

赛力斯宣布境外上市进展 T 链机器人催化密集

2025 年 09 月 28 日

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. 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
2. 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
3. 海外零部件巨头系列八: 安道拓: 汽车座椅之王 并购、专注、全球发展-2025/09/24
4. 海外零部件巨头系列六: 博格华纳: 涡轮增压龙头 研发、并购、战略转型-2025/09/23
5. 汽车和汽车零部件行业周报 20250921: 特斯拉机器人迎重磅催化 看好 T 链核心主线-2025/09/21

➤ **周度数据:** 2025 年 9 月第 3 周 (9.15-9.21) 乘用车销量 51.6 万辆, 同比+13.4%, 环比+12.6%; 新能源乘用车销量 30.0 万辆, 同比+31.9%, 环比+10.6%; 新能源渗透率 58.2%, 环比-1.0pct。

➤ **本周行情:** 汽车板块本周表现弱于市场。本周 (9 月 22 日-9 月 26 日) A 股汽车板块下跌 1.2%, 在申万子行业中排名第 19 位, 表现弱于沪深 300(+0.8%)。细分板块中, 汽车零部件、摩托车及其他、乘用车、商用载客车、商用载货车、汽车服务分别下跌 0.9%、0.9%、1.0%、2.4%、3.4%、8.4%。

➤ **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】。

➤ **赛力斯宣布境外上市进展, 自主高端催化密集。**本周, 奇瑞汽车登陆港交所, 募资 91.4 亿港元, 成今年最大车企 IPO; 赛力斯宣布其境外上市计划迎来重要进展, 拟发行不超过 3.31 亿股境外上市普通股, 并计划在香港联合交易所主板挂牌交易, 后续建议关注赛力斯港股上市进展; **新车方面,** 问界 M7 本周上市, 增程版售价 27.98-35.98 万元, 纯电版售价 31.98-37.98 万元, 24 小时订单 4 万份; 尚界 H5 售价 15.98-19.98 万元, 上市 1 小时大定突破 1 万台; 理想汽车正式发布新形态五座 SUV 理想 i6, 全国统一零售价 24.98 万元; 比亚迪第二代秦 PLUS 双车上新, 限时售价 6.98 万元起; 吉利银河星耀 6 正式预售, 限时起售价 7.98 万元; 展望后续, 吉利极氪 9X 将于 9 月正式上市, 预计后续伴随新车密集上市、交付上量, 自主高端化车型有望加速上量。

➤ **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、乐聚机器人完成股改, 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】, 建议关注【浙江荣泰、肇民科技、双林股份、雷迪克】。

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。

目录

1 周观点：赛力斯宣布境外上市进展 T 链机器人催化密集	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	6
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 3 周乘用车销量 51.6 万辆，同比+13.4%，环比+12.6%	11
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.2 2025 年 9 月第 3 周乘用车销量 51.6 万辆，同比+13.4%，环比+12.6%	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：赛力斯拟在港交所上市 上纬新材控股权变更	17
4.1 电动化：赛力斯拟在港交所上市	17
4.2 机器人：上纬新材控股权变更	18
4.3 智能化：地平线明年发布并争取量产舱驾一体芯片	19
5 本周新车	21
6 本周公告	22
7 重点公司	24
8 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	26

1 周观点：赛力斯宣布境外上市进展 T 链机器人催化密集

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**】。

赛力斯宣布境外上市进展，自主高端催化密集。本周，奇瑞汽车登陆港交所，募资 91.4 亿港元，成今年最大车企 IPO；赛力斯宣布其境外上市计划迎来重要进展，拟发行不超过 3.31 亿股境外上市普通股，并计划在香港联合交易所主板挂牌交易，后续建议关注赛力斯港股上市进展；新车方面，问界 M7 本周上市，增程版售价 27.98-35.98 万元，纯电版售价 31.98-37.98 万元，24 小时订单 4 万份；尚界 H5 售价 15.98-19.98 万元，上市 1 小时大定突破 1 万台；理想汽车正式发布新形态五座 SUV 理想 i6，全国统一零售价 24.98 万元；比亚迪第二代秦 PLUS 双车上新，限时售价 6.98 万元起；吉利银河星耀 6 正式预售，限时起售价 7.98 万元；展望后续，吉利极氪 9X 将于 9 月正式上市，预计后续伴随新车密集上市、交付上量，自主高端化车型有望加速上量。

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、乐聚机器人完成股改，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，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：

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，Optimus 产量提升速度将超过特斯拉任何其他产品，5 年内能够达到百万台量级，未来特斯拉 80%价值将来自 Optimus。

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、智元机器人入主上纬新材、乐聚机器人完成股改，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。

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】，建议关注【浙江荣泰、肇民科技、双林股份、雷迪克】。**

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空間利用效率。

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。

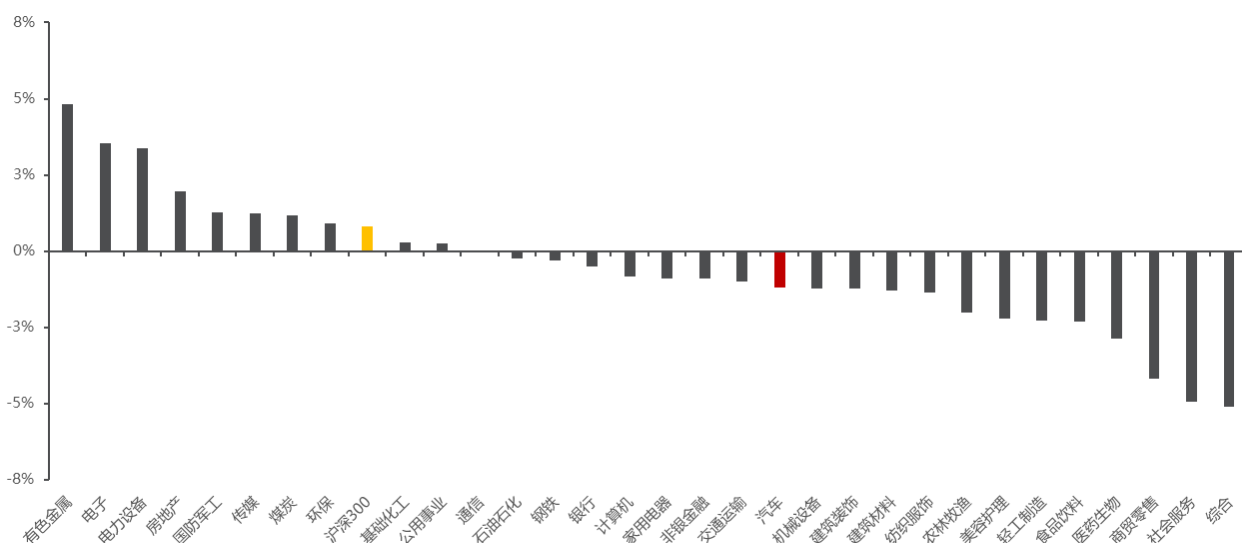
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注【赛轮轮胎】、【森麒麟】。

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

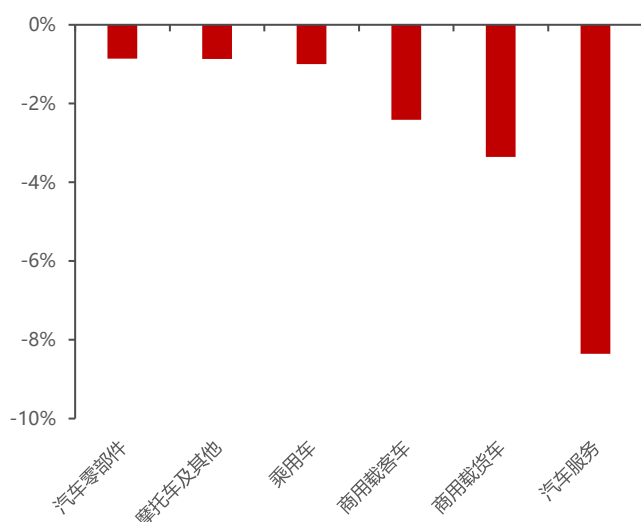
汽车板块本周表现弱于市场。本周（9月22日-9月26日）A股汽车板块下跌1.2%，在申万子行业中排名第19位，表现弱于沪深300（+0.8%）。细分板块中，汽车零部件、摩托车及其他、乘用车、商用载客车、商用载货车、汽车服务分别下跌0.9%、0.9%、1.0%、2.4%、3.4%、8.4%。

图1：2025.9.22-2025.9.26 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（2025.9.22-2025.9.26）

图3：申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅（%）



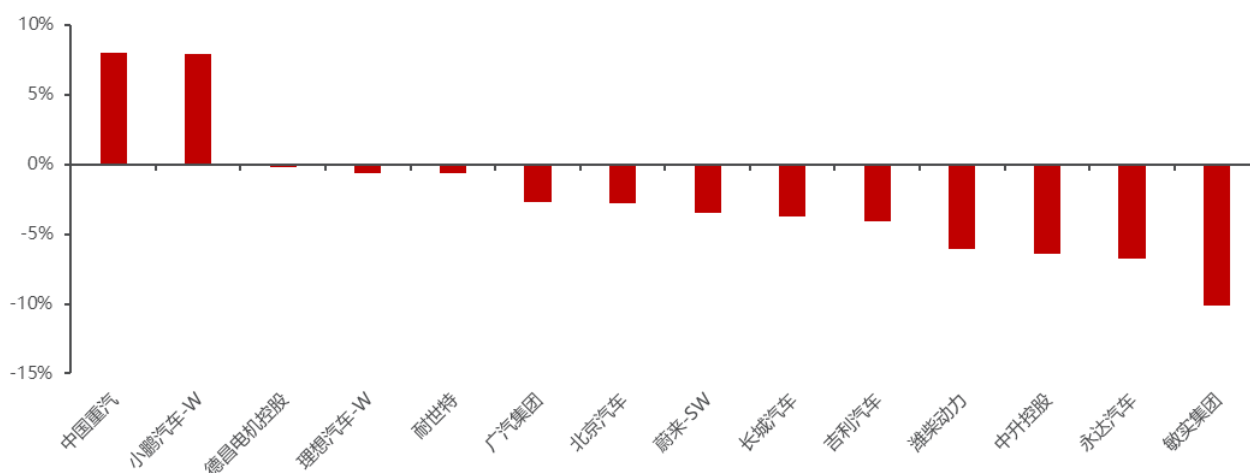
资料来源：iFind，民生证券研究院

注：涨跌幅截至日期（2025.9.26）

表1：2025.9.22-2025.9.26 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 (%)
新坐标	24.5%	中马传动	-15.2%
科博达	22.6%	上海物贸	-14.0%
天普股份	21.0%	明新旭腾	-13.7%
浙江仙通	20.9%	泰德股份	-13.7%
福达股份	16.2%	朗博科技	-13.1%
凯众股份	15.4%	神通科技	-12.3%
松原安全	15.3%	安徽凤凰	-11.5%
千里科技	14.4%	上汽集团	-11.5%
旭升集团	14.3%	易实精密	-11.4%
万向钱潮	13.8%	同心传动	-11.3%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：近一周（2025.9.22-2025.9.26）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 3 周乘用车销量 51.6 万辆，同比+13.4%，环比+12.6%

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 3 周乘用车销量 51.6 万辆，同比 +13.4%，环比+12.6%

政策刺激叠加需求向好。2025 年 9 月第 3 周 (9.15-9.21) 乘用车销量 51.6 万辆，同比+13.4%，环比+12.6%；新能源乘用车销量 30.0 万辆，同比+31.9%，环比+10.6%；新能源渗透率 58.2%，环比-1.0pct。

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；

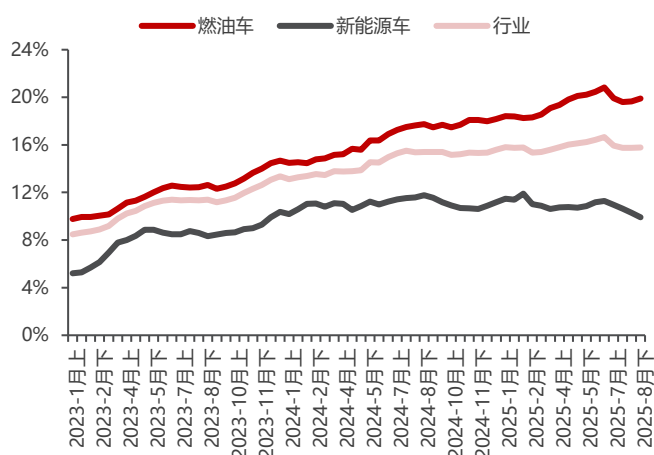
截至8月下旬，燃油车折扣率为19.9%，环比+0.25pct；新能源车折扣率为9.9%，环比-0.37pct。

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；

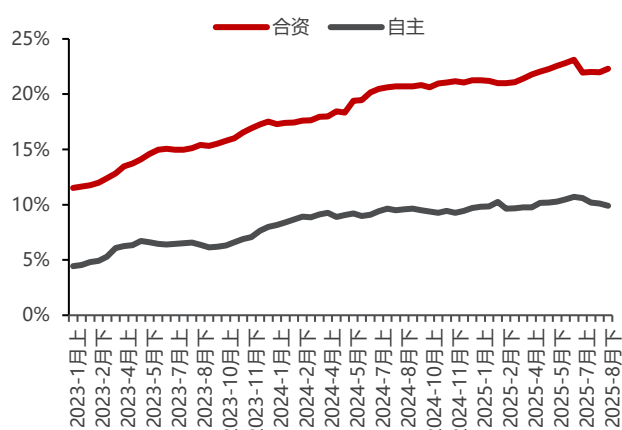
截至8月下旬，合资折扣率为22.3%，环比+0.30pct；自主折扣率为9.9%，环比-0.20pct。

图5：行业终端折扣率（%）



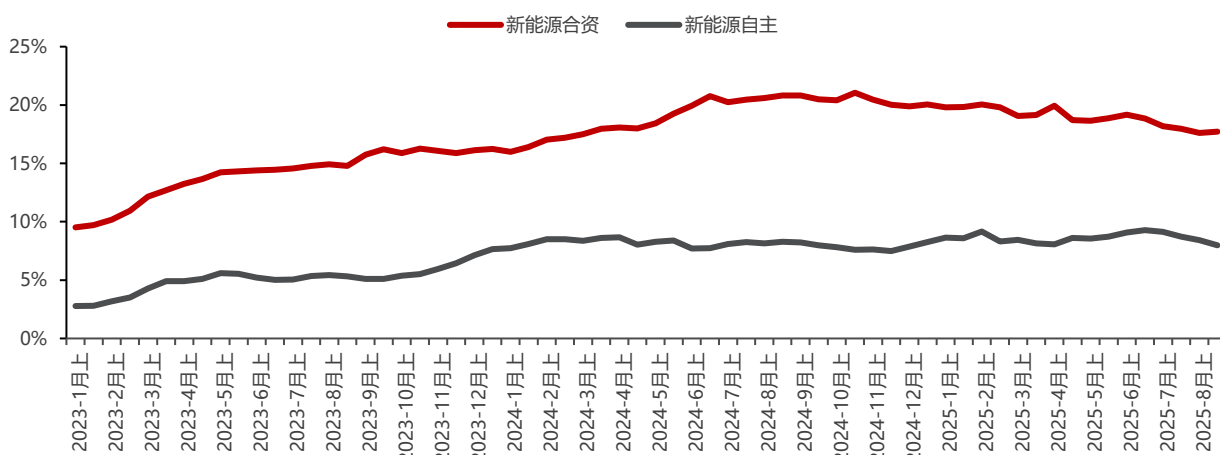
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

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

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：9 月数据截至 2025 年 9 月 27 日

表5：中国 TBR 轮胎行业开工率（%）

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

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：9 月数据截至 2025 年 9 月 27 日

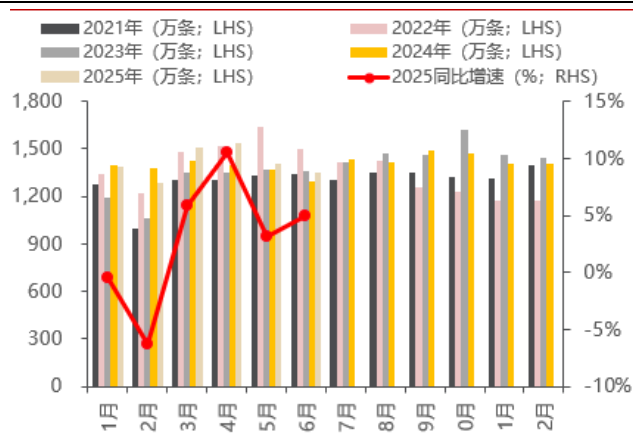
行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 6 月 PCR 及 TBR 进口量处于中等偏上，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量同样高位：

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

球替换市场需求整体维持高位，也是中国轮胎企业主要面临的市场；

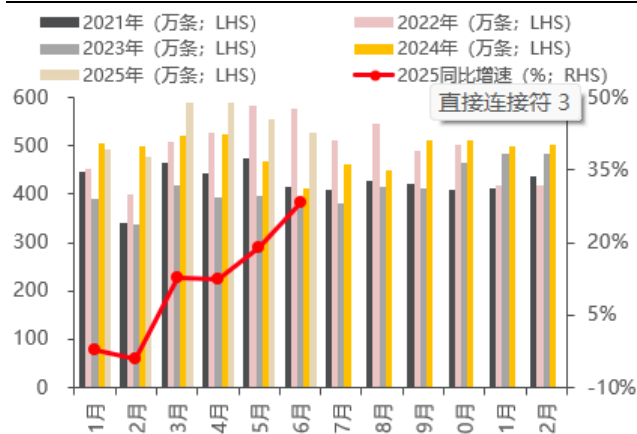
- 2) **美国进口量：**根据美国商务部，6 月美国 PCR 进口 1,410 万条，同比+3.1%，环比-8.5%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 340 万条，同比+3.7%，环比-16.4%；6 月美国 TBR 进口 555 万条，同比+19.0%，环比-5.8%，来自泰国的进口量达 132 万条，同比+3.1%，环比-14.6%。
美国乘用车轮胎进口需求维持高位，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；

图8：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

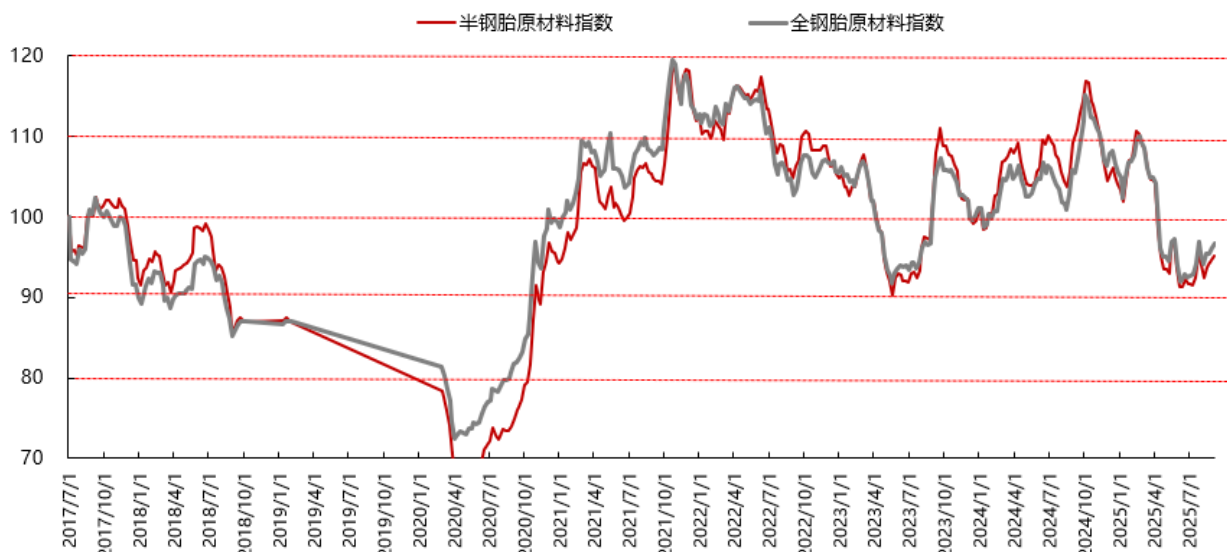
图9：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

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

表6：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：yeti，民生证券研究院

4 本周要闻：赛力斯拟在港交所上市 上纬新材控股 权变更

4.1 电动化：赛力斯拟在港交所上市

赛力斯获中国证监会备案，拟发行 H 股赴港交所上市，2024 年业绩创新高

近日，赛力斯宣布其境外上市计划迎来重要进展。根据中国证监会发布的备案通知书，该公司拟发行不超过 3.31 亿股境外上市普通股，并计划在香港联合交易所主板挂牌交易。这一决定标志着赛力斯在拓展国际资本市场方面迈出关键一步。

(来源：IT 之家)

售价 24.98 万元，理想 i6 正式发布

2025 年 9 月 26 日，理想汽车正式发布新形态五座 SUV——理想 i6。理想 i6 全国统一零售价 24.98 万元，并将于 9 月 27 日起正式开启交付，展车现已全面到店。权益方面，即日起，理想 i6 可以通过理想汽车官网或理想汽车 App 进行订购。2025 年 10 月 31 日 24:00 前确认订购的理想 i6 用户，将享受 10,000 元的现金减免权益，以及双腔魔毯空气悬架、智能冷暖双用冰箱、全车静音电吸门的免费赠送权益，限时首销权益可与其他权益叠加使用。（来源：踢车帮）

吉利银河星耀 6 正式预售，限时起售价 7.98 万元

近日，吉利银河旗下全新中型轿车——星耀 6 正式开启预售。新车共推出 5 款配置车型，预售价格区间为 8.58 万元至 11.88 万元。为庆祝国庆，官方同步推出限时先享价，售价区间为 7.98 万元至 11.28 万元，并实行“多退少补”政策。

(来源：CNMO 科技新闻)

奇瑞汽车登陆港交所 募资 91.4 亿港元 成年内最大车企 IPO

9 月 25 日消息，今日，奇瑞汽车在港交所正式挂牌上市，港股迎来今年最大车企 IPO。2025 年成为奇瑞汽车上市的关键节点。今年 2 月，奇瑞汽车重启港交所上市申请；8 月，奇瑞汽车通过证监会“全流通”备案；9 月 7 日，奇瑞汽车顺利通过港交所聆讯；9 月 17 日，奇瑞汽车启动招股，并将于 9 月 25 日在港交所上市交易。此次上市，奇瑞汽车以 30.75 港元/股的招股价上限定价，募资规模达 91.4 亿港元。招股结果显示，奇瑞汽车公开发售部分获得 238 倍超额认购，创下今年港股新股认购纪录，同时吸引多家基石投资者认购。（来源：驱动之家）

第二代秦 PLUS 上市起售价下探至 6 万元区间

9 月 25 日，比亚迪第二代秦 PLUS 双车上新，加推秦 PLUS DM-i 128KM 进取型、秦 PLUS EV 420 进取型、510KM 进取型共三款新车，加强紧凑型家轿市场布局，同时全系车型享国庆献礼价，限时售价 6.98 万元起。（来源：潇湘晨报）

焕新极氪 001 开启预售！810km 续航，10 月 11 日正式上市

日前，极氪官方宣布焕新极氪 001 正式开启预售。新车将于 10 月 11 日上市并同步交付，参考现款 25.9 万-32.9 万元售价。外观延续经典猎装造型，前脸梯形进气口加长，侧面换装 21 英寸双芒星轮毂，车尾简化下包围，可选碳纤维大尾翼与撞色车顶，车身尺寸 4977/1999/1545mm，轴距 3005mm。内饰借鉴极氪 9X 风格，配备 15.05 英寸 2.5K OLED 屏与 13.02 英寸仪表，搭载高通骁龙 8295 芯片与 ZEEKR OS 6.0 系统，新增 35.5 英寸 AR-HUD，后排升级电动腿托与可调节小桌板。（来源：星视频）

阿维塔被曝四季度向港交所递交上市申请，计划 2026 年二季度上市

9 月 23 日消息，财联社刚刚报道称，由长安、华为、宁德时代三方联合打造的阿维塔科技计划今年四季度向港交所递交上市申请，并拟于明年二季度完成上市。知情人士表示，“公司目前处于（推进港股 IPO 进程）最后的准备阶段，最快或于 10 月交表。”（来源：IT 之家）

4.2 机器人：上纬新材控股权变更

上纬新材控股权变更，智元机器人董事长邓泰华成实际控制人

根据财联社 2025 年 9 月 23 日消息，上纬新材公告称，公司于 9 月 23 日完成股东 SWANCOR 萨摩亚、STRATEGIC 萨摩亚及金风投控协议转让股份的过户登记。此次交易后，三方合计持股比例由 83.62%降至 53.63%，智元恒岳和致远新创合伙持股比例则增至 29.99%，并成为公司新的控股股东，邓泰华成为实际控制人。公开资料显示，邓泰华曾任华为副总裁，现任智元机器人董事长。智元机器人成立于 2023 年，具备“本体+AI”全栈技术，已推出远征、精灵、灵犀三大机器人家族，覆盖多种商用场景。（来源：财联社）

智元机器人开源 GO-1 通用具身基座大模型，推动全球开发者应用

跟据机器人前瞻 2025 年 9 月 23 日消息，智元机器人宣布全面开源其通用具身基座大模型 GO-1 (Genie Operator-1)，并向全球开发者免费开放。据悉，GO-1 是全球首个基于 Vision-Language-Latent-Action (ViLLA) 架构的具身智能模型，其核心创新在于在视觉-语言-动作之间引入“隐式动作标记” (latent action tokens)，构建中间语义层，显著增强长时序规划与任务泛化能力。GO-1 由多模态理解层、隐式规划器与动作专家三部分组成，能够处理多视角图像、语言指令和力觉信号，并通过扩散模型输出连续动作序列。此次开源不仅展示了智元机器人在“本体+AI”全栈技术上的积累，也为全球开发者提供了开放的研究与应用平台，有望推动具身智能技术更快向多场景实际落地。（来源：机器人前瞻）

工信部：“十五五”时期要开辟人形机器人、脑机接口、元宇宙、量子信息等新赛道

根据财联社 2025 年 9 月 23 日消息，工业和信息化部部长李乐成在第 25 届中国国际工业博览会开幕式上致辞表示，“十五五”时期，工业和信息化部将牢牢锚定新型工业化这一关键任务，以推动高质量发展为主题，以发展新质生产力为重点，以科技创新和产业创新深度融合为关键路径，加快建设以先进制造业为骨干的现代化产业体系，持续夯实中国式现代化的物质技术基础。在培育壮大新兴和未来产业方面，他指出，要统筹技术创新、规模化发展和应用场景建设，加快打造新兴支柱产业，建立未来产业投入增长机制，加强前沿技术研发和应用推广，开辟人形机器人、脑机接口、元宇宙、量子信息等新赛道，创建一批未来产业先导区。（来源：财联社）

梅卡曼德机器人秘密向港交所提交上市申请，拟募资 2 亿美元

根据机器人前瞻 2025 年 9 月 25 日消息，梅卡曼德机器人已秘密向港交所提交上市申请，拟募资约 2 亿美元（约合 14.2 亿人民币），目前正在与顾问洽谈，具体集资规模尚未确定。梅卡曼德成立于 2016 年，今年 8 月完成近 5 亿元融资，投资方包括雄安基金、大洋电机、华创资本、中金保时捷基金、上河动量基金、南翔创投、海河基金、河北结构调整基金及天创资本等。在其融资历史中，股东还包括 IDG 资本、美团、红杉中国、源码资本、英特尔资本和启明创投等，累计融资近 20 亿元。公司专注机器人视觉与大脑，为企业和系统集成商提供即插即用、适配多场景的机器人视觉与决策系统，产品已在汽车、新能源、物流、重工、3C、家电和食品等行业批量应用，覆盖工件上下料、纸箱及膜包拆码垛、高精度定位装配、缺陷检测、高精度测量和焊接等场景。（来源：机器人前瞻）

DeepMind 发布 Gemini Robotics 1.5 系列家族模型

根据新智元 2025 年 9 月 26 日消息，DeepMind 发布了专为机器人和具身智能打造的 Gemini Robotics 1.5 系列家族模型，包括 Gemini Robotics 1.5 和 Gemini Robotics-ER 1.5 两款产品。Gemini Robotics 1.5 是最先进的视觉-语言-行动模型，能够将视觉信息和指令转化为机器人运动指令以执行任务；Gemini Robotics-ER 1.5 则是最强大的视觉-语言模型，可对物理世界进行推理，直接调用数字工具并生成多步骤计划完成任务。两者结合构建了一个强大的智能体框架，为机器人感知、决策与行动提供核心支撑。（来源：新智元）

4.3 智能化：地平线明年发布并争取量产舱驾一体芯片

地平线明年发布并争取量产舱驾一体芯片

9 月 19 日消息，据晚点 Auto 今日爆料，国产智驾方案商地平线将推出新一代产品。这是一款面向整车智能的舱驾一体芯片，计划于 2026 年发布，并在明年内实现量产。“这可能是地平线历史上设计最复杂的一款芯片了。”消息人士说道。（来源：新智元）

问界 M9 全系开启华为乾崮智驾 ADS 4 升级

9月25日，问界汽车宣布，问界 M9 全系开启华为乾崮智驾 ADS 4 升级，主动安全能力升级了增强型自动紧急转向、前向雨雾天气 AEB、侧向/后向安全 AEB、驾驶员失能辅助四项特性。（来源：界面新闻）

理想 CTO 谢炎：超过 50%的研发投入了人工智能

9月25日消息，理想 CTO 谢炎亮相云栖大会，披露了公司在 AI 领域的核心布局，超 50%的研发投入已倾斜至人工智能赛道。谢炎重点阐释了理想 AI 布局的三大核心能力：其一为高效车端推理系统，实现从芯片到操作系统的全链路优化，为智能驾驶提供底层支撑；其二是 VLA（视觉-语言-行动）基座模型，通过空间智能、语言智能等模块融合，构建能理解三维世界与人类常识的模型架构，可支持“跟人怎么说，就跟系统怎么说”的自然交互；其三则是 AI 驾驶员与座舱管家两大应用，未来用户在车内即可通过语音完成外卖点单等操作，场景实用性进一步提升。（来源：鞭牛士）

比亚迪汉 L 车型首批搭载“车位到车位” Q4 开启推送

近日，比亚迪正式宣布，其汉 L 车型将率先搭载“车位到车位领航辅助”功能。这一创新的智能辅助技术，将使得车主在出入停车场或收费站时无需手动干预，真正实现了科技与生活的无缝连接。预计这一功能将在四季度通过 OTA（空中升级）逐步推送给用户，进一步提升驾驶体验。（来源：搜狐汽车）

5 本周新车

表7：本周上市新能源车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	蔚来汽车	ES8	换代产品	BEV	D	SUV	3130	40.68-44.68	2025/9/20
2	阿维塔科技	阿维塔 07	改款	BEV/EREV	B	SUV	2940	21.99-27.99	2025/9/20
3	奇瑞新能源	iCAR V23	新增车型	BEV	A	SUV	2735	12.28-17.48	2025/9/21
4	赛力斯汽车	问界 M7	换代产品	BEV/EREV	C	SUV	3030	29.98-35.98	2025/9/23
5	上汽乘用车	尚界 H5	换代产品	BEV/EREV	B	SUV	2840	16.58-19.98	2025/9/23
6	吉利汽车	领克 08 EM-P	改款	PHEV	B	SUV	2848	17.58-22.88	2025/9/24
7	吉利汽车	领克 07 EM-P	改款	PHEV	B	轿车	2843	15.58-17.58	2025/9/25
8	比亚迪汽车	秦 PLUS	新增车型	BEV/PHEV	A	轿车	2718	7.98-9.98	2025/9/25
9	理想汽车	理想 i6	全新产品	BEV	C	SUV	3000	24.98	2025/9/25

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表8：本周上市燃油车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	上汽通用	别克 GL8 陆尊	改款	燃油	C	MPV	3088	30.99-36.99	2025/9/22
2	吉利汽车	吉利星瑞	改款	燃油	A	轿车	2800	9.87-13.87	2025/9/23
3	吉利汽车	吉利星越 L	改款	燃油	A	SUV	2845	15.87-17.97	2025/9/23
4	奇瑞汽车	捷途 X70L	全新产品	燃油	B	SUV	2820	11.59-15.39	2025/9/25
5	长安汽车	CS55 PLUS	改款	燃油	C	SUV	2656	9.29-10.99	2025/9/25

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表9：本周（2025.9.22-2025.9.26）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
德赛西威	2025/9/23	定增	公司发布关于 2024 年度向特定对象发行 A 股股票发行情况报告书的公告：德赛西威完成向特定对象发行 A 股股票，发行数量为 4,189.33 万股，发行价格为 105.00 元每股，募集资金总额为 43.99 亿元。
常熟汽饰	2025/9/22	回购	公司发布关于回购实施结果暨股份变动的公告：公司已完成股份回购，累计回购 1,368.39 万股，占总股本 3.60%，使用资金约 2.00 亿元。回购股份将全部注销以减少注册资本，公司总股本相应减少。本次回购不会导致公司控制权发生变化。
双林股份	2025/9/25	香港上市申请	公司发布关于向香港联交所递交境外上市股份（H 股）发行并上市申请并刊发申请资料的公告：公司于 2025 年 9 月 24 日向香港联交所递交了发行 H 股并在主板上市的申请，并于同日刊发了申请资料。本次 H 股发行对象仅限于符合资格的境外投资者及有权进行境外投资的境内合格投资者。
江铃汽车	2025/9/23	向子公司增资	公司发布关于拟向控股子公司增资暨关联交易的公告：公司拟与福特汽车共同向控股子公司江铃福特（上海）增资 24.78 亿元，其中公司以债转股出资 12.64 亿元，福特现金出资 12.14 亿元，双方持股比例保持不变。该事项尚需股东大会批准。
继峰股份	2025/9/25	董事离任	公司发布公司董事离任的公告：2025 年 9 月 25 日，公司董事马竹琼女士因工作调整辞去董事职务，离任当日生效，其原定任期至 2026 年 11 月 16 日。马竹琼女士离任后仍在公司担任财务经理职务。
模塑科技	2025/9/23	放弃参股公司股权优先购买权	公司发布关于放弃参股公司股权优先购买权的公告：公司放弃参股公司北京北汽模塑科技有限公司 51% 股权的优先购买权，该股权由原股东转让给其关联方。放弃权利后，公司对北汽模塑的持股比例维持 49% 不变，本次事项不会对公司财务及经营状况产生重大影响。
岱美股份	2025/9/24	股份质押	公司发布关于公司实际控制人部分股份质押的公告：公司实际控制人之一姜明于 2025 年 9 月 25 日将其持有的 2,200 万股公司股份质押给云南国际信托有限公司，用于个人融资需要。质押后，姜明累计质押股份 6,000 万股，约占其持股的 45%。
雪龙集团	2025/9/22	减持股份	公司发布关于 5% 以下股东减持股份计划的公告：宁波联展计划减持雪龙集团不超过 1.95% 股份，减持期间为 2025 年 10 月 22 日至 2026 年 1 月 21 日，减持原因为合伙人个人资金需求。本次减持不会导致公司控制权发生变更。
保隆科技	2025/9/22	减持股份	公司发布董事减持股份计划的公告：公司董事、副总经理王胜全计划减持不超过 22.96 万股公司股份，占总股本的 0.11%，减持期间为 2025 年 10 月 22 日至 2026 年 1 月 21 日，减持原因为个人资金需求。本次减持计划符合其此前作出的相关承诺。
科博达	2025/9/24	交易异常波动	公司发布股票交易异常波动公告：公司股票于 2025 年 9 月 22 日至 24 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于交易异常波动。公司近期股价累计涨幅较大，显著高于行业平均水平，提示估值较高及市场情绪过热风险，提醒投资者理性投资。
浙江仙通	2025/9/23	签署框架协议	公司发布关于签署框架协议的公告：公司拟以 4000 万元对浩海星空进行增资，投资完成后持有其 10% 股权。双方计划在增资完成后出资设立合资公司，由浙江仙通控股，建设机器人整机生产基地。本次合作涉及公司新业务领域，存在不确定性风险。

无锡振华	2025/9/22	权益分派调整	公司发布关于实施 2025 年半年度权益分派调整“锡振转债”转股价格的公告：公司因 2025 年半年度权益分派，将“锡振转债”转股价格由 31.98 元每股调整为 22.64 元每股，调整自 2025 年 9 月 30 日起生效。该转债目前尚未进入转股期。
华安鑫创	2025/9/24	投资设立产业基金	公司发布关于参与投资设立产业基金的进展公告：公司已于近期与江苏银行南通分行签署《最高额保证合同》，为全资江苏子公司申请的综合授信提供连带责任担保，担保的最高债权本金为人民币 5,000 万元。
均胜电子	2025/9/24	投资设立产业基金	公司发布关于参与投资设立产业基金的进展公告：公司全资子公司参与投资设立的“服务贸易创新发展引导基金二期（有限合伙）”已在中国证券投资基金业协会完成备案手续，并取得备案证明。该基金由招商局资本管理（北京）有限公司担任管理人，公司子公司出资 3 亿元，占基金出资金额的 3%。
沪光股份	2025/9/25	为全资子公司提供担保	公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告：公司为全资子公司重庆沪光向国家开发银行重庆市分行申请人民币 2,000 万元的综合授信额度提供连带责任担保。目前，重庆沪光资产负债率超过 70%。截至目前，公司累计对外担保余额约 11.72 亿元，约占最近一期经审计净资产的 52.63%。
恒帅股份	2025/9/26	现金管理	公司发布关于使用部分闲置募集资金进行现金管理到期赎回并继续进行现金管理的进展公告：公司使用闲置募集资金进行现金管理，近期赎回一笔杭州银行 1,000.00 万元结构性存款产品，获得收益 5.67 万元，同时新认购一笔杭州银行 1,000.00 万元结构性存款产品。
一汽解放	2025/9/26	拨付国有资本经营预算资金	公司发布关于接受控股股东以委托贷款方式拨付国有资本经营预算资金暨关联交易的公告：公司接受控股股东中国一汽通过一汽财务有限公司发放的委托贷款，金额为 1.36 亿元，贷款期限为 10 年，利率参照人民银行活期基准利率并按年浮动。
双林股份	2025/9/26	限制性股票激励计划	公司发布关于 2025 年限制性股票激励计划（草案）的公告：公司拟向 15 名激励对象授予 193.75 万股第二类限制性股票，授予价格为 23.36 元每股。计划有效期不超过 60 个月，归属条件与 2025-2027 年公司业绩考核挂钩。
上海沿浦	2025/9/26	子公司注销完成	公司发布关于全资子公司注销完成的公告：全资子公司柳州沿浦汽车零部件有限公司的工商注销手续已办理完毕。该子公司将不再纳入公司合并报表范围，本次注销不会对公司正常生产经营及整体业务发展产生重大影响。

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	18.45	1.65	1.61	2.19	11	11	8	推荐
	002594.SZ	比亚迪	107.50	4.42	4.98	6.62	25	22	16	推荐
	1810.HK	小米集团	59.45	0.91	1.38	1.76	62	41	32	推荐
	601127.SH	赛力斯	148.65	3.64	5.95	8.77	41	25	17	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	86.45	-3.04	-0.28	3.73	/	/	21	推荐
	2015.HK	理想汽车	102.00	3.75	2.34	5.33	25	40	17	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.08	0.74	0.81	1.02	17	15	12	推荐
华为链	601633.SH	长城汽车	24.40	1.48	1.55	2.36	17	16	11	推荐
	605333.SH	沪光股份	38.32	1.53	1.78	2.16	23	20	16	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	40.50	1.67	2.17	2.78	24	18	14	推荐
	601799.SH	星宇股份	133.22	4.93	6.07	7.06	25	20	17	推荐
机器人	605128.SH	上海沿浦	45.78	0.65	0.98	1.41	66	44	30	推荐
	601689.SH	拓普集团	77.86	1.73	1.91	2.36	43	39	32	推荐
	603179.SH	新泉股份	82.04	2.00	2.47	3.15	37	30	23	推荐
	603305.SH	旭升集团	19.32	0.44	0.52	0.64	37	32	26	推荐
	002472.SZ	双环传动	51.33	1.21	1.54	1.79	39	30	26	推荐
	002126.SZ	银轮股份	42.05	0.94	1.25	1.58	43	32	26	推荐
	600933.SH	爱柯迪	23.87	0.95	1.22	1.51	24	19	15	推荐
	300258.SZ	精锻科技	16.07	0.27	0.33	0.42	59	48	38	推荐
	300680.SZ	隆盛科技	63.38	0.99	1.11	1.49	60	54	40	推荐
	603009.SH	北特科技	58.48	0.21	0.35	0.56	265	159	99	推荐
小米链	300580.SZ	贝斯特	29.40	0.58	0.68	0.79	50	43	37	推荐
	603809.SH	豪能股份	16.21	0.37	0.45	0.62	42	35	25	推荐
智能化	605319.SH	无锡振华	36.49	1.51	1.99	2.58	23	18	14	推荐
	603596.SH	伯特利	52.71	1.99	2.49	3.08	26	21	17	推荐
	002920.SZ	德赛西威	147.14	3.61	4.91	5.69	37	27	24	推荐
	603997.SH	继峰股份	12.80	-0.45	0.47	0.74	/	26	16	推荐
	603786.SH	科博达	96.00	1.91	2.61	3.32	42	31	24	推荐
	688326.SH	经纬恒润	125.32	-4.59	0.73	3.08	/	165	39	推荐
	601965.SH	中国汽研	17.94	0.91	1.06	1.29	21	18	15	推荐
两轮车	9660.HK	地平线机器人	10.60	0.17	-0.14	-0.07	61	/	/	推荐
	603129.SH	春风动力	274.50	9.65	11.96	15.63	28	23	17	推荐
	603766.SH	隆鑫通用	12.14	0.55	0.91	1.11	23	14	11	推荐
商用车	000913.SZ	钱江摩托	16.87	1.29	1.21	1.45	13	14	12	推荐
	000338.SZ	潍柴动力	13.82	1.31	1.39	1.59	11	10	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.15	1.26	1.50	1.72	13	11	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	28.30	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 9 月 26 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: 2025.9.22-2025.9.26 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 (2025.9.22-2025.9.26) 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: 2025.9.22-2025.9.26 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 (2025.9.22-2025.9.26) 重要公告	22
表 10: 重点公司估值列表	24

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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

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