

《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》发布， 2040 年新能源乘用车渗透率达到 85%+

投资要点

- **投资建议：**乘联会初步预计 10 月狭义乘用车零售约 220 万辆，环比-2.0%，同比-2.6%，其中新能源乘用车零售可达 132 万辆左右，渗透率有望提升至约 60%，渗透率迎来新突破。近期，《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》正式发布并提出了“1+5+X”研究框架，其中提到至 2040 年 L4 级智能网联汽车全面普及、L5 级进入市场，并通过数据互联互通与数据闭环，实现汽车制造全环节研产供销服一体化等，国内汽车行业有望在此指引下全面加速智能化发展。机器人方面，今年前三季度工业机器人产量已达到 59.5 万套，超过去年全年产量，工业机器人需求显著提升。同时，京东物流宣布未来 5 年要采购 300 万台机器人、100 万台无人车和 10 万架无人机，全面投入物流供应链全链路场景，未来国内机器人行业需求值得期待。建议重点关注：1) 乘用车：建议关注加速推进智能化并加速出海的优质龙头车企；2) 智能汽车：前期布局智能化领域，具备市场、技术、客户优势的零部件企业；3) 机器人：建议关注在机器人领域持续技术迭代且有产能的零部件企业；4) 重卡：建议关注非俄市场需求增长带来的机遇，重点关注优质龙头公司；5) 两轮板块：电两轮头部/产品力强/智能化快速推进的品牌，大排量出海具有性价比优势的摩托车企业。
- **乘用车：**乘联会初步推算 10 月狭义乘用车零售总市场预计为 220 万辆左右，环比-2.0%，同比-2.6%。相关标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、理想汽车（2015.HK）、长安汽车（000625）、零跑汽车（9863.HK）。
- **新能源汽车：**乘联会预计，10 月新能源乘用车零售可达 132 万辆左右，渗透率有望提升至约 60%。《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》提出：至 2035 年，传统能源乘用车实现全面混动化；到 2040 年，含内燃机乘用车（HEV、PHEV、REEV）销量在乘用车新车销量中的比例仍将有三分之一左右；至 2040 年，新能源乘用车渗透率达到 85%以上，其中 BEV 占 80%。相关标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、新泉股份（603179）、星宇股份（601799）、多利科技（001311）、川环科技（300547）、无锡振华（605319）。
- **智能汽车：**高工智能汽车研究院发布报告显示，2025 年 9 月中国市场（不含进出口）乘用车前装标配 NOA 搭载率升至 29.15%，单月上车交付首次突破 60 万辆。1-9 月，前装标配 NOA 搭载率为 21.75%，交付量突破 360 万辆。高工智能汽车研究院预测，全年 NOA 标配搭载量将在 580-600 万辆左右，智能化上车进入加速期。相关标的：1) 整车：赛力斯（601127）、小鹏汽车（9868.HK）、理想汽车（2015.HK）；2) 零部件：禾赛科技（HSAI.O）、速腾聚创（2498.HK）、地平线机器人（9660.HK）、黑芝麻智能（02533.HK）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、科博达（603786）、伯特利（603596）、保隆科技（603197）、耐世特（1316.HK）、中鼎股份（000887）、拓普集团（601689）、沪光股份（605333）、均胜电子（600699）。
- **重卡：**根据第一商用车网数据，9 月天然气重卡实销 2.34 万辆，同比+149%，环比+40%，实现同环比双增。截止 10 月 20 日，液化天然气价格为 3840.2 元

西南证券研究院

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zslans@swsc.com.cn

分析师：郭瑞晴

执业证号：S1250525100005

电话：13379781776

邮箱：grq@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	274
行业总市值(亿元)	51,692.77
流通市值(亿元)	39,540.39
行业市盈率 TTM	30.3
沪深 300 市盈率 TTM	14.6

相关研究

1. 汽车行业周报（10.13-10.19）：整车企业出海拓市，优必选机器人再添大单（2025-10-20）
2. 汽车行业周报（10.9-10.12）：比亚迪座舱裸眼 3D 技术突破，赛力斯具身智能合作落地（2025-10-13）
3. 汽车行业周报（9.29-10.8）：智能驾驶加速落地，机器人赛道高热（2025-10-10）
4. 汽车行业周报（9.22-9.26）：智能汽车政策技术协同，机器人技术突破促落地提速（2025-10-01）

/吨，同比-22.6%，环比持平，汽柴比为 0.56，气价回落有望进一步利好 10 月燃气重卡销量，建议持续关注后续气价变化。此外，中国重汽 25 年 1-9 月重卡出口销量达 11.1 万辆，同比增长 24.5%；其中 9 月份单月出口首次突破 1.5 万辆，再次刷新中国重卡行业出口纪录，稳固了其在中国重卡出口领域“半壁江山”的龙头地位，建议持续关注非俄地区需求增长给中国重汽（H）带来的机遇。相关标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（000951/3808.HK）、福田汽车（600166）。

- **机器人：**今年前三季度工业机器人产量已达到 59.5 万套，超过去年全年产量，工业机器人需求持续提升。同时，京东物流宣布未来 5 年要采购 300 万台机器人、100 万台无人车和 10 万架无人机，全面投入物流供应链全链路场景，未来国内机器人行业需求值得期待。相关标的：拓普集团（601689）、三花智控（002050）、爱柯迪（600933）、中鼎股份（000887）、精锻科技（300258）、福达股份（603166）、均胜电子（600699）、豪能股份（603809）、新坐标（603040）。
- **风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险等。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	5
2.3 新车快讯	7
2.4 2025 年 9 月欧美各国汽车销量	8
3 核心观点及投资建议	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	11
5 风险提示	14

图 目 录

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，10.20-10.24）	1
图 2：行业走势排名（10.20-10.24）	1
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4：汽车板块涨幅居前的个股（10.20-10.24）	2
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（10.20-10.24）	2
图 6：钢材价格走势（元/吨）	3
图 7：铝价格走势（元/吨）	3
图 8：铜价格走势（元/吨）	3
图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13：国内浮法玻璃价格势（元/吨）	4
图 14：国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

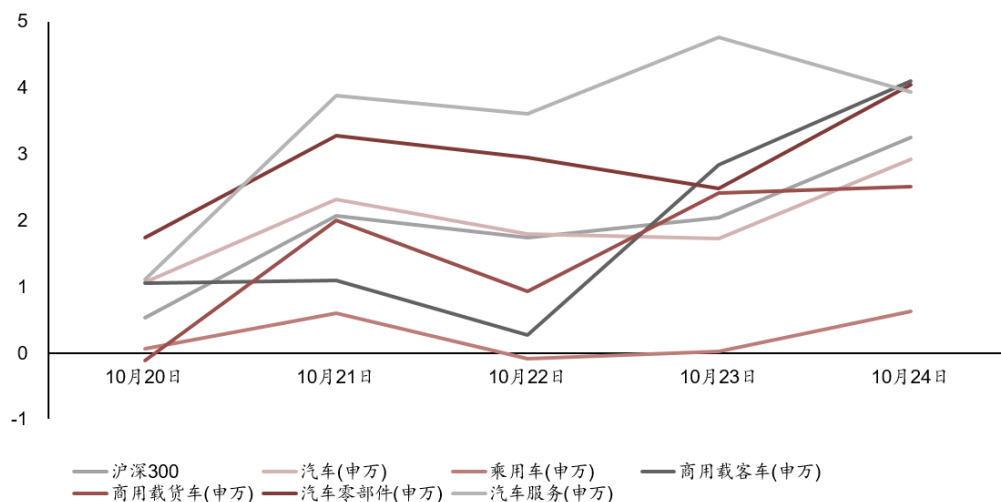
表 1：主要车企 8、9 月销量情况（万辆）	6
表 2：10 月 18 日-10 月 24 日新车快讯	7
表 3：2025 年 9 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.10.24）	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 7877.13 点，上涨 2.9%。沪深 300 指数报收 4660.68 点，上涨 3.2%。子板块方面，乘用车板块上涨 0.6%；商用载客车板块上涨 4.1%；商用载货车板块上涨 2.5%；汽车零部件板块上涨 4%；汽车服务板块上涨 3.9%。

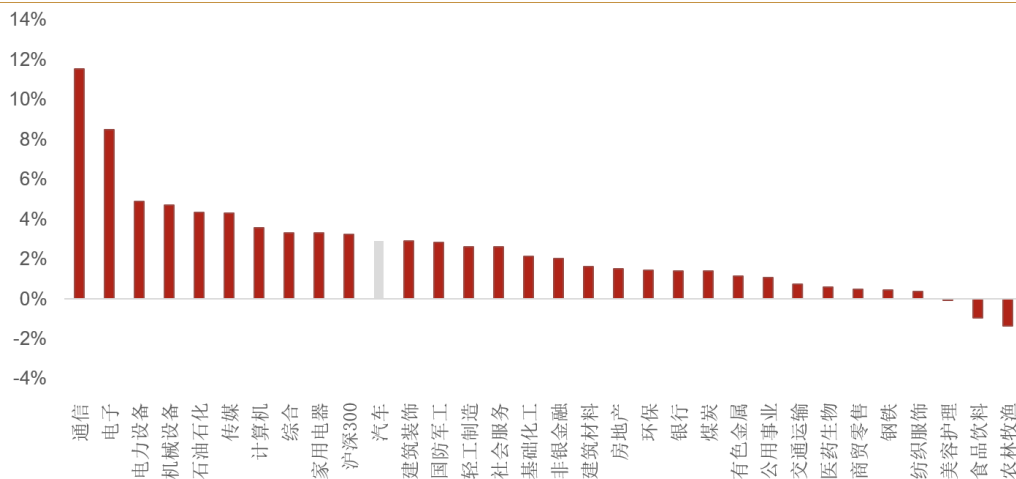
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 10 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，10.20-10.24）



数据来源：Wind，西南证券整理

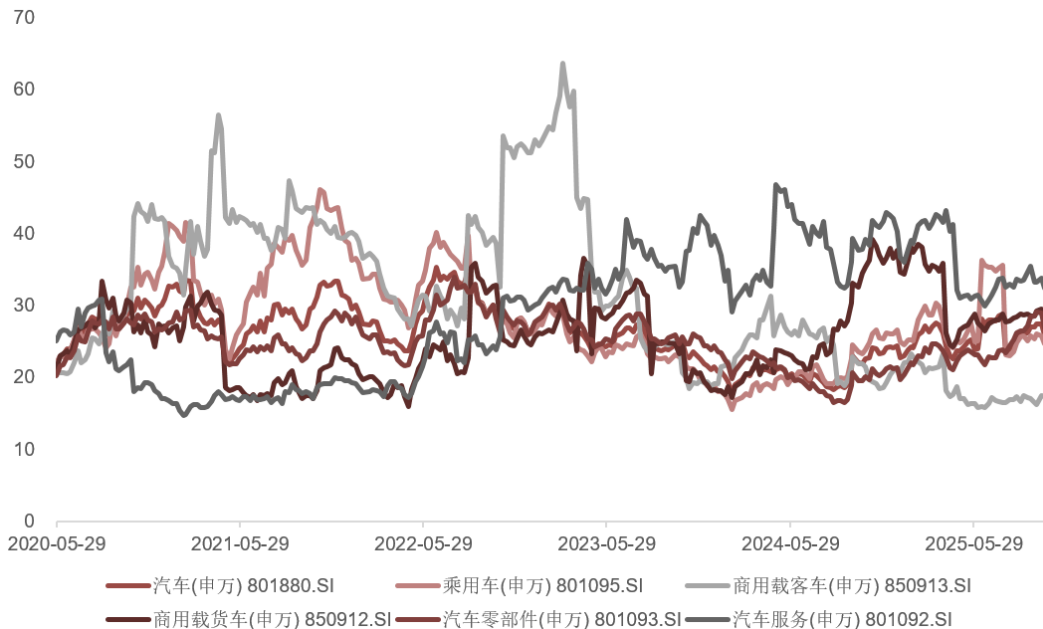
图 2：行业走势排名（10.20-10.24）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 10 月 24 日收盘，汽车行业 PE（TTM）为 26 倍，较前一周上涨 2.1%。

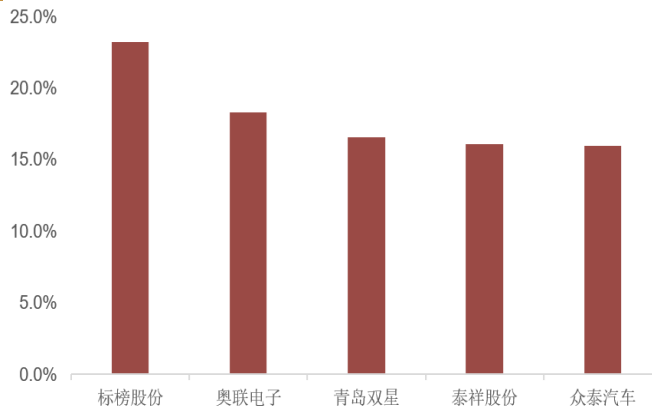
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

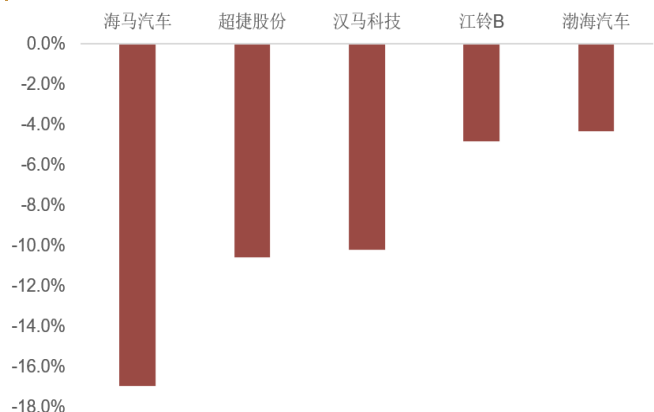
个股方面，上周涨幅前五依次是标榜股份、奥联电子、青岛双星、泰祥股份、众泰汽车；跌幅前五依次是海马汽车、超捷股份、汉马科技、江铃 B、渤海汽车。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股（10.20-10.24）



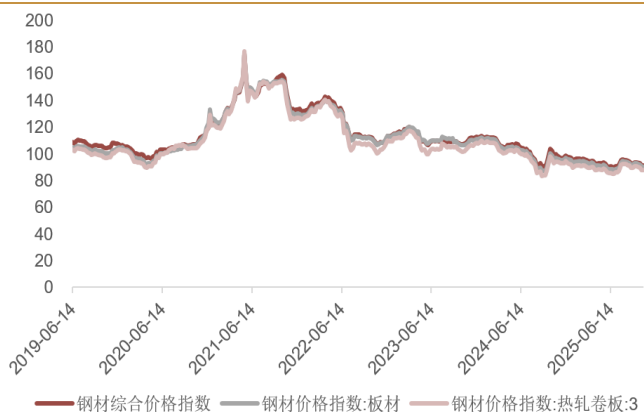
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股（10.20-10.24）

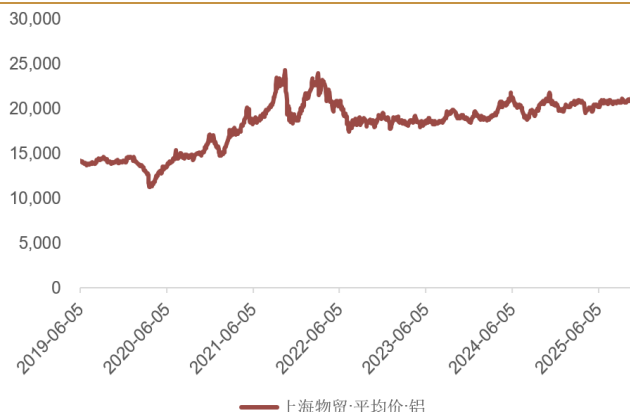


数据来源：Wind，西南证券整理

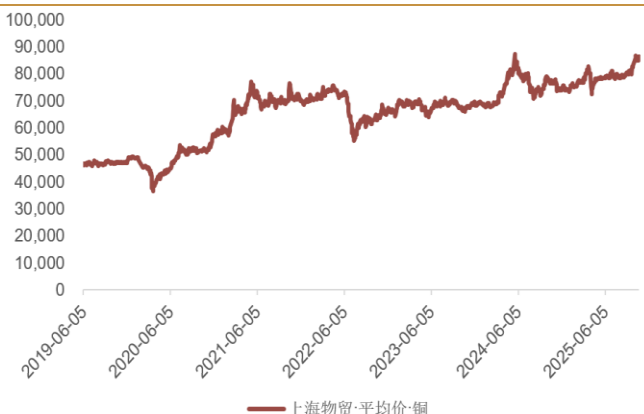
原材料价格方面，上周钢材综合价格下跌 0.2%，铜价上涨 1.8%，铝价上涨 0.8%，天然橡胶期货价格上涨 3.8%，布伦特原油期货价格上涨 7.6%，浮法玻璃价格下跌 3.5%。液化天然气方面，截止 10 月 20 日液化天然气价格为 3840.2 元/吨，同比-22.6%，环比持平。

图 6：钢材价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

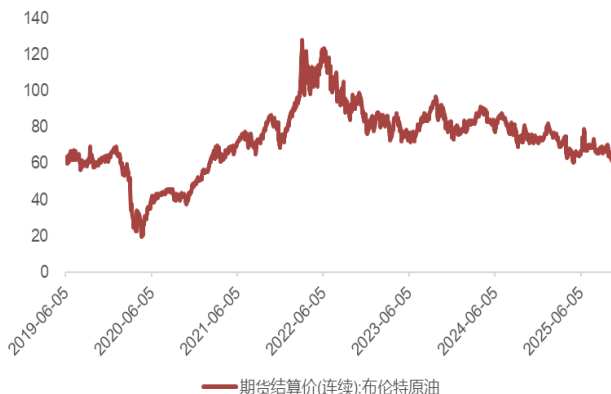
图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 13：国内浮法玻璃价格势（元/吨）



数据来源：同花顺，西南证券整理

图 14：国内液化天然气市场价（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **10月狭义乘用车零售预计220万辆，新能源预计132万辆。**乘联会公布数据，初步推算本月狭义乘用车零售总市场预计为220万辆左右，环比-2.0%，同比-2.6%，其中新能源零售可达132万左右，渗透率有望提升至60%左右。（来源：乘联会）
- **2025年全国汽车以旧换新补贴申请量突破1000万份。**截至10月22日，2025年汽车以旧换新补贴申请量突破1000万份，其中汽车报废更新超340万份，置换更新超660万份。汽车以旧换新政策有效促进绿色转型。2025年汽车以旧换新中，新能源汽车占比达57.2%。（来源：财联社）
- **《节能与新能源汽车技术路线图3.0》：至2040年L4级智能网联汽车全面普及、L5级进入市场。**由工业和信息化部指导、中国汽车工程学会组织修订编制的《节能与新能源汽车技术路线图3.0》提出了“1+5+X”研究框架。其中包括：至2035年，传统能

源乘用车实现全面混动化。到 2040 年，含内燃机乘用车（HEV、PHEV、REEV）销量在乘用车新车销量中的比例仍将有三分之一左右；至 2040 年，新能源乘用车渗透率达到 85%以上，其中 BEV 占 80%；到 2040 年，L4 级智能网联汽车全面普及，L5 级智能网联汽车开始进入市场；到 2040 年，以提质、增效、降本、低碳引领，通过数据互联互通与数据闭环，实现汽车制造全环节研产供销服一体化等。（来源：财联社）

- **上海将启动第一轮汽车以旧换新补贴摇号报名。**10 月 25 日，上海市第一轮汽车以旧换新补贴摇号报名。报名时间为 2025 年 10 月 25 日 0:00 至 2025 年 10 月 27 日 24:00。报名对象为位置信息定位在上海，且已取得上海市汽车销售机构开具的有效《机动车销售统一发票》的个人消费者。需要注意的是，个人消费者提交报名信息时，平台将对接国家税务总局全国增值税发票查验平台，对上传的新购车辆发票进行实时校验。发票未通过校验的，将无法完成报名。（来源：上海市商务委）
- **加拿大削减通用和斯泰兰蒂斯汽车免税进口配额。**加拿大政府 23 日发布声明称，决定将通用汽车的年度免税进口配额削减 24.2%，将斯泰兰蒂斯的年度免税进口配额削减 50%。这意味着，两家公司超出配额部分从美国进口汽车时，将不再享受豁免，需全额缴纳加拿大为反制美国关税而设立的 25%报复性关税。（来源：央视财经）
- **小米汽车补贴购置税退坡 最高金额不超过 1.5 万元。**小米汽车发布跨年购置税补贴方案，在 2025 年 11 月 30 日 24 点前完成锁单，因小米汽车的原因，该锁定配置的车辆需在 2026 年完成开票交付，可享受跨年购置税补贴。适用车型包括小米 SU7 系列、小米 YU7 系列、小米 SU7 Ultra 系列。小米汽车解释称，将根据实际购买价格产生的购置税，在 2026 年较 2025 年多出的差额，通过购车尾款减免的方式进行补贴，最高补贴金额不超过 15,000 元。“因小米汽车的原因”指因生产、运输等小米汽车责任范围内的原因，导致该锁定配置的车辆需要在 2026 年完成开票交付的情况。（来源：小米汽车）
- **上汽时代在南京成立动力系统公司。**上汽时代动力系统（南京）有限公司成立，法定代表人为王伟，注册资本 5000 万人民币，经营范围包括电池制造、电池零配件生产、电池销售等。股权全景穿透图显示，该公司由上汽时代动力电池系统有限公司全资持股，后者由上海汽车集团投资管理有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司共同持股。（来源：天眼查）
- **上汽集团成立前行汽车科技公司。**上汽前行汽车科技（上海）有限公司成立，注册资本 2000 万元，经营范围包含：汽车零部件研发；智能输配电及控制设备销售；充电桩销售；计算机软硬件及辅助设备批发等。该公司由上汽集团全资持股。（来源：财联社）
- **英伟达宣布正与优步合作推进自动驾驶汽车研发。**英伟达宣布正与优步合作推进自动驾驶汽车研发，“双方正共同探索如何利用基于大规模真实驾驶数据训练的基础模型加速自动驾驶技术进步”。今年 1 月，两家公司宣布建立战略合作伙伴关系，共同致力于加速人工智能自动驾驶技术的研发。（来源：财联社）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 8、9 月销量情况（万辆）

车企/品牌	8 月销量	9 月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	13.6	17.3	-5.2%	27.6%
上汽集团（整体数据）	36.3	44.0	40.4%	21.0%
千里科技	1.1	1.3	171.1%	13.6%
赛力斯（合计）	4.6	4.8	8.3%	5.4%
赛力斯汽车	4.3	4.1	15.1%	-4.7%
长城汽车	11.6	13.4	23.3%	15.6%
长安汽车	23.4	26.6	24.9%	13.9%
比亚迪（乘用车）	37.2	39.3	-5.9%	5.8%
赛力斯（新能源汽车）	4.3	4.5	19.4%	3.3%
广汽集团（新能源汽车）	3.8	4.3	5.5%	11.3%
千里科技（新能源汽车）	0.2	0.4	106.7%	188.0%
长城汽车（新能源汽车）	3.7	4.6	52.5%	22.6%
长安汽车（自主新能源）	8.9	10.4	89.7%	16.5%
上汽集团（新能源汽车）	13.0	18.9	46.5%	46.0%
特斯拉上海	0.0	-	-	-
北汽蓝谷	1.4	2.1	30.2%	51.8%
蔚来	3.1	3.5	64.1%	11.0%
小鹏	3.8	4.2	94.7%	10.3%
理想	2.9	3.4	-36.8%	19.0%
零跑	5.1	6.7	97.4%	30.3%
极氪	1.8	5.1	139.8%	190.2%
广汽埃安	2.4	2.9	-18.6%	19.7%
东风岚图	1.4	1.5	52.2%	12.7%
小米汽车	3.6	4.0	-	11.1%
金龙汽车	0.4	0.5	19.3%	14.3%
江铃汽车	3.0	3.4	23.6%	14.7%
宇通客车	0.4	0.5	25.6%	11.6%
福田汽车	5.1	5.5	6.1%	7.5%
福田汽车（新能源汽车）	0.8	0.9	47.8%	10.9%
中通客车	0.1	0.1	36.9%	5.1%
一汽解放	0.0	-	-	-
安凯客车	0.1	0.1	211.3%	17.6%
江淮汽车	3.2	3.3	-15.5%	3.1%
江淮汽车（新能源乘用车）	0.2	0.4	18.7%	63.6%
东风汽车	0.7	0.7	-43.0%	4.3%
东风汽车（新能源汽车）	0.2	0.2	87.6%	32.4%
吉利汽车	25.0	27.3	35.2%	9.2%
吉利汽车（新能源汽车）	14.7	16.5	81.3%	12.1%
奇瑞汽车	24.2	28.0	14.7%	16.0%

车企/品牌	8月销量	9月销量	同比涨幅	环比涨幅
奇瑞汽车（新能源汽车）	7.1	9.2	55.4%	28.6%
乐道汽车	1.6	1.5	-	-7.2%
阿维塔汽车	1.1	1.1	-	4.4%
极狐汽车	1.1	1.6	-	52.3%
智己汽车	0.6	1.1	-	81.6%
上汽集团（通用汽车）	5.1	4.9	-	-2.1%

数据来源：公司公告，西南证券整理

- **金春股份：**公司公告，拟以支付现金的方式收购公司控股股东金瑞集团下属子公司安徽金圣源材料科技有限公司 51%的股权，交易作价为 5191.80 万元。交易完成后，金圣源纳入公司合并报表范围。金圣源主要从事车规级防护产品的研发、生产及销售，通过本次交易，公司将快速进入汽车产业链市场，从非织造布原料进一步向产业链下游延伸。（来源：公司公告）
- **长安汽车：**公司公告，公司拟与战新基金、建信信托、安和基金、渝富基金共同投资设立重庆长渝信和私募股权投资基金合伙企业（有限合伙），合伙企业总认缴出资额为 10.02 亿元，其中长安汽车认缴出资额 2.5 亿元。本次投资事项不构成关联交易，也不构成重大资产重组。（来源：公司公告）
- **科博达：**公司公告，公司拟向不特定对象发行可转换公司债券募集资金不超过 14.91 亿元，扣除发行费用后将用于科博达智能科技(安徽)有限公司汽车中央计算平台与智驾域控产品产能扩建项目、科博达(安徽)汽车电子有限公司基地建设(二期)及汽车电子产品产能扩建项目、浙江科博达工业有限公司汽车电子产品产能扩建项目、科博达技术股份有限公司总部技术研发及信息化建设项目及补充流动资金。（来源：公司公告）
- **精锻科技：**公司公告，公司于 2025 年 10 月 21 日召开董事会，审议通过在摩洛哥设立全资子公司的议案。该公司将位于盖尼特拉-大西洋自贸区，注册资本首次不超过 70,000 万元人民币等值摩洛哥迪拉姆，经营范围包括汽车零部件的研发、生产、贸易等。此举旨在降低国际环境变化对海外业务的影响，满足客户就近供货需求，并进一步拓展海外市场，推动国际化战略布局。（来源：公司公告）
- **精锻科技：**公司公告，为满足欧美客户对新能源汽车和工程机械齿轴项目供应配套产能需求，公司拟对泰国公司增加投资 2.5 亿元，其中 1%由公司直接投资，99%经全资子公司新加坡公司向泰国公司投资。此次增资旨在优化配置新能源汽车电驱传动部件产业化项目资源，符合公司整体战略规划及经营发展需要，风险整体可控，不会影响泰国公司的股权结构，不会对公司的生产经营和财务状况产生重大影响。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：10 月 18 日-10 月 24 日新车快讯

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模
蔚来汽车	ET5T	2025 / 10 / 17	B Wagon	NM
一汽丰田	皇冠陆放	2025 / 10 / 18	B SUV	MCE1
一汽丰田	格瑞维亚	2025 / 10 / 18	C MPV	MCE1

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模
奇瑞汽车	捷途 纵横 G700	2025 / 10/ 19	C SUV	NP
光束汽车	MINI JCW	2025 / 10/ 20	A0 HB	NM
凯翼汽车	炫界 Pro	2025 / 10 / 20	A0 SUV	NM
比亚迪汽车	方程豹豹 5	2025 / 10/ 20	B SUV	NM
比亚迪汽车	方程豹豹 8	2025 / 10/ 20	C SUV	NM
一汽轿车	红旗 E-QM5	2025 / 10 / 20	B NB	NM
长安汽车	深蓝 S05	2025 / 10 / 21	A SUV	NM
江铃新能源	易至羿驰 05S	2025 / 10/ 21	A SUV	NM
柳州五菱	埃尚 A100C	2025/ 10 / 21	A00 HB	NP
上汽通用	凯迪拉克 CT6	2025 / 10/ 22	C NB	MCE1
吉利汽车	领克 09	2025 / 10 / 23	C SUV	NM
比亚迪汽车	宋 L DM-i	2025 / 10/ 23	B SUV	MCE2-2
比亚迪汽车	宋 Pro DM-i	2025 / 10/ 23	A SUV	MCE2-2
比亚迪汽车	秦 L DM-i	2025/ 10/ 23	B NB	MCE2-2

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

2.4 2025 年 9 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 9 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	8 月销量	9 月销量	同比	环比
北美	美国	145.7	125.2	6.4%	-14.1%
	加拿大	16.4	16.2	0.7%	-0.9%
	北美合计	162.0	141.4	5.7%	-12.7%
西欧	德国	23.1	26.2	13.7%	13.3%
	法国	10.9	17.5	2.2%	60.6%
	西班牙	7.3	10.2	16.4%	39.9%
	意大利	7.5	14.4	5.6%	90.7%
	葡萄牙	1.5	-	-	-
	英国	9.8	36.2	11.2%	269.8%
	爱尔兰	1.1	0.8	8.8%	-24.0%
	比利时	3.3	-	-	-
	荷兰	2.8	3.2	3.7%	15.0%
	奥地利	2.4	-	-	-
	瑞士	1.9	2.3	-1.2%	22.6%

地区	国家	8月销量	9月销量	同比	环比
	卢森堡	0.3	0.4	5.9%	26.3%
	瑞典	2.3	2.9	0.2%	24.0%
	挪威	1.7	1.8	14.1%	2.4%
	芬兰	0.6	0.7	29.1%	12.6%
	丹麦	1.5	-	-	-
	希腊	0.9	-	-	-
	西欧合计	70.1	44.9	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	13.5	13.6	61.4%	0.7%
	波兰	4.9	5.9	18.8%	18.7%
	捷克	2.0	-	-	-
	斯洛伐克	0.7	-	-	-
	匈牙利	0.9	-	-	-
	罗马尼亚	1.7	1.5	38.7%	-13.2%
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.4	0.5	9.9%	14.8%
	保加利亚	0.4	-	-	-
	爱沙尼亚	0.1	0.1	-42.1%	20.9%
	土耳其	10.2	11.0	25.7%	8.5%
	中欧/东欧合计	30.4	6.5	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

投资建议: 乘联会初步预计 10 月狭义乘用车零售约 220 万辆, 环比-2.0%, 同比-2.6%, 其中新能源乘用车零售可达 132 万辆左右, 渗透率有望提升至约 60%, 渗透率迎来新突破。近期, 《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》正式发布并提出了“1+5+X”研究框架, 其中提到至 2040 年 L4 级智能网联汽车全面普及、L5 级进入市场, 并通过数据互联互通与数据闭环, 实现汽车制造全环节研产供销服一体化等, 国内汽车行业有望在此指引下全面加速智能化发展。机器人方面, 今年前三季度工业机器人产量已达到 59.5 万套, 超过去年全年产量, 工业机器人需求显著提升。同时, 京东物流宣布未来 5 年要采购 300 万台机器人、100 万台无人车和 10 万架无人机, 全面投入物流供应链全链路场景, 未来国内机器人行业需求值得期待。建议重点关注: 1) 乘用车: 建议关注加速推进智能化并加速出海的优质龙头企业; 2) 智能汽车: 前期布局智能化领域, 具备市场、技术、客户优势的零部件企业; 3) 机器人: 建议关注在机器人领域持续技术迭代且有产能的零部件企业; 4) 重卡: 建议关注非俄市场需求增长带来的机遇, 重点关注优质龙头企业; 5) 两轮板块: 电两轮头部/产品力强/智能化快速推进的品牌, 大排量出海具有性价比优势的摩托车企业。

乘用车：乘联会初步推算 10 月狭义乘用车零售总市场预计为 220 万辆左右，环比-2.0%，同比-2.6%。相关标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、理想汽车（2015.HK）、长安汽车（000625）、零跑汽车（9863.HK）。

新能源汽车：乘联会预计，10 月新能源乘用车零售可达 132 万辆左右，渗透率有望提升至约 60%。《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》提出：至 2035 年，传统能源乘用车实现全面混动化；到 2040 年，含内燃机乘用车（HEV、PHEV、REEV）销量在乘用车新车销量中的比例仍将有三分之一左右；至 2040 年，新能源乘用车渗透率达到 85%以上，其中 BEV 占 80%。相关标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、新泉股份（603179）、星宇股份（601799）、多利科技（001311）、川环科技（300547）、无锡振华（605319）。

智能汽车：高工智能汽车研究院发布报告显示，2025 年 9 月中国市场（不含进出口）乘用车前装标配 NOA 搭载率升至 29.15%，单月上车交付首次突破 60 万辆。1-9 月，前装标配 NOA 搭载率为 21.75%，交付量突破 360 万辆。高工智能汽车研究院预测，全年 NOA 标配搭载量将在 580-600 万辆左右，智能化上车进入加速期。相关标的：1）整车：赛力斯（601127）、小鹏汽车（9868.HK）、理想汽车（2015.HK）；2）零部件：禾赛科技（HSAI.O）、速腾聚创（2498.HK）、地平线机器人（9660.HK）、黑芝麻智能（02533.HK）德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、科博达（603786）、伯特利（603596）、保隆科技（603197）、耐世特（1316.HK）、中鼎股份（000887）、拓普集团（601689）、沪光股份（605333）、均胜电子（600699）。

重卡：根据第一商用车网数据，9 月天然气重卡实销 2.34 万辆，同比+149%，环比+40%，实现同环比双增。截止 10 月 20 日，液化天然气价格为 3840.2 元/吨，同比-22.6%，环比持平，汽柴比为 0.56，气价回落有望进一步利好 10 月燃气重卡销量，建议持续关注后续气价变化。此外，中国重汽 25 年 1-9 月重卡出口销量达 11.1 万辆，同比增长 24.5%；其中 9 月份单月出口首次突破 1.5 万辆，再次刷新中国重卡行业出口纪录，稳固了其在中国重卡出口领域“半壁江山”的龙头地位，建议持续关注非俄地区需求增长给中国重汽（H）带来的机遇。相关标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（000951/3808.HK）、福田汽车（600166）。

机器人：今年前三季度工业机器人产量已达到 59.5 万套，超过去年全年产量，工业机器人需求持续提升。同时，京东物流宣布未来 5 年要采购 300 万台机器人、100 万台无人车和 10 万架无人机，全面投入物流供应链全链路场景，未来国内机器人行业需求值得期待。相关标的：拓普集团（601689）、三花智控（002050）、爱柯迪（600933）、中鼎股份（000887）、精锻科技（300258）、福达股份（603166）、均胜电子（600699）、豪能股份（603809）、新坐标（603040）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.10.24）

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润（亿元）			归母净利润增速			EPS（元）			PE			评级
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
600933.SH	爱柯迪	233.56	22.67	12.5	14.5	17.9	33%	16%	23%	1.27	1.48	1.82	17.9	15.3	12.5	买入
600660.SH	福耀玻璃	1754.53	67.23	94.0	105.9	123.1	25%	13%	16%	3.60	4.06	4.72	18.7	16.6	14.2	买入
300258.SZ	精锻科技	79.68	13.62	1.9	2.4	2.9	17%	27%	23%	0.36	0.46	0.56	37.8	29.6	24.3	买入
603809.SH	豪能股份	123.41	13.41	3.7	4.6	-	14%	24%	-	0.63	0.79	-	21.3	17.0	-	买入
000338.SZ	潍柴动力	1237.33	14.20	127.2	150.8	169.6	12%	19%	12%	1.46	1.73	1.95	9.7	8.2	7.3	买入
603786.SH	科博达	334.51	82.83	9.6	12.2	14.8	24%	27%	22%	2.38	3.01	3.67	34.8	27.5	22.6	买入
601799.SH	星宇股份	368.81	129.10	17.1	20.3	23.5	22%	19%	16%	6.00	7.11	8.22	21.5	18.2	15.7	买入
000951.SZ	中国重汽	206.54	17.58	15.4	20.6	25.1	13%	15%	16%	1.31	1.76	2.14	13.4	10.0	8.2	买入
603596.SH	伯特利	288.70	47.60	15.1	19.9	25.4	25%	31%	28%	2.49	3.27	4.18	19.1	14.6	11.4	买入
3808.HK	中国重汽	636.51	21.54	69.3	81.5	91.4	18%	18%	12%	2.51	2.95	3.31	8.6	7.3	6.5	买入
603035.SH	常熟汽饰	61.91	16.90	4.7	6.0	6.9	10%	28%	16%	1.23	1.58	1.82	13.7	10.7	9.3	买入
603197.SH	保隆科技	82.43	38.58	4.9	6.2	7.5	63%	25%	21%	2.29	2.87	3.48	16.8	13.4	11.1	买入
002984.SZ	森麒麟	195.37	18.86	15.8	19.8	22.8	-28%	25%	16%	1.66	2.07	2.16	11.4	9.1	8.7	买入
603239.SH	浙江仙通	50.35	18.60	2.1	2.6	2.9	23%	21%	12%	0.78	0.94	1.05	23.8	19.8	17.7	买入
001311.SZ	多利科技	76.88	24.76	4.5	5.5	6.3	6%	21%	15%	1.46	1.77	2.03	17.0	14.0	12.2	买入
600699.SH	均胜电子	447.73	32.08	15.6	18.7	20.2	63%	20%	8%	1.12	1.34	1.45	28.6	23.9	22.1	买入
301397.SZ	溯联股份	56.83	36.51	1.7	2.2	2.7	37%	29%	26%	1.08	1.40	1.76	33.8	26.1	20.7	买入
1809.HK	浦林成山	41.44	6.78	14.5	16.1	17.4	11%	11%	8%	2.28	2.52	2.73	3.0	2.7	2.5	买入
603040.SH	新坐标	98.53	72.19	2.9	3.8	4.9	39%	30%	29%	2.15	2.79	3.60	33.6	25.9	20.1	买入
605333.SH	沪光股份	158.56	34.17	8.2	10.4	12.2	23%	26%	18%	1.89	2.38	2.80	18.1	14.4	12.2	买入
000887.SZ	中鼎股份	287.92	21.87	16.6	18.6	20.8	32%	13%	12%	1.26	1.42	1.58	17.4	15.4	13.8	买入
601689.SH	拓普集团	1227.78	70.65	36.8	44.1	52.3	3%	20%	19%	2.12	2.53	3.01	33.3	27.9	23.5	买入
688612.SH	威迈斯	167.30	39.91	6.6	8.3	10.0	64%	26%	22%	1.56	1.96	2.38	25.6	20.4	16.8	买入
603166.SH	福达股份	103.46	16.01	3.3	4.4	5.6	75%	34%	28%	0.50	0.68	0.86	32.0	23.5	18.6	买入
603179.SH	新泉股份	361.83	73.59	13.3	15.9	18.8	36%	20%	18%	2.72	3.26	3.85	27.1	22.6	19.1	买入
600066.SH	宇通客车	660.64	29.84	45.3	53.7	61.0	10%	18%	14%	2.05	2.42	2.76	14.6	12.3	10.8	买入
605319.SH	无锡振华	79.08	22.59	4.7	5.7	6.8	25%	21%	19%	1.89	2.29	2.72	12.0	9.9	8.3	买入
601966.SH	玲珑轮胎	222.89	15.23	19.6	24.3	28.4	12%	24%	17%	1.34	1.66	1.94	11.4	9.2	7.9	买入
603529.SH	爱玛科技	288.38	33.18	26.0	34.5	38.4	31%	33%	11%	2.99	3.97	4.42	11.1	8.4	7.5	买入
002906.SZ	华阳集团	161.57	30.78	8.8	11.6	14.3	35%	32%	23%	1.67	2.21	2.72	18.4	13.9	11.3	买入
0175.HK	吉利汽车	1802.68	18.24	147.9	192.3	229.9	-11%	30%	20%	1.47	1.91	2.28	12.4	9.5	8.0	买入

数据来源：Wind，西南证券

推荐逻辑：

爱柯迪（600933）：产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

福耀玻璃（600660）：公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

精锻科技（300258）：电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

豪能股份（603809）：汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力（000338）：重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

科博达（603786）：传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份（601799）：车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

中国重汽（000951）：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

伯特利（603596）：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽（3808）：重卡行业龙头，静待行业复苏。

常熟汽饰（603035）：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

保隆科技（603197）：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS等新业务有较大增长潜力。

森麒麟（002984）：公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通（603239）：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技（001311）：积极拓展新兴业务，产品结构多元化发展；区域布局优化，一体化压铸业务放量在即。

均胜电子（600699）：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新兴业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

溯联股份（301397）：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山（1809.HK）：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

新坐标（603040.SH）：1）冷锻工艺优势显著，单车使用量仍有提升空间，预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨，行业需求增长将带动公司收入高增。2）公司实现全产业链布局，具有较强的研发与成本控制能力，毛利率长期保持 50%以上水平。3）公司海外市场持续拓展，海外收入占比提升，为公司业绩奠定基础。此外，公司积极布局汽车电动智能化方向，横向开发相关汽车零部件，其中，热管理市场规模巨大，预计 25 年市场规模 738.1 亿元，公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

沪光股份（605333.SH）：1）公司是行业领先的汽车线束智能制造企业，电动化智能化推动线束行业规模增长，预计到 25 年市场规模将超千亿元。2）公司较早进入合资客户体系，近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商，最高单车价值量超万元，收入弹性大。3）公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级，凭借智能制造系统精准管控，效率优势凸显。

中鼎股份（000887）：1）公司是国内非轮胎橡胶制品龙头企业，在空悬系统、NVH 系统、冷却系统、密封系统等领域行业领先。2）传统业务稳定增长，海外并购项目国内落地成长。3）增量业务：细分领域行业领先，业务放量可期。

拓普集团（601689）：1）公司从传统业务内饰功能件和橡胶减震产品持续横向拓展，传统业务占比已降至 55%。2）公司抓住新能源头部客户国产化机会，2020 年以来实现快速发展，近年来陆续开拓新客户。3）轻量化+热管理构筑第二成长曲线，占比提升至 39%，汽车电子+驱动执行器构筑第三成长曲线。

威迈斯（688612）：1）随着产品向集成化+高压化+多功能化方向发展，以及电动化持续渗透，行业有望量价齐升。2）车载电源：具备成本优势，高压化和出海铸就成长。（3）协同与互补业务：产品矩阵布局完善，业务初步放量。

福达股份（603166）：1）公司混动曲轴与精密锻造毛坯业务增长强劲。公司加强海外拓展，打开成长空间。2）公司新能源电驱齿轮业务已实现比亚迪等项目量产，其他轴齿类项目正在拓展中。在机器人减速器领域有所突破，或成为重要增长点。3）发布股权激励计划，24/25/26 年业绩考核目标对应扣非后净利润不低于 1.5/2.2/3.0 亿元，对新能源电驱齿轮业务提出 0.3/1.6/3.0 亿元（或 24-25 年累计收入 1.9 亿元，25-26 年累计收入 4.9 亿元）收入目标，充分显示公司向新能源转型的信心与决心。

新泉股份（603179）：1）公司是国内领先的汽车内饰件制造企业，乘用车仪表板总成和门内护板市占率逐年提升。2）公司持续开拓乘用车客户，大客户合作稳定，同时积极开拓外饰业务，增长潜力较大。3）公司不断推进国际化战略，海外工厂投产在即，人工成本占营业总成本比重低于同业竞争，整体成本控制能力较强。

宇通客车（600066）：1）大中客车领军者，2024 年市占率达到 33.4%，车型品类丰富。2）大中客车行业高景气，2024 年中国大中客车销量同比增长 30.4%，国内座位客车、新能源公交需求增长，海外市场需求旺盛。3）公司前瞻布局升级新能源产品、智能网联产品和高端产品，电动化、智能网联化、低碳化、轻量化技术领先，产品和服务受到国内和海外客户认可，有望获得更多市场份额。

无锡振华（605319）：1）顺利切入新能源赛道，客户结构得到优化。2）并购无锡开祥拓展电镀业务，伴随混动车型的快速增长，电镀业务有望继续贡献增量。3）冲压业务量价齐升，模具业务受益于行业产销规模需求增长。

玲珑轮胎（601966）：1) 轮胎行业需求稳健，中国汽车轮胎市占率呈增长趋势。2) 产品结构调整与优化，盈利水平改善。3) “7+5”和“3+3”全球战略持续推进，业绩具备向上空间。

爱玛科技（603529）：1) 25 年电动自行车行业新国标实施+以旧换新政策助推销量增长，政策端利好产业集中度提升，公司作为头部厂商有望充分受益。2) 公司布局高利润率休闲三轮产品并实现对东、中、西部市场全覆盖，后续有较大增长潜力。3) 印尼、越南作为传统油摩市场存在“油转电”趋势，爱玛设立印尼、越南海外工厂，有望把握海外机遇，助力公司长期业绩增长。

华阳集团（002906）：汽车电子大幅增长，客户持续开拓。精密压铸稳健增长，新能源占比提升。研发投入持续增长，新产品不断取得新突破。

吉利汽车（0175.HK）：1) 自主品牌标杆，销量份额呈提升趋势。2) 多品牌战略构建丰富产品矩阵，强新品周期开启。3) 智能辅助驾驶、新能源、AI 共同发展。4) 整车制造能力突出，国内外渠道升级提效助力销量增长。

5 风险提示

政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险等。

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后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。其中：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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjy@swsc.com.c
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

广深	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn