

AI智能汽车2月投资策略： 北美L4或松绑，第三方智驾供应商多点开花，看好智能化

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2026年2月4日

- **1月智能化边际变化总结：L4商业化北美或松绑，L3第三方智驾供应商跟进。**美国L4举行听证会，讨论将无需传统控制的车辆年部署上限从 2500 辆提高到 90000 辆，还讨论了当前自动驾驶领域分裂的监管环境，推动联邦规则凌驾于州禁令之上，特斯拉在奥斯汀推出无安全员Robotaxi，后续将取消FSD买断制。L2-L3方面，英伟达发布开源自动驾驶模型Alpamayo，文远知行、千里科技等公司推出或升级端到端方案。
- **2月智能化催化：关注海外L4政策落地，持续跟踪国内L2-L3智能化上车体验。**持续关注美国听证会结果公布情况，联邦与州监管规则可能统一；特斯拉已于1月在奥斯汀推出无安全员服务，2月是验证其初期运营安全性与可靠性的关键观察期，核心观察异常接管率。关注主机厂基于英伟达Alpamayo开源模型的具体研发规划或车型落地时间表，跟踪文远知行、千里科技等第三方智驾供应商端到端方案实际体验效果。
- **投资建议：继续坚定看好2026年L4 RoboX主线！B端软件标的>C端硬件标的。H股优选【小鹏汽车+地平线机器人+小马智行/文远知行+曹操/黑芝麻智能】；A股优选【千里科技+德赛西威+经纬恒润】**
- **下游应用维度相关标的：**#Robotaxi视角：1) 一体化模式：特斯拉/小鹏汽车；2) 技术提供商+运营分成模式：地平线/百度/小马智行/文远知行/千里科技等；3) 网约车/出租车的转型：滴滴/曹操出行/如祺出行/大众交通/锦江在线。#Robovan视角：德赛西威+九识智能/新石器/白犀牛（拟上市）等。#其他无人车视角：矿卡（拟上市：希迪智驾/易控智驾等）/港口（经纬恒润等）/环卫车（盈峰环境等）/巴士（文远知行等）
- **上游供应链维度相关标的：**1) B端无人车代工（北汽蓝谷/广汽集团/江铃汽车/同力股份/易咖智驾（拟上市））；2) 核心上游供应商：检测服务（中国汽研/中汽股份等）/芯片（地平线机器人+黑芝麻智能）/域控制器（德赛西威/经纬恒润/均胜电子/华阳集团/科博达等）/传感器（舜宇光学科技/禾赛/速腾聚创）/线控底盘（伯特利/耐世特/浙江世宝）/车灯（星宇股份）/玻璃（福耀玻璃）等
- **风险提示：**贸易战升级进一步超出预期，全球经济复苏力度低于预期，L3-L4智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大。



■ 一、AI智能汽车投资框架

■ 二、L4 RoboX 月度跟踪

■ 三、L2-L3智能化C端月度跟踪

■ 四、智能化终端体验跟踪

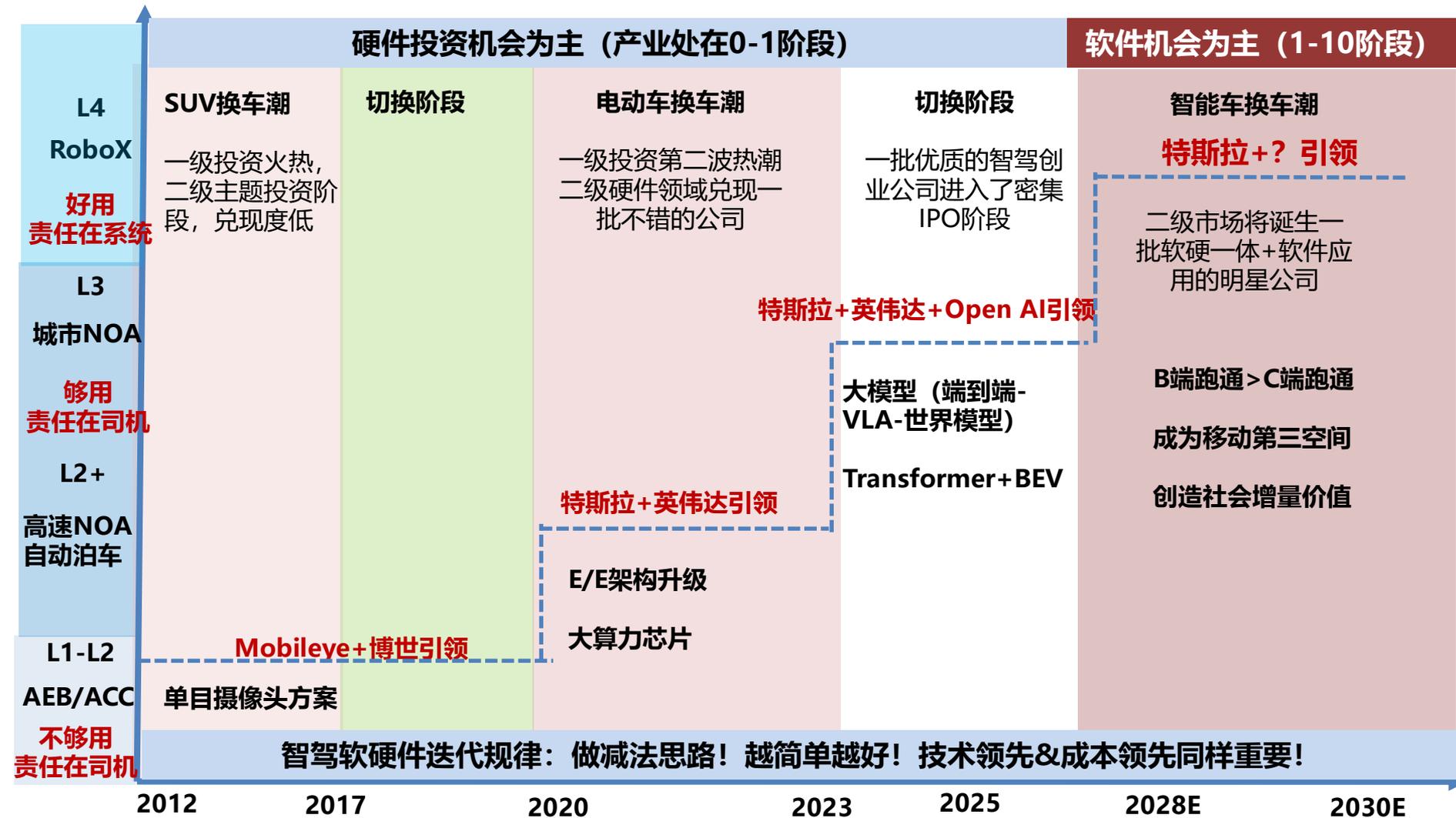
■ 五、智能化供应链跟踪

■ 六、风险提示

一、AI智能汽车投资框架

一张图看懂AI智能汽车投资机会（复盘与展望）

■ 硬件&软件螺旋式向上迭代发展！每一次能力大升级都是思维方式的颠覆！



2026-2030年智能化的产业节奏预判

黎明前黑暗

L2+智能化渗透率
10%-80%



电动化渗透率
50%-60%+



自主品牌市占率
巩固60-70%



智能化改变不了电动化格局
电动化的定价体系不适用智能化

B端商业模式跑通

RoboX场景陆续跑通



Robovan/矿卡/环卫等 Robotaxi/bus/truck等



RoboX创收能力 = RoboX保有量 * RoboX能力等级



市场建立智能化的定价体系
“为结果付费而不是过程”

C端换车潮开启

需求端：2020-2025年的电动车
用户开启了新一轮换车周期



共振

供给端：经过B端RoboX充分
验证，智能车=“不需要人开
的车”从梦想走进现实



智能化重塑国内车企/产业链格局
代工模式 个性化品牌 平台模式

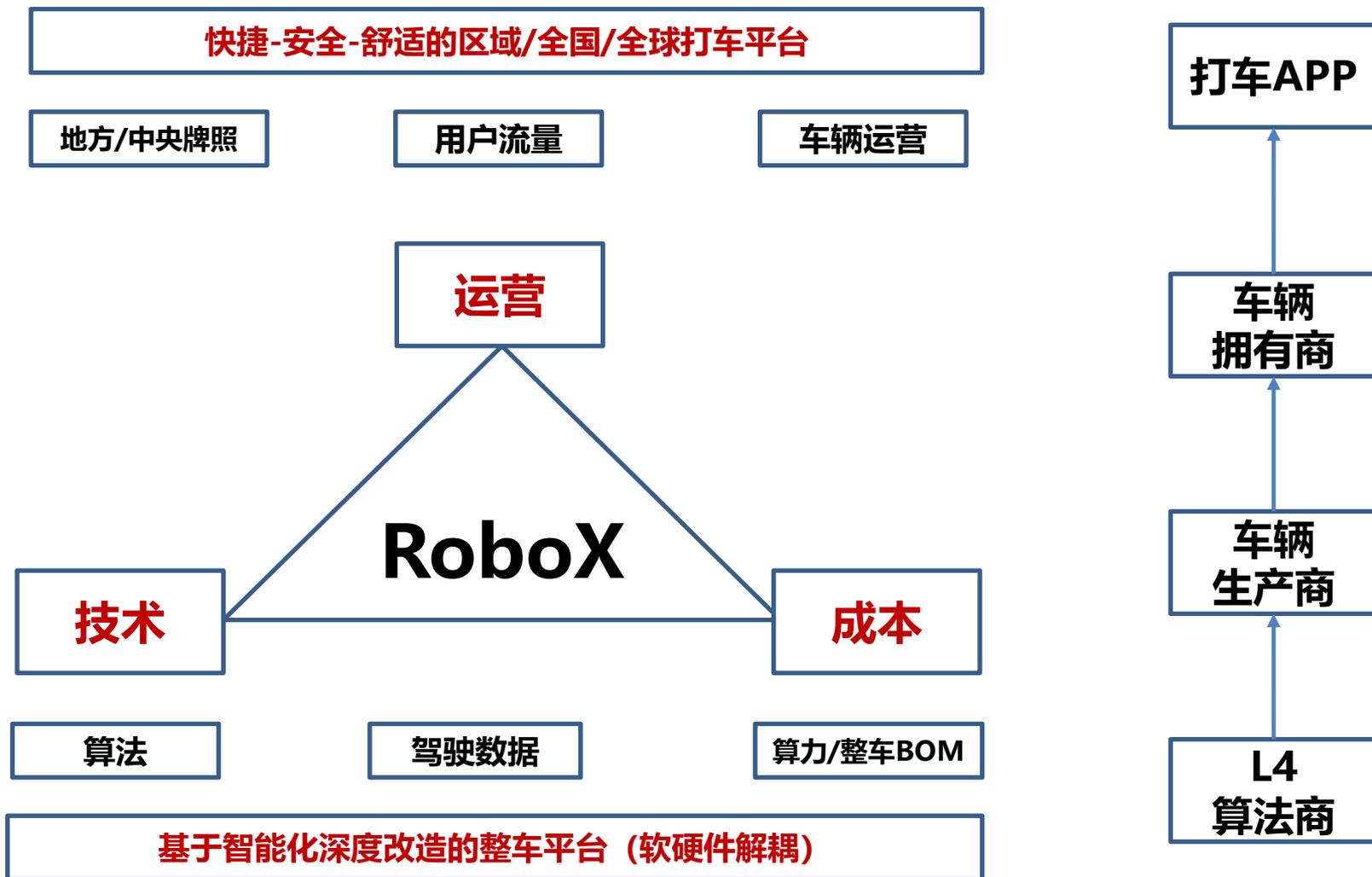
2025年

2026年E

2028年E

2030年E

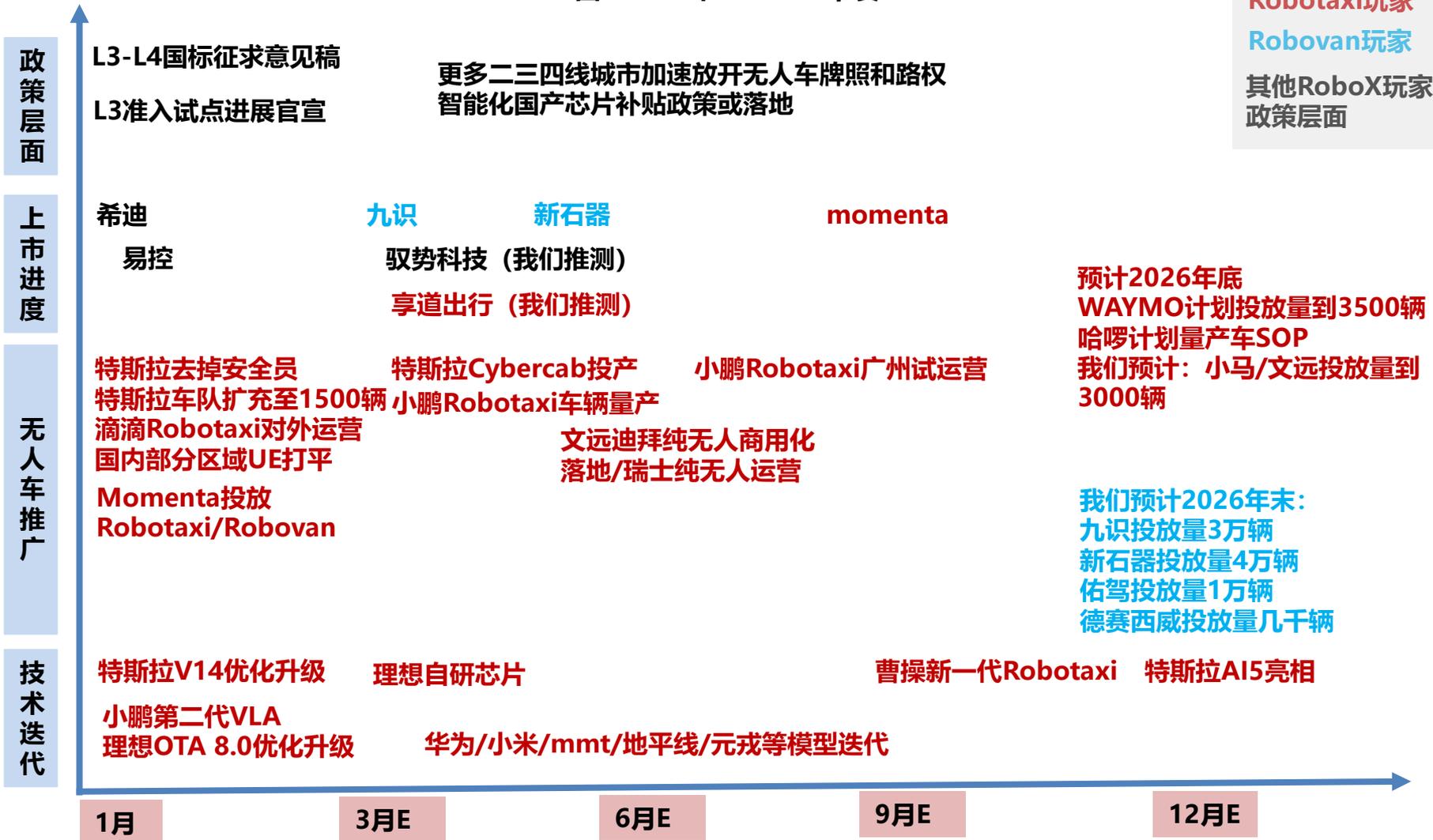
- RoboX商业化需要天时地利人和。技术（尤其是算法的持续突破）是第一重要因素，其次是整车BOM成本控制以及运营（牌照获取是前期最关键）。最终是看【体验】。



2026年L4 RoboX投资主线催化剂汇总

■ 2026年或是Robotaxi大年！以特斯拉为代表一众新玩家跑步入局Robotaxi！放量可期！

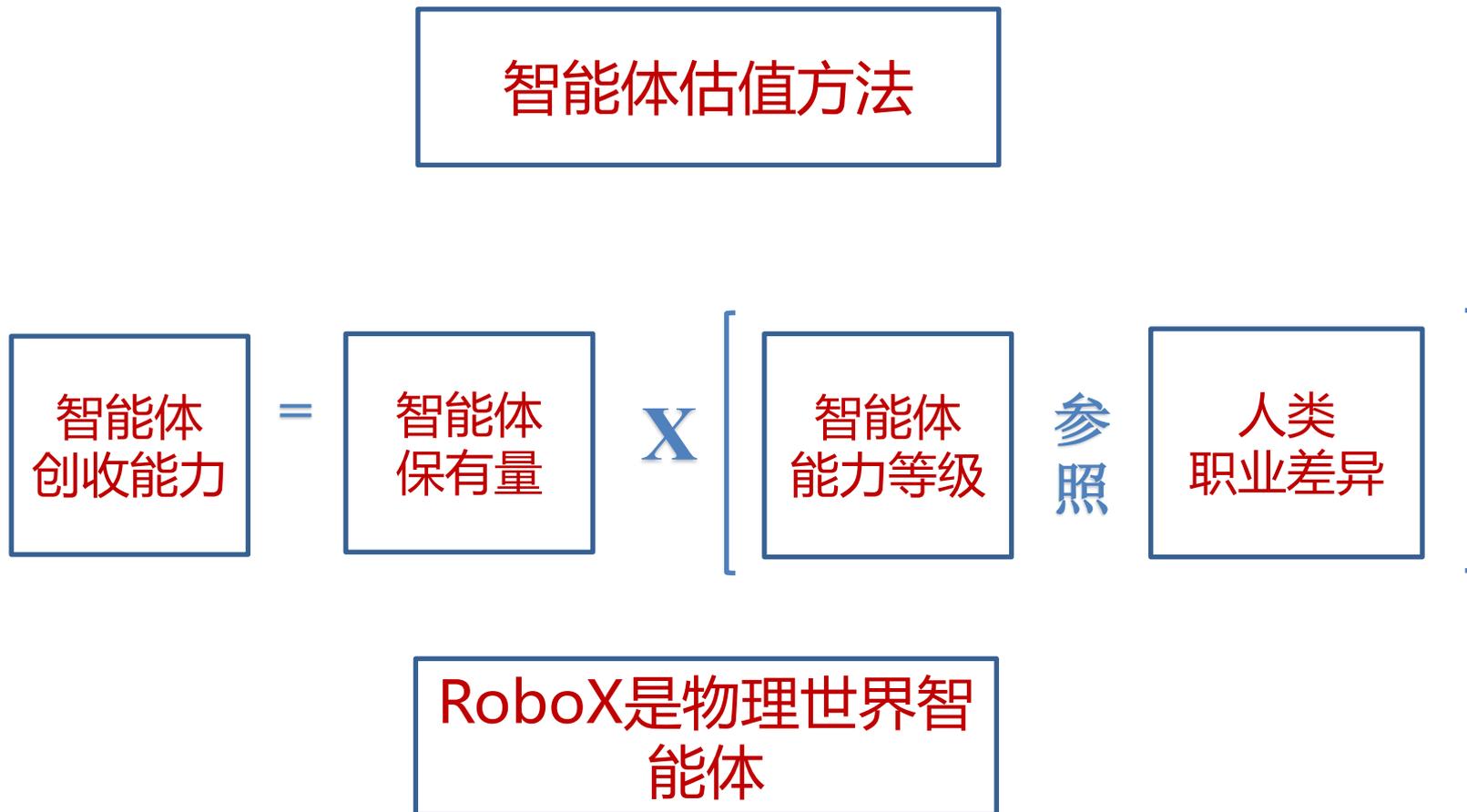
图：2026年Robotaxi节奏



数据来源：东吴证券研究所绘制

- AI时代我们认为对互联网时代的颠覆是在于：不再流量为王了，更重要是【智能体创收能力的差异】。一个智能体如果等级越高则创收能力越高，且可能是指数级的提升！

图：智能体估值方法



一张图梳理RoboX产业链投资图谱

■ 类似PC/移动互联网，智能车产业链利润分配：芯片-智驾技术提供商（含算法-数据）-用户运营商，这三个环节我们预计会成为产业链微笑曲线的两端，其他环节是普通硬件生产商或管理角色

B端场景	Robotaxi	Robovan	无人环卫/矿卡/港口/BUS等
用户运营	特斯拉/小鹏/小马/文远/地平线等 滴滴/曹操/如祺/享道	德赛西威/佑驾创新/九识、新石器 京东物流、菜鸟智慧物流、货拉拉	环卫：盈峰环境、玉禾田、仙途智能 矿卡：易控智驾、希迪智驾 港口：经纬恒润、斯年智驾 巴士：文远知行
算法提供商	特斯拉/小鹏/理想等 华为/地平线/mmt/元戎等	德赛西威/佑驾创新/九识、新石器	
车辆运营	大众交通/锦江在线等	中邮科技、开勒股份	
车辆生产	北汽/广汽/江铃等	江铃、江淮、福田等	易咖智车等
智驾硬件	芯片：地平线/黑芝麻/车企自研 域控制器：德赛西威/均胜/科博达/华阳/立讯等	传感器：禾赛/速腾/舜宇光学等	线控底盘：伯特利/耐世特/浙江世宝/经纬恒润/拓普集团等
三电硬件	宁德时代/亿纬锂能/汇川技术等		
基础硬件	玻璃（福耀玻璃）、车灯（星宇股份）、座椅（继峰股份）、内外饰（新泉股份等）、轻量化底盘（拓普集团等）、轮胎（玲珑/赛轮等）、热管理（三花/银轮）、连接器线束（沪光/电连等）		

二、L4 RoboX 月度跟踪

■ **特斯拉Robotaxi业务在多区域加速推进。**核心仍在得克萨斯州奥斯汀：从2025年6月推出带人类监管的服务起步，快速完成车队注册与服务区域多轮扩容，并在2025年12月进一步推进到无安全员、无乘客的完全无人驾驶街道路测，随后在2026年1月推出无安全员Robotaxi服务，体现出“测试—扩区—运营”节奏持续加快；技术侧同步强化，FSD持续迭代并以“零干预长距离行驶”展示能力，同时提出无监督自动驾驶的规模化目标。区域布局上，除奥斯汀外继续向加州旧金山等地扩展试点，并将冬季能力验证延伸至纽约布法罗等场景；硬件侧也出现新进展即HW4.5开始交付并计划向海外跟进。整体呈现“以奥斯汀为核心、多区域同步布局、技术与运营快速迭代”的推进态势。

图：特斯拉Robotaxi进展跟踪

国家/地区	州	城市	进展日期	内容	
美国	-	-	2025年6月29日	继6月22日周日成功推出Robotaxi服务后，特斯拉已开始进入其Robotaxi推广的下一阶段。他们终于开始发送第二轮更大规模的邀请函，将早期体验计划扩展到美国各地更多的特斯拉社区成员。	
	-	-	2025年12月23日	电动汽车巨头特斯拉已为其Robotaxi乘车服务在加州注册了1655辆车辆和798名司机，标志着特斯拉正快速扩展其监督式乘车测试舰队。特斯拉的Robotaxi服务目前仍处于人类监督驾驶阶段，并未获得无司机运营许可。这些注册车辆代表了经批准可用于服务的汽车数量，但并非实际运营中的车队规模。	
	-	-	2026年1月3日	特斯拉 FSD v14.2 完成 2 天 20 小时零接管横穿美国。	
	-	-	2026年1月13日	特斯拉为无监督全自动驾驶设定100亿英里目标。	
	-	-	2026年1月14日	马斯克宣布将在2026年2月14日后正式停止FSD功能的买断销售。	
	-	-	2026年1月27日	搭载智能辅助驾驶V14.2.2.3的Model S，首次完成从洛杉矶到纽约的零干预“飞车挑战”。	
	得克萨斯州	奥斯汀	2025年4月2日	马斯克强调特斯拉将在奥斯汀推出其首个自动驾驶出租车网络——目前距离该网络只有2个月的时间。特斯拉似乎已准备好在6月份推出其首款完全无人驾驶的汽车，搭载付费乘客。	
			2025年5月29日	特斯拉计划于6月12日在奥斯汀推出其Robotaxi自动驾驶出租车网络。	
			2025年6月11日	无人驾驶的特斯拉Robotaxi在奥斯汀被镜头捕捉到，特斯拉很可能正在进行测试的最后阶段：无监督车辆在点与点之间行驶，同时仍有一辆安全车在附近。	
			2025年6月11日	在正式推出其 Robotaxi网络最实质性的步骤之一中，特斯拉现已被列入奥斯汀市网站上的“已知自动驾驶汽车 (AV) 运营商”名单。	
			2025年6月16日	特斯拉的Robotaxi车队已在德克萨斯州交通部面向公众的自动驾驶汽车部署网站上完成注册，使该车队的动向可以公开查看和追踪。	
			2025年6月23日	特斯拉在德克萨斯州奥斯汀首次向公众推出了其Robotaxi平台。	
			2025年7月12日	在X上，马斯克确认，特斯拉将于本周末在德克萨斯州奥斯汀扩大其无人出租车网络 (Robotaxi Network) 试点项目的服务区域。	
			2025年7月15日	特斯拉已正式在德克萨斯州奥斯汀启动了其Robotaxi服务的首次重大区域扩展。新的地理围栏不仅增加了大量新区域，还使得特斯拉在奥斯汀的服务区比Waymo大出约10.4平方公里。	
			2025年7月30日	Robotaxi在奥斯汀已完成7,000英里的行驶里程，其运营区域将扩大到现在的约10倍。	
			2025年8月5日	特斯拉再次大幅扩大了其在美国德克萨斯州奥斯汀的 Robotaxi 服务区域，这是短期内第二次快速将地理围栏范围扩大1倍。奥斯汀的网络现在覆盖约85平方英里（220平方公里），这显示了特斯拉迄今为止对Robotaxi的信心。	
			2025年8月13日	特斯拉已正式获得德克萨斯州的网约车牌照。马斯克随后在X上发帖称，特斯拉将于下个月在奥斯汀向公众开放其Robotaxi网络。	
			2025年9月4日	特斯拉在奥斯汀的一些Robotaxi已开始在高速公路运行。	
			2025年12月10日	特斯拉CEO埃隆·马斯克在xAI黑客马拉松活动上表示，特斯拉的无人监督全自动驾驶 (FSD Unsupervised) 技术已“基本解决”。他透露，特斯拉将在约三周内于美国德克萨斯州奥斯汀推出无监督的Robotaxi服务，这标志着自动驾驶技术的重大突破。	
			2025年12月15日	特斯拉公司首席执行官埃隆·马斯克在社交平台X上确认，该公司Robotaxi无人驾驶出租车已在得克萨斯州奥斯汀进行无安全员测试。	
			2025年12月19日	特斯拉的无人驾驶出租车Cybercab于近日首次在德克萨斯州奥斯汀市区公共道路上被目击进行测试。	
	2026年1月23日	特斯拉推出无安全员Robotaxi服务。			
	加利福尼亚州	旧金山	2025年7月27日	特斯拉正在将其Robotaxi网络扩展到一个新城市。此次扩展将在旧金山湾区进行，标志着Robotaxi的首次扩张。	
	2025年7月30日		特斯拉的Robotaxi网络已于7月30日晚在旧金山湾区正式上线，这是该计划首次扩展到德克萨斯州以外。		
	亚利桑那州	-	2025年11月19日	特斯拉获得美国亚利桑那州交通部的批准，可在该州公共道路上运营其Robotaxi无人驾驶出租车服务。	
	内达华州	-	2025年9月12日	特斯拉公司已正式获得内华达州机动车管理局 (DMV) 的批准，开始在公共道路上测试Robotaxi无人驾驶出租车。	
			2025年11月25日	特斯拉在内华达州取得重大监管进展，已完成该州机动车管理局 (DMV) 的机器人出租车自认证程序。不过，特斯拉仍需获得内华达交通局的额外批准，方能开展商业化的Robotaxi乘车服务。公司预计将很快提交相关许可申请，一旦获批，即可向公众推出付费无人驾驶出租车服务	
新罕布什尔州	Lebanon 地区	2025年11月28日	特斯拉公司已首次在新罕布什尔州Lebanon地区进行Robotaxi验证测试。此次在新罕布什尔州的测试，可能旨在验证系统在寒冷气候、乡村道路和东北部独特地形下的表现，以确保安全性与可靠性。		
沙特阿拉伯	-	纽约州	布法罗	2026年1月12日	特斯拉扩大测试范围，Cybercab已抵达纽约布法罗进行冬季测试。
		-	-	2025年5月14日	马斯克确认Robotaxi将登陆沙特阿拉伯。

■ 特斯拉在奥斯汀的运营面积持续扩容。25年6月22日初始服务区域约20平方英里，扩建后面积提升至243平方英里，展现出在单一区域快速拓展服务范围的特点。

图：特斯拉Robotaxi运营面积

地点	时间	运营面积图	备注
奥斯汀	2025/6/22		初始服务区域约20平方英里 (50平方公里)
	2025/7/14		扩建1区, 面积约40平方英里 (110平方公里)
	2025/8/2		扩建2区, 面积约85平方英里 (220平方公里)
	2025/8/27		运营面积达到约171平方英里
	2025/10/29		运营面积达到243平方英里

■ Waymo的运营面积拓展呈现“多区域分步扩容”特征。在旧金山，23年8月已覆盖从伯纳尔高地到渔人码头的核心区，24年5月拓展至圣马特奥以北的全市区域，11月进一步获准进入圣塔克拉拉县；在奥斯汀，24年10月初始运营面积37平方英里，25年7月扩容至90平方英里；同时还在洛杉矶（25年2月）、硅谷（25年3月）、凤凰城（24年6月）等区域同步拓展。

图：Waymo Robotaxi加州运营面积

地点	时间	运营面积图	备注
旧金山	2023/8/16		运营范围从伯纳尔高地到渔人码头, 从贝维尤到兰兹恩
	2024/5/4		开始在旧金山半岛San Mateo以北的市区街道上, 为员工测试全自动驾驶
	2025/11/11		正式获准在加州更多地区实现全自动驾驶, Waymo预计2026年中进入圣地亚哥

图：Waymo Robotaxi其他地区运营面积

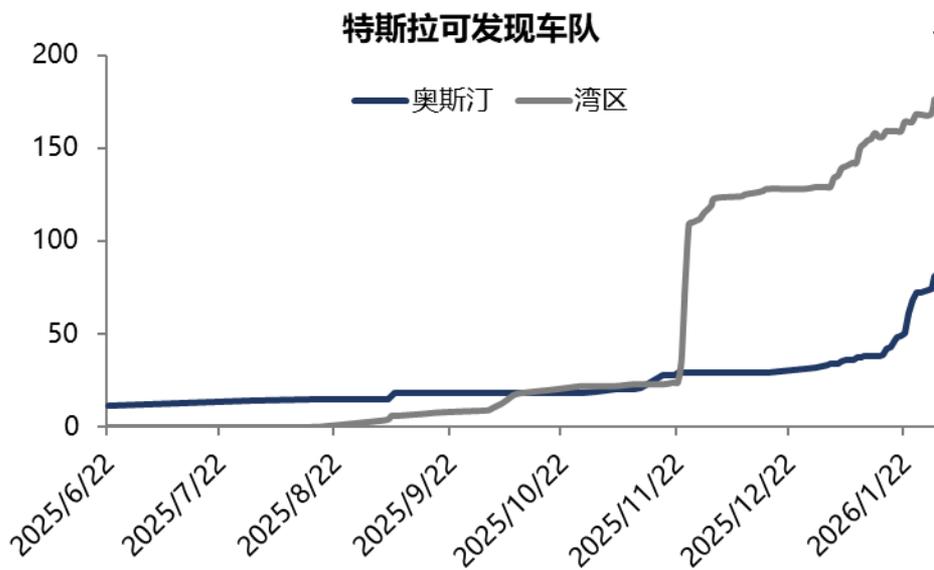
地点	时间	运营面积图	备注
洛杉矶	2025/2/12		扩大服务范围, 从威尼斯海滩到洛杉矶市中心, 并包含威彻斯特和英格伍德的部分地区
硅谷	2025/3/11		推广到湾区更多地区

地点	时间	运营面积图	备注
奥斯汀	2024/10/2		37平方英里
	2025/7/17		90平方英里
凤凰城	2024/6/6		新增90平方英里的凤凰城都会区服务范围

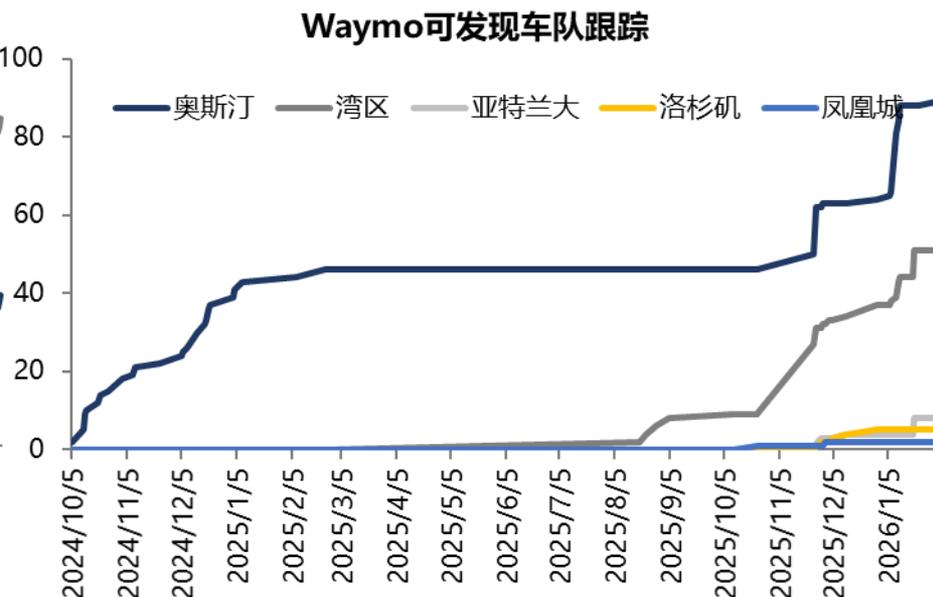
特斯拉和Waymo Robotaxi可发现车队增长

- **特斯拉：奥斯汀可发现车队规模2026年1月后有加速趋势；**湾区可发现车队在2025年11月下旬出现较快增长随后继续爬升。截至2026年2月1日，奥斯汀可发现车队规模81辆，湾区可发现车队规模187辆，合计268辆。
- **Waymo：布局奥斯汀、湾区、亚特兰大、洛杉矶、凤凰城这5个区域。**截至2026/2/1，奥斯汀可发现车队规模89辆，湾区51辆，亚特兰大8辆，洛杉矶6辆，凤凰城2辆，合计156辆。
- **整体来看，**特斯拉Robotaxi布局区域相对更少，但在单一区域（湾区）呈现更强的“跃升式扩张”特征；Waymo布局区域更广，且主力区域（奥斯汀）规模增长更连续、更稳定。

图：特斯拉Robotaxi可发现车队增长/辆



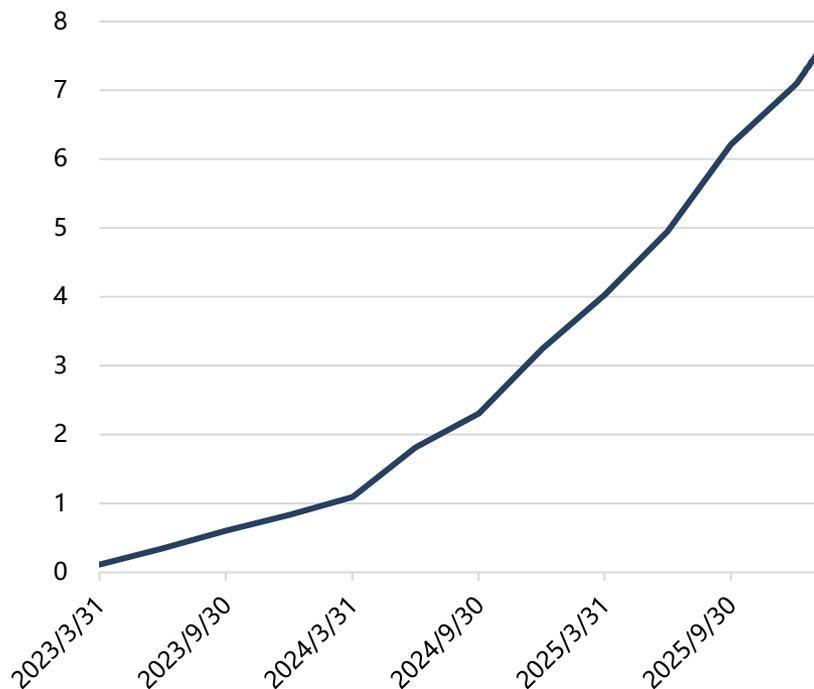
图：Waymo Robotaxi可发现车队增长/辆



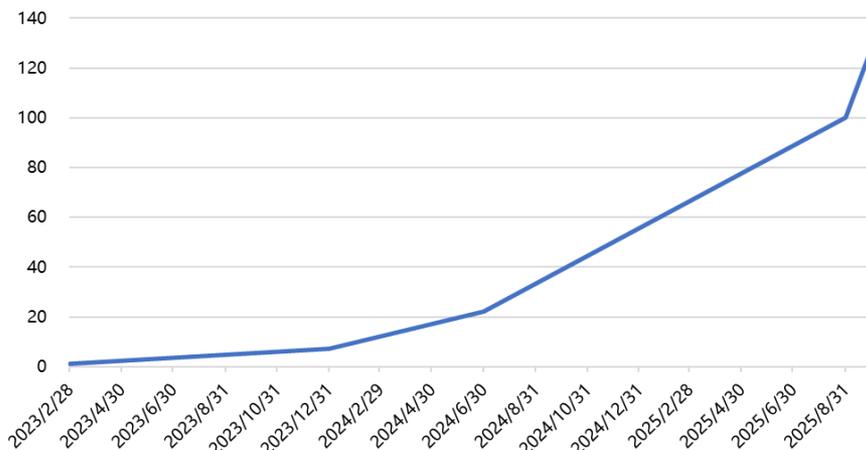
特斯拉FSD & Waymo纯无人运营里程数跟踪

- **特斯拉**：FSD V12推出后，特斯拉FSD（受监督的）里程数加速增长，截至2026/2/1，特斯拉FSD（受监督的）里程数累计已达到75亿英里。
- **Waymo**：截至2025年9月，Waymo在美纯无人运营里程数达到1.3亿英里，其中洛杉矶/旧金山/凤凰城/奥斯汀分别为0.25/0.39/0.57/0.06亿英里。

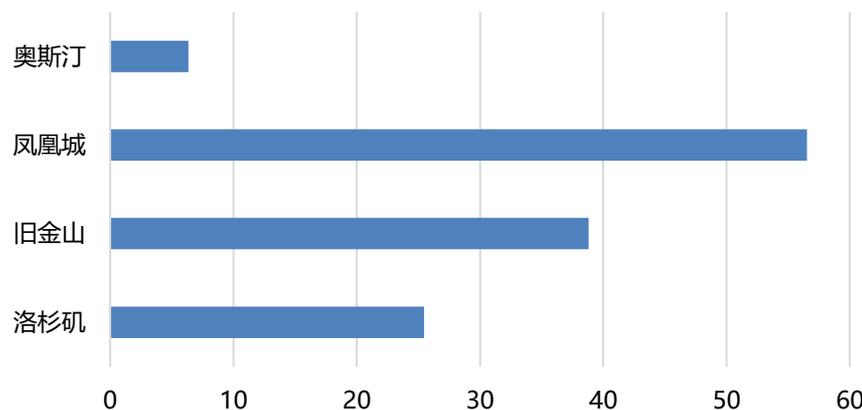
图：特斯拉FSD（受监督的）里程数/十亿英里



图：Waymo纯无人运营里程数/百万英里

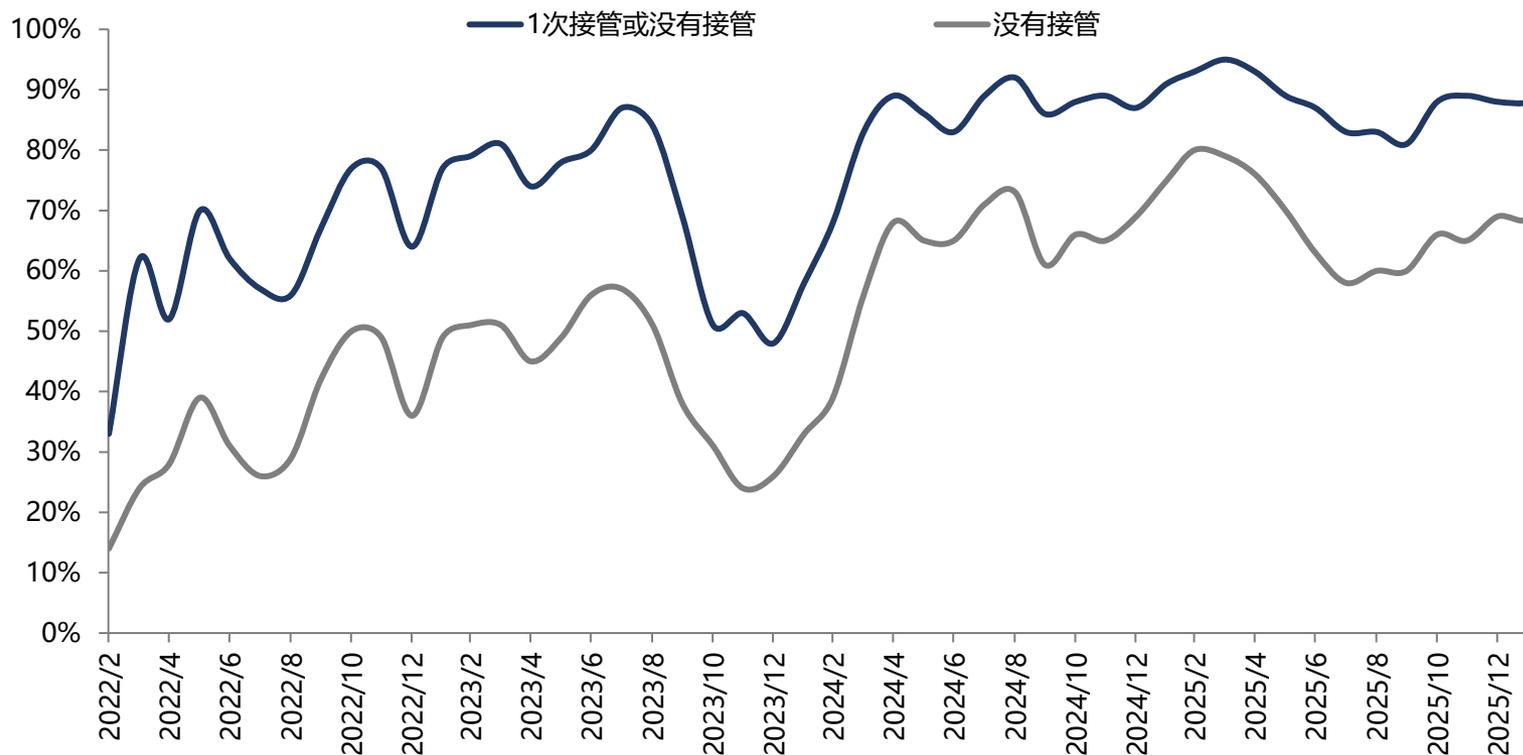


图：截至2025年9月Waymo分城市纯无人运营里程数/百万英里



■ 特斯拉辅助驾驶系统的“1次接管或无接管”“无接管”占比均长期上升，印证其自主运行能力持续提升、人工干预需求逐步降低。尽管过程中受场景复杂度等因素影响存在阶段性波动，但特斯拉辅助驾驶系统的接管率数据呈现出显著的长期优化趋势，反映出特斯拉辅助驾驶系统的自主运行能力在观测期内得到了持续提升，车辆可独立完成行驶（或仅需极少量人工干预）的场景占比已实现长期扩容。

图：特斯拉接管率

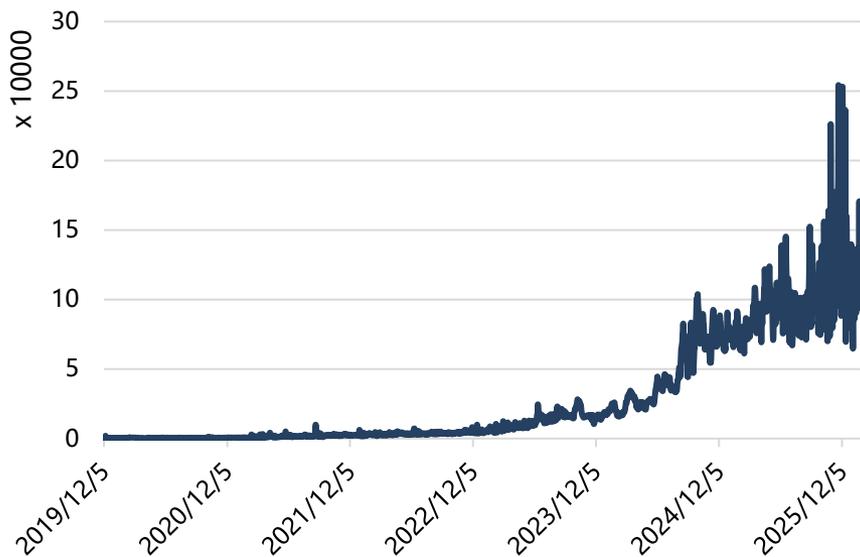


■ 基于Waymo Android & IOS双平台统计

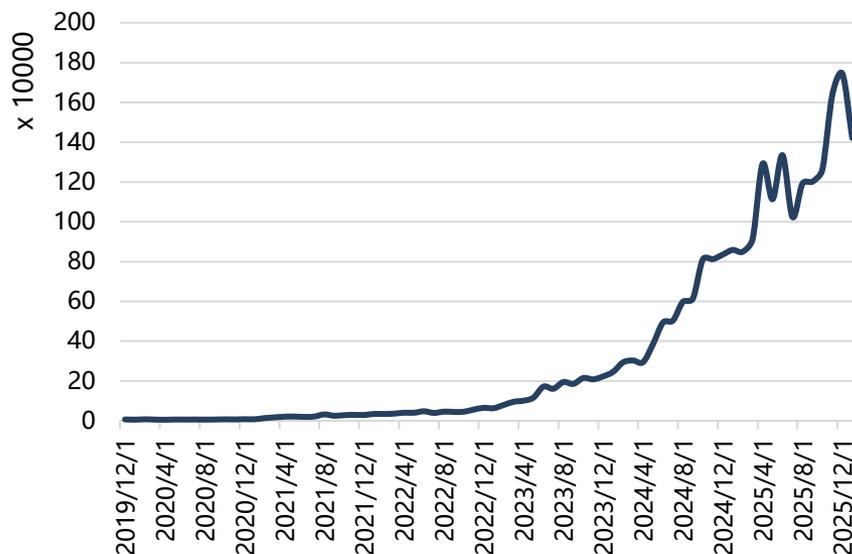
■ **日活**：2026/1/30，Waymo DAU达到13.3万人。

■ **月活**：2026年1月，Waymo MAU达到142.1万人，同环比分别+65.49%/-18.57%。

图：Waymo DAU跟踪/人



图：Waymo MAU跟踪/人



Robotaxi智能化1月大事件汇总

	日期	类型	详情
产业动态	26.1.6	技术发展	英伟达黄仁勋在CES 2026上发布开源自动驾驶模型Alpamayo。该模型是世界首个能思考、推理并驾驶车辆的开源AI系统，标志着英伟达智驾技术转向“端到端”路线，并作为其开源云端基座模型，比亚迪、吉利、小米、长城、上汽、滴滴六家中国公司将于英伟达L4级深度合作
	26.1.8	政策	美国拟于2026年1月13日举行听证会讨论新的汽车立法，将无需传统控制的车辆年部署上限从2500辆提高到90000辆，同时，听证会还会讨论当前自动驾驶领域分裂的监管环境，有可能推动联邦规则凌驾于州禁令之上
	26.1.14	政策	上海规划到2027年高级别自动驾驶应用场景实现规模化落地
	26.1.16	政策	大湾区6市宣布，智能网联汽车路测与示范应用实现互认
	26.1.23	政策	《广东省人工智能赋能交通运输高质量发展若干政策措施》出台，确认南沙的全域自动驾驶突破
公司动态	26.1.3	特斯拉	特斯拉 FSD v14.2 完成 2 天 20 小时零接管横穿美国
	26.1.6	文远知行	文远知行WeRide宣布，作为英伟达L4生态合作伙伴，公司旗下Robotaxi GXR成为首款搭载NVIDIA DRIVE Thor X芯片的Robotaxi，已在中国、阿联酋实现纯无人商业运营
	26.1.6	千里科技	千里智驾联合吉利于CES 2026发布全新辅助驾驶品牌G-ASD，全方位覆盖L2-L4智能驾驶
	26.1.8	小鹏汽车	2026小鹏全球新品发布会宣布第二代VLA和Robotaxi 2026年上半年落地量产，其中第二代VLA是行业首个实现L4级初阶能力的物理世界大模型
	26.1.12	文远知行	文远知行一段式端到端技术在中国智驾大赛-温州站中，继台州站后再度夺冠
	26.1.12	小马智行	小马智行与北汽新能源全面深化战略合作，共筑自动驾驶全球商业化标杆
	26.1.12	特斯拉	特斯拉扩大测试范围，Cybercab已抵达纽约布法罗进行冬季测试
	26.1.13	特斯拉	特斯拉为无监督全自动驾驶设定100亿英里目标
	26.1.14	特斯拉	马斯克宣布将在2026年2月14日后正式停止FSD功能的买断销售
	26.1.15	Waymo	Waymo自动驾驶出租车误入轻轨轨道，近期接连出现事故
	26.1.16	文远知行	1023辆，文远知行全球Robotaxi车队迈入千辆时代
	26.1.23	滴滴	滴滴自动驾驶与广汽埃安联合打造的新一代Robotaxi车型R2正式交付，首批交付车辆已经获得广州智能网联汽车道路测试牌照
	26.1.23	特斯拉	特斯拉推出无安全员Robotaxi服务
	26.1.26	千里科技	千里科技印奇出任阶跃星辰董事长，加速向“AI+车”方向战略落地
	26.1.26	文远知行	文远小巴在比利时鲁汶市正式开启商业运营
	26.1.27	特斯拉	搭载智能辅助驾驶V14.2.2.3的Model S，首次完成从洛杉矶到纽约的零干预“飞车挑战”
	26.1.28	小马智行	小马智行与爱特博达成业务合作，共建全无人驾驶出行服务车队
26.1.28	文远知行	文远知行发布通用仿真模型WeRideGENESIS，构建起物理AI与生成AI之间的融合桥梁	
26.1.29	萝卜快跑	黑芝麻智能与百度旗下萝卜快跑正式签署战略合作协议，双方将共同打造无人驾驶生态圈	

三、L2-L3智能化C端月度跟踪

- 我们预测2026全年实现2200万辆零售销量，同比-3.2%。

表：乘用车最新年度预测数据

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
内需-交强险口径/万辆								
乘用车销量		1890	2020	1976	2098	2276	2273	2200
	YOY	-7.8%	6.9%	-2.2%	6.2%	8.5%	-0.2%	-3.2%
自主品牌销量		672	841	893	1050	1364	1523	1540
	YOY	-9.7%	25.1%	6.1%	17.6%	29.9%	11.7%	1.1%
	市占率	35.6%	41.6%	45.2%	50.0%	59.9%	67.0%	70.0%
新能源乘用车销量		117	301	526	732	1076	1238	1320
	YOY	27.12%	156.66%	74.61%	38.97%	47.14%	15.05%	6.6%
	渗透率	6.2%	14.9%	26.6%	34.9%	47.3%	54.5%	60.0%
外需-乘联会口径/万辆								
乘用车出口量		50	150	238	381	470	572	658
	YOY		200.6%	58.9%	60.3%	23.2%	21.8%	15.1%
新能源乘用车出口			25	62	104	120	245	362
	YOY				66.9%	16.0%	104.0%	47.8%
	占比			26%	27%	26%	43%	55%
批发-乘联会口径/万辆								
乘用车批发销量		1973	2106	2314	2555	2710	2946	2887
	YOY	-6.3%	6.7%	9.9%	10.4%	6.0%	8.7%	-2.0%
新能源批发销量		117	330	649	887	1215	1536	1721
	YOY	10.3%	181.4%	96.8%	36.8%	37.0%	26.4%	12.1%
	渗透率	5.9%	15.6%	28.0%	34.7%	44.8%	52.1%	59.6%
渠道库存总体		33.24	(64.35)	99.64	75.70	(36.64)	101.22	28.9
渠道库存新能源		(0.36)	3.03	60.10	51.97	18.51	52.29	38.8

2025年1-12月城市NOA渗透率变化

表：2025年1-12月城市NOA渗透率变化/万辆

	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511	202512	同比	环比
国内乘用车销量 (万辆) -交强险口径	177.8	128.0	182.7	165.1	182.2	209.5	180.1	194.4	220.6	206.6	199.0	227.0	-6.0%	14.1%
国内新能源乘用车销量	70.4	65.7	96.9	87.2	96.6	111.2	97.8	109.8	128.8	119.0	121.8	133.3	3.0%	9.4%
国内新能源渗透率	39.6%	51.3%	53.0%	52.8%	53.0%	53.1%	54.3%	56.5%	58.4%	57.6%	61.2%	58.7%	10.9%	-2.5%
国内新能源乘用车城市NOA级别智驾销量	10.9	11.2	20.0	17.5	22.0	25.8	22.8	25.2	29.7	30.1	36.1	43.7	168.4%	21.1%
国内新能源乘用车城市NOA级别智驾渗透率	15.5%	17.0%	20.6%	20.1%	22.8%	23.2%	23.3%	23.0%	23.1%	25.3%	29.6%	32.8%	20.2%	3.2%
英伟达	6.9	6.0	10.0	11.1	12.5	12.3	11.6	13.0	15.2	17.1	17.3	18.9	82.1%	9.3%
Orin-X (魏牌、比亚迪、智己、乐道、昊铂、银河)	1.0	0.7	3.1	3.1	3.6	3.8	3.3	4.0	4.8	4.8	4.7	5.0	5.0%	4.9%
双英伟达 Orin-X	5.0	4.5	5.9	6.2	5.0	5.4	5.3	5.0	4.6	4.5	3.4	3.3	-60.0%	-2.9%
四英伟达 Orin-X	0.9	0.8	1.0	1.9	1.2	0.3	0.2	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	-99.6%	29.4%
Orin-Y									0.2	0.6	0.6	0.7		9.7%
Thor-U					2.7	2.8	2.9	3.9	5.2	7.2	8.6	10.0		16.5%
华为MDC 510pro/610/810	4.1	2.2	2.8	3.3	5.3	6.4	5.8	5.3	5.8	8.4	9.3	11.1	88.9%	19.4%
单/双NX9031	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	1.0	1.1	1.0	1.1	1.5	1.7	3.0		72.9%
图灵							0.1	0.2	0.5	0.3	0.4	0.8		89.1%
地平线 (J6P、双J6M)											0.1	0.6		
特斯拉 FSD (2025年2月后)	3.4	2.9	7.2	2.9	3.9	6.1	4.1	5.7	7.1	2.7	7.3	9.3	13.9%	28.3%

新能源汽车分线城市渗透率	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511	202512	同比	环比
合计	39.5%	51.2%	53.0%	52.7%	53.0%	53.0%	54.2%	56.4%	58.1%	57.6%	61.2%	58.6%	10.8%	-2.6%
一线城市新能源汽车渗透率	46.5%	61.4%	61.2%	57.8%	61.2%	60.0%	63.2%	65.3%	64.5%	66.8%	69.8%	69.6%	14.7%	-0.2%
二线城市新能源汽车渗透率	43.1%	53.7%	53.8%	53.7%	54.6%	53.9%	55.8%	58.0%	59.3%	59.0%	62.7%	60.6%	10.9%	-2.1%
三线城市新能源汽车渗透率	41.2%	52.6%	52.3%	51.6%	50.4%	51.2%	52.3%	54.5%	56.4%	54.9%	58.2%	55.7%	8.2%	-2.5%
四线城市新能源汽车渗透率	37.4%	49.1%	52.2%	52.3%	51.7%	52.2%	52.4%	54.3%	56.9%	56.7%	59.7%	55.3%	9.1%	-4.5%
五线城市新能源汽车渗透率	29.2%	42.4%	47.5%	48.6%	47.8%	48.7%	47.3%	49.5%	52.6%	52.5%	55.9%	50.3%	9.3%	-5.6%

新能源汽车智能化分线城市渗透率	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511	202512	同比	环比
合计	15.6%	17.0%	18.9%	20.2%	22.9%	23.3%	23.4%	23.1%	23.4%	25.3%	29.7%	32.9%	20.3%	3.2%
一线城市新能源汽车智能化渗透率	26.4%	34.5%	34.3%	36.2%	42.0%	41.2%	39.6%	38.5%	39.3%	42.8%	47.1%	46.9%	24.5%	-0.1%
二线城市新能源汽车智能化渗透率	19.5%	23.5%	25.1%	26.1%	29.0%	29.3%	29.9%	29.3%	29.7%	32.3%	36.7%	38.0%	21.5%	1.4%
三线城市新能源汽车智能化渗透率	14.6%	14.5%	16.4%	17.3%	19.8%	20.7%	20.8%	22.0%	22.1%	24.5%	27.5%	32.4%	21.4%	4.9%
四线城市新能源汽车智能化渗透率	8.0%	6.7%	8.1%	9.5%	11.2%	11.7%	11.6%	11.3%	11.2%	13.0%	16.2%	20.0%	14.3%	3.8%
五线城市新能源汽车智能化渗透率	5.4%	3.8%	4.4%	6.4%	7.4%	8.3%	8.2%	7.4%	7.8%	9.1%	11.4%	14.7%	11.1%	3.4%

■ 12月分品牌城市NOA级别智能化零售销量

- 1) 小鹏总体城市NOA智驾零售销量为31361辆，环比+24.4%。
- 2) 问界总体城市NOA智驾零售销量为59467辆，环比+19.3%。
- 3) 理想总体城市NOA智驾零售销量为32325辆，环比+34.0%。
- 4) Wey牌总体城市NOA智驾零售销量为12413辆，环比+3.2%。

表：分车企月度主流智能化车企城市NOA级别智能化零售销量（单位：辆）

分类	品牌	芯片方案	202411	202412	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511	202512	环比
华为系	问界	MDC 510pro/610/810	24642	26197	19178	8343	10834	19163	34116	42810	39984	37371	38364	43261	49839	59467	19.3%
	智界		9152	15418	11981	8839	8842	5224	5312	3522	4356	1664	5971	10098	11389	11866	4.2%
	享界		1041	1153	679	578	780	1216	2176	4278	1968	1842	2371	5474	5685	9384	65.1%
	尊界								6	159	390	998	1903	1939	2135	4394	105.8%
	阿维塔		9642	11842	6303	3378	5714	5515	7579	7729	6266	6756	5487	10615	9994	10193	2.0%
	方程豹		1937	4140	2374	1082	1476	1891	2804	3092	2604	2602	2221	1739	1608	2249	39.9%
特斯拉	特斯拉	双HW4.0				29270	71897	29434	38960	61406	40948	56674	70862	27367	72576	93114	大幅增长
英伟达系 / 自研系	小鹏	双Orin-X/图灵	10035	13429	11061	9368	12956	16383	16227	24359	23202	26836	27598	26922	25207	31361	24.4%
	理想	双Orin-X/Thor-U	23843	28254	14662	11532	16443	15416	24458	22085	18458	17827	20915	23721	24130	32325	34.0%
	小米	双Orin-X/Thor-U	17774	15012	12454	13578	17111	17980	16241	17177	22488	26752	32336	43149	40763	43947	7.8%
	比亚迪	Orin-X					327	9884	12214	11283	6797	6296	7363	5709	5416	7569	39.8%
	腾势	Orin-X	3317	3800	3704	1988	4550	7325	5445	4961	3879	3962	5830	5216	9303	11408	22.6%
	Wey	Orin-X	5678	6886	3040	2521	4003	4204	6870	9293	8691	7225	12009	12139	12027	12413	3.2%
	极氪	双Orin-X/Thor-U	21270	22262	9928	9879	10694	10477	14959	11898	12387	12993	11640	14829	21119	23106	9.4%
	蔚来	NX9031/四Orin-X	16269	22083	8922	8136	10513	19622	15435	13521	12285	11481	14120	15568	17140	29607	72.7%
总计		—	139055	162897	109158	111627	182583	169556	212300	247605	227284	252082	297216	300536	361177	437292	21.1%

■ 12月分品牌城市NOA级别智能化渗透率

- 1) 小鹏总体城市NOA智驾渗透率为91.2%，环比+5.0pct，MONA M03 Max将城市NOA下沉至10-15万元级车型，G6/G7车型全系标配智驾。
- 2) 问界总体城市NOA智驾渗透率为98.2%，环比+1.1pct，M5/M8/M9标配城区NCA功能。
- 3) 理想总体城市NOA智驾渗透率为75.2%，环比+0.1pct，理想i8、i6标配城市NOA。
- 4) Wey牌总体城市NOA智驾渗透率为97.9%，环比-0.7pct。

表：分车企月度主流智能化车企城市NOA级别智能化渗透率

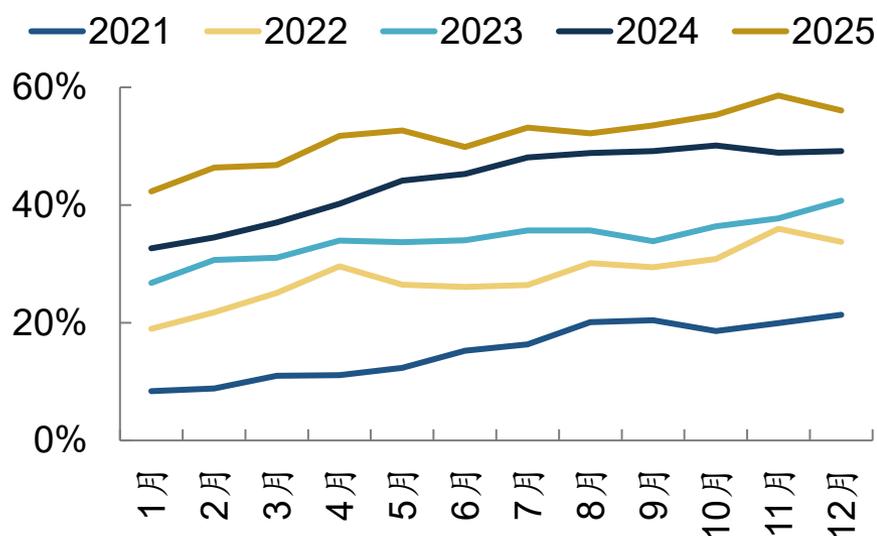
分类	品牌	芯片方案	202412	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511	202512	环比	
华为系	问界	MDC 510pro/610/810	81.0%	88.3%	74.7%	84.0%	90.9%	95.0%	96.4%	96.5%	95.0%	93.8%	97.7%	97.1%	98.2%	1.1pct	
	智界		95.4%	95.9%	92.7%	94.1%	92.2%	93.5%	96.8%	92.7%	96.0%	95.1%	99.2%	99.5%	99.9%	0.4pct	
	享界		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0pct
	尊界							100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0pct
	阿维塔		99.9%	99.9%	82.2%	73.9%	74.6%	73.3%	79.8%	76.9%	76.2%	68.3%	90.2%	93.2%	95.3%	95.3%	2.1pct
	方程豹		38.0%	41.3%	29.5%	20.5%	20.4%	23.3%	16.9%	19.2%	17.7%	10.2%	6.1%	4.7%	4.7%	4.7%	0pct
特斯拉	特斯拉	双HW4.0			100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0pct	
英伟达系 /自研系	小鹏	双Orin-X/图灵	38.4%	34.2%	36.7%	40.5%	53.9%	61.3%	75.0%	73.2%	76.1%	72.2%	77.7%	86.2%	91.2%	5pct	
	理想	双Orin-X/Thor-U	48.4%	47.8%	44.3%	45.3%	44.4%	54.9%	61.5%	59.4%	63.2%	64.3%	76.1%	75.2%	75.2%	0.1pct	
	小米	双Orin-X/Thor-U	58.1%	54.4%	57.1%	58.6%	63.0%	58.0%	67.1%	74.3%	74.1%	77.3%	89.4%	88.4%	88.1%	-0.2pct	
	比亚迪	Orin-X				0.1%	4.2%	4.7%	3.7%	2.8%	2.3%	2.4%	2.2%	2.1%	2.9%	0.8pct	
	腾势	Orin-X	29.3%	32.4%	27.2%	37.9%	51.6%	44.0%	41.5%	40.7%	42.7%	57.0%	67.2%	78.2%	71.9%	-6.3pct	
	Wey	Orin-X	88.4%	79.5%	77.5%	81.0%	87.6%	95.8%	96.8%	97.1%	95.6%	97.1%	98.2%	98.6%	97.9%	-0.7pct	
	极氪	双Orin-X/Thor-U	76.6%	80.4%	81.6%	71.3%	84.5%	90.7%	87.5%	88.9%	87.9%	85.6%	90.3%	91.0%	89.5%	-1.5pct	
蔚来	NX9031/四Orin-X	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0pct	
总计		—	12.6%	15.5%	17.0%	18.9%	19.5%	22.1%	22.3%	23.2%	23.1%	23.4%	25.3%	29.7%	32.8%	3.1pct	

■ 12月新能源汽车批发渗透率56.0%，环比-2.56pct。

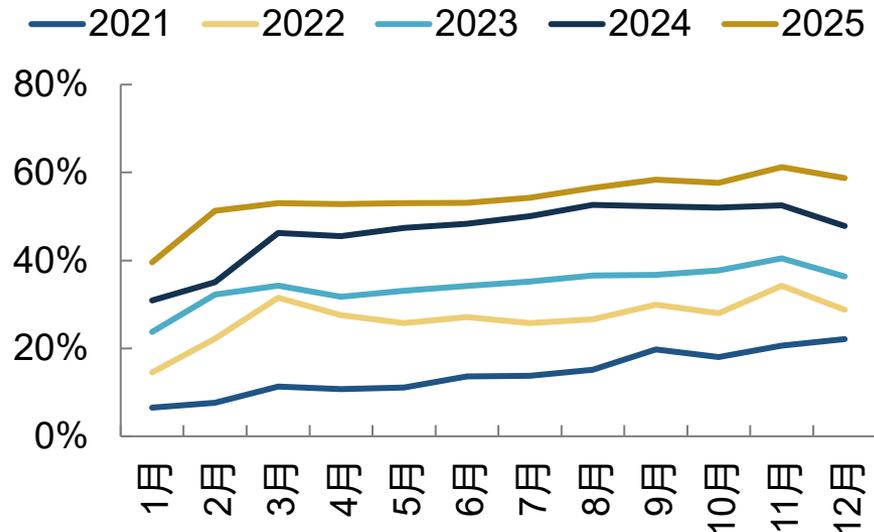
➤ **乘联会口径**：12月新能源汽车批发销量实现156.3万辆（同比+3.4%，环比-11.0%）。12月新能源汽车批发渗透率58.6%，环比-2.56pct。

➤ **交强险口径**：12月新能源零售133.3万辆（同比+3.0%，环比+9.4%）。12月零售口径渗透率为58.7%，环比-2.53pct。

图：2025年12月新能源汽车批发渗透率环比-2.56pct



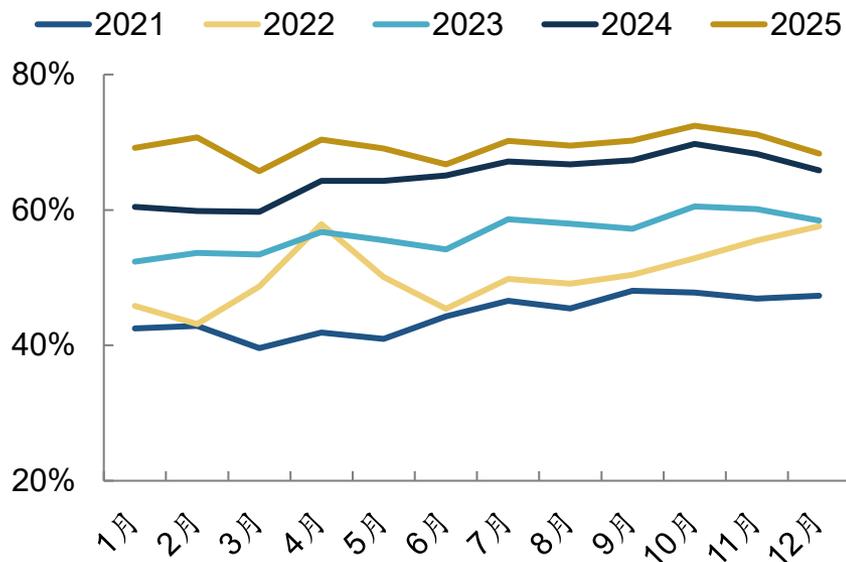
图：2025年12月新能源汽车零售渗透率环比-2.53pct



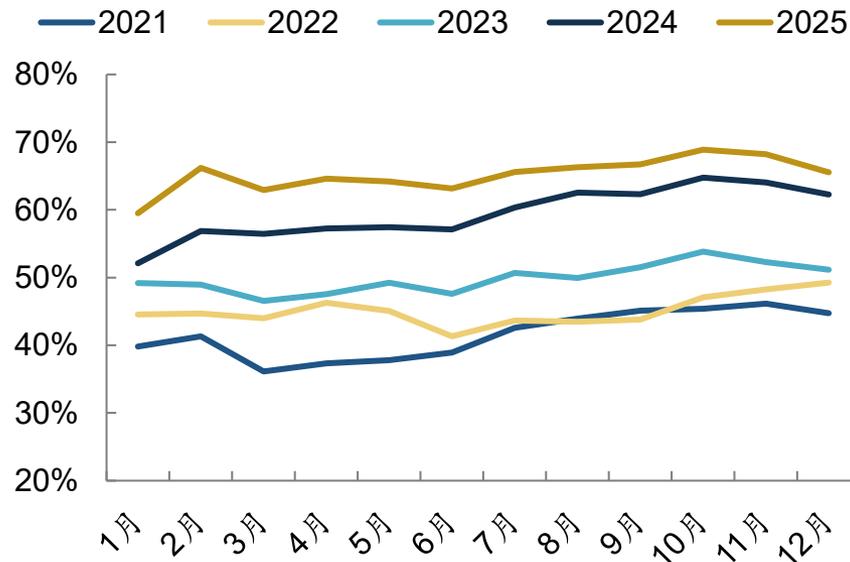
自主品牌市占率跟踪：批发口径环比-2.83pct

- **12月自主品牌批发市占率环比下降、零售市占率环比下降。**
- **乘联会口径：**12月自主品牌批发市占率为68.3%，环比-2.83pct。
- **交强险口径：**12月自主品牌零售市占率为65.5%，环比-2.69pct。

图：2025年12月自主品牌批发市占率环比-2.83pct



图：2025年12月自主品牌零售市占率环比-2.69pct

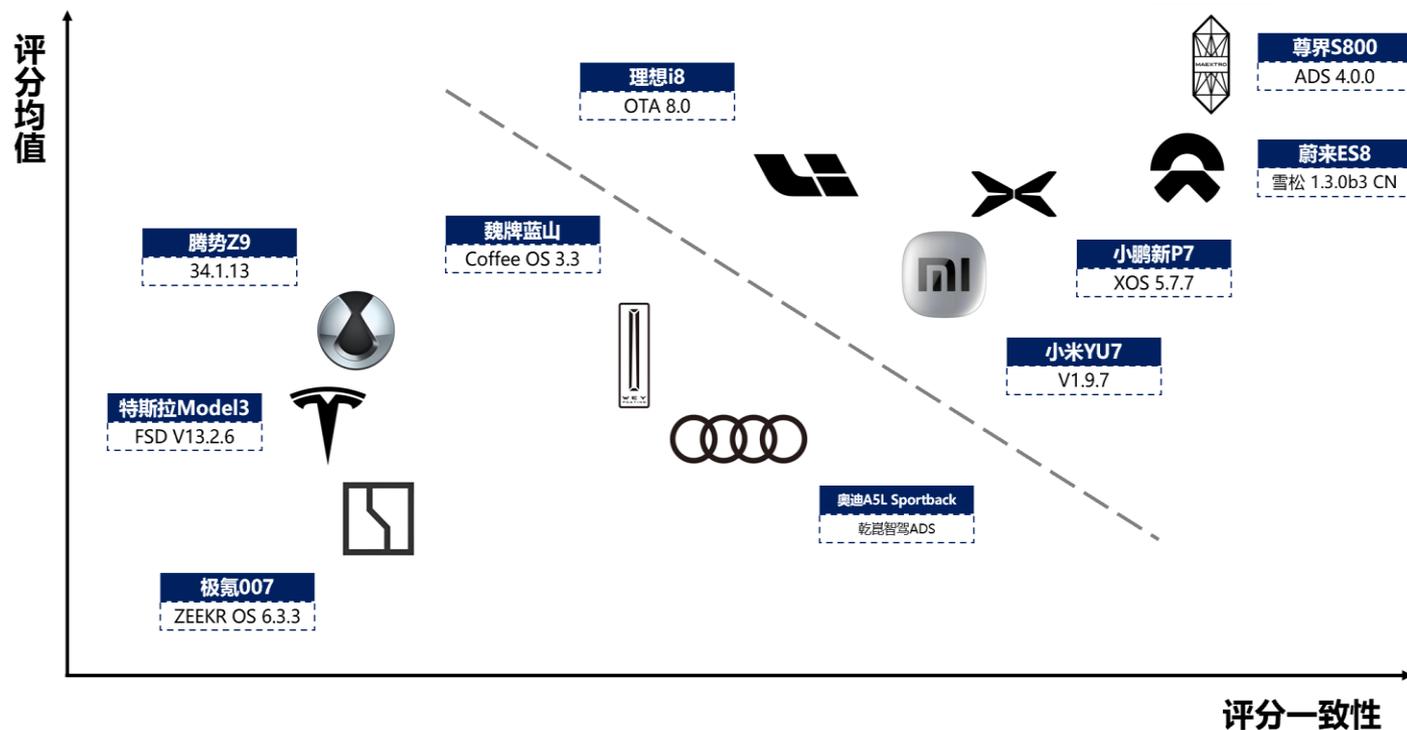


- **政策**：政策端在 2026 年 1 月继续释放 L3 商业化落地信号。北京披露已启动 L3 有条件自动驾驶的规模化上路试点，路线覆盖京台高速、机场北线、大兴机场高速等重点通道，推进节奏明确为先 B 端、再逐步向个人用户开放。叠加 12 月工信部首批 L3 准入与北京首批 L3 高速专用号牌发放，监管侧的“准入—上路—运营”链条正在加速闭环，为 2026 年 C 端体验升级提供制度预期。
- **英伟达**：英伟达CES 2026发布智能驾驶领域完整技术栈。Cosmos世界基础模型用于生成极端环境下的智能驾驶训练样本。Alpamayo将开放模型Alpamayo 1、仿真框架AlpaSim与物理AI开放数据集整合为统一开放的生态系统，Alpamayo 1基于100亿参数架构，给出推理思路，开发者可将Alpamayo 1调整为更精简的模型部署于车端，也可作为辅助驾驶基础架构。
- **千里科技**：千里科技1月6日正式发布全新辅助驾驶品牌——G-ASD，采用端到端模型架构，融合多模态基座模型、视觉语言模型（VLM）、视觉语言动作模型（VLA）、世界模型及强化学习等前沿AI技术范式，首搭极氪车型。
- **理想**：理想推送OTA 8.2版本，AD Max VLA司机大模型深度学习毫秒级方向盘和电门动作数据，刹车、转弯、车辆行驶更拟人，体现更加丝滑、平顺、舒适，VLA指令升级，支持描述其他车辆相对位置泊车。AD Pro车型城市NOA上车，搭载地平线J6M芯片+轻舟智航方案多场景贯通。
- **文远知行**：文远知行一段式端到端ADAS方案问鼎第一电动网中国智驾大赛。
- **蔚来**：NWM2.0选道博弈控车能力提升，引入全闭环强化学习用于智驾开发，目标更“类人”的决策与控车体验

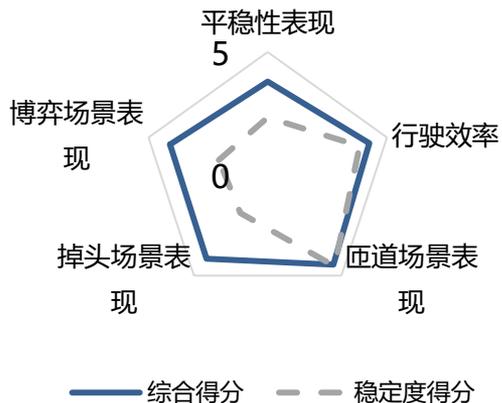
四、智能化终端体验跟踪

- **新势力自研方阵智驾表现亮眼，我们预计各主机厂/方案供应商未来半年密集迭代，整体体验存在较大变化可能。** 1) 小鹏/华为/理想依旧稳居第一梯队，小鹏自研图灵芯片上车，本地有效算力2250 TOPS + VLA车端部署，行驶逻辑更流畅；华为ADS 4.0搭载WEWA架构，实现全模态感知及全场景贯通NCA，舒适性体验更好；理想切换VLA架构，具备逻辑推理能力，COT进一步提升模型可解释性，语音控车上车，深度路测接管次数显著下降。2) 蔚来/小米快速跟进，达到类第一梯队水平，实现从“基本能用”向“好用”的跨越，蔚来NWM世界模型表现超预期；小米1000万Clips端到端 + VLM版本OTA升级，复杂场景应对能力增强。

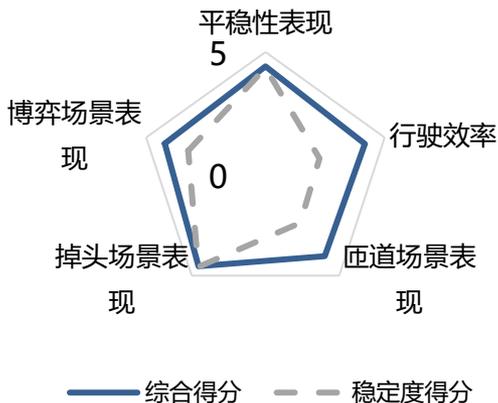
图：各品牌驾驶风格与应对复杂场景能力



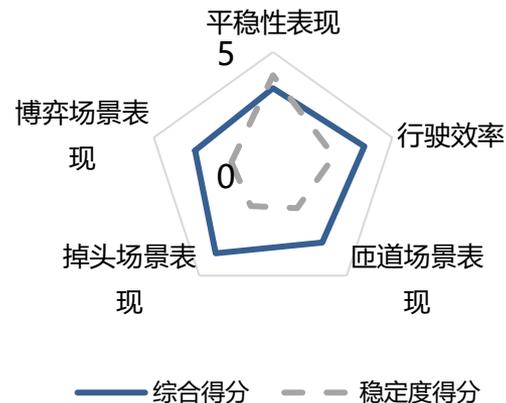
图：小鹏XOS大模型共创版4.0，VLA



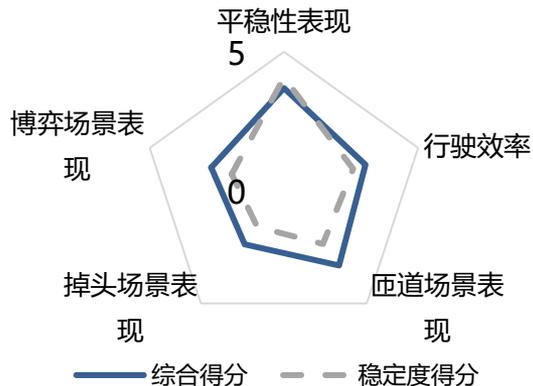
图：华为乾崮智驾 ADS 4，WEWA架构



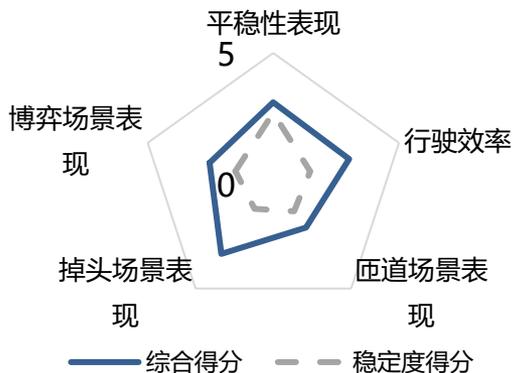
图：智己IM AD 3.0



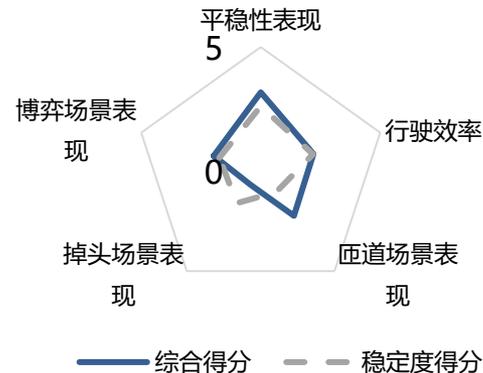
图：理想 OTA 8.0，VLA



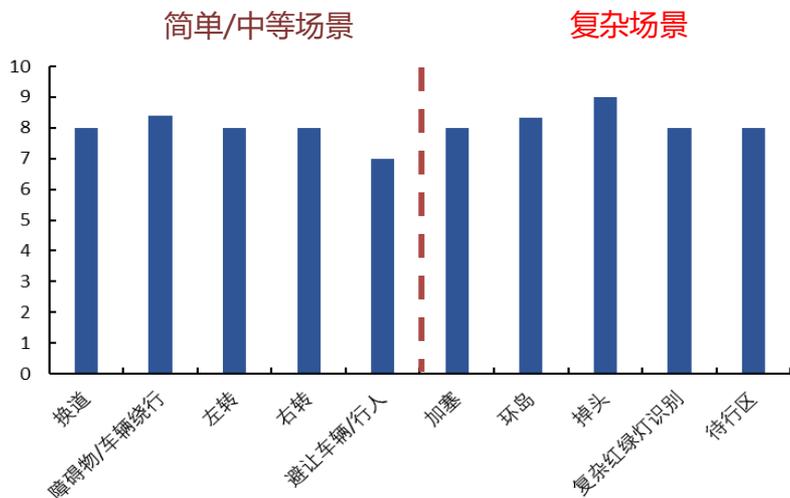
图：小米 V1.9.7 E2E+VLM



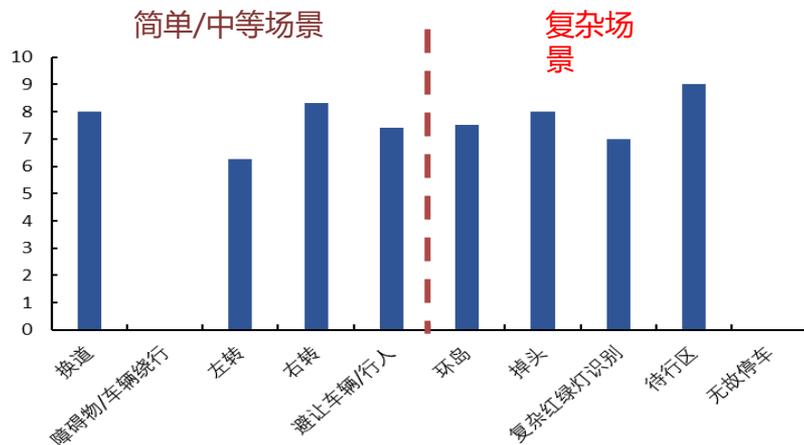
图：蔚来雪松 1.3.0 CN，世界模型



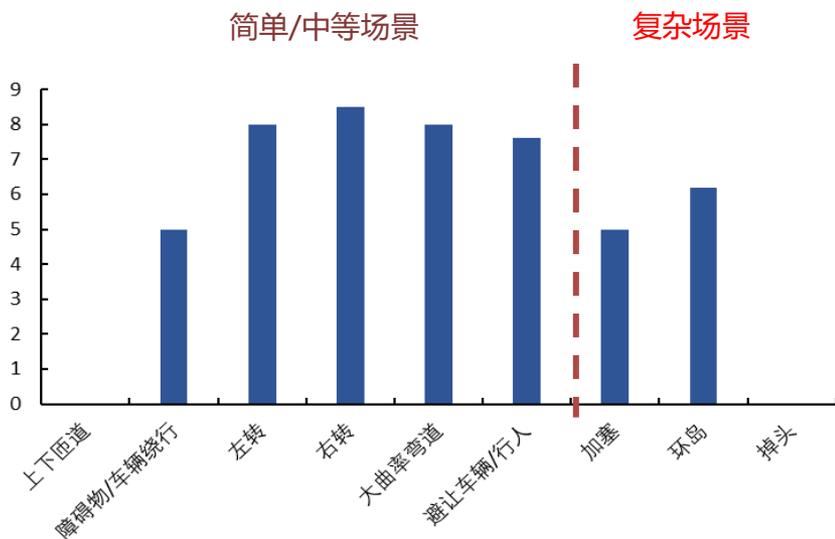
图：小鹏XOS大模型共创版4.0北京深度路测场景评价



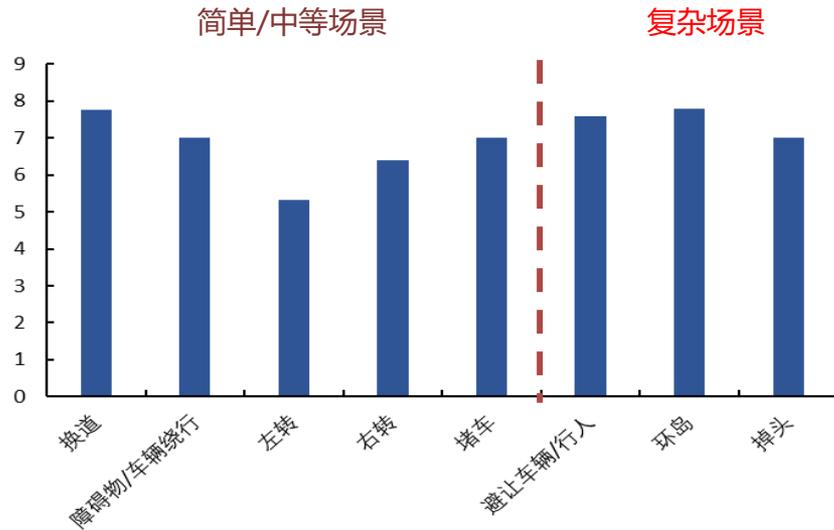
图：华为乾崮智驾ADS 4.0.0 北京深度路测场景评价



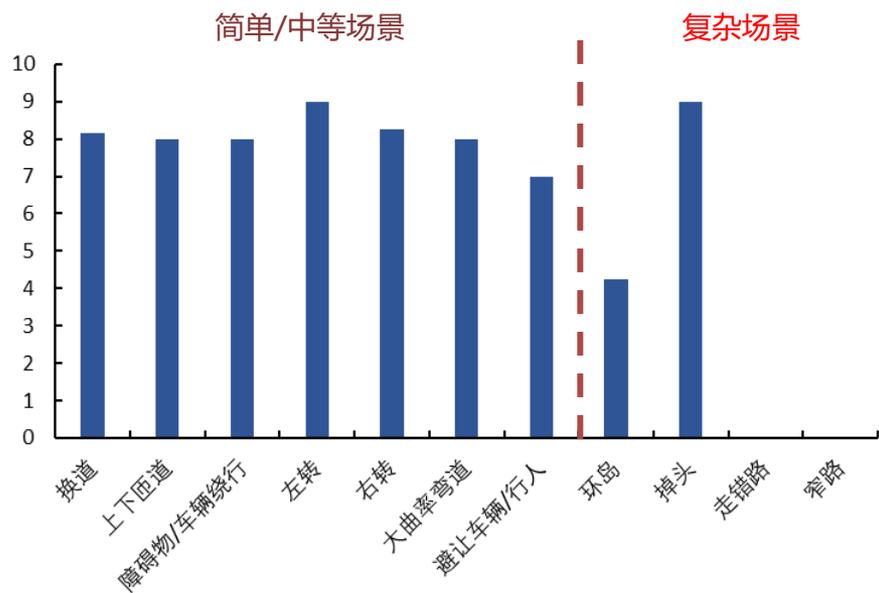
图：蔚来cedar雪松1.3.0 CN 北京深度路测场景评价



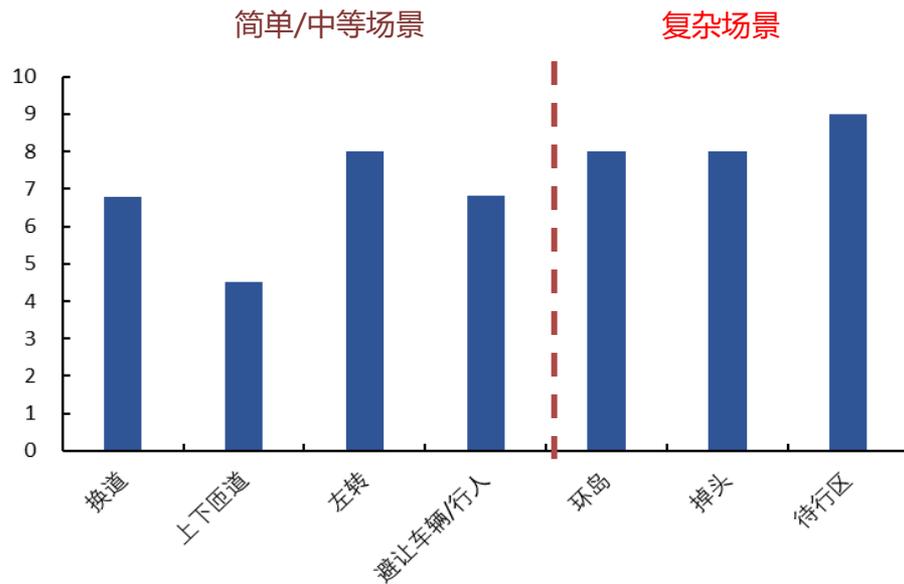
图：理想 OTA 8.0北京深度路测场景评价



图：小米 V1.9.7北京深度路测场景评价



图：智己 IM AD 3.0北京深度路测场景评价

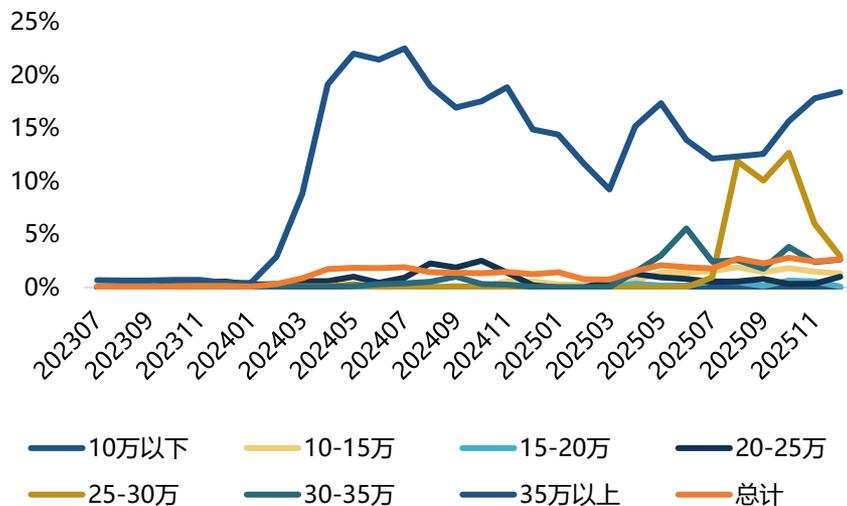


厂商/品牌	最新版本号	新增功能
特斯拉	FSD v14.2.2.3	<ul style="list-style-type: none"> • 升级视觉编码器（更高分辨率特征），提升对紧急车辆/道路障碍/手势等场景处理 • 新增 Arrival Options: 可选择到达时停在停车场/路边/车道/停车楼/临停点 • 新增对紧急车辆让行/靠边策略；将导航与路由融入视觉网络以处理封路绕行 • 新增 Speed Profile; 提升对闸机/路面碎片/变道与无保护转弯等场景处理
华为	乾崮智驾 ADS 4	<ul style="list-style-type: none"> • 体验升级：车位到车位（过闸机/环岛/窄道调头等复杂场景无断点） • 端到端类人架构：宣称时延降低50%，减少无效变道、通行效率提升等 • 架构升级：WEWA 技术架构（World Engine / World Action Model） • 产业升级：发布高速 L3 商用解决方案（以法规允许为前提）
理想	OTA 8.2	<ul style="list-style-type: none"> • AD Max深度学习毫秒级方向盘和电门动作数据 • AD Pro车型城市NOA上车
蔚来	Banyan 3.3.0	<ul style="list-style-type: none"> • NWM2.0选道博弈控车能力提升 • 引入全闭环强化学习用于智驾开发，目标更“类人”的决策与控车体验 • 城市/高速领航建模升级；泊车辅助与主动安全体验增强
比亚迪	天神之眼 5.0	<ul style="list-style-type: none"> • 强化学习 + 闭环端到端控制（从感知到执行的闭环更新） • 结合大模型训练提升决策与控制 • 更新自动紧急转向（AES）与自动紧急制动（AEB）等主动安全功能
小鹏	XOS 5.8.5	<ul style="list-style-type: none"> • XOS 5.8.5 功能升级优化，车位到车位焕新升级，新增紧急转向避让AES
极氪	OTA 6.7	<ul style="list-style-type: none"> • G-ASD上车 • 风险预判能力更强、复杂博弈决策更快、掉头能力更类人、交通标识认知更准 • 安全守护更高能、避险能力更全面

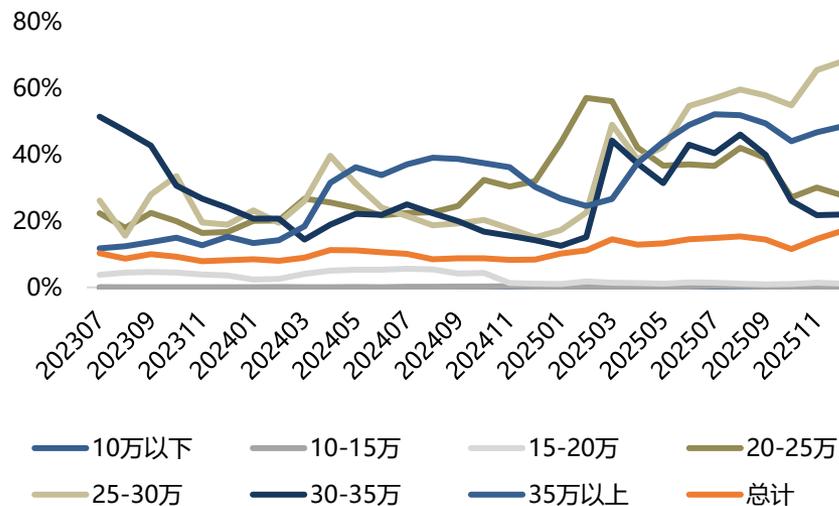
五、智能化供应链跟踪

- **灯光配置中：**12月DLP智能灯光硬件部分装配率环比提升，12月DLP/ADB车灯渗透率分别为2.66%/17.08%，环比+0.20pct/+2.43pct。分价格带来看，DLP车灯一般应用于较高价格带车型，12月35万以上车型DLP车灯配置率为18.43%，环比+0.61pct；ADB车灯20-25万/25-30万/30-35万/35万以上车型ADB车灯配置率分别为27.71%/68.20%/22.03%/48.65%。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：DLP车灯渗透率变化

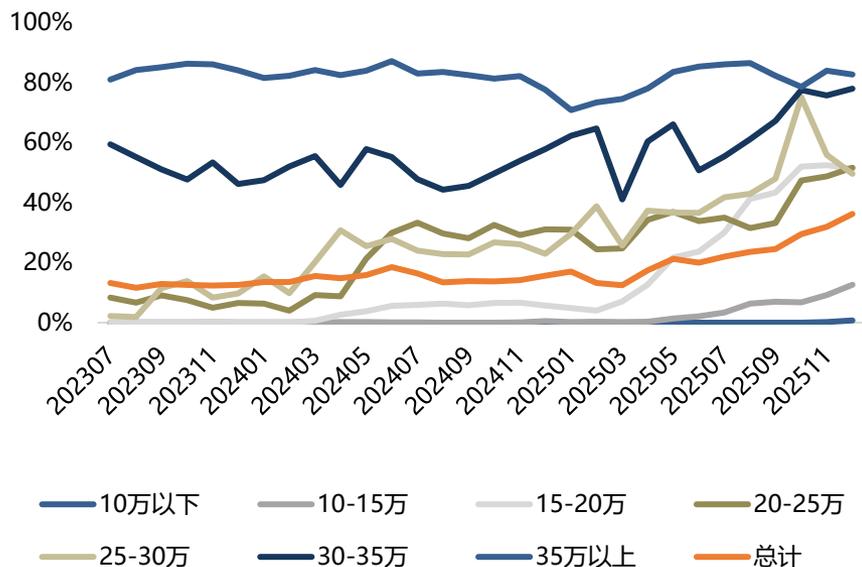


图：ADB车灯渗透率变化

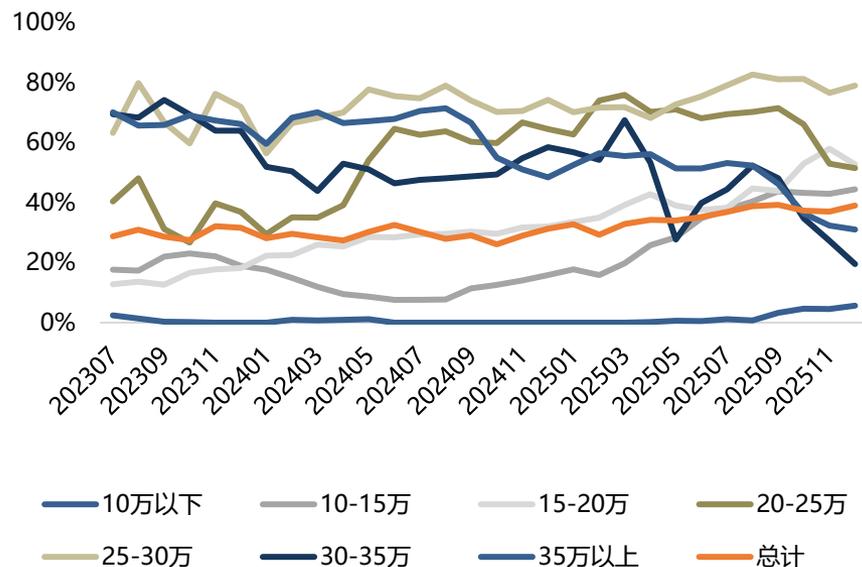


- **空气悬挂/天幕玻璃配置中：**12月空气悬挂装配率环比提升，天幕玻璃装配率环比提升。空气悬挂作为汽车底盘系统高端配置，能较大提升驾驶舒适感，装配车型较少，12月渗透率为36.28%，环比+4.27pct；天幕玻璃主要应用于新能源汽车，12月渗透率为39.03%，环比+1.95pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：空气悬挂渗透率变化

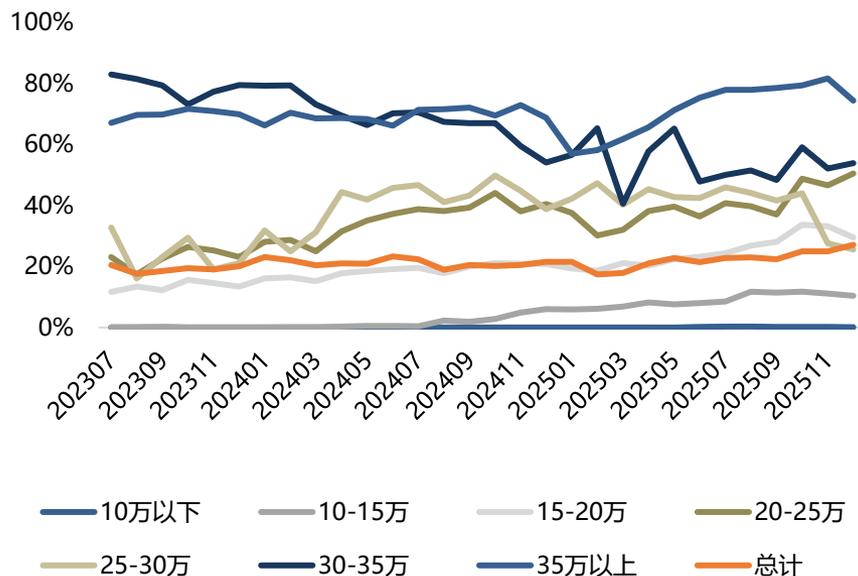


图：天幕玻璃渗透率变化

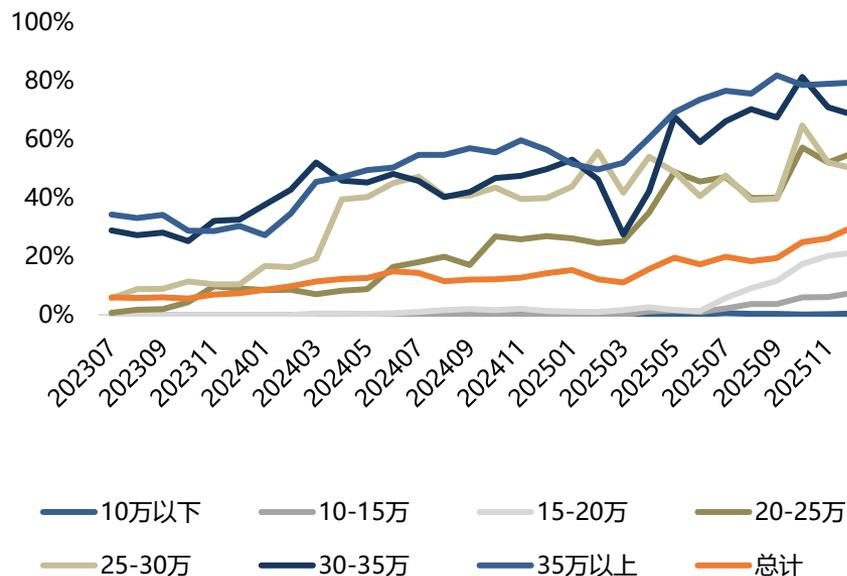


- HUD/激光雷达配置中：**12月激光雷达装配率环比提升。12月HUD渗透率为27.14%，环比+2.18pct，HUD仍以中高端车型搭载为主，35万以上车型HUD渗透率达到74.48%。激光雷达开始向20万以下车型下探，但当前绝大部分还是在理想、蔚来、问界等新势力高端车型中装配，12月渗透率为30.27%，环比+4.02pct。
- 注：**以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：HUD渗透率变化

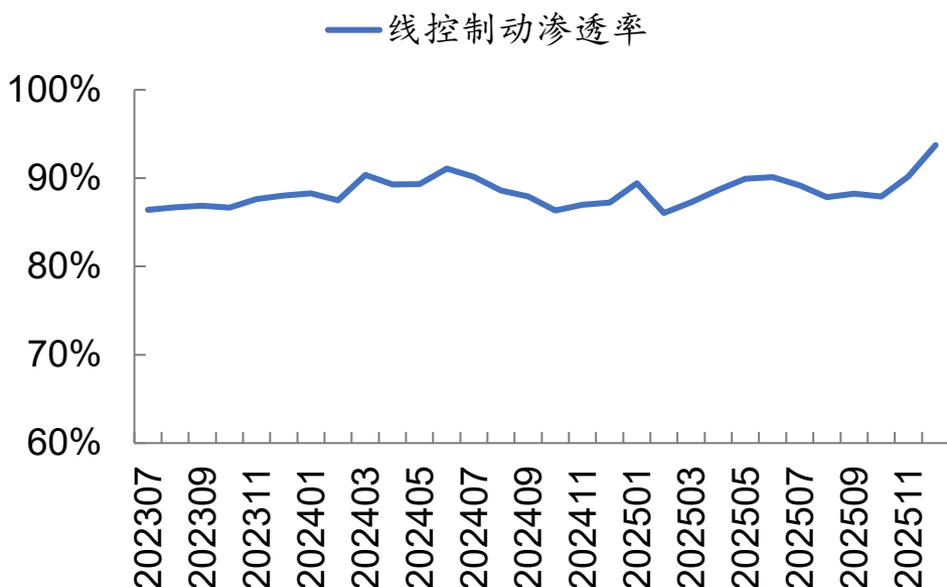


图：激光雷达渗透率变化

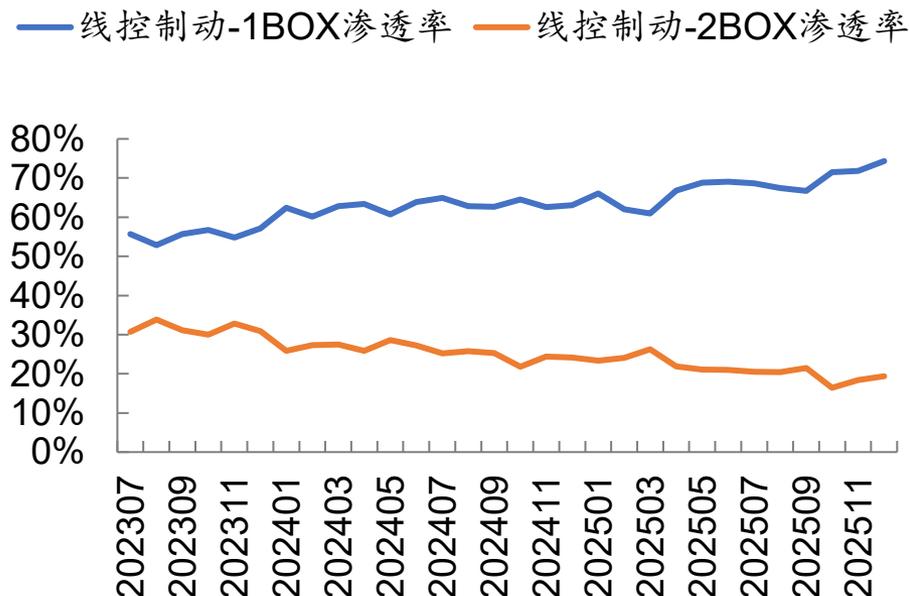


- 12月新车线控制动渗透率环比提升，1BOX产品渗透率环比提升，2BOX产品渗透率环比提升。2025年12月线控制动渗透率为93.7%，环比+3.57pct，1BOX产品渗透率74.3%，环比+2.54pct。线控制动展现国产化趋势。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：线控制动整体渗透率变化



图：线控制动1BOX/2BOX渗透率变化



六、盈利预测与风险提示

智能汽车个股盈利预测汇总

一级大类	二级大类	代码	个股	总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)			PS		归母净利润 (亿元)			PE	
					2024	2025E	2026E	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2025E	2026E
智能整车	整车	TSLA.O	特斯拉	110,737	7,022.3	/	/	/	/	509.7	/	/	/	/
	整车	9868.HK	小鹏汽车*	1,142	408.7	785.4	1057.8	1.5	1.1	-57.9	-13.6	24.6	-83.8	46.5
	整车	2015.HK	理想汽车*	1,305	1,444.6	1,133.8	1380.5	1.2	0.9	80.3	8.5	15.8	153.0	82.5
	整车	1810.HK	小米集团*	7,969	3,659.1	4,745.8	5918.5	1.7	1.3	236.6	453.2	529.6	17.6	15.0
	整车	920599.BJ	同力股份*	98	61.2	69.1	78.5	1.4	1.3	7.9	9.5	11.0	10.3	8.9
L4核心标的	算法	PONY.O	小马智行*	420	5.4	5.4	7.3	77.4	57.3	-19.7	-15.7	-14.4	-26.7	-29.2
	算法	WRD.O	文远知行	184	3.6	6.0	11.7	30.9	15.7	-25.2	-14.6	-13.3	-12.6	-13.8
	算法	601777.SH	千里科技	471	69.6	88.4	106.7	5.3	4.4	0.4	0.9	1.6	534.0	295.2
	算法	3881.HK	希迪智驾	86	4.1	/	/	/	/	-5.8	/	/	/	/
	算法	002405.SZ	四维图新	259	35.0	40.3	48.8	6.4	5.3	-10.9	-6.2	-1.8	-41.8	-142.6
	运营平台	2643.HK	曹操出行*	170	146.6	206.7	262.4	0.8	0.6	-12.5	-11.0	-2.7	-15.4	-62.1
	运营平台	9680.HK	如祺出行	15	24.6	/	/	/	/	-5.6	/	/	/	/
	运营平台	2618.HK	京东物流	660	1,828.4	2,094.3	2315.2	0.3	0.3	62.0	66.1	76.0	10.0	8.7
	运营平台	600611.SH	大众交通	101	28.1	/	/	/	/	2.1	/	/	/	/
	运营平台	600650.SH	锦江在线	65	18.1	/	/	/	/	2.0	/	/	/	/
	运营平台	688648.SH	中邮科技	82	9.1	/	/	/	/	-1.5	/	/	/	/
运营平台	301070.SZ	开勒股份*	54	3.3	3.7	4.5	14.6	12.1	-0.1	0.4	0.7	128.1	76.0	
核心硬件	芯片	9660.HK	地平线机器人*	1,047	23.8	36.6	53.7	28.6	19.5	23.5	-24.5	-14.1	-42.7	-74.4
	芯片	2533.HK	黑芝麻智能*	108	4.7	8.8	14.3	12.2	7.5	3.1	-12.7	-8.7	-8.5	-12.5
	芯片	600745.SH	闻泰科技	426	734.4	370.8	229.9	1.1	1.9	-28.3	19.0	27.5	22.4	15.5
	域控	002920.SZ	德赛西威*	732	275.3	333.8	420.4	2.2	1.7	20.0	25.9	33.3	28.2	22.0
	域控	688326.SH	经纬恒润*	177	55.1	71.5	80.4	2.5	2.2	-5.5	0.2	1.7	774.8	101.7
	域控	603786.SH	科博达	282	59.4	74.2	94.3	3.8	3.0	7.7	9.5	12.2	29.7	23.1
	域控	600699.SH	均胜电子*	422	558.6	674.3	728.2	0.6	0.6	9.6	16.1	19.5	26.2	21.7
	域控	002906.SZ	华阳集团*	164	101.1	127.0	155.6	1.3	1.1	6.5	8.1	10.3	20.3	15.9
	域控	0285.HK	比亚迪电子*	664	1,773.1	1,942.0	2224.6	0.3	0.3	42.7	53.0	63.3	12.5	10.5
	域控	2431.HK	佑驾创新	49	6.5	10.1	14.8	4.9	3.3	-2.2	-3.2	-2.1	-15.4	-23.5
	底盘	1316.HK	耐世特*	148	307.4	307.7	317.2	0.5	0.5	4.4	9.6	11.3	15.4	13.1
	底盘	603596.SH	伯特利*	306	98.9	129.2	155.0	2.4	2.0	12.1	14.4	17.4	21.3	17.6
	底盘	1057.HK	浙江世宝-H	142	26.9	/	/	/	/	1.5	/	/	/	/
	底盘	002284.SZ	亚太股份*	124	42.3	55.3	63.9	2.2	1.9	2.1	3.4	4.2	36.6	29.6
	底盘	603197.SH	保隆科技*	76	69.9	86.9	102.6	0.9	0.7	3.0	4.1	5.7	18.7	13.3
	传感器	HSAI.O	禾赛*	264	20.8	39.0	48.1	6.8	5.5	-1.0	2.5	9.1	106.2	29.1
	传感器	2498.HK	速腾聚创*	143	16.5	21.7	34.1	6.6	4.2	-4.8	-2.3	0.6	-62.9	247.3
	传感器	2382.HK	舜宇光学科技*	586	382.9	426.8	491.2	1.4	1.2	27.0	33.2	42.4	17.6	13.8
	连接器	300679.SZ	电连技术*	177	46.3	61.1	76.3	2.9	2.3	6.2	8.8	10.9	20.1	16.2
	检测	601965.SH	中国汽研*	191	46.5	54.7	70.0	3.5	2.7	9.1	10.1	12.3	18.9	15.5
	检测	301215.SZ	中汽股份	93	3.9	6.2	7.4	15.0	12.6	1.7	2.2	2.7	42.4	34.1
	玻璃	600660.SH	福耀玻璃*	1,622	392.5	462.6	546.32	3.5	3.0	75.0	91.1	111.11	17.8	14.6
	车灯	601799.SH	星宇股份*	428	132.5	155.01	191.79	2.8	2.2	14.1	16.5	20.38	26.0	21.0

注：A股市值参考日期为2026年2月4日，单位均为亿元人民币，港股市值按2026年2月4日1HKD=0.89CNY计算，美股市值按2026年2月4日1USD=6.94CNY计算；标*为东吴汽车覆盖标的，盈利预测来自东吴汽车；其他公司盈利预测源自2026年2月3日的wind一致预期。

- ◆ **贸易战升级进一步超出预期。** 如果贸易战升级进一步超出预期，将会影响我国汽车产业出海。
- ◆ **全球经济复苏力度低于预期。** 如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- ◆ **L3-L4智能化技术创新低于预期。** 如果智能化技术创新不及预期，将会影响智能化技术的应用和相关产业链。
- ◆ **全球新能源渗透率低于预期。** 如果全球新能源渗透率不及预期，将会影响我国汽车产业出海。
- ◆ **地缘政治不确定性风险增大。**

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园