

2025Q3 前瞻：销量环比提升 成本端向好

2025 年 10 月 19 日

➤ **周度数据：**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。

➤ **本周行情：汽车板块本周表现弱于市场。**本周（10 月 13 日-10 月 17 日）A 股汽车板块下跌 6.1%，在申万子行业中排名第 25 位，表现弱于沪深 300（-1.7%）。细分板块中，商用载客车上涨 3.7%，摩托车及其他、汽车服务、乘用车、商用载货车、汽车零部件分别-2.9%、-3.6%、-4.3%、-4.7%、-8.0%。

➤ **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】。

➤ **2025Q3 前瞻：销量环比提升 成本端向好。**乘用车：总量端，乘用车总量同环比增长 批发增速>上险。总量端，乘用车总量环比增长 批发增速>上险。受国补地补政策延续拉动，部分地区存在抢补贴需求前置等，2025Q3 乘用车批发销量 768.6 万辆，同比+14.7%，环比+8.1%。**结构端**，新能源方面，受益吉利银河、零跑、小米、问界等强势车企销量提升驱动，2025Q3 新能源乘用车批发销量 402.4 万辆，同比+24.2%，环比+10.9%，新能源批发渗透率 52.4%；出口端，2025Q3 受益比亚迪、吉利银河等新能源出口增长驱动，整体增长仍强劲，2025Q3 乘用车出口销量 159.2 万辆，同比+23.1%，环比+13.6%，新能源出口销量占比 43.2%。**价格端**，2025Q3 价格竞争和缓，折扣基本持平。**格局端**，特斯拉、零跑、长城魏牌、吉利、蔚来、长安自主乘用车环比表现较好。

零部件：收入端，预计收入端 2025Q3 销量同比表现较好的为小米、小鹏、蔚来、零跑、吉利等主机厂产业链；**成本端**，2025Q3 原材料整体下降，海运费同比下降显著；美元兑人民币同比汇率小幅增长，欧元兑人民币汇率同比大幅增长，有望对欧元、美元收入较多的公司带来一定汇兑收益。2025Q3 总量、新能源、出口环比表现较好，规模效应+降本加强，成本压力下降。

重卡：总量端，以旧换新补贴政策集中落地，2025Q3 我国重卡批发销量为 28.2 万辆，同比+58.1%；结构端，2025Q3 重卡出口 8.6 万辆，同比+22.9%；2025Q3 新能源重卡销量为 5.8 万辆，同比+181.5%，同比大幅上升；天然气重卡销量为 5.4 万辆，同比+36.9%，销量回暖；格局方面，整体竞争格局保持稳定。

摩托车：总量端：预计 2025Q3 中大排摩托车（>250cc）批发销量为 25.8 万辆，同比+18.9%，环比-13.1%。其中，国内销量 11.8 万辆，同比-4.8%，环比-21.9%；出口销量 14 万辆，同比+50.5%，环比-4.1%，头部企业在 500-800cc 排量段出口持续增长驱动同比增长。结构端，500cc+排量车型增长强劲，自主高端化提速；成本端，海运费、原材料整体下降。

➤ **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.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
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.海外零部件巨头系列九：舍弗勒：机器人全栈 Tier1 创新、并购、机电一体-2025/09/26

目录

0 周专题：2025Q3 前瞻：销量环比提升 成本端向好	3
0.1 乘用车：新能源同环比增长 规模效应加强	3
0.2 零部件：海运费、原材料下降 人形机器人带来新增量	9
0.3 重卡：旺季叠加以旧换新驱动内需释放 新能源重卡表现亮眼	10
0.4 摩托车：中大排月度销量稳健增长 出海持续提速	13
1 周观点：销量环比提升 成本端向好	16
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	16
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	17
1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启	17
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	18
1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	19
1.6 重卡：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏	20
1.7 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	20
2 本周行情：整体弱于市场	22
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%	24
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	24
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%	26
3.3 整体折扣率：9 月整体折扣相较于 8 月基本持平	26
3.4 PCR 开工率维持高位	28
4 本周要闻：京东集团与中国长安汽车、宁德时代签署战略合作协议 智元发布精灵 G2 人形机器人	30
4.1 电动化：京东集团与中国长安汽车、宁德时代分别签署战略合作协议	30
4.2 机器人：智元机器人发布精灵 G2 人形机器人	31
4.3 智能化：工信部将加强支持新一代电子电气架构、大算力芯片等关键技术突破	32
5 本周新车	34
6 本周公告	35
7 重点公司	37
8 风险提示	38
插图目录	39
表格目录	39

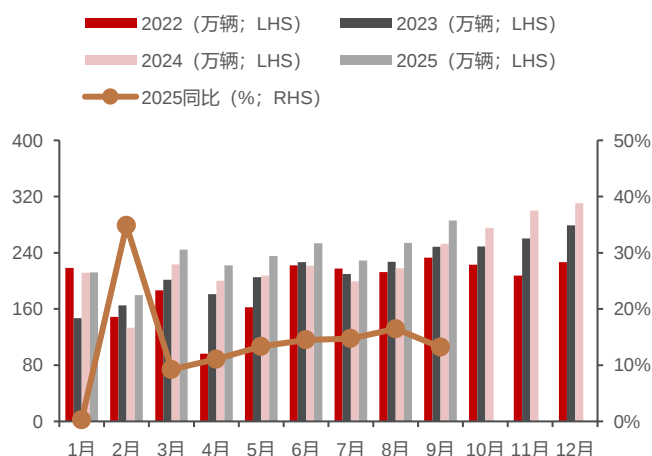
0 周专题：2025Q3 前瞻：销量环比提升 成本端向好

0.1 乘用车：新能源同环比增长 规模效应加强

0.1.1 总量：乘用车总量环比增长 批发增速>上险

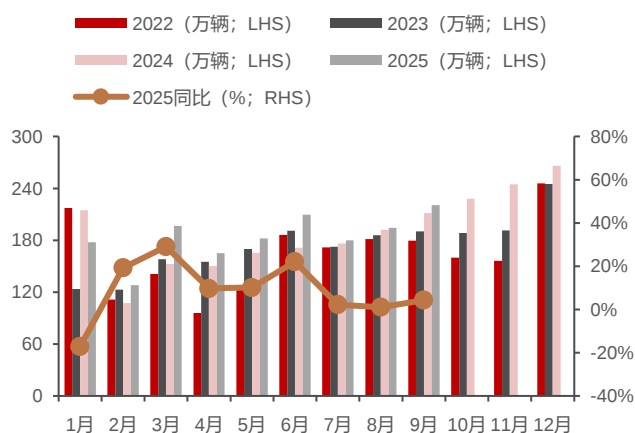
总量端：2025Q3 乘用车总量同比增长。2025Q3，1) 零售端，受国补政策延续拉动，各地相应政策措施出台与跟进，部分地区存在抢补贴需求前置等，2025Q3 乘用车国内上险销量 594.7 万辆，同比+2.6%，环比+6.9%；2) 批发端，2025Q3 行业终端库存基本稳定，乘用车批发销量 768.6 万辆，同比+14.7%，环比+8.1%。

图1：乘用车批发销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图2：乘用车上险销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

表1：乘用车销量

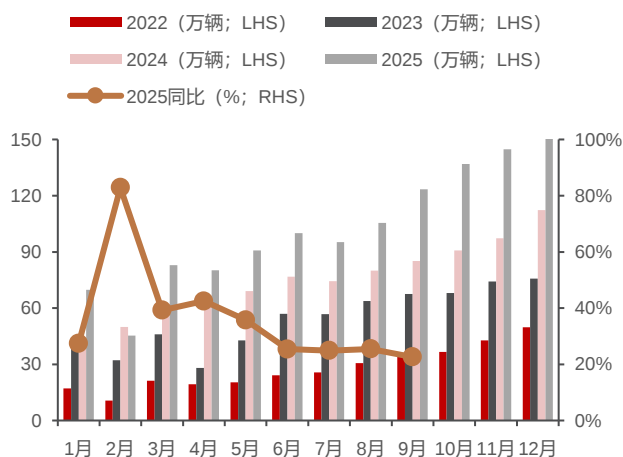
	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q3 同比	2025Q3 环比
乘用车批发销量（万辆）	568.4	629.2	670.00	885.9	636.0	665.0	768.6	+14.7%	+8.1%
乘用车上险（万辆）	463.2	487.2	579.6	738.7	502.0	525.0	594.7	+2.6%	+6.9%

资料来源：中汽协，交强险，民生证券研究院测算

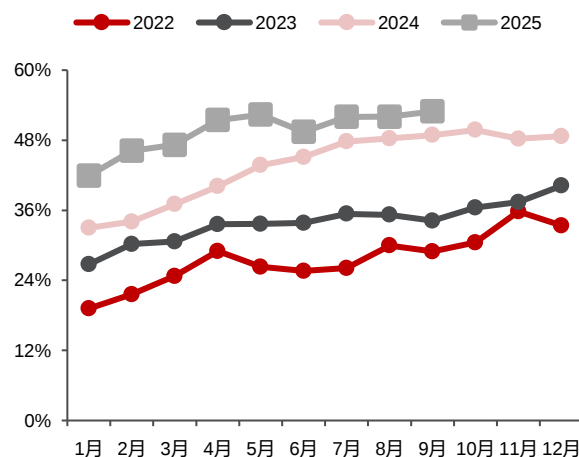
0.1.2 结构：新能源、自主渗透率持续提升 出口环比相对平稳

新能源方面，受益吉利银河、零跑、小米、问界等强势车企销量提升驱动，2025Q3 新能源乘用车上险销量 336.0 万辆，同比+12.1%，环比+14.1%，新能源上险渗透率 56.5%；2025Q3 新能源乘用车批发销量 402.4 万辆，同比+24.2%，环比+10.9%，新能源批发渗透率 52.4%。

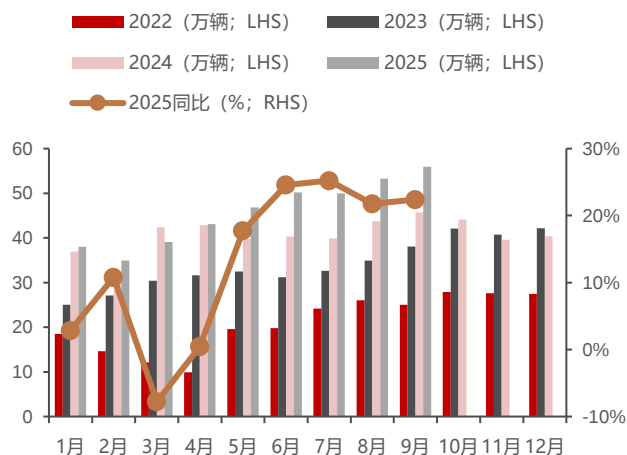
出口端，2025Q3 受益比亚迪、吉利银河等新能源出口增长驱动，整体增长仍强劲，2025Q3 乘用车出口销量 159.2 万辆，同比+23.1%，环比+13.6%；其中新能源出口销量 68.7 万辆，同比+98.1%，环比+15.8%，新能源出口销量占比 43.2%。

图3：新能源乘用车批发销量及同比增速（万辆；%）


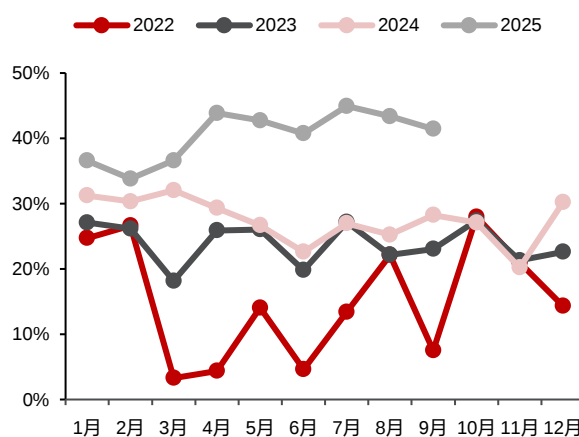
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图4：新能源乘用车批发渗透率（%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

图5：乘用车出口销量及同比增速（万辆；%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

图6：新能源出口渗透率（%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

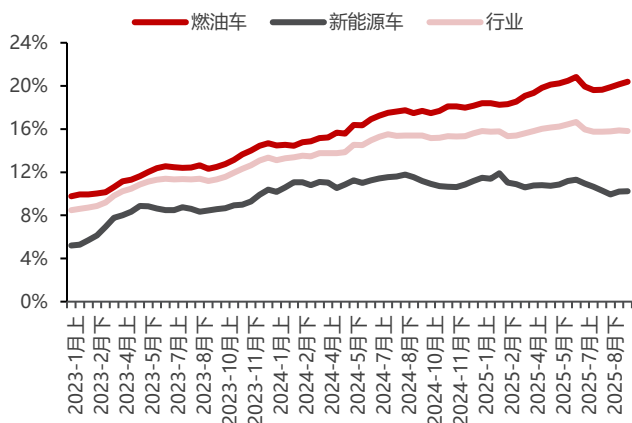
表2：乘用车销量

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q3 同 比	2025Q3 环 比
乘用车批发销量 (万辆)	568.4	629.2	670.0	885.9	636.1	711.1	768.6	14.7%	8.1%
燃油乘用车批发 (万辆)	370.4	358.2	346.0	453.0	351.4	348.1	361.9	4.6%	4.0%
新能源乘用车批发 (万辆)	198.0	271.0	324.0	432.9	287.2	362.9	402.4	24.2%	10.9%
新能源渗透率 (%)	34.8%	43.1%	48.4%	48.9%	45.2%	54.1%	52.4%	4.0pct	1.3pct
纯电动乘用车批发 (万辆)	119.6	155.3	183.8	250.9	171.7	228.2	252.4	37.3%	10.6%
插混/增程乘用车批发 (万辆)	78.5	114.5	140.2	182.0	115.6	125.4	146.1	4.2%	16.5%
乘用车上险 (万辆)	474.2	487.2	579.6	738.7	502.2	556.3	594.7	2.6%	6.9%
燃油乘用车上险 (万辆)	299.5	254.9	279.9	346.1	260.1	261.7	258.3	-7.7%	-1.3%
新能源乘用车上险 (万辆)	174.7	232.3	299.7	376.6	242.1	294.6	336.0	12.1%	14.1%
乘用车出口销量 (万辆)	110.8	123.0	129.4	124.1	112.0	140.1	159.2	23.1%	13.6%
燃油乘用车出口 (万辆)	76.2	90.7	94.7	91.9	72.0	80.7	90.5	-4.4%	4.4%
新能源乘用车出口 (万辆)	34.7	32.3	34.7	32.2	40.0	59.4	68.7	98.1%	15.8%

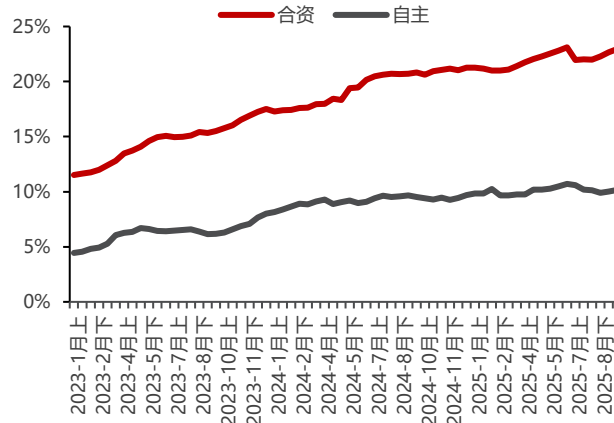
资料来源：中汽协，交强险，民生证券研究院测算

0.1.3 价格：车企价格竞争降温

2025Q3 价格竞争和缓，折扣基本持平。2025Q3，工信部提出反内卷政策，车企价格战降温。根据 ThinkerCar 折扣数据：截至 7 月下旬，行业整体折扣率为 15.8%，环比-0.9pct，折扣有所回收。截至 8/9 月下旬，行业整体折扣率为 15.8%、15.8%，环比基本持平。整体看，2025Q3 行业折扣率基本持平，车企降价压力小。

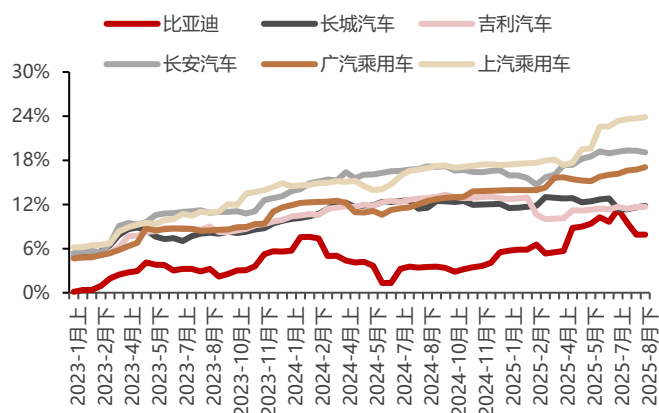
图7：行业终端折扣率 (%)


资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图8：自主及合资终端折扣率 (%)


资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

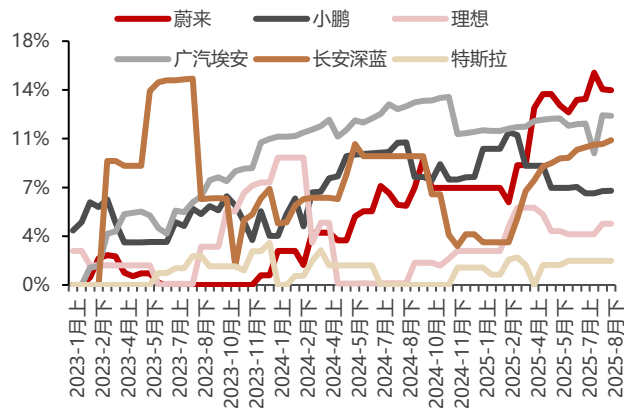
图9：自主品牌折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

备注：比亚迪、理想折扣率大幅下降是因为改款换新，新车定价具备竞争力

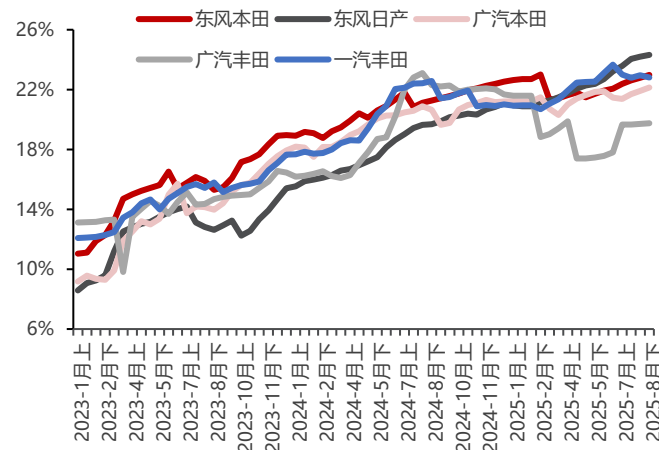
图10：新势力折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

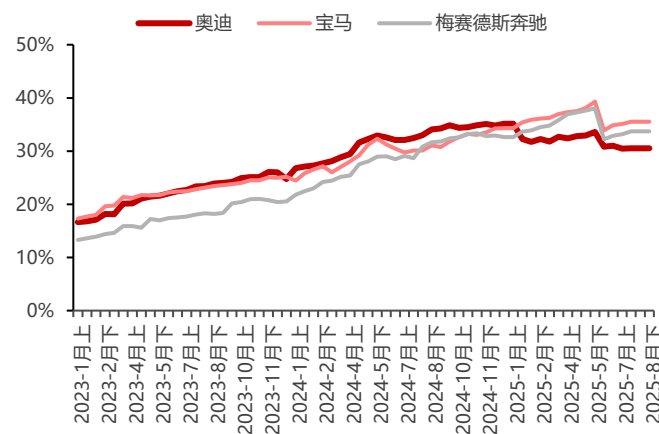
备注：比亚迪、理想折扣率大幅下降是因为改款换新，新车定价具备竞争力

图11：日系合资折扣率（%）



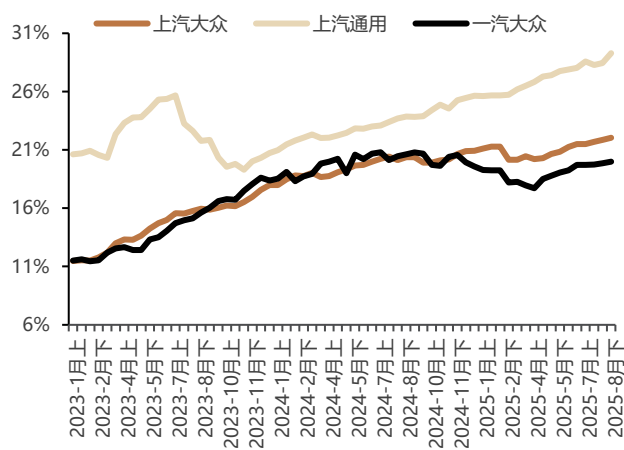
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图13：一线豪华合资折扣率（%）



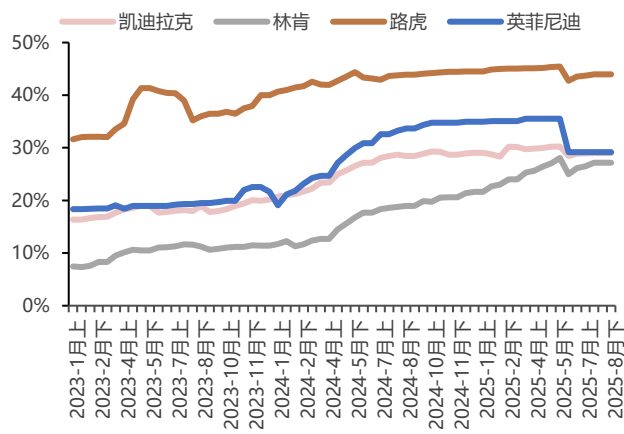
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图12：欧美系合资折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图14：二线豪华合资折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

0.1.4 分车企：优质自主销量向上，龙头、新势力环比表现较优

优质自主销量向上，龙头、新势力环比表现较优。分车企看，2025Q3 销量同比表现较好的车企包括小米、小鹏、零跑、比亚迪出口、吉利、上汽、长安；2025Q3 销量环比表现较好的车企包括特斯拉、零跑、长城魏牌、吉利出口、蔚来、长安自主乘用车。

表3：分车企批发销量及同环比增速（万辆；%）

车企名称	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q3 同比	2025Q3 环比
特斯拉	38.7	44.4	46.3	49.6	33.7	36.0	49.7	7%	38%
小米汽车	0.4	2.6	4.0	7.0	7.6	8.7	10.8	168%	25%
理想汽车	8.0	11.0	14.7	15.9	9.3	12.0	9.3	-37%	-22%
蔚来汽车	3.0	5.7	6.2	7.3	4.2	7.2	9.3	50%	29%
小鹏汽车	2.0	3.0	4.3	9.2	9.4	10.6	11.6	170%	9%
零跑汽车	3.0	5.0	8.2	12.1	8.8	13.2	17.4	112%	32%
赛力斯	8.6	10.0	11.5	9.6	4.5	10.3	12.5	8%	21%
比亚迪	63.0	98.7	113.5	152.4	100.1	116.3	111.4	-2%	-4%
1) 分地区									
出口	10.0	10.6	9.4	11.9	20.6	26.3	23.3	146%	-12%
国内	53.0	88.1	104.0	140.5	79.5	89.9	88.1	-15%	-2%
2) 分品牌									
王朝海洋	59.6	94.2	109.1	146.2	94.8	107.8	102.2	-6%	-5%
腾势	2.0	3.6	3.1	3.6	3.3	4.7	3.6	17%	-24%
仰望	0.4	0.2	0.1	0.1	0.05	0.0	0.2	42%	302%
方程豹	1.1	0.7	1.2	2.6	1.9	3.7	5.5	349%	47%
吉利汽车	47.6	48.0	53.4	68.7	70.4	70.7	76.1	42%	8%
1) 分动力									
新能源	14.4	17.6	22.6	34.2	33.9	40.9	44.3	96%	8%
燃油	33.2	30.4	30.8	34.4	36.5	29.8	31.8	3%	7%
2) 分地区									
出口	8.7	11.0	11.7	9.0	8.9	8.7	11.2	-4%	29%
国内	38.9	37.0	41.7	59.7	61.5	62.0	64.9	55%	5%
3) 分品牌									
领克	6.1	6.5	7.0	9.0	7.3	8.7	8.7	25%	0%
极氪	3.3	5.5	5.5	7.9	4.1	5.3	5.3	-4%	0%
银河	3.9	4.3	7.2	20.8	26.0	30.8	32.7	352%	6%
其他	34.3	31.7	33.7	31.0	33.0	25.9	29.4	-13%	14%
长城汽车	28.0	28.0	29.0	37.9	25.7	32.2	34.5	19%	7%
哈弗	15.8	14.2	17.2	23.4	14.5	17.7	20.7	20%	17%
魏牌	1.0	1.0	1.3	2.2	1.3	2.1	2.9	132%	37%
坦克	4.9	6.7	5.4	6.1	4.2	6.2	6.1	14%	0%

欧拉	1.5	1.7	1.5	1.6	0.7	0.7	1.6	2%	124%
皮卡	4.3	4.8	4.0	4.5	5.0	4.6	3.2	-20%	-31%
出口	9.3	10.9	12.3	12.9	9.1	10.7	13.6	11%	28%
上汽集团	81.0	96.0	82.2	136.4	94.5	112.8	114.1	39%	1%
上汽大众	25.0	26.4	26.0	37.6	22.8	26.6	26.0	0%	-2%
上汽通用	11.0	11.0	5.3	15.7	10.9	13.4	13.5	155%	1%
上汽通用五菱	22.0	35.0	27.0	50.0	35.3	40.3	40.4	50%	0%
上汽乘用车	16.0	17.0	14.7	22.6	16.4	22.1	22.9	56%	3%
上汽大通	5.0	5.0	4.5	3.6	5.2	5.5	5.3	19%	-4%
智己汽车	1.0	1.0	1.5	2.8	0.7	1.3	2.3	56%	84%
其他	3.0	0.6	3.3	4.1	3	3.5	3.6	9%	4%
广汽集团	41.0	45.0	43.5	66.8	37.1	36.4	42.7	-2%	17%
本田	12.0	9.0	9.0	16.1	9.3	5.2	6.9	-23%	33%
丰田	16.0	18.0	17.0	22.0	16.2	17.7	19.9	17%	12%
乘用车	9.0	10.0	10.0	13.8	6.9	7.3	8.7	-13%	19%
埃安	5.0	8.0	7.5	14.8	4.7	6.1	7.3	-3%	19%
长安汽车集团	69.0	64.0	57.1	77.9	70.5	67.5	71.1	25%	5%
1) 分品牌									
长安福特	6.0	5.0	6.1	4.8	4.6	4.6	4.6	-24%	0%
长安马自达	1.9	1.8	1.5	2.4	1.8	2.4	2.0	34%	-19%
自主乘用车	44.0	38.0	33.9	50.7	45.3	36.3	46.1	36%	27%
2) 自主出口	10.9	9.4	8.5	6.5	7.8	6.9	8.6	2%	24%
3) 新能源	12.9	17.0	14.9	27.9	19.4	26.7	27.3	83%	2%
深蓝	3.9	4.4	6.0	10.1	6.8	7.6	8.2	38%	9%
阿维塔	1.1	1.4	1.2	3.3	2.4	3.9	3.0	149%	-25%
其他（启源+小车）	7.9	11.2	7.7	14.5	10.2	15.2	16.1	108%	6%
奇瑞汽车	52.5	57.1	64.7	85.1	62.0	61.7	69.2	7%	12%
出口	24.6	27.7	29.4	30.8	24.7	28.1	37.1	26%	32%
国内	27.9	29.4	35.3	54.3	37.3	33.6	32.2	-9%	-4%

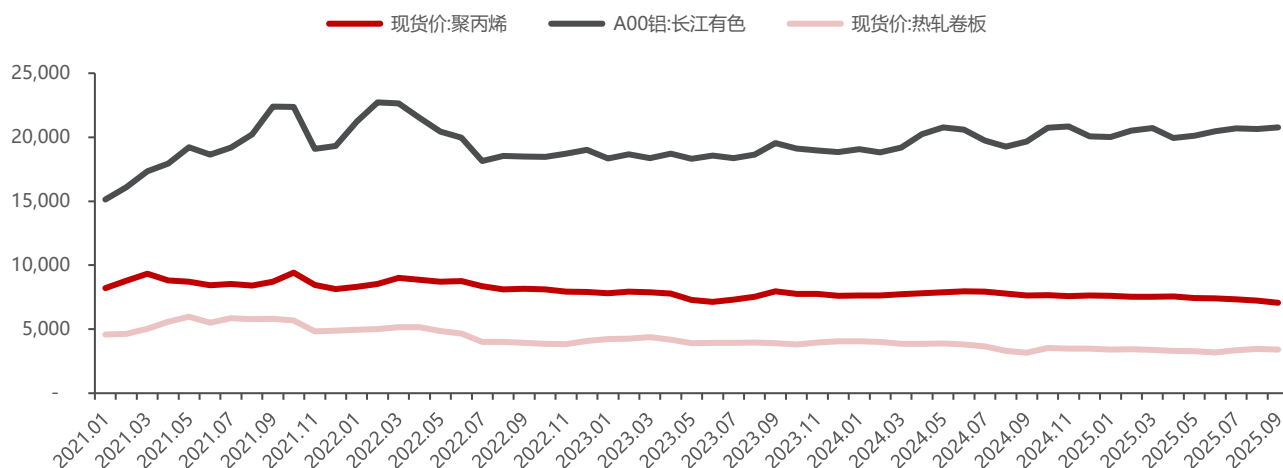
资料来源：中汽协，公司公告，民生证券研究院

0.2 零部件：海运费、原材料下降 人形机器人带来新增量

零部件业绩需求端主要受到汽车销量及重点客户销量影响，成本端主要受到原材料、海运费及汇兑损益影响。

根据截至 10 月 17 日的数据（下同），2025Q3 原材料整体下降。2025Q3 聚丙烯价格同比/环比-5.3%/-3.4%，其中 9 月份价格同比/环比-7.6%/-1.4%，整体显著下滑；2025Q3 铝价同环比均下降，同比/环比-1.7%/+2.6%，其中 6 月份铝价同比/环比+5.5%/-0.2%；2025Q3 热轧卷板价格同比/环比-15.6%/+5.1%，其中 9 月份价格同比/环比+7.9%/+3.0%，三季度同比下降显著。

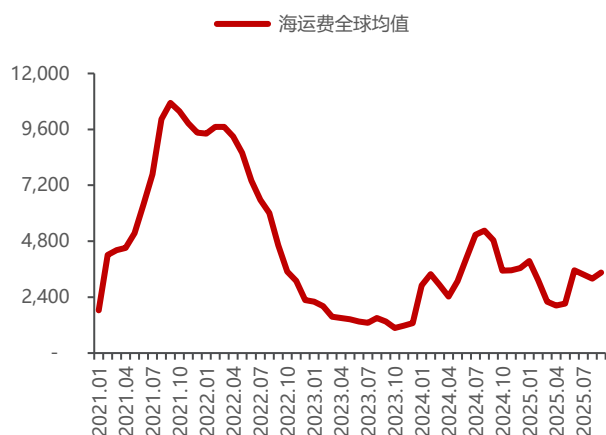
图15：主要原材料价格变化（元/吨）



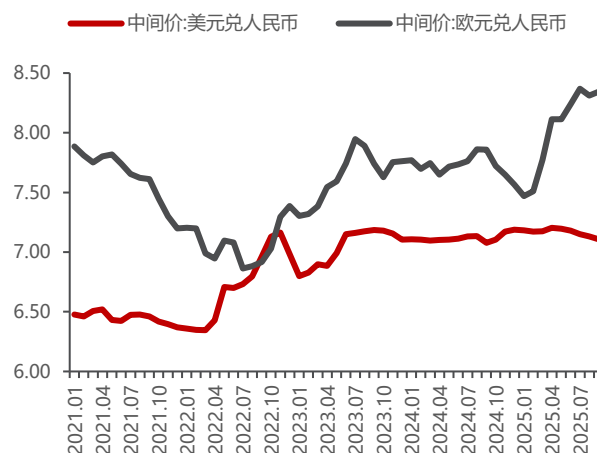
资料来源：iFind，民生证券研究院

2025Q3 海运费同比显著下降。2025Q3 全球海运费均值为 3,345 美元，同比/环比-33.4%/+30.0%，同比下降显著；其中 9 月海运费达 3,461 美元，同比/环比-28.4%/+8.1%，同比仍然下降显著，利好出口业务占比较大的公司。

2025Q3 美元兑人民币同比汇率小幅增长，欧元兑人民币汇率同比大幅增长。2025Q3 美元兑人民币中间价为 7.13，同比/环比+0.02pct/-0.06pct，欧元兑人民币中间价为 8.34，同比/环比+0.51pct/-0.19pct，同比大幅增长；2025Q3 美元兑人民币中间价及欧元兑人民币均价实现增长，有望对欧元、美元收入较多的公司带来一定汇兑收益，我们预计 2025Q3 相关收益同比提升。

图16：全球海运费均值（美元/FEUU）


资料来源：fbx，民生证券研究院

图17：美元及欧元兑人民币中间价


资料来源：iFind，民生证券研究院

2025Q3 零部件业绩分化加剧，客户结构影响较大：客户维度，我们预计收入端 2025Q3 销量同比表现较好的为小米、小鹏、蔚来、零跑、吉利等主机厂产业链；环比表现较好的为特斯拉、零跑、赛力斯、小米、蔚来等产业链公司，如拓普集团、沪光股份、隆盛科技、豪能股份、经纬恒润、双环传动；产品维度，1) 新能源销量同环比高增，建议关注轻量化、线控制动等与电动化渗透率相关的产业链；2) 伴随新势力、华为高端车型销量提升，建议关注空悬、域控制器等智能化渗透率提升的零部件公司；3) 车企纷纷宣布加大人形机器人业务投入，建议关注拓展人形机器人业务的公司，如隆盛科技、豪能股份、伯特利、双林股份、上海沿浦、双环传动、拓普集团、沪光股份等。

0.3 重卡：旺季叠加以旧换新驱动内需释放 新能源重卡表现亮眼

旺季到来叠加各地方以旧换新政策逐步落地，催化 2025Q3 重卡内需释放

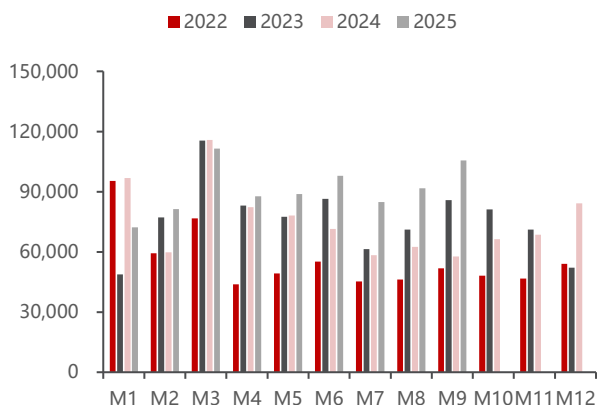
1) 零售端，2025Q3 终端销量整体呈上升趋势。2025Q3 重卡上牌量为 21.4 万辆，同比+64.5%。主要系各地方以旧换新补贴政策集中落地，市场上老旧营运货车的淘汰速度加快，推动了重卡的需求增长。

2) 批发端，2025Q3 重卡批发销量同比实现增长，市场竞争格局保持稳定。2025Q3 我国重卡批发销量为 28.2 万辆，同比+58.1%。随着旺季到来叠加各地以旧换新政策逐步落地，货运市场逐步恢复，用户购车需求增强，重卡批发销量有望保持较高基数。销量分车企看，2025Q3 一汽集团、东风汽车、北汽福田表现出色，中国重汽、陕西重汽表现平稳，总体行业竞争格局保持稳定。2025Q3 中国重汽批发销量为 7.6 万辆，同比+53.9%，市占率为 27.1%，同比-0.7pct；东风汽车重卡批发销量为 4.4 万辆，同比+76.5%，市占率为 15.7%，同比+1.7pct；陕西

重汽批发销量为 4.4 万辆, 同比+34.5%, 市占率为 15.7%, 同比-2.8pct; 一汽集团重卡批发销量为 5.4 万辆, 同比+80.7%, 市占率为 19.0%, 同比+2.4pct; 北汽福田销量为 3.7 万辆, 同比+145.9%, 市占率为 13.3%, 同比+4.8pct。2025Q3 行业 CR5 为 90.8%, 同比-5.3pct, 重点企业集中度波动较小。

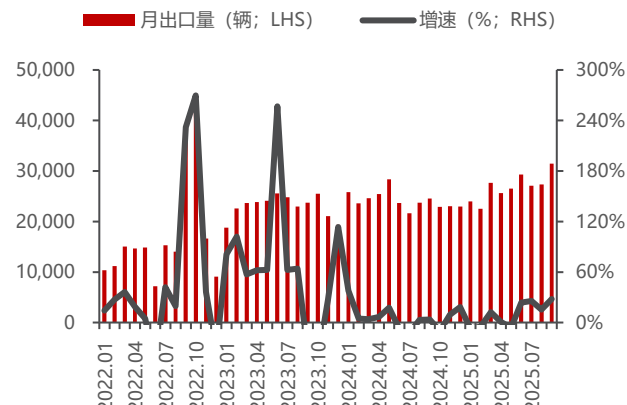
3) 出口端, 2025Q3 重卡出口同比上升, 主要由于一带一路沿线国家基建及能源项目带动海外需求扩张。2025Q3 我国重卡出口量为 8.6 万辆, 同比+22.9%。其中 2025M7 出口量为 2.7 万辆, 同比+25.4%, 环比-7.5%。2025M8 出口量为 2.7 万辆, 同比+15.3%, 环比+0.8%。2025M9 出口量为 3.1 万辆, 同比+28.1%, 环比+15.2%, 同环比双升, 符合预期。

图18: 重卡批发销量月度变化情况 (辆)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

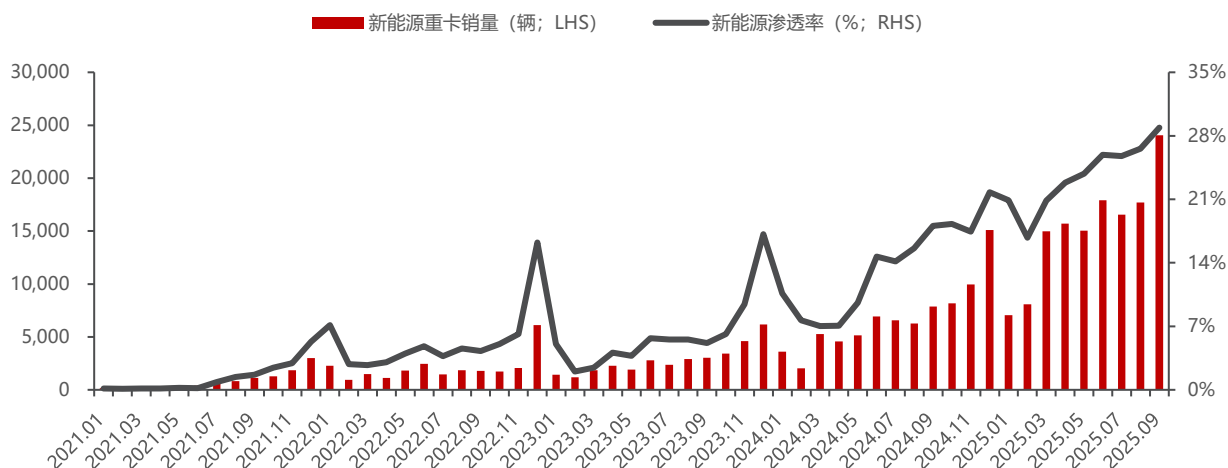
图19: 重卡出口量月度变化情况 (辆; %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

2025Q3 新能源重卡表现亮眼, 维持高度景气。2025Q3 新能源重卡销量为 5.8 万辆, 同比+181.5%, 同比大幅上升。新能源重卡渗透率为 27.1%, 同比+11.1pct, 持续提升。新能源重卡销量及渗透率持续高速增长, 一方面是由于电池原材料价格下降以及头部电池企业产能扩张带来电池价格的下降, 提高新能源重卡全周期的经济性; 另一方面, 地方以旧换新政策的集中落地, 进一步激发市场需求。在电池价格下降带动全使用周期经济性+以旧换新补贴的背景下, 新能源重卡销量有望持续增长。

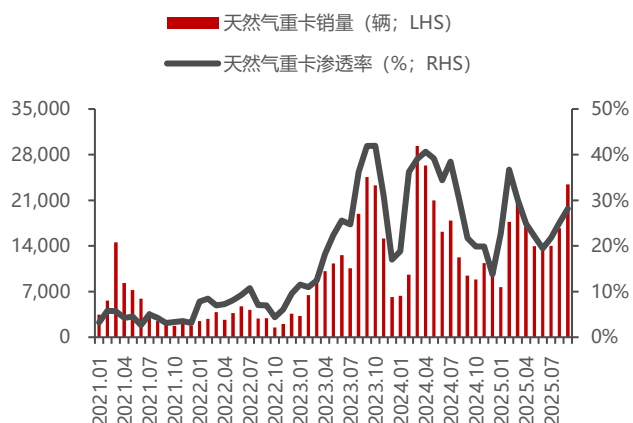
图20：新能源重卡销量及渗透率变动情况（辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

2025Q3 天然气重卡销量回暖。2025Q3 天然气重卡销量为 5.4 万辆，同比 +36.9%。天然气重卡销量与全周期使用成本高度相关，2025M5-8 全国平均油气价差从 1.4 元回升至 2.2 元，差价回升使天然气重卡运营成本优势有所恢复。2025Q3 天然气重卡渗透率为 25.0%，同比-5.2pct，同比呈现下降趋势，但环比逐渐回暖。

图21：天然气重卡销量及渗透率变动情况（辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图22：全国平均油气价差（元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

0.4 摩托车：中大排量月度销量稳健增长 出海持续提速

销量：据中国摩托车商会数据，2025 年 8 月 250cc（不含）以上摩托车销量 8.4 万辆，同比+23.6%，环比-4.4%。1-8 月累计销量 67.5 万辆，同比+36.0%。

1) 内销：250cc+摩托车 8 月内销 3.8 万辆，同比-5.4%，环比-10.0%。1-8 月累计内销 31.6 万辆，同比+10.8%；

2) 出口：250cc+摩托车 8 月出口 4.7 万辆，同比+64.1%，环比+0.6%，同比增长原因为头部企业在 500-800cc 排量段出口持续增长；1-8 月累计出口 35.8 万辆，同比+71.1%。

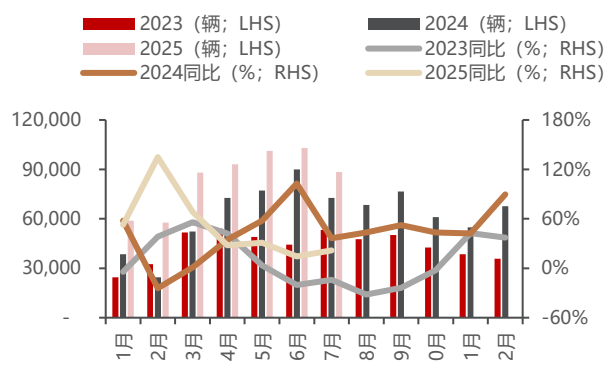
我们认为 8 月整体中大排量摩托车销量同比继续维持增长，内销表现相对平淡，出口在欧 5+认证后保持较高增速。展望 2025 年全年，**供给持续丰富，叠加春风动力、隆鑫通用、钱江摩托等龙头摩企发力出口业务，中大排内外销有望共振向上。**

结构：500cc+排量车型增长强劲，自主高端化提速。1) 250cc<排量≤400cc：8 月销售 4.7 万辆，同比+28.5%，环比+6.5%；1-8 月累计销量 35.6 万辆，同比+36.5%；**2) 400cc<排量≤500cc：**8 月销售 1.7 万辆（其中春风 0.8 万辆），同比-28.5%，环比-27.9%；1-8 月累计销量 17.0 万辆，同比+0.9%；**3) 500cc<排量≤800cc：**8 月销售 1.9 万辆（其中春风 0.5 万辆），同比+231.4%，环比+0.8%，1-8 月累计销量 13.1 万辆，同比+130.2%；**4) 排量>800cc：**8 月销售 0.1 万辆（其中隆鑫 0.07 万辆），同比-39.4%，环比-16.6%，1-8 月累计销量 1.7 万辆，同比+77.6%。

格局：头部企业份额稳固，春风动力稳居头名。8 月 250cc+销量前三名分别为春风动力、隆鑫通用、钱江摩托，CR3 市占率合计为 44.6%；1-8 月 CR3 累计市占率合计为 48.3%，较 2024 年全年下降 2.4pcts，其中：

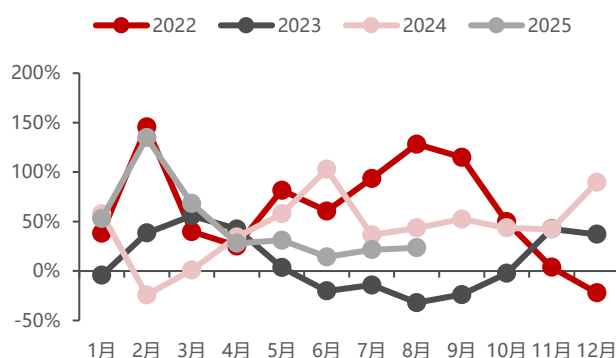
1) 春风动力：250cc+8 月销量 1.5 万辆，同比+14.4%，市占率 17.4%，环比-3.5pcts；1-8 月累计市占率 21.0%，较 2024 年全年+1.2pcts；**2) 隆鑫通用：**250cc+8 月销量 1.4 万辆，同比+29.0%，市占率 16.9%，环比+1.0pcts；1-8 月累计市占率 14.2%，较 2024 年全年持平；**3) 钱江摩托：**250cc+8 月销量 0.9 万辆，同比-18.5%，市占率 10.2%，环比-1.3pcts。1-8 月累计市占率 13.1%，较 2024 年全年-3.7pcts。

图23: 行业总体两轮燃油摩托车销量 (排量>250cc, 辆)



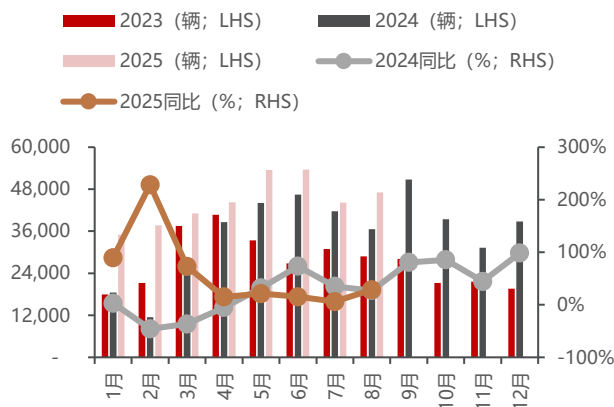
资料来源: 中国摩托车商会, 民生证券研究院

图24: 行业总体两轮燃油摩托车同比 (排量>250cc, %)



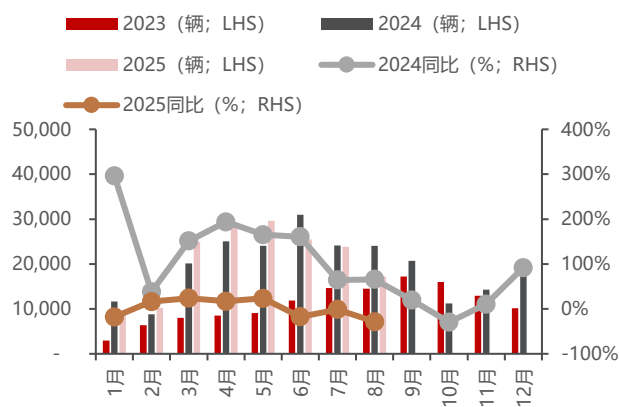
资料来源: 中国摩托车商会, 民生证券研究院

图25: 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26: 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

2025Q3 前瞻: 中大排出海提速 自主高端化突围。我们预计 2025Q3 中大排摩托车 (> 250cc) 批发销量为 25.8 万辆, 同比+18.9%, 环比-13.1%。其中, 国内销量 11.8 万辆, 同比-4.8%, 环比-21.9%; 出口销量 14 万辆, 同比+50.5%, 环比-4.1%。

表4：中大排摩托车（>250cc）销量预测（万辆）

	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3E	2025Q3 同比	2025Q3 环比
中大排摩托车批发（万辆）	24	21.7	18.3	20.5	29.7	25.8	18.9%	-13.1%
中大排摩托车内销（万辆）	14.0	12.4	7.3	8.6	15.1	11.8	-4.8%	-21.9%
中大排摩托车出口（万辆）	10.0	9.3	11.0	11.9	14.6	14.0	50.5%	-4.1%

资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

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】。

1 周观点：销量环比提升 成本端向好

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**】。

2025Q3 前瞻：销量环比提升 成本端向好。乘用车：总量端，乘用车总量同比增长 批发增速>上险。总量端，乘用车总量环比增长 批发增速>上险。受国补地补政策延续拉动，部分地区存在抢补贴需求前置等，2025Q3 乘用车批发销量 768.6 万辆，同比+14.7%，环比+8.1%。结构端，新能源方面，受益吉利银河、零跑、小米、问界等强势车企销量提升驱动，2025Q3 新能源乘用车批发销量 402.4 万辆，同比+24.2%，环比+10.9%，新能源批发渗透率 52.4%；出口端，2025Q3 受益比亚迪、吉利银河等新能源出口增长驱动，整体增长仍强劲，2025Q3 乘用车出口销量 159.2 万辆，同比+23.1%，环比+13.6%，新能源出口销量占比 43.2%。价格端，2025Q3 价格竞争和缓，折扣基本持平。格局端，特斯拉、零跑、长城魏牌、吉利、蔚来、长安自主乘用车环比表现较好。

零部件：收入端，预计收入端 2025Q3 销量同比表现较好的为小米、小鹏、蔚来、零跑、吉利等主机厂产业链；成本端，2025Q3 原材料整体下降，海运费同比下降显著；美元兑人民币同比汇率小幅增长，欧元兑人民币汇率同比大幅增长，有望对欧元、美元收入较多的公司带来一定汇兑收益。2025Q3 总量、新能源、出口环比表现较好，规模效应+降本加强，成本压力下降。

重卡：总量端，以旧换新补贴政策集中落地，2025Q3 我国重卡批发销量为 28.2 万辆，同比+58.1%；结构端，2025Q3 重卡出口 8.6 万辆，同比+22.9%；2025Q3 新能源重卡销量为 5.8 万辆，同比+181.5%，同比大幅上升；天然气重卡销量为 5.4 万辆，同比+36.9%，销量回暖；格局方面，整体竞争格局保持稳定。

摩托车：总量端：预计 2025Q3 中大排摩托车（>250cc）批发销量为 25.8 万辆，同比+18.9%，环比-13.1%。其中，国内销量 11.8 万辆，同比-4.8%，环比-21.9%；出口销量 14 万辆，同比+50.5%，环比-4.1%，头部企业在 500-800cc 排量段出口持续增长驱动同比增长。结构端，500cc+排量车型增长强劲，自主高端化提速；成本端，海运费、原材料整体下降。

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，但基本盘面 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

机器人板块 Q4 迎来重磅催化，T 链将成为核心主线：特斯拉将于 10 月下旬举办 2025Q3 业绩会、11 月 6 日举办 2025 年股东大会，Optimus V3 发布在即。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 2025Q4 发布，目标于年内生产数百台 V3 原型机，Optimus 产量提升速度将超过特斯拉任何其他产品。另外，Figure 03 已正式发布，小鹏有望于 2025Q4 发布下一代人形机器人，核心主机厂产业化进程持续引领。

2) 产品维度：看好边际变化最大的硬件环节。马斯克表示 Optimus V3 进行了全新设计，方案与 V2 几乎完全不同。从产业链进展来看，潜在变化大的环节包括灵巧手构型、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，其 IPO 进程将成为机器人板块重要催化剂。另外，智元机器人已入主上纬新材，头部国产人形主机厂的证券化进程不断加速。

4) 估值维度：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】。**

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双重驱动下，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 8 月 250cc（不含）以上摩托车销量 8.4 万辆，同比+23.6%，环比-4.4%。1-8 月累计销量 67.5 万辆，同比+36.0%。

1) 250ml<排量≤400ml：8 月销售 4.7 万辆，同比+28.5%，环比+6.5%；1-8 月累计销量 35.6 万辆，同比+36.5%；

2) 400ml<排量≤500ml：8 月销售 1.7 万辆（其中春风 0.8 万辆），同比-28.5%，环比-27.9%；1-8 月累计销量 17.0 万辆，同比+0.9%；

3) 500ml<排量≤800ml：8 月销售 1.9 万辆（其中春风 0.5 万辆），同比+231.4%，环比+0.8%，1-8 月累计销量 13.1 万辆，同比+130.2%；

4) 排量>800cc：8 月销售 0.1 万辆（其中隆鑫 0.07 万辆），同比-39.4%，环比-16.6%，1-8 月累计销量 1.7 万辆，同比+77.6%。

春风动力：250cc+8 月销量 1.5 万辆，同比+14.4%，市占率 17.4%，环比-3.5pcts；1-8 月累计市占率 21.0%，较 2024 年全年+1.2pcts；

钱江摩托：250cc+8 月销量 0.9 万辆，同比-18.5%，市占率 10.2%，环比-1.3pcts。1-8 月累计市占率 13.1%，较 2024 年全年-3.7pcts；

隆鑫通用：250cc+8 月销量 1.4 万辆，同比+29.0%，市占率 16.9%，环比

+1.0pcts; 1-8 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。

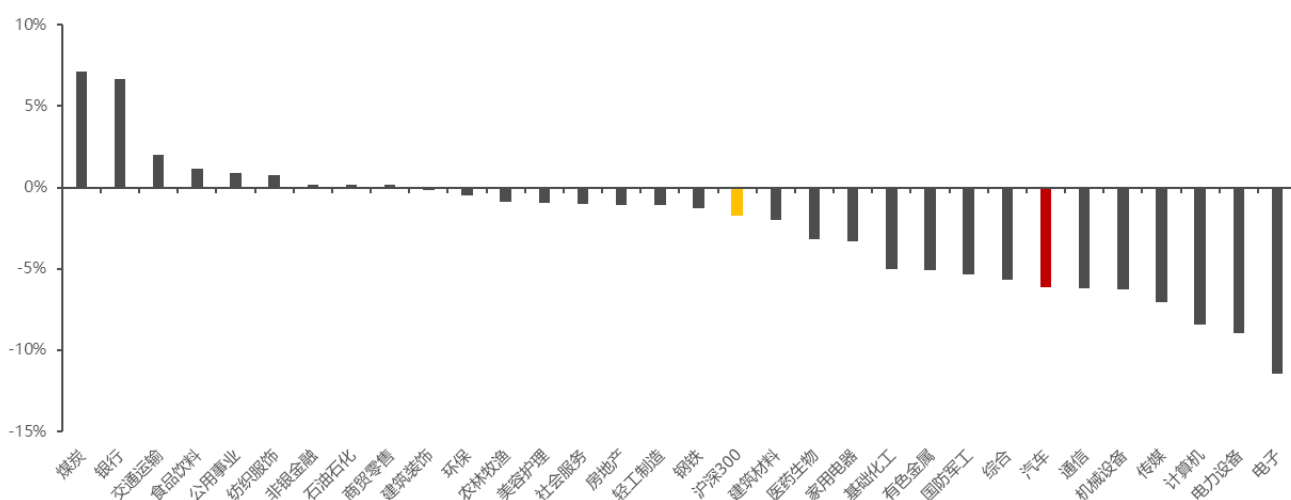
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注【赛轮轮胎】、【森麒麟】。

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

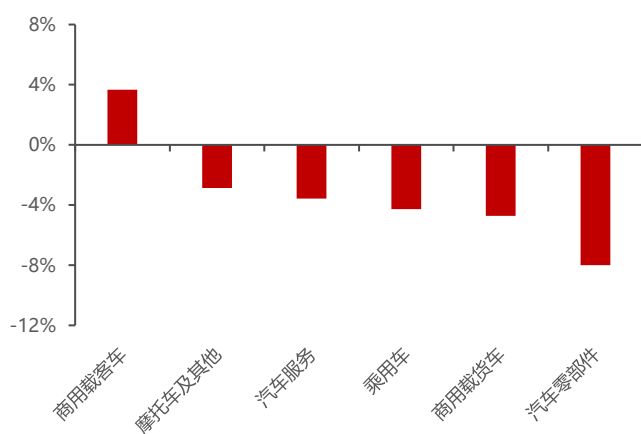
汽车板块本周表现弱于市场。本周（10月13日-10月17日）A股汽车板块下跌6.1%，在申万子行业中排名第25位，表现弱于沪深300（-1.7%）。细分板块中，商用载客车上涨3.7%，摩托车及其他、汽车服务、乘用车、商用载货车、汽车零部件分别-2.9%、-3.6%、-4.3%、-4.7%、-8.0%。

图27：2025.10.13-2025.10.17 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

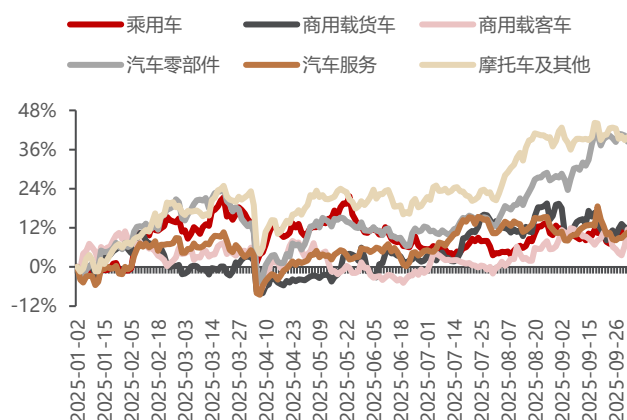
图28：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2025.10.13-2025.10.17）

图29：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

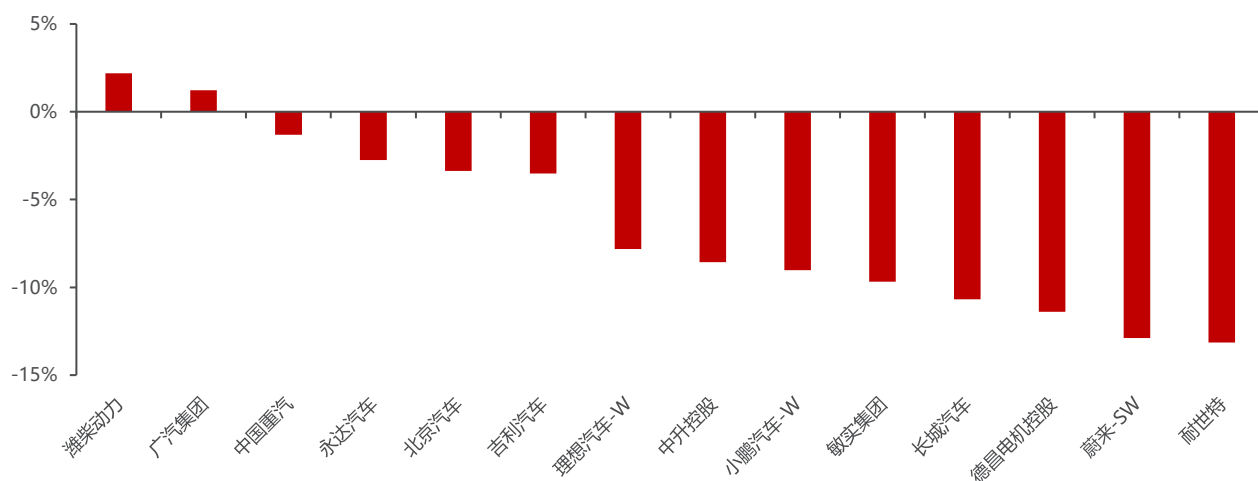
注：涨跌幅截至日期（2025.10.17）

表5：2025.10.13-2025.10.17 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 (%)
海马汽车	19.2%	宁波华翔	-20.1%
ST 美晨	16.8%	新泉股份	-19.6%
征和工业	12.5%	金固股份	-19.5%
美力科技	12.1%	天普股份	-19.0%
标榜股份	10.7%	纽泰格	-17.9%
ST 八菱	10.1%	福达股份	-16.6%
香山股份	10.0%	斯菱股份	-16.4%
隆鑫通用	9.3%	溯联股份	-15.4%
卡倍亿	8.5%	旭升集团	-15.0%
三联锻造	7.3%	中马传动	-14.7%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图30：近一周（2025.10.13-2025.10.17）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6：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7：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
宝鸡市	2025.09.12	发完即止	汽车消费券 补贴	乘用车新车	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
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	- 10-30 万补 1,000 元 - 30 万及以上补 2,000 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	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
泰州市	2025.09.05	2025.12.31	汽车消费补 贴	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

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；

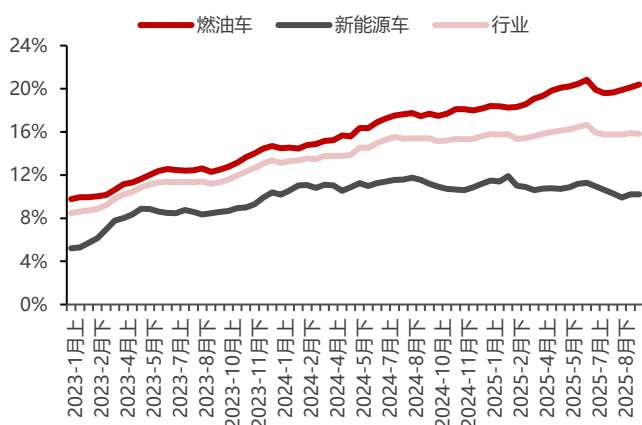
截至9月下旬，燃油车折扣率为20.4%，环比+0.24pct；新能源车折扣率为10.2%，环比+0.00pct。

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；

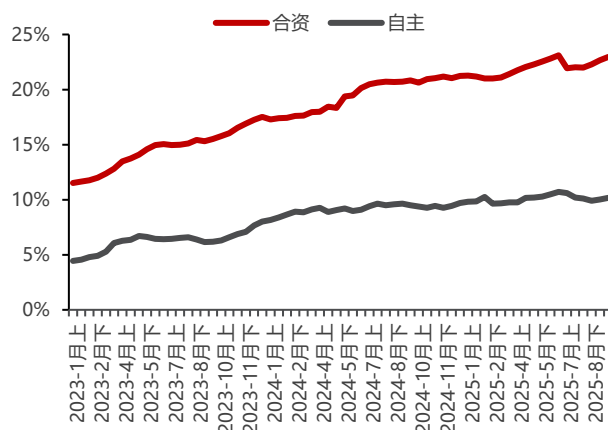
截至9月下旬，合资折扣率为22.9%，环比+0.29pct；自主折扣率为10.2%，环比+0.14pct。

图31：行业终端折扣率（%）



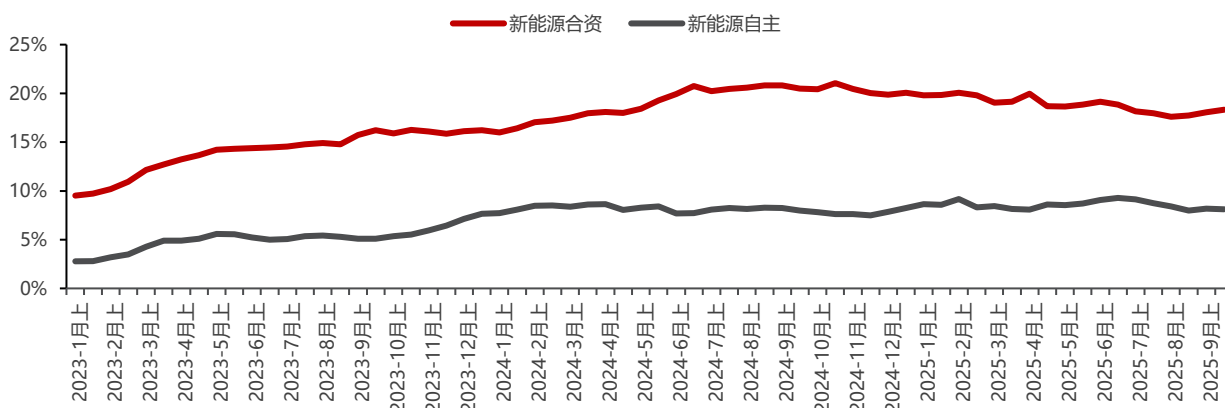
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图32：自主及合资终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图33：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8：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9：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

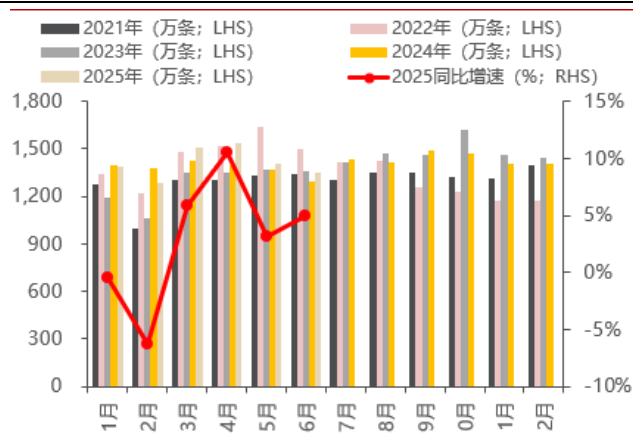
行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 6 月 PCR 及 TBR 进口量处于中等偏上，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量同样高位：

- 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；

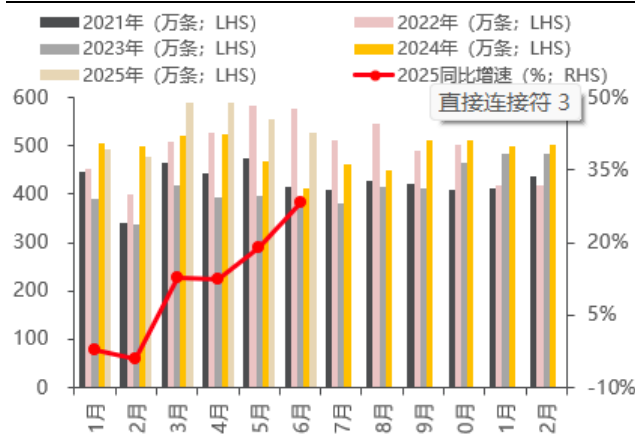
- 2) **美国进口量：**根据美国商务部，6 月美国 PCR 进口 1,410 万条，同比+3.1%，环比-8.5%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 340 万条，同比+3.7%，环比-16.4%；6 月美国 TBR 进口 555 万条，同比+19.0%，环比-5.8%，来自泰国的进口量达 132 万条，同比+3.1%，环比-14.6%。
美国乘用车轮胎进口需求维持高位，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；

图34：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

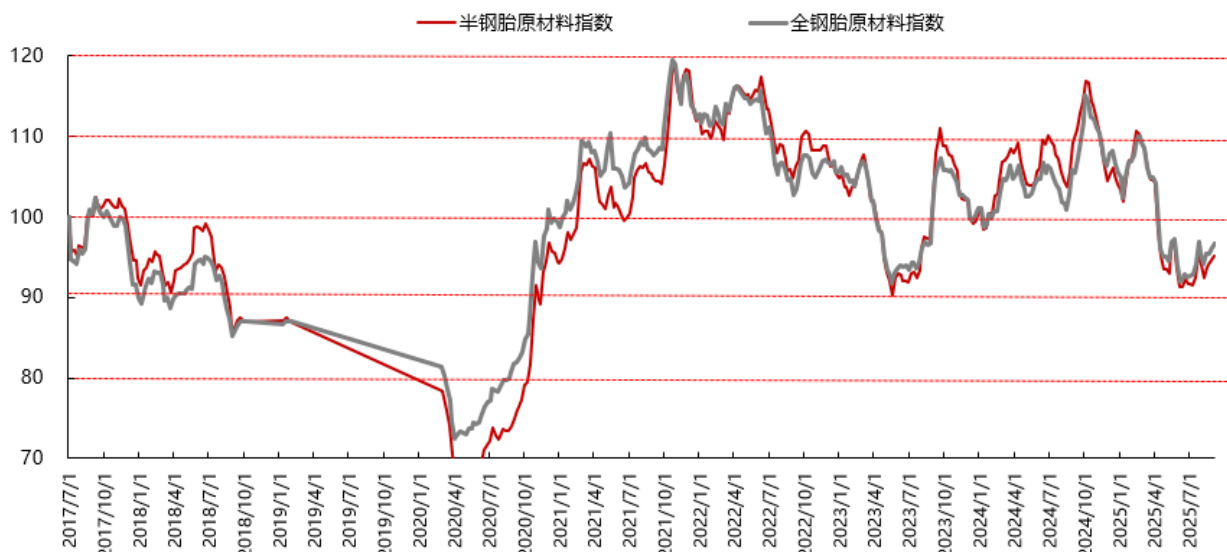
图35：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



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10：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：京东集团与中国长安汽车、宁德时代签署战略合作协议 智元发布精灵 G2 人形机器人

4.1 电动化：京东集团与中国长安汽车、宁德时代分别签署战略合作协议

零跑发布全新 D 平台 旗舰车型 D19 全球首秀

2025 年 10 月 16 日，零跑汽车于上海隆重举办全新旗舰车型零跑 D19 的首秀发布会，正式揭开了品牌向上突破的全新篇章。新车基于零跑旗舰 D 平台打造，定位科技豪华旗舰 SUV，搭载六大行业首创技术，提供增程、纯电双动力形式，为用户带来旗舰级的续航、智能、驾控、安全、舒适体验。作为一款全尺寸旗舰 SUV，零跑 D19 全球首发搭载 80.3kWh 超大电量电池系统，增程车型实现超 500 公里 CLTC 纯电长续航；纯电车型采用千伏高压技术，匹配 115kWh 电池，采用宁德时代全球首发混合电芯，实现超 700 公里 CLTC 纯电续航，并提供百万豪车级配置体验，打破传统豪华 SUV 以品牌溢价定价的规则，重新定义“豪华”本质。（来源：大力财经）

京东与长安汽车签了！阿维塔、深蓝汽车全都有！和宁德时代也签了

15 日消息，长安汽车集团与京东集团在北京签署战略合作协议，建立全面战略合作关系。长安汽车旗下五大品牌阿维塔、深蓝汽车、长安启源、长安汽车、长安凯程与京东集团旗下京东零售、京东物流等板块签署合作协议。未来，长安汽车与京东集团将共同探讨城市智慧物流车辆等智能硬件与智能运营系统建设，联合开展新能源无人智能化车型的设计与开发、生产等。（来源：每经编辑）

28.58 万元起魏牌高山 7 正式上市：定位中大型 MPV 车型

10 月 15 日消息，今日晚间，魏牌高山 7 正式宣布上市，官方指导价 28.58 万元，福祉版 34.98 万元。新车定位为中大型 MPV，采用家族设计语言，搭载 Coffee Pilot Ultra 智能辅助驾驶系统。（来源：IT 之家）

小马智行计划回港上市，港股 IPO 获证监会备案

10 月 14 日，据证监会官网显示，小马智行（Pony.ai）境外发行上市计划已获中国证监会备案。根据文件显示，小马智行拟发行不超过 102,146,500 股普通股并在中国香港联合交易所上市。另据小马智行创始人、CEO 彭军表示，公司自 6 月起与北汽、广汽的合作启动第七代 Robotaxi 量产，已完成产能爬坡并进入稳态生产，在两个月内生产超 200 台 Robotaxi 车辆。此前，小马智行宣布第七代 Robotaxi 采用 100% 车规级零部件，自动驾驶套件成本较前代大幅下降 70%，拥有 10 年/60 万公里的设计寿命，这些重大突破是其今年加大一线城市 Robotaxi 部署、提速商业化的基础。（来源：直通 IPO）

京东联合广汽、宁德时代推新车，预估 10 万 - 12 万，双十一发布且独家销

售

近日，一则关于京东即将推出新车的消息引发市场广泛关注。据知情人士透露，这款由京东汽车携手宁德时代旗下时代电服及广汽集团共同打造的新车，定位与配置信息已初步披露，预计售价区间为 10 万元至 12 万元。根据规划，新车将于京东双十一购物节期间正式亮相，并由京东平台独家销售。在技术路径上，该车或采用“巧克力换电”模式，可能基于广汽埃安的换电车型开发。这一模式此前已由时代电服提出整体解决方案，旨在通过标准化电池模块实现快速换电。（来源：红星新闻）

4.2 机器人：智元机器人发布精灵 G2 人形机器人

杭州研究《杭州市促进具身智能机器人产业发展条例（草案）》，加快推动人工智能产业高质量发展

根据杭州发布 2025 年 10 月 13 日消息，杭州市市长姚高员主持召开市政府常务会议，研究《杭州市促进具身智能机器人产业发展条例（草案）》及《深入实施“春晖计划”降低企业成本若干措施》等议题。会议指出，《条例（草案）》的出台是全国首创，对于杭州加快建设具全球竞争力的人工智能创新高地、打造具身智能机器人产业标杆城市具有重大意义。会议强调，要以立法为契机，抢抓产业创新风口，完善政策体系，细化配套举措，推动创新生态优化与产业链强链补链。与此同时，要加大对行业龙头与上下游企业的扶持力度，营造稳定、规范、可预期的发展环境，强化政策宣传与解读，全面激发企业创新活力，助力杭州在具身智能机器人领域实现高质量发展。（来源：杭州发布）

优必选签署超 3200 万元人形机器人采购合同，推动智能制造落地

跟据优必选科技 2025 年 10 月 15 日消息，“人形机器人第一股”优必选（9880.HK）宣布，与一家 A 股知名汽车科技上市公司正式签署人形机器人采购合同。根据协议，对方将向优必选采购总金额超 3200 万元的机器人产品及解决方案，主要包括最新款 Walker S2 人形机器人及相关嵌入式数据采集工厂产品服务。此次合作将推动人形机器人在智能制造领域的落地应用，全部订单预计于 2025 年内完成交付。（来源：优必选科技）

智元机器人发布精灵 G2 人形机器人 首批商用产品于宁波下线

根据科创板日报 2025 年 10 月 16 日消息，智元机器人今日正式发布重磅新品——精灵 G2 人形机器人。G2 搭载高性能运动关节和高精度力矩传感器，具备多模态语音交互能力，可应用于工业搬运、精密操作、物流分拣及商业导览等多场景。记者获悉，负责 G2 制造的均普智能今日下午在宁波鄞州区普智未来工厂举办了“G2 首发首商新品下线暨扩产仪式”。据智元机器人相关负责人介绍，精灵 G2 是公司在工业和制造领域的主打产品，目前已获得数亿元订单，并将全面投入商用落地。（来源：科创板日报）

云迹科技港股上市，成为港股“机器人服务智能体第一股”

根据中国机器人网 2025 年 10 月 17 日消息，北京云迹科技股份有限公司（02670.HK，下称“云迹科技”）在港交所正式挂牌上市，成为港股“机器人服务智能体第一股”。公司上市首日股价高开 49%，报 142.8 港元/股，总市值约 100 亿港元。云迹科技成立于 2014 年，专注于构建全球领先的服务智能体生态系统，已推出“润”系列、“格格”系列三代机器人产品。2023 年，公司推出具身智能复合多态机器人 UP，能够使用工具、理解任务分配，并支持群体协作，为服务型智能机器人发展提供新方向。（来源：中国机器人网）

小鹏汽车发布新一代人形机器人，引入 VLT AI 系统推动自主化发展

根据观点网 2025 年 10 月 17 日消息，小鹏汽车董事长兼 CEO 何小鹏在演讲中介绍了公司最新发布的全新一代人形机器人，并计划为其引入全新 AI 系统“VLT”。该系统能够接收视觉和语言输入，直接生成任务指令，未来甚至有望具备“思考”能力。小鹏汽车目前正在构建由超过五个操作系统组成的技术架构，将 VLT、VLA 和 VLM（视觉语言模型）整合，形成类似“高阶大脑、小脑、脊椎和肌肉”的协同能力，旨在将现有“遥控型”机器人升级为“自主型”机器人。何小鹏表示，人形机器人在未来 2-5 年内将对全球多个行业带来重大变革，10-20 年后将深刻影响家庭生活。（来源：观点网）

4.3 智能化：工信部将加强支持新一代电子电气架构、大算力芯片等关键技术突破

工信部副部长辛国斌：加强新一代电子电气架构、大算力芯片等关键技术突破

10 月 16 日消息，2025 世界智能网联汽车大会在北京开幕，工业和信息化部党组成员、副部长辛国斌出席大会并致辞。辛国斌指出，近年来，在各方共同努力下，我国智能网联汽车产业发展取得积极成效，建成涵盖智能座舱、自动驾驶、网联云控等在内的完整产业体系，开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点，制定发布系列重点标准，加强国际标准法规协调，为创新技术应用创造了良好条件。下一步，工业和信息化部将组织编制“十五五”智能网联新能源汽车产业发展规划，统筹推动产业高质量发展。支持技术创新，推动人工智能与汽车产业创新深度融合，加强新一代电子电气架构、大算力芯片等关键技术突破。促进跨界融合，深入推进“车路云一体化”应用试点，支持共建可信数据空间。完善政策体系，加快组合驾驶辅助、自动驾驶等相关标准制定，优化生产准入管理制度，规范产业竞争秩序。深化开放合作，支持中外企业深化技术、标准等领域务实合作，共建安全高效的产业链供应链体系。（来源：IT 之家）

工信部：拟全面提高车企智能化、网联化相关能力要求和生产准入门槛

10 月 13 日消息，今日，工业和信息化部装备工业一司公开征求《道路机动

车辆生产企业准入审查要求》《道路机动车辆产品准入审查要求》《关于修改〈新能源汽车生产企业及产品准入管理规定〉的决定》(以下简称《企业审查要求》《产品审查要求》《决定》)意见。(来源: IT 之家)

5 本周新车

表11：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	长城汽车	高山 7	全新产品	PHEV	C	MPV	3,085	28.58	2025/10/15
2	智己汽车	LS6	新增车型	EREV	C	SUV	2,960	24.49	2025/10/16
3	吉利汽车	星愿	改款	BEV	A0	轿车	2,650	6.88-9.88	2025/10/10
4	比亚迪汽车	海豹 05 DM-i	新增车型	PHEV	A	轿车	2,718	7.98	2025/10/11
5	吉利汽车	极氪 001	改款	BEV	C	轿车	3,005	26.98-32.98	2025/10/11
6	比亚迪汽车	汉	改款	BEV/PHEV	C	轿车	2,920	16.98-21.98	2025/10/11

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表12：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	一汽大众	速腾	新增车型	燃油	A	轿车	2,731	14.99-15.89	2025/10/10
2	一汽大众	迈腾	新增车型	燃油	B	轿车	2,871	17.49-20.69	2025/10/10

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表13：本周 (2025.10.13-2025.10.17) 重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
潍柴动力	2025/10/17	A 股分红派息	公司发布关于 2025 年中期 A 股分红派息实施公告：公司发布 2025 年中期 A 股分红派息实施公告，公司将以现有总股本扣除回购专户股份后的可予分配股份约 86.63 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.58 元（含税）。
江淮汽车	2025/10/13	产销快报	公司发布关于 2025 年 9 月产、销快报的公告：公司 9 月销量为 33,455 辆，同比下降 15.50%；1-9 月累计销量 281,713 辆，同比下降 10.66%。细分车型中，MPV 及客车销量同比大幅增长，新能源乘用车 9 月销量 3,613 辆，同比增长 18.69%。
中通客车	2025/10/13	产销快报	公司发布关于 2025 年 9 月份产销数据自愿性信息披露的公告：公司 9 月销量 1,106 辆，同比增长 36.88%；1-9 月累计销量 9,010 辆，同比增长 5.49%。其中，大型客车销量增长显著，9 月销量达 662 辆，同比增长 53.60%。
均胜电子	2025/10/17	发行 H 股	公司发布关于中国香港联交所审议公司发行 H 股的公告：公司公告披露，其发行 H 股并在中国香港联交所主板上市的申请已取得阶段性进展。公司本次发行上市的联席保荐人已于 2025 年 10 月 17 日收到中国香港联交所向其发出的信函，其中指出中国香港联交所上市委员会已审阅公司的上市申请，但该信函不构成正式的上市批准。
爱柯迪	2025/10/13	发行股份及支付现金购买资产	公司发布关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金实施情况暨新增股份上市公告书摘要的公告：公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司 71% 股权事项已实施完毕。本次新增股份约 4,489.32 万股已于 2025 年 10 月 10 日完成股份登记，发行价格为 13.70 元每股。
金龙汽车	2025/10/14	监事辞任	公司发布关于关于监事辞任的公告：公司监事黄学敏先生因个人原因辞去第十一届监事会监事职务，辞任后不在公司及其控股子公司任职。因其辞任将导致监事会人数低于法定要求，黄学敏先生将继续履行监事职责。
华域汽车	2025/10/16	收购上海上汽清陶能源科技有限公司 49% 股权	公司发布关于收购上海上汽清陶能源科技有限公司 49% 股权的进展公告：公司宣布已完成对上海上汽清陶能源科技有限公司 49% 股权的收购。该交易对价为 20,589.69 万元人民币。收购完成后，标的公司已办理完毕工商变更登记手续，并更名为“清陶动力科技（上海）有限公司”。至此，华域汽车与清陶（昆山）能源发展集团股份有限公司分别持有清陶动力 49% 和 51% 的股权。
旭升集团	2025/10/15	赎回转债	公司发布关于宁波旭升集团股份有限公司关于提前赎回“升 24 转债”公告：因公司股票自 2025 年 9 月 16 日至 10 月 15 日期间已有十五个交易日收盘价不低于“升 24 转债”当期转股价格的 130%，已触发有条件赎回条款。
明新旭腾	2025/10/15	项目定点	公司发布关于收到项目定点通知的公告：公司收到某头部新能源汽车客户项目定点通知，为其新能源汽车开发内饰材料。根据客户规划，项目生命周期总销售金额约 6.5 亿元。该项目预计于 2026 年 1 月开始量产，对公司本年度业绩不构成重大影响。
威唐工业	2025/10/14	业绩报告	公司发布关于 2025 年三季度报告的公告：公司第三季度实现营业收入 2.71 亿元，同比增长 21.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 2,758.16 万元，同比增长 977.04%。年初至报告期末，公司实现营业收入 5.99 亿元，归属于上市公司股东的净利润 3,246.82 万元，同比增长 9.14%。
信质集团	2025/10/15	业绩报告	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 45.39 亿元，同比增长 1.42%；归属于上市公司股东的净利润为 1.22 亿元，同比增长 39.49%。经营活动产生的现金流量净额同比下降 72.90%，主要系预付材料款增加所致。

亚太股份	2025/10/15	业绩报告	公司发布关于浙江亚太机电股份有限公司 2025 年前三季度业绩预告的公告：公司预计 2025 年前三季度归属于上市公司股东的净利润为 3.10 亿元，同比增长 97.38%；扣非净利润为 2.72 亿元，同比增长 95.05%。
福耀玻璃	2025/10/16	业绩报告	公司发布关于 2025 年三季度报告：公司 2025 年第三季度营业收入为 118.55 亿元，同比增长 18.86%；归属于上市公司股东的净利润为 22.59 亿元，同比增长 14.09%；基本每股收益为 0.87 元/股，同比增长 14.47%。
春风动力	2025/10/16	业绩报告	公司发布关于 2025 年三季度报告：公司预计 2025 年第三季度营业收入为 50.41 亿元，同比增长 28.56%；归属于上市公司股东的净利润为 4.13 亿元，同比增长 11.00%；基本每股收益为 2.71 元/股，同比增长 10.16%。
博俊科技	2025/10/13	业绩预告	公司发布关于 2025 年前三季度业绩预告的公告：公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 5.52 亿元至 6.62 亿元，同比增长 50%至 80%。其中，第三季度净利润预计为 2.44 亿元至 2.85 亿元，同比增长 80%至 110%。
隆鑫通用	2025/10/13	业绩预告	公司发布关于 2025 年前三季度业绩预增公告：公司预计实现归属于母公司所有者的净利润 15.2 亿元至 16.2 亿元，同比增长 69.13%到 80.26%。预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 14.8 亿元到 15.8 亿元，同比增加 75.65%到 87.52%。
宗申动力	2025/10/14	业绩预告	公司发布关于 2025 年前三季度业绩预告的公告：预计实现归属于上市公司股东的净利润 6.65-7.82 亿元，同比增长 70.00%至 100.00%。实际实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.26-7.37 亿元，同比增长 70.00%至 100.00%。
银轮股份	2025/10/14	注销部分股票期权	公司发布关于注销 2022 年股票期权激励计划部分股票期权的公告：公司决定注销 2022 年股票期权激励计划部分股票期权，合计 52,375 份。注销原因为 2 名激励对象离职及 3 名激励对象个人绩效考核未完全达标。
香山股份	2025/10/17	转让全资子公司 100% 股权	公司发布关于拟公开挂牌转让全资子公司 100%股权或构成关联交易的公告：公司拟通过产权交易中心公开挂牌转让全资子公司香山电子 100%股权，首次挂牌底价定为 4 亿元。此举旨在剥离衡器业务，进一步聚焦汽车零部件主业，优化资产结构。
松原安全	2025/10/17	资本公积金转增股本	公司发布 2025 年半年度资本公积金转增股本实施公告：公司 2025 年半年度资本公积金转增股本方案已获股东大会审议通过，即将进入实施阶段。本次转增以现有总股本约 3.38 亿股为基数，向全体股东每 10 股转增 4 股，共计转增约 1.35 亿股。转增后公司总股本将增至约 4.73 亿股。
豪能股份	2025/10/16	子公司提供担保	公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告：公司为两家全资子公司提供了担保。公司为泸州长江机械有限公司提供了 1 亿元担保，为重庆豪能传动技术有限公司提供了 5,000 万元担保，担保方式均为连带责任保证。

资料来源：iFind，民生证券研究院

7 重点公司

表14：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	18.38	1.65	1.61	2.19	10	11	8	推荐
	002594.SZ	比亚迪	104.43	4.42	4.98	6.62	24	21	16	推荐
	1810.HK	小米集团	45.96	0.91	1.38	1.76	51	33	26	推荐
	601127.SH	赛力斯	155.08	3.64	5.95	8.77	43	26	18	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	79.20	-3.04	-0.28	3.73	-24	-260	20	推荐
	2015.HK	理想汽车	84.95	3.75	2.34	5.33	21	33	15	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.48	0.74	0.81	1.02	17	15	12	推荐
华为链	601633.SH	长城汽车	22.85	1.48	1.55	2.36	15	15	10	推荐
	605333.SH	沪光股份	34.51	1.53	1.78	2.16	23	19	16	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	36.71	1.67	2.17	2.78	22	17	13	推荐
	601799.SH	星宇股份	128.18	4.93	6.07	7.06	26	21	18	推荐
机器人	605128.SH	上海沿浦	40.55	0.65	0.98	1.41	62	41	29	推荐
	601689.SH	拓普集团	65.68	1.73	1.91	2.36	38	34	28	推荐
	603179.SH	新泉股份	66.19	2.00	2.47	3.15	33	27	21	推荐
	603305.SH	旭升集团	14.78	0.44	0.52	0.64	34	28	23	推荐
	002472.SZ	双环传动	41.20	1.21	1.54	1.79	34	27	23	推荐
	002126.SZ	银轮股份	35.57	0.94	1.25	1.58	38	28	23	推荐
	600933.SH	爱柯迪	20.09	0.95	1.22	1.51	21	16	13	推荐
	300258.SZ	精锻科技	13.38	0.27	0.33	0.42	50	41	32	推荐
	300680.SZ	隆盛科技	52.29	0.99	1.11	1.49	53	47	35	推荐
	603009.SH	北特科技	46.99	0.21	0.35	0.56	224	134	84	推荐
	300580.SZ	贝斯特	24.95	0.58	0.68	0.79	43	37	32	推荐
小米链	603809.SH	豪能股份	13.64	0.37	0.45	0.62	37	30	22	推荐
	605319.SH	无锡振华	22.28	1.51	1.99	2.58	15	11	9	推荐
智能化	603596.SH	伯特利	46.83	1.99	2.49	3.08	24	19	15	推荐
	002920.SZ	德赛西威	124.92	3.61	4.91	5.69	35	25	22	推荐
	603997.SH	继峰股份	12.61	-0.45	0.47	0.74	-28	27	17	推荐
	603786.SH	科博达	86.47	1.91	2.61	3.32	45	33	26	推荐
	688326.SH	经纬恒润	114.85	-4.59	0.73	3.08	-25	157	37	推荐
	601965.SH	中国汽研	17.21	0.91	1.06	1.29	19	16	13	推荐
	9660.HK	地平线机器人	8.07	0.17	-0.14	-0.07	47	-58	-115	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	233.09	9.65	11.96	15.63	24	19	15	推荐
	603766.SH	隆鑫通用	13.76	0.55	0.91	1.11	25	15	12	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	16.56	1.29	1.21	1.45	13	14	11	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	14.40	1.31	1.39	1.59	11	10	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.66	1.26	1.50	1.72	14	12	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	28.98	1.86	2.05	2.39	16	14	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 17 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: 乘用车批发销量及同比增速 (万辆; %)	3
图 2: 乘用车上险销量及同比增速 (万辆; %)	3
图 3: 新能源乘用车批发销量及同比增速 (万辆; %)	4
图 4: 新能源乘用车批发渗透率 (%)	4
图 5: 乘用车出口销量及同比增速 (万辆; %)	4
图 6: 新能源出口渗透率 (%)	4
图 7: 行业终端折扣率 (%)	5
图 8: 自主及合资终端折扣率 (%)	5
图 9: 自主品牌折扣率 (%)	6
图 10: 新势力折扣率 (%)	6
图 11: 日系合资折扣率 (%)	6
图 12: 欧美系合资折扣率 (%)	6
图 13: 一线豪华合资折扣率 (%)	6
图 14: 二线豪华合资折扣率 (%)	6
图 15: 主要原材料价格变化 (元/吨)	9
图 16: 全球海运费均值 (美元/FEUU)	10
图 17: 美元及欧元兑人民币中间价	10
图 18: 重卡批发销量月度变化情况 (辆)	11
图 19: 重卡出口量月度变化情况 (辆; %)	11
图 20: 新能源重卡销量及渗透率变动情况 (辆; %)	12
图 21: 天然气重卡销量及渗透率变动情况 (辆; %)	12
图 22: 全国平均油气价差 (元)	12
图 23: 行业总体两轮燃油摩托车销量 (排量>250cc, 辆)	14
图 24: 行业总体两轮燃油摩托车同比 (排量>250cc, %)	14
图 25: 两轮燃油摩托车销量 (250<排量≤400cc, 辆, %)	14
图 26: 两轮燃油摩托车销量 (400<排量≤500cc, 辆, %)	14
图 27: 2025.10.13-2025.10.17 申万行业区间涨跌幅 (%)	22
图 28: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	22
图 29: 申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅 (%)	22
图 30: 近一周 (2025.10.13-2025.10.17) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	23
图 31: 行业终端折扣率 (%)	27
图 32: 自主及合资终端折扣率 (%)	27
图 33: 新能源终端折扣率 (%)	27
图 34: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	29
图 35: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	29

表格目录

表 1: 乘用车销量	3
表 2: 乘用车销量	5
表 3: 分车企批发销量及同环比增速 (万辆; %)	7
表 4: 中大排摩托车 (>250cc) 销量预测 (万辆)	15
表 5: 2025.10.13-2025.10.17 股汽车行业公司周涨跌幅前十	23
表 6: 中央政府汽车以旧换新政策梳理	25
表 7: 近期地方汽车消费刺激政策	26
表 8: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	28
表 9: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	28
表 10: 原材料价格加权指数跟踪	29
表 11: 本周上市新能源车型	34
表 12: 本周上市燃油车型	34

表 13: 本周 (2025.10.13-2025.10.17) 重要公告	35
表 14: 重点公司估值列表	37

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