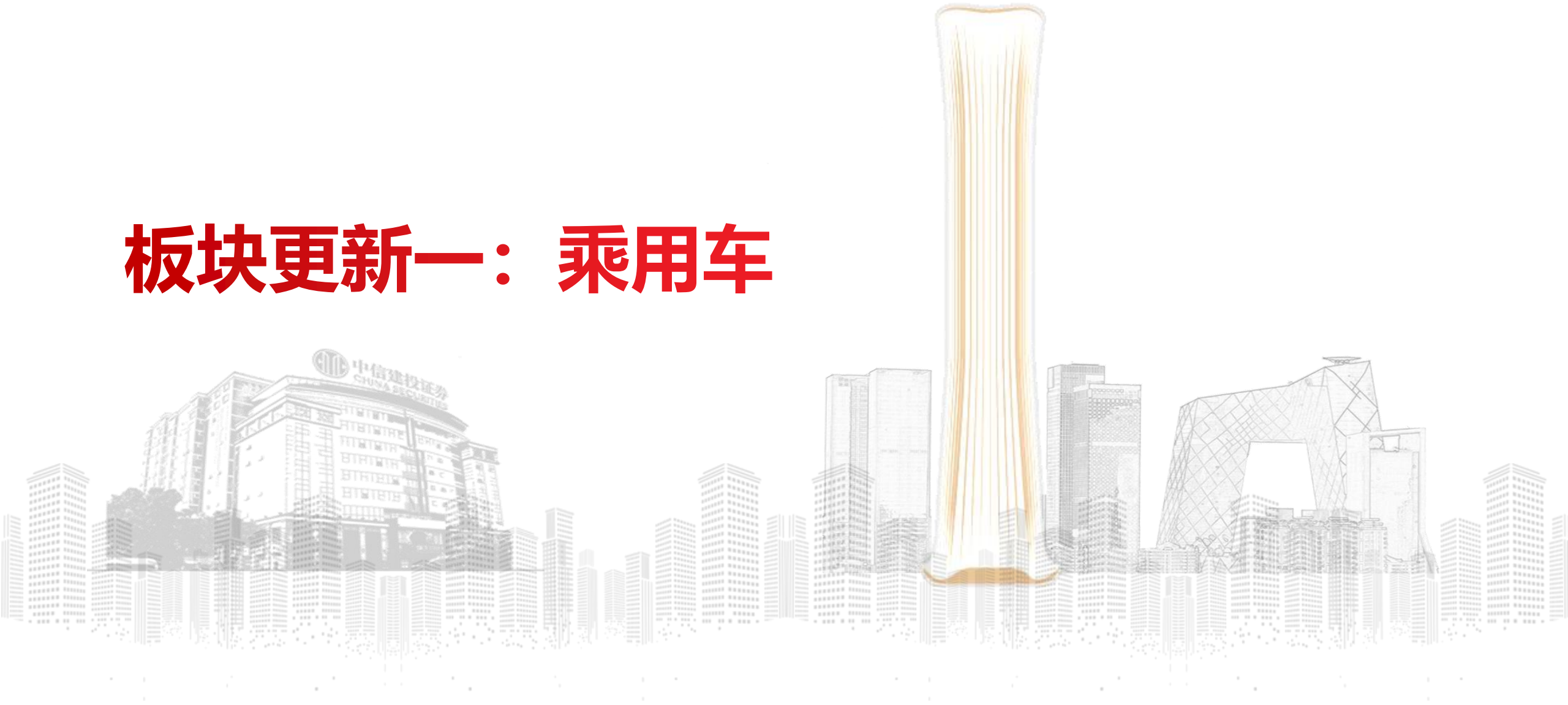
下载日志已记录，仅供内部参考

PART 2

分板块跟踪及观点更新

下载日志已记录，仅供内部参考

板块更新一：乘用车



下载日志已记录，仅供内部参考

零售：5月零售151.0万辆，同比下降22.1%

- **5月全国乘用车市场零售151.0万辆，同比下降22.1%，环比增长9.2%。**
- **5月车市核心特征为燃油车内销崩塌、新能源强势主导、出口逆势增长。**当前车市存量竞争特征凸显，行业内部分化持续加剧。新能源市场告别全域增长，呈现“高端电动车爆发、低端经济型车型承压”的两极分化态势，县乡市场、入门级车型下滑过大。同时“新车效应”短期化，对市场拉动效力大幅减弱。渠道端压力持续凸显，行业被动去库存节奏加快，经销商普遍亏损、经营风险攀升。整体而言，5月车市回暖仅为结构性修复，电动化迭代与海外出口已成为行业长期增长的核心支撑。

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	1,510,000							

资料来源：乘联会，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

批发：5月批发221.2万辆，同比下降4.6%

- **5月全国乘用车厂商批发**221.2**万辆，同比下降**4.6%**，环比增长**4.8%**。**
- 受出口暴增的促进，5月乘用车批发同比增速较零售增速高出17.5个百分点。5月自主车企批发166.3万辆，同比增长4%，环比增长5%。主流合资车企批发33.6万辆，同比下降29%，环比增长9%。豪华车批发21.3万辆，同比下降12%，环比增长2%。

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	2,212,000							

资料来源：乘联会，中信建投

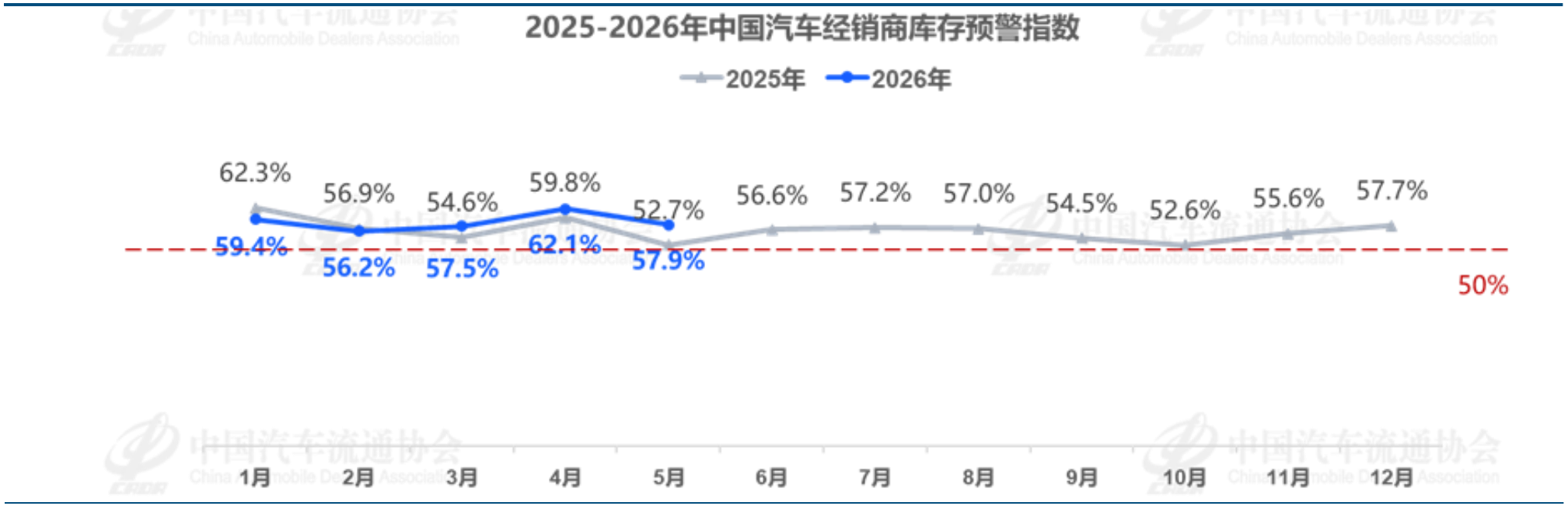
下载日志已记录，仅供内部参考

库存：5月库存预警指数为57.9%，环比-4.2pct

➢ **2026年5月中国汽车经销商库存预警指数为57.9%，同比上升5.2个百分点，环比下降4.2个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。**五一促销叠加北京车展遗留意向订单，带动上旬市场短期回暖，但增长后劲不足；中下旬车企加大促销冲量小幅提振销量，但新车扎堆上市分流客源、油价及新能源车价格波动，以及部分地区出现极端降雨天气，市场不确定性进一步增加，消费者购车观望情绪加重。

➢ **经销商对6月汽车市场预期总体趋于谨慎。**核心制约因素在于消费信心仍处于修复阶段，观望情绪依然浓厚。叠加6月北方农忙时节、多地高温多雨以及5月车展需求提前释放，市场进入销售淡季，对终端客流形成一定压制。但市场仍具备多重积极支撑：半年度冲量与618促销、地方车展和新车陆续到店，以及部分地区促消费政策加码，共同提振市场信心。综合来看，6月终端销量环比有望实现小幅回升，但同比仍将承压。

图：5月经销商库存预警指数环比上行



资料来源：中汽协，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

板块更新二：商用车



下载日志已记录，仅供内部参考

商用车观点更新：低估值释放赔率&高景气兑现业绩，Q3全面看多商用车板块龙头

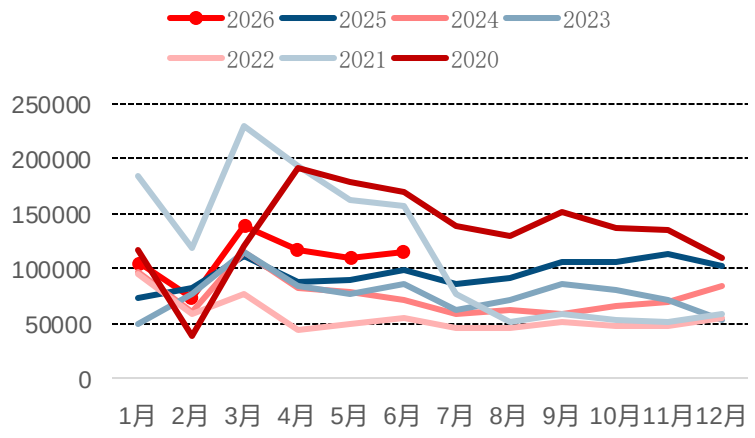
- **重卡：**6月重卡行业批销约11.5万辆，同比+18%，出口延续高景气，内销增速超预期。**当前时点继续看好AI缺电主线龙头潍柴，相较于海外龙头，估值向上对标空间显著；出口持续高增态势下，看好重汽估值加速修复。**4月底两部委正式印发26年以旧换新补贴细则（标准延续上一年），考虑到仍有近50万台国四未报废，2017-2018年首批国五车龄已满足置换条件，将合力支撑内需同比正增长；叠加非俄出口持续放量，26年重卡行业销量预期上修至130万台，高基数上同比双位数增长。结构上国内新能源渗透率预计35-40%；叠加出口增量后，传统能源（柴油+天然气）销量基盘有望保持稳定。建议重点关注：
  - **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、CMI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：****考虑到目前中欧贸易、中东冲突等利空/风险明显缓解，以及全年出口增长及业绩兑现确定性，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10X，仍低于此前稳态估值区间，按全年55亿分红计算股息率近9%，**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，Q4出口旺季下估值切换，赔率预计将进一步扩大；**考虑到6月高价值量新能源出口放量，看好Q2业绩兑现高增长，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。霍尔木兹海峡重开后，有助于后续出口增速持续回升，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11X，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：宇通客车、潍柴动力、中国重汽、金龙汽车。**

下载日志已记录，仅供内部参考

重卡：6月内销、出口延续高景气，全年销量预测上调至130万

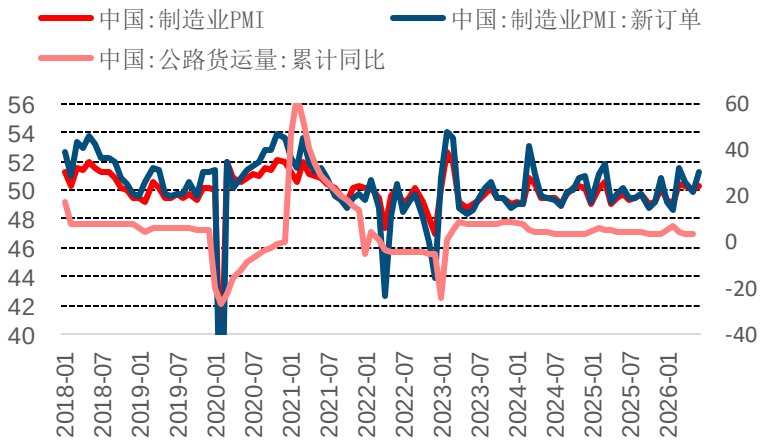
- **数据：**第一商用车网数据显示，6月重卡行业批销约11.5万辆，同比+18%；Q2合计销售34.1万辆，同比+24%；上半年累计销售65.9万辆，同比+22%。
- **6月内外销增长韧性延续，国内燃气车回落&电动化加速。**6月重卡行业批发销量超11万辆，再创2022年以来同期新高，主要受益于出口增长韧性延续，国内置换需求释放及以旧换新补贴落地。6月国内终端销量预计同比增长近20%，在上年同期高基数基础上增速超预期；出口预计同比增长约35%，延续年初以来的高景气。
- **燃气车**终端实销环比继续下滑，国内渗透率预计回落至15%左右，主因油价回落早于气价导致油气价差大幅收敛。Q3随气价回落，燃气车需求有望加速修复。**新能源**终端实销预计同比增长超100%，国内渗透率超45%。凭借政策、经济性优势，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》，6月补贴在各地加速落地，叠加出口景气持续，批发端有望保持同比双位数增长。我们将2026年重卡行业销量预期上修至130万左右，预计同比增长10-15%。

图表：重卡市场月度销量（辆）



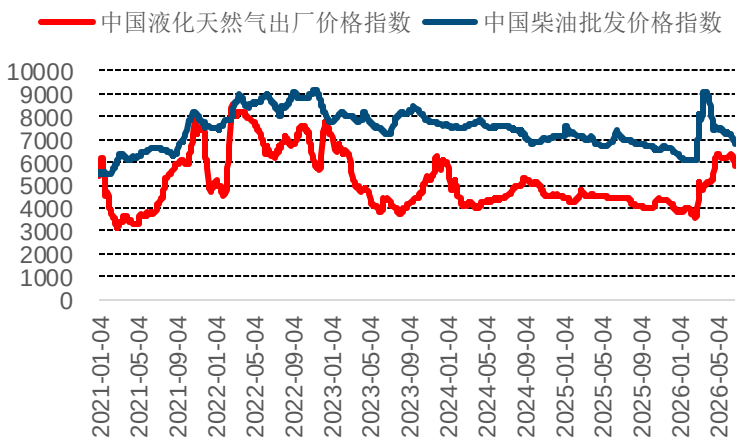
资料来源：中汽协，第一商用车网，中信建投

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

下载日志已记录，仅供内部参考

板块更新三：零部件/机器人



下载日志已记录，仅供内部参考

一、零部件估值（截至2026年7月3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	516.12	-28.11	15.47	20.05	24.54	28.81	61	40	36	18
伯特利	603596.SH	248.20	-46.07	8.91	12.09	13.09	15.99	43	30	26	16
爱柯迪	600933.SH	158.52	-23.43	9.13	9.40	11.71	13.80	30	18	22	11
广东鸿图	002101.SZ	61.58	-24.59	4.23	4.15	3.62	4.23	22	19	20	15
嵘泰股份	605133.SH	109.88	13.33	1.46	1.63	1.91	2.66	39	30	59	41
双环传动	002472.SZ	399.58	-0.84	8.16	10.24	12.62	14.61	38	32	39	27
拓普集团	601689.SH	1,084.93	-19.11	21.51	30.01	27.79	33.87	48	38	45	32
三花智控	002050.SZ	2,061.51	-11.43	29.21	30.99	40.63	47.66	43	30	75	43
继峰股份	603997.SH	156.62	-11.44	2.04	-5.67	4.54	8.63	-11	71	-31	18
新泉股份	603179.SH	381.88	-27.63	8.06	9.77	8.15	11.55	53	26	39	33
保隆科技	603197.SH	64.70	-18.28	3.79	3.03	2.13	3.95	56	21	26	16
贝斯特	300580.SZ	130.40	-1.26	2.64	2.89	2.78	3.35	45	44	46	39
上声电子	688533.SH	37.68	-21.89	1.59	2.35	1.83	2.13	70	36	20	18

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
潍柴动力	000338.SZ	2,437.53	63.60	90.14	114.03	109.31	143.68	24	13	13	17
星宇股份	601799.SH	286.57	-18.69	11.02	14.08	16.24	19.80	40	35	25	14
福耀玻璃	600660.SH	1,329.14	-21.37	56.29	74.98	93.12	103.54	21	29	23	13
隆盛科技	300680.SZ	77.79	-52.66	1.47	2.24	2.40	3.07	57	38	57	25
精锻科技	300258.SZ	70.26	-16.13	2.38	1.60	1.29	2.12	25	18	52	33
岱美股份	603730.SH	279.32	48.40	6.54	8.02	6.60	10.26	32	23	23	27
华懋科技	603306.SH	312.92	50.72	2.42	2.77	2.18	3.92	45	43	75	80
标榜股份	301181.SZ	37.82	-43.01	1.49	1.22	1.19	0.00	27	17	42	-
电连技术	300679.SZ	274.01	32.50	3.56	6.22	2.70	5.71	40	71	33	48
信质集团	002664.SZ	81.15	-17.03	2.43	0.21	1.34	3.28	32	24	464	25
瑞可达	688800.SH	238.69	0.00	1.37	1.75	2.99	4.45	25	58	97	54

资料来源：wind，中信建投证券，全部按照一致预期估值。

下载日志已记录，仅供内部参考

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+9.61%、科博达+7.61%、伯特利+16.62%、经纬恒润+7.42%、中国汽研+7.36%、保隆科技+11.63%、地平线机器人+29.64%、黑芝麻智能+14.64%、千里科技-2.16%

② 出行服务：小马智行-0.58%、文远知行+0.36%、曹操出行-10.67%

产业进程：

① 产业政策和新闻：7月3日，兆易创新与德赛西威达成战略合作，双方将基于在车规级芯片及汽车电子设计领域的优势，共同推进国产车规芯片的产业化落地。

✓ 整车&出行服务：

① 7月3日，比亚迪宣布闪充站超7000座并设定了到2026年底完成2万座站点建设的目标。

② 7月1日，阿维塔科技宣布，已取得L3自动驾驶测试牌照，旗下车辆相关道路实测工作已全面按规划稳步落地。

✓ 芯片：7月1日，芯旺微电子发布光雨量传感器芯片KF32A626x，是专为汽车光雨量传感器打造的一款高集成度SoC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

下载日志已记录，仅供内部参考

三、机器人板块观点更新

- **行情复盘**：本周市场显著反弹，以人形机器人指数（CI009170.WI）为例，本周+19.93%，近一月+7.29%；6.29-7.3单日涨跌幅分别为0.05%、6.05%、2.46%、1.01%、9.22%。周涨幅居前个股包括：贝斯特（+43.90%)、昊志机电（+43.88%)、福赛科技（+38.74%)、兆丰股份（+37.98%)、雷赛智能（+34.66%)。

- **本周事件**：

1）7月1日，马斯克在X平台发布了一张与工程师团队在弗里蒙特工厂的合照，配文“在弗里蒙特工厂参观Optimus机器人生产线”。
2）7月2日，证监会正式同意宇树科技科创板IPO注册，从3月20日受理到7月1日注册生效，仅用104天，创科创板预先审阅机制下最快审核纪录。
3）6月30日，优必选发布消费级品牌“优世界”全尺寸超仿生人形机器人U1系列，包含半身版U1 Lite（11.98万元）、高配全身版U1 Pro（16.98万元）及高动态全身版U1 Ultra（男版99万元、女版88万元）三款产品；发布会现场宣布，U1全渠道订单已累计突破13361台，力争今年交付。
4）6月29日，优艾智合发布具身智能系列新品，包括全球首个可规模化应用的工业具身智能大模型“智合”（FabriX），以及工业原生人形机器人“隙锋”。
5）6月29日，自变量机器人宣布连续完成B+、B++和C轮融资，投后估值超200亿元；同日，智平方宣布完成新一轮近50亿元融资，估值同样突破200亿元。

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，本周机器人板块催化在于Optimus加速量产，宇树IPO注册获批。展望后市，我们认为T链核心关注2点，1）V3发布预期&是否有突出的亮点，这关系到板块行情的持续性；2）量产已然在路上，近期外媒关于量产的消息发酵较多，也是我们近期一直在强调的观点，发酵了4-5年的机器人产业预计正面临拐点。Optimus V3年中发布&正式投产有望如期而至，国内链催化加快，除宇树外，云深处递表冲击IPO外，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。投资策略上我们始终强调——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，包括新泉股份、新坐标、恒勃股份等；
4）宇树等其他具备放量能力的国产链，包括福达股份等。

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 3

推荐及关注标的

下载日志已记录，仅供内部参考

乘用车超跌修复，商用车稳健低估，机器人密集催化下强势回归

- 本周乘用车及机器人板块上涨幅度较好，除了资金面“高低切”等流动性因素变化外，6月乘用车主机厂产销数据（尤其出口）修复悲观预期；特斯拉人形机器人Optimus弗里蒙特产线临近量产、宇树IPO注册获证监会同意，7-8月成为产业催化及趋势验证的做多窗口期；商用车出口销量稳健，业绩有望兑现。全年依然看好汽车高端化和出海行情。同时，机器人及智驾板块底部alpha标的具备高性价比，中期产业趋势有望持续兑现。

- **乘用车：**6月主机厂产销数据陆续披露，仍呈现内需承压、出口强劲特征，板块行情自4月底开始的大幅回调筑底，当前内需悲观预期已price-in，6月比亚迪、吉利出口销量分别达17.5、10.3万辆，小鹏汽车6月交付新车4.0万台（同比+15.9%），首款轿跑SUV L03开始预售。本周公司股价或在前期超跌下迎来预期修复上涨，上涨持续性核心在于Q2业绩，尤其原材料价格上涨对盈利压制较大。我们维持前期观点结构性α看好乘用车出口超预期+高端新能源车加速起量，估值空间看好物理AI重构成长新范式。

- **商用车：**持续推荐出海龙头中国重汽、AI电力龙头潍柴动力、短期情绪冲击回调的客车出口龙头宇通客车。6月重卡销量（即将发布）有望对板块龙头形成催化，预计批发销量约12万台，同比+20%左右，其中国内8万，同比+10%以上；出口4万+，同比+40%左右。此外，看好客车龙头6月出口加速回暖及Q2业绩兑现，中欧贸易风险释放后胜率/赔率突出，本周宇通披露6月客车销量约5213辆，同比-12%，表观下滑主因上年同期国内高基数，其中出口约2223辆，同比+3%，新能源出口约645辆，同比+60%。

- **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，本周特斯拉Optimus量产预期再起（马斯克发布Optimus工厂合照及高管采访）、优必选发布三款超仿生产品、宇树IPO注册获证监会同意 ，当前T链已有供应商收到量产产能指引，Optimus V3发布&7-8月投产有望如期而至，发酵了4-5年的机器人产业预计正面临拐点。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，市场风偏下行及缺少新催化是主因，前期超跌下本周地平线、禾赛等标的反弹幅度较大。未来行情核心触发点或在特斯拉FSD（监督版）入华、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依旧清晰，看好L3/L4产业趋势下增量部件及解决方案供应商。

- **推荐组合：**潍柴动力、中国重汽、宇通客车、金龙汽车、小鹏汽车、禾赛、吉利汽车、新泉股份、贝斯特。

下载日志已记录，仅供内部参考

乘用车超跌修复，商用车稳健低估，机器人密集催化下强势回归

公司	代码	总市值	年初至今股价涨跌幅	归母净利润				PE（LYR）			
				23A	24A	25A	26E	23A	24A	25A	26E
比亚迪	002594.SZ	8,065.98	-9.47	300.41	402.54	326.19	416.41	35	27	22	19
长城汽车	601633.SH	1,314.66	-32.08	70.22	126.92	98.65	128.77	26	32	15	10
江铃汽车	000550.SZ	143.47	-10.65	14.76	15.37	11.87	17.56	18	14	10	8
潍柴动力	000338.SZ	2,437.53	63.60	90.14	114.03	109.31	143.68	24	13	13	17
中国重汽	000951.SZ	261.27	32.25	10.80	14.80	16.66	20.23	73	18	13	13
宇通客车	600066.SH	639.83	-11.62	18.17	41.16	55.54	60.70	39	32	18	11
福田汽车	600166.SH	247.02	6.85	9.09	0.81	13.64	20.29	336	22	287	12
上海沿浦	605128.SH	76.24	-34.13	0.91	1.37	1.88	2.75	102	53	57	28
北特科技	603009.SH	184.76	10.76	0.51	0.71	1.20	1.73	116	260	228	107
三花智控	002050.SZ	2,061.51	-11.43	29.21	30.99	40.63	47.66	43	30	75	43
拓普集团	601689.SH	1,084.93	-19.11	21.51	30.01	27.79	33.87	48	38	45	32
贝斯特	300580.SZ	130.40	-1.26	2.64	2.89	2.78	3.35	45	44	46	39
德赛西威	002920.SZ	516.12	-28.11	15.47	20.05	24.54	28.81	61	40	36	18
爱柯迪	600933.SH	158.52	-23.43	9.13	9.40	11.71	13.80	30	18	22	11
隆盛科技	300680.SZ	77.79	-52.66	1.47	2.24	2.40	3.07	57	38	57	25
伯特利	603596.SH	248.20	-46.07	8.91	12.09	13.09	15.99	43	30	26	16
双环传动	002472.SZ	399.58	-0.84	8.16	10.24	12.62	14.61	38	32	39	27
星宇股份	601799.SH	286.57	-18.69	11.02	14.08	16.24	19.80	40	35	25	14
岱美股份	603730.SH	279.32	48.40	6.54	8.02	6.60	10.26	32	23	23	27
新泉股份	603179.SH	381.88	-27.63	8.06	9.77	8.15	11.55	53	26	39	33
保隆科技	603197.SH	64.70	-18.28	3.79	3.03	2.13	3.95	56	21	26	16
瑞鹄模具	002997.SZ	64.41	-17.73	2.02	3.50	3.92	5.14	47	36	22	13

资料来源：wind，中信建投证券，归母净利润全为wind一致预期估值。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

白舸

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

中信建投证券 CHINA SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

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所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：charleneliu@csci.hk

中信建投证券
CHINA SECURITIES