

Optimus 将于 2026Q1 发布 看好 T 链核心主线

2025 年 10 月 26 日

➤ **周度数据：**2025 年 9 月第 4 周 (9.22-9.28) (当前可披露的最新数据) 乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%；新能源乘用车销量 37.1 万辆，同比+13.8%，环比+23.6%；新能源渗透率 56.9%，环比-1.4pct。

➤ **本周行情：汽车板块本周表现弱于市场。**本周 (10 月 20 日-10 月 26 日) A 股汽车板块下跌 0.6%，在申万子行业中排名第 26 位，表现弱于沪深 300 (+1.7%)。细分板块中，汽车服务、商用载客车、汽车零部件上涨 1.3%、1.1%、0.3%，商用载货车、摩托车及其他、乘用车分别-1.7%、-2.0%、-2.1%。

➤ **本周观点：**本月建议关注核心组合【吉利汽车、小鹏汽车、理想汽车、比亚迪、小米集团、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、春风动力】。

➤ **Optimus 预计于 2026 年一季度发布 看好 T 链核心主线。**本周，特斯拉在三季度财报电话会上宣布，第三代 Optimus 预计于 2026 年一季度发布，并计划建设年产百万台的生产线，年底开始投产，为支持未来发展，特斯拉首席财务官 Taneja 表示，公司预计 2025 年资本支出约 90 亿美元，2026 年将大幅增加，以支持人工智能相关项目及 Optimus 发展。**短期来看**，特斯拉将于北京时间 11 月 7 日举办 2025 年股东大会，有望带来机器人相关重要更新；小鹏有望于 11 月发布新一代人形机器人，预计于 2026 年下半年量产；宇树科技将于 2025Q4 提交 IPO 申报材料。**中期来看**，特斯拉 Optimus 量产进程与技术路线迭代仍是核心主线，同时国产机器人主机厂即将密集进入 IPO 阶段，有望成为全新强催化。客户维度-重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新，产品维度-看好灵巧手、PC/ABS 机甲、类 RV、轻量化、关节精密轴等边际变化大的硬件环节，资本维度-关注国产机器人主机厂的证券化进程，估值纬度-关注头部汽车机器人主机厂的估值重构。

➤ **文远知行与小马智行相继闯过港交所聆讯，智能驾驶加速发展。**本周，文远知行与小马智行相继闯过港交所聆讯，有望强化资本开支与车队扩张，提升流动性与估值锚；引望副总裁迟林春表示，当前华为乾崮智驾系统已实现量产的版本为 ADS 4，同时正持续推进 ADS 5 的研发工作，仅 ADS 5 单个版本的研发投入预计达到约 100 亿元；此外，近期 L3 准入试点进入验收阶段。一方面，L4 运营商“规模验证 资本开支”进入加速期；另一方面，L3 法规推进将促进智驾产业发展，促进智驾部件价值量提升与 Tier1 份额重构。

➤ **投资建议：**乘用车：看好智能化、全球化加速突破的优质自主，推荐【吉利汽车、小鹏汽车、理想汽车、比亚迪、小米集团 (与电子组联合覆盖)、赛力斯】。零部件：1) 智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、地平线机器人、科博达】，推荐智能座舱-【继峰股份】；2) 新势力产业链：推荐 H 链-【星宇股份、沪光股份】；推荐小米链【无锡振华】；推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】。

机器人：推荐汽配机器人标的【拓普集团、新泉股份、均胜电子、伯特利、银轮股份、沪光股份、豪能股份、爱柯迪、双环传动、隆盛科技】，汽车机器人主机厂【小鹏汽车、赛力斯】，建议关注【德昌电机控股、浙江荣泰、肇民科技、双林股份、雷迪克、万向钱潮】。

摩托车：推荐中大排量龙头车企【春风动力、隆鑫通用】。

轮胎：推荐【赛轮轮胎、森麒麟】。

重卡：天然气重卡上量+需求向上，推荐【中国重汽】。

➤ **风险提示：**汽车行业竞争加剧；需求不及预期；智驾进度不及预期。

推荐

维持评级



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

相关研究

1. 特斯拉系列点评十：2025Q3 交付新高 机器人量产节奏明确-2025/10/24
2. 摩托车行业系列点评二十一：中大排出海提速 自主高端化突围-2025/10/22
3. 汽车和汽车零部件行业周报 20251019：2025Q3 前瞻：销量环比提升 成本端向好-2025/10/19
4. 汽车和汽车零部件行业周报 20251012：新能源免税门槛提高 Q4 乘用车旺季来临-2025/10/12
5. 新势力系列点评二十三：9 月车市保持增长 新势力高端亮眼-2025/10/08

目录

1 周观点：Optimus 将于 2026Q1 发布 看好 T 链核心主线	3
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	3
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	4
1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启	4
1.4 液冷：AI 需求推高单机柜功率 液冷成高密场景必然选择	5
1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	6
1.6 重卡：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏	7
1.7 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	7
2 本周行情：整体弱于市场	9
3 周度数据：2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%	11
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.2 2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%	13
3.3 整体折扣率：9 月整体折扣相较于 8 月基本持平	13
3.4 PCR 开工率维持高位	15
4 本周要闻：特斯拉计划 2026 年发布第三代机器人 零跑汽车创始人朱江明再次增持公司	17
4.1 电动化：零跑汽车创始人朱江明再次增持公司	17
4.2 机器人：特斯拉计划 2026 年发布第三代机器人	18
4.3 智能化：华为乾崮智驾在研 ADS 5 投资约百亿	19
5 本周新车	20
6 本周公告	21
7 重点公司	24
8 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	26

1 周观点: Optimus 将于 2026Q1 发布 看好 T 链核心主线

汽车智能电动巨变，重塑产业秩序，本月建议关注核心组合【**比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车、小米集团、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、春风动力**】。

Optimus 预计于 2026 年一季度发布 看好 T 链核心主线。本周，特斯拉在三季度财报电话会上宣布，第三代 Optimus 预计于 2026 年一季度发布，并计划建设年产百万台的生产线，年底开始投产，为支持未来发展，特斯拉首席财务官 Taneja 表示，公司预计 2025 年资本支出约 90 亿美元，2026 年将大幅增加，以支持人工智能相关项目及 Optimus 发展。短期来看，特斯拉将于北京时间 11 月 7 日举办 2025 年股东大会，有望带来机器人相关重要更新；小鹏有望于 11 月发布新一代人形机器人，预计于 2026 年下半年量产；宇树科技将于 2025Q4 提交 IPO 申报材料。中期来看，特斯拉 Optimus 量产进程与技术路线迭代仍是核心主线，同时国产机器人主机厂即将密集进入 IPO 阶段，有望成为全新强催化。客户维度-重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新，产品维度-看好灵巧手、PC/ABS 机甲、类 RV、轻量化、关节精密轴等边际变化大的硬件环节，资本维度-关注国产机器人主机厂的证券化进程，估值纬度-关注头部汽车机器人主机厂的估值重构。

文远知行与小马智行相继闯过港交所聆讯，智能驾驶加速发展。本周，文远知行与小马智行相继闯过港交所聆讯，有望强化资本开支与车队扩张，提升流动性与估值锚；引望副总裁迟林春表示，当前华为乾崮智驾系统已实现量产的版本为 ADS 4，同时正持续推进 ADS 5 的研发工作，仅 ADS 5 单个版本的研发投入预计达到约 100 亿元；此外，近期 L3 准入试点进入验收阶段。一方面，L4 运营商“规模验证 资本开支”进入加速期；另一方面，L3 法规推进将促进智驾产业发展，促进智驾部件价值量提升与 Tier1 份额重构。

1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起

乘用车：以旧换新政策延续 刺激内需向好。近期，国家发展改革委、财政部印发《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，乘用车：1) 补贴范围将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围；2) 报废补贴单车补贴金额维持(购买新能源车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油车单台补贴 1.5 万元)。此前由于 2024 年 12 月补贴政策未明确是否延续，部分消费者提前购车，2025 年 1 月需求有所前置，政策出台有望促进需求平稳过渡，为 2025 年整体需求托底。

看好智能化、全球化加速突破的优质自主，推荐【**吉利汽车、小鹏汽车、理想**】

汽车、比亚迪、小米集团（与电子组联合覆盖）、赛力斯】。

1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量

零部件：零部件估值低位，中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。

根据【民生汽车零部件研究框架】，优质客户=华为智选>自主品牌>新势力>合资品牌；优质赛道=大空间+好格局>大空间+差格局>小空间+好格局>小空间+差格局。

客户维度：T 链出海加速 H 链延续高增。汽车零部件出海为大势所趋，短期情绪端受美国双反关税因素扰动，但基本面对 T 链海外产能陆续迎来收入释放期，中长期看全球化是汽车零部件成长的必然选择；国内自主车企份额 2025 年持续提升并有望超过 70%，比亚迪稳坐市场龙一、吉利及奇瑞销量持续维持双位数增长，华为系、小米及理想、极氪等于高端市场持续抢占 BBA 份额，驱动产业链公司业绩增长曲线更为陡峭。

产品维度：智驾平权元年 机器人量产在即。1) 智能化：国内，比亚迪全系车型将搭载高阶智驾，20 万元价格带车型将成为高阶智驾主要增长区间，2025 年有望成为智驾平权元年，拐点已至；海外，FSD 累计里程已突破 30 亿英里，V13 实现车位到车位功能。特斯拉 AI 算力迅猛增长，为模型训练提供强大支撑。看好智驾域控、座舱域控、线控底盘等赛道的放量潜力

坚定看好新势力产业链+智能电动增量，推荐：

1、智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、地平线机器人、科博达】，推荐智能座舱-【继峰股份】；

2、新势力产业链：推荐 H 链-【星宇股份、沪光股份】；推荐小米链【无锡振华】；推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】。

1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启

短期来看，特斯拉将于北京时间 11 月 7 日举办 2025 年股东大会，有望带来机器人相关重要更新；中期来看，特斯拉 Optimus 量产进程与技术路线迭代仍是核心主线，同时国产机器人主机厂即将密集进入 IPO 阶段，有望成为全新强催化。

客户维度-重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新，**产品维度-**看好灵巧手、PC/ABS 机甲、类 RV、轻量化、关节精密轴等边际变化大的硬件环节，**资本维度-**关注国产机器人主机厂的证券化进程，**估值纬度-**关注头部汽车机器人主机厂的估值重构：

1) **客户维度：**重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新。Optimus

V3 将于 2026Q1 发布，将非常逼真拟人，目标在 2026 年底建设年产 100 万台的生产线。小鹏有望于 11 月发布新一代人形机器人，预计于 2026 年下半年量产，核心主机厂产业化进程持续加速。

2) 产品维度：看好边际变化最大的硬件环节。马斯克表示 Optimus 硬件设计将滚动迭代，投产后仍会持续改进。从产业链进展来看，潜在变化大的环节包括灵巧手与前臂、PC/ABS 机甲、类 RV 对髋部/肩部谐波的替代、轻量化以塑代钢、关节精密轴等。

3) 资本维度：关注国产机器人主机厂的证券化进程。宇树科技将于 2025Q4 提交 IPO 申报材料，乐聚已完成 Pre-IPO 轮融资，国产主机厂 IPO 进程将成为机器人板块重要催化剂。

4) 估值纬度：关注头部汽车机器人主机厂的估值重构。Figure AI C 轮融资后估值达 390 亿美元，1X 目标估值至少 100 亿美元。小鹏、赛力斯等头部汽车机器人主机厂当前市值几乎不含机器人预期，有望迎来估值重构。

建议关注：

汽车零部件公司具有强客户卡位优势、强批量化生产能力，且主业产品与机器人具有高度相通性。汽车主机厂纷纷入局人形机器人赛道，机器人供应链与车端将有较高重合度。推荐汽配机器人【拓普集团、伯特利、银轮股份、均胜电子、沪光股份、豪能股份、新泉股份、爱柯迪、双环传动、隆盛科技】，汽车机器人主机厂【小鹏汽车、赛力斯】，建议关注【德昌电机控股、浙江荣泰、肇民科技、双林股份、雷迪克、万向钱潮】。

1.4 液冷：AI 需求推高单机柜功率 液冷成高密场景必然选择

AI 技术的迅猛发展，催生了对高性能计算的强烈需求。据 Market to Market 数据，2024-2030 年间，全球液冷市场将以 27.6% 的年复合增长率持续增长，到 2030 年规模能达到 213 亿美元。数据中心内像英伟达 H100GPU 这类高性能芯片，热设计功耗高达 700W。传统风冷技术在机架功率密度超过 20kW 时，散热效率急剧下降，难以满足需求。而液冷技术，由于液体比热容大，能够轻松应对高功率芯片的散热挑战，使单机柜功率密度突破 50kW 甚至更高，大幅提升数据中心的利用效率。

从技术路径来看，冷板式液冷当下为主流。冷板式液冷应用最为广泛，通过金属冷板与发热元件紧密贴合，冷却液在冷板内部流道循环带走热量；浸没式液冷为将服务器完全浸入如氟化液、矿物油等绝缘冷却液中，利用液体的相变吸热或对流换热实现散热，散热能力更强，能支持热流密度大的高负荷场景。据 IDC 数据显示，在当前已应用液冷技术的数据中心中，冷板式液冷的占比约为 90%。尽管浸没式液冷初始投资成本较高，但随着技术成熟和规模效应显现，其市场占比正逐步

提升。受益于智算集群、绿色数据中心建设的加速推进，浸没式液冷展现出强劲发展潜力。

液冷系统中，快接插头与液冷泵为两大重要组件。快接插头在液冷系统中承担着连接管路、保障冷却液流畅循环的重要任务，其性能直接影响系统的稳定性与可靠性。以史陶比尔的 UQD 系列为代表的优质快接插头，具备快速插拔、无滴漏、高流量以及热插拔的特性，能很好地适配高密度系统中刀片服务器内部冷板（GPU/CPU）的单独连接场景。

AI 算力快速增长，使得数据中心散热压力空前增大，液冷技术凭借显著优势，成为维持设备高效稳定运行的关键。其中，快接插头与电子水泵等零部件作为液冷系统的核心组件，在技术迭代与市场需求的驱动下，市场空间广阔。建议重点关注抓住产业机遇，积极布局服务器液冷赛道的汽车零部件公司【**银轮股份、溯联股份、川环科技、飞龙股份**】。

1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

新赛道快速扩容 大排量销量创新高。销量：2025 年 9 月 250cc（不含）以上摩托车销量 8.7 万辆，同比+13.1%，环比+2.5%。1-9 月累计销量 76.1 万辆，同比+32.9%。

1) 250ml<排量≤400ml：9 月销售 5.3 万辆，同比+3.8%，环比+11.9%；1-9 月累计销量 40.9 万辆，同比+31.2%；

2) 400ml<排量≤500ml：9 月销售 1.6 万辆（其中春风 0.8 万辆），同比-24.1%，环比-8.8%；1-9 月累计销量 18.6 万辆，同比-1.9%；

3) 500ml<排量≤800ml：9 月销售 1.7 万辆（其中春风 0.4 万辆），同比+351.5%，环比-12.4%，1-9 月累计销量 14.8 万辆，同比+143.7%；

4) 排量 > 800cc：9 月销售 0.2 万辆（其中隆鑫 0.1 万辆），同比+7.4%，环比+32.6%，1-9 月累计销量 1.8 万辆，同比+68.3%。

春风动力：250cc+9 月销量 1.3 万辆，同比-3.2%，市占率 15.3%，环比-2.1pcts；1-9 月累计市占率 20.3%，较 2024 年全年+0.5pcts；

钱江摩托：250cc+9 月销量 1.3 万辆，同比+84.8%，市占率 15.0%，环比+4.8pcts。1-9 月累计市占率 13.3%，较 2024 年全年-3.5pcts；

隆鑫通用：250cc+9 月销量 1.2 万辆，同比+30.3%，市占率 13.9%，环比-3.0pcts；1-9 月累计市占率 14.2%，较 2024 年全年持平。

推荐中大排量龙头车企。中大排量摩托车市场快速扩容，供给端头部车企新车型、新品牌投放加速提供行业发展的核心驱动力，同步助长摩托车文化逐步形成，持续推荐中大排摩托车赛道。参考国内汽车发展历史及海外摩托车市场竞争格局，自主品牌有望成为中大排量摩托车需求崛起最大受益者，**推荐【春风动力、隆鑫通**

用】。

1.6 重卡：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏

2025 年 9 月，重卡销量再次冲破 10 万辆，同比增长 83%，环比增长 15%，1-9 月，重卡市场累计销量达 82.3 万辆，同比增长 20.5%。

以旧换新政策支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车。从金额角度看，补贴力度超市场预期，在运力处于低位的条件下有望刺激购车需求。从范围上看，补贴政策全面覆盖，不仅考虑车辆的置换需求，仅淘汰老旧车辆也有补贴政策覆盖，超出市场预期。

1) 报废补贴单车金额方面：报废并更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 8 万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 3.5 万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴 3 万元；

2) 报废补贴范围：在落实 2024 年支持政策基础上，将老旧营运货车报废更新补贴范围扩大至国四及以下排放标准营运货车，补贴标准按照《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》（交规划发〔2024〕90 号）执行。此前政策补贴范围仅限国三排放标准，拉动效果有限，我们认为补贴政策的延续及范围的扩大将更为有效的拉动整体内需。我国重卡国四排放标准于 2013 年 7 月开始正式执行，国五排放标准于 2017 年 7 月开始执行，重卡的设计使用寿命为 8-12 年，法规强制报废期限为 15 年，当前已进入集中淘汰置换期，以旧换新政策有望拉动新增内需。

在运价较低背景下，政策的延续和范围扩大有望加速淘汰置换节奏，带动内需增长。随天然气重卡渗透率提升+政策驱动内需向上，建议关注【中国重汽、潍柴动力】。

中国对美加征 34%关税直接推高柴发行业价格体系。美国品牌（如康明斯、卡特彼勒）因核心发动机依赖进口，原装机组价格突破 350 万元/台，带动国产 OEM 机组同步提价——玉柴、潍柴价格体系锚定外资机组持续上移。供需紧张下（国产订单排期至 2026 年），国产替代加速打开 10%-15%价差空间，25Q2 起行业招标放量将进一步催化涨价，头部企业盈利弹性显著扩大，建议关注【潍柴重机、天润工业】。

1.7 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长

轮胎行业主要逻辑：1) 短期：业绩兑现（胎企业绩持续超预期）+需求维持高位（国内开工新高&海外进口同环比高增）+低估值；

2) 中期：①**智能制造能力外溢**，中国胎企的后发优势体现在智能制造能力，根据胎企可研报告 25-40%开工率即可实现盈亏平衡（更快盈利）、人均创收高于外资胎企（更高自动化率）、全球化建厂（逐渐淡化双反影响）；②**产能结构优化**，第一梯队胎企开启第二轮（东南亚之外）的产能投建，全球化更进一步，第二梯队

企业在东南亚的产能开始释放带来业绩高增，根据胎企年报及科研报告，海外工厂净利率远高于国内；③**产品结构优化**，胎企产品结构从半钢胎、全钢胎逐渐拓展至非公路、航空胎等品类；17寸及以上产品占比持续提升带动单胎价格提升；开发液体黄金、石墨烯等新技术提升中高端产品占比；

3) 长期：①**全球化替代**，第一梯队胎企摩洛哥、西班牙、塞尔维亚等地区产能逐渐投建，逐渐实现中国胎企的全球化替代；②**品牌力提升**，自主胎企通过液体黄金轮胎、石墨烯轮胎、朝阳1号等中高端产品推出，逐渐提升品牌力；自主胎企在自主车企、合资车企、外资车企陆续定点，有望实现品牌力提升。

半钢胎开工率高位，全钢胎需求逐渐恢复。2025年9月6日当周国内PCR开工率67.47%，周度环比-5.30pct，仍处于近10年开工率高位，国内外需求旺盛；国内TBR开工率59.78%，周度环比-4.06pct，处于近10年来中等水平。

成本端同比显著下滑，2025年9月PCR加权平均成本同比-11.5%，环比+0.9%；TBR加权平均成本同比-7.2%，环比+1.1%。

欧线海运费同比下降趋势显著，2025年8月24日当周中国出口海运费为1,960美元/FEUU，同比-64.7%，环比-8.7%，同比大幅下降；我们假设40英尺的集装箱可以装载约800条较大尺寸半钢胎，假设平均半钢胎不含税价格300元/条，单集装箱货值约3.4万美元，最新一周海运费占货值比重为5.8%，同比-1.3pct，环比-0.6pct；2021年初至今海运费占货值比重均值为11.4%，当前海运费处于偏低水平。

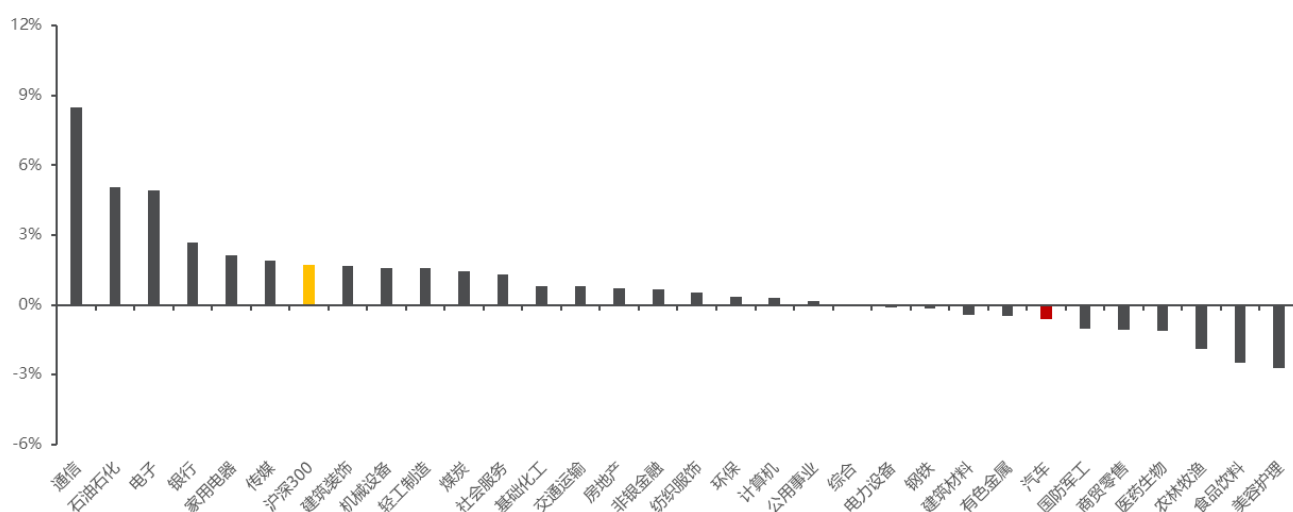
2025年国内外PCR需求旺盛，TBR需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注【赛轮轮胎】、【森麒麟】。

特朗普加征关税导致中国轮胎行业：**1) 直接成本抬升：**中国轮胎企业通过墨西哥、东南亚（如泰国、越南）等海外基地“曲线出口”美国，但特朗普对上述地区加征232关税，企业或将关税转嫁给终端市场，推高轮胎售价。**2) 替代路径受阻：**企业需加速向非洲、欧洲等地转移产能，但新工厂需2-3年投产，短期内供应缺口难以填补，供需失衡或将造成进一步提价。中国轮胎企业短期面临价格普涨压力，但长期或通过技术升级与全球化布局重塑竞争力。

2 本周行情：整体弱于市场

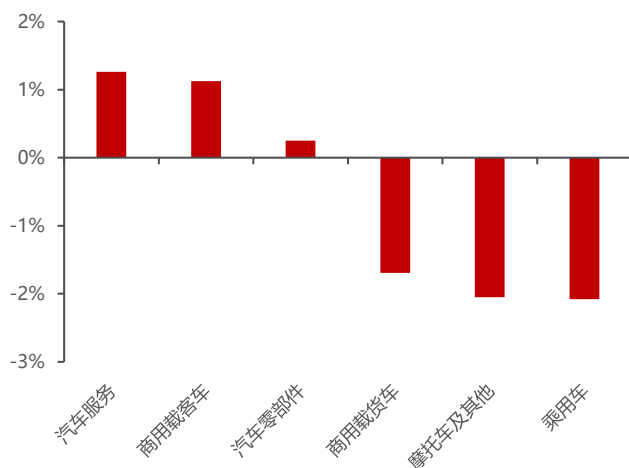
汽车板块本周表现弱于市场。本周（10月20日-10月26日）A股汽车板块下跌0.6%，在申万子行业中排名第26位，表现弱于沪深300（+1.7%）。细分板块中，汽车服务、商用载客车、汽车零部件上涨1.3%、1.1%、0.3%，商用载货车、摩托车及其他、乘用车分别-1.7%、-2.0%、-2.1%。

图1：2025.10.20-2025.10.24 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

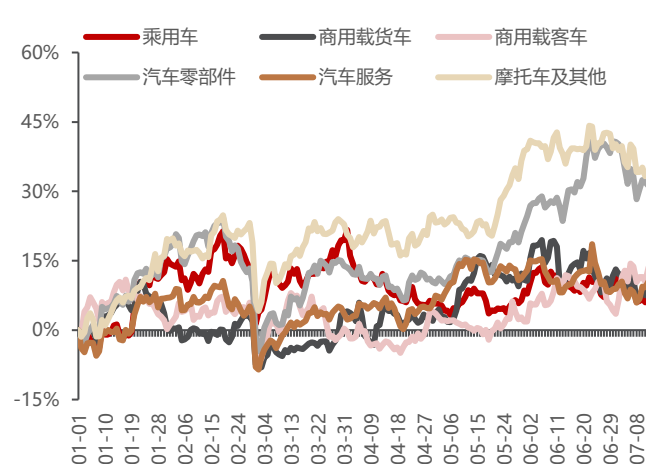
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：涨跌幅时间区间为近一周（2025.10.20-2025.10.24）

图3：申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

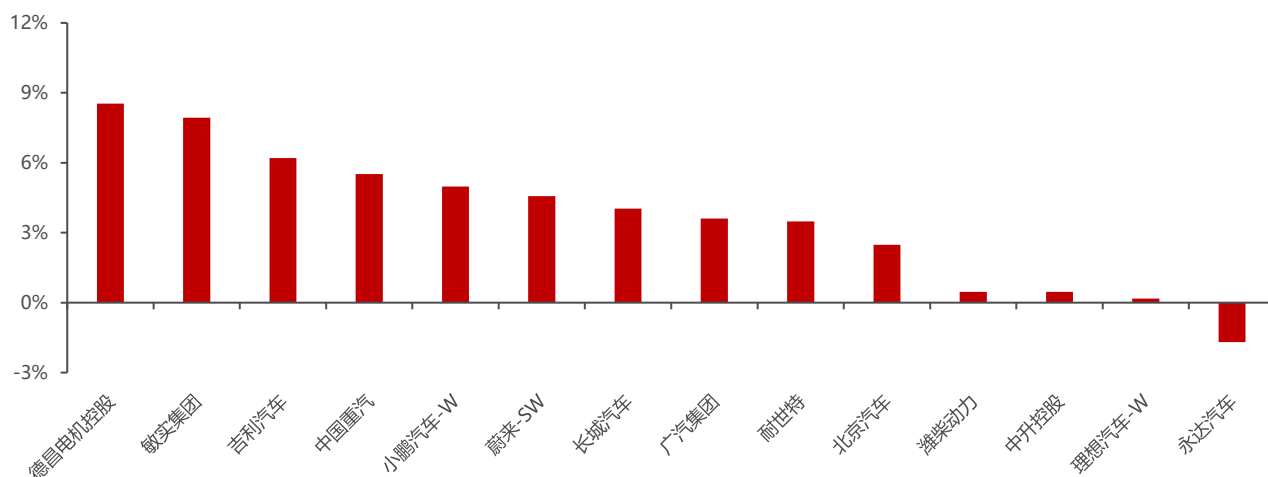
注：涨跌幅截至日期（2025.10.24）

表1：2025.10.20-2025.10.24 股汽车行业公司周涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十 (%)	公司简称	跌幅前十 (%)
标榜股份	23.2%	海马汽车	-17.0%
奥联电子	18.3%	超捷股份	-10.6%
青岛双星	16.6%	汉马科技	-10.2%
恒勃股份	16.5%	越博退	-10.0%
旺成科技	16.4%	开特股份	-4.7%
泰祥股份	16.1%	渤海汽车	-4.4%
众泰汽车	16.0%	日盈电子	-4.2%
隆基机械	14.4%	科博达	-4.2%
航天科技	14.1%	鑫宏业	-3.8%
斯菱股份	13.4%	ST 美晨	-3.6%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：近一周（2025.10.20-2025.10.24）港股汽车相关重点公司周涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 周度数据：2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%

3.1 地方开启新一轮消费刺激政策

2024 年 7 月 25 日，国家发展改革委 财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，1) 支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车。报废并更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 8 万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 3.5 万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴 3 万元。2) 提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准，更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元；3) 提高乘用车报废更新补贴标准，对报废 2018 年 4 月 30 日前注册登记的新能源乘用车 或 2.0L 及以下排量燃油乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车，补贴 2 万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车 并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元。

2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委、财政部印发《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。

乘用车：单车补贴金额维持 范围扩大至国四 基本符合预期。1 月 8 日，国补明确落地：

1) 报废补贴范围方面，补贴范围由原来的“国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日（含当日）前注册登记的新能源乘用车”改为“**将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车**”，符合国四标准（2011.07-2012.6）的乘用车累计销量为 1,410 万台，进一步扩大了报废置换的补贴范围。

2) 报废补贴单车金额方面，购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元；

3) 置换补贴单车金额方面，2024 年置换补贴金额由各个省市自己指定，大部分省市单车补贴在 1.5 万元以下，少数省市江苏、云南、安徽置换高价格车型（20 万元以上）的置换补贴在 1.8-2 万元，本次国家完善汽车置换更新补贴标准，明确购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元，购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。

表2：中央政府汽车以旧换新政策梳理

汽车以旧换新补贴政策对比			变化
文件	关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施	关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知	
时间	2024/7/24	2025/1/8	
文件内容	报废补贴范围	在《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》（商消费函〔2024〕392 号）基础上，将 符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围 。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车	符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围
	报废补贴金额	购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元	不变
	置换补贴	置换单车补贴金额由各个省市自己指定，大部分省市单车补贴在 1.5 万元以下，少数省市江苏、云南、安徽置换高价格车型（20 万元以上）的置换补贴在 1.8-2 万元	完善补贴金额指引
补贴申请量	2024 年报废更新 300 万辆，置换更新 375 万辆	/	
资金来源	直接向地方安排 1500 亿元左右超长期特别国债资金，用于落实第（三）、（四）、（五）、（七）、（八）、（九）条所列支持政策	直接向地方安排超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，用于落实第（八）（九）（十）（十一）（十二）（十三）以及（五）（六）条所列支持政策。	变化不大
中央地方比例	按照总体 9:1 的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金	直接向地方安排的资金总体按照 9:1 的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金	变化不大

资料来源：中国政府网等，民生证券研究院

表3：近期地方汽车消费刺激政策

省/市	政策开始/活动 发布时间	政策/活动到期 时间	政策/活动名称	目标市场	主要内容
广西壮族自治区	2025.09.15	2026.01.10	AI 尚广西·金秋消费季	乘用车新车	新车：- 3-8 万补 2,000 元 - 8-20 万补 3,000 元 - 20 万以上补 5,000 元 新能源车：- 0-15 万补 3,000 元 - 15-25 万补 5,000 元 - 25-35 万补 7,000 元 -35 万以上补 10,000 元 燃油车：- 0-15 万补 3,000 元 - 15 万以上补 5,000 元
宝鸡市	2025.09.12	发完即止	汽车消费券 补贴	乘用车新车	- 10-30 万补 1,000 元 - 30 万及以上补 2,000 元 新能源车：- 5-10 万补 2,500 元 - 10-20 万补 3,500 元 -20 万以上补 4,500 元 燃油车：- 5-10 万补 2,000 元 - 10-20 万补 3,000 元 -20 万以上补 4,000 元
广州市荔湾区	2025.09.12	2025.12.20	荔湾区汽车 消费券	乘用车新车	- 10 万以下补 1,000 元 - 10-20 万补 2,000 元 - 20-30 万补 4,000 元 - 30-40 万补 6,000 元 - 40 万以上补 8,000 元
阜阳市临泉县	2025.09.12	2025.09.24	“微动消费 乐享临泉” 汽车消费券	乘用车	
泰州市	2025.09.05	2025.12.31	汽车消费补 贴	乘用车新车	

资料来源：广西日报、宝鸡论坛、比亚迪海洋网广州、旭日临泉、楚水杂谈等，民生证券研究院

3.2 2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%， 环比+26.6%

政策刺激叠加需求向好。2025 年 9 月第 4 周（9.22-9.28）乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%；新能源乘用车销量 37.1 万辆，同比+13.8%，环比+23.6%；新能源渗透率 56.9%，环比-1.4pct。

3.3 整体折扣率：9 月整体折扣相较于 8 月基本持平

整体折扣率：2025 年 9 月整体折扣相较于 2025 年 8 月基本持平

截至 9 月上旬，行业整体折扣率为 15.9%，环比+0.10pct；截至 9 月下旬，行业整体折扣率为 15.8%，环比-0.06pct。

燃油 VS 新能源：2025 年 9 月燃油车折扣力度略微放大、新能源车折扣力度略微放大。

截至9月上旬，燃油车折扣率为20.1%，环比+0.24pct；新能源车折扣率为10.2%，环比+0.29pct；

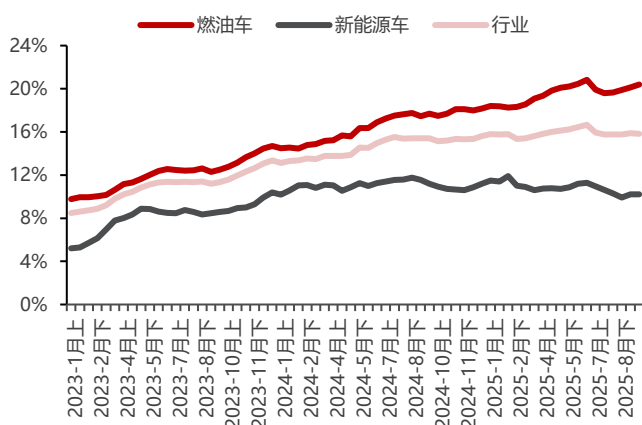
截至9月下旬，燃油车折扣率为20.4%，环比+0.24pct；新能源车折扣率为10.2%，环比+0.00pct。

合资 VS 自主：2025年9月合资折扣力度>自主。

截至9月上旬，合资折扣率为22.7%，环比+0.36pct；自主折扣率为10.0%，环比+0.13pct；

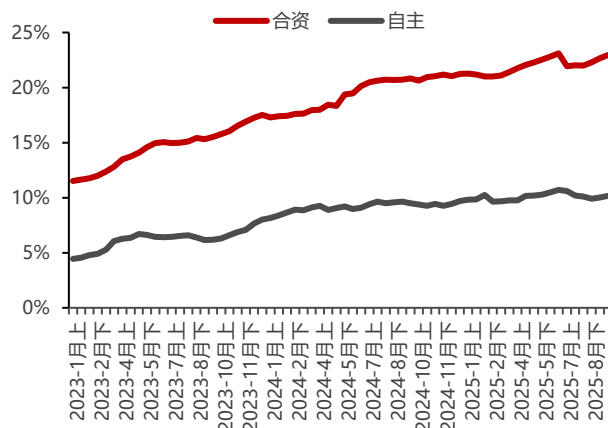
截至9月下旬，合资折扣率为22.9%，环比+0.29pct；自主折扣率为10.2%，环比+0.14pct。

图5：行业终端折扣率（%）



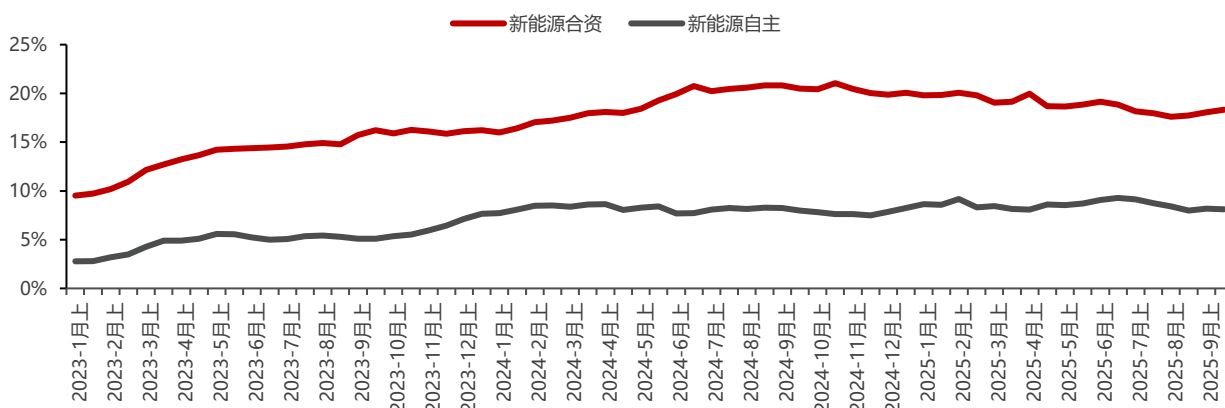
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图6：自主及合资终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图7：新能源终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

3.4 PCR 开工率维持高位

半钢胎开工率高位，全钢胎需求逐渐恢复。2025 年 9 月 27 日当周国内 PCR 开工率 67.47%，周度环比-5.30pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 59.78%，周度环比-4.06pct，处于近 10 年来中等水平。

表4：中国 PCR 轮胎行业开工率（%）

半钢胎开工率													
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	平均
2015年	63.0%	52.7%	64.8%	71.1%	73.6%	74.2%	70.2%	66.6%	60.4%	63.8%	66.3%	64.8%	66.0%
2016年	58.6%	46.9%	70.8%	75.5%	73.5%	72.2%	71.3%	69.7%	71.9%	70.6%	73.6%	73.4%	69.0%
2017年	69.6%	64.6%	73.1%	69.3%	59.7%	66.8%	62.0%	63.1%	66.1%	68.2%	70.0%	67.2%	66.6%
2018年	69.7%	60.8%	69.2%	73.6%	74.2%	68.4%	71.9%	62.6%	62.6%	68.2%	69.3%	66.9%	68.1%
2019年	62.6%	65.8%	70.1%	71.8%	71.2%	71.0%	71.4%	63.3%	66.3%	63.3%	67.5%	67.5%	67.6%
2020年	46.0%	23.5%	55.8%	60.3%	53.1%	60.2%	65.2%	70.0%	70.3%	70.1%	71.0%	64.5%	59.1%
2021年	63.6%	38.4%	72.6%	72.7%	59.3%	56.6%	52.2%	58.6%	49.8%	53.9%	60.0%	63.5%	58.4%
2022年	53.6%	31.4%	70.2%	68.6%	56.8%	64.1%	64.4%	61.7%	61.2%	56.5%	62.0%	61.4%	59.3%
2023年	39.3%	61.7%	73.5%	72.6%	70.3%	70.4%	71.4%	72.1%	72.1%	71.9%	72.6%	72.3%	68.3%
2024年	71.6%	48.5%	79.3%	80.0%	79.0%	78.6%	79.2%	79.0%	78.6%	78.4%	79.2%	79.1%	75.9%
2025年	65.9%	66.5%	83.0%	79.6%	73.4%	77.1%	73.4%	73.4%	67.5%				73.3%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：9 月数据截至 2025 年 9 月 27 日

表5：中国 TBR 轮胎行业开工率（%）

全钢胎开工率													
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	平均
2015年	57.8%	35.0%	60.9%	68.5%	70.9%	72.9%	69.3%	67.7%	62.6%	66.2%	64.3%	59.9%	63.0%
2016年	50.8%	40.3%	65.3%	70.9%	69.9%	69.2%	70.9%	69.9%	68.3%	69.2%	69.9%	70.7%	65.4%
2017年	66.8%	59.2%	68.8%	67.4%	62.6%	66.3%	60.2%	64.5%	61.5%	66.0%	67.7%	67.0%	64.8%
2018年	66.3%	59.1%	70.2%	73.3%	76.6%	74.9%	78.4%	64.8%	71.1%	73.4%	75.2%	72.4%	71.3%
2019年	65.5%	69.3%	74.1%	75.2%	74.0%	73.2%	75.1%	64.3%	69.7%	65.3%	68.0%	71.8%	70.5%
2020年	46.7%	24.3%	57.6%	63.1%	61.5%	64.1%	68.9%	74.1%	74.4%	73.7%	74.9%	66.8%	62.5%
2021年	65.2%	38.4%	76.9%	76.2%	59.6%	60.5%	54.3%	60.9%	51.4%	57.8%	64.1%	63.2%	60.7%
2022年	45.8%	24.4%	57.8%	55.9%	51.6%	56.8%	58.0%	57.1%	56.1%	49.3%	54.1%	54.4%	51.8%
2023年	33.0%	56.5%	68.2%	67.3%	60.9%	60.4%	62.8%	62.8%	63.5%	61.2%	61.3%	57.3%	59.6%
2024年	57.1%	27.8%	69.9%	66.9%	58.9%	58.4%	57.0%	56.3%	58.1%	51.9%	60.5%	60.1%	56.9%
2025年	46.3%	54.4%	68.8%	66.0%	62.8%	64.0%	62.8%	62.8%	59.8%				60.8%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：9 月数据截至 2025 年 9 月 27 日

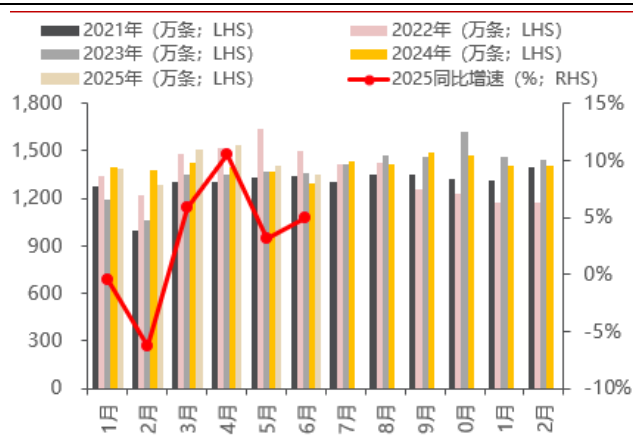
行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 6 月 PCR 及 TBR 进口量处于中等偏上，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量同样高位：

- 1) **全球需求：**根据米其林官网，6 月全球 PCR 配套市场需求同比+0.0%，替换市场需求同比+1.0%；TBR 配套市场需求同比-3.0%，替换市场需求+5.0%，配套市场同比下降主要系欧美工业活动疲软影响，配套业务需求较弱，替换市场同比小幅增长主要来自欧洲、南美市场需求增长。当前全

球替换市场需求整体维持高位，也是中国轮胎企业主要面临的市场；

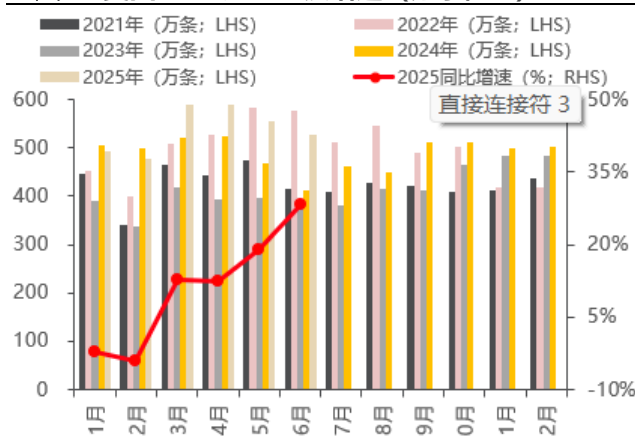
- 2) **美国进口量：**根据美国商务部，6 月美国 PCR 进口 1,410 万条，同比+3.1%，环比-8.5%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 340 万条，同比+3.7%，环比-16.4%；6 月美国 TBR 进口 555 万条，同比+19.0%，环比-5.8%，来自泰国的进口量达 132 万条，同比+3.1%，环比-14.6%。美国乘用车轮胎进口需求维持高位，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；

图8：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

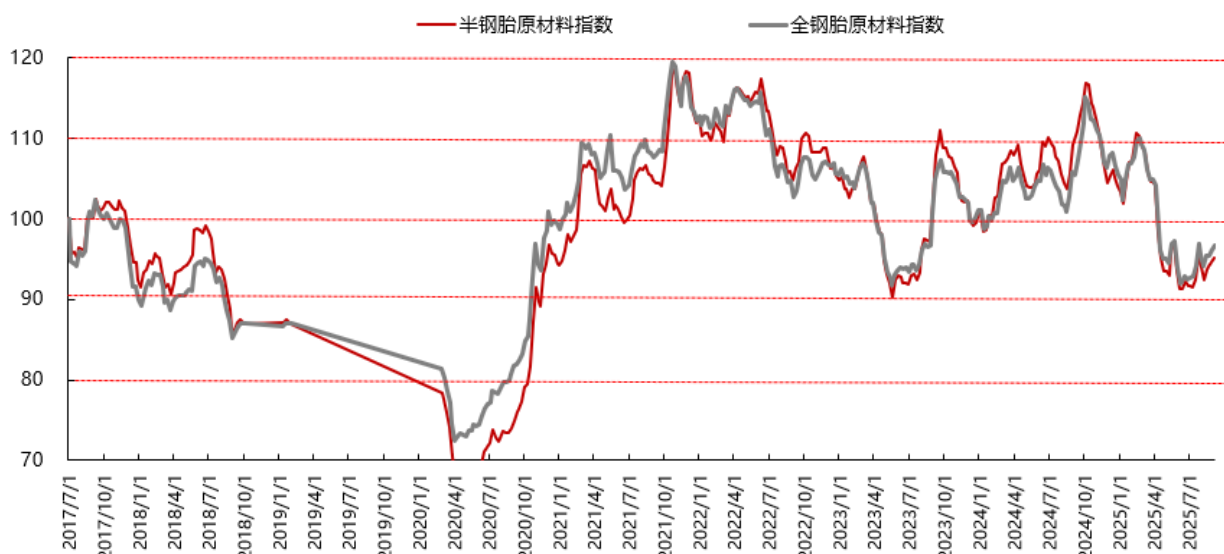
图9：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

成本端同比显著下滑，2025 年 9 月 PCR 加权平均成本同比-11.5%，环比+0.9%；TBR 加权平均成本同比-7.2%，环比+1.1%。

表6：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：yeti，民生证券研究院

4 本周要闻：特斯拉计划 2026 年发布第三代机器人 零跑汽车创始人朱江明再次增持公司

4.1 电动化：零跑汽车创始人朱江明再次增持公司

零跑汽车创始人朱江明再次增持公司股份 平均每股价格约 63.19 港元

10 月 20 日，零跑汽车在港交所发布公告称，公司股东、董事长兼首席执行官朱江明先生与股东傅利泉先生共同在市场上增持了公司部分 H 股股份。根据公告内容，此次增持股份总数为 3,243,500 股，平均每股价格约为 63.19 港元，涉及总金额约 2 亿港元。增持完成后，朱江明、傅利泉及其所属的公司单一最大股东集团，合计持有公司 2.07 亿股 H 股及 1.29 亿股内资股，合计持股比例达公司已发行总股数的 23.59%。（来源：汽车预言家）

新款极氪 7X 开启预售，全系标配千里浩瀚 H7

继新款极氪 001 上市后，10 月 20 日极氪官宣 2026 款极氪 7X 正式开启预售，新共推出三款配置。计划于 10 月 28 日正式上市并同步交付，虽然预售未公布价格，但是目前下订可享受 2000 元抵 7000 元预售权益，极氪新车首任车主增换购还可享受 15000 元的尾款抵扣权益。（来源：腾讯网）

30.98 万元起 全新坦克 400 新能源预售：引入 Hi4-Z 纯电能跑 200km

10 月 22 日消息，昨晚，长城汽车旗下全新坦克 400 新能源开启预售，共推出 2 款车型，预售价区间 30.98-32.98 万元。整体设计基本延续在售车型，依然采用了硬派的机甲风格，但在一些细节上有所调整，对前包围进行了重新设计，并增加了黑色网格装饰件，前脸更加霸气动感。（来源：驱动之家）

荣耀与比亚迪达成战略合作，聚焦三大主线

10 月 22 日消息，荣耀宣布与比亚迪正式签署战略合作协议，官方称，“双方将依托荣耀车联解决方案与比亚迪 DiLink 全新一代智慧生态，围绕技术共研、产业互补、生态共建深度协同，让全场景智慧体验无缝融入每一次出行，为用户打造高端化、智慧化的出行体验，共创智慧生活的新范式。”（来源：IT 之家）

特斯拉 Q3 增收不增利，全球交付近 50 万辆车，中国市场占比超三成

北京时间 10 月 23 日，特斯拉发布第三季度财报。财报显示，特斯拉第三季度创下营收、自由现金流的新纪录，其中，营收达 281 亿美元，同比增长 12%；自由现金流达 40 亿美元。（来源：时代财经）

4.2 机器人：特斯拉计划 2026 年发布第三代机器人

特斯拉计划 2026 年发布第三代机器人

根据 AI 前哨站 2025 年 10 月 23 日消息，特斯拉在三季度财报电话会上宣布，今年量产人形机器人 Optimus 计划受挫。CEO 马斯克坦言，Optimus 2 几乎不可能制造，将其推向市场是一项极其艰巨的任务。马斯克透露，第三代 Optimus 预计于 2026 年一季度发布，并计划建设年产百万台的生产线，年底开始投产，但达到满产仍需一段时间爬坡。他形容，新一代机器人外观高度逼真，几乎像有人套上了机器人外壳。为支持未来发展，特斯拉首席财务官 Taneja 表示，公司预计 2025 年资本支出约 90 亿美元，2026 年将大幅增加，以支持人工智能相关项目及 Optimus 发展。（来源：AI 前哨站）

乐聚机器人完成近 15 亿元 Pre-IPO 融资，推动人形机器人量产与多元应用

根据中国基金报 2025 年 10 月 22 日消息，国家级专精特新“小巨人”企业乐聚机器人宣布完成近 15 亿元 Pre-IPO 轮融资，本轮由深投控资本、深圳龙华资本、前海基础投资等多家机构联合投资。乐聚机器人表示，融资将用于强化核心技术研发、深化产业链布局及完善产业应用场景，推动人形机器人实现大规模量产及多元化应用。公司相关负责人透露，已完成股改，IPO 计划正在推进中，但尚未确定上市市场。乐聚机器人成立于 2016 年，是国内最早进入人形机器人领域的企业之一，此前已完成多轮融资，投资方包括深创投、腾讯、松禾资本及洪泰基金等。（来源：中国基金报）

IROS 2025 在杭州开幕，聚焦“人类-机器人前沿”与具身智能创新

跟据机器人大讲堂 2025 年 10 月 22 日消息，全球机器人领域顶级学术盛会 2025 IEEE/RSJ 智能机器人与系统国际会议（IROS 2025）在杭州正式启幕。本届大会以“人类-机器人前沿”为核心主题，聚焦人工智能与机器人技术的深度融合创新。本届大会上，以东道主身份亮相的中国机器人产业呈现了一场具身智能技术的全景盛宴，成为对这一主题最有力的回应。从仿生灵动的人形机器人到深入千行百业的工业解决方案，再到决定性能边界的核心零部件，参展企业共同勾勒出一幅软硬融合、开源协同、垂直深耕的产业图景，标志着中国机器人技术正从单点突破迈向系统化、生态化的全新发展阶段。（来源：机器人大讲堂）

宇树科技完成工商变更，王兴兴任董事长

根据财联社 2025 年 10 月 23 日消息，天眼查工商信息显示，杭州宇树科技股份有限公司完成工商变更，公司名称由“杭州宇树科技有限公司”变更为“宇树科技股份有限公司”，同时王兴兴由执行公司事务的董事变更为董事长。宇树科技成立于 2016 年 8 月，注册资本约 3.64 亿人民币，主营智能机器人研发、销售及工业机器人制造等业务。股东信息显示，公司由王兴兴、汉海信息技术（上海）有限公司、宁波红杉科盛股权投资合伙企业（有限合伙）等共同持股。此前，今年 5

月公司已完成名称由“杭州宇树科技有限公司”变更为“杭州宇树科技股份有限公司”的工商登记。（来源：财联社）

4.3 智能化：华为乾崑智驾在研 ADS 5 投资约百亿

华为乾崑智驾在研 ADS 5 投资约百亿

深圳引望智能技术有限公司副总裁迟林春在第三十二届中国汽车工程学会年会暨展览会上发表主题演讲时表示，当前华为乾崑智驾系统已实现量产的版本为 ADS 4，同时正持续推进 ADS 5 的研发工作。仅 ADS 5 单个版本的研发投入预计达到约 100 亿元，这一投资规模显著高于国内同行业水平。（来源：中关村在线）

文远知行与小马智行相继闯过港交所聆讯

10 月 17 日与 10 月 19 日，小马智行（Pony AI Inc.）与文远知行（WeRide Inc.）先后通过港交所聆讯。这意味着拟上市公司已成功通过中国香港交易所的审查，具备了在港交所上市的资格，是公司上市进程中的一个重要里程碑。据了解，文远知行与小马智行均于 2024 年在美股上市。此次双双赴港 IPO，被视为是构建“美+港”双重上市架构、拓宽融资渠道的重要一步。（来源：金融界科技）

新石器完成逾 6 亿美元 D 轮融资

10 月 23 日，L4 级无人城配解决方案提供商新石器公司(Neolix)宣布完成逾 6 亿美元 D 轮融资，本轮融资由阿联酋磊石资本领投，并由高成投资、信宸资本、鼎晖 VGC、朝希资本、北京市人工智能产业投资基金（北京 AI 基金）及某大型互联网公司重磅联合领投。本轮重要的投资人还包括君联资本、高榕创投、善水资本、恒旭资本、亦庄科创二期基金（北京科创亦庄直投资基金）、华泰天府数智基金等，云启资本等老股东也持续加注，高鹄资本担任本轮融资的独家财务顾问。（来源：封面新闻）

5 本周新车

表7：本周上市新能源车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	蔚来汽车	ET5T	新增车型	BEV	B	轿车	2,888	31.60	2025/10/17
2	比亚迪汽车	方程豹豹 5	新增车型	PHEV	B	SUV	2,800	26.98-32.98	2025/10/20
3	比亚迪汽车	方程豹豹 8	新增车型	PHEV	C	SUV	2,920	37.98-39.98	2025/10/20
4	长安汽车	深蓝 S05	新增车型	BEV	A	SUV	2,880	11.69	2025/10/21
5	比亚迪汽车	宋 L DM-i	改款	PHEV	B	SUV	2,782	13.98-15.68	2025/10/23
6	比亚迪汽车	宋 Pro DM-i	改款	PHEV	A	SUV	2,712	10.28-12.58	2025/10/23
	比亚迪汽车	秦 L DM-i	改款	PHEV	B	轿车	2,790	9.68-10.68	2025/10/23

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表8：本周上市燃油车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	上汽通用	凯迪拉克 CT6	改款	燃油	C	轿车	3,109	36.99-42.99	2025/10/22
2	吉利汽车	领克 09	新增车型	燃油	C	SUV	2,984	23.88-24.88	2025/10/23
3	长安汽车	CS75 PLUS	新增车型	燃油	A	SUV	2,710	10.89-11.69	2025/10/23

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表9：本周（2025.10.20-2025.10.24）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
长源东谷	2025/10/20	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 6.12 亿元，同比增长 23.84%；归属于上市公司股东的净利润约 1.10 亿元，同比增长 84.08%；公司总资产约 57.80 亿元。
隆盛科技	2025/10/20	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度实现营业收入约 5.86 亿元，同比增长 0.48%；归属于上市公司股东的净利润约 1.06 亿元，同比增长 109.83%；公司总资产约 42.10 亿元。
飞龙股份	2025/10/21	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司 2025 年第三季度营业收入为 10.76 亿元，同比下降 4.68%；归母净利润为 7,630.16 万元，同比下降 7.90%。年初至报告期末，归母净利润为 2.87 亿元，同比增长 7.54%。公司总资产较上年度末增长 7.33%，经营活动现金流净额同比下降 16.58%。
贝斯特	2025/10/21	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度营业收入 4.04 亿元，同比增长 17.20%；归母净利润 8,773.33 万元，同比增长 8.20%。年初至报告期末，公司实现营收 11.21 亿元，归母净利润 2.36 亿元，同比分别增长 7.52%和 5.06%。
江铃汽车	2025/10/21	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度营收 91.96 亿元，同比下降 6.26%；归母净利润 1,640.60 万元，同比大幅下降 93.94%。年初至报告期末，公司实现营收 272.89 亿元，归母净利润 7.49 亿元，同比分别下降 1.59%和 35.76%。
美利信	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度营收 9.61 亿元，同比增长 2.76%；归母净利润为亏损 1.10 亿元，同比大幅下降 272.65%。年初至报告期末，公司累计亏损 2.15 亿元。报告期内，经营活动产生的现金流量净额同比大幅下降 75.97%。
涛涛车业	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年第三季度报告的公告：公司第三季度营收 10.60 亿元，同比增长 27.73%；归母净利润 2.64 亿元，同比大幅增长 121.44%。年初至报告期末，公司实现营收 27.73 亿元，归母净利润 6.07 亿元，同比分别增长 24.89%和 101.27%。
浙江仙通	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年第三季度报告的公告：公司第三季度营收 3.53 亿元，同比增长 22.98%；归母净利润 4,463.51 万元，同比增长 18.12%。年初至报告期末，公司实现营收 10.24 亿元，归母净利润 1.52 亿元，同比分别增长 21.74%和 17.40%。
精锻科技	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度营收 5.05 亿元，同比增长 9.73%；归母净利润 3,128.29 万元，同比增长 38.94%。年初至报告期末，公司实现营收 14.92 亿元，归母净利润 9,188.19 万元，同比下降 20.85%。
福达股份	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年第三季度报告的公告：公司第三季度营业收入 4.76 亿元，同比增长 21.90%；归属于上市公司股东的净利润为 7,526.88 万元，同比增长 59.16%。年初至报告期末，公司实现营业收入 14.13 亿元，净利润 2.21 亿元，同比分别增长 27.32%和 83.27%
斯菱股份	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度营业收入 1.90 亿元，同比下滑 3.61%；归属于上市公司股东的净利润为 4,064.29 万元，同比下降 4.02%。年初至报告期末，公司实现营业收入 5.81 亿元，净利润 1.40 亿元，同比分别增长 4.38%和 2.17%。

纽泰格	2025/10/22	季度报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度营业收入 2.94 亿元，同比增长 17.72%；归属于上市公司股东的净利润为 1,178.34 万元，同比下降 18.14%。年初至报告期末，公司实现营业收入 7.88 亿元，净利润 3,157.08 万元，同比分别增长 12.07%和下降 32.07%。
爱玛科技	2025/10/23	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 80.62 亿元，同比增长 17.30%；归属于上市公司股东的净利润约为 6.95 亿元，同比增长 15.24%。截至报告期末，公司总资产约 274.72 亿元。
众泰汽车	2025/10/23	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 1.39 亿元，同比增长 2.34%；归属于上市公司股东的净利润约为-0.75 亿元，同比下降 3.86%。前三季度累计亏损约为 2.23 亿元。
海泰科	2025/10/23	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 2.32 亿元，同比增长 15.89%；归属于上市公司股东的净利润约为 0.22 亿元，同比下降 3.75%。前三季度累计实现营收约 6.18 亿元，同比增长 21.34%。
蠡湖股份	2025/10/23	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 3.65 亿元，同比下降 4.06%；归属于上市公司股东的净利润约为 437.22 万元，同比增长 42.84%。前三季度累计营收约 10.38 亿元，同比下降 10.85%。
长安汽车	2025/10/24	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 422.36 亿元，同比增长 23.36%；归属于上市公司股东的净利润约为 7.64 亿元，同比增长 2.13%；前三季度累计实现营收约 1,149.27 亿元，同比增长 3.58%。
广汽集团	2025/10/24	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 241.06 亿元，同比下降 14.62%；归属于上市公司股东的净利润约为-17.74 亿元，同比下降 27.02%；前三季度累计实现营收约 662.72 亿元，同比下降 10.49%。
中集车辆	2025/10/24	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 52.59 亿元，同比增长 2.65%；归属于上市公司股东的净利润约为 2.19 亿元，同比下降 21.72%；前三季度累计实现营收约 150.12 亿元，同比下降 5.13%。
长城汽车	2025/10/24	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 612.47 亿元，同比增长 20.51%；归属于上市公司股东的净利润约为 22.98 亿元，同比下降 31.23%；前三季度累计实现营收约 1,535.82 亿元，同比增长 7.96%。
北汽蓝谷	2025/10/24	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 58.67 亿元，同比下降 3.45%；归属于上市公司股东的净利润约为-11.18 亿元；前三季度累计实现营收 153.84 亿元，同比增长 56.69%。
松原安全	2025/10/24	季度报告	公司发布 2025 年第三季度报告：公司第三季度营业收入约 6.86 亿元，同比增长 35.39%；归属于上市公司股东的净利润约 1.02 亿元，同比增长 50.88%；前三季度累计实现营收 18.34 亿元，同比增长 39.98%。
华纬科技	2025/10/20	投资德国子公司	公司发布关于投资德国子公司的公告：公司为拓展境外市场，拟通过全资子公司华纬供应链（海南）有限公司及华纬投资（中国香港）有限公司，以自有或自筹资金投资两家德国子公司 Jinsheng Holding Germany GmbH 和 Jinsheng Federn Germany GmbH，投资总额不超过 2,000 万欧元。资金将用于在德国开展弹簧类产品的研发、生产与销售。
均胜电子	2025/10/20	项目定点	公司发布关于子公司新获汽车智能电动化项目定点的公告：公司下属子公司近期获得全球客户汽车智能电动化项目定点，将提供智能辅助驾驶域控制器、智能座舱车载多联屏等产品。项目全生命周期订单总金额预计约 50 亿元人民币，计划于 2026 年底开始量产。

森麒麟	2025/10/21	补充流动资金	公司发布关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告：公司董事会审议通过，拟使用不超过 10 亿元闲置募集资金暂时补充流动资金，期限不超过 12 个月。此举旨在提高资金使用效率并降低财务成本，且承诺仅用于主营业务。
-----	------------	--------	--

资料来源：iFind，民生证券研究院

7 重点公司

表10：重点公司估值列表

赛道	证券代码	证券简称	股价（元）	EPS			PE			评级
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
乘用车	0175.HK	吉利汽车	19.52	1.65	1.61	2.19	11	11	8	推荐
	002594.SZ	比亚迪	103.76	4.42	4.98	6.62	23	21	16	推荐
	1810.HK	小米集团	45.92	0.91	1.38	1.76	50	33	26	推荐
	601127.SH	赛力斯	160.01	3.64	5.95	8.77	44	27	18	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	83.15	-3.04	-0.28	3.73	/	/	21	推荐
	2015.HK	理想汽车	85.10	3.75	2.34	5.33	21	33	15	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.72	0.74	0.81	1.02	17	16	12	推荐
华为链	601633.SH	长城汽车	23.19	1.48	1.55	2.36	16	15	10	推荐
	605333.SH	沪光股份	34.17	1.53	1.78	2.16	22	19	16	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	38.17	1.67	2.17	2.78	23	18	14	推荐
	601799.SH	星宇股份	129.10	4.93	6.07	7.06	26	21	18	推荐
机器人	605128.SH	上海沿浦	41.38	0.65	0.98	1.41	64	42	29	推荐
	601689.SH	拓普集团	70.65	1.73	1.91	2.36	41	37	30	推荐
	603179.SH	新泉股份	73.59	2.00	2.47	3.15	37	30	23	推荐
	603305.SH	旭升集团	14.85	0.44	0.52	0.64	34	29	23	推荐
	002472.SZ	双环传动	43.50	1.21	1.54	1.79	36	28	24	推荐
	002126.SZ	银轮股份	37.04	0.94	1.25	1.58	39	30	23	推荐
	600933.SH	爱柯迪	22.67	0.95	1.22	1.51	24	19	15	推荐
	300258.SZ	精锻科技	13.62	0.27	0.33	0.42	50	41	32	推荐
	300680.SZ	隆盛科技	54.52	0.99	1.11	1.49	55	49	37	推荐
	603009.SH	北特科技	49.93	0.21	0.35	0.56	238	143	89	推荐
	300580.SZ	贝斯特	26.50	0.58	0.68	0.79	46	39	34	推荐
	603809.SH	豪能股份	13.41	0.37	0.45	0.62	36	30	22	推荐
小米链	605319.SH	无锡振华	22.59	1.51	1.99	2.58	15	11	9	推荐
智能化	603596.SH	伯特利	47.60	1.99	2.49	3.08	24	19	15	推荐
	002920.SZ	德赛西威	128.15	3.61	4.91	5.69	35	26	23	推荐
	603997.SH	继峰股份	12.75	-0.45	0.47	0.74	/	27	17	推荐
	603786.SH	科博达	82.83	1.91	2.61	3.32	43	32	25	推荐
	688326.SH	经纬恒润	116.55	-4.59	0.73	3.08	/	160	38	推荐
	601965.SH	中国汽研	17.19	0.91	1.06	1.29	19	16	13	推荐
	9660.HK	地平线机器人	8.88	0.17	-0.14	-0.07	52	/	/	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	242.99	9.65	11.96	15.63	25	20	16	推荐
	603766.SH	隆鑫通用	13.46	0.55	0.91	1.11	24	15	12	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	16.77	1.29	1.21	1.45	13	14	12	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	14.20	1.31	1.39	1.59	11	10	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.58	1.26	1.50	1.72	14	12	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	29.84	1.86	2.05	2.39	16	15	12	推荐

资料来源：iFind，民生证券研究院预测 备注：PE 根据 2025 年 10 月 24 日收盘价计算，汇率按照 1 港元=0.92 人民币计算

8 风险提示

- 1、**汽车行业竞争加剧。**新能源汽车处于加速渗透时期，如出现“价格战”，可能影响消费者消费意愿，同时对行业盈利能力造成影响；
- 2、**需求不及预期。**汽车行业具有一定周期属性，可能出现终端需求不及预期情况。
- 3、**智驾进度不及预期。**智能驾驶产业化推进需要政策、技术、数据等多方积累和支持，如上述环节出现问题，可能导致智能驾驶推进进度不及预期。

插图目录

图 1: 2025.10.20-2025.10.24 申万行业区间涨跌幅 (%)	9
图 2: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	9
图 3: 申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅 (%)	9
图 4: 近一周 (2025.10.20-2025.10.24) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	10
图 5: 行业终端折扣率 (%)	14
图 6: 自主及合资终端折扣率 (%)	14
图 7: 新能源终端折扣率 (%)	14
图 8: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	16
图 9: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	16

表格目录

表 1: 2025.10.20-2025.10.24 股汽车行业公司周涨跌幅前十	10
表 2: 中央政府汽车以旧换新政策梳理	12
表 3: 近期地方汽车消费刺激政策	13
表 4: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	15
表 5: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	15
表 6: 原材料价格加权指数跟踪	16
表 7: 本周上市新能源车型	20
表 8: 本周上市燃油车型	20
表 9: 本周 (2025.10.20-2025.10.24) 重要公告	21
表 10: 重点公司估值列表	24

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048