



中大排出海提速 自主高端化突围

2025 年 10 月 22 日



分析师：崔琰

执业证号：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师：姜煦洲

执业证号：S0100524120005

邮箱：jiangxuzhou@glms.com.cn

➤ **事件概述：**据中国摩托车商会数据，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%。

➤ **行业：中大排月度销量稳健增长 出海持续提速**

1) **125cc（不含）以上：**9 月销量 75.1 万辆，同比+5.5%，环比+12.2%，主要增量来自于 125-150cc 及 500-800cc，春风动力、隆鑫通用等头部企业均贡献明显增量；

2) **250cc（不含）以上：**9 月销量 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%。其中：

出口：250cc+摩托车 9 月出口 5.3 万辆，同比+39.0%，环比+13.6%，1-9 月累计出口 41.2 万辆，同比+65.4%。

内销：250cc+摩托车 9 月内销 3.3 万辆，同比-12.7%，环比-11.2%。1-9 月累计内销 35.0 万辆，同比+8.0%。

➤ **结构：500cc+排量车型增长强劲 自主高端化提速**

1) **250cc<排量≤400cc：**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) **400cc<排量≤500cc：**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) **500cc<排量≤800cc：**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%。

我们认为 9 月整体中大排量摩托车销量同环比继续维持增长，内销表现相对平淡，出口保持较高增速。展望 2025 年全年，供给持续丰富，叠加春风动力、隆鑫通用、钱江摩托等龙头摩企发力出口业务，中大排内外销有望共振向上。

➤ **格局：头部企业份额稳固 春风动力稳居头名**

9 月 250cc+销量前三名分别为春风动力、钱江摩托、隆鑫通用，CR3 市占率合计为 44.2%；1-9 月 CR3 累计市占率合计为 47.8%，较 2024 年全年下降 3.0pcts，其中：

1) **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；

2) **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；

推荐

维持评级

相关研究

1.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

2.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

3.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

4.海外零部件巨头系列十：电装：日系 Tier1 标杆 借势、精进、全球化-2025/09/29

5.汽车和汽车零部件行业周报 20250928：赛力斯宣布境外上市进展 T 链机器人催化密集-2025/09/28

3) **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。

➤ **春风动力: 极核销量同环比大幅增长 中大排摩托车稳健向上**

据中国摩托车商会数据, 春风动力 9 月两轮总销量 4.9 万辆, 同比+41.5%, 环比-3.2%, 其中燃油摩托车销量 1.7 万辆, 同比-27.0%, 环比-4.1%; 极核电摩销量 3.2 万辆, 同环比大幅增长。公司 1-9 月两轮车累计销量 42.3 万辆, 同比+86.4%。四轮沙滩车出口销量为 1.6 万辆, 同比+13.8%, 环比+23.7%; 1-9 月累计销量 13.2 万辆, 同比+6.2%。

中大排摩托车: 9 月 250cc+摩托车 1.3 万辆, 同比-3.2%, 环比-9.9%, 1-9 月累计销量 15.5 万辆, 同比+36.2%;

● **两轮车分区域:**

1) **出口**: 9 月销量为 1.0 万辆, 同比+49.3%, 环比-4.7%; 1-9 月累计出口 10.5 万辆, 同比+18.2%。

2) **内销**: 9 月销量为 3.8 万辆, 同比+39.5%, 环比-2.8%; 1-9 月累计内销 31.7 万辆, 同比+130.5%。

● **两轮车分结构:**

1) **200 < 排量 ≤ 250cc**: 9 月销量 0.1 万辆, 同比-81.0%, 环比+12.4%; 1-9 月累计销量 2.9 万辆, 同比-57.1%;

2) **250 < 排量 ≤ 400cc**: 9 月销量 0.04 万辆, 同比-32.8%, 环比-26.4%; 1-9 月累计销量 0.7 万辆, 同比+34.3%;

3) **400 < 排量 ≤ 500cc**: 9 月销量 0.8 万辆, 同比-34.2%, 环比-6.0%; 1-9 月累计销量 9.7 万辆, 同比+4.5%;

4) **500 < 排量 ≤ 800cc**: 9 月销量 0.4 万辆, 同比+1018.7%, 环比-14.5%; 全新车型**三缸 675SR 于 2024H2 上市并开启交付, 675NK 于 2025 年 3 月上市, 贡献增量。**

● **两轮车 2025 年展望: 关注春风动力两轮核心两方面增量:**

1) **内销方面**: 重点布局 450cc 和 650cc 级别新车型, 主要车型包括 450NK/500SR/450CLC/675SR/450MT 等, 对于销量的拉动作用值得期待;

2) **出口方面**: 2021 年起在海外四轮市场地位逐步稳固之后, 两轮加速向海外市场拓展, 开启两轮海外新增长极: 据中国摩托车商会数据, 2022 年、2023 年、2024 年摩托车出口销量分别 3.8、5.9、12.6 万辆, 同比分别+120.7%、+54.5%、+66.6%, 2025 年凭借产品力优势及更加丰富的车型供给, 我们预计或将维持较高增速。

➤ **钱江摩托: 产品定义能力提升明显 出口注入新动能**

据中国摩托车商会数据, 钱江摩托 2025 年 9 月销量 3.8 万辆, 同比-20.9%, 环比+13.5%。1-9 月累计销量 30.5 万辆, 同比-13.2%。

中大排摩托车:9月250cc+摩托车销量1.3万辆,同比+84.8%,环比+50.1%,1-9月累计销量10.1万辆,同比-4.2%;

● **分区域看:**

1) 出口: 9月销量为2.1万辆,同比-15.7%,环比-9.0%,1-9月累计出口15.6万辆,同比-12.7%。

2) 内销: 9月销量为1.0万辆,同比-54.0%,环比-3.7%,1-9月累计内销14.2万辆,同比-53.3%。

● **2025年展望:** 公司产品定义能力提升明显,2025年9月钱江摩托QJMOTOR选择以独立姿态亮相,于摩展开幕前一日举办战略发布会,推出涵盖街车、巡航车、仿赛等六大品类的全新车型矩阵。展望全年,旗舰街车追921、闪600V4陆续上市,有望接棒产品周期。

➤ **隆鑫通用:深耕摩托车出口 无极焕发新机**

据中国摩托车商会数据,隆鑫通用2025年9月摩托车(含三轮)销量13.0万辆,同比-22.7%,环比+11.1%。1-9月累计销量128.2万辆,同比-3.6%。

中大排摩托车: 9月250cc+摩托车销量1.2万辆,同比+30.3%,环比-15.7%,1-9月累计销量10.8万辆,同比+30.3%。

其中800cc+车型(以DS900为主)单月销量1,028辆,维持强势。

● **出口:** 9月销量为11.2万辆,同比-25.0%,环比+14.7%,1-9月累计出口109.8万辆,同比-4.7%,其中800cc+车型出口992辆,维持强势。

● **2025年展望:** 公司深耕摩托车出口业务数十年,新品牌无极经过五年的发展,已经成长国产为休闲娱乐运动机车头部品牌。无极主要覆盖高端摩托车市场,近年来推出CU525、DS525X、SR250GT、DS900等多款爆品,目前正处于强产品周期阶段。据公司2024年年报,无极品牌国内外渠道建设效果显著,国内销售网点共990个,海外建成销售网点1,165个,其中欧洲地区近900家,为销量持续增长奠定坚实基础。

➤ **投资建议:** 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】、【钱江摩托】。

➤ **风险提示:** 中大排摩托车需求下滑;禁、限摩政策收紧;市场竞争加剧。

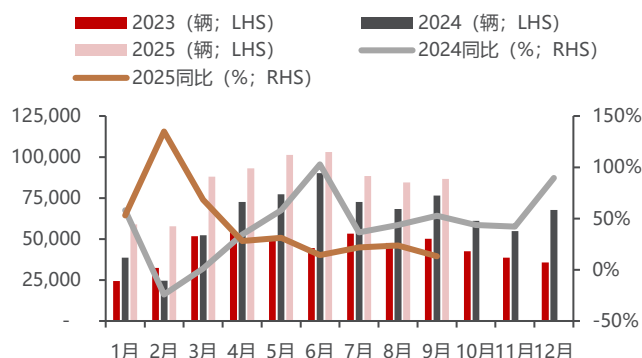
重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
603129.SH	春风动力	240.23	9.72	12.19	15.61	25	20	15	推荐
603766.SH	隆鑫通用	13.40	0.55	0.96	1.13	25	14	12	推荐
000913.SZ	钱江摩托	16.75	1.29	1.21	1.43	13	14	12	推荐

资料来源:同花顺 iFind,民生证券研究院预测

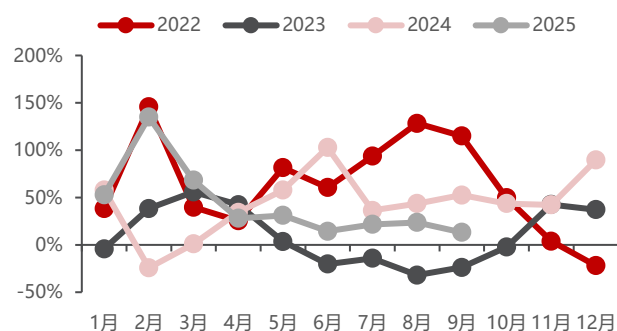
(注:股价为2025年10月21日收盘价)

图1：行业总体两轮燃油摩托车销量 (排量>250cc, 辆)



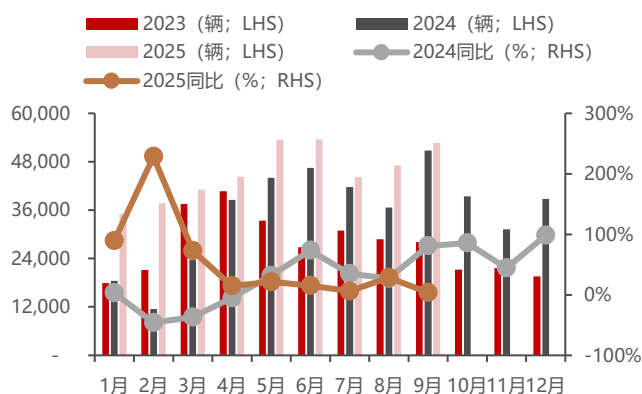
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图2：行业总体两轮燃油摩托车同比 (排量>250cc, %)



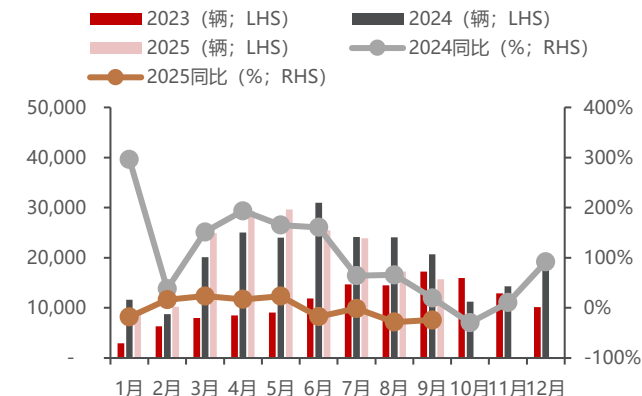
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图3：两轮燃油摩托车销量 (250<排量≤400cc, 辆, %)



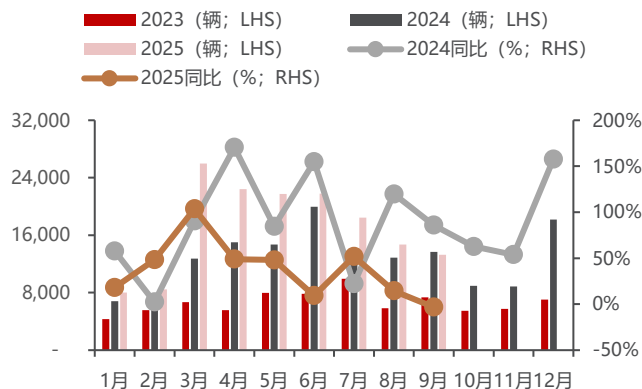
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图4：两轮燃油摩托车销量 (400<排量≤500cc, 辆, %)



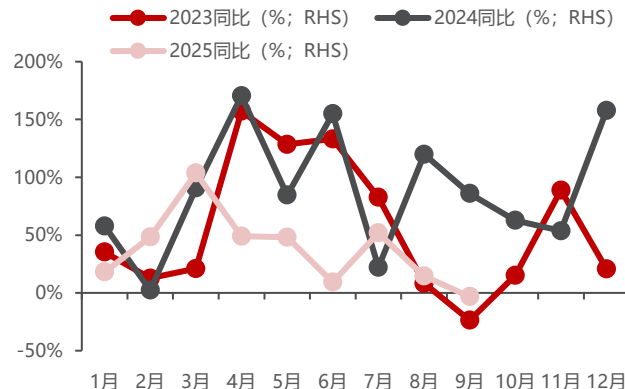
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图5：春风动力摩托车销量 (排量>250cc, 辆)



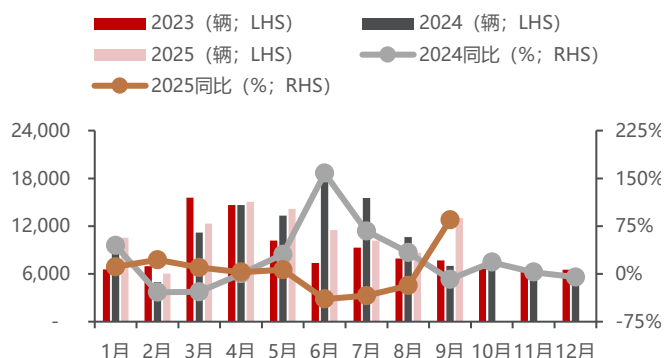
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图6：春风动力摩托车同比 (排量>250cc, %)



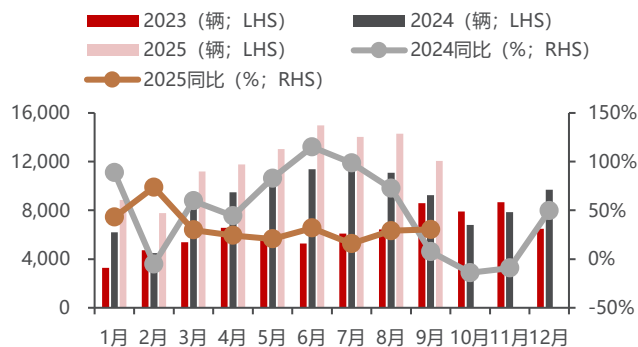
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图7：钱江摩托燃油摩托车销量（排量>250cc，辆）



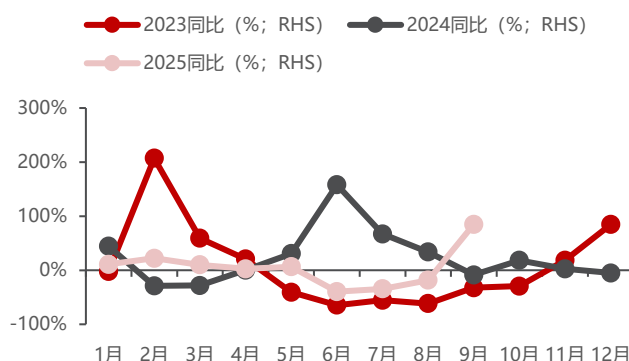
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图9：隆鑫通用燃油摩托车销量（排量>250cc，辆）



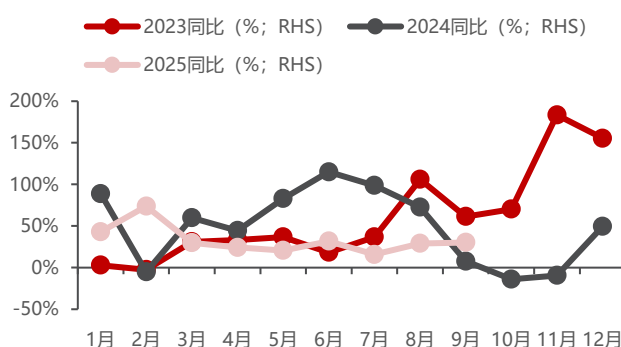
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图8：钱江摩托燃油摩托车同比（排量>250cc，%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图10：隆鑫通用燃油摩托车同比（排量>250cc，%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

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。	公司评级	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
	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