

2025 年 09 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

十五五时期将打造人形机器人等新兴支柱产业，奇瑞与赛力斯赴港上市

—汽车行业周报

推荐(维持)

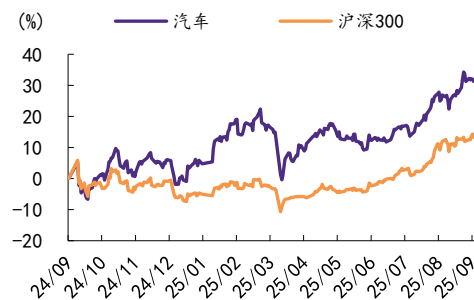
投资要点

分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车(申万)	5.0	16.8	42.8
沪深 300	3.7	16.0	22.9

市场表现



相关研究

- 1、《汽车行业周报：内外共振，看好四季度机器人行情》2025-09-23
- 2、《汽车行业周报：马斯克再次强调 OptimusGen3 重要性，重视 Q4 机器人板块的投资机会》2025-09-15
- 3、《汽车行业周报：特斯拉 OptimusGen3 全新外观亮相，问界 M7 预售 1 小时小定破 10 万台》2025-09-07

十五五时期将打造人形机器人等新兴支柱产业，Figure 正构建世界上最大的机器人训练数据集

2025 年 9 月 23 日，工信部部长李乐成在第 25 届中国国际工业博览会开幕式上致辞表示，“十五五”时期（2026-2030 年），在培育壮大新兴和未来产业方面，工信部要实施培育新兴产业打造新动能行动，统筹技术创新、规模化发展和应用场景建设，加快打造一批新兴支柱产业；建立未来产业投入增长机制，加强前沿技术研发和应用推广，开辟人形机器人、脑机接口、元宇宙、量子信息等新赛道，创建一批未来产业先导区。2024 年国家发改委发布“十五五”研究课题征集公告，聚焦不同层面的关键问题展开布局。第一批课题重点围绕“十五五”时期的宏观层面问题展开，涵盖全球科技革命与产业变革、人工智能应用、产业新赛道培育等宏观领域的重大问题及发展趋势，其中包括“新一轮全球科技革命和产业变革趋势及对我国影响研究”、“人工智能技术变革对‘十五五’时期经济社会发展影响研究”、“我国产业未来发展新赛道新优势研究”等课题。

Figure 宣布 Go-Big 项目，正在构建世界上最大的人形预训练数据集。Figure 正式与 Brookfield 的合作，Brookfield 拥有超过 100,000 个住宅单元，将住宅中的人类视频数据直接传输到 Helix 进行训练，这是人形机器人首次仅使用人类视频进行端到端学习。机器学习的每一次突破都源于海量、多样化的数据集，所以 Figure 正在大规模构建自己的数据集，目前单个 Helix 神经网络现在可以输出操作和导航，端到端地从语言和像素输入。

投资建议：我们认为 AI 应用是本轮科技革命主要趋势之一，人形机器人是 AI 应用最重要的终端产品，我国有望在“十五五”期间侧重打造人形机器人等新兴支柱产业，关注后续潜在政策催化。Figure 是海外人形机器人领先厂商之一，其大规模投资建设数据采集中心充分说明人形机器人模型迭代仍需要海量现实数据训练，真实数据采集进度可以作为人形机器人主机厂评价指标之一，目前 Figure 整体进展处于行业领先地位，关注 Figure 链投资机会。

■ 奇瑞、赛力斯等赴港上市，车企加速全球布局

9月25日，奇瑞汽车（9973.HK）成功登陆港交所主板，募资规模达91.4亿港元。其中20%资金将专项用于海外市场拓展及全球化战略执行。作为中国自主品牌乘用车出口的“22连冠”龙头（2024年全球销量229.5万辆），奇瑞此次上市，旨在借助国际资本平台，进一步巩固其海外渠道优势，加速全球化布局。

同日，赛力斯（601127.SH）赴港发行上市获得证监会备案，拟发行不超过3.31亿股境外上市普通股。公司表示，募集资金将主要投入研发、海外营销渠道、充电网络布局等关键领域。此举标志着赛力斯正式启动“A+H”双资本市场布局，有效拓宽了其国际化融资渠道。

投资建议：奇瑞与赛力斯赴港上市，标志着中国汽车产业正在经历从“本土内卷”走向“全球竞合”的关键转型。我们认为海外市场销量提升，将改进自主品牌整体盈利能力。建议关注赛力斯等高端市场/海外市场持续突破的车企。

■ 推荐标的

人形机器人带来新机遇，我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级：（1）线性关节总成价值量大，推荐嵘泰股份，凯迪股份，双林股份，德昌电机控股、捷昌驱动；（2）丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份；（3）灵巧手是Optimus Gen3最大边际变化，推荐德昌电机控股、浙江荣泰，关注长盛轴承；（4）减速器有望发生变化，推荐凯迪股份（摆线针轮）、翔楼新材（柔轮材料）、易实精密（柔轮、行星太阳轮精冲）；（5）传感器推荐开特股份，关注汉威科技、安培龙；（6）注塑件推荐模塑科技、新泉股份。

■ 风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；大宗商品涨价超预期；智能化进展不及预期；自主品牌崛起不及预期；地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；人形机器人进展不及预期；推荐关注公司业绩不达预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300100.SZ	双林股份	44.15	1.24	1.42	1.71	35.60	31.09	25.82	买入
300304.SZ	云意电气	13.16	0.46	0.55	0.66	28.61	23.93	19.94	买入
300652.SZ	雷迪克	57.35	1.22	1.52	1.89	47.01	37.73	30.34	买入
600418.SH	江淮汽车	51.63	0.12	0.25	0.47	430.25	206.52	109.85	买入
601127.SH	赛力斯	157.22	3.84	4.61	5.08	40.94	34.10	30.95	买入
603179.SH	新泉股份	76.50	2.00	2.20	2.73	38.25	34.77	28.02	买入
605133.SH	嵘泰股份	39.90	0.88	1.29	1.67	45.34	30.93	23.89	买入

605288.SH	凯迪股份	97.88	1.24	1.40	1.74	78.94	69.91	56.25	买入
832978.BJ	开特股份	40.92	0.77	1.09	1.44	53.14	37.54	28.42	买入
833533.BJ	骏创科技	35.79	1.18	1.58	1.98	30.33	22.65	18.08	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、 市场表现及估值水平.....	5
1.1、 A股市场汽车板块本周表现.....	5
1.2、 海外上市车企本周表现	6
1.3、 汽车板块估值水平	7
2、 北交所汽车板块表现.....	8
2.1、 北交所行情跟踪	8
2.2、 北交所汽车板块表现	8
3、 行业数据跟踪与点评.....	10
3.1、 周度数据	10
3.2、 成本跟踪	11
4、 行业评级	12
5、 公司公告和行业新闻.....	14
5.1、 公司公告	14
5.2、 行业新闻	17
6、 风险提示	19

图表目录

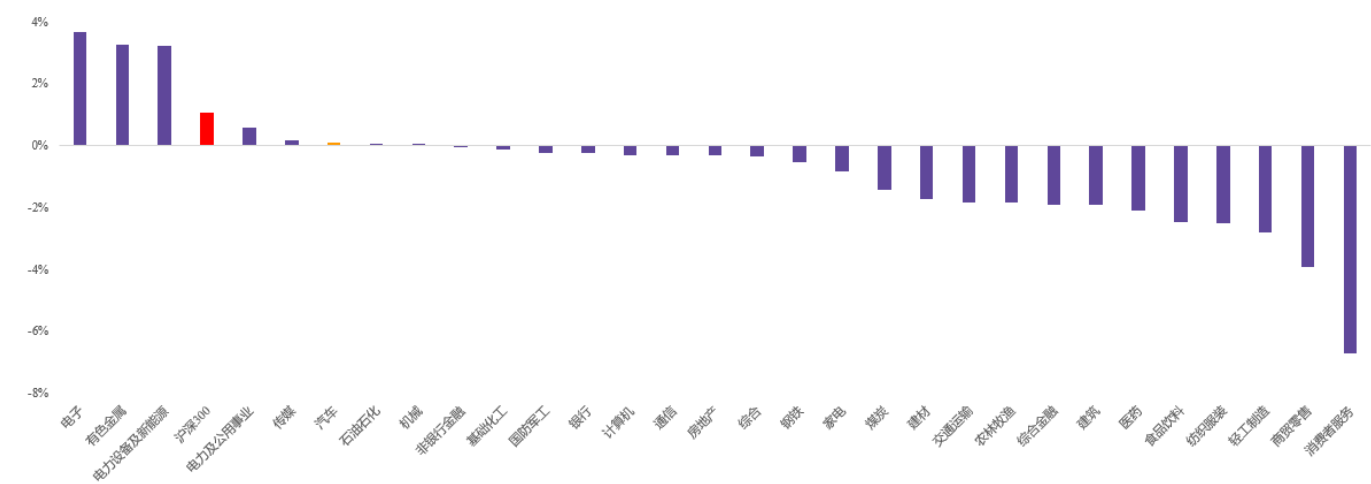
图表 1：中信行业周度涨跌幅（9 月 22 日- 9 月 26 日）	5
图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅	5
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势	5
图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位	6
图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位	6
图表 6：海外市场主要整车企业周涨跌幅	6
图表 7：中信汽车指数 PE 走势	7
图表 8：中信汽车指数 PB 走势	7
图表 9：近一周主要指数涨跌幅	8
图表 10：近一年主要指数走势	8
图表 11：近一周北交所汽车板块公司涨跌幅	9
图表 12：乘联会主要厂商 9 月周度零售数据（万辆）	11
图表 13：乘联会主要厂商 9 月周度批发数据（万辆）	11
图表 14：主要原材料价格走势	12
图表 15：重点关注公司及盈利预测	12

1、市场表现及估值水平

1.1、A股市场汽车板块本周表现

中信汽车指数涨 0.1%，落后大盘 1.0 个百分点。本周沪深 300 涨 1.1%。中信 30 个行业中，涨幅最大的为电子(3.7%)，跌幅最大的为消费者服务(-6.7%)；中信汽车指数涨 0.1%，落后大盘 1.0 个百分点，位列 30 个行业中第 6 位。

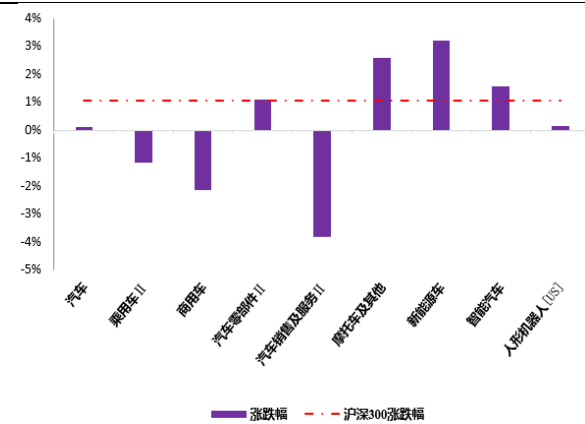
图表 1：中信行业周度涨跌幅（9 月 22 日- 9 月 26 日）



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

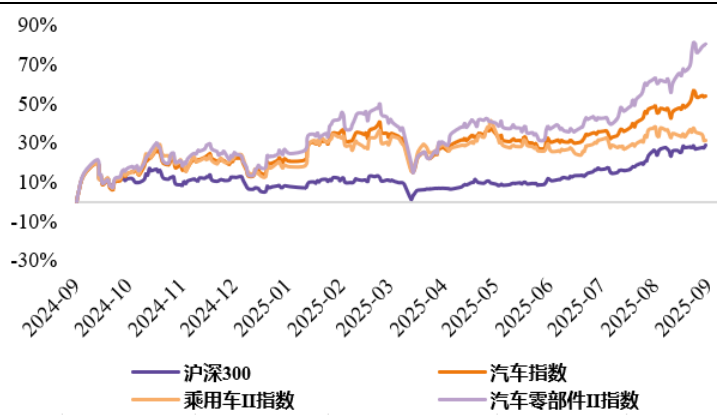
其中，乘用车跌 1.2%，商用车跌 2.1%，汽车零部件涨 1.1%，汽车销售及服务跌 3.8%，摩托车及其他涨 2.6%。概念板块中，新能源车指数涨 3.2%，智能汽车指数涨 1.6%，人形机器人指数涨 0.2%。近一年以来（截至 2025 年 9 月 26 日），沪深 300 涨 33.8%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 58.6%、81.9%、68.0%，相对大盘的收益率分别为+24.9pct、+48.1pct、+34.2pct。

图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势

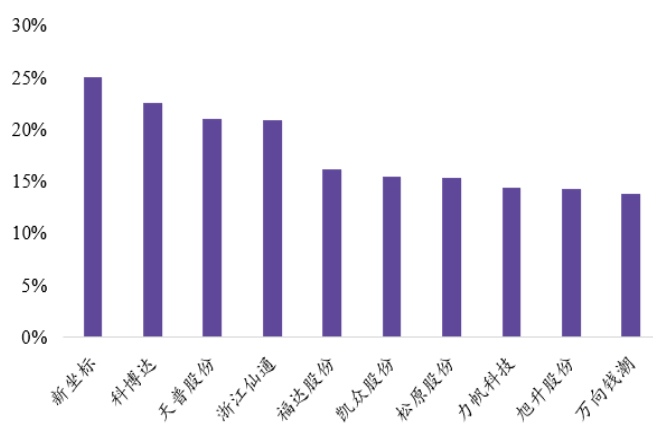


资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

在我们重点跟踪的公司中，新坐标（25.0%）、科博达（22.6%）、天普股份（21.0%）等涨幅居前，中马传动（-15.2%）、明新旭腾（-13.7%）、朗博科技（-13.1%）等位居跌

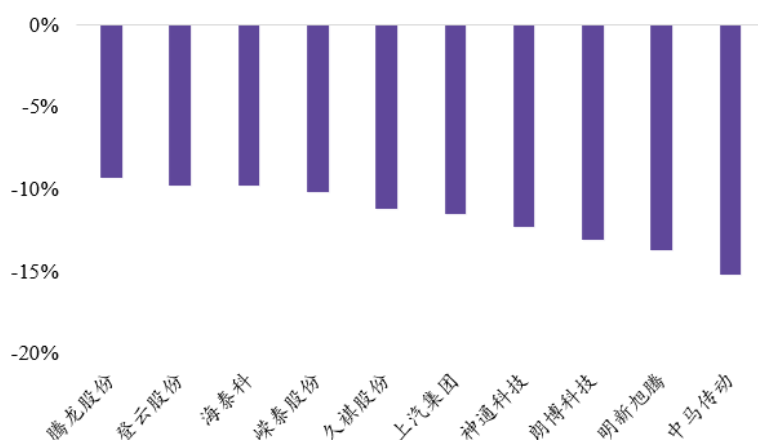
幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位

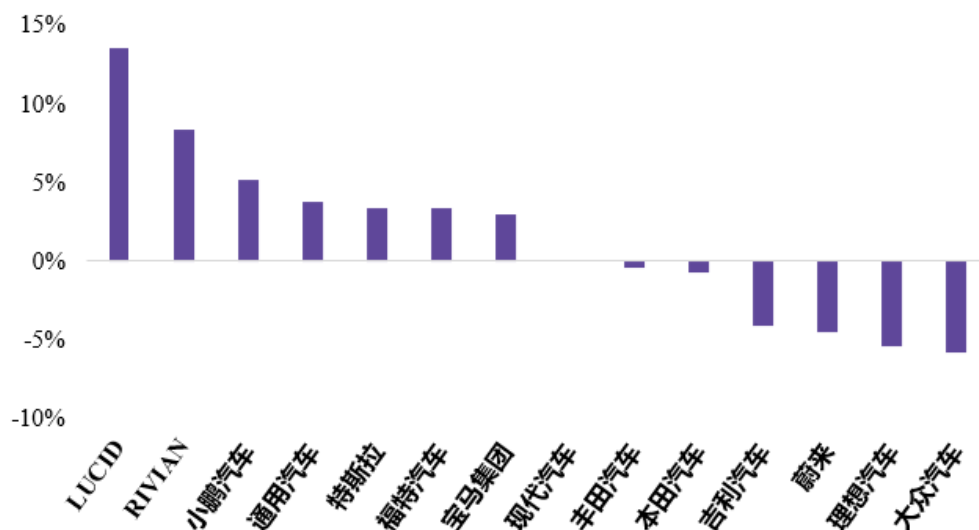


资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

1.2、海外上市车企本周表现

本周我们跟踪的 14 家海外整车厂涨跌幅均值为 1.4%，中位数为 1.5%。LUCID (13.6%)、RIVIAN (8.4%)、小鹏汽车 (5.2%) 等表现居前，大众汽车 (-5.8%)、理想汽车 (-5.4%)、蔚来 (-4.5%) 等表现靠后。

图表 6：海外市场主要整车企业周涨跌幅

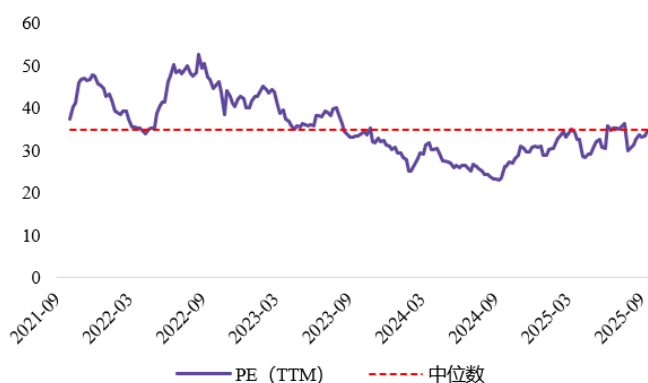


资料来源：Wind，华鑫证券研究

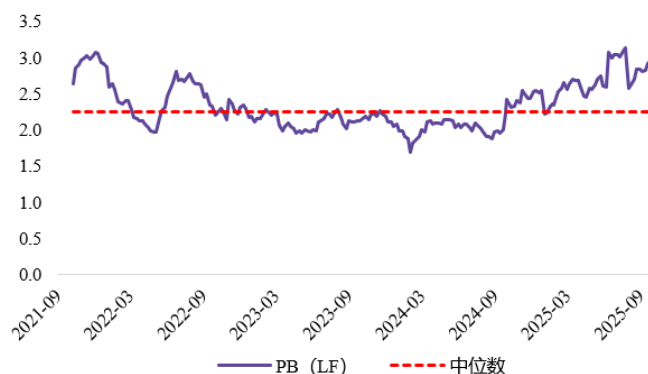
1.3、汽车板块估值水平

截至 2025 年 9 月 26 日, 汽车行业 PE (TTM) 为 34.7, 位于近 4 年以来 50.2%分位; 汽车行业 PB 为 3.0, 位于近 4 年以来 94.4%分位。

图表 7: 中信汽车指数 PE 走势



图表 8: 中信汽车指数 PB 走势



资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

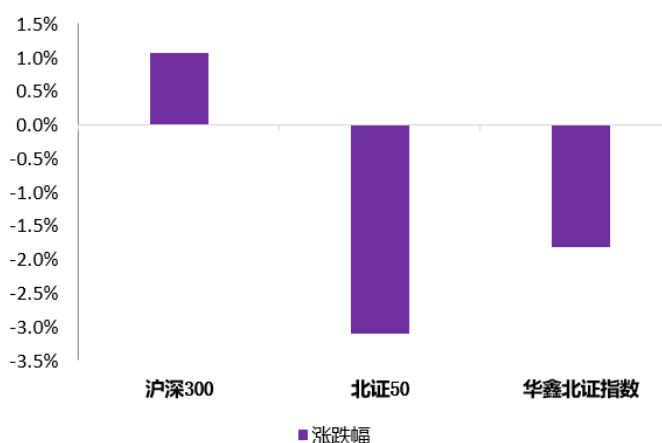
资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

2、北交所汽车板块表现

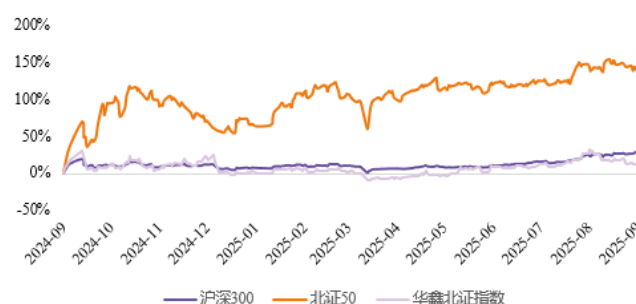
2.1、北交所行情跟踪

本周北证 50 跌 3.1%，华鑫北证指数跌 1.8%。近一年以来（截至 2025 年 9 月 26 日），北证 50、华鑫北证指数涨跌幅分别为 144.0%、16.0%，相对沪深 300 的收益率分别为 +110.3pct、-17.8pct。

图表 9：近一周主要指数涨跌幅



图表 10：近一年主要指数走势



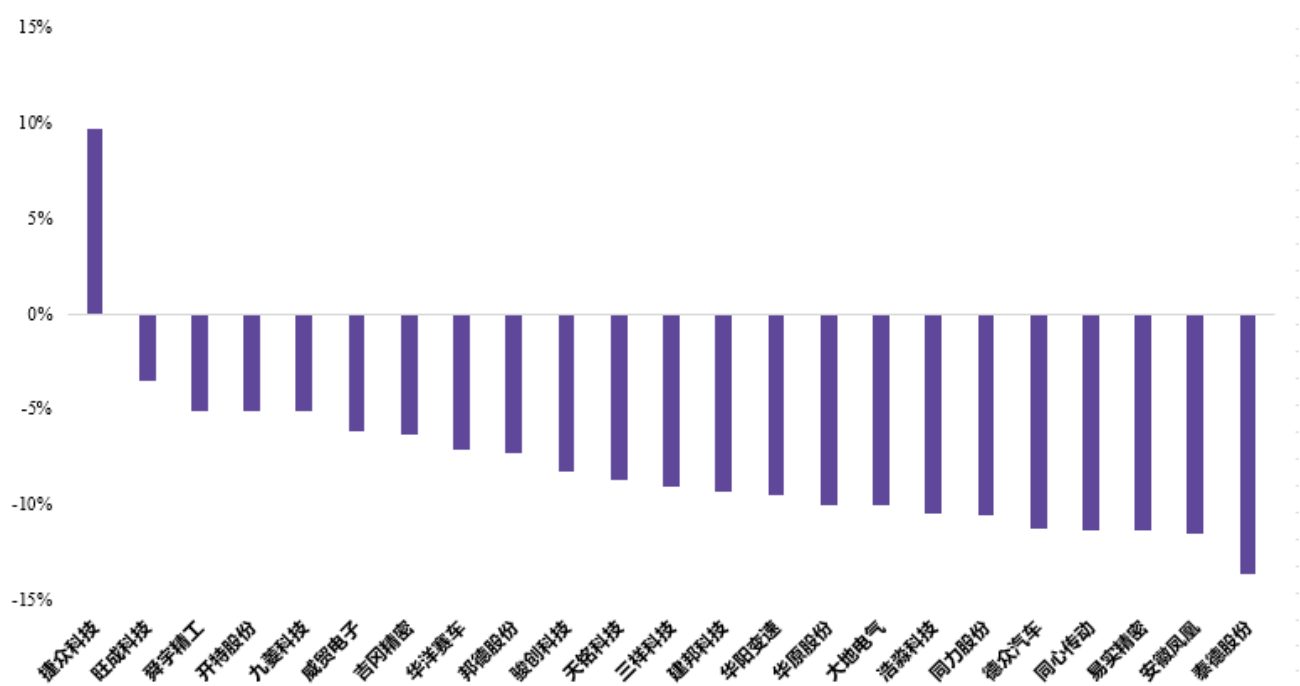
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

2.2、北交所汽车板块表现

本周我们跟踪的 23 家北交所汽车板块公司涨跌幅均值为-7.9%，中位数为-9.1%。捷众科技（9.7%）、旺成科技（-3.5%）、舜宇精工（-5.1%）等表现居前，泰德股份（-13.7%）、安徽凤凰（-11.5%）、易实精密（-11.4%）等表现靠后。

图表 11：近一周北交所汽车板块公司涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、行业数据跟踪与点评

3.1、周度数据

9月第一周全国乘用车市场日均零售4.3万辆，同比去年9月同期下降10%，较上月同期下降4%。

9月第二周全国乘用车市场日均零售6.1万辆，同比去年9月同期增长1%，较上月同期增长15%。

9月第三周全国乘用车市场日均零售6.5万辆，同比去年9月同期增长9%，较上月同期增长10%。

9月1-21日，全国乘用车市场零售119.1万辆，同比去年9月同期增长1%，较上月同期增长8%；今年以来累计零售1,595.5万辆，同比增长9%。

乘联会分析观点表明，2025年9月车市零售开局走势平稳，相对于2023年基本持平，但弱于2024年9月初的表现。由于2024年7月底开始的国家以旧换新政策加力扩围，带动8月零售走强超预期，但厂商的8月目标并不高，因此部分经销商去年8月末销量转到9月初，实现月度销量进度的更均衡，受此影响今年9月初的车市出现一定的负增长，尤其是部分地区的以旧换新补贴政策实施更考虑补贴的可持续性，因此部分地区的销量走势偏慢。由于去年9月17日是中秋节，周度销量基数偏低，因此本周的同比表现较好，但增长没有超越周度的日均贡献，市场走势仍相对平稳。

本次成都车展推出大量新款车型，部分新品定价一步到位，引发热销。目前车市的乘用车百人保有量偏低与高端车型过多的供需矛盾加大。这些车展车型更多的是“523”的特色，车长5米、宽度近2米、轴距近3米，目前仍处缓慢增长期，由于缺乏入门级普及类爆款重磅车型，新品贡献度低于预期。

9月将进入“金九银十”传统旺季，叠加国补资金全面落地及地方性购车补贴密集跟进，部分地区补贴先到先得，消费者购车热情释放。目前地方补贴政策偏向于补贴高价车型，一些地方推出分档补贴的政策，不利于主流车市的发展，不利于小城县乡市场的车市普及，进一步抑制了车市的增长速度。9月第一周全国乘用车厂商日均批发4.4万辆，同比去年9月同期下降5%，较上月同期增长9%。

9月第二周全国乘用车厂商日均批发6.7万辆，同比去年9月同期下降1%，较上月同期增长26%。

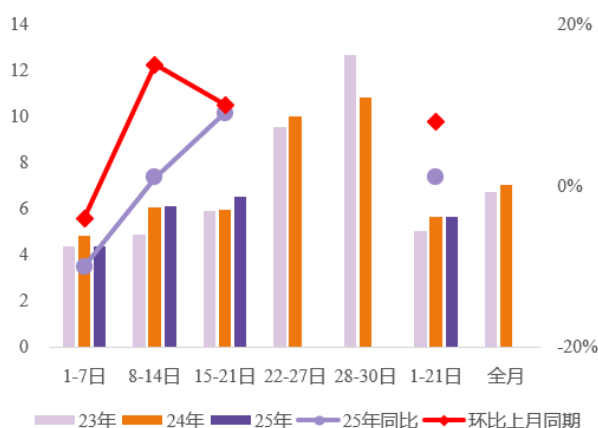
9月第三周全国乘用车厂商日均批发7.6万辆，同比去年9月同期增长6%，较上月同期增长13%。

9月1-21日，全国乘用车厂商批发130.7万辆，同比去年9月同期增长0%，较上月同期增长16%；今年以来累计批发1,934.9万辆，同比去年同期增长12%。

乘联会分析观点表明，随着反内卷工作的不断深入，头部车企在努力维护市场价格的相对稳定，并保障产业链的资金逐步改善，降低经销商的库存压力，因此自身的盈利压力仍很大，厂商国内销量提升更为谨慎。

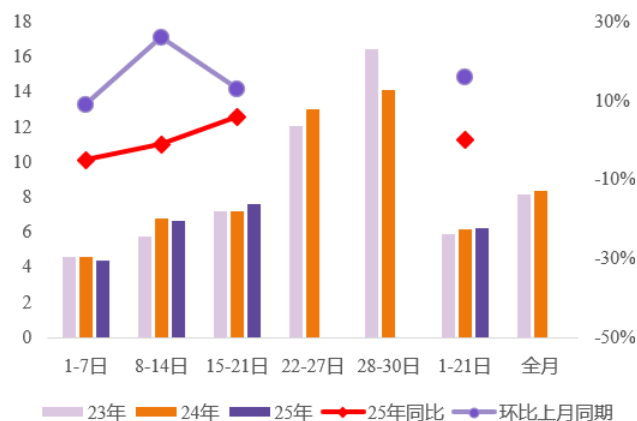
国内稳健出口强，二季度以来中国汽车出口局面向好，部分海外市场增长良好。7月自主新能源的海外市场份额提升到16%，俄罗斯8月零售较好，去库存压力减少，推动汽车出口持续提升。随着中国插混和普混等车型的出口力度加大，海外市场的自主品牌对国际品牌的冲击会逐步明显，按照近20年的中国耐用消费品的出口强势增长的经验，自主新车和海外营销体系的建设将带动中国自主品牌在国际市场持续走强。

图表 12：乘联会主要厂商9月周度零售数据（万辆）



资料来源：乘联会，华鑫证券研究

图表 13：乘联会主要厂商9月周度批发数据（万辆）

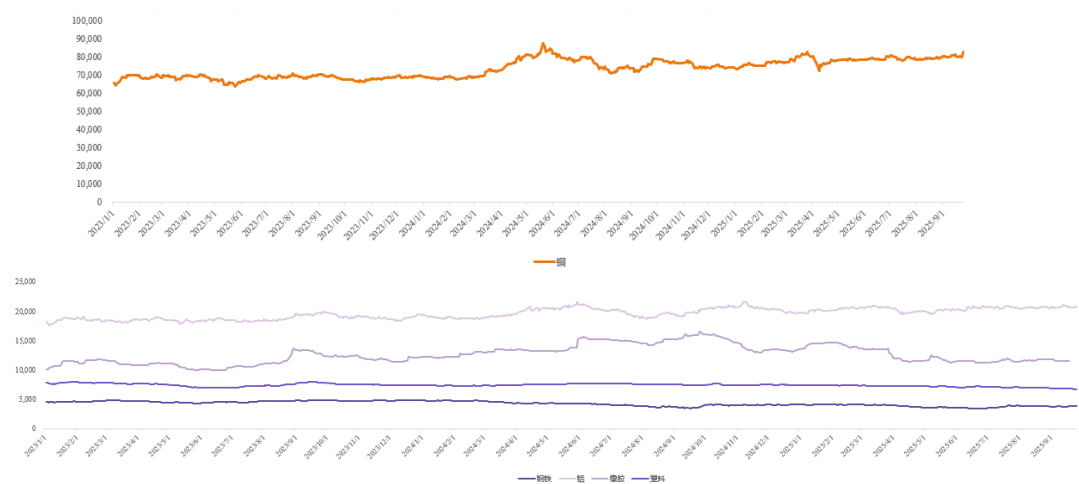


资料来源：乘联会，华鑫证券研究

3.2、成本跟踪

本周铝、塑料价格均有下降。本周（9月22日-9月26日），我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.39/8.12/2.07/1.16/0.68万元/吨，本周周度环比分别为2.06%/0.66%/-0.63%/0.00%/-0.37%。9月1日-9月26日价格的月度环比分别为-1.5%/+1.9%/0.6%/+1.1%/-2.7%。

图表 14：主要原材料价格走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、行业评级

人形机器人：人形机器人带来新机遇，我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级：

(1) 丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份，关注贝斯特、北特科技、兆丰股份；(2) 线性关节总成价值量大，推荐双林股份，德昌电机控股、捷昌驱动；(3) 灵巧手是 Optimus Gen3 最大边际变化，微型丝杠有望迎来独立行情，推荐雷迪克、浙江荣泰，关注长盛轴承；(4) 内螺纹磨床投资机会，推荐双林股份（科之鑫）、嵘泰股份（河北力准），关注华辰装备、秦川机床、日发精机；(5) 传感器推荐开特股份，关注凌云股份、安培龙。

整车：建议关注与华为有深度合作的赛力斯、江淮汽车等；**汽车零部件：**下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：①轻量化：2023Q4 一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车；②内外饰：新泉股份、岱美股份、模塑科技、双林股份；③智能汽车：城区 NOA 集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；④人形机器人：建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，双环传动、精锻科技、贝斯特、雷迪克。⑤北交所：建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。

图表 15：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300100.SZ	双林股份	44.15	1.24	1.42	1.71	35.60	31.09	25.82	买入
300304.SZ	云意电气	13.16	0.46	0.55	0.66	28.61	23.93	19.94	买入
300652.SZ	雷迪克	57.35	1.22	1.52	1.89	47.01	37.73	30.34	买入
600418.SH	江淮汽车	51.63	0.12	0.25	0.47	430.25	206.52	109.85	买入
601127.SH	赛力斯	157.22	3.84	4.61	5.08	40.94	34.10	30.95	买入

公司代码	名称	2025-09-27	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
603179.SH	新泉股份	76.50	2.00	2.20	2.73	38.25	34.77	28.02	买入
605133.SH	嵘泰股份	39.90	0.88	1.29	1.67	45.34	30.93	23.89	买入
605288.SH	凯迪股份	97.88	1.24	1.40	1.74	78.94	69.91	56.25	买入
832978.BJ	开特股份	40.92	0.77	1.09	1.44	53.14	37.54	28.42	买入
833533.BJ	骏创科技	35.79	1.18	1.58	1.98	30.33	22.65	18.08	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、公司公告和行业新闻

5.1、公司公告

1、双林股份:2025 年限制性股票激励计划(草案)

本激励计划的目的是:

- (一) 进一步建立、健全公司治理结构及运营机制, 建立和完善公司激励约束机制, 确保公司发展战略与经营目标的实现;
- (二) 建立和完善公司员工与所有者共享机制, 有效地将股东利益、公司利益和公司核心员工个人利益结合在一起, 促进各方共同关注公司的长远发展;
- (三) 吸引和保留优秀的管理人才和核心骨干, 满足公司对核心人才的巨大需求, 建立公司的人力资源优势, 进一步激发公司创新活力, 为公司的持续快速发展注入新的动力。

本激励计划遵循的原则为:

- (一) 充分保障股东利益, 遵循收益与贡献对等的原则;
- (二) 股东利益、公司利益和员工利益一致, 遵循有利于公司的可持续发展的原则;
- (三) 依法规范, 公开透明, 遵循依据相关法律法规和《公司章程》规定的原则。

本计划首次授予涉及的激励对象共计 15 人, 包括公司高级管理人员以及核心管理人员、核心骨干人员。本激励计划涉及的激励对象不包括独立董事。以上激励对象中, 董事、高级管理人员必须经公司股东会选举或公司董事会聘任。所有激励对象必须在公司授予限制性股票时和本激励计划规定的考核期内与公司存在聘用或劳动关系。预留激励对象的确定依据参照首次授予的依据, 公司应当在本计划经股东会审议通过后 12 个月内明确预留限制性股票的授予对象, 经董事会提出、董事会薪酬与考核委员会发表明确意见、律师发表专业意见并出具法律意见书后, 公司按要求及时准确披露激励对象相关信息。超过 12 个月未明确激励对象的, 预留权益失效。

本计划所涉及的第二类限制性股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股股票。本计划拟向激励对象授予的第二类限制性股票总量为 193.75 万股, 约占本计划公告时公司股本总额 57,198.29 万股的 0.34%, 其中: 首次授予 155.00 万股, 占本计划拟授予权益总数的 80.00%, 占本计划公告时公司股本总额 57,198.29 万股的 0.27%; 预留 38.75 万股, 占本计划拟授予权益总数的 20.00%, 占本计划公告时公司股本总额 57,198.29 万股的 0.07%。公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计未超过公司股本总额的 20.00%。本激励计划中任何一名激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的本公司股票数量, 累计未超过公司股本总额的 1.00%。

本激励计划有效期自限制性股票首次授予日起至激励对象获授的限制性股票全部归属或作废失效之日止, 最长不超过 60 个月。本激励计划授予日在本计划提交公司股东会审议通过后由公司董事会确定。公司股东会审议通过本激励计划后 60 日内, 由公司按相关规定召开董事会对激励对象进行首次授予, 并完成公告等相关程序。公司未能在 60 日内完成上述工作的, 应当及时披露不能完成的原因, 并终止实施本激励计划, 未授予的限制性股票

失效。预留部分须在本激励计划经公司股东会审议通过后的 12 个月内授出。根据《管理办法》和《监管指南第 1 号》规定不得授出权益的期间不计算在 60 日内。授予日必须为交易日。若根据上述原则确定的日期为非交易日，则授予日顺延至其后的第一个交易日。

本激励计划首次授予分三次归属，比例分别为 30%、30%、40%；预留授予分两次归属，比例分别为 50%、50%。

本激励计划禁售规定为董事及高管每年转让股份不得超过所持股份的 25%，离职后半年内不得转让。

首次授予限制性股票的授予价格为每股 23.36 元，即满足授予条件和归属条件后，激励对象可以约定价格购买公司向激励对象授予的限制性股票。

本激励计划首次授予部分限制性股票授予价格不低于股票票面金额，且不低于下列价格较高者：1、本激励计划草案公告日前 1 个交易日交易均价（前 1 个交易日股票交易总额/前 1 个交易日股票交易总量）每股 45.10 元/股的 50%，为每股 22.55 元；2、本激励计划草案公告前 20 个交易日公司股票交易均价（前 20 个交易日股票交易总额/前 20 个交易日股票交易总量）每股 46.71 元的 50%，为每股 23.36 元。

预留的限制性股票授予价格与首次授予一致，为每股 23.36 元。

2、开特股份:2024 年股权激励计划限制性股票预留授予结果公告

限制性股票实际授予基本情况为：

- 1、授予日：2025 年 8 月 29 日
- 2、登记日：2025 年 9 月 19 日
- 3、授予价格：4.94 元/股
- 4、实际授予人数：33 人
- 5、实际授予数量：合计 500,000 股
- 6、股票来源：向激励对象定向发行的公司人民币普通股股票

高管及核心员工共 33 人获得授予，其中：郑海法（董事长兼总经理）：4.1 万股，占比 8.20%；李勇、郑丹、张海波、李元志、余雄兵、徐传珍等高管：每人 3.1 万股或 4.1 万股；核心员工（26 人）：合计 26.3 万股，占比 52.60%。授予对象不包括独立董事、外籍员工及持股 5%以上的股东及其亲属。

限制性股票激励计划的有效期限自本激励计划首次限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销完毕之日止，最长不超过 5 年。本激励计划预留授予的限制性股票的限售期分别为限制性股票授予之日起 12 个月和 24 个月。激励对象根据股权激励计划获授的限制性股票在限售期内不得转让、用于担保或偿还债务。第一个解除限售期为授予后 12 个月至 24 个月内，解除限售比例 50%；第二个解除限售期为授予后 24 个月至 36 个月内，解除限售比例 50%。

公司层面业绩考核目标分别为：

- （一）第一个解除限售期（2025 年）：

目标 A：营收增长率 $\geq 30\%$ 且 2025 年营收不低于 2024 年；净利润增长率 $\geq 20\%$ ；

目标 B：营收增长率 $\geq 24\%$ 且 2025 年营收不低于 2024 年；净利润增长率 $\geq 16\%$ 。

（二）第二个解除限售期（2026 年）：

目标 A：营收增长率 $\geq 45\%$ 且 2026 年营收不低于 2025 年；净利润增长率 $\geq 30\%$ ；

目标 B：营收增长率 $\geq 36\%$ 且 2026 年营收不低于 2025 年；净利润增长率 $\geq 24\%$ 。

个人层面绩效考核要求分别为：

A（优秀）：100%解除限售；B（良好）：80%解除限售；C（合格）：60%解除限售；D（不合格）：0%解除限售。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2025 年 9 月 9 日出具了众环验字（2025）0100028 号《验资报告》，截至 2025 年 9 月 5 日止，公司已收到郑海法、李勇等 33 名股权激励对象以货币资金缴纳的限制性股票认购款合计人民币 2,470,000.00 元。

本次股权激励计划限制性股票授予后，公司控股股东、实际控制人郑海法先生及其一致行动人合计持股比例由 36.9906%变为 36.9244%；本激励计划限制性股票预留授予未导致公司控股股东、实际控制人发生变更。

3、爱柯迪：关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金标的资产过户完成的公告

爱柯迪股份有限公司（以下简称“公司”）拟通过发行股份及支付现金的方式购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司（以下简称“卓尔博”）71%股权（以下简称“标的资产”），同时公司拟发行股份募集配套资金（以下简称“本次交易”）。

公司于 2025 年 9 月 12 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于同意爱柯迪股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》（证监许可〔2025〕2001 号），具体内容详见公司于 2025 年 9 月 13 日披露的《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告》（公告编号：临 2025-104）。公司收到中国证监会的注册批复后，积极推进本次交易的实施事宜。截至本公告日，本次交易之标的资产的过户手续及相关工商变更登记、备案事宜已完成，具体情况如下：

一、本次交易的实施情况

（一）标的资产交割过户

截至本公告日，本次交易的标的资产已全部过户登记至公司名下，本次交易涉及的标的资产交割过户手续已办理完毕。变更登记完成后，公司持有卓尔博 71%的股权，卓尔博成为公司控股子公司。

（二）本次交易相关后续事项

1、公司尚需就本次交易向交易对方发行股份并向中国证券登记结算有限公司上海分公司申请办理新增股份的相关登记手续，同时向上海证券交易所申请办理新增股份上市的手续，并完成现金部分交易对价的支付。

2、公司尚需在中国证监会批复的有效期限内择机发行股份募集配套资金，并按照有关规

定办理前述发行涉及新增股份的相关登记、上市手续。

3、公司尚需向市场监督管理部门就本次交易发行股份涉及的注册资本、公司章程等变更事宜办理变更登记或备案手续。

4、公司尚需聘请会计师事务所对标的资产在过渡期内产生的损益情况进行专项审计，相关方根据审计结果履行就本次交易签署的协议中关于过渡期损益归属的约定。

5、本次交易相关各方尚需继续履行本次交易涉及的相关协议及承诺事项。

6、公司尚需根据相关法律、法规和规范性文件的要求就本次交易后续涉及的相关事宜继续履行信息披露义务。

二、关于本次交易标的资产过户情况的中介机构核查意见

（一）独立财务顾问意见

公司本次交易的独立财务顾问国金证券股份有限公司出具了《国金证券股份有限公司关于爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金标的资产过户情况之独立财务顾问核查意见》，认为：“

1、本次交易的实施过程履行了法定的决策、审批、核准程序，符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等相关法律法规的要求；

2、截至本核查意见出具日，本次交易标的资产已过户至上市公司名下，标的资产过户程序合法、有效；

3、在相关各方按照其签署的相关协议和作出的相关承诺全面履行各自义务的情况下，上述后续事项的实施不存在实质性法律障碍。”

（二）法律顾问意见

公司本次交易的法律顾问浙江天册律师事务所出具了《浙江天册律师事务所关于爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之标的资产过户的法律意见书》，认为：“截至本法律意见书出具之日，本次交易已履行了必要的批准和授权，相关批准与授权合法有效，本次交易可以依法实施；本次交易的标的资产已办理完成股权过户手续，交易对方已履行了将标的资产交付至上市公司的义务；在相关各方按照其签署的相关协议和作出的相关承诺全面履行各自义务的情况下，本法律意见书第四部分所载后续事项的实施不存在实质性法律障碍。”

5.2、行业新闻

1、小米备案召回计划

小米汽车科技有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划。决定自即日起，召回2024年2月6日至2025年8月30日生产的部分SU7标准版电动汽车，共计116887辆。本次召回范围内部分车辆在L2高速领航辅助驾驶功能开启的某些情况下，对极端特殊场景的识别、预警或处置可能不足，若驾驶员不及时干预可能会增加碰撞风险，存在安全隐患。

小米汽车科技有限公司将通过汽车远程升级（OTA）技术，为召回范围内的车辆免费升级软件，以消除安全隐患。

2、李斌称蔚来不会公布订单情况

蔚来董事长李斌在媒体群访中表示，蔚来不会公布订单情况。现在车企晒订单已经变得偏营销，不利于产销的匹配，容易自己给自己挖坑。“如果按照大家公布的订单数，都有1亿了，我们没有参与这个‘通货膨胀’。”李斌进一步强调。不过，李斌也透露，目前锁单情况不错，比预期要好，“我们之前对于蔚来 ES8 的月销预期确实保守一些。现在来看，这个市场已经到了一个拐点，比预期来得更快。”

3、东风董事长与任正非会面

东风汽车集团有限公司董事长、党委书记杨青赴深圳，与华为技术有限公司创始人任正非及华为公司轮值董事长徐直军举行会谈。双方围绕强化战略互信、深化战略合作、推进企业治理与运营机制创新等多项议题进行了深入交流，标志着东风汽车与华为的战略协作步入更全面、更深入的新阶段。

4、工信部征求《汽车车门把手安全技术要求》相关意见工业和信息化部装备工业一副司长表示，我国智能网联汽车产业发展取得积极成效，示范规模稳步扩大，全国已建成17个国家级测试示范区，正加快推进20个“车路云一体化”试点城市建设，累计开放测试示范道路35000多公里、发放测试示范牌照超过1万张。

5、赛力斯发行H股获证监会备案

9月25日，赛力斯公告称，公司于近日收到中国证监会出具的《关于赛力斯集团股份有限公司境外发行上市备案通知书》，公司拟发行不超过331,477,235股境外上市普通股并在香港联合交易所上市。备案通知书出具之日起12个月内未完成境外发行上市，拟继续推进的，应当更新备案材料。该事项仍存在不确定性，公司将依法及时履行信息披露义务。

6、风险提示

- 汽车产业生产和需求不及预期
- 大宗商品涨价超预期
- 智能化进展不及预期
- 自主品牌崛起不及预期
- 地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻
- 人形机器人进展不及预期
- 推荐关注公司业绩不达预期

汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。