

今日焦點:

► 中國自動駕駛 - 線控轉向成為核心控制層

線控轉向正從一項高端配置，發展為智能駕駛的核心執行器。隨著自動駕駛從「感知與規劃」邁向「安全與穩定控制」，轉向系統需要更高的精確度、更快的反應速度及冗余設計。線控轉向很可能成為未來 L3 及以上級別車輛的必備組件。

線控轉向取消了方向盤與轉動車輪的轉向齒條之間的機械連接。感應器及電子控制單元將駕駛者輸入轉換為電信號，驅動執行器設定車輪轉角，從而提升反應速度與控制精度。中國的 GB 17675-2025《汽車轉向系統基本要求》已於 2025 年 12 月 2 日發布，並將於 2026 年 7 月 1 日生效，為此轉向架構提供了更清晰的合規與安全要求。配合自動駕駛的推進，這些因素正加速線控轉向的應用。

**主要優勢：**線控轉向帶來多項益處：(1) 安全與空間：取消轉向柱可改善碰撞設計選擇並釋放車廂空間；(2) 自適應控制與減少路面干擾：軟件可根據車速及場景調節轉向比、助力及手感，同時過濾路面回饋力，實現更穩定的操控；(3) 賦能 ADAS/自動駕駛：支持車道保持、自動泊車等功能所需的高精度轉向控制。

**潛在風險：**主要風險集中於電子系統故障與延遲，因為轉向指令完全依賴感應器、電子控制單元、電源及執行器。為應對這些弱點，緩解措施依賴於故障可操作冗余架構。這包括雙重感應器/電子控制單元、冗余電源（例如 12V/48V 加備用電源）以及冗余通訊鏈路，並輔以實時診斷及安全降級模式，以確保持續運行。

線控轉向已從概念走向實際應用，越來越多整車廠開始在量產車型中部署。這標誌著行業正從驗證階段轉向早期規模化推廣。下表總結了具代表性的車型及其線控轉向方案。

圖一：量產車型線控轉向（SBW）技術應用概況

品牌	車型	年份	技術特點
豐田	bZ4X	2022	搭載自主研发的 One Motion Grip 線控轉向系統
特斯拉	Cybertruck	2023	線控轉向系統很可能與 ZF（采埃孚）共同開發
蔚來汽車	ET9	2024	搭載 ZF（采埃孚）開發的最新世代線控轉向系統

資料來源：公司資料、新華滙富研究

**我們的觀點：**線控轉向的應用仍處於早期階段，目前市場上僅有少量量產車型配置，滲透率較低。中國線控轉向市場規模在 2024 年約為人民幣 5 億元，但隨著 ADAS 及自動駕駛升級加速，以及車輛持續高端化，該市場可能迎來爆發式增長。領先整車廠如比亞迪、小米、吉利等已加大投資及產業化力度，為更廣泛的推廣奠定基礎。

我們看好耐世特，其為純轉向系統供應商，電動助力轉向系統貢獻超過 60% 收入。該公司已推進其線控轉向產品開發並獲得客戶訂單，隨著線控轉向滲透率因更高級別 ADAS 及高端車型推出而提升，公司處於有利位置以捕捉增量內容與規模。該公司目前交易於 14 倍 2026 年預測市盈率。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,149	-1.2%	2.0%
中資企業指數	9,039	-1.1%	1.4%
紅籌指數	4,094	-0.5%	2.0%
滬深300指數	4,737	-0.8%	2.3%
上海A股	4,281	-0.1%	1.4%
上海B股	257	0.1%	1.4%
深圳A股	2,746	0.2%	3.7%
深圳B股	1,275	-0.4%	0.9%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,266	0.6%	2.5%
標普500	6,921	0.0%	1.1%
美國納斯達克指數	23,480	-0.4%	1.0%
日經平均指數	51,587	0.9%	2.5%
英國富時指數	10,044	-0.0%	1.1%
法國證商公會指數	8,243	0.1%	1.2%
德國法蘭克福指數	25,127	0.0%	2.6%

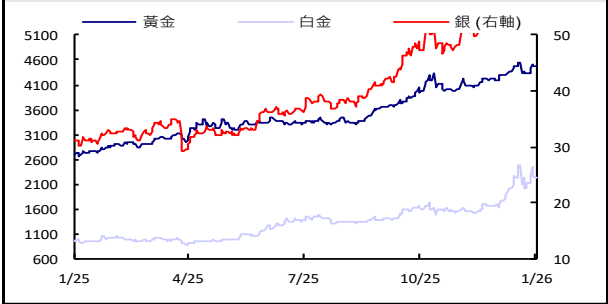
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,477	0.5%	3.4%
銅價 (美元/盎司)	2,655	-0.6%	4.4%
銀價 (美元/盎司)	76	-1.5%	6.2%
原油 (美元/桶)	57	3.2%	1.4%
銅價 (美元/盎司)	12,720	-3.9%	2.4%
鋁價 (美元/盎司)	3,091	-1.2%	3.2%
鉛價 (美元/盎司)	2,278	-1.0%	8.5%
錫價 (美元/盎司)	3,135	-3.6%	0.6%
小麥 (美分/蒲式耳)	518	1.5%	2.2%
玉米 (美分/蒲式耳)	446	0.5%	1.3%
糖 (美分/磅)	63	-2.0%	-3.7%
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,061	0.5%	1.3%
PVC (美元/噸)	4,933	-0.4%	0.0%
CRB 指數	302	0.1%	3.0%
BDI		-3.0%	-5.4%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	156.9	0.8	7.0
港元	0.1		0.1	20.1	10.3	0.9
歐羅	1.2	9.1		182.9	1.1	8.1
日元	0.0	5.0	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.8	1.1	196.4		8.7
人民幣	0.1	1.1	0.1	22.5	0.1	

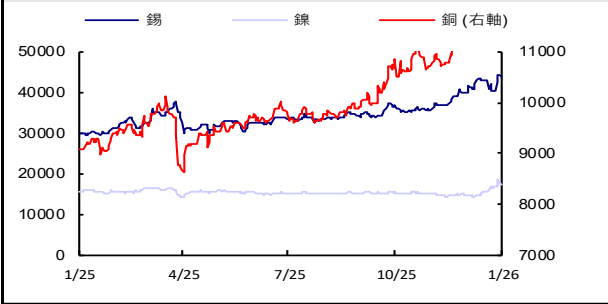
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	15	3.3%

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

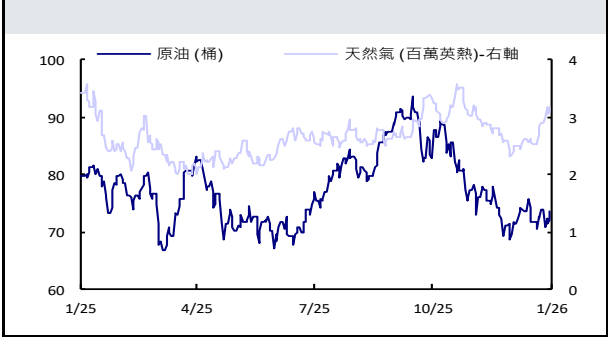
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4461	2.8	2.8	65.8
白金 (盎司)	2252	10.7	10.7	132.1
銀 (盎司)	75	6.4	6.4	142.3



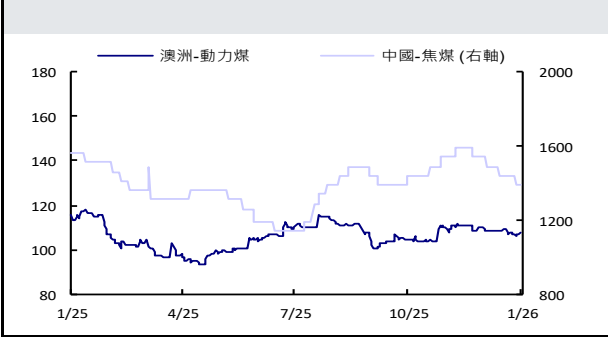
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	12721	2.4	2.4	40.1
鎳 (噸)	17155	3.1	3.1	10.8
錫 (噸)	43750	7.9	7.9	46.6



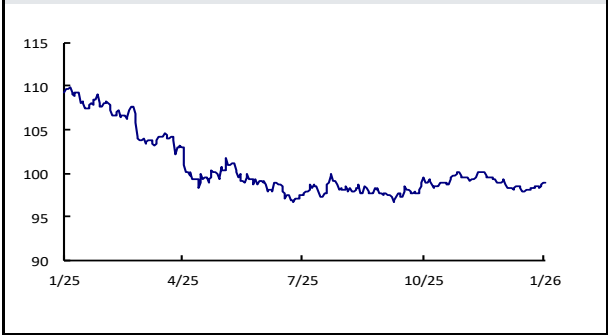
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	57.8	0.6	0.6	(219)
天然氣 (百萬英熱)	3.4	(7.6)	(7.6)	(7.9)



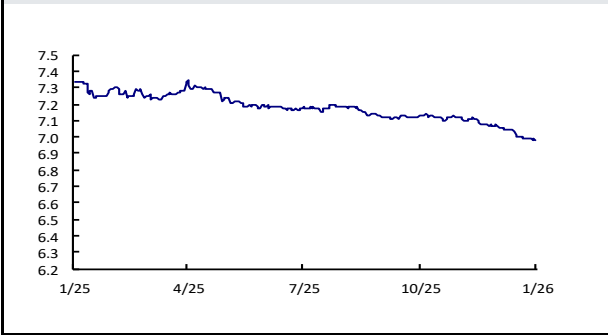
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1390.0	(3.5)	(3.5)	(10.9)
澳洲動力煤 (US\$/t)	107.4	(0.1)	(0.1)	(7.2)



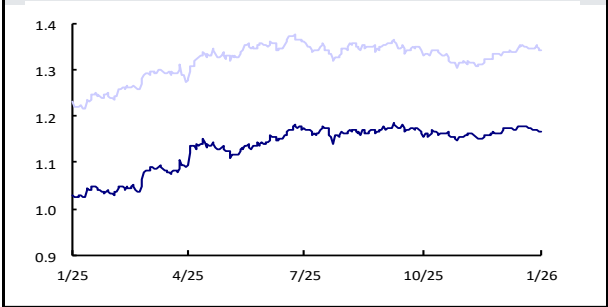
	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	98.9	0.6	0.6	(9.4)



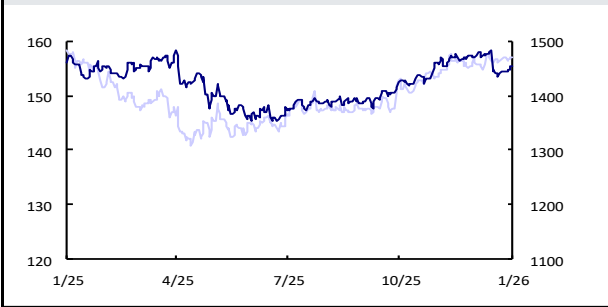
	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.0	(0.1)	(0.1)	(4.7)



	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	(0.7)	(0.7)	13.2
英鎊	1.3	(0.3)	(0.3)	9.2



	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	156.9	0.1	0.1	(0.8)
韓圓	1452.3	0.5	0.5	(0.5)



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
首次申請失業保險金人數	週		26年1月8日
貿易收支	月		26年1月8日
批發庫存	月		26年1月8日
新屋開工與營建許可	月		26年1月9日
就業報告	月		26年1月9日
消費者物價指數	月		26年1月13日
零售業銷售額	月		26年1月14日
生產者物價指數	月		26年1月14日
成屋銷售量	月		26年1月14日
工業生產指數	月		26年1月16日
個人收入與支出	月		26年1月22日
國內生產毛額	季		26年1月22日
耐久財訂單	月		26年1月26日
消費者信心指數	月		26年1月27日
工廠訂單	月		26年1月29日
採購經理人指數	月		26年2月2日
新屋銷售	月		26年1月13日
商業庫存	月		26年1月14日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
M2貨幣供應量	月		26年1月9日
生產者物價指數	月		26年1月9日
消費者物價指數	月		26年1月9日
貿易收支	月		26年1月14日
零售業銷售額	月		26年1月19日
工業生產報告	月		26年1月19日
國內生產毛額	年		26年1月19日
採購經理人指數	月		26年1月31日
外匯儲備	季		26年2月7日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
失業率報告	月		26年1月20日
消費者物價指數	月		26年1月22日
貿易收支	月		26年1月27日
M2貨幣供應量	月		26年1月30日
國內生產毛額	季		26年1月30日
零售業銷售額	月		26年2月3日
採購經理人指數	月		26年2月4日
外匯儲備	月		26年2月6日
生產價格	季		26年3月13日
工業生產報告	季		26年3月13日
綜合利率	月		

滙富研究部		
<b>分析員</b> 王學宏 (Howard Wong) 李旭佳 (Alan Li)	<b>電郵</b> howard.wong@sunwahkingsway.com alan.li@sunwahkingsway.com	<b>電話</b> (852)22837307 (852)22837306

[illegible]

資料來源：香港交易所

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港  
滙富金融服務有限公司  
香港金鐘道89號  
力寶中心1座7樓  
電話：852-2283-7000  
傳真：852-2877-2665

廣州  
廣東新華滙富商業保理有限公司  
廣州越秀區先烈中路69號  
東山廣場2701室  
郵編510095

越南  
新華滙富越南服務有限公司代表處  
Sunwah Tower, Mezzanine Floor  
115 Nguyen Hue  
District 1  
Ho Chi Minh City  
Vietnam