



汽车行业 2026 年策略：L3 商用在即，智能底盘有望批量应用

2025 年 12 月 18 日

看好/维持

汽车

行业报告

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

投资摘要：

行情表现：受益汽车智能化加速推进与机器人产业发展的双重利好，零部件板块表现优于整车。2025 年 1 月 1 日至 12 月 12 日，中信乘用车指数下跌 0.40%，中信汽车零部件指数上涨 34.76%，整车板块跑输大盘，而零部件板块超额收益明显。价格战加剧、市场竞争激烈导致整车企业表现在年中之后逐步走弱；相比之下，今年零部件行业快速发展带来的机器人、液冷相关产业机会，估值显著回升，导致整车与零部件板块表现出明显业绩分化。
极差业绩上：乘用车板块营收增长，短期盈利能力下降。得益于“以旧换新”政策的推动，2025 年汽车销量稳步上升，乘用车板块 2025 前三季度营收保持正增长；净利润方面，受到汽车行业竞争加剧的影响，部分车企业绩出现下滑。**零部件板块则受规模化效应、新兴产业需求带动业绩持续攀升。**

展望 2026：L3 商用在即，智能底盘有望批量应用

2026 年汽车市场展望：政策向下，出口与新能源、智能化向上。受益以旧换新政策带动，2025 年汽车销量呈现较高增速。2026 年以旧换新政策尚未出台，部分地方逐步暂停地方以旧换新补贴额度，或透支对 2026 年购车需求。2026 年新能源车购置税减税额上限减少，预计将对低价车影响较大。但 2026 年仍然不乏亮点，汽车出口尤其是新能源汽车出口仍将呈现高速增长态势，展现了我国新能源汽车工业的较强竞争力。新能源汽车渗透率持续提升，智能化与高端化成为新增长动能。

汽车智能化量变到质变，产业和政策齐发力。L2+智能驾驶功能渗透率持续增长，2024 年 L2 级以上辅助驾驶渗透率为 48%。政策端保驾护航，搭载 L3 系统的车型获得工信部许可，2026 年预计成为 L3 级别自动驾驶商业化临界点。2025 年汽车智能化领域政策与技术持续铺垫，但强监管要求与国家标准的全面落地，使得成熟商业化窗口集中在 2026 年后开启。

为保障高阶自动驾驶的可靠性，底盘系统的智能化成为重点推进领域。新能源汽车已经率先实现传动系统的电动化。近年来，我国自主车企积极推进智能化技术落地，促进了悬架、转向和制动系统朝电动、智能化加速发展。国内相关产业链公司积极配合主机厂对技术的要求，靠研发攻坚和成本控制打破了国外零部件企业在部分核心环节的技术壁垒。我们认为，随着底盘系统智能化发展，其高技术含量、高进入门槛和较高的单车价值量等特点有望在国内形成几家具备核心技术的大规模零部件公司。悬架、制动和转向各自经历从机械、电子到线控的发展阶段，为高阶智驾的实现提供技术基础。具体看：

- 1) **悬架智能化方兴未艾：**汽车悬架经历了从机械、半主动到主动悬架。主动悬架通过作动器主动产生控制力，结合道路预瞄系统（摄像头、雷达等）提前感知路况，实时调整参数，大幅提升汽车操控性和舒适度。主动悬架是智能驾驶汽车的必然选择。我国零部件企业已经通过悬架核心部件-空气弹簧介入悬架领域，并成为该领域的主要玩家。
- 2) **制动系统和转向系统：**与悬架类似，制动和转向系统都朝着线控制动（EMB）和线控转向（SWB）两个方向发展。而且我国于 2025 年先后发布了 GB21670—2025《乘用车制动系统技术要求及试验方法》、GB17675—2025《汽车转向系基本要求》，两个国标都将于 2026 年实施，为线控制动和转向的应用提供标准支持。

投资策略：综上，2026 年汽车市场存在多维因素的影响，我们认为，在以旧换新政策未明，购置税退坡的情况下，新能源渗透率提升、出口和智能高端化仍将是 2026 年车市的结构化亮点。我们仍然积极看好汽车智能化，汽车智能化已经从量变进入质变，2026 年将从 L2 辅助驾驶进入 L3 智能驾驶的元年，以智能底盘为代表的智能驾驶技术将得到批量应用，智能驾驶将成为汽车板块的投资主线。持续耕耘该领域的企业将受益，具体如下：

整车板块：汽车智能化进入加速期，头部企业在数据、生态领域建立领先优势；华为凭借 ICT 全产业链技术积累，赋能智能汽车领域进入收获期，鸿蒙智行“五界”2026 年新车型密集落地，L3 级智驾规模化商用有望开启。受益标的：**赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷、上汽集团、奇瑞汽车。**

零部件板块：线控转向/制动强制性国标 2026 年起陆续实施，政策松绑叠加高阶智驾需求，主动悬架、线控制动、线控转向进入批量应用阶段，国产化替代加速。受益标的：**保隆科技、拓普集团、伯特利、亚太股份。**

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

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

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)				PE				PB	评级
	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E		
浙江仙通	0.63	0.76	0.90	1.08	34.71	29.17	24.50	20.42	4.75	推荐
中原内配	0.35	0.70	0.83	0.96	15.69	13.35	11.49	15.69	1.75	推荐
新坐标	1.55	1.98	2.38	2.87	52.59	41.20	34.20	28.40	7.41	推荐
宁波高发	0.85	0.90	1.05	1.24	18.62	17.67	15.08	12.79	1.69	推荐
溯联股份	0.79	0.98	1.23	1.53	42.74	34.43	27.34		2.62	推荐
川环科技	0.93	1.14	1.42	1.77	35.53	28.99	21.34		5.28	推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所 注：以 12 月 12 日收盘价计算

目 录

1. 2025 市场表现及业绩回顾	5
1.1 市场表现：零部件板块表现优于整车	5
1.2 乘用车板块业绩：营收增长，短期盈利下降	6
1.3 汽车零部件板块：规模化效应、新兴产业需求带动业绩持续攀升	9
2. 展望 2026：L3 商用在即，智能底盘有望批量应用	11
2.1 2026 年汽车市场展望：政策向下，出口与新能源、智能化向上	11
2.2 汽车智能化量变到质变，产业和政策齐发力	14
2.3 智能底盘将是汽车智能化重点推进领域	15
2.3.1 悬架智能化趋势方兴未艾	16
2.3.2 制动与转向系统线控趋势明显	18
3. 投资策略：推荐智能化方向，关注细分行业格局及公司质地	22
4. 风险提示	22
相关报告汇总	23

插图目录

图 1：A 股主要指数及汽车行业指数年初至今涨跌幅（%）	5
图 2：中信汽车-乘用车 III 指数 PE（TTM）	5
图 3：中信汽车-乘用车 III 指数 PB	5
图 4：零部件企业市值分布	6
图 5：中信汽车零部件行业 PE（TTM，中位数）	6
图 6：中信汽车零部件行业 PB（中位数）	6
图 7：乘用车板块营业收入及增速单位：亿元	6
图 8：乘用车板块归母净利润及增速单位：亿元	7
图 9：乘用车板块扣非后归母净利润及增速单位：亿元	7
图 10：乘用车板块毛利率与净利率	8
图 11：乘用车板块净资产收益率（摊薄）	8
图 12：乘用车板块期间费用率	8
图 13：汽车零部件板块营业收入及增速 单位：亿元	9
图 14：汽车零部件板块归母净利润及增速 单位：亿元	9
图 15：汽车零部件板块扣非后归母净利润及增速 单位：亿元	9
图 16：汽车零部件板块毛利率与净利率	10
图 17：汽车零部件板块净资产收益率（摊薄）	10
图 18：汽车零部件板块期间费用率	10
图 19：汽车国内销量及出口 单位：万辆	11
图 20：新能源汽车出口数量 单位：万辆	12
图 21：纯电动与插混汽车出口数量 单位：万辆	12
图 22：新能源汽车销量 单位：万辆	13

图 23: 新能源汽车渗透率.....	13
图 24: 中国辅助驾驶乘用车渗透率预测	14
图 25: 乘用车 NOA 搭载量预测 单位: 万辆	14
图 26: 智能驾驶产业链全景	15
图 27: 空气悬架逐月搭载量(标配)及渗透率变化	17
图 28: 空气悬架分价格区间搭载量及同比增速.....	17
图 29: 空气弹簧系统构成.....	18
图 30: 空气悬架市场格局.....	18
图 31: 汽车制动系统的发展	19
图 32: 传统制动与线控制动的工作原理	19

表格目录

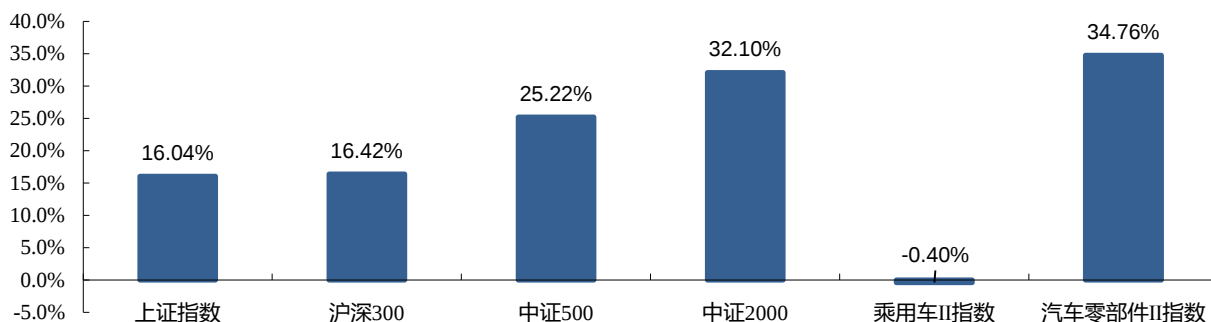
表 1: 乘用车板块上市公司 2025 前三季度营收及扣非后归母净利润表现 单位: 亿元.....	7
表 2: 港股主要乘用车上市公司 2025 前三季度营收及归母净利润表现 单位: 亿元 (人民币)	8
表 3: 新能源车 25 年与 26 年购置税差额.....	12
表 4: 乘用车级别市场销量结构	13
表 5: 上路试点政策相关技术要求	15
表 6: 悬架类型优缺点对比	16
表 7: 电子制动领域主要参与者情况.....	20

1. 2025 市场表现及业绩回顾

1.1 市场表现：零部件板块表现优于整车

受益汽车智能化加速推进与机器人产业发展的双重利好，零部件板块表现优于整车。2025 年 1 月 1 日至 12 月 12 日，上证指数上涨 16.04%，沪深 300 指数上涨 16.42%，中证 500 上涨 25.22%，中证 2000 上涨 32.10%。汽车行业中，中信乘用车指数下跌 0.40%，中信汽车零部件指数上涨 34.76%，整车板块跑输大盘，而零部件板块超额收益明显。价格战加剧、市场竞争激烈导致整车企业表现在年中之后逐步走弱；相比之下，今年零部件企业受益 AI 快速发展带来的机器人、液冷相关产业机会，估值显著回升，导致整车与零部件板块表现出现明显差异。

图1：A 股主要指数及汽车行业指数年初至今涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所注：以 2025 年 12 月 12 日收盘价计算

乘用车板块：乘用车指数中除比亚迪与江淮汽车外，其余公司年初至今均出现下跌。据中信乘用车指数（CI005136.CI），乘用车板块共 9 家上市公司，其中有 6 家公司市值超过 1000 亿，指数中权重超过 10% 的有比亚迪、赛力斯、江淮汽车，共计占指数超 60%。从估值指标看，以 12 月 12 日收盘价计算，PE-TTM 为 34.99 倍，PB 为 2.58 倍。

图2：中信汽车-乘用车III指数 PE（TTM）

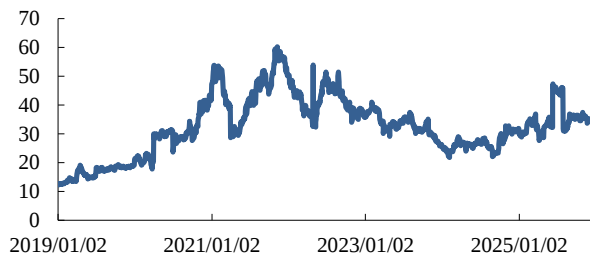
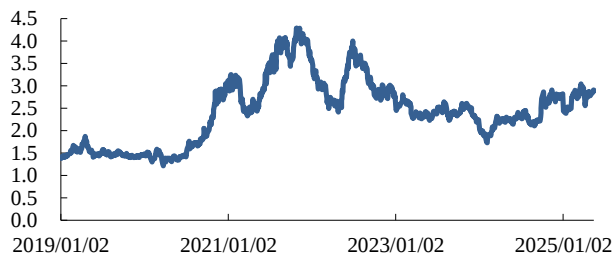


图3：中信汽车-乘用车III指数 PB

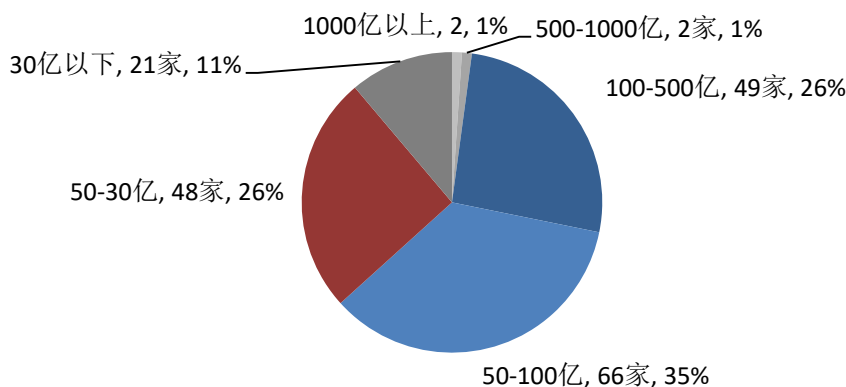


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

零部件板块：今年以来表现超越大盘。据中信汽车零部件指数（CI005138.CI），汽车零部件板块共 188 家上市公司，市值中位数为 67.78 亿元，100 亿元以下的小市值公司居多。从估值指标看，以 12 月 12 日收盘价计算，PE-TTM 中位数为 34.93 倍，PB 中位数为 3.29 倍，估值自去年低点来得到明显修复。我们认为汽车零部件行业的超额收益一方面来自于企业盈利能力提升的良好基本面；另一方面，开拓机器人、液冷等新业务，让部分汽车零部件企业从传统制造的估值赛道切换到科技赛道，从而获得了估值上的提振。

图4：零部件企业市值分布



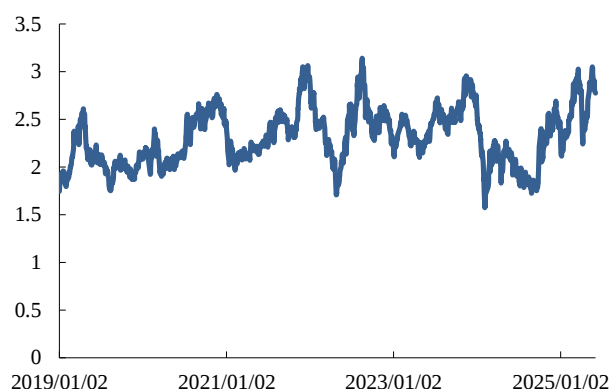
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图5：中信汽车零部件行业 PE（TTM，中位数）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图6：中信汽车零部件行业 PB（中位数）

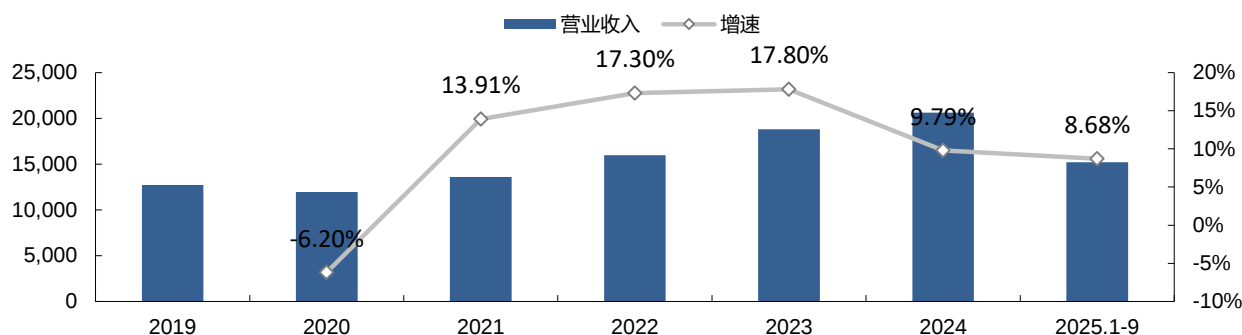


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

1.2 乘用车板块业绩：营收增长，短期盈利下降

乘用车上市公司整体营收增长，盈利表现分化。乘用车板块（中信行业分类 CI005136.CI）在 2025 前三季度实现营业收入 15203.16 亿元，同比增长 8.68%；归母净利润为 391.90 亿元，同比减少 15.72%；扣非归母净利润为 297.46 亿元，同比减少 4.73%。得益于“以旧换新”政策的推动，2025 年汽车销量稳步上升，乘用车板块营收保持正增长；净利润方面，受到汽车行业竞争加剧的影响，部分车企业绩出现下滑。

图7：乘用车板块营业收入及增速单位：亿元



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图8：乘用车板块归母净利润及增速单位：亿元

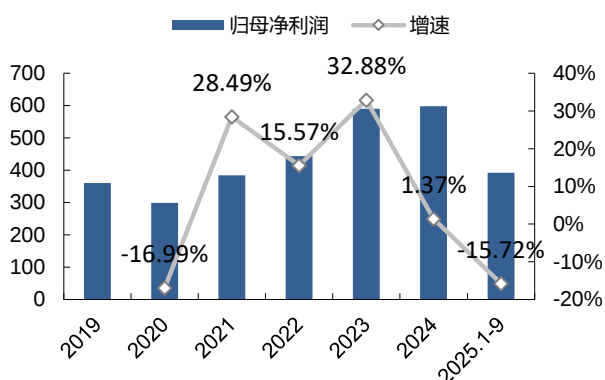


图9：乘用车板块扣非后归母净利润及增速单位：亿元

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

具体公司来看，乘用车板块大部分公司 2025 前三季度营收呈现增长状态。扣非归母净利润方面，上汽集团、赛力斯、长安汽车利润与增速均为正，比亚迪、长城汽车利润下滑，江淮汽车、广汽集团亏损有所扩大。以港股上市的车企作为参考，除理想外营收方面均取得正增长。归母净利润方面，得益于新能源汽车销量的增长，小鹏亏损大幅收窄，而理想因高端车型销量下降利润出现下滑。

表1：乘用车板块上市公司 2025 前三季度营收及扣非后归母净利润表现 单位：亿元

乘用车公司	2025 前三季度营收	2024 前三季度营收	增速	2025 前三季度扣非归母净利润	2024 前三季度扣非归母净利润	增速
上汽集团	4612.24	4196.46	9.91%	71.22	10.50	578.58%
江淮汽车	308.73	322.06	-4.14%	-17.63	-2.31	-662.63%
北汽蓝谷	153.84	98.18	56.69%	-34.74	-45.12	22.99%
赛力斯	1105.34	1066.27	3.67%	47.68	37.63	26.70%
广汽集团	662.72	740.40	-10.49%	-47.75	-18.70	-155.30%
长城汽车	1535.82	1422.54	7.96%	54.75	83.74	-34.61%
海马汽车	12.54	10.46	19.84%	-1.15	-2.21	47.86%

乘用车公司	2025 前三季度营收	2024 前三季度营收	增速	2025 前三季度扣非归母净利润	2024 前三季度扣非归母净利润	增速
长安汽车	1149.27	1109.60	3.58%	20.18	16.81	20.08%
比亚迪	5662.66	5022.51	12.75%	204.90	231.92	-11.65%

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

表2：港股主要乘用车上市公司 2025 前三季度营收及归母净利润表现 单位：亿元（人民币）

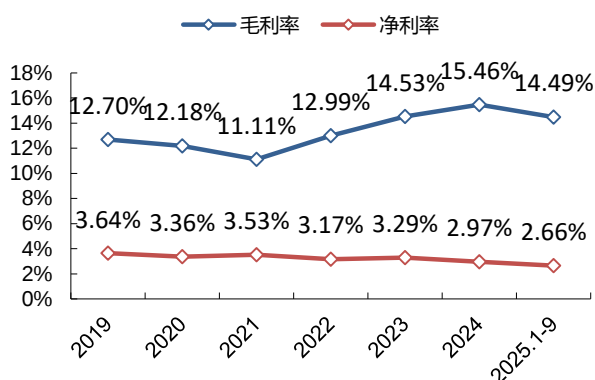
乘用车公司	2025 前三季度营收	2024 前三季度营收	增速	三季度归母净利润	2024 前三季度归母净利润	增速
吉利汽车	2394.77	1676.84	42.81%	131.10	130.53	0.44%
理想汽车-W	835.37	1001.86	-16.62%	11.18	45.09	-75.21%
蔚来-SW	528.37	460.28	14.79%	-156.93	-155.26	1.08%
小鹏汽车-W	544.66	247.61	119.96%	-15.23	-44.60	65.86%

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

经济型车占比提升导致毛利率下降。乘用车板块 2025 前三季度毛利率为 14.49%，同比下降 1.36pct；净利率为 2.66%，同比下降 0.68pct；ROE（摊薄）为 7.11%，同比下降 1.39pct。2025 年乘用车销量增长主要来自 10 万元以下的经济型新能源车，我们认为主要由于补贴政策补贴金额占低价车售价的比重更大，经济型车占比的提升也部分导致了车企毛利率的下降。

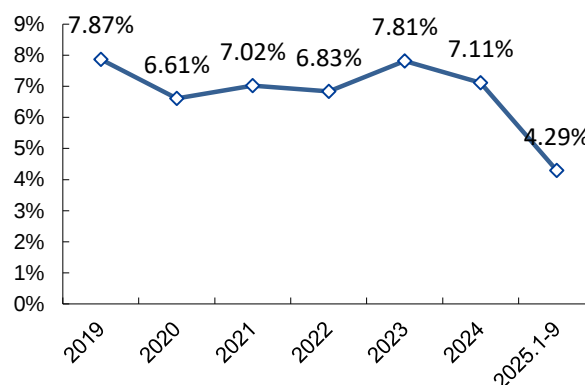
2025 前三季度板块期间费用率为 12.12%，相较 24 年略微上升。近年来汽车智能化与辅助驾驶的高速发展对车企的研发投入有了更高的要求，车企为增强产品市场竞争力不断投入研发，研发费用率呈逐年上升的趋势，冲抵了本年汇兑收益带来的财务费用率下降。

图10：乘用车板块毛利率与净利率



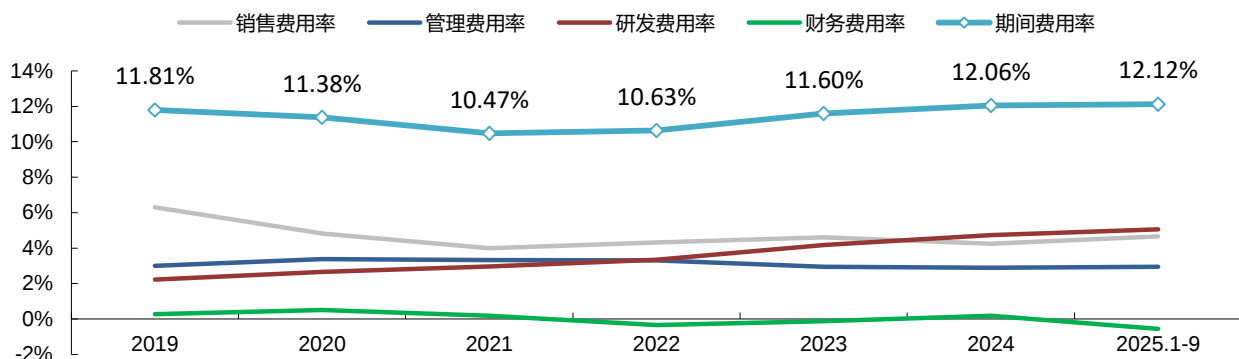
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图11：乘用车板块净资产收益率（摊薄）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所注：2025 为前三季度 ROE，故较低

图12：乘用车板块期间费用率

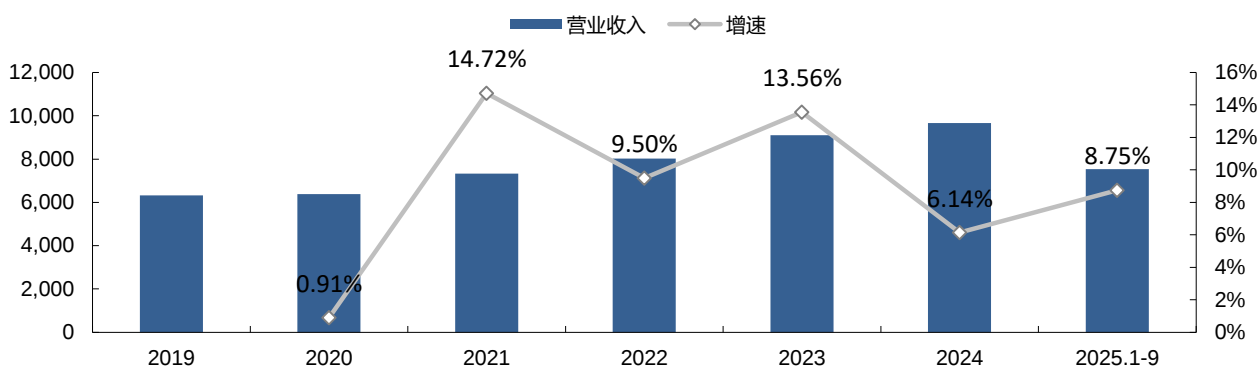


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

1.3 汽车零部件板块：规模化效应、新兴产业需求带动业绩持续攀升

汽车零部件板块（CI005138.CI）2025 前三季度实现营业收入 7541.60 亿元，同比增长 8.75%；实现归母净利润 460.10 亿元，同比增长 19.60%；实现扣非归母净利润 410.45 亿元，同比增长 22.95%。2025 前三季度，零部件企业保持良好发展态势，归母净利润同比保持双位数增长，且增速回升。我们认为零部件企业业绩增长的主要原因一方面是新能源汽车智能化需求引发的汽车产业升级带来规模化效应，另一方面，零部件企业将自身精密制造能力的优势拓展至机器人、液冷等其他新兴产业，打开了汽车零部件企业的成长空间。

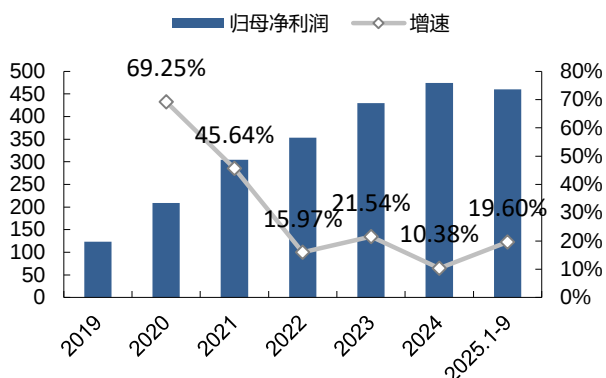
图13：汽车零部件板块营业收入及增速 单位：亿元



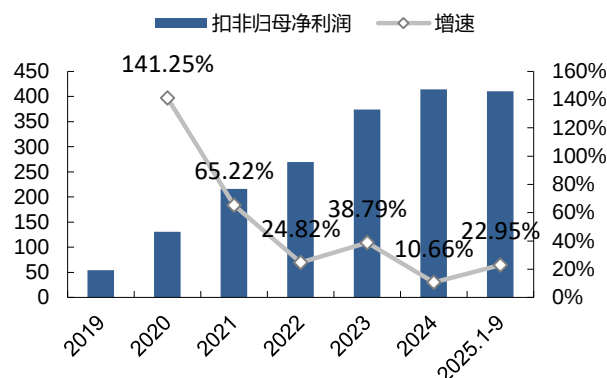
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图14：汽车零部件板块归母净利润及增速 单位：亿元

图15：汽车零部件板块扣非后归母净利润及增速 单位：亿元



资料来源：同花顺，东兴证券研究所



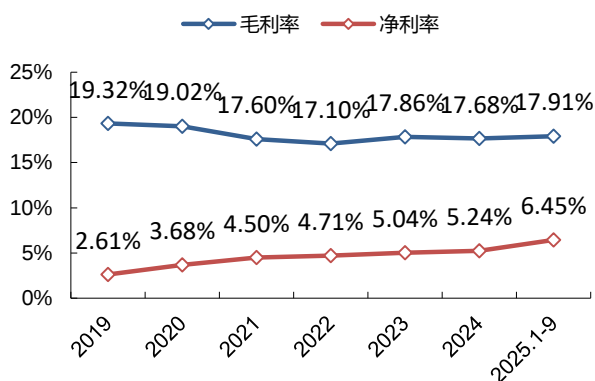
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

毛利率保持稳定，净利率持续提升。汽车零部件板块 2025 前三季度毛利率为 17.91%，同比下降 0.12pct；净利率为 6.45%，同比上升 0.54pct；ROE（摊薄）为 6.84%，同比上升 0.52pct。零部件企业近年来毛利率保持稳定水平，净利率于 2019 年后持续上升，净利率表现好于毛利率的主要原因在于费用率的持续下降。

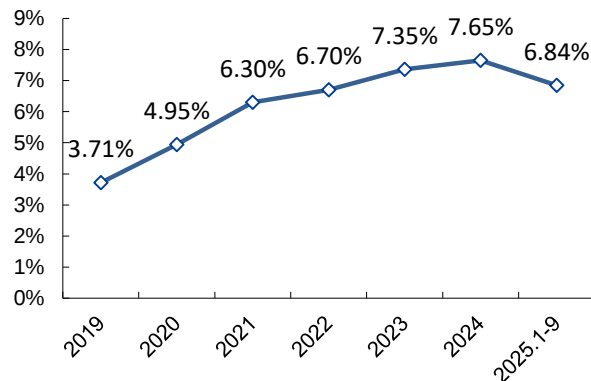
规模效应分摊费用。2025 前三季度汽车零部件板块期间费用率为 11.14%，同比下降 0.26pct。其中，销售费用率为 1.36%，同比上升 0.43pct；管理费用率为 5.21%，同比上升 0.16pct；研发费用率为 4.41%，同比下降 0.09pct；财务费用率为 0.52%，同比上升 0.10pct。零部件企业期间费用率近年来呈下降趋势，企业营收增长带来的规模效应分摊了销售费用与管理费用，从而减少了期间费用率。

图16：汽车零部件板块毛利率与净利率

图17：汽车零部件板块净资产收益率（摊薄）

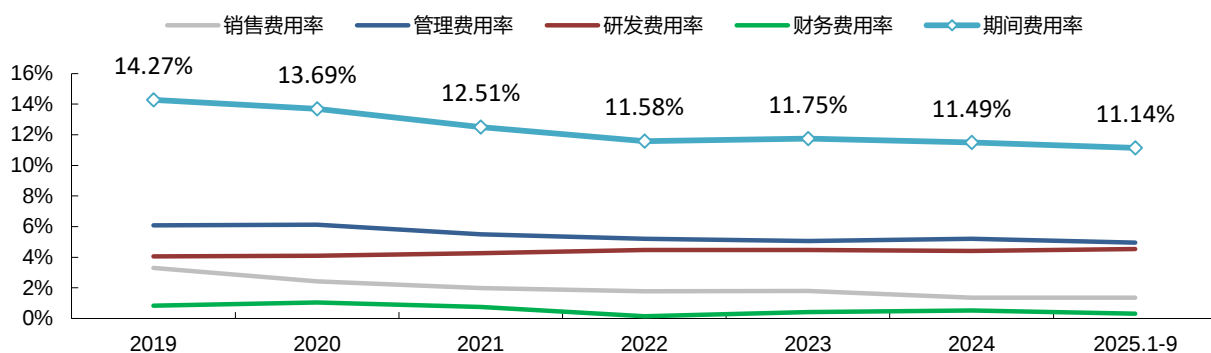


资料来源：同花顺，东兴证券研究所



资料来源：同花顺，东兴证券研究所 注：2025Q3 为前三季度数据，下同

图18：汽车零部件板块期间费用率



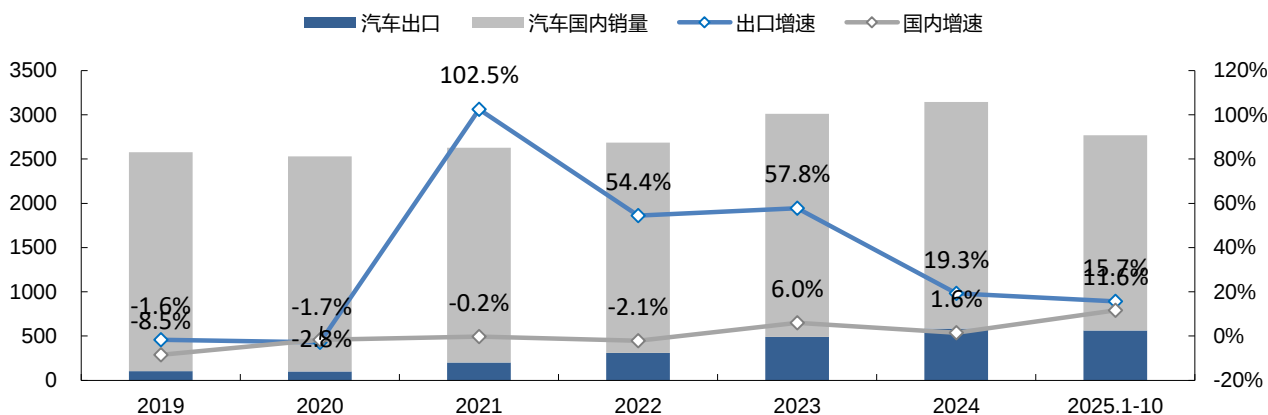
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

2. 展望 2026：L3 商用在即，智能底盘有望批量应用

2.1 2026 年汽车市场展望：政策向下，出口与新能源、智能化向上

以旧换新政策持续发力，2025 年国内汽车销量快速增长。2024 年 4 月国家以旧换新政策落地，7 月进一步加大补贴力度，地方政府同步跟进落实置换补贴；2025 年政策延续，且因出台时间提前，政策促进效果更为显著。据中汽协数据，2025 年 1-10 月，我国汽车总销量达 2768.7 万台，同比增长 12.4%，其中国内汽车销量达 2207.1 万台，同比增长 11.6%，汽车出口 561.6 万台，同比增长 15.7%。

图19：汽车国内销量及出口 单位：万辆



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

2026 年以旧换新政策尚未出台，部分地方逐步暂停地方以旧换新补贴额度，或透支对 2026 年购车需求。2025 年 1 月，商务部等 8 部门联合印发《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》，提到该补贴政策只针对 2025 年自然年。当前 2026 年新政策尚未出台，且湖北、江苏等省份先后暂停汽车置换更新补贴。为了获得汽车置换补贴，部分购车需求提前释放，拉动 2025 年汽车销量“翘尾”，但客观上对 2026 年需求造成透支。

2026 年新能源车购置税减税额上限减少，预计对低价车影响较大。2023 年 6 月，财政部、税务总局和工信部三部门发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，公告中明确，对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税。其中，每辆新能源乘用车免税额不超过

过 3 万元；对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税。其中，每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元。相较于 2025 年，消费者在 2026 年购买 33.9 万元以下的新能源车需因购置税变化额外支付车辆售价 4.42% 的购置税成本，购买 33.9 万元以上的新能源车需多承担 1.5 万元的购置税成本。从购置税差额变化对车价占比来看，售价越高于 33.9 万以上，购置税差额的变化占车价之比越低，而低价格的经济型车型销量往往对价格变化更加敏感，结合明年国补的不确定性，我们认为经济型车型的销量明年会面临更大影响。

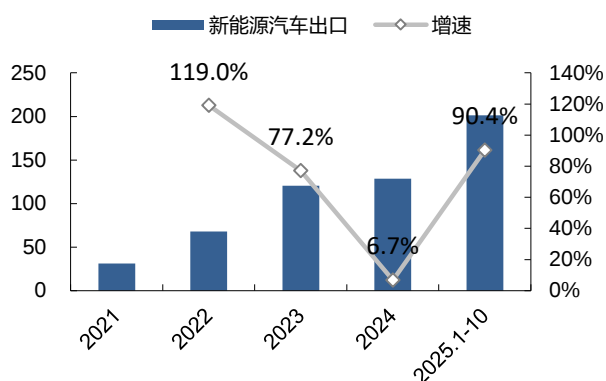
表3：新能源车 25 年与 26 年购置税差额

售价	2024-2025 年购置税	2026-2027 年购置税	购置税差额
<33.9 万元	0	发票价÷1.13×5%	发票价×4.42%
>33.9 万元	发票价÷1.13×10%-3 万元	发票价÷1.13×10%-1.5 万元	1.5 万元

资料来源：财政部、税务总局、工业和信息化部《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》、东兴证券研究所

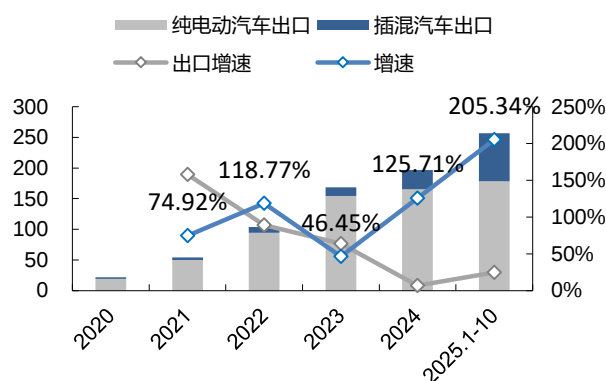
我国汽车出海发展空间广阔，尤其是混动车型持续贡献增量，仍将是 2026 年汽车市场亮点。出口方面，2025 年 1-10 月，新能源汽车累计出口 201.40 万辆，同比增长 90.4%。动力结构方面，2025 年 1-10 月，纯电动汽车累计出口 178.18 万辆，同比增长 24.68%，插混汽车累计出口 78.35 万辆，同比增长 205.34%。为保护本土汽车产业，欧盟于 2023 年 10 月发起对中国纯电动汽车的反补贴调查；2024 年 10 月，欧盟正式决定对中国产电动汽车加征最高达 35% 的关税；2025 年 4 月，欧盟委员会宣布与中国达成重要共识，双方将启动以“最低进口价格”机制替代现行对华电动汽车关税的谈判。面对部分国外市场充电基础设施不完善的现实及欧洲关税的不确定性，25 年中国车企加速出口结构调整，插电混动车型出口量增速大幅上升。整体我们认为，我国新能源汽车出口仍呈现高速增长态势，未来在国际市场环境保持相对稳定的情况下，我国新能源汽车工业水平在全球具有较强竞争力，出海发展具有广阔空间。

图20：新能源汽车出口数量 单位：万辆



资料来源：中汽协，同花顺，东兴证券研究所

图21：纯电动与插混汽车出口数量 单位：万辆

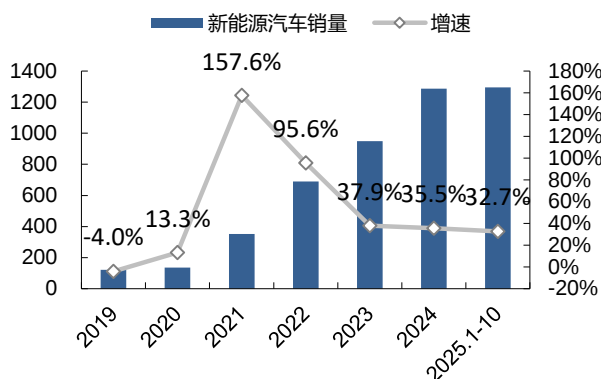


资料来源：中汽协，同花顺，东兴证券研究所

新能源汽车渗透率持续提升，智能化与高端化成为新增长动能。据中汽协，2025 年 1-10 月，新能源汽车累计销量（含出口）1294 万辆，同比增长 32.7%，新能源汽车渗透率提升至 46.7%。我国新能源汽车产业正在经历从“电动化”上半场到“智能化”下半场的关键切换。据乘联会，分车型级别来看，2025 年 1-11 月，新能源车渗透率最高的是小车，其中 A00 级微型车渗透率 100%，A0 级小型车达到 76%，而 C 级车的新

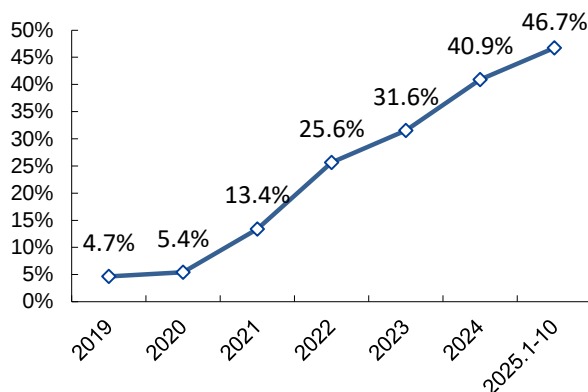
源渗透率提升最多，从 24 年的 46%提升至 25 年 1-11 月的 59%，凸显智能化转型在高端市场的显著优势。智能化升级与中高端市场替代，成为自主品牌突破增长瓶颈、实现向“中国智造”转型的核心路径。

图22：新能源汽车销量 单位：万辆



资料来源：同花顺，中汽协，东兴证券研究所

图23：新能源汽车渗透率



资料来源：同花顺，中汽协，东兴证券研究所 注：分母含出口

表4：乘用车级别市场销量结构

乘用车零售	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025. 1-11 月
C	传统	96%	92%	85%	78%	70%	54%
	新能源	4%	8%	15%	22%	30%	46%
C 汇总		4%	5%	5%	5%	7%	8%
B	传统	97%	92%	83%	69%	56%	44%
	新能源	3%	8%	17%	31%	44%	56%
B 汇总		18%	21%	23%	27%	31%	33%
A	传统	96%	97%	93%	84%	81%	69%
	新能源	4%	3%	7%	16%	19%	31%
A 汇总		63%	60%	56%	52%	46%	45%
A0	传统	94%	97%	87%	60%	40%	29%
	新能源	6%	3%	13%	40%	60%	71%
A0 汇总		14%	12%	11%	10%	11%	9%
A00	传统	4%	2%	0%	0%	0%	0%
	新能源	96%	98%	100%	100%	100%	100%
A00 汇总		1%	2%	4%	5%	5%	6%
总计		100%	100%	100%	100%	100%	100%

资料来源：乘联会，东兴证券研究所

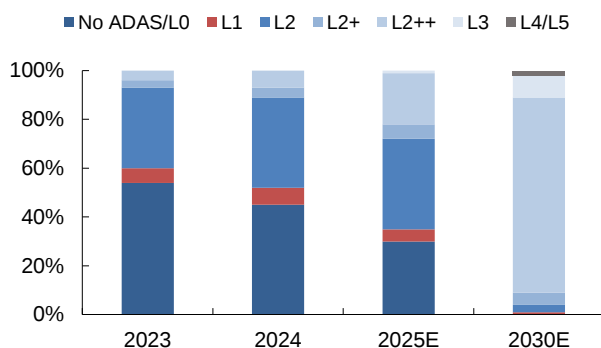
综上，2026 年汽车市场存在多维因素的影响，我们认为，在以旧换新政策未明，购置税退坡的情况下，新能源渗透率提升、出口和智能高端化仍将是 2026 年车市的结构化亮点。我们仍然积极看好汽车智能化，汽车

智能化已经从量变进入质变，2026 年将从 L2 辅助进入 L3 智能驾驶的元年，以智能底盘为代表的智能驾驶技术将得到批量应用，也将成为汽车板块的投资主线。

2.2 汽车智能化量变到质变，产业和政策齐发力

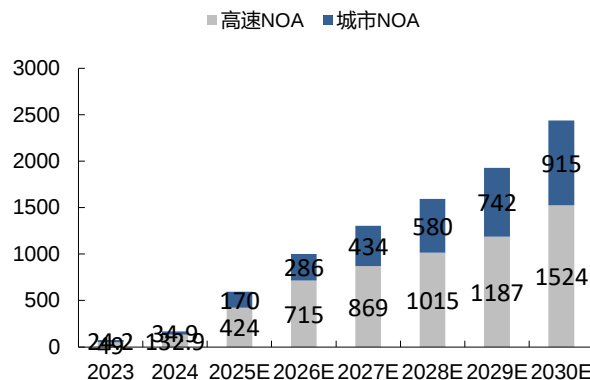
智能化的量变到质变，中国 L2+辅助驾驶功能渗透率持续增长。根据盖世汽车数据，2024 年 L2 级以上辅助驾驶渗透率为 48%，搭载城区 NOA 的乘用车达 34.9 万辆；2025 年 L2 级以上辅助驾驶渗透率预计将达到 65%，搭载城区 NOA 的乘用车达 170 万辆，后续城区 NOA 功能也将迎来飞速发展，预计 2030 年 L2 级辅助驾驶渗透率预计将达到 88%，L3 级以上辅助驾驶渗透率预计将达到 11%，搭载城市 NOA 的乘用车将达到 915 万辆。

图24：中国辅助驾驶乘用车渗透率预测



资料来源：盖世汽车，东兴证券研究所

图25：乘用车 NOA 搭载量预测 单位：万辆



资料来源：盖世汽车，东兴证券研究所

政策端保驾护航，2026 年预计成为 L3 级别自动驾驶商业化临界点。2025 年汽车智能化领域政策与技术持续铺垫，但强监管要求与国家标准的全面落地，使得成熟商业化窗口集中在 2026 年后开启。目前行业政策已开启 3 级、4 级智能驾驶功能的限制性试点。2023 年四部委联合发布《智能网联汽车准入和上路通行试点通知》，首次允许具备条件的 3 级、4 级智能驾驶车辆在限定区域开展公共道路试点，明确 8 项核心产品技术要求，包括动态驾驶任务执行、接管策略、最小风险策略等。责任主体明确：事故责任认定从“模糊争议”走向“数据可溯”，使用主体（运营公司）承担责任，并可向责任方（车企）追偿。2025 年 9 月，工信部等八部门印发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，进一步提出“有条件批准 L3 级车型生产准入”，同时推动道路交通安全、保险等配套法律法规完善，为商业化扫清关键障碍。

国家层面通过准入试点和政策体系建设推动智能驾驶商业化落地，地方层面则通过立法探索为试点应用积累了经验。当前，3 级及以上智能驾驶主要集中在 TOB 场景，如干线物流、无人配送、自动驾驶出租车 (Robotaxi) 等。这些场景具有封闭性高、风险可控的特点，适合技术验证和商业试运营。部分重点城市已开展探索智能驾驶在 TOC 场景中的试点应用，深圳、北京、武汉等地率先对 3 级以上个人乘用车自动驾驶上路限制进行逐步放开探索。

2022 年 8 月 1 日起实施的《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》是国内首部关于智能网联汽车管理的法规，明确规定列入产业目录的智能网联汽车，经过公安机关交通管理部门登记后，方可上道路行驶，允许 3 级及以上智能驾驶级别车辆上路。2025 年 3 月 1 日正式实施的《武汉市智能网联汽车发展促进条例》强调车辆所有人在事故中的初步赔偿责任，随后可向实际责任主体进行追偿，这一规定为事故争议的解决提供了

更为清晰的路径。2025 年 4 月 1 日正式实施的《北京市自动驾驶汽车条例》中对 3 级及以上智能驾驶的应用场景新增了“个人乘用车出行”，推动京津冀三地政策互认，企业无需重复申请测试，降低跨区域运营成本。

表5：上路试点政策相关技术要求

序号	技术要求	具体内容
1	动态驾驶任务执行要求	在激活状态下，自动驾驶系统应避免导致交通事故，当事故不可避免时，应采取合理控制策略，降低伤害或损失
2	接管要求	对于需要安全员执行接管的自动驾驶系统，应具备安全、可靠、有效的接管策略，及时向安全员发出介入请求，并能够检测安全员是否执行接管操作
3	最小风险策略要求	在自动驾驶系统执行最小风险策略过程中，不应禁止安全员通过合理的方式干预车辆
4	人机交互要求	自动驾驶系统应具备供安全员激活、退出等的专用操纵方式；具备安全、可靠、有效地响应干预的策略，并能检测安全员是否执行干预操作
5	产品运行安全要求	自动驾驶系统在激活状态下，不对车辆驾乘人员和其他交通参与者造成不合理的交通安全风险
6	网络、数据和无线电安全要求	要求车辆具有网络、数据、无线电等的安全要求
7	软件升级要求	企业要做到告知义务，且在升级过程中通过技术手段确保车辆安全，若升级失败，可恢复到以前版本
8	数据记录要求	智能网联汽车产品应配备事件数据记录和自动驾驶数据记录功能

资料来源：中国汽车技术研究中心等《汽车智能驾驶技术及产业发展研究报告》

搭载 L3 系统的车型获得工信部许可。2025 年 12 月 15 日，工业和信息化部网站发布消息称，近期已批准长安深蓝 SL03 和北汽极狐阿尔法 S6 两款搭载 L3 级有条件自动驾驶功能的智能网联汽车产品的准入申请。两款分别适配城市拥堵、高速路段的车型将在北京、重庆指定区域开展上路试点，标志着我国 L3 级自动驾驶从测试阶段迈入商业化应用的关键一步。其中极狐阿尔法 S6 采用了华为乾崮智驾 ADS 系统，可以实现高速公路和城市快速路单车道内的自动驾驶功能（最高车速 80km/h），目前该功能仅限在北京市京台高速（大兴区旧宫新桥—机场北线高速）、机场北线高速（大渠南桥—大兴机场高速）及大兴机场高速（南六环—机场北线高速）等路段开启。

2.3 智能底盘将是汽车智能化重点推进领域

智能驾驶生态链是一个涵盖技术研发、硬件制造、软件算法、整车集成、出行服务及政策法规标准的协同网络，主要包括上游技术提供商、中游车企主机厂和下游服务商组成。产业链近年来呈现“自上而下”逐步完善的态势。在上游，集聚了一批头部企业和大量配套企业，研发、制造、测试、应用的完整产业链已经形成。芯片算力竞争加剧，激光雷达降本显著。在中游，车企通过自研或与科技公司合作，提升数据与算法能力并降低成本；车企更倾向于模块化采购，软硬件解耦趋势明显，数据闭环能力成为核心竞争力。在下游，自动驾驶服务市场处在研发试运行阶段，百度 Apollo 在北京亦庄、武汉等地开展试运营，小马智行在广州、深圳开展全无人测试。

图26：智能驾驶产业链全景



资料来源：汽车之家研究院等《中国智能驾驶商业化发展白皮书(2025)》，东兴证券研究所

为保障高阶自动驾驶的可靠性，底盘系统的智能化成为重点推进领域。智驾系统的执行层负责接受并执行决策层指令以完成对车辆的控制，在硬件维度主要由底盘部件组成。汽车底盘由传动/转向/行驶/制动四大系统构成，传统底盘操作机构与执行机构之间通过机械联接传递机械能量，而在汽车智能化技术发展过程中，为提升车辆精准控制能力并缩短执行层接受来自决策层指令后的响应时间，以更高速的电信号传递取代传统底盘中的机械联结与能量传递的线控底盘技术（X-by-Wire）成为智能汽车执行层的技术发展方向，其带来的响应速度与车辆控制精准度提升为高阶智驾的主要实现途径之一。在汽车智能化浪潮下，智能底盘成为智能车辆实现高阶自动驾驶的关键保障，其毫秒级的精准响应是上层决策得以可靠、安全执行的基础。

底盘系统决定了汽车在 X（纵向）、Y（横向）和 Z（垂直方向）六个自由度的动态行为。其包括的部件较多，主要由传动、转向、制动和悬架构成。新能源汽车已经率先实现传动系统的电动化。近年来，我国自主车企积极推进智能化技术落地，促进了悬架、转向和制动系统朝电动、智能化加速发展。国内相关产业链公司积极配合主机厂对技术的要求，靠研发攻坚和成本控制打破了国外零部件企业在部分核心环节的技术壁垒。我们认为，随着底盘系统智能化发展，其高技术含量、高进入门槛和较高的单车价值量等特点有望在国内形成几家具备核心技术的大规模零部件公司。

2.3.1 悬架智能化趋势方兴未艾

悬架按刚度与阻尼的可调节性及调节方式，可分为被动悬架、半主动悬架和主动悬架三类，具体特征见表 6。

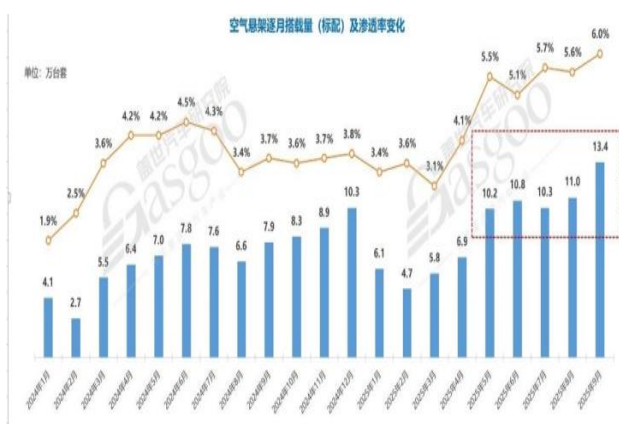
表6：悬架类型优缺点对比

悬架类型	刚度 / 阻尼调节特性	核心调节方式	核心优势	核心劣势
被动悬架	刚度、阻尼系数固定，不随路况变化	无主动调节机制，参数在研发调校后固定	结构简单、成本低廉	难以平衡平顺性与操作稳定性
半主动悬架	阻尼可动态调节，部分可通过空气弹簧实现刚度可调	1. 根据行驶状态动态调节减振器阻尼； 2. 空气弹簧替代钢弹簧实现刚度可调（本质为路况响应式“被动”调节）	改善车辆性能、能耗较低	调节范围有限，本质是对路况的“被动”响应调节
主动悬架	刚度、阻尼可实时调整	作动器主动产生控制力，结合道路预瞄系统（摄像头、雷达等）提前感知路况，实时调整参数	显著提升车辆综合性能	系统结构复杂、控制策略难度大、能耗较高

资料来源：东兴证券研究所整理

悬架智能化趋势方兴未艾，主动悬架是智能驾驶汽车的必然选择。随着汽车智能化的不断推进，车企更多的在展现舒适性、智能化水平的高阶车型上搭载半主动悬架和主动悬架。我们以影响悬架刚度的核心部件空气弹簧为例。据盖世汽车网，2025 年前三季度，空气悬架搭载量为 79.3 万辆，同比增长 42.4%，其中，2025 年 9 月单月销售 13.4 万套，同比增长 69.6%，连续 5 个月销量过 10 万套。从价格区间上，2025 年前三季度，30-35 万车型目前搭载了最多的空气悬架，但 20-25 万、25-30 万车型空气悬架增长率明显更高，分别增长 482.9%、110.1%。

图27：空气悬架逐月搭载量(标配)及渗透率变化



资料来源：盖世汽车网社区公众号，东兴证券研究所

图28：空气悬架分价格区间搭载量及同比增速



资料来源：盖世汽车网社区公众号，东兴证券研究所

越来越多的车企推出半主动和主动悬架车型。其中全主动悬架由于更复杂结构和控制策略，仍未大规模普及，我们认为，随着核心部件的国产，软件算法的不断迭代升级，主动悬架的规模量产在即：

- 比亚迪 2023 年 4 月 10 日发布“云辇”智能车身控制系统。其中，云辇-C 智能阻尼车身控制系统，实现车辆舒适性和运动性的兼容。云辇-A 智能空气车身控制系统，让整车具备更高层次的舒适性、支撑性与通过性，树立奢适新标杆。云辇-P 智能液压车身控制系统，能够实现超高举升、四轮联动、露营调平等超强越野功能，塑造全球豪华越野新典范。云辇-P 将首搭仰望 U8；云辇-A 将首搭腾势 N7；云辇-C 硬件已搭载在比亚迪汉、唐及腾势 D9 三款车型的部分配置版本上，后续将通过 OTA 陆续升级为云辇-C 系统。搭载云辇-X 技术的仰望 U9 展现了全主动车身控制技术，可实现“0”侧倾、“0”俯仰、三轮行驶、车辆跳舞与原地起跳等高阶功能，代表了全球车身控制系统的领先水平。
- 蔚来汽车于 2024 年 12 月发布 ET9，搭载 SkyRide 天行智能底盘系统。据其官网介绍，ET9 搭载全球首个集成式全主动悬架系统。它将控制器、电机、齿轮泵集成在一个单元里，并且齿轮泵和减振器直接连在一起，力传递的路径相比分体式大大缩短，这带来的最核心优势就是——快。ET9 的全主动悬架能做到电机每秒扭矩调整 1,000 次，执行器响应频率 40Hz，车身调节速度是空气弹簧的 60 倍。
- 华为联合江淮汽车推出的尊界 S800 搭载华为龙行平台，首创时空推理悬架，借助全向立体融合感知系统，提前感知前方路况，悬架系统主动应对路面，提高车辆的乘坐、驾驶舒适性。其描述的悬架特征是典型的主动悬架。

主动悬架的核心领域主要包括空气弹簧总成、减振器及空悬控制器等。其中，空气弹簧总成是刚度与车身高度调节的核心载体，减振器负责阻尼动态调节以平衡驾乘舒适与操控稳定，空悬控制器作为系统“大脑”承

担核心控制功能，技术壁垒较高，三者协同构成主动悬架的核心工作体系。国内企业在各领域均已实现技术突破与规模化配套，市占率优势显著，正加速推动主动悬架的智能化落地。我们重点分析空气弹簧总成行业。

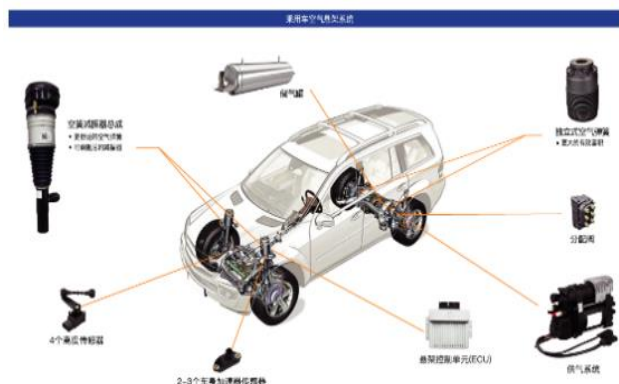
空气弹簧总成：核心部件国产化主导，市场集中度高。空气弹簧是实现汽车悬架刚度可调的核心部件。主要包括空气弹簧减振器总成、储气罐、高度传感器、车身加速度传感器、悬架控制单元（ECU）、供气系统等。其中，空气悬架控制器（ECU）是核心部件，担负着整个系统的“大脑”的功能，能够针对驾驶员需求、车辆状态和路面形态，通过控制空气弹簧的充放气以实现车身高度的自适应调节，并与电控减振器搭配，综合调节悬架高度、刚度和阻尼，改善汽车舒适性、能耗经济性、通过性等，全面提升驾乘品质。

市场竞争格局方面，据盖世汽车网，2025 年前三季度拓普集团配套 28.1 万套，市占率为 35.4%，主要配套客户为赛力斯和小米汽车；孔辉科技配套 25.9 万套，市占率为 32.7%，主要配套客户理想汽车、吉利汽车和岚图汽车；保隆科技配套 16.1 万套，市占率为 20.4%，主要配套客户为理想汽车、奇瑞汽车和蔚来汽车；威巴克配套 6.8 万套，市占率为 8.6%，配套客户为华晨宝马、小鹏汽车和北京奔驰；大陆集团配套 2.2 万套，市占率 2.7%，主要配套客户为智己汽车、蔚来汽车和长城汽车。国内三大家企业前三季度合计市占率为 88.5%，体现了国内汽车零部件公司凭借研发、生产效率和成本控制强竞争力，在新领域打破原有外资企业垄断格局。

空悬市场竞争仍然激烈。据同花顺，保隆科技空气悬架业务毛利率 2022-2024 年毛利率分别为 26.25%、24.57% 和 22.62%，呈下行趋势。拓普集团年报未单独披露空气悬架业务，而是将其计入汽车电子业务中，其汽车电子业务 2022-2024 年毛利率分别为 25.19%、21.88% 和 19.42%，2025 年上半年更是下降到 17.3%。但两家空气悬架业务收入则呈现快速增长，如保隆科技 2022 年空气悬架营收为 2.55 亿元，2024 年增长至 9.93 亿元，2025 年前三季度即实现 9.53 亿元，同比大幅增长 51.73%。

我们认为，对于空气悬架等新赛道，行业规模仍处于扩张中（2025 年前三季度空悬行业销量同比增长 42.40%），市场份额的提升对参与者更重要，而非当下的盈利能力。当行业规模、市场格局逐步稳定后，主要参与者的经营质量将得到改善，尤其是头部企业。因此，较强的产业链整合能力、核心部件研发能力以及市场开拓能力都将决定空悬企业未来的发展。

图29：空气弹簧系统构成



资料来源：保隆科技公众号，东兴证券研究所

图30：空气悬架市场格局

2025年1-9月空气悬架供应商排行及配套车企占比							
主要供应商	配套量 (万台套)	市占率	配套车企占比				
			Top 1 OEM		Top 2 OEM		Top 3 OEM
拓普集团	28.1	35.4%	赛力斯	68.7%	小米汽车	31.3%	-
孔辉科技	25.9	32.7%	理想汽车	39.9%	吉利汽车	11.8%	岚图汽车 11.5%
保隆科技	16.1	20.4%	理想汽车	38.0%	奇瑞汽车	31.9%	蔚来汽车 11.5%
威巴克	6.8	8.6%	华晨宝马	38.6%	小鹏汽车	32.1%	北京奔驰 16.2%
大陆	2.2	2.7%	智己汽车	39.9%	蔚来汽车	27.2%	长城汽车 14.8%

资料来源：盖世汽车网公众号，东兴证券研究所

2.3.2 制动与转向系统线控趋势明显

强制性国家标准陆续发布，为制动和转向线控技术的批量应用奠定了行业标准基础。2025 年 5 月 30 日，工信部制定的 GB21670—2025《乘用车制动系统技术要求及试验方法》获批发布，新增电力传输制动系统、电力再生制动、紧急制动信号等要求，明确了报警装置、蓄电装置、能量管理系统等技术规范。2 日，工信部组织制定的 GB17675—2025《汽车转向系基本要求》获批发布，新增线控转向的失效规定、报警要求及功能安全要求，同时修订传动转向系统与后轮转向系统的功能安全标准，为线控转向划定清晰安全边界。两项标准分别为 EMB 与线控转向的规模化落地提供了明确技术依据，将加速相关产业链商业化进程。

制动系统：随着汽车电动、智能化的持续推进，汽车制动系统也从纯机械制动向线控制动发展。传统的汽车制动系统由供能装置（制动泵或气压源）、控制装置（制动踏板）和传动装置（制动管路、制动主缸等）和制动器（制动盘/鼓、卡钳、摩擦片等）。供能装置、控制装置和传动装置是汽车制动系统中制动操作机构，他们主要产生制动动作、控制制动效果，并将制动能量传输到制动器上。可见在传统制动系统中，制动力或制动效果与驾驶员踩踏踏板的力度是机械、直接的连接，通过驾驶员踩踏踏板的力借助真空助力系统传递至制动器，从而实现预期中的制动效果。

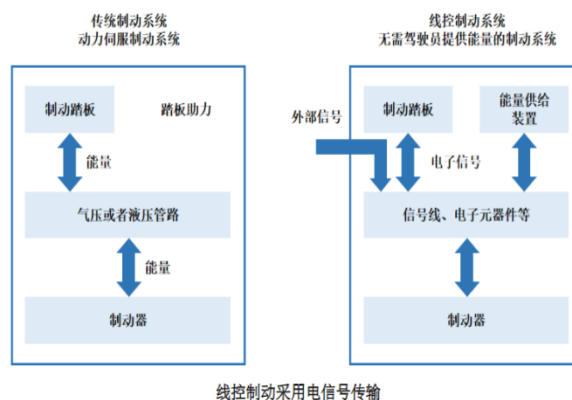
图31：汽车制动系统的发展

瑞立科密：首次公开发行股票并在主板上市招股说明书.pdf

发展阶段	时间	关键产品	代表企业	现状	功能
机械制动	1930s	制动主缸、真空助力器等	克莱斯勒	盘式制动为主	行车制动的硬件基础
电子制动	1980s-2000s	ABS、ESC 等	博世 1973 年开发出第一代 ABS，1986 年开发出第一代 ESC	ABS 为基础配置、ESC 逐步成为主流配置	融入了 ECU 电子控制、主动安全技术的软件基础
线控制动	2010s	EHB、EMB	2011 年，博世开发出第一代 iBooster	EHB 为目前方向，EMB 为未来方向	电动化与自动驾驶进步的关键

资料来源：瑞立科密招股说明书，东兴证券研究所

图32：传统制动与线控制动的工作原理



资料来源：瑞立科密招股说明书，东兴证券研究所

ABS（防抱死制动系统）、EPB（电子驻车系统）、ESC（电子稳定系统）等电子制动系统的不断加入，推动汽车制动系统向线控制动迈进。

- **ABS：**主要作用是在汽车制动过程中，自动调节车轮的制动力，防止车轮抱死滑移，从而获得最佳制动性能。实现的方式是借助轮速传感器监测到各车轮的运转情况，防抱死制动电控单元（ABS ECU）对该信息实时判断并输出指令给制动压力调节，压力调节器通过分配各车轮的制动压力实现对车轮刹车效果的控制。
- **ESC** 是在 ABS 的技术上，融合 ABS 和 TCS（牵引力控制系统）升级而成。通过增加车辆转向行驶时横摆率传感器和方向转角传感器，通过 ECU 控制车轮的驱动力和制动力，确保车辆行驶的侧向稳定性。
- **EPB** 是电子驻车制动装置，ECU 通过纵向加速传感器等信息计算出需要施加给车轮的驻车制动力，然后通过装置在后轮卡钳中的电机实现制动力。当车辆启动时逻辑也是同样。

可见，传统制动系统通过增加各种传感器、ECU 等实现更多的主动刹车功能，是 20 世纪 80 年代以来汽车制动不断演化的结果。随着汽车动力系统、传感器技术以及算力等领域发展，线控制动成为可能。线控制动

是一种以电子方式控制刹车的系统，切断了刹车踏板与制动系统之间的物理联系。用更多精确的传感器、电子执行元件替代原来的机械系统。如图 34 所示，驾驶员踩踏制动踏板的力度和行程通过传感器转变为电子信号，轮速、加速、已经摄像头、雷达等外部信号都持续输入到制动系统大脑 ECU 中，其将通过强大的计算能力作出判断并输出制动力、分配方式等指令，供能装置和制动器等执行机构通过执行这些指令实现理想的刹车效果。目前线控制动主要以 EHB（电子液压制动系统）为主，EMB（电子机械制动）将是发展方向。

- **EHB:** EHB 保留了传统汽车制动系统的液压功能装置，通过电子踏板传感器获取驾驶员制动意图，由 ECU 实时调节液压压力实现精准制动。其核心组件包括电机、液压泵、蓄能器等模块化集成单元，取代传统真空助力器及压力调节器架构。该系统可兼容 ABS、ESC 等辅助功能。按照控制单元的集成度，EHB 可以分为 two-box 和 one-box 两种方案，其中 two-box 方案为电子助力器与 ABS/ESC 系统分立布置。one-box 则是将上述控制算法集成在一起。EHB 由于保留液压系统，对原有的刹车系统改动相对较小，目前成为线控制动的主流选择。
- **EMB:** 与 EHB 最大的区别是完全取消了液压（或气压）装置，制动力矩完全是通过安装在 4 个轮胎上的由电机驱动的执行机构产生。其实现了完全的电子化，同时可以实现包括制动、ABS、TCS、ESC、能力回升等更多功能。但由于 EMB 的驱动和控制执行机构电机并无备份系统，对电机可靠性要求极高（如热稳定性、散热性等），目前尚未实现批量应用。

竞争格局方面，外资占据主导，国内厂商崭露头角。汽车制动系统涉及行驶安全，该领域一直由外资零件公司把控。车企在选择新供应商时也相对保守。据瑞立科密招股书，2021 年中国乘用车 EPB 市场，采埃孚、大陆及爱德克斯占比超过 67%。元丰电控招股书也提到 2021 年搭载 ESC 的车型中，博世、大陆、爱德克斯、采埃孚等外资品牌占据主导地位，配套车型数量达到 80% 以上。随着制动系统发展，我国相关零部件公司逐步在制动器、电控领域积累了较强的技术研发经验，客户资源。国内自主车企在智能驾驶领域的发展，使得部分制动企业在电子制动和线控制动领域崭露头角，以伯特利和亚太股份为例：

- 伯特利 2024 年智能电控产品营收为 45.3 亿元，同比增长 37.44%，其智能电控产品包括 EPB、ABS、ESC、线控制动系统（WCBS）、高级驾驶辅助系统（ADAS）、电子助力转向系统（EPS）等。
- 亚太股份 2024 年的汽车电子控制系统营收为 10.19 亿元，同比增长 30.42%。亚太股份经过多年的发展，从制动盘、制动卡钳、制动器总成逐步迈向电子制动领域，成功开发了 EPB、ESC、IBS(TWOBOX，解耦式电子助力制动系统)、EBB(TWOBOX，非解耦式电子助力制动系统)、IBS(ONEBOX，智能制动系统)、EMB（电子机械制动系统）等，公司的 IBS（ONEBOX）系统，功能安全等级达到 ASILD。

表7：电子制动领域主要参与者情况

厂商	制动产品布局			EMB 研发进展
	EPB	ESC	EHB	
博世	√	√	One-Box	未知
大陆集团	√	√	One-Box	未知
采埃孚	√	√	One-Box	未知
伯特利	√	√	One-Box	EMB 完成 B 样样件制造 EMB 已经获得两个定点 已投资 2.8 亿建设 30 万台套 120 万件产线
亚太股份	√	√	One-Box	EMB 完成开发
同驭汽车	√	√	Two-Box	完成 220 万次耐久试验，完成 ISO26262、ISO21434、CNAS

				认证，自动化产线建设中
拿森科技	-	√	Two-Box	完成多轮 DV 验证，整车完成高低附标定，主机客户深度试乘试驾，规划 26Q3 完成产线建设
万安科技/ 瀚德万安	√	√	√	
格陆博	√	√	One-Box	完成多轮台架试验及整车测试，历经高温、高寒、高原等严苛环境验证，产线已建成
坐标系智能	-	-	-	已建成 80 万件 EMB 产线及 80 万件线控踏板产线，已获得两个 EMB 合作项目
炯熠电子	√	-	-	已完成上百组零件多轮 DV 试验及多轮迭代，完成 3 轮整车冬季试验，年产 15 万套 EMB 产线建成
谋行科技	-	-	-	25 年 5 月 EMB 完成第三轮批量试装验证，产线全流程达到量产标准
BWI 京西智行	√	√	Two-Box	与蒂克虏伯联合研发双电机全干式 EMB 产品，于 2024 年年初完成冬季动态测试
华申瑞利	√	-	-	EMB 系列产品已连续两年完成冬季标定测试，并顺利进入生产验证（PV）阶段
菲格科技	√	√	One-Box	
英创汇智	-	√	-	
千顾科技	-	√	One-Box	

资料来源：智研咨询，佐思汽研，东兴证券研究所

转向系统：转向系统的演变趋势基本与制动系统一致，也经历从机械转向、电子液压转向、电动助力转向并最终实现线控转向的过程。机械转向主要由转向操作装置（方向盘）、转向器和转机机构组成。转向器将方向盘传来的扭矩按一定传动比放大并输出至转向机构，转向机构实现车轮的转向。早期的转向系统缺少助力机构，转向时较为耗费体力。随着技术的发展，液压助力转向系统（HPS）、电控液压助力转向系统（EHPS）和电动助力转向系统（EPS）逐步出现。HPS 是在转向系统中增加液压助力系统，增加液压转向泵、油管、流量控制阀、储油罐等。通过液压泵产生动力增加转向力，辅助机械转向。EHPS 则是在 HPS 的基础上增加了电控单元，包括 ECU、电磁阀、车速传感器、转向角度传感器等。通过传感器收集的信息，ECU 输出指令调控电磁阀开度，实现转向助力力度的变化，进而辅助转向。EPS 则是通过电动装置取代了 EHPS 中的液压系统，增加 ECU、扭矩传感器、车速传感器、电动机、转向柱总成等部件，通过 ECU 输出转向力矩指令，由电动机提供转向助力。据浙江世宝公告，2019 年中国乘用车 EPS 渗透率就已经实现 86.5%。

线控转向（SBW）将是转向系统适应高阶自动驾驶的发展方向。与线控制动类似，系统实现方向盘与转向机构的完全解构，驾驶员转动方向盘将转换为电信号，同时 ECU 也接收来自如摄像头、雷达等传感器的信号，作出转向指令并传递至执行机构，最终实现理想的转向效果

产业链企业积极推动线控转向发展。据蔚来官网，蔚来汽车发布的 ET9 是国内首款量产搭载线控转向的车型；上汽集团即将上市的旗舰大六座智己 LS9 Hyper 版将搭载线控转向技术；此外特斯拉之前发布的 Cybertruck 车型也搭载了线控转向技术。除了传统从事转向业务的企业，如耐世特、博世、采埃孚、捷太格特、万都、浙江世宝等，从事制动、悬架等底盘业务的零部件如伯特利、亚太股份、拓普集团等也开始发展线控转向相

关业务。我们认为，底盘线控化将实现转向、制动及悬架的进一步集中，产业链企业也将从原来各有分工走向集中。

3. 投资策略：推荐智能化方向，关注细分行业格局及公司质地

综上，展望 2026 年，汽车智能化将从 L2 辅助驾驶进入 L3 级及以上高阶智能驾驶，汽车智能化进入质变阶段。汽车智能化将是汽车板块投资的主线。持续在该领域耕耘的企业有望受益，具体策略如下：

整车板块：汽车智能化进入加速期，头部企业在数据、生态领域建立领先优势；华为凭借 ICT 全产业链技术积累，赋能智能汽车领域进入收获期，鸿蒙智行“五界”2026 年新车型密集落地，L3 级智驾规模化商用有望开启。受益标的：**赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷、上汽集团、奇瑞汽车等。**

智能底盘领域：线控转向/制动强制性国标 2026 年起陆续实施，政策松绑叠加高阶智驾需求，主动悬架、线控制动、线控转向进入批量应用阶段，国产化替代加速。受益标的：**保隆科技、拓普集团、伯特利、亚太股份等。**

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

4. 风险提示

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

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

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

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	汽车行业：L3 商用加速落地，有望推动智能底盘批量应用	2025-12-16
行业普通报告	汽车行业 8 月数据点评：国内市场销量持续增长，插混车型成出口增长主力	2025-09-17
行业普通报告	汽车行业 5 月数据点评：国内市场表现活跃，插混汽车出口快速增长	2025-06-17
行业深度报告	汽车行业 2025 年中期策略：汽车电动智能化趋势与自下而上研究策略	2025-06-10
行业深度报告	汽车行业 2024 年年报及 2025 年一季报综述：以旧换新政策推动业绩增长，行业盈利能力复苏	2025-05-20
行业普通报告	汽车行业 3 月数据点评：销量稳健增长，插混出口保持强势	2025-04-18
行业普通报告	智驾行业点评报告系列：华为发布全年业绩，智能汽车解决业务首次盈利	2025-04-08
行业普通报告	汽车行业：新关税落地，关注具备竞争力环节	2025-04-07
行业普通报告	汽车行业 2 月数据点评：销量持续增长，自主品牌市占率超七成	2025-03-26
行业普通报告	汽车行业 1 月数据点评：新能源出口高增，智驾驱动结构性机会	2025-02-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

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

研究助理简介

曹泽宇

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

分析师承诺

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

风险提示

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

免责声明

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

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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

行业评级体系

公司投资评级(A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级(A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526