

新能源免税门槛提高 Q4 乘用车旺季来临

2025 年 10 月 12 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 9 日-10 月 10 日）A 股汽车板块下跌 0.9%，在申万子行业中排名第 26 位，表现弱于沪深 300（+0.2%）。细分板块中，商用载客车、汽车服务分别上涨 1.6%、1.2%，摩托车及其他、商用载货车、乘用车、汽车零部件分别下跌 0.8%、1.3%、1.4%、1.4%。

➤ **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】。

➤ **工信部公布 2026 年减免购置税技术要求，有助于提升 ASP，驱动技术升级。**工信部等三部门对 2026-2027 年减免新能源汽车购置税产品技术要求做出调整。纯电新版国标提出更严格的电耗限值。插混要求纯电续航（有条件的等效全电里程）门槛从之前的 43/50 公里提升至 100 公里，同时亏电油耗（电量保持模式）要求从之前的不高于相应限值（100%），调整为低于 70%（整备质量 2510kg 以下）或 75%（2510kg 及以上）；纯电模式下的电耗也设置了上限，要求低于纯电动车限值的 140%或 145%。我们认为，政策符合预期，纯电在售车型基本满足购置税补贴要求；插混续航提升有望提升国内乘用车市场 ASP，低效车型将无法再享受免税，倒逼车企提升三电系统效率。

➤ **特斯拉机器人迎重磅催化 看好 T 链核心主线。**特斯拉预计将于 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。1) 客户维度：重视特斯拉确定性主线。Optimus V3 将于 2025Q4 发布，目标于年内生产数百台 V3 原型机，5 年内能够达到百万台量级；2) 产品维度：看好边际变化最大的硬件环节。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、智元机器人入主上纬新材，头部国产人形主机厂的证券化进程不断加速，正在成为板块情绪全新催化剂。

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

液冷：建议关注【银轮股份、溯联股份、川环科技、飞龙股份】。

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.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
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.海外零部件巨头系列七：住友电工：汽车线束巨头 并购整合、全产业链协同-2025/09/24

目录

1 周观点：新能源免税门槛提高 Q4 乘用车旺季来临	3
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	3
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	4
1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启	4
1.4 液冷：AI 需求推高单机柜功率 液冷成高密场景必然选择	5
1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	6
1.6 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	7
1.7 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	7
2 本周行情：整体弱于市场	9
3 周度数据：2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%	11
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.2 2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%	13
3.3 整体折扣率：8 月整体折扣相较于 7 月基本持平	13
3.4 PCR 开工率维持高位	15
4 本周要闻：吉利汽车拟实施最高 23 亿港元股份回购计划 赛力斯携手火山引擎共建具身智能新生态	17
4.1 电动化：吉利汽车拟实施最高 23 亿港元股份回购计划	17
4.2 机器人：赛力斯携手火山引擎共建具身智能新生态	18
4.3 智能化：小鹏汽车智驾中心负责人换帅	20
5 本周新车	21
6 本周公告	22
7 重点公司	23
8 风险提示	24
插图目录	25
表格目录	25

1 周观点：新能源免税门槛提高 Q4 乘用车旺季来临

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**】。

工信部公布 2026 年减免购置税技术要求，有助于提升 ASP，驱动技术升级。

工信部等三部门对 2026-2027 年减免新能源汽车购置税产品技术要求做出调整。纯电新版国标提出更严格的电耗限值。插混要求纯电续航（有条件的等效全电里程）门槛从之前的 43/50 公里提升至 100 公里，同时亏电油耗（电量保持模式）要求从之前的不高于相应限值（100%），调整为低于 70%（整备质量 2510kg 以下）或 75%（2510kg 及以上）；纯电模式下的电耗也设置了上限，要求低于纯电动车限值的 140%或 145%。我们认为，政策符合预期，纯电在售车型基本满足购置税补贴要求；插混续航提升有望提升国内乘用车市场 ASP，低效车型将无法再享受免税，倒逼车企提升三电系统效率。

特斯拉机器人迎重磅催化 看好 T 链核心主线。特斯拉预计将于 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。

1) 客户维度：重视特斯拉确定性主线。Optimus V3 将于 2025Q4 发布，目标于年内生产数百台 V3 原型机，5 年内能够达到百万台量级；2) 产品维度：看好边际变化最大的硬件环节。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、智元机器人入主上纬新材，头部国产人形主机厂的证券化进程不断加速，正在成为板块情绪全新催化剂。

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

1.4 液冷：AI 需求推高单机柜功率 液冷成高密场景必然选择

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

从技术路径来看，冷板式液冷当下为主流。冷板式液冷应用最为广泛，通过金属冷板与发热元件紧密贴合，冷却液在冷板内部流道循环带走热量；浸没式液冷为将服务器完全浸入如氟化液、矿物油等绝缘冷却液中，利用液体的相变吸热或对流换热实现散热，散热能力更强，能支持热流密度大的高负荷场景。据 IDC 数据显

示，在当前已应用液冷技术的数据中心中，冷板式液冷的占比约为 90%。尽管浸没式液冷初始投资成本较高，但随着技术成熟和规模效应显现，其市场占比正逐步提升。受益于智算集群、绿色数据中心建设的加速推进，浸没式液冷展现出强劲发展潜力。

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

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

1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

新赛道快速扩容 大排量销量创新高。销量：2025 年 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：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值

重卡：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏。

2025 年 8 月，我国重卡（含底盘、牵引车）销售 9.2 万辆，环比增长 7.9%，同比增长 46.6%。1-8 月，重卡市场累计销量达 71.6 万辆，同比增长 14.4%。

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，根据胎企业年报及科研报告，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。

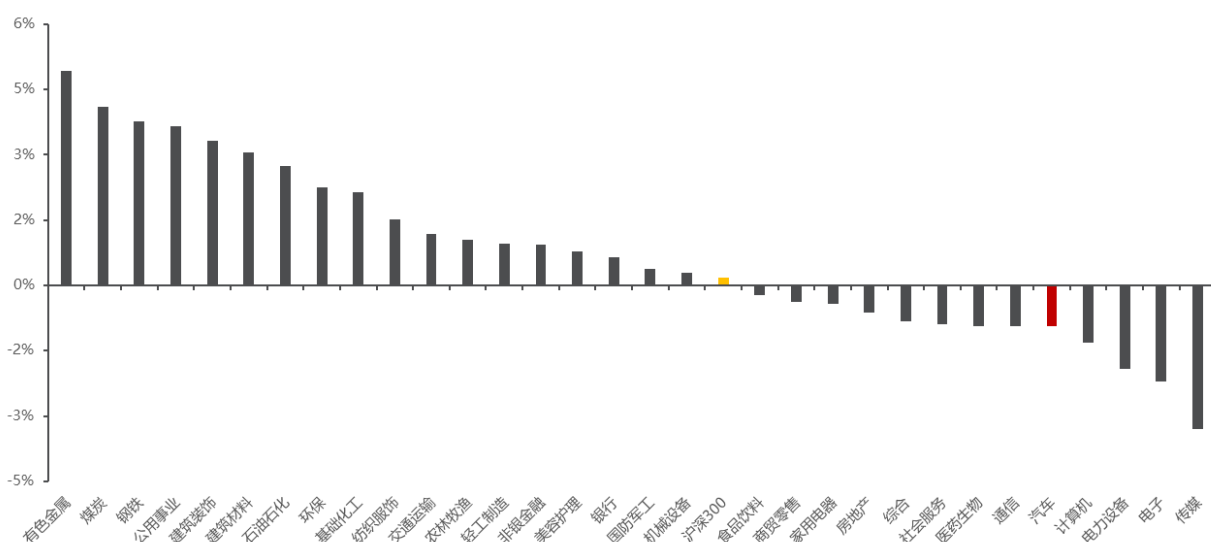
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注【赛轮轮胎】、【森麒麟】。

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

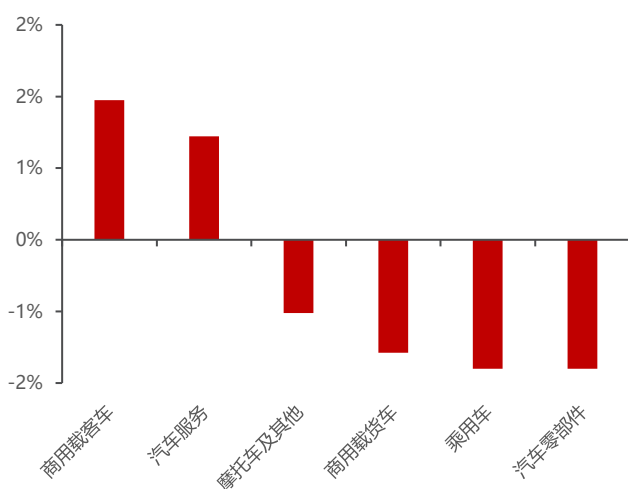
汽车板块本周表现弱于市场。本周（10月9日-10月10日）A股汽车板块下跌0.9%，在申万子行业中排名第26位，表现弱于沪深300（+0.2%）。细分板块中，商用载客车、汽车服务分别上涨1.6%、1.2%，摩托车及其他、商用载货车、乘用车、汽车零部件分别下跌0.8%、1.3%、1.4%、1.4%。

图1：2025.10.9-2025.10.10 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

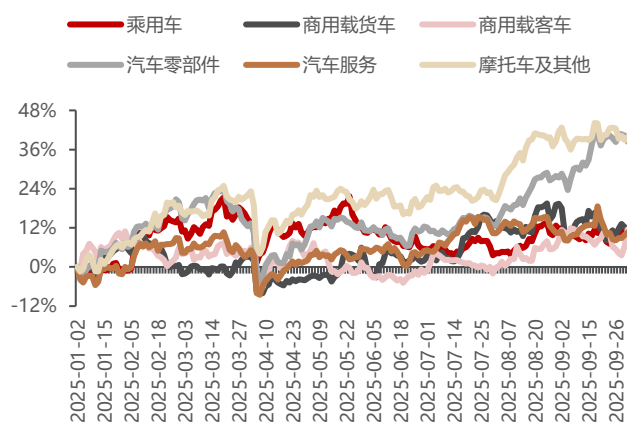
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：涨跌幅时间区间为近一周（2025.10.9-2025.10.10）

图3：申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

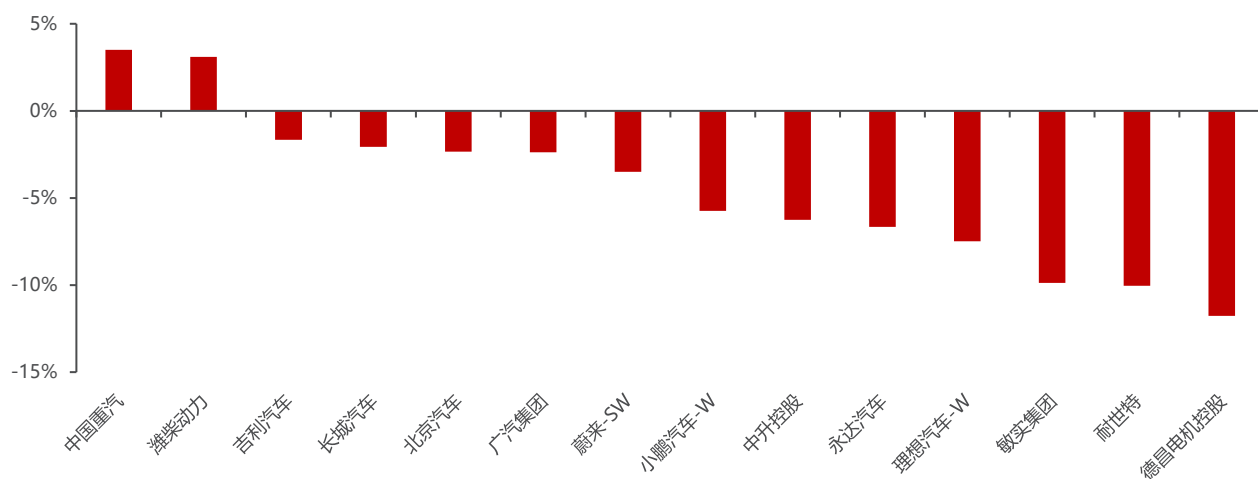
注：涨跌幅截至日期（2025.10.10）

表1：2025.10.9-2025.10.10 A 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 (%)
美力科技	18.9%	明新旭腾	-18.6%
金龙汽车	13.7%	ST 美晨	-17.1%
卡倍亿	13.2%	恒帅股份	-10.6%
岱美股份	12.5%	拓普集团	-10.1%
浩物股份	12.2%	溯联股份	-10.0%
涛涛车业	9.6%	美湖股份	-8.7%
纽泰格	8.4%	华懋科技	-8.0%
湖南天雁	8.1%	科博达	-7.7%
宇通客车	8.0%	浙江荣泰	-7.6%
日盈电子	7.9%	豪恩汽电	-7.5%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：近一周（2025.10.6-2025.10.10）港股汽车相关重点公司周涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

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

3.1 地方开启新一轮消费刺激政策

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

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

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

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

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

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

表2：中央政府汽车以旧换新政策梳理

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

资料来源：中国政府网等，民生证券研究院

表3：近期地方汽车消费刺激政策

省/市	政策开始/活动 发布时间	政策/活动到期 时间	政策/活动名称	目标市场	主要内容
广西壮族 自治区	2025.09.15	2026.01.10	AI 尚广西·金 秋消费季	乘用车新车	新车：- 3-8 万补 2,000 元 - 8-20 万补 3,000 元 - 20 万以上补 5,000 元
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：8 月整体折扣相较于 7 月基本持平

整体折扣率：2025 年 8 月整体折扣相较于 2025 年 7 月基本持平

截至 8 月上旬，行业整体折扣率为 15.8%，环比+0.01pct；截至 8 月下旬，行业整体折扣率为 15.8%，环比+0.02pct。

燃油 VS 新能源：2025 年 8 月燃油车折扣力度略微放大、新能源车折扣力度回收。

截至8月上旬，燃油车折扣率为19.6%，环比+0.04pct；新能源车折扣率为10.3%，环比-0.34pct；

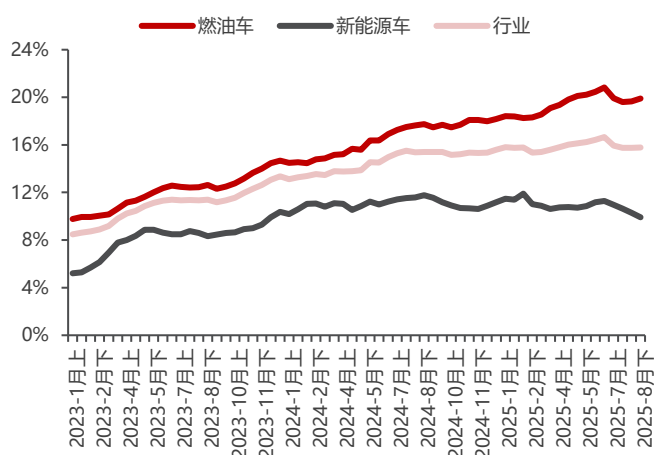
截至8月下旬，燃油车折扣率为19.9%，环比+0.25pct；新能源车折扣率为9.9%，环比-0.37pct。

合资 VS 自主：2025年8月合资折扣力度>自主。

截至8月上旬，合资折扣率为22.0%，环比-0.03pct；自主折扣率为10.1%，环比-0.10pct；

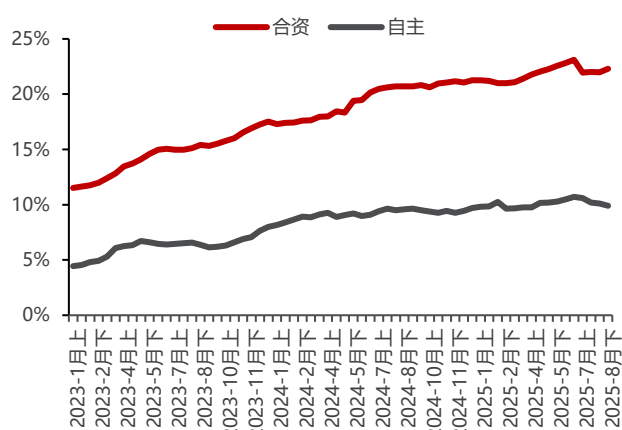
截至8月下旬，合资折扣率为22.3%，环比+0.30pct；自主折扣率为9.9%，环比-0.20pct。

图5：行业终端折扣率（%）



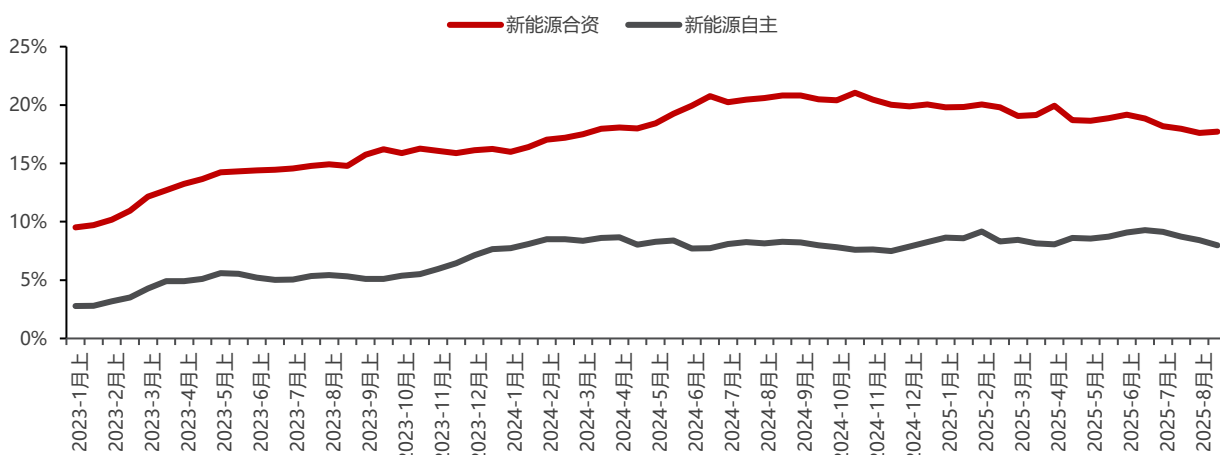
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图6：自主及合资终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图7：新能源终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

3.4 PCR 开工率维持高位

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

表4：中国 PCR 轮胎行业开工率（%）

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

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：9 月数据截至 2025 年 9 月 27 日

表5：中国 TBR 轮胎行业开工率（%）

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

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：9 月数据截至 2025 年 9 月 27 日

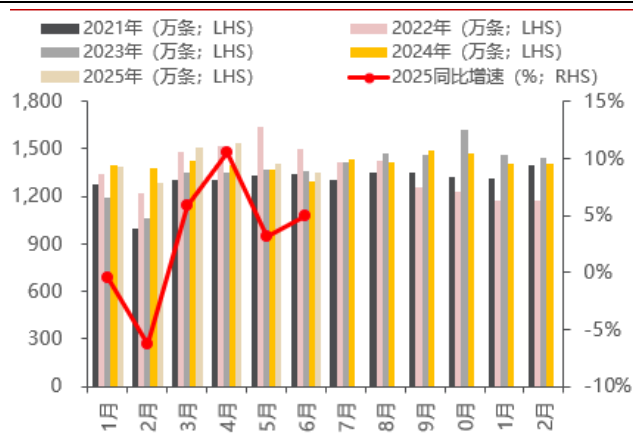
行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 6 月 PCR 及 TBR 进口量处于中等偏上，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量同样高位：

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

球替换市场需求整体维持高位，也是中国轮胎企业主要面临的市场；

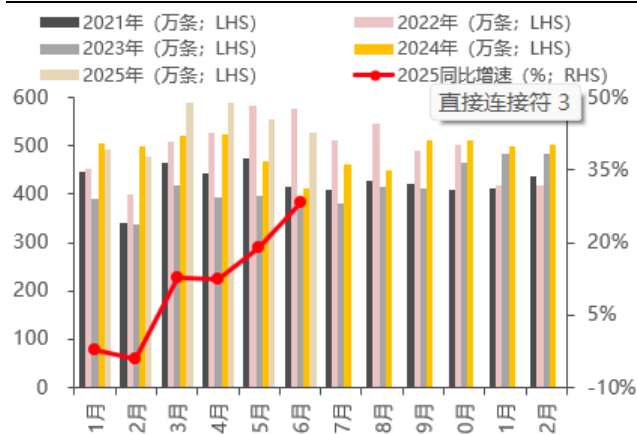
- 2) **美国进口量：**根据美国商务部，6 月美国 PCR 进口 1,410 万条，同比+3.1%，环比-8.5%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 340 万条，同比+3.7%，环比-16.4%；6 月美国 TBR 进口 555 万条，同比+19.0%，环比-5.8%，来自泰国的进口量达 132 万条，同比+3.1%，环比-14.6%。美国乘用车轮胎进口需求维持高位，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；

图8：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

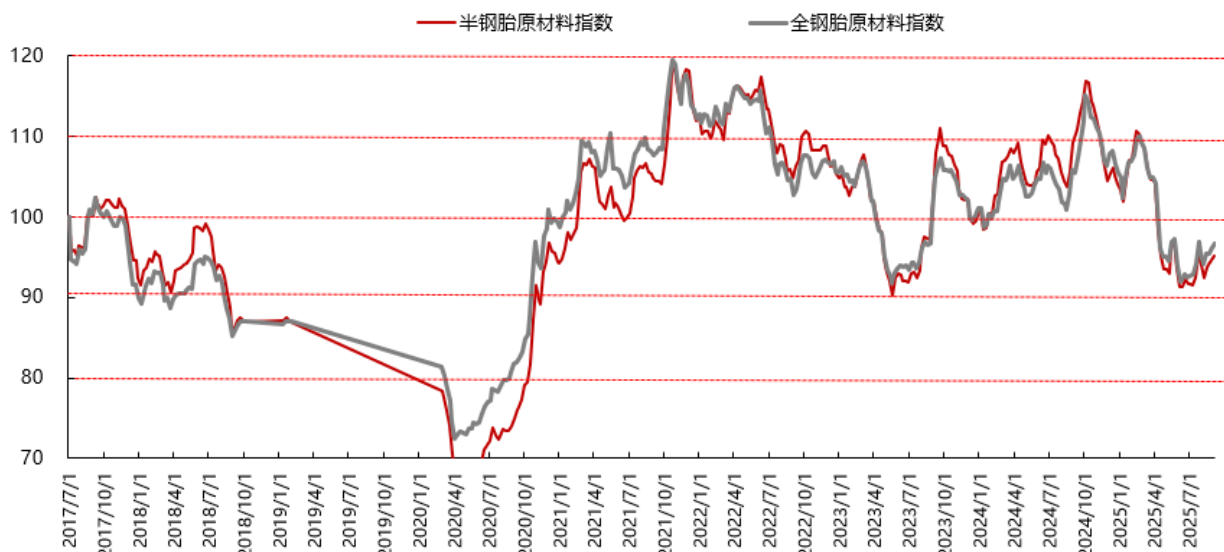
图9：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

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

表6：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：yeti，民生证券研究院

4 本周要闻：吉利汽车拟实施最高 23 亿港元股份回购计划 赛力斯携手火山引擎共建具身智能新生态

4.1 电动化：吉利汽车拟实施最高 23 亿港元股份回购计划

吉利汽车拟实施最高 23 亿港元股份回购计划

10 月 6 日，吉利汽车控股有限公司（下称“吉利汽车”）发布公告宣布，拟实施一项最高金额达 23 亿港元股份回购计划，该计划在获得中国香港联交所批准后，将通过自动化机制在公开市场分批回购。根据计划，回购完成后，回购的股份将予以注销，且在回购完成后的 30 日内将不再发行新股。据了解，本次回购资金来自吉利汽车现有的资本及现金储备。（来源：车联新生态）

岚图汽车向港交所递交上市申请

港股研究社讯，近日，据港交所披露信息显示，岚图汽车科技股份有限公司（下称“岚图汽车”）正式向中国香港联合交易所主板提交上市申请，此次上市申请采用介绍方式，独家保荐人为中金公司。此次递交上市申请标志着岚图汽车赴港上市进入实质性阶段。从 8 月 22 日发布上市公告到正式递表，岚图汽车仅用不足 40 天便完成关键准备，展现出高效战略执行力。（来源：港股研究社）

乘联会：预估 9 月新能源乘用车批发销量 150 万辆

10 月 10 日，乘联分会根据月度初步数据综合预估：9 月全国新能源乘用车厂商批发销量 150 万辆，同比增长 22%，环比增长 16%；今年 1-9 月累计批发销量 1,044.6 万辆，同比增长 32%。乘联会表示，虽然今年 9 月开局终端人气有所回落，但受益于以旧换新政策以及地方刺激政策的双重拉动，月中市场热度逐渐恢复平稳。分能源类型来看，新能源车人气走势优于 8 月底，而燃油车热度基本持平。（来源：北京青年报官网）

特斯拉 Model 3/Y Standard 版上线 售价 3.699/3.999 万美元

10 月 8 日，特斯拉美国官网上线“标准版本 Model Y”与“标准版本 Model 3”两款车型，售价分别为 3.999 万美元与 3.699 万美元。特斯拉美国官网显示，新增车型降低 Model Y 与 Model 3 起售价的同时，相比于此前车型在配置上也进行调整。其中，标准版 Model Y 的上线将 Model Y 起售价下探 5000 美元，续航里程从 357 英里下降至 321 英里，标准版 Model Y 并未配置车顶的全景玻璃天窗、前后灯带、电动后视镜折叠及迎宾灯。同时车厢照明灯、氛围灯、悬挂系统及座椅控制功能也随之降级。此外，标准版 Model Y 方向盘为手动调节。因此，标准版 Model Y 上线后，也被网友称为特斯拉的“精简版”车型。（来源：北京商报）

特斯拉三季度全球交付 49.7 万辆

10月2日,特斯拉发布了2025年第三季度全球生产与交付报告。数据显示,本季度特斯拉全球共生产纯电动车约44.7万辆;交付量达49.7万辆,同比增长7.4%,刷新了季度交付纪录,大幅高于分析师预期的44.8万辆。其中,Model 3/Y交付量为48.1万辆,同比增长9.4%。(来源:搜狐汽车)

10月工信部新车申报:小鹏/奥迪/吉利等多款车型在列!

日前,工信部公示了第400批《道路机动车辆生产企业及产品公告》的新产品,本批次共有大量新能源汽车新品申报,涵盖了纯电动、插电混动等多种动力类型,其中不乏小鹏、奥迪、享界等品牌的重磅新车。

小鹏P7+增程版和G6增程版:此次申报的小鹏P7+增程版在整体造型上延续了纯电版的轿跑式风格,不同之处在于前脸下方的进气格栅造型发生了变化,视觉效果更为简洁。小鹏G6增程版也出现在了此次工信部公示信息中。新车的核心变化在于动力总成。

吉利银河星耀6EF:吉利银河星耀6EF核心亮点在于其搭载的甲醇插电混合动力系统。该系统配备一台型号为BHE15-BFDM的专用1.5升发动机,最大功率为93千瓦(约126马力)。

特斯拉Model Y+:特斯拉Model Y也出现在了此次工信部公示中。信息显示,新车为Model Y长续航后轮驱动版。而非近日在美国官网上架的Model Y标准版。在外观和尺寸上,Model Y+与现款车型保持一致,长宽高分别为4797/1920/1624毫米,轴距为2890毫米,继续采用5座布局。(来源:百姓评车)

4.2 机器人:赛力斯携手火山引擎共建具身智能新生态

宇树开源UnifoLM-WMA-0架构,推动通用机器人学习与决策优化

根据机器人前瞻2025年9月16日消息,宇树宣布开源UnifoLM-WMA-0架构。这是宇树跨多类机器人本体的开源世界模型-动作架构,专为通用机器人学习而设计,其核心成分在于一个可以理解机器人与环境交互物理规律的世界模型。该世界模型具备两大核心功能:一是仿真引擎,作为交互式仿真器运行,为机器人学习提供合成数据;二是策略增强,可与一个动作头进行对接,通过预测未来与物理世界的交互过程,进一步优化决策性能。(来源:机器人前瞻)

Figure完成超10亿美元C轮融资,估值达390亿美元

跟据机器人前瞻2025年9月17日消息,当地时间9月16日,美国人形机器人公司Figure宣布完成C轮融资,融资金额超10亿美元(约合人民币71亿元),投后估值达390亿美元(约合人民币2774亿元)。本轮由Parkway Venture Capital领投, Brookfield Asset Management、英伟达、英特尔资本、LG Technology Ventures、赛富时、T-Mobile Ventures和高通创投等参与。Figure

表示，融资将主要用于三方面：一是扩大 BotQ 的人形机器人生产与部署，推动其在家庭和商业场景中应用；二是构建下一代 GPU 基础架构，加速核心模型 Helix 的感知、推理与控制训练；三是启动大规模数据收集，包括人类视频和多模态传感输入，以提升机器人在复杂环境中的理解和操作能力。（来源：机器人前瞻）

科技部：人形机器人多模态感知技术取得突破，加速汽车制造等场景应用

根据财联社 2025 年 9 月 18 日消息，国务院新闻办公室今日举行“高质量完成‘十四五’规划”系列新闻发布会，科技部部长阴和俊介绍了“十四五”期间科技创新的重要成就。他指出，科技创新与产业创新是发展新质生产力的基本路径。在人形机器人领域，整机技术已实现突破，多模态感知、大脑-小脑模型等关键技术不断进展，并与具身智能深度融合。目前，人形机器人正加速落地于汽车制造、物流搬运、电力巡检等应用场景，为未来万亿级产业的形成奠定了坚实基础。（来源：财联社）

特斯拉 Optimus AI 负责人 Ashish Kumar 离职加盟 Meta

根据 X 工业 2025 年 9 月 19 日消息，特斯拉 Optimus AI 团队负责人 Ashish Kumar 宣布离职，加入 Meta 担任研究科学家。Kumar 自 2023 年 7 月加入特斯拉，负责 Optimus 项目的 AI 开发。在任期间，他领导团队将传统机器人控制技术栈替换为强化学习方法，并通过视频学习提升机器人的灵巧性。他表示，带领 Optimus AI 团队是一段不可思议的经历，并强调人工智能是解锁人形机器人潜力的关键因素。离职原因未披露，但这一举动标志着其职业生涯的新篇章。（来源：X 工业）

赛力斯携手火山引擎共建具身智能新生态，加速 AI 在汽车产业落地

根据中国基金报 2025 年 10 月 9 日消息，赛力斯子公司重庆凤凰技术有限公司（简称“赛力斯凤凰”）与北京火山引擎科技有限公司（简称“火山引擎”）签署《具身智能业务合作框架协议》。根据协议，双方将发挥各自优势，围绕“面向多模态云边协同的智能机器人决策、控制与人机增强技术”项目展开协同攻关，构建“技术研发—场景验证”闭环机制，推动具身智能的商业化与规模化应用。合作将聚焦汽车产业生态的数智化升级，打造“技术+场景”融合新模式。火山引擎将提供语言、视觉、多模态和人工智能通用模型等方面的算法与算力支撑；赛力斯则依托制造业基础和产业大脑优势，推进人工智能在产业中的落地应用，共同打造更智慧、更安全、更可靠的 AI+具身智能移动伙伴。（来源：中国基金报）

Figure 发布第三代人形机器人 Figure 03，全面升级感知系统与量产能力

根据具身纪元 2025 年 10 月 9 日消息，Figure 正式发布第三代人形机器人 Figure 03，定位为可执行人类任务并能直接从人类学习的通用机器人。新机围绕 Helix 系统、家庭环境、大规模制造与全球应用四大方向全面升级：配备全新视觉-语言-动作 AI「Helix」、高频视觉系统与掌部广角摄像头，感知性能显著提升；

采用柔性外覆结构与多密度泡棉材料，整机减重 9%，通过 UN38.3 电池安全认证并支持无线充电与语音交互优化；制造端则重构工艺流程，关键模块实现垂直整合，新建 BotQ 工厂年产能 1.2 万台，计划四年内累计生产 10 万台，进一步加速 Figure 在人形机器人产业化与全球落地的步伐。（来源：具身纪元）

ABB 机器人业务拟以 54 亿美元出售给软银，交易或于 2026 年完成

根据央视财经 2025 年 10 月 9 日消息，瑞士工业巨头 ABB 集团宣布已与日本软银集团签署协议，将旗下机器人业务部门以约 54 亿美元的价格出售给软银集团，终止此前计划将该业务分拆上市的安排。受此消息影响，软银集团股价在东京证券交易所当天一度上涨约 13%。根据 ABB 集团公告，此次交易对其机器人业务估值为 53.75 亿美元（约合人民币 383 亿元），交易完成尚需获得监管部门批准，预计将于 2026 年中后期完成。ABB 集团预计，扣除交易成本后可获得约 53 亿美元现金，同时此次业务剥离将产生约 24 亿美元的非经营性税前账面收益。这笔交易被业界视为传统工业机器人巨头与前沿人工智能资本力量的一次重要结合，也是近年来全球工业自动化领域最引人关注的并购案之一。（来源：央视财经）

云深处科技发布 DR02 人形机器人，实现全天候全场景作业

根据上海证券报 2025 年 10 月 9 日消息，杭州“六小龙”之一云深处科技正式发布全新一代行业级人形机器人——DR02。云深处科技自 2017 年成立以来，专注于人形与四足机器人及核心零部件的自主研发、精益生产与全球销售，尤其在电力巡检、应急救援等 B 端应用领域处于前列。DR02 的最大亮点在于其整机达到 IP66 防水防尘等级，并支持 -20℃至 55℃宽温运行，实现全天候、全时域、全场景连续作业。该机器人集强运动性能、智能感知、高算力单元与模块化设计于一体，能够无缝适应干燥工厂、雨天户外、低温冷库及高温车间，面向安防巡逻、工厂作业等多行业场景提供可靠高效的智能化解决方案。（来源：上海证券报）

4.3 智能化：小鹏汽车智驾中心负责人换帅

小鹏汽车智驾中心负责人换帅

10 月 9 日，小鹏自动驾驶中心发布内部信宣布，李力耘不再担任自动驾驶中心负责人，由世界基座模型负责人刘先明 (Xianming Liu) 接任。这是自 2023 年 8 月吴新宙离职后，小鹏智驾部门一年内的第二次“一号位”更迭。（来源：懂车帝）

5 本周新车

表7：本周上市新能源车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	上汽通用五菱	缤果 S	全新产品	BEV	A0	SUV	2,820	9.99-13.69	2025/9/27
2	比亚迪汽车	方程豹钛 3	新增车型	BEV	A	SUV	2,745	14.98	2025/9/27
3	吉利汽车	极氪 9X	全新产品	PHEV	D	SUV	3,169	46.59-59.99	2025/9/29
4	吉利汽车	极氪 001	改款	BEV	C	轿车			2025/10/11
5	长安汽车	深蓝 S05	新增车型	BEV	A	SUV	2,880	12.99	2025/9/30
6	特斯拉中国	特斯拉 Model 3	改款	BEV	B	轿车	2,875	23.55-33.95	2025/10/2
7	长安汽车	启源 Q07	新增车型	PHEV	B	SUV	2,905	15.68-17.68	2025/10/10

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表8：本周上市燃油车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	奇瑞汽车	星途瑶光	新增车型	燃油	B	SUV	2,815	13.99-18.99	2025/9/29
2	上汽大众	途观 L Pro	改款	燃油	B	SUV	2,791	23.68-26.68	2025/9/29
3	上汽大众	途昂 Pro	改款	燃油	C	SUV	2,980	29.39-35.99	2025/9/29
4	一汽大众	探岳	改款	燃油	B	SUV	2,731	19.89-20.89	2025/9/29
5	上汽通用	别克昂科威 S	改款	燃油	B	SUV	2,779	19.69-20.49	2025/9/29

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表9：本周（2025.10.9-2025.10.10）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
赛力斯	2025/10/9	签署合作框架协议	公司发布关于签署合作框架协议的公告：公司下属子公司重庆凤凰技术有限公司与北京火山引擎科技有限公司于 2025 年 10 月 9 日签署《具身智能业务合作框架协议》，双方将围绕多模态云边协同的智能机器人技术开展合作，火山引擎提供智能算法与算力支持，赛力斯负责推动人工智能产业化应用落地。
东风股份	2025/10/9	产销快报	公司发布 2025 年 9 月份产销数据快报：2025 年 9 月公司汽车整体产销量同比下降：汽车总产量 6,388 辆，同比下降 46.50%；总销量 7,433 辆，同比下降 42.99%。新能源汽车本月销量 2,086 辆，同比增长 87.59%。东风康明斯发动机产销量保持增长。
保隆科技	2025/10/9	子公司提供担保	公司发布关于为控股子公司提供担保的公告：公司于 2025 年 9 月为旗下 5 家控股子公司提供总额 59,290.88 万元的担保。担保后，公司及控股子公司对外担保总额升至约 33.90 亿元，占最近一期审计净资产的 106.05%。
宇通客车	2025/10/9	产销快报	公司发布 2025 年 9 月份产销数据快报：2025 年 9 月公司客车总销量 4,756 辆，同比增长 25.55%；9 月总产量 4,447 辆，同比增长 14.67%。大型客车单月销量 2,754 辆，同比增长 47.19%；中型客车单月销量 1,170 辆，同比下降 20.95%；轻型客车单月销量 832 辆，同比增长 90.39%。
金龙汽车	2025/10/10	产销快报	公司发布 2025 年 9 月份产销数据快报：2025 年 9 月客车总销量为 4,876 辆，同比增长 24.96%；9 月客车总产量为 4,655 辆，同比增长 14.26%。其中，大型客车单月销量 2,043 辆，同比增长 19.33%；中型客车单月销量 863 辆，同比增长 43.36%；轻型客车单月销量 1,970 辆，同比增长 24.06%。
广汽集团	2025/10/10	产销快报	公司发布 2025 年 9 月份产销数据快报：2025 年 9 月汽车产量为 179,178 辆，同比增长 11.17%，本年累计产量为 1,237,571 辆，同比下降 7.21%；9 月汽车销量为 173,176 辆，同比下降 5.17%，本年累计销量为 1,183,653 辆，同比下降 11.34%。
经纬恒润	2025/10/10	限售股上市流通	公司发布首次公开发行限售股上市流通的公告：公司首次公开发行的部分限售股将于 2025 年 10 月 20 日上市流通。本次上市流通的股份数量为 21,474,504 股，约占公司总股本的 17.90%。该部分股份持有人为公司控股股东、实际控制人吉英存先生。
均胜电子	2025/10/10	增持计划实施完毕	公司发布关于控股股东、董事及高级管理人员增持计划实施完毕暨增持结果的公告：公司控股股东均胜集团累计增持约 7,056.61 万元，约占总股本的 0.23%；王剑峰等 8 位董事及高管合计增持约 1,325.63 万元，约占总股本的 0.05%。

资料来源：iFind，民生证券研究院

7 重点公司

表10：重点公司估值列表

赛道	证券代码	证券简称	股价（元）	EPS			PE			评级
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
乘用车	0175.HK	吉利汽车	19.05	1.65	1.61	2.19	11	11	8	推荐
	002594.SZ	比亚迪	107.79	4.42	4.98	6.62	24	22	16	推荐
	1810.HK	小米集团	52.05	0.91	1.38	1.76	57	38	30	推荐
	601127.SH	赛力斯	167.67	3.64	5.95	8.77	46	28	19	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	87.05	-3.04	-0.28	3.73	-26	-286	21	推荐
	2015.HK	理想汽车	92.15	3.75	2.34	5.33	23	36	16	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.44	0.74	0.81	1.02	17	15	12	推荐
华为链	601633.SH	长城汽车	24.58	1.48	1.55	2.36	17	16	10	推荐
	605333.SH	沪光股份	37.87	1.53	1.78	2.16	25	21	18	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	38.33	1.67	2.17	2.78	23	18	14	推荐
	601799.SH	星宇股份	136.60	4.93	6.07	7.06	28	23	19	推荐
机器人	605128.SH	上海沿浦	45.20	0.65	0.98	1.41	70	46	32	推荐
	601689.SH	拓普集团	72.80	1.73	1.91	2.36	42	38	31	推荐
	603179.SH	新泉股份	82.35	2.00	2.47	3.15	41	33	26	推荐
	603305.SH	旭升集团	17.39	0.44	0.52	0.64	40	33	27	推荐
	002472.SZ	双环传动	46.86	1.21	1.54	1.79	39	30	26	推荐
	002126.SZ	银轮股份	40.00	0.94	1.25	1.58	43	32	25	推荐
	600933.SH	爱柯迪	21.88	0.95	1.22	1.51	23	18	14	推荐
	300258.SZ	精锻科技	14.98	0.27	0.33	0.42	55	45	36	推荐
	300680.SZ	隆盛科技	60.18	0.99	1.11	1.49	61	54	40	推荐
	603009.SH	北特科技	52.66	0.21	0.35	0.56	251	150	94	推荐
	300580.SZ	贝斯特	27.91	0.58	0.68	0.79	48	41	35	推荐
	603809.SH	豪能股份	15.74	0.37	0.45	0.62	43	35	25	推荐
小米链	605319.SH	无锡振华	24.55	1.51	1.99	2.58	16	12	10	推荐
智能化	603596.SH	伯特利	50.20	1.99	2.49	3.08	25	20	16	推荐
	002920.SZ	德赛西威	139.87	3.61	4.91	5.69	39	28	25	推荐
	603997.SH	继峰股份	12.98	-0.45	0.47	0.74	-29	28	18	推荐
	603786.SH	科博达	96.55	1.91	2.61	3.32	51	37	29	推荐
	688326.SH	经纬恒润	132.49	-4.59	0.73	3.08	-29	181	43	推荐
	601965.SH	中国汽研	18.00	0.91	1.06	1.29	20	17	14	推荐
	9660.HK	地平线机器人	9.08	0.17	-0.14	-0.07	53	-65	-130	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	267.46	9.65	11.96	15.63	28	22	17	推荐
	603766.SH	隆鑫通用	12.59	0.55	0.91	1.11	23	14	11	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	17.70	1.29	1.21	1.45	14	15	12	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	14.31	1.31	1.39	1.59	11	10	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.68	1.26	1.50	1.72	14	12	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	29.40	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 10 日收盘价计算，汇率按照 1 港元=0.92 人民币计算

8 风险提示

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

插图目录

图 1: 2025.10.9-2025.10.10 申万行业区间涨跌幅 (%)	9
图 2: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	9
图 3: 申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅 (%)	9
图 4: 近一周 (2025.10.6-2025.10.10) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	10
图 5: 行业终端折扣率 (%)	14
图 6: 自主及合资终端折扣率 (%)	14
图 7: 新能源终端折扣率 (%)	14
图 8: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	16
图 9: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	16

表格目录

表 1: 2025.10.9-2025.10.10 A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	10
表 2: 中央政府汽车以旧换新政策梳理	12
表 3: 近期地方汽车消费刺激政策	13
表 4: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	15
表 5: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	15
表 6: 原材料价格加权指数跟踪	16
表 7: 本周上市新能源车型	21
表 8: 本周上市燃油车型	21
表 9: 本周 (2025.10.9-2025.10.10) 重要公告	22
表 10: 重点公司估值列表	23

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