

汽车行业 2025 年 10 月投资策略

优于大市

9 月狭义乘用车市场销量预计同比增长 2%，建议关注三季报行情

核心观点

月度产销：据乘联会数据，8 月全国乘用车市场零售 199.5 万辆，同比增长 4.6%，环比增长 8.2%；上险数据看，9 月（9.1-9.28）国内乘用车累计上牌 199.89 万辆，同比+0.9%，新能源乘用车上牌 116.67 万辆，同比+13.2%；批发数据看，8 月汽车产销 281.5 和 285.7 万辆，产销量环比+8.7%和+10.1%，同比+13%和 16.4%；新能源汽车产销完成 139.1 万辆和 139.5 万辆，同比+27.4%和+26.8%，新能源渗透率 48.8%，预计 9 月狭义乘用车零售市场规模达 215 万辆左右，环比增长 6.5%，同比增长 2.0%。

本月行情：9 月 CS 汽车板块上涨 6.38%，其中 CS 乘用车上涨 0.26%，CS 商用车下跌 3.01%，CS 汽车零部件上涨 12.81%，CS 汽车销售与服务上涨 2.89%，CS 摩托车及其它上涨 0.97%，同期沪深 300 指数上涨 3.2%，上证综合指数上涨 0.64%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 3.18pct，跑赢上证综合指数 5.73pct；汽车板块自 2023 年初至今上涨 54.34%，沪深 300 上涨 35.25%，上证综合指数上涨 30.52%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 19.09pct，跑赢上证综合指数 23.82pct。

成本跟踪：截至 2025 年 9 月 30 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期 +7.4%/+3.7%/-10.7%，分别环比上月同期 +5.4%/-0.1%/-1.6%。

库存：2025 年 9 月中国汽车经销商库存预警指数为 54.5%，同比上升 0.5 个百分点，环比下降 2.5 个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上。

市场关注：1) 智驾：特斯拉向美国用户推送 FSD 14 首个版本 V14.1；文远知行在阿联酋启动 Robotaxi GXR 和 Robobus 试运营；小马智行获迪拜 Robotaxi 路测许可；2) 机器人：马斯克发布机器人和人类工作人员对打视频；Figure 03 人形机器人发布，外观、技术及硬件全面升级；美国最大外卖配送平台 DoorDash 发布商业化配送机器人；3) 车型&整车：鸿蒙智行全系 10 月 1-7 日累计大定突破 4.13 万台；特斯拉针对美国市场推出精简版 Model 3 及 Model Y；吉利汽车拟回购最高 23 亿元港股股份；新车方面关注 Model 3 改款、极氪 9X、理想 i6、尚界 H5 等；4) 其他：关注三季报行情。

核心观点：中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好强新品周期的华为汽车及车型元年的小米汽车产业链。

投资建议：地缘政治背景下汽车作为内需消费品，刺激政策有望加码，看好乘用车和国产替代零部件，1) 整车推荐：新品周期强劲的零跑汽车、江淮汽车、吉利汽车；2) 智能化推荐：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、地平线机器人-W 等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
9863.HK	零跑汽车	优于大市	66.50	864	0.62	3.43	107	19
0175.HK	吉利汽车	优于大市	19.75	1826	1.57	2.04	13	10
600418.SH	江淮汽车	优于大市	52.56	1148	0.11	0.8	478	66
9660.HK	地平线机器人-W	优于大市	9.18	1164	-0.13	-0.02	-71	-459
601689.SH	拓普集团	优于大市	79.50	1382	1.86	2.27	43	35

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为 2025 年 10 月 9 日数据

行业研究 · 行业专题

汽车

优于大市 · 维持

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：唐英韬

021-61761044

tangyingtao@guosen.com.cn

S0980524080002

证券分析师：贾济恺

021-61761026

jiajikai@guosen.com.cn

S0980524090004

证券分析师：杨杉

0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

证券分析师：孙树林

0755-81982598

sunshulin@guosen.com.cn

S0980524070005

证券分析师：余珊

0755-81982555

yushan1@guosen.com.cn

S0980525070004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《汽车行业周报（25 年第 33 周）-特斯拉机器人催化不断，带动汽车板块估值重塑》——2025-09-17

《汽车行业 2025 年 9 月投资策略暨中报总结-8 月汽车销量同比增长 16%，2025Q2 汽车板块营收同比增长 9%》——2025-09-13

《汽车行业周报（25 年第 31 周）-8 月 1-24 日乘用车批发销量同比增长 12%，华为上汽合作尚界 H5 开启预订》——2025-09-01

《低空经济行业专题系列三：低空经济乘风而至，产业机遇前景广阔》——2025-08-22

《汽车行业周报（25 年第 29 周）-持续关注板块中报业绩，新款坦克 500 预售火热》——2025-08-19

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇	6
核心假设或逻辑的主要风险	11
重要行业新闻与上市车型	12
重要行业新闻	12
9 月上市车型梳理	17
三季报前瞻	19
2025 年汽车板块三季报日历	19
财报前瞻	19
9 月汽车板块走势强于大盘	20
行业涨跌幅：汽车板块 9 月走势强于大盘	20
估值：9 月汽车板块整体较 8 月有所提升	21
数据跟踪	22
月度数据：9 月狭义乘用车零售市场规模可达 215 万辆，环比增长 6.5%，同比增长 2.0%	22
上险数据：9 月 (9.1-9.28) 国内乘用车累计上牌 200 万辆，同比+0.9%	25
周度数据：9 月 1-27 日，全国乘用车厂商零售 178 万辆，同比增长 0%	26
新势力方面：9 月新势力交付多数同比上升	27
库存：9 月份汽车经销商库存预警指数为 54.5%，同比上升 0.5pct	28
行业相关运营指标：9 月原材料价格走势同比分化	28
汇率：欧元、美元兑人民币均同比提升	29
公司公告	31
重点公司盈利预测及估值	33

图表目录

图1: 国内汽车产量(万辆)	6
图2: 国内乘用车销量及增速(万辆)	6
图3: CS 汽车 PE	22
图4: CS 汽车零部件 PE	22
图5: CS 乘用车 PE	22
图6: CS 商用车 PE	22
图7: 2019 年 1 月-2025 年 8 月汽车单月销量及同比增速	23
图8: 2019 年 1 月-2025 年 8 月乘用车单月销量及同比增速	23
图9: 2019 年 1 月-2025 年 8 月商用车单月销量及同比	23
图10: 2019 年 1 月-2025 年 8 月新能源汽车单月销量及同比	23
图11: 2019-2025.8 乘用车月度批发销量及同比增速	23
图12: 2019-2025.8 轿车月度批发销量及同比增速	23
图13: 2019-2025.8 SUV 月度批发销量及同比增速	24
图14: 2019-2025.8 MPV 月度批发销量及同比增速	24
图15: 2019 年 1 月-2025 年 8 月分月度新能源乘用车批发销量	25
图16: 乘用车上险数和同比	25
图17: 新能源乘用车上险数和同比	25
图18: 2025 年 9 月主要厂商周度零售量及增速	27
图19: 2025 年 9 月主要厂商周度批发量及增速	27
图20: 2025 年新势力 9 月销量(辆)	28
图21: 2025 年新势力 1-9 月销量(辆)	28
图22: 2020-2025 年各月经销商库存预警指数	28
图23: 2020-2025 年各月经销商库存系数	28
图24: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格	29
图25: 铝锭 A00 市场价格	29
图26: 锌锭 0#市场价格	29
图27: 欧元兑人民币即期汇率	29
图28: 美元兑人民币即期汇率	29

表1：中国汽车销量预测（万辆）	6
表2：新能源车型销量预测（万辆）	7
表3：目前披露的华为产业链部分标的	8
表4：小米产业链标的（部分）	9
表5：核心新能源车企（新势力等）产业链梳理	10
表6：电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	10
表7：2025年9月上市车型梳理	17
表8：9月汽车各版块市场表现	20
表9：汽车行业上市公司近期表现（9月）	20
表10：汽车板块企业涨跌幅前五名	21
表11：主要车企2025年8月批发销量	24
表12：分制造商乘用车上险量（辆）	26
表13：2025年1月-2025年9月造车新势力销量及同环比	27
表14：部分公司公告	31
表15：重点公司盈利预测及估值	33

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

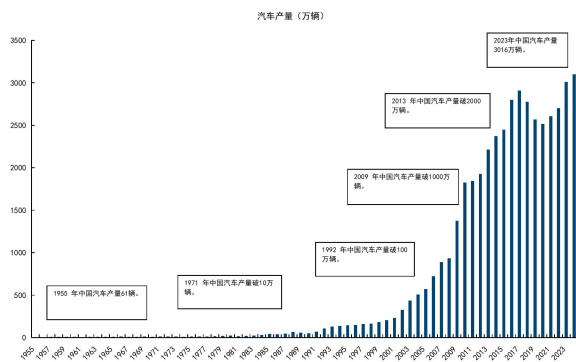
行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2025 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总产销未来 20 年维持 2%年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，2023 年新能源汽车销量 949.5 万辆（+38%），2024 年新能源汽车销量 1216 万辆（+37%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，2023 年突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

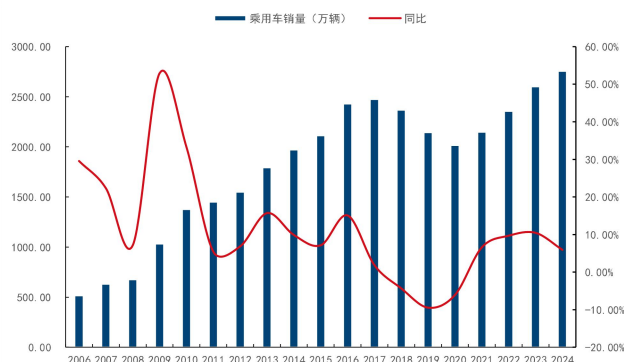
从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4%和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催动下，汽车行业产量/销量达 3016/3009 万辆，产销创历史新高；2024 年进一步在以旧换新等补贴政策刺激下，中国汽车产销分别达到 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%，再创历史新高。

图1：国内汽车产量（万辆）



资料来源：Wind，中汽协，国信证券经济研究所整理

图2：国内乘用车销量及增速（万辆）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

根据中汽协数据，2023 年我国汽车销量 3009 万辆，2024 年达 3143 万辆，再创历史新高。2024 年汽车市场呈现出三大亮点：一是汽车产销创历史新高；二是新能源汽车延续快速增长势头；三是汽车出口再创历史新高，2024 全年达到 585 万辆规模。新能源方面，2024 年新能源乘用车批发量超 1200 万辆，同比增长超 35%，渗透率达 38%，预计保持较强增长势头。我们预计 2025 年乘用车销量有望维持 6% 左右增速。

表1：中国汽车销量预测（万辆）

	2023	YOY	2024	YOY	2025	YOY
我国汽车销量	3009	12%	3139	4%	3311	5%
1、乘用车销量	2606	11%	2740	5%	2904	6%
其中新能源乘用车	900	38%	1223	36%	1556	28%
2、商用车销量	403	22%	399	-1%	407	2%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理和预测

投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇

自主崛起方向：电动智能化背景下，看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类，1）传统车企（诞生于燃油车时代，积极转型且收获成效，包括长安、长城、吉利、奇瑞等，后续看好出海及华为赋能下的销量增长）；2）新势力品牌（电动化时代开始跨界入局的小鹏、理想等，2023 年开始积极转型智能化）；3）科技/消费电子转型车企（华为、小米等入局，该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力，成长迅速）。看好以上三类企业带动国产汽车全球份额提升。

增量零部件：1）数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2）能源流方向：关注动力电池、电驱动系统、中小微电机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以长城、吉利为代表的混动平台，以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、吉利极氪等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021 年起销量快速爬升，2022-2023 年新车型

持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近 40%，自主品牌车企后续成长空间主要在出海、智能化转型，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。

以旧换新和自主品牌崛起共振，新能源车型销量还将进一步提升，预计 2025 年新能源车型销量有望超 1550 万辆，同比增长超 25%。

传统自主品牌：智能化助力之下，加速推进电气化进程。1) **吉利：品牌整合之后，各级别产品定义更加清晰**；2025 年，银河凭借技术迭代有望继续保持高增长，极氪布局家用市场、具备强产品周期；预计 2025 年吉利旗下新能源车型销量 132 万辆，同比增长 49%。2) **长安：智能化护航，三大新能源子品牌齐头并进**；启源以长安自研的 SDA 架构的基础，深蓝、阿维塔分别搭载华为的乾崮 SE、ADS 智驾系统，三大新能源品牌都具备较先进的电子电气配置；预计 2025 年，长安三大新能源品牌增速达到 50%-100%，长安旗下新能源车型销量将达到 91 万辆，同比增长 25%；3) **长城：电气化转型中，智能化程度高的 WEY 将起到带头作用**；WEY 系列搭载较高的智能化配置，承担公司电气化、智能化转型的重任，预计在 2025 年开始发力翻倍增长；坦克、哈弗的燃油车在海内外都取得市场认可，2025 年将进一步电气化，新能源渗透率提升；预计 2025 年，长城旗下新能源车型销量 41 万辆，同比增长 27%。

新势力：智能化程度高、出海逻辑强的主机厂将具备更高增速。1) **小鹏：智能化领域领军品牌之一，2025 年迎来产品爆发**；小鹏 P7+ 上市后订单大超预期，公司多年潜心研发获得高回报，市场对智能化配置的偏好也进一步得到验证；2025 年，小鹏将迎来新一轮产品爆发期，预计销量达到 45 万辆，同比增长 136%。2) **零跑：2025 出海业务发力元年，叠加强产品周期**；零跑在 2024 年完成“零跑国际”前期储备和试水工作，并积极参加巴黎车展；2025 年，零跑的出海业务将正式起航，并全球发布多款 B 系列产品，预计销量 45 万辆，同比增长 53%。3) **理想：智能化体验升级显著，全面进军纯电领域**；经过多轮 OTA，理想产品的智能化水平已经显著提升，2024 年理想加速布局渠道和充电网络，为 2025 年正式进军纯电市场做准备；预计 2025 年，理想在高基数上依然保持可观增速，预计销量 60 万辆，同比增长 20%。4) **蔚来：成功开辟新赛道**；蔚来在 2024 年推出乐道系列，赛道进行了下沉，取得可观大订成绩；预计 2025 年，蔚来全系销量 25 万辆，同比增长 13%。

科技企业汽车业务：“1-N”阶段，华为小米产品矩阵扩容。1) **鸿蒙智行：四界共同扛起自主品牌冲击豪华车市场的旗帜**；问界在 2024 年已经获得成功，智界在 R7 发布后也得到改善；享界增程车型、尊界车型将在 2025 年发布，二者赛道均属于自主品牌蓝海市场，二者将作为自主品牌代表去冲击海外一线和顶级豪车的基本盘；预计 2025 年，问界销量将进入稳步增长，智界销量将有大幅提升。2) **小米汽车业务：保持高关注度，进入更大容量的 SUV 赛道**；在 SU7 取得超预期成绩之后，小米汽车预计在 2025 年上半年发布运动风格 SUV；小米汽车的市场关注度高，优秀的营销能力叠加过硬的产品力，预计首发 SUV 依然能取得不俗销量。

表2: 新能源车型销量预测（万辆）

表2：新能源汽车销量预测（万辆）						
	品牌	2023A	2024A	YOY	2025E	YOY
BYD	王朝海洋	288	406	41%	513	26%
	腾势	13	13	-1%	25	98%
	方程豹	1	6	886%	13	131%
	仰望	0	1	273%	1	34%
	合计	301	425	41%	552	30%
吉利	极氪	12	22	87%	32	44%

	其他	34	67	93%	118	77%
	合计	46	89	92%	150	69%
特斯拉	其他	24	24	-1%	25	4%
	合计	95	92	-3%	95	4%
长安	其他	3	15	328%	20	37%
	深蓝	13	22	69%	35	61%
	阿维塔	3	6	141%	15	143%
	合计	43	67	54%	95	43%
	坦克	3	11	216%	14	30%
长城	wey	4	5	32%	9	64%
	哈弗	8	10	23%	12	26%
	欧拉	11	6	-42%	10	58%
	合计	26	32	23%	45	40%
	问界	10	39	276%	45	16%
	智界	0	6	6348%	15	159%
	理想	38	50	33%	60	20%
	零跑	14	29	102%	45	55%
	小鹏	14	19	32%	45	137%
	奇瑞汽车(除智界)	13	47	277%	50	6%
	蔚来	16	22	39%	25	13%
	小米		14	-	30	119%
	Aion	48	37	-22%	30	-20%
	智己	4	7	71%	12	83%
	其他	218	249	14%	220	-11%
	合计	887	1223	38%	1556	28%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理和预测 注：2025 年销量为我们主观预测，非公司指引，仅供参考，具体以公司为准。

表3: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值（2025 年 4 月 25 日，单位：亿元）	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	892	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科精技	35	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质，并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型，相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	57	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	58	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	165	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产，整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	43	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套，主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	39	冷管等方面产品，涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	75	奇瑞华为多款智能电动车型规划中，EH3、EHY “智界”车型，公司已有项目布点。
天汽模	58	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	43	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目：电动踏板和固定踏板，以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目：固定踏板。
博俊科技	108	公司为赛力斯的车身件供应商，为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	361	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯，其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	224	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作，包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品，后续将继续保持紧密合作，共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	80	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供，部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源：wind、公司公告、投资者交流，国信证券经济研究所整理

表4: 小米产业链标的（部分）

公司简称	市值 (2025 年 4 月 25 日, 单位: 亿元)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	892	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
华域汽车	526	汽车内饰、电驱动铝壳盖、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等新获特斯拉、蔚来汽车、BYD、小鹏汽车、小米汽车等相关车型的部分配套供货。
均胜电子	224	公司与小米汽车有相关业务合作。
万向钱潮	213	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。
银轮股份	207	公司新拓展小米汽车等客户，已经获得客户多个热管理产品定点。
奥特佳	95	公司预计将向小米提供汽车热管理产品。
博俊科技	108	有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。
模塑科技	65	公司参股公司北汽模塑（持股 49%）是小米汽车供应商。
海泰科	24	公司专注于汽车注塑模具的研发、生产和销售，主要客户包含小米汽车。
无锡振华	78	公司和小米汽车构建了良好的合作关系，子公司廊坊工厂主要为小米汽车配套服务，提供车身零部件
富特科技	47	小米汽车是公司的重要客户之一
卡倍亿	60	公司的部分产品 已被应用在小米汽车上
富临精工	222	公司与包括小米汽车在内的国内主要自主品牌及合资品牌建立了客户合作关系。
飞龙股份	86	民用领域主要客户包括小米汽车等
华阳集团	165	小米是公司重要客户之一
金博股份	53	公司与小米汽车等重点客户建立了深入合作关系
精锻科技	61	公司产品主要配套于奥迪、奔驰、大众、通用、福特、丰田、日产、克莱斯勒、沃尔沃、北美电动车大客户、蔚来、理想、小鹏、小米、长城、奇瑞、吉利、BYD 等终端客户
长华集团	52	公司同金博股份建立了战略合作关系，资源共享，互惠互利，共同开拓碳陶刹车系统应用市场
豪能股份	110	直接或间接配套于国际、国内的主流汽车品牌, 如 BYD、问界、小米、理想、奔驰、宝马、奥迪、大众、红旗、长城、吉利、长安、奇瑞、重汽、福田等
保隆科技	79	配置空气悬架车型, 包括小米 SU7 部分车型
常熟汽饰	50	公司的新能源客户持续增长，与 BYD、特斯拉、大众、奔驰、宝马、蔚来、理想、小鹏、零跑、北汽极狐、奇瑞新能源、小米等保持稳定良好的合作伙伴关系
凌云股份	150	向小米汽车提供热成型和保险杠产品
金鸿顺	28	子公司新思考是微型驱动马达头部企业，产品应用领域广泛，正在积极布局汽车电子行业，并已实现产品批量出货，终端客户包括小米汽车
经纬恒润	94	公司与吉利、一汽集团、北汽集团、江铃集团、上汽集团、东风集团、小米、安通林等国内外知名大型整车厂或一级供应商存在业务关系
天汽模	58	公司是小米汽车的二级供应商，向小米的一级供应商提供部分车身零件
鹏翎股份	35	公司将为小米汽车配套流体管路产品。
双林股份	315	公司的部分内外饰件产品已间接供货小米汽车，但是尚未实现量产。
凯众股份	31	公司的减振产品与小米汽车有同步开发业务，公司投资的炯熠电子（苏州）有限公司在线控制动产品领域与小米汽车也有同步开发业务。
德迈仕	30	公司产品不直接供应给小米汽车，公司生产的 1 款方向丝杠最终用于小米汽车中。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

表5: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理

股票代码	上市公司	2024 年营收 (亿元)	客户	配套产品	预计配套价值量
601799. SH	星宇股份	133	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050. SZ	三花智控	279	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
			蔚来、小鹏、理想	热管理部件（阀、泵、换热器等）	1000 元左右
601689. SH	拓普集团	266	特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
			蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
002126. SZ	银轮股份	127	特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
			多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
603305. SH	旭升集团	44	特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179. SH	新泉股份	-	特斯拉	内饰件	
			蔚来、理想	仪表板、门板类产品	2000-3000 元
688533. SH	上声电子	28	特斯拉	扬声器	100-200 元
			多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
603348. SH	文灿股份	62	多家新势力	一体化产品、壳体类产品等	
			特斯拉	铝合金铸件	
600699. SH	均胜电子	559	多家新势力	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
			特斯拉	汽车安全类产品	
002472. SZ	双环传动	88	特斯拉	传动零部件产品	
			蔚来	新能源汽车减速器	
605333. SH	沪光股份	79	美国 T 公司	高压线束	
			理想	高压线束	
002906. SZ	华阳集团	102	多家新势力	汽车电子类产品	
603786. SH	科博达	60	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982. SH	泉峰汽车	23	蔚来	铝压铸类产品	
300681. SZ	英搏尔	24	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162. SH	巨一科技	35	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197. SH	保隆科技	-	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887. SZ	中鼎股份	-	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166. SH	福达股份	16	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。**标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。**

表6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量 (元)	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020 年之前	舜宇光学、联创电子等
激光雷达	<3%	>10000	2022 年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021 年	科博达、均胜电子等
HUD（抬头显示）	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕（不含调光）	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	<1%	10000	2023 年	星宇股份

氛围灯	<5%	1000	2021 年	科博达、星宇股份
车载声学（功放）	<20%	1000	2021 年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021 年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021 年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021 年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022 年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021 年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021 年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021 年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

特斯拉 FSD v14 大更新：整合 Robotaxi 技术成果，新增多项新功能改进

10月7日，特斯拉向北美用户推送了FSD（全自动驾驶）14首个版本v14.1，这是FSD近一年来首次重大更新，整合了特斯拉在Robotaxi自动驾驶出租车项目中的技术成果和经验。尽管CEO埃隆·马斯克多次声称FSD将实现“无人监督的自动驾驶”，但这一承诺尚未兑现。FSD v14吸收了奥斯汀Robotaxi项目的部分研究成果，并将其应用于消费者版本软件中。

FSD v14在导航、环境感知、用户操作等方面进行了全面改进，包括新增到达选项、紧急车辆避让、视觉导航整合、速度模式优化、障碍物与路面优化、系统容错与恢复能力增强以及摄像头清洁功能。用户可通过中控屏幕或方向盘右侧滚轮启动FSD Supervised模式，并在行驶中随时调整“速度档位”和“到达选项”。特斯拉强调，FSD（Supervised）仍需驾驶者保持注意力与控制权，该功能可在驾驶者监督下完成自动起步、变道、路线分叉选择、避让障碍物、左右转弯及自动泊车等操作。

文远知行 Robotaxi 与 Robobus 在阿联酋哈伊马角开启试运营

10月2日文远知行宣布，携手阿联酋哈伊马角交通局 RAKTA，在哈伊马角正式启动文远知行 Robotaxi GXR 和文远知行 Robobus 的试运营。作为哈伊马角智慧交通战略的唯一入选合作伙伴，文远知行实现了在哈伊马角的首次落地，标志着公司自动驾驶车辆被正式纳入当地公共交通体系，为公司自动驾驶产品在阿联酋实现更大规模的商业化应用铺平了道路。

小马智行获得迪拜 Robotaxi 路测许可，首批车辆已开跑！

9月26日，小马智行宣布获得迪拜自动驾驶路测许可，标志着公司向迪拜推出 Robotaxi 服务迈出关键一步。小马智行首批 Robotaxi 车辆已在迪拜开启路测，为2026年实现全无人驾驶商业化服务打下基础，给更多迪拜居民与游客提供高效、可持续的出行选择。

地平线与哈啰战略合作加速 Robotaxi 落地，布局 L4 级智驾业务

9月11日，在2025 Inclusion·外滩大会上，地平线与哈啰正式签署战略合作协议，加速 Robotaxi 商业化落地，共同打造行业标杆产品。此次合作，是地平线前瞻战略布局的关键落子，标志着地平线智驾技术基座全面赋能 L2 到 L4 全域场景。

文远知行再拓欧洲业务版图，无人小巴驶入比利时

9月11日，文远知行 WeRide 宣布，旗下自动驾驶小巴 Robobus 落地比利时鲁汶市，标志着文远知行正式打开全球第十一个市场，继法国、西班牙和瑞士之后进一步拓展公司欧洲业务版图。该项目由文远知行与佛兰德（Flanders）公共交通公司 De Lijn、鲁汶市政府（Leuven）及出行咨询机构 Espaces-Mobilités 合作开展。

重塑汽车生态新范式，DSXW、NTT DATA 慕尼黑车展战略签约

9月10日，DSXW 与全球人工智能、数字基础设施领导者 NTT DATA 举行签约仪式，双方将联合开发新一代 SDV（软件定义汽车）平台。随着移动出行生态圈的持续

拓宽，DSXW 将加速在欧洲市场构建本土化服务生态，为中国汽车品牌高效出海提供有力支撑，助力其稳步开拓全球市场。

DSXW 首发车规级低速无人车品牌

9 月 2 日，DSXW 旗下品牌——“川行致远”在上海发布。现场，川行致远 S6 飞翼款、S6 侧拉门款低速无人车首次公开亮相，开启了低速无人车行业的车规级时代。DSXW 计划开辟以低速无人车为核心的第二战场，让新产品驶入园区、楼宇、商圈，解决“最后一公里”的痛点，不仅关注驾驶体验，更聚焦降本增效、商业模式创新和未来城市体验，同时获取无人车场景数据反哺自动驾驶算法，避免“管道化”风险，构建移动服务生态，开辟第二增长曲线。

深创投人工智能和具身机器人产业基金成立，出资额 15.5 亿元

10 月 8 日，天眼查显示，近日深圳市深创投人工智能和具身机器人产业私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）成立。该企业执行事务合伙人为深圳市福田区红土股权投资基金管理有限公司，出资额 15.5 亿元人民币。合伙人信息显示，该基金由深圳市引导基金投资有限公司、深圳市福田区红土股权投资基金管理有限公司、深圳市红土创业投资有限公司、深圳市汇通金控基金投资有限公司共同出资。

马斯克秀 Optimus “练功夫”，称全程为自主决策

10 月 6 日消息，特斯拉首席执行官埃隆·马斯克近日在社交平台发布一段视频：人形机器人 Optimus 与人类工作人员“过招”练功夫，动作包括推掌、格挡、转身反击等连贯招式，甚至能实时识别对方出招意图并做出应对。针对外界关于“是否为远程操控”的质疑，马斯克在评论区回应：“是 AI，不是遥控。”

Figure 03 人形机器人发布，“没有任何远程操控”自主完成多项家务

“机器人做家务”走进现实。10 月 9 日，机器人公司 Figure AI 发布了新一代产品——Figure 03。对外公布的视频显示，Figure 03 已经可以做到端茶递水、洗衣擦桌、叠衣服等多项家务。

在外观上，Figure 03 与前两代机器人相比，整个机身穿上了一层柔软的网眼面料。Figure AI 表示，这种柔性织物外壳设计将 Figure 03 整体重量比 Figure 02 降低 9%。此外，其柔软衣物完全可清洗，无需工具即可拆卸，方便快速更换。

在技术方面，Figure AI 此前曾使用 OpenAI 的模型，但现已转向其专有的 Helix 神经网络系统。该系统模仿人类认知结构，分为三个部分：“系统零”负责处理平衡等底层本能反应，确保机器人在复杂环境中稳定站立和行走；“系统一”类似于人类的神经系统，负责将高层指令转化为每秒高达 200 次的精确电机控制；而“系统二”则扮演逻辑大脑的角色，利用开源 AI 模型理解场景、进行推理并决策行动。Figure 03 借助这套自研系统，不仅能响应语音指令，还能看见并实时理解环境的能力，从而在没有预设脚本的情况下自主执行复杂动作。

在硬件设计上，Figure 03 身高 1.68 米，体重约为 60 公斤，满电情况下可连续工作最长 5 小时，并通过一个专用平台进行无线充电。为提升与环境的交互精度，Figure 03 在每只手掌上都嵌入了摄像头，这一设计使得机器人在主摄像头被遮挡时（如伸入橱柜内）也能获得近距离的视觉反馈，从而在抓取和操作物体时实现更精准、更具适应性的实时控制。在灵敏度方面，Figure 03 每个指尖能感知到 3 克压力，这样的灵敏度，足以感知一枚回形针放置在手指上的重量。

在此次发布中，Figure AI 并未公布 Figure 03 的具体售价以及具体上市的时间，但该公司表示，与之前的型号相比，新款机器人的制造成本“更低”。该公司还透露了 Figure 机器人专属的高产能制造基地——BotQ，目标为首期年产能 1.2

万台，未来四年内累计生产 10 万台。

美国外卖巨头 DoorDash 宣布推出首款送餐机器人

10 月 1 日，据外媒 CNBC 报道，美国外卖送餐服务平台龙头 DoorDash 日前宣布推出一款名为“Dot”的送餐机器人。DoorDash 联合创始人 Stanley Tang 介绍了这款名为“Dot”的四轮自动驾驶机器人。Dot 身高约 1.37 米，其“大脑”由 8 颗外置摄像头、1 颗内置摄像头、4 颗低成本雷达及 3 颗高分辨率激光雷达组成，主要用于环境感知。DoorDash 表示，Dot 的体积仅为普通汽车的十分之一，灵活到足以穿越门口和车道，但空间又足够容纳六个大号披萨盒，最大承重可达 13.6 公斤。

优必选再签 3000 万人形机器人大单 总订单金额已逼近 4.3 亿元

日前，优必选智慧物流子公司 UQI 优奇与天奇自动化工程股份有限公司正式签订采购合同。天奇股份将采购总价 3000 万元的优必选工业人形机器人 Walker S 系列，该笔采购将于 2025 年 12 月 31 日前完成交付。加上本次订单，截止目前，优必选 Walker 系列人形机器人已获得近 4.3 亿元合同。9 月，优必选获得某国内知名企业 2.5 亿元具身智能人形机器人产品及解决方案采购合同，这是截止目前全球人形机器人最大的合同。

特斯拉 Optimus V3 量产渐近，灵巧手或迎重大升级，马斯克：正在敲定设计

当地时间 9 月 9 日，特斯拉创始人埃隆·马斯克在 All-In 峰会上谈及 Optimus V3 的最新情况。据马斯克透露，特斯拉目前正在敲定 Optimus V3 的设计。这款在他看来是“人类历史上最伟大的产品”将实现大批量生产。他表示，这款产品会拥有“像人类一样灵巧的手”，为此 Optimus V3 将搭载复杂的手部设计和帮助理解现实的“AI 思维”，预期每条手臂将搭载 26 个执行器。

在峰会上，马斯克还谈及了成本，以及量产 Optimus V3 可能面临的问题。例如，为解决机器人手部和前臂的工程难题，公司必须从零开始创建供应链。此外他表示，当这款机器人达到年产 100 万台的里程碑时，其生产成本将降至 2 万至 2.5 万美元/台，其中 AI 芯片的成本可能在 5000 至 6000 美元。

特斯拉开通“Tesla AI”官方微博，首帖秀新版 Optimus 机器人

9 月 7 日，特斯拉开通名为“Tesla AI”的微博账号，并发布首条微博“我一直在努力改善自己的身材”，展示了新版本的 Optimus 人形机器人。

特斯拉发布“秘密宏图第四篇章”：迈向“可持续富足”的社会

9 月 2 日，特斯拉官方在 X 平台上正式发布“秘密宏图第四篇章”（Master Plan Part IV），将公司的发展重心前所未有地从电动汽车和能源全面转向人工智能和机器人领域，旨在通过大规模地将 AI 融入物理世界，实现一个“可持续富足”的社会。

马斯克斥资 10 亿美元增持特斯拉股票

9 月 15 日消息，据外媒报道，根据美国证券交易委员会（SEC）周一发布的文件，特斯拉 CEO 马斯克斥资 10 亿美元增持公司股票。文件显示，上周五，马斯克购入超过 250 万股股票特斯拉股票。公开数据显示，这是自 2020 年 2 月以来，马斯克首次在公开市场上购买特斯拉股票。外媒称，这一举动被视为马斯克对公司未来发展的信心投票。

马斯克薪酬方案曝光，若能完成全部目标，有望获得市值约 1 万亿美元的特斯拉股票

9月6日报道，美国电动车制造商特斯拉公司5日公布为其首席执行官埃隆·马斯克设计的10年期薪酬计划。该计划为特斯拉今后发展设定充满挑战的分阶段目标，马斯克若能完成全部目标，有望获得市值约1万亿美元的特斯拉股票作为酬劳。该计划设立12项运营目标，马斯克每完成一项，便可获得约占特斯拉市值1%的股票。该计划同时要求特斯拉市值稳步增长，如果全部达标，马斯克将获得特斯拉12%的股票，届时按预想市值达1万亿美元。其运营目标包括：销售1200万辆电动车；卖出100万个人工智能机器人；注册并运营100万辆自动驾驶出租车；智能辅助驾驶功能订购量达到1000万；公司调整后收益增加20余倍，至4000亿美元。

蚂蚁灵波科技 R1 机器人首次亮相外滩大会

2025 外滩大会 9 月 10 日至 13 日在上海黄浦世博园区举行。展览现场，具身智能堪称多模态技术的“最强实战场”。一款来自蚂蚁灵波科技的 R1 机器人首次亮相，变身“机器人厨师”，当场大展身手为观众烹饪四道菜品。

这是一款多模态感知和交互机器人，可多场景作业。记者在现场看到，广场上的透明厨房里，“机器人厨师”正有条不紊地忙碌着，投料、盛放菜品动作娴熟精准，还会按照规范进行容器分类。该机器人具有多模态识别能力，能自动识别操作台上的各类食材和厨具，精准定位食材工具，从取菜、炒菜到清洁，全流程自动化，无需人工干预。

鸿蒙智行国庆前七天累计大定突破 41300 台

10月7日晚，鸿蒙智行官方正式公布了国庆前几天的销售成绩，非常亮眼。鸿蒙智行全系车型国庆10月1日-7日累计大定突破41300台。与去年国庆数据对比来看，同比去年同期增长了44%，今年8天假期销售成绩有望突破46000台，而去年7天的成绩是28600台。

特斯拉推精简版 Model 3/Y，降价 5000 美元

10月7日，特斯拉在美国推出 Model Y Standard 和 Model 3 Standard 两款精简版车型，起售价分别为 39,990 美元和 36,990 美元，较此前分别降低 5500 美元和 5000 美元。目前特斯拉中国官网尚未上线相关车型。此次降价主要受多重因素驱动。尽管特斯拉 2025 年第三季度交付量达 49.7 万辆创历史新高，但主要得益于美国 7500 美元联邦税收补贴 9 月 30 日到期前的集中下单。在欧洲和中国市场，特斯拉面临来自小米 SU7、YU7、理想 L6 等车型的竞争压力。此外，为实现马斯克万亿美元薪酬计划中未来十年再销售 1200 万辆的目标，特斯拉需扩大销量基础，推出走量车型成为必然选择。

吉利汽车拟回购最高 23 亿港元股份

10月6日，吉利汽车控股有限公司宣布拟实施一项最高金额达23亿港元的股份回购计划。该计划在获得香港联交所批准后，将通过自动化机制在公开市场分批回购。回购完成后，相关股份将被注销，且公司在回购完成后的30日内将不再发行新股。据悉，本次回购资金来自吉利汽车现有的资本及现金储备。

岚图汽车正式向香港联交所递交上市申请

2025 年 10 月 2 日，岚图汽车科技股份有限公司正式向香港联交所递交上市申请，标志着岚图汽车赴港上市进入实质阶段。递交上市申请，岚图汽车用不到 40 天的时间，再次对外展示了自身快速发展的效率。

全新问界 M7 预定火爆，1 小时订单破 10 万台

9月5日午间消息，全新问界 M7 今日正式开启预订，预售价 28.8 万元起。新车市场反响热烈，预订火爆，仅 1 小时订单即突破 10 万台。据了解，下订可享 2000 元订金抵 5000 元购车尾款权益，即刻下订可享受小订优先交付权益。

2、政府新闻

事关汽车行业稳增长，工信部等八部门联合发文

9月13日，为贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，按照中央经济工作会议部署，努力实现汽车行业经济发展主要预期目标，工业和信息化部、公安部、财政部、交通运输部、商务部、海关总署、市场监管总局、国家能源局等八部门近日联合印发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》。

《工作方案》提出，2025 年力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1550 万辆左右，同比增长约 20%；汽车出口保持稳定增长；汽车制造业增加值同比增长 6% 左右。2026 年行业运行保持稳中向好发展态势，产业规模和质量效益进一步提升。为实现上述目标，《工作方案》从扩大国内消费、提升供给质量、优化发展环境、深化开放合作等 4 个维度，提出了加快新能源汽车全面市场化拓展、进一步加大力度促进汽车消费、推动智能网联技术产业化应用等 15 条工作举措，以及加强统筹协调、强化运行监测、加强人才培养等 3 条保障措施，相关的细化措施 60 余项。

国务院：大力发展智能网联汽车等新一代智能终端

8月26日，国务院发布《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。意见提出，推动智能终端“万物智联”，培育智能产品生态，大力发展智能网联汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人、智能家居、智能穿戴等新一代智能终端，打造一体化全场景覆盖的智能交互环境。加快人工智能与元宇宙、低空飞行、增材制造、脑机接口等技术融合和产品创新，探索智能产品新形态。

重庆：重点围绕智能网联新能源汽车培育龙头企业

8月25日，重庆市发布《重庆市优质企业梯度培育工作方案（2025—2027 年）》。其中提出，聚力培育制造业领军链主企业。实施领军链主企业跨越发展“鲲鹏”行动计划，重点围绕智能网联新能源汽车、先进材料等主导产业，支持企业强创新、拓市场、育人才，加快培育一批千亿级、百亿级行业龙头企业。

工信部：加强卫星通信与车联网等交叉融合

8月27日，工业和信息化部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》。其中提出，鼓励卫星通信在工业、农业、交通、能源、城市治理等各行业、各领域创新应用，加强与工业互联网、车联网、低空智联网、算力网络等新一代信息基础设施交叉融合，推动汽车、船舶、飞机等直连卫星，培育壮大北斗短报文产业生态。

中共中央、国务院：加强停车位、充电桩等便民设施建设

8月28日，《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》对外公布。意见提出，完善城市基础设施。优化城市基础设施布局、结构、功能，加强系统集成。高效利用城市地下空间，优化城市空间结构。加快城市地下管线管网建设改造，因地制宜建设地下综合管廊。强化第五代移动通信网络（5G）、千兆光网覆盖，优化算力设施建设布局，推进新型城市基础设施建设。优化城市水资源配置和供水保障管理体系。健全现代化综合交通运输体系，提升城际、城内科通勤效率，完善交通枢纽换乘换装设施布局，加强停车位、充电桩等便民设施建设。

9 月上市车型梳理

表7: 2025 年 9 月上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
起亚	嘉华	28.89-34.09 万	纯燃油	MPV	2025 年 09 月 01 日上市	改款
东风风行	菱智 M5 新能源	10.98-19.49 万	增程式/纯电动	MPV	2025 年 09 月 01 日上市	改款
东风乘用车	SKY EV01	14.99-18.99 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 09 月 01 日上市	改款
郑州日产	锐骐 7 新能源	18.98-34.98 万	纯电动	皮卡	2025 年 09 月 01 日上市	改款
一汽红旗	红旗 HS3 PHEV	15.98-16.18 万	插电混动	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 01 日上市	改款
BYD	BYDM9	22.98-24.98 万	插电混动	MPV	2025 年 09 月 01 日上市	新车
宝马	宝马 5 系	43.99-52.59 万	纯燃油	中大型车	2025 年 09 月 02 日上市	改款
东风小康	东风小康 C36	4.59-5.29 万	纯燃油	微卡	2025 年 09 月 02 日上市	改款
北汽	王牌 M7 新能源	8.28-24.98 万	纯电动	MPV	2025 年 09 月 02 日上市	改款
上汽大通	大拿 V1	8.88-20.68 万	纯电动	轻客	2025 年 09 月 02 日上市	改款
东风小康	东风小康创富牛卡	4.69-6.99 万	纯燃油	微卡	2025 年 09 月 02 日上市	改款
郑州日产	锐骐 6 pro	9.19-14.59 万	纯燃油	皮卡	2025 年 09 月 02 日上市	改款
一汽红旗	红旗 HS7	25.58-28.58 万	纯燃油	中大型 SUV	2025 年 09 月 03 日上市	改款
一汽红旗	红旗 H5	15.98-22.58 万	纯燃油/油电混合	中型车	2025 年 09 月 03 日上市	改款
华晨宝马	宝马 i5	43.99-53.99 万	纯电动	中大型车	2025 年 09 月 03 日上市	改款
广汽丰田	赛那 SIENNA	29.98-41.08 万	油电混合	MPV	2025 年 09 月 04 日上市	改款
福田汽车	福田火星	10.98-23.58 万	纯燃油	皮卡	2025 年 09 月 04 日上市	改款
上汽大众	途观 L	18.68-26.68 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 09 月 05 日上市	改款
瑞驰新能源	瑞驰 R5	7.89-11.09 万	纯电动	轻客	2025 年 09 月 05 日上市	新车
一汽大众捷达	捷达 VS8	11.99-13.49 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 05 日上市	新车
东风风行	星海 X5	15.19-15.99 万	纯电动	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 05 日上市	新车
上汽通用五菱	宝骏 E6	14.98 万	纯电动	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 05 日上市	改款
保时捷	保时捷 911	146.80-287.80 万	跑车	纯燃油/油电混合	2025 年 09 月 07 日上市	改款
长安汽车	逸动	7.29-9.99 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 09 月 07 日上市	垂直换代
深蓝汽车	深蓝 S09	23.99-30.99 万	增程式	大型 SUV	2025 年 09 月 08 日上市	新车
领克	领克 10	17.38-21.18 万	插电混动	中大型车	2025 年 09 月 08 日上市	新车
一汽大众	速腾	13.99-17.29 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 09 月 09 日上市	垂直换代
星途	星途凌云	14.79-17.98 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 09 月 09 日上市	改款
北京汽车	北京 BJ40 增程	17.98-23.18 万	增程式	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 09 日上市	新车
方程豹	豹 7	17.98-21.98 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 09 月 09 日上市	新车
奇瑞汽车	风云 X3L	12.99-16.99 万	增程式	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 09 日上市	新车
长安启源	长安启源 A07	11.99-15.99 万	增程式/纯电动	中大型车	2025 年 09 月 10 日上市	改款
智己汽车	智己 LS6	23.99-30.29 万	增程式/纯电动	中大型 SUV	2025 年 09 月 10 日上市	改款
北汽新能源	极狐 T1	6.88-9.38 万	纯电动	紧凑型车	2025 年 09 月 11 日上市	新车
仰望	仰望 U8L	130 万	插电混动	大型 SUV	2025 年 09 月 12 日上市	新车
岚图汽车	岚图梦想家	32.99-44.99 万	插电混动/纯电动	MPV	2025 年 09 月 15 日上市	改款
BYD	海豹 07DM-i	13.98-19.58 万	插电混动	中型车	2025 年 09 月 15 日上市	改款
上汽奥迪	AUDI E5	23.59-31.99 万	纯电动	中型车	2025 年 09 月 16 日上市	新车
享界	享界 S9T	32.80-38.80 万	增程式/纯电动	中大型车	2025 年 09 月 16 日上市	新车
吉利汽车	银河 M9	19.38-25.88 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 09 月 17 日上市	新车
上汽集团	荣威 M7	9.78-11.58 万	插电混动	中型车	2025 年 09 月 17 日上市	新车
广汽传祺	传祺向往 S9	25.99-28.99 万	插电混动	大型 SUV	2025 年 09 月 19 日上市	新车
蔚来	蔚来 ES8	41.68-45.68 万	纯电动	大型 SUV	2025 年 09 月 20 日上市	垂直换代
问界	问界 M7	24.98-32.98 万	增程式/纯电动	中大型 SUV	2025 年 09 月 23 日上市	垂直换代
长安马自达	马自达 EZ-60	11.99-16.09 万	增程式/纯电动	中型 SUV	2025 年 09 月 26 日上市	新车
广汽传祺	传祺向往 S7	15.98-22.98 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 09 月 26 日上市	改款
沃尔沃亚太	沃尔沃 XC70 新能源	41.69-49.69 万	插电混动	中型 SUV	2025 年 09 月 26 日上市	新车
理想汽车	理想 i6	24.98-26.98 万	纯电动	中大型 SUV	2025 年 09 月 26 日上市	新车
方程豹	豹 3	13.38-19.38 万	纯电动	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 28 日上市	新车
上汽通用别克	至境 L7	17.39-21.99 万	增程式	中大型车	2025 年 09 月 28 日上市	新车
一汽大众	探岳	19.89-25.99 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 09 月 29 日上市	改款
上汽大众	威然	28.98-40.28 万	纯燃油	MPV	2025 年 09 月 29 日上市	改款
长安林肯	航海家	30.58-46.88 万	纯燃油/油电混合	中型 SUV	2025 年 09 月 29 日上市	改款
星途	星途瑶光	13.99-19.28 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 09 月 29 日上市	改款
华晨宝马	宝马 i3	35.39-41.39 万	纯电动	中型车	2025 年 09 月 29 日上市	改款

长城汽车	魏牌 高山	30.98-40.58 万	插电混动	MPV	2025 年 09 月 29 日上市	改款
星途	星途瑶光 C-DM	13.99-21.99 万	插电混动	中型 SUV	2025 年 09 月 29 日上市	改款
极氪	极氪 9X	46.59-59.99 万	插电混动	大型 SUV	2025 年 09 月 29 日上市	新车
东风汽车	猛士 M817	31.99-36.99 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 09 月 29 日上市	新车
上汽集团	荣威 i5	6.89-12.58 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 09 月 30 日上市	改款
深蓝汽车	深蓝 S05	11.99-14.99 万	增程式/纯电动	紧凑型 SUV	2025 年 09 月 30 日上市	改款

资料来源：太平洋汽车网，国信证券经济研究所整理

三季报前瞻

2025 年汽车板块三季报日历

图1：2025 年汽车板块三季报日历

周日晚 2025-10-12	周一晚 2025-10-13	周二晚 2025-10-14	周三晚 2025-10-15	周四晚 2025-10-16	周五晚 2025-10-17
		威孚工业		春风动力 恒远玻璃	
周日晚 2025-10-19	周一晚 2025-10-20	周二晚 2025-10-21	周三晚 2025-10-22	周四晚 2025-10-23	周五晚 2025-10-24
圣龙股份	隆盛科技 长源东谷	飞龙股份 贝斯特 泰恩机电 江铃汽车 江铃B	浙江仙通 精锻科技 福达股份 斯菱股份 纽泰格 海海车业 神通科技	鑫湖股份 海伦哲 *ST威帝 爱玛科技 致远新能 众泰汽车 松芝股份	坤泰股份 冠盛股份 安凯客车 骆驼股份 中捷精工 中集车辆 长城汽车 万丰奥威 万里扬 阿尔特 宏鑫科技 丰茂股份 松原股份 长安汽车 长安B 九号公司-WD 威飞集成 金固股份 新日股份 广汽集团 北汽蓝谷
周日晚 2025-10-26	周一晚 2025-10-27	周二晚 2025-10-28	周三晚 2025-10-29	周四晚 2025-10-30	周五晚 2025-10-31
瑞麟模具 双林股份 万安科技 西菱动力 卡倍亿 天润工业 广东鸿图 博俊科技 兴民智通 钱江摩托	安万达 苏奥传感 科力装备 云意电气 福鑫科技 德南科技 威孚高科 联诚精密 苏威孚B 鼎联股份 亚太股份 常熟汽饰 合兴股份 凌云股份 万向钱潮 中国汽研 长华集团 林海股份	慧翰股份 翔楼新材 美力科技 东风科技 联明股份 壹航股份 宁波高发 香山股份 新朋股份 天成自控 海泰科 泰祥股份 隆鑫通用 文灿股份 湘油泵 路畅科技 宇通客车 格科微技 德迈仕 经纬恒润-W 富临精工 绿通科技 艾可蓝 华安鑫创 华鼎科技 多利科技 德宏股份 银轮股份 晋拓股份 凯众股份 中原内配 中马传动 上海汽配 华峰股份 富奥B 富奥股份 宁波华翔 一彬科技 *ST汉马 双环传动 三联锻造 山子高科	中汽股份 上海沿浦 长青一东 东利机械 恒勃股份 北特科技 征和工业 动力B股 动力新科 星宇股份 金麒麟 德尔股份 兆丰股份 均胜电子 日盈电子 国机汽车 云内动力 恒帅股份 维科精密 东箭科技 宁波方正 伯特利 祥鑫科技 蓝黛科技 京威股份 爱柯迪 华域汽车 金鸿顺 无锡振华 合力科技 明新旭腾 神驰机电 全柴动力 嵘泰股份 西上海 通达电气 华培动力 上声电子 中鼎股份 保隆科技 诺力股份 南方精工 天普股份 联岭股份 东风股份 天汽模 继峰股份	豪能股份 力帆科技 拓普集团 科华控股 旷达科技 浙江黎明 豪安股份 一汽解放 江淮汽车 旭升集团 泉峰汽车 露龙股份 浙江美泰 金龙汽车 正裕工业 瀚海汽车 永安行 普电电控 赛力斯 新泉股份 比亚迪 模塑科技 航天科技 申华控股 天雁B股 金杯汽车 常柴股份 一汽富维 亚通精工 美利汽车 潍柴动力 交运股份 中国重汽 ST耀光 光洋股份 上汽集团 亚普股份 福田汽车 襄阳轴承 湖南天雁 岱美股份 华达科技 三花智控	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；披露日期按公告日期前一天计算；数据来源&说明：wind-CS 汽车

财报前瞻

截至 2025 年 10 月 10 日，发布三季报业绩预告或经营数据的公司的有 1 家，为涛涛车业，三季度归母净利润范围是 2.38-2.78 亿元，同比增长 100.0%-133.6%。

表1：2025 年三季度汽车板块三季报业绩预告发布情况

代码	公司名称	三季度归母净利润	同比变化
301345.SZ	涛涛车业	2.38~2.78 亿元	增长 100.0%~133.6%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

9 月汽车板块走势强于大盘

行业涨跌幅：汽车板块 9 月走势强于大盘

截至 9 月 30 日，9 月 CS 汽车板块上涨 6.38%，其中 CS 乘用车上涨 0.26%，CS 商用车下跌 3.01%，CS 汽车零部件上涨 12.81%，CS 汽车销售与服务上涨 2.89%，CS 摩托车及其它上涨 0.97%，同期沪深 300 指数上涨 3.2%，上证综合指数上涨 0.64%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 3.18pct，跑赢上证综合指数 5.73pct；汽车板块自 2023 年初至今上涨 54.34%，沪深 300 上涨 35.25%，上证综合指数上涨 30.52%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 19.09pct，跑赢上证综合指数 23.82pct。

表8：9 月汽车各版块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动 (%)	二月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今	六月内变动 (%)
CI005013	CS 汽车	13964.02	6.38	18.85	19.75	54.34	17.90
CI005136	CS 乘用车 II	25821.46	0.26	8.29	9.78	57.51	4.32
CI005137	CS 商用车	6202.60	-3.01	-0.12	0.48	20.07	-3.82
CI005138	CS 汽车零部件 II	13814.49	12.81	30.91	31.25	59.43	32.53
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	1212.67	2.89	5.07	6.10	-20.13	7.79
CI005140	CS 摩托车及其它 II	7232.37	0.97	16.99	19.02	112.59	27.06
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	17546.28	6.33	19.66	20.88	59.73	19.17
930997.CSI	新能源车	3093.12	27.37	47.39	51.28	56.69	49.10
884162.WI	智能汽车指数	5292.46	2.13	15.07	15.71	42.97	18.45
000300.SH	沪深 300 指数	4640.69	3.20	13.87	17.90	35.25	19.38
000001.SH	上证综合指数	3882.78	0.64	8.66	12.73	30.52	16.40

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 9 月 30 日

乘用车板块，乘用车板块，BYD 上涨 17.29%（9 月下跌 4.25%），长安汽车下跌 6.37%（9 月下跌 2.7%），长城汽车下跌 4.64%（9 月下跌 4.84%），赛力斯上涨 29.6%（9 月上涨 25.32%），理想汽车上涨 7.93%（9 月上涨 10.58%）；商用车板块，宇通客车上涨 9.03%（9 月上涨 0.23%），中国重汽上涨 3.7%（9 月下跌 5.13%）；零部件板块，星宇股份上涨 2%（9 月上涨 11.4%），福耀玻璃上涨 21.4%（9 月上涨 11.8%），DSXW 上涨 39.02%（9 月上涨 18.96%），伯特利上涨 21.69%（9 月上涨 13%），华阳集团上涨 11.79%（9 月上涨 6.38%），科博达上涨 71.27%（9 月上涨 77.28%），爱柯迪上涨 42.12%（9 月上涨 15.56%），拓普集团上涨 67.1%（9 月上涨 29.36%），旭升集团上涨 42.12%（9 月上涨 25.26%），新泉股份上涨 95.76%（9 月上涨 66.25%），广东鸿图上涨 15.89%（9 月上涨 4.31%）。保隆科技上涨 19.9%（9 月上涨 15.85%），汽车服务板块，中国汽研上涨 3.37%（9 月下跌 2.35%）。

表9：汽车行业上市公司近期表现（9 月）

	公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅	年初至今
乘用车	BYD	002594.SZ	109.21	-4%	0%	0%	-12%	17%
	上汽集团	600104.SH	17.12	-9%	-2%	7%	9%	-17%
	长安汽车	000625.SZ	12.23	-3%	-7%	-2%	-4%	-6%
	长城汽车	601633.SH	24.60	-5%	11%	17%	-4%	-5%
	广汽集团	601238.SH	7.62	-3%	-2%	2%	-10%	-18%
	赛力斯	601127.SH	171.57	25%	33%	28%	37%	30%
	吉利汽车	0175.HK	19.55	0%	7%	22%	20%	34%
	理想汽车	2015.HK	101.40	11%	-3%	-5%	2%	8%
	小鹏汽车	9868.HK	93.15	11%	32%	32%	18%	100%
	蔚来	9866.HK	57.40	13%	60%	109%	98%	65%
	零跑汽车	9863.HK	66.35	3%	7%	21%	32%	104%
	江淮汽车	600418.SH	53.90	-1%	8%	34%	50%	44%
商用车	宇通客车	600066.SH	27.21	0%	8%	11%	8%	9%

零部件	中国重汽	000951.SZ	17.21	-5%	-8%	-2%	-13%	4%
	星宇股份	601799.SH	134.88	11%	12%	8%	-1%	2%
	福耀玻璃	600660.SH	73.41	12%	32%	29%	29%	21%
	DSXW	002920.SZ	151.23	19%	45%	48%	36%	39%
	伯特利	603596.SH	53.89	13%	11%	2%	-13%	22%
	华阳集团	002906.SZ	33.86	6%	12%	4%	-3%	12%
	科博达	603786.SH	104.58	77%	99%	89%	76%	71%
	玲珑轮胎	601966.SH	15.34	-2%	-1%	5%	-13%	-15%
	骆驼股份	601311.SH	11.28	12%	23%	29%	37%	41%
	拓普集团	601689.SH	80.99	29%	74%	71%	42%	67%
	爱柯迪	600933.SH	22.73	16%	34%	42%	42%	42%
	三花智控	002050.SZ	48.43	52%	82%	84%	70%	108%
	银轮股份	002126.SZ	41.36	5%	43%	70%	50%	122%
	继峰股份	603997.SH	13.27	7%	12%	2%	15%	16%
	旭升集团	603305.SH	18.15	25%	35%	39%	36%	42%
	新泉股份	603179.SH	83.04	66%	103%	77%	77%	96%
	上声电子	688533.SH	29.32	0%	9%	9%	-5%	-14%
	均胜电子	600699.SH	34.82	64%	94%	100%	97%	125%
	精锻科技	300258.SZ	15.59	7%	14%	13%	13%	75%
	广东鸿图	002101.SZ	13.54	4%	9%	11%	7%	16%
汽车服务	双环传动	002472.SZ	49.81	34%	50%	49%	41%	64%
	保隆科技	603197.SH	44.66	16%	13%	14%	3%	20%
	中国汽研	601965.SH	17.88	-2%	-10%	2%	-4%	3%
	安车检测	300572.SZ	29.35	14%	13%	40%	68%	62%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 9 月 30 日

2025 年 9 月 CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是 TPGF、山子高科、科博达、新泉股份、均胜电子；跌幅前五的公司分别是湖南天雁、天雁 B 股、腾龙股份、航天科技、海泰科。

表 10：汽车板块企业涨跌幅前五名

涨幅前五			跌幅前五		
代码	名称	2025 年 9 月涨跌幅	代码	名称	2025 年 9 月涨跌幅
605255.SH	TPGF	135.81	600698.SH	湖南天雁	-25.54
000981.SZ	山子高科	93.61	900946.SH	天雁 B 股	-21.34
603786.SH	科博达	77.28	603158.SH	腾龙股份	-16.50
603179.SH	新泉股份	66.25	000901.SZ	航天科技	-15.50
600699.SH	均胜电子	64.09	301022.SZ	海泰科	-14.78

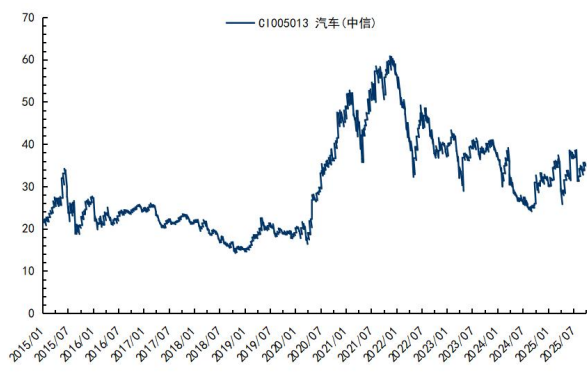
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 9 月 30 日

估值：9 月汽车板块整体较 8 月有所提升

汽车汽配板块估值从 19 年初逐渐回升。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，而国内汽车汽配板块估值自 18 年年初即开始下滑，2018 年底至今估值基本稳定并逐渐回升。2021 年受益于新冠疫情影响减退、新能源汽车产销高速增长，汽车汽配估值水平持续走高，随后于 2021 年四季度缓慢下行，延续至 2022 年 5 月。2022 年 12 月随着板块下调，估值有所回调。

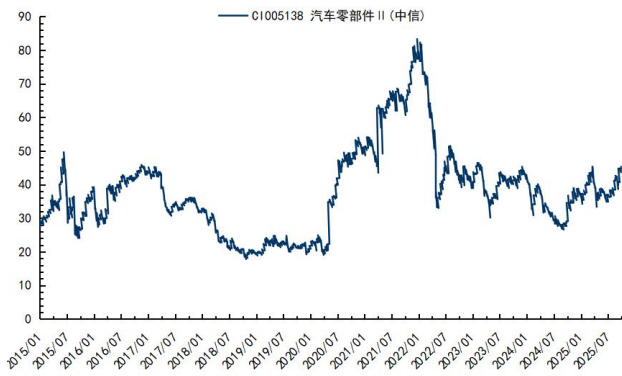
截至 9 月 30 日，CS 汽车 PE 值为 35.7 倍，较上月 34.6 倍有所上升；CS 乘用车 PE 值为 34.3 倍，较上月 34.8 倍有所下降；CS 汽车零部件 PE 值为 45.3 倍，较上月 42 倍有所上升；CS 商用车 PE 值为 17 倍，较上月 17.5 倍有所下降。

图3: CS 汽车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图4: CS 汽车零部件 PE



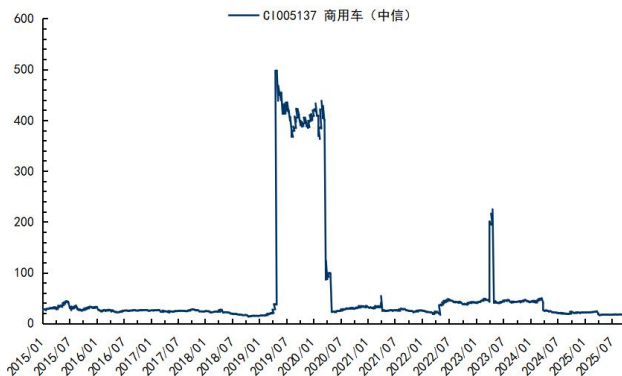
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图5: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图6: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪

月度数据: 9月狭义乘用车零售市场规模可达215万辆, 环比增长6.5%, 同比增长2.0%

根据乘联会数据, 8月全国乘用车市场零售199.5万辆, 同比增长4.6%, 环比增长8.2%; 今年以来累计零售1,474.1万辆, 同比增长9.5%。8月全国乘用车厂商批发245.8万辆创当月历史新高, 同比增长14.5%, 环比增长9.6%; 1-8月全国乘用车厂商批发1,801.9万辆, 同比增长13.0%。

中汽协统计: 2025年8月, 汽车产销分别完成281.5万辆和285.7万辆, 环比分别增长8.7%和10.1%, 同比分别增长13%和16.4%。8月, 乘用车产销分别完成250万辆和254万辆, 环比分别增长9%和11.1%, 同比分别增长12.5%和16.5%。8月, 商用车产销分别完成31.5万辆和31.6万辆, 环比分别增长5.9%和3.4%, 同比分别增长16.4%和16.3%。8月, 新能源汽车产销分别完成139.1万辆和139.5万辆, 同比分别增长27.4%和26.8%, 新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的48.8%。8月, 汽车出口61.1万辆, 环比增长6.2%, 同比增长19.6%。

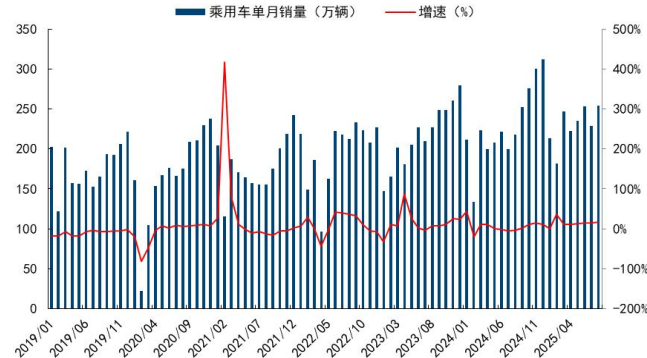
中汽协预计 9 月狭义乘用车零售市场规模可达 215 万辆左右, 环比增长 6.5%, 同比增长 2.0%, 其中新能源零售量预计为 125 万左右, 渗透率有望攀升至 58.1%, 再创历史新高。

图7: 2019 年 1 月-2025 年 8 月汽车单月销量及同比增速



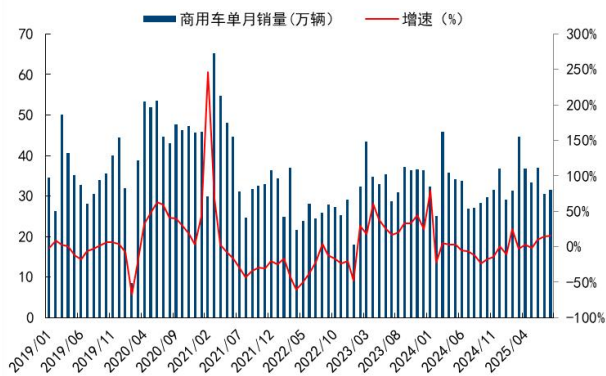
资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图8: 2019 年 1 月-2025 年 8 月乘用车单月销量及同比增速



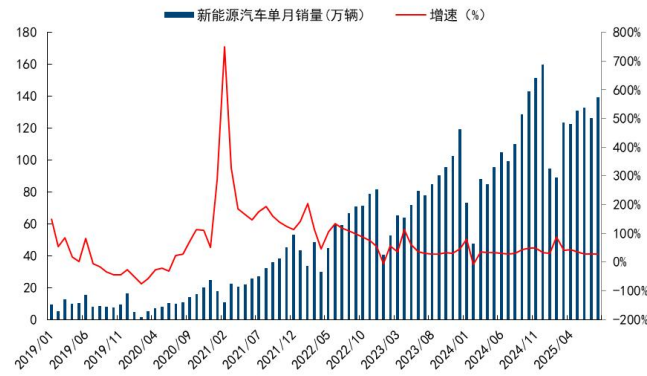
资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图9: 2019 年 1 月-2025 年 8 月商用车单月销量及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图10: 2019 年 1 月-2025 年 8 月新能源汽车单月销量及同比



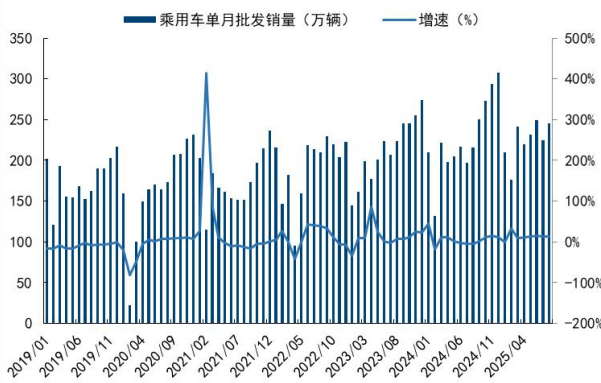
资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

乘联会统计:8 月全国乘用车市场零售 199.5 万辆, 同比增长 4.6%, 环比增长 8.2%; 今年以来累计零售 1,474.1 万辆, 同比增长 9.5%。

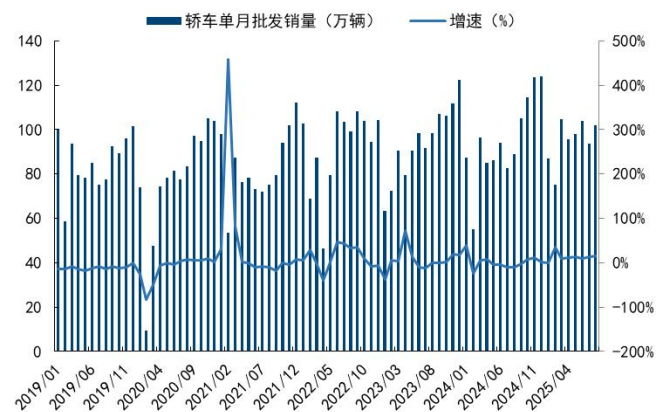
8 月全国乘用车厂商批发 245.8 万辆创当月历史新高, 同比增长 14.5%, 环比增长 9.6%; 1-8 月全国乘用车厂商批发 1,801.9 万辆, 同比增长 13.0%。受零售调整的影响, 8 月乘用车批发同比增速比零售增速高 10 个百分点。8 月自主品牌车企批发 172 万辆, 同比增长 20%, 环比增长 8%。主流合资车企批发 47.8 万辆, 同比增长 4%, 环比增长 6%。豪华车批发 25.9 万辆, 同比增长 2%, 环比增长 20%。

图11: 2019-2025.8 乘用车月度批发销量及同比增速

图12: 2019-2025.8 轿车月度批发销量及同比增速

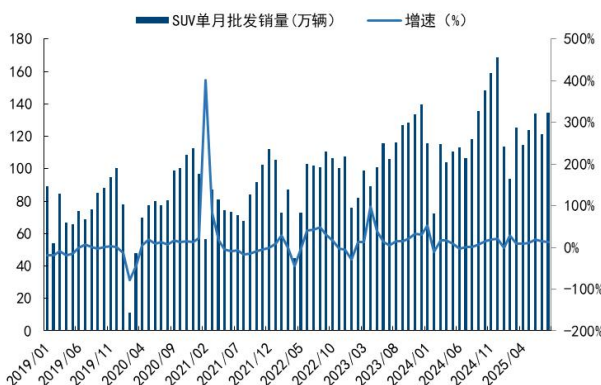


资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理



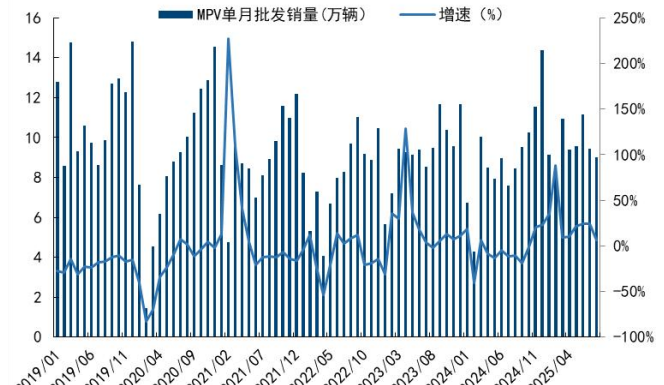
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图13: 2019-2025.8 SUV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图14: 2019-2025.8 MPV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2025年8月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：BYD 汽车销量 37.2 万辆，同比+0.2%；吉利汽车销量 25.0 万辆，同比+38.0%；奇瑞汽车销量 23.3 万辆，同比+14.0%。

表11: 主要车企 2025 年 8 月批发销量

车企	8月批发销量（万辆）	同比	份额
BYD 汽车	37.2	0.2%	15.0%
吉利汽车	25.0	38.0%	10.1%
奇瑞汽车	23.3	14.0%	9.4%
长安汽车	15.2	36.8%	6.1%
一汽大众	13.3	5.5%	5.4%
长城汽车	10.2	26.7%	4.1%
上汽大众	8.7	1.9%	3.5%
特斯拉中国	8.3	-4.0%	3.4%
上汽通用五菱	7.9	41.8%	3.2%
上汽乘用车	7.5	79.9%	3.0%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据，8月新能源乘用车生产达到 125.6 万辆，同比增长 21.0%，环比增长 9.1%；1-8 月累计生产 885.3 万辆，同比增长 33.5%。8 月新能源乘用车批发销量达到 128.2 万辆，同比增长 22.3%，环比增长 7.8%；1-8 月累计批发 893.1 万辆，同比增长 33.5%。8 月新能源乘用车市场零售 110.1

万辆，同比增长 7.5%，环比增长 11.6%；1-8 月累计零售 755.6 万辆，同比增长 25.8%。8 月新能源乘用车厂商出口 20.4 万辆，同比增长 102.7%，环比下降 6.5%；1-8 月累计出口 141.6 万辆，同比增长 63.9%。

图15: 2019 年 1 月-2025 年 8 月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

2025 年 8 月国内新能源乘用车零售突破 2 万辆的企业品牌是：BYD 汽车（310,200 辆）、吉利汽车（134,405 辆）、长安汽车（72,338 辆）、上汽通用五菱（61,351 辆）、特斯拉中国（57,152 辆）、零跑汽车（51,162 辆）、鸿蒙智行（44,561 辆）、奇瑞汽车（39,122 辆）、小米汽车（36,396 辆）、小鹏汽车（34,691 辆）、长城汽车（33,960 辆）、蔚来汽车（31,088 辆）、理想汽车（28,529 辆）、广汽埃安（24,331 辆）。主流自主车企的新能源日益走强，BYD 汽车、吉利汽车、长安汽车等车企国内新能源零售表现很好。

上险数据：9 月（9.1-9.28）国内乘用车累计上牌 200 万辆，同比 +0.9%

根据上险数据，9 月累计更新（9.1-9.28）：9 月国内乘用车累计上牌 199.89 万辆，同比 +0.9%；其中新能源乘用车累计上牌 116.67 万辆，同比 +13.2%。

图16: 乘用车上险数和同比

图17: 新能源乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

2025年9月22日-9月28日乘用车整体上险量排名前五的是BYD汽车/吉利汽车/一汽大众/奇瑞汽车/长安汽车，销量分别100778/69080/42844/34873/31886辆。

表12: 分制造商乘用车上险量 (辆)

销量	当期累计 (9.22-9.28)	当期同比增速	9月累计	9月累计同比增速
BYD 汽车	100778	-5.8%	300371	-14.1%
吉利汽车	69080	52.7%	203805	47.6%
一汽大众	42844	-3.3%	119100	-14.5%
奇瑞汽车	34873	-2.5%	107098	-1.7%
长安汽车	31886	9.6%	100673	3.7%
上汽通用五菱	30051	7.3%	97707	3.6%
上汽大众	25818	-18.3%	82130	-19.4%
广汽丰田	21911	-1.3%	64788	0.2%
长城汽车	21095	20.7%	62652	16.7%
一汽丰田	19932	-12.1%	59550	-14.8%
特斯拉中国	19529	-13.5%	66466	-2.6%
一汽轿车	16208	-1.3%	48796	-5.1%
零跑汽车	16181	60.5%	52764	72.8%
华晨宝马	15945	-4.0%	42414	3.9%
上汽通用	14987	2.2%	41812	3.5%
乘用车合计				
总销量	659,776	2.7%	1,998,916	0.9%
传统能源	284,601	-10.1%	832,172	-12.5%
新能源	375,175	15.2%	1,166,744	13.2%

资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

周度数据：9月1-27日，全国乘用车厂商零售178万辆，同比增长0%

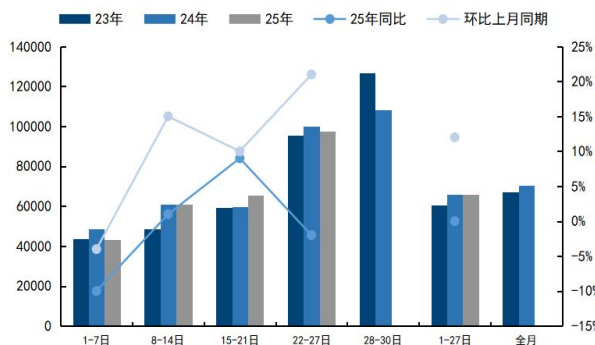
根据乘联会数据，9月1-27日，全国乘用车市场零售177.6万辆，同比去年9月同期增长0%，较上月同期增长12%，今年以来累计零售1,654万辆，同比增长8%；9月1-27日，全国乘用车厂商批发210.3万辆，同比去年9月同期增长1%，较上月同期增长16%，今年以来累计批发2,014.5万辆，同比增长12%。

初步统计：9月1-27日，全国乘用车新能源市场零售103.9万辆，同比去年9月同期增长9%，较上月同期增长17%，全国乘用车新能源零售渗透率58.5%，今年以来累计零售860.9万辆，同比增长24%；9月1-27日，全国乘用车厂商新能源

批发 115.4 万辆，同比去年 9 月同期增长 12%，较上月同期增长 21%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率 54.9%，今年以来累计批发 1,009.8 万辆，同比增长 31%。

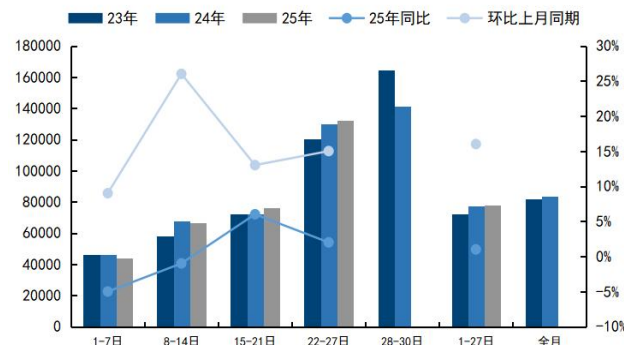
9 月 1-27 日，全国乘用车厂商批发 210.3 万辆，同比去年 9 月同期增长 1%，较上月同期增长 16%；今年以来累计批发 2,014.5 万辆，同比增长 12%。

图18: 2025 年 9 月主要厂商周度零售量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图19: 2025 年 9 月主要厂商周度批发量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新势力方面：9 月新势力交付多数同比上升

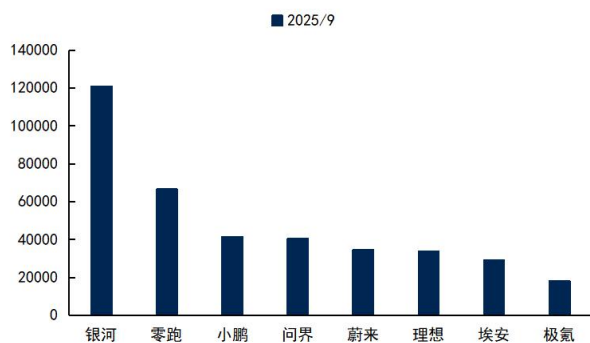
2025 年 9 月：理想/小鹏/蔚来/问界/埃安/银河/极氪/零跑的销量分别为 33951/41581/34749/40619/29113/120868/18275/66657 辆；同比分别为 -37%/95%/64%/14%/-19%/316%/-14%/97%；环比分别为 19%/10%/11%/2%/8%/9%/4%/17%。

表13: 2025 年 1 月-2025 年 9 月造车新势力销量及同环比

	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8	2025/9
理想	29927	26263	36674	33939	40856	36279	30731	28529	33951
同比 (%)	-4%	25%	27%	32%	17%	-24%	-40%	-41%	-37%
环比 (%)	-49%	-12%	40%	-7%	20%	-11%	-15%	-7%	19%
小鹏	30350	30453	33205	35045	33525	34611	36717	37709	41581
同比 (%)	268%	570%	268%	273%	230%	224%	229%	169%	95%
环比 (%)	-17%	0%	9%	6%	-4%	3%	6%	3%	10%
蔚来	13863	13192	15039	23900	23231	24925	21017	31305	34749
同比 (%)	38%	62%	27%	53%	13%	18%	3%	55%	64%
环比 (%)	-55%	-5%	14%	59%	-3%	7%	-16%	49%	11%
问界	17906	10408	18805	27048	36625	46086	40753	40012	40619
同比 (%)	-46%	-51%	-100%	8%	38%	7%	-2%	28%	14%
环比 (%)	-52%	-42%	-100%	44%	35%	26%	-12%	-2%	2%
埃安	14393	20863	34082	28301	26777	27848	26557	27044	29113
同比 (%)	-42%	25%	5%	1%	-33%	-20%	-25%	-24%	-19%
环比 (%)	-69%	45%	63%	-17%	-5%	4%	-5%	2%	8%
银河	93545	76132	90032	96632	101845	90222	95043	110666	120868
同比 (%)	387%	288%	784%	659%	618%	465%	469%	317%	316%
环比 (%)	36%	-19%	18%	7%	5%	-11%	5%	16%	9%
极氪	11942	14039	15422	13727	18908	16702	16977	17626	18275
同比 (%)	-5%	87%	19%	-15%	2%	-17%	8%	-2%	-14%
环比 (%)	-56%	18%	10%	-11%	38%	-12%	2%	4%	4%
零跑	25170	25287	37095	41039	45067	48006	50129	57066	66657
同比 (%)	105%	285%	155%	174%	148%	139%	127%	88%	97%
环比 (%)	-41%	1%	47%	11%	10%	7%	4%	14%	17%

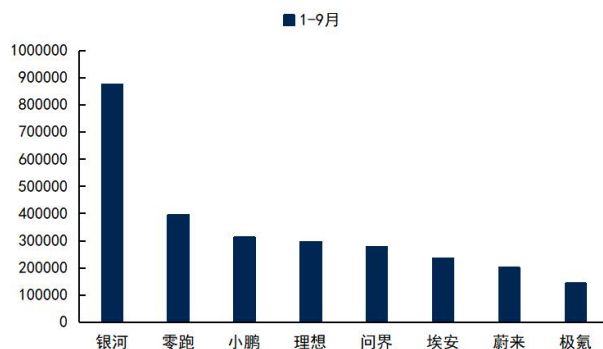
资料来源：各公司官方公众号，各公司公告，国信证券经济研究所整理

图20: 2025年新势力9月销量（辆）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图21: 2025年新势力1-9月销量（辆）

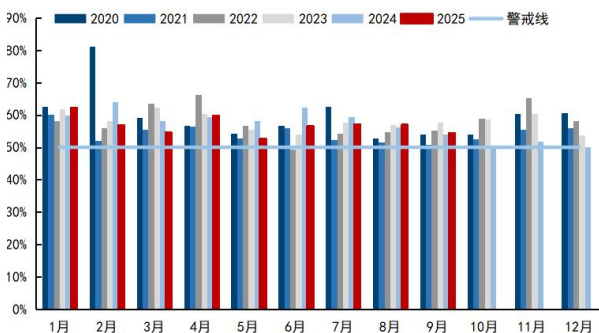


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

库存：9月份汽车经销商库存预警指数为54.5%，同比上升0.5pct

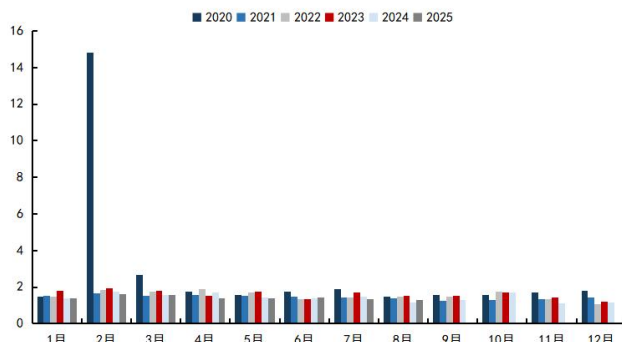
2025年9月30日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示，2025年9月中国汽车经销商库存预警指数为54.5%，同比上升0.5个百分点，环比下降2.5个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业景气度有所下降。

图22: 2020-2025年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

图23: 2020-2025年各月经销商库存天数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

行业相关运营指标：9月原材料价格走势同比分化

原材料价格指数：9月锌锭类价格同比下降，浮法玻璃、铝锭类价格同比提升

截至2025年9月30日，浮法玻璃类的价格指数为1254.6，环比2025年8月的1190.8上升5.4%，同比2024年9月的1168.3上升7.4%；铝锭类的价格指数为20720，环比2025年8月的20741.4下降0.1%，同比2024年9月的19990上升3.7%；锌锭类的价格指数为21848.3，环比2025年8月的22200下降1.6%，同比2024年9月的24458下降10.7%。总体来看，截至2025年9月30日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期+7.4%/+3.7%/-10.7%，分别环比上

月同期+5.4%/-0.1%/-1.6%。

图24: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



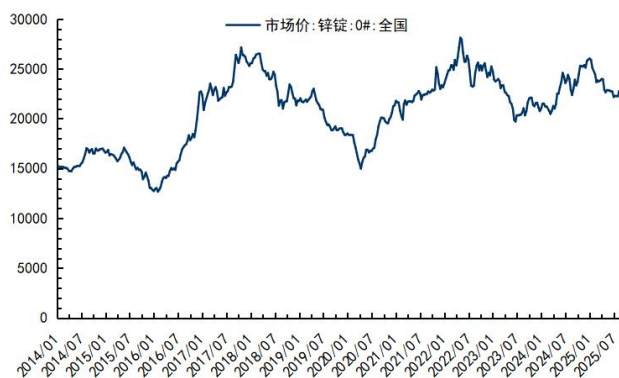
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 锌锭 0#市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

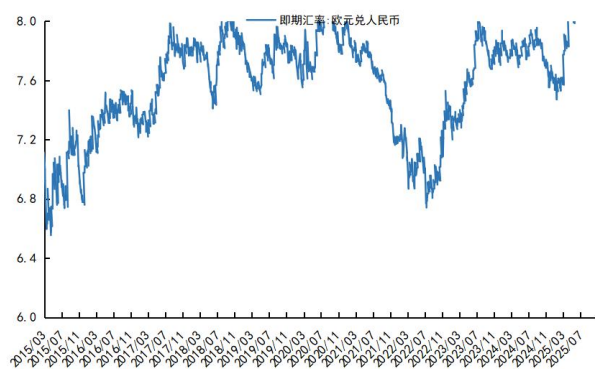
汇率：欧元、美元兑人民币均同比提升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配件绝大多数出口销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

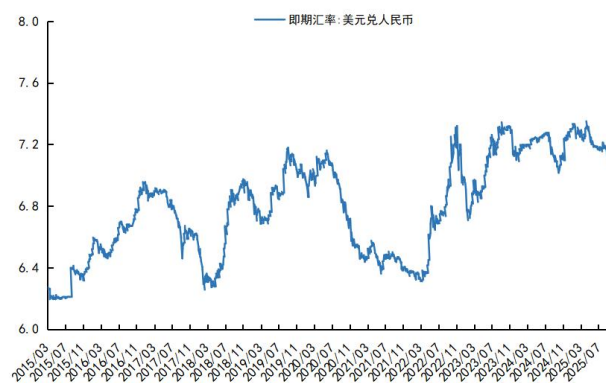
截至2025年10月9日，欧元兑人民币汇率为8.27，同比+6.8%，环比-1.2%；美元兑人民币汇率为7.12，同比+0.8%，环比+0.0%。

图27: 欧元兑人民币即期汇率

图28: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

公司公告

近期（20250901-20250930），部分公司公告如下。

表14：部分公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
601777.SH	千里科技	9月30日	员工持股	本持股计划的参加对象为对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用和影响的公司（含合并报表分、子公司）董事（不含独立董事）、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干，所有参加对象必须在本持股计划的存续期内，与公司签署劳动合同或聘用合同。本持股计划的参加对象拟不超过300人（不含预留份额），其中董事、高级管理人员为9人。具体参与人数以最终实际自愿参与的员工人数为准。
603119.SH	浙江荣泰	9月30日	员工持股	参加本员工持股计划的对象范围为公司（含子公司）董事、监事、高级管理人员和其他核心技术/业务人员，初始设立时总人数不超过150人（不含预留份额），具体参加人数、名单将根据员工实际缴款情况确定。
603085.SH	天成自控	9月29日	员工持股	本次员工持股计划的持有人为公司中层管理人员及核心骨干人员，合计不超过11人，公司业绩考核为以2024年营业收入为基数，2025年营业收入增长率不低于20%，以2024年营业收入为基数，2026年营业收入增长率不低于38%。
300100.SZ	双林股份	9月27日	股权激励	本计划的激励对象包括公司（含子公司，下同）高级管理人员、核心管理人员及核心骨干人员，不包含独立董事，本计划首次授予涉及的激励对象共计15人。
603239.SH	浙江仙通	9月24日	个股其他公告	与上海浩海星空机器人有限公司于2025年9月23日签署了投资合作框架协议。公司与浩海星空拟进行投资合作，公司拟以4000万元对浩海星空进行增资，投资完成后持有浩海星空10%的股份；增资完成后，公司与浩海星空拟出资设立合资公司，合资公司由浙江仙通控股，双方通过成立合资公司，建设机器人整机生产基地。
603085.SH	天成自控	9月23日	个股其他公告	近日收到国内某头部知名新能源汽车企业乘用车座椅总成项目的定点通知，公司获得该客户乘用车座椅总成项目的定点。
301345.SZ	涛涛车业	9月20日	个股其他公告	为推动浙江涛涛车业股份有限公司全球化战略布局，提升国际品牌影响力，增强境外融资能力，并打造国际化资本运作平台，以进一步提高公司的综合竞争力，审议通过了公司拟申请首次公开发行H股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市事项的相关议案。
003033.SZ	征和工业	9月20日	增发预案	本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过81,800万元（含本数），募集资金扣除发行费用后将用于农机部件扩产项目、园林工具锯链刀具系统项目、微型链系统软硬件一体化研发项目等。
603348.SH	文灿股份	9月20日	法律纠纷	近日LBQ收到联邦税务法院的公函，转述宪法法院的裁决：联邦司法机关不予庇护亦不予保护LBQ，驳回了LBQ的上诉请求。目前，LBQ正在积极与税务局对第（5）项评税的执行金额进行谈判化解，争取获得部分利息及罚金金额的减免，最终执行的金额有待进一步确认。
300652.SZ	雷迪克	9月19日	股权激励	本激励计划首次授予的激励对象总人数为76人，包括公司公告本激励计划时在公司（含控股子公司，下同）任职的部分董事、高级管理人员、核心技术（业务）人员。
603129.SH	春风动力	9月19日	股份增减持	因自身资金需求，春风控股、重庆春风、林阿锡、赖雪花，拟自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内，通过大宗交易方式分别减持其所持有的公司股份不超过2,200,000股、600,000股、150,000股、60,000股，减持比例分别不超过公司总股本的1.4419%、0.3932%、0.0983%、0.0393%。
301322.SZ	绿通科技	9月17日	个股其他公告	与格林美股份有限公司的控股子公司武汉动力电池再生技术有限公司签署《关于开展双方战略合作框架协议》，双方决定联合各方优势，在新能源场地车辆及动力电池回收利用领域建立全面战略合作伙伴关系，实现对场地电动车、动力电池的回收利用、后市场维保、材料循环再生的全生命周期价值链体系，打造“新能源车回收—动力电池回收—电池原料再造—电池材料再造—动力电池再造”闭环产业链，共同推动绿色低碳产业发展，提升全球市场竞争力，实现经济效益与环境效益的协同发展。
301488.SZ	豪恩汽电	9月16日	个股其他公告	公司于近日收到某全球汽车品牌（基于双方保密协议约定，不便披露客户具体名称）的ADAS摄像感知系统（11颗/台车）和AK2雷达系统（12颗/台车）产品的定点信。
600699.SH	均胜电子	9月16日	个股其他公告	近期新获两家头部品牌主机厂客户项目定点通知，公司将上述客户在全球范围内开发并提供一系列汽车智能化产品，包括CCU(Central Computing Unit, 集成智能驾驶、智能网联和智能座舱的中央计算单元)、智能网联等产品。
601777.SH	千里科技	9月12日	股本变动	公司筹划首次公开发行境外上市股份（H股）并在香港联交所主板上市。
000625.SZ	长安汽车	9月12日	机构调研公告	联合头部合作伙伴共同研发人形机器人，突破“大脑”“能源”“驱动”等核心技术；飞行汽车力争2026年实现首款载人飞行汽车产品发布，2028年实现量产交付。
832978.BJ	开特股份	9月11日	机构调研公告	参股公司武汉市开特具身智能装备已完成六维力传感器、EMB力传感器样品开发工作，与上海图灵机器人合作内容包括1）产线自动化改造和“智慧车间”建设的应用场景；2）六维力传感器等在图灵机器人的具身智能平台上进行测试、验证；3）双方对机器人核心部件进行共同研发。
301488.SZ	豪恩汽电	9月10日	个股其他公告	公司近日收到某头部新能源汽车品牌的全景摄像系统、AK2雷达系统、DMS&OMS、行驶记录系统产品的定点。25年12月陆续量产，5-7年生命周期内总营业额约9.72亿元。
002284.SZ	亚太股份	9月9日	个股其他公告	近日收到国内某头部新势力主机厂某平台后制动钳总成（带EPB）及前制动盘定点。预计27Q2量产，4年生命周期总金额约5.14亿元。
300893.SZ	松原安全	9月8日	可转债转债转股	截至2025年9月29日收市后仍未转股的“松原转债”将按照100.07元/张的价格被强制赎回。
603179.SH	新泉股份	9月8日	股份增减持	实控人之一唐志华（直接持股11.08%）拟通过集中竞价交易及大宗交易减持不超过2%股份。
600686.SH	金龙汽车	9月8日	产销经营快报	8月客车销量4074辆，同比+24%。
603982.SH	泉峰汽车	9月8日	增发获准	2.3亿定增申请获得证监会审核通过。

603089. SH	正裕工业	9月8日	资金投向	公司（60%股份）与董波（40%）共同出资设立斐博森公司，合资布局柔性触觉传感器。
600418. SH	江淮汽车	9月8日	产销经营快报	8月公司销量 32447 辆，同比下降 13.23%。
002997. SZ	瑞鹄模具	9月5日	股份增减持	持股公司 12.90%的股东奇瑞科技计划 3 个月内以集中竞价方式/大宗交易方式合计减持不超过本公司 3%股份。
603085. SH	天成自控	9月5日	个股其他公告	全资子公司武汉天成近日收到国内某头部汽车企业乘用车座椅总成项目定点，预计于 2026 年 4 月开始量产，3 项目周期内配套总量 15.3 万辆。
603926. SH	铁流股份	9月4日	个股其他公告	公司与长三角哈特机器人研究院签署框架性协议，依托自身在模具开发、高精密加工及热处理等方面的核心优势，向机器人核心零部件领域战略延伸。
300643. SZ	万通智控	9月4日	机构调研公告	公司和深明奥思合作 Fellow1 芯片的研发设计基本完成，预计 10 月开始送样、开始 FPGA 方案和机器人厂商及汽车厂初步测试反馈。
300680. SZ	隆盛科技	9月4日	机构调研公告	公司谐波减速器产能 2 万左右，预计 26Q1 至 7 万产能；目前已成功对接海外知名客户核心 Tier1 供应商，历经多轮送样、深度技术交流，获得客户认可。
601127. SH	赛力斯	9月2日	产销经营快报	8月汽车总销量 4.58 万辆，同比增长 8.43%。
000625. SZ	长安汽车	9月2日	产销经营快报	8月汽车总销量 23.4 万辆，同比增长 25%；其中新能源汽车销售 8.9 万台，同比增长 81%。
301022. SZ	海泰科	9月2日	机构调研公告	公司充分发挥“模塑一体化解决”优势，正为国内某头部人形机器人公司进行配套开发。
9866. HK	蔚来-SW	9月2日	中期报告	25Q2 营收 190 亿元，同比增长 9.0%，环比增长 57.9%；净亏损 49.95 亿元，同比收窄 1.0%，环比收窄 26.0%。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表15: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2025/10/9 收盘(元)	总市值 (亿元)	2024A	EPS 2025E	2026E	2024A	PE 2025E	2026E
0175. HK	吉利汽车	优于大市	19.75	1826	1.65	1.57	2.04	12	13	10
601127. SH	赛力斯	优于大市	160.00	2613	3.94	6.25	8.96	41	26	18
9868. HK	小鹏汽车-W	优于大市	90.85	1585	-3.02	-0.83	1.39	-30	-109	65
9863. HK	零跑汽车	优于大市	66.50	864	-2.09	0.62	3.43	-32	107	19
600418. SH	江淮汽车	优于大市	52.56	1148	-0.82	0.11	0.8	-64	478	66
601799. SH	星宇股份	优于大市	132.36	378	4.93	5.91	7.38	27	22	18
600066. SH	宇通客车	优于大市	27.95	619	1.86	2.1	2.41	15	13	12
600660. SH	福耀玻璃	优于大市	71.88	1876	2.87	3.83	4.3	25	19	17
603596. SH	伯特利	优于大市	52.10	316	1.99	2.24	2.99	26	23	17
002906. SZ	华阳集团	优于大市	33.54	176	1.24	1.61	2.1	27	21	16
603786. SH	科博达	优于大市	100.55	406	1.91	2.5	3.17	53	40	32
601966. SH	玲珑轮胎	优于大市	15.65	229	1.2	1.22	1.56	13	13	10
601311. SH	骆驼股份	优于大市	11.35	133	0.52	0.8	0.96	22	14	12
601689. SH	拓普集团	优于大市	79.50	1382	1.78	1.86	2.27	45	43	35
002050. SZ	三花智控	优于大市	49.39	2079	0.83	0.89	1.04	60	55	47
002126. SZ	银轮股份	优于大市	40.80	341	0.94	1.3	1.66	43	31	25
603997. SH	继峰股份	优于大市	12.97	164	-0.45	0.46	0.82	-29	28	16
603179. SH	新泉股份	优于大市	84.59	412	2	2.37	3.16	42	36	27
688533. SH	上声电子	优于大市	29.55	48	1.44	1.51	1.87	21	20	16
600699. SH	均胜电子	优于大市	34.24	478	0.68	1.12	1.36	50	31	25
300258. SZ	精锻科技	优于大市	15.38	90	0.33	0.45	0.53	47	34	29
002472. SZ	双环传动	优于大市	49.20	418	1.21	1.51	1.79	41	33	27
603197. SH	保隆科技	优于大市	43.73	93	1.43	1.85	2.23	31	24	20
002997. SZ	瑞鹄模具	优于大市	38.87	81	1.67	2.15	2.73	23	18	14
605333. SH	沪光股份	优于大市	36.69	160	1.53	1.84	2.34	24	20	16
9660. HK	地平线机器人-W	优于大市	9.18	1164	0.17	-0.13	-0.02	54	-71	-459

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032