

机器人 Q4 迎重磅催化 看好 T 链核心主线

2025 年 09 月 14 日

➤ **周度数据：**2025 年 9 月第 1 周 (9.1-9.7) 乘用车销量 36.8 万辆，同比-9.5%，环比-29.8%；新能源乘用车销量 22.1 万辆，同比+3.1%，环比-23.6%；新能源渗透率 60.2%，环比+4.8pct。

➤ **本周行情：汽车板块本周表现强于市场。**本周 (9 月 8 日-9 月 12 日) A 股汽车板块上涨 3.9%，在申万子行业中排名第 13 位，表现强于沪深 300 (2.9%)。细分板块中，汽车零部件、汽车服务、商用载货车、摩托车及其他、商用载客车分别上涨 6.7%、4.8%、3.0%、3.0%、0.8%，乘用车下跌 0.8%。

➤ **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】。

➤ **机器人板块 Q4 迎来重磅催化 T 链将成为核心主线。**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，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；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。

➤ **乘用车新车型催化密集。**本周，奇瑞汽车通过港交所上市聆讯，通过港交所聆讯后，奇瑞汽车将择机正式登陆港股，并有望创下年内港股车企最大规模 IPO；9 月 10 日，蔚来汽车宣布，拟发行 1.818 亿股 A 类普通股，其中包括美国存托股份 (ADS) 的发行，将本次股权发行所得款项净额用于投资智能电动汽车核心技术的研发。展望后续，问界 M7、上汽尚界 H5、蔚来 ES8、吉利极氪 9X 将于 9 月正式上市，魏牌旗舰 SUV (搭载元戎启行 VLA 模型) 将于 25Q3 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。

➤ **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。

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. 摩托车行业深度报告：本田百年复盘 自主摩企探径-2025/09/11
2. 汽车和汽车零部件行业周报 20250907：海内外龙头共振 机器人催化可期-2025/09/07
3. 汽车行业系列深度十：自主冲击豪华市场 高端定义增量空间-2025/09/02
4. 新势力系列点评二十二：8 月车市平稳向上 新势力销量环比增长-2025/09/02
5. 汽车和汽车零部件行业周报 20250831：25Q2 汽车业绩分化 特斯拉机器人催化可期-2025/09/01

目录

1 周观点：机器人 Q4 迎重磅催化 看好 T 链核心主线	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：整体强于市场	9
3 周度数据：2025 年 9 月第 1 周乘用车销量 36.8 万辆，同比-9.5%，环比-29.8%	11
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.2 2025 年 9 月第 1 周乘用车销量 36.8 万辆 同比-9.5% 环比-29.8%	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：奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯 马斯克 All-In 峰会谈 Optimus 3：手部灵巧性接近人类	17
4.1 电动化：奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯	17
4.2 机器人：马斯克 All-In 峰会谈 Optimus 3：手部灵巧性接近人类	18
4.3 智能化：Momenta 全球合作车企已超 20 家	20
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：机器人 Q4 迎重磅催化 看好 T 链核心主线

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**】。

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。

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；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 对腕部/肩部谐波替代、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。

乘用车新车型催化密集。本周，奇瑞汽车通过港交所上市聆讯，通过港交所聆讯后，奇瑞汽车将择机正式登陆港股，并有望创下年内港股车企最大规模 IPO；9 月 10 日，蔚来汽车宣布，拟发行 1.818 亿股 A 类普通股，其中包括美国存托股份 (ADS) 的发行，将本次股权发行所得款项净额用于投资智能电动汽车核心技术的研发。展望后续，问界 M7、上汽尚界 H5、蔚来 ES8、吉利极氪 9X 将于 9 月正式上市，魏牌旗舰 SUV（搭载元戎启行 VLA 模型）将于 25Q3 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。

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 7 月 250cc (不含) 以上摩托车销量 8.8 万辆,同比+21.7%,环比-14.2%。1-7 月累计销量 59.0 万辆,同比+37.9%。

1) 250ml<排量≤400ml: 7 月销售 4.4 万辆,同比+6.1%,环比-17.5%; 1-7 月累计销量 30.9 万辆,同比+45.0%;

2) 400ml<排量≤500ml: 7 月销售 2.4 万辆 (其中春风 1.2 万辆), 同比-1.1%, 环比-6.5%; 1-7 月累计销量 15.3 万辆, 同比+5.7%;

3) 500ml<排量≤800ml: 7 月销售 1.9 万辆 (其中春风 0.6 万辆), 同比+238.8%, 环比+138.2%, 1-7 月累计销量 11.2 万辆, 同比+118.9%;

4) 排量 > 800cc: 7 月销售 0.1 万辆 (其中隆鑫 0.06 万辆), 同比+12.5%, 环比-40.7%, 1-7 月累计销量 1.6 万辆, 同比+107.4%。

春风动力: 250cc+7 月销量 1.8 万辆, 同比+9.2%, 市占率 20.9%, 环比-1.4pcts; 1-7 月累计市占率 21.5%, 较 2024 年全年+1.7pcts;

钱江摩托: 250cc+7 月销量 1.0 万辆, 同比-34.4%, 市占率 11.5%, 环比+3.3pcts。1-7 月累计市占率 13.5%, 较 2024 年全年-3.2pcts;

隆鑫通用: 250cc+7 月销量 1.4 万辆, 同比+15.8%, 市占率 15.9%, 环比+9.1pcts; 1-7 月累计市占率 13.8%, 较 2024 年全年-0.4pcts。

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。

7月，我国重卡销量为8.5万辆，环比-13.3%，同比+45.6%；1~7月累计销售62.4万辆，累计同比+10.9%。

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。

在运价较低的背景下，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。

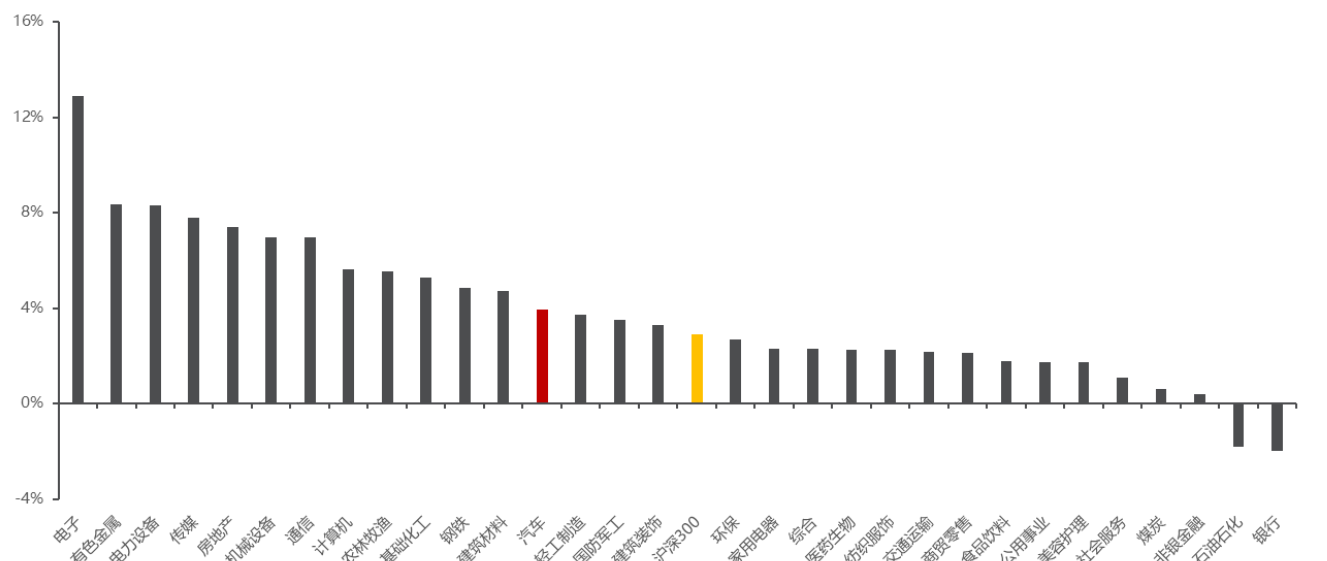
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注【赛轮轮胎】、【森麒麟】。

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：整体强于市场

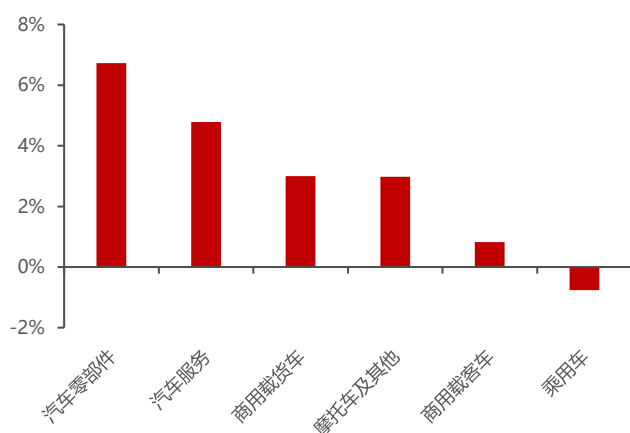
汽车板块本周表现强于市场。本周（9月8日-9月12日）A股汽车板块上涨3.9%，在申万子行业中排名第13位，表现强于沪深300（2.9%）。细分板块中，汽车零部件、汽车服务、商用载货车、摩托车及其他、商用载客车分别上涨6.7%、4.8%、3.0%、3.0%、0.8%，乘用车下跌0.8%。

图1：2025.9.8-2025.9.12 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

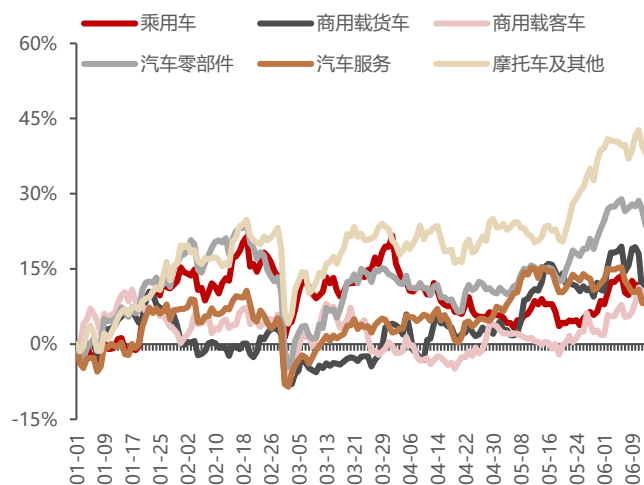
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2025.9.8-2025.9.12）

图3：申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅（%）



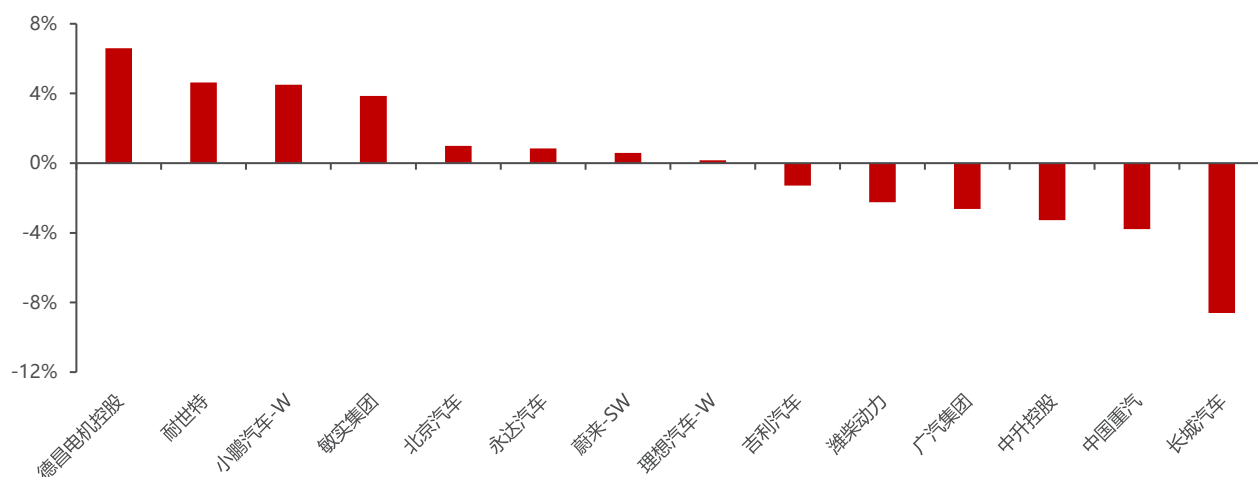
资料来源：iFind，民生证券研究院

注：涨跌幅截至日期（2025.9.12）

表1：2025.9.8-2025.9.12 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 (%)
众泰汽车	39.7%	派特尔	-23.6%
浩物股份	30.4%	华洋赛车	-20.3%
浙江荣泰	22.5%	越博退	-10.0%
天普股份	21.0%	华纬科技	-9.9%
肇民科技	19.8%	天铭科技	-9.8%
溯联股份	19.6%	易实精密	-9.7%
长源东谷	18.4%	松原安全	-9.2%
立中集团	18.4%	泰德股份	-8.0%
春兴精工	17.4%	德众汽车	-7.6%
旷达科技	17.2%	同心传动	-6.8%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：近一周（2025.9.8-2025.9.12）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 1 周乘用车销量 36.8 万辆，同比-9.5%，环比-29.8%

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	
报废补贴范围	个人消费者报废 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 ，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车	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
文件内容	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	完善汽车置换更新补贴标准。 个人消费者转让登记在本人名下乘用车并购买乘用车新车的，给予汽车置换更新补贴支持，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。个人消费者按本通知标准申请补贴，转让的既有乘用车登记在本人名下的时间最迟不得晚于本通知公布之日。汽车置换更新补贴实施细则由各地区按照本通知要求并结合实际合理制定。	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 1 周乘用车销量 36.8 万辆 同比-9.5% 环比-29.8%

政策刺激叠加需求向好。2025 年 9 月第 1 周 (9.1-9.7) 乘用车销量 36.8 万辆，同比-9.5%，环比-29.8%；新能源乘用车销量 22.1 万辆，同比+3.1%，环比-23.6%；新能源渗透率 60.2%，环比+4.8pct。

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；

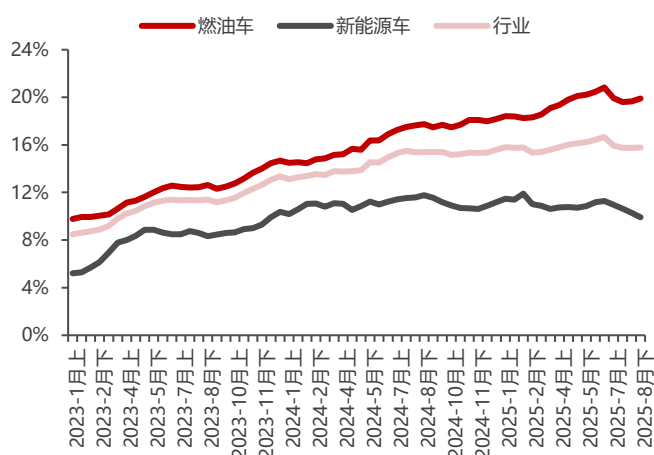
截至8月下旬，燃油车折扣率为19.9%，环比+0.25pct；新能源车折扣率为9.9%，环比-0.37pct。

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；

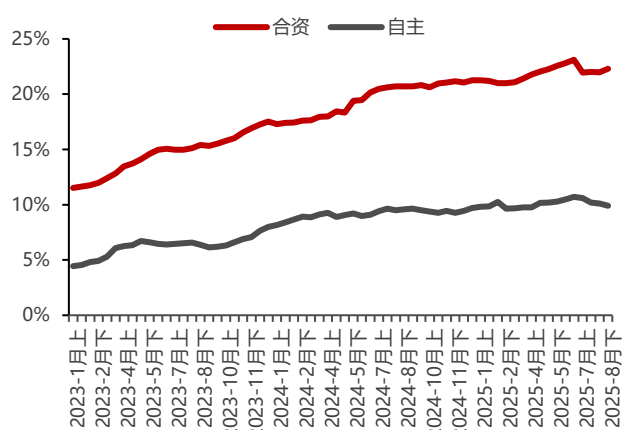
截至8月下旬，合资折扣率为22.3%，环比+0.30pct；自主折扣率为9.9%，环比-0.20pct。

图5：行业终端折扣率（%）



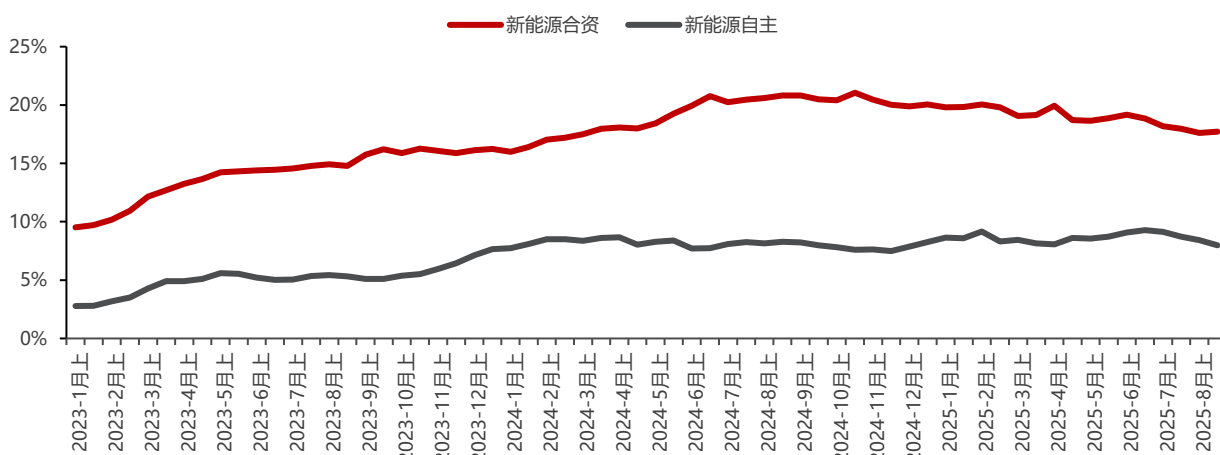
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

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 13 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 6 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 13 日

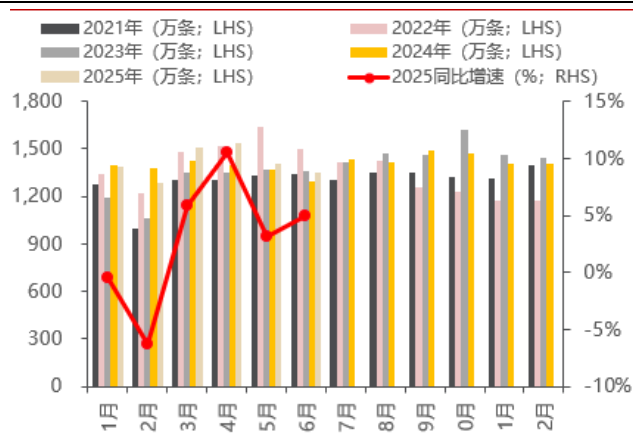
行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 6 月 PCR 及 TBR 进口量处于中等偏上，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量同样高位：

- 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；

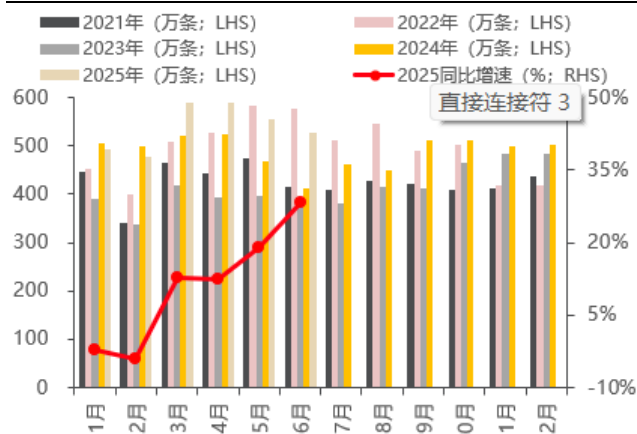
- 2) **美国进口量：**根据美国商务部，6 月美国 PCR 进口 1,410 万条，同比+3.1%，环比-8.5%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 340 万条，同比+3.7%，环比-16.4%；6 月美国 TBR 进口 555 万条，同比+19.0%，环比-5.8%，来自泰国的进口量达 132 万条，同比+3.1%，环比-14.6%。美国乘用车轮胎进口需求维持高位，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；

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

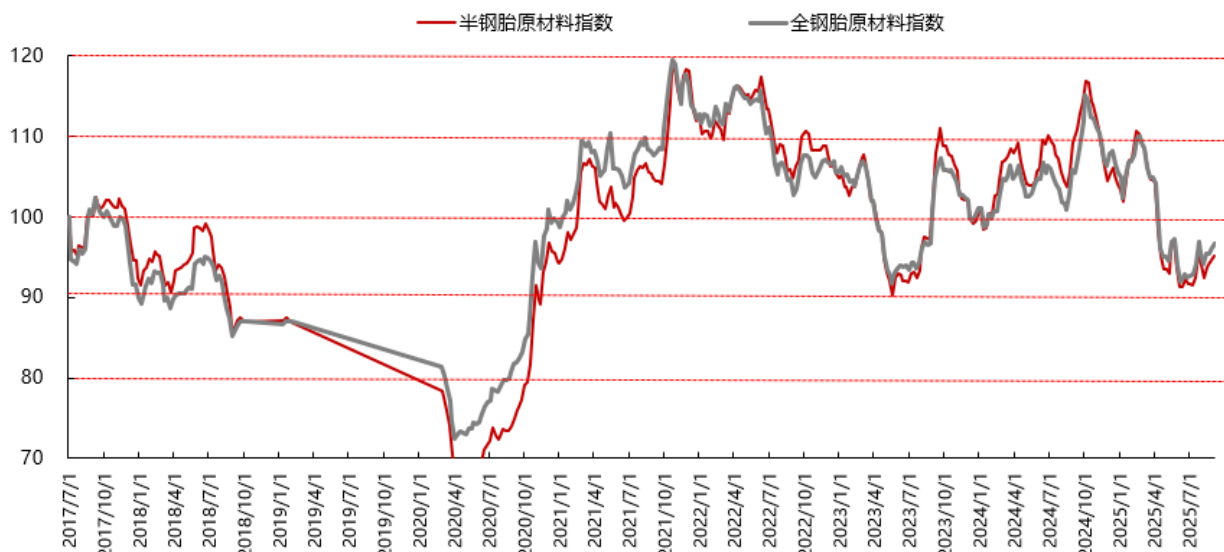
图9：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



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：奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯 马斯克 All-In 峰会谈 Optimus 3：手部灵巧性接近人类

4.1 电动化：奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯

奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯

9月7日晚，奇瑞汽车股份有限公司（下称“奇瑞汽车”）通过港交所上市聆讯，联席保荐人为 CICC（中金公司）、HTSC（华泰证券）、GFSHK（。奇瑞汽车登陆港股再进一步。此前在2月28日，奇瑞汽车向港交所递交招股书。8月27日，奇瑞汽车境外发行上市及境内未上市股份“全流通”的备案材料通过中国证监会备案，并获核准发行不超过6.99亿股境外上市普通股及在中国香港联合交易所上市。通过港交所聆讯后，奇瑞汽车将择机正式登陆港股，并有望创下年内港股车企最大规模IPO。作为国内唯一一家未登陆公开资本市场的头部自主品牌车企，在成立后第28年，奇瑞汽车将正式进入全新发展阶段。（来源：时代周报）

蔚来汽车拟发行 1.818 亿股 A 类普通股 为长期发展提供资金支持

9月10日，蔚来汽车宣布，拟发行1.818亿股A类普通股，其中包括美国存托股份（“ADS”）的发行。公告显示，公司目前计划将本次股权发行所得款项净额用于投资智能电动汽车核心技术的研发，开发其品牌的未来技术平台和车型，扩大其电池更换和充电网络以及进一步强化公司资产负债表，增强公司资金实力，为公司长期发展提供资金支持。

摩根士丹利亚洲有限公司、瑞银证券有限责任公司、瑞银集团中国香港分行和德意志银行中国香港分行担任本次股票发行承销商的代表。（来源：新京报）

吉利汽车“私有化极氪”议案获独立股东 95.14%高票率通过

9月5日，吉利汽车控股有限公司（简称“吉利汽车”）召开股东特别大会，独立股东以95.14%的高票通过极氪智能科技有限公司（简称“极氪”）私有化议案。该议案获批，标志着吉利汽车继2025年7月15日与极氪签署正式合并协议后，落实“一个吉利”战略迈出坚实一步。在《台州宣言》战略指引下，吉利汽车坚定推进内部资源整合与高效融合，杜绝冗余投入，全面提升集团的整体合力。此次股东会的高票支持，充分彰显中小股东对“一个吉利”战略及公司合并后创造长期股东价值的信心。（来源：上海证券报）

上汽通用五菱与华为深化合作

9月7日，上汽通用五菱汽车股份有限公司与华为技术有限公司举行宝骏“三智”深化合作签约仪式，全面升级战略合作伙伴关系。双方将在辅助驾驶、智能座

舱、智能制造三大领域深化协作，推动汽车产业智能化、网联化的高质量发展。华为在芯片、算法、大数据和生态方面具备优势，而上汽通用五菱在规模化制造、产品研发、渠道和用户基础上积累深厚。分析人士称，双方的结合，被视作车企与科技企业在“中国汽车产业智能化转型”中的又一次探索。（来源：中国日报网）

魏牌高山 7 开启预售 预售价格 28.98 万元

9 月 10 日，魏牌高山 7 正式开启预售，预售价为 28.98 万元，高山福祉版同步上市，售价 34.98 万元。高山 7 是高山家族的入门车型，定位 30 万以下家用新能源 MPV，其上还有高山 8 和高山 9。高山 789 满足三种家庭真实的需求：高山 9 宜商又宜家的旗舰担当，高山 8 专为大家庭而生，高山 7 年轻家庭用户首选。（来源：新浪汽车）

全新深蓝 S07 开启预售 预售价 15.69-17.39 万元

9 月 8 日，在深蓝汽车全球新品发布会上，全新深蓝 S07 正式开启预售。新车定位中型 SUV，提供增程版与纯电动版两种选择，共推出 5 款车型，预售价格区间为 15.69-17.39 万元。作为改款车型，其在外观、内饰、配置及价格等方面均进行了优化升级，老款车型售价区间为 15.99-19.79 万元。新车预计在 9 月下旬正式上市。（来源：搜狐汽车）

深蓝 L06 亮相

9 月 8 日，在 2025 长安汽车科技生态大会暨深蓝汽车秋季新品全球发布会上，深蓝汽车全新车型深蓝 L06 惊艳亮相。这款定位为“长续航磁流变激光智能轿跑”的新车，集驾控、智能、颜值于一身，凭借三大顶尖科技，为用户带来“特能飞、特有趣、特安心、特好看”的全新驾乘体验，有望成为年轻消费者心中的理想座驾。（来源：腾讯网）

零跑 Lafa 5 亮相

在工信部最新发布的新车申报目录中，一款名为零跑 Lafa 5 的电动掀背车正式进入公众视野。这款车型以其独特的设计语言和出色的性能参数，吸引了业界的广泛关注。零跑 Lafa 5 在车身尺寸上表现出色，长宽高分别为 4430 毫米、1880 毫米和 1520 毫米，轴距达到了 2735 毫米，为乘客提供了宽敞的内部空间。同时，接近角 14 度和离去角 22 度的设计，使得车辆在复杂路况下也能保持稳定的行驶性能。（来源：ITBEAR 科技咨询）

4.2 机器人：马斯克 All-In 峰会谈 Optimus 3：手部灵巧性接近人类

马斯克 All-In 峰会谈 Optimus 3：手部灵巧性接近人类，成本有望降至 2 万美元

根据 36 氪 2025 年 9 月 11 日消息，在 All-In 科技峰会的访谈中，马斯克重点介绍了特斯拉 Optimus 人形机器人的最新进展和规划。马斯克透露，团队正在完善 Optimus 3 的设计，该机器人将具备接近人类水平的手部灵巧性，能够执行如穿针引线、弹奏乐器等高精度任务。马斯克强调，手部是机器人研发中工程难度最高的部分之一，当前每只手臂有 26 个执行器（包括电机、齿轮箱和电控等）。马斯克预计在大规模生产（如年产 100 万台）的情况下，单台 Optimus 的成本可降至约 2 万美元（约 14.24 万元人民币）。目前所有执行器均由特斯拉自主设计和制造，因为市场上缺乏现成供应链支持。马斯克表示，Optimus 的研发难度甚至高于部分汽车项目，主要挑战集中于硬件工程，尤其是手部和前臂的结构设计。若成功，Optimus 有望成为历史上最具影响力的产品之一。（来源：36 氪）

蚂蚁灵波科技发布首款人形机器人 R1，进军全球 AI 机器人赛道

根据湾畔说智视 2025 年 9 月 12 日消息，中国蚂蚁集团旗下蚂蚁灵波科技在 2025 年柏林国际消费电子展（IFA）上展示首款人形机器人 R1，正式进军全球 AI 机器人赛道，并在上海“Inclusion·外滩大会”亮相。R1 具备多模态识别与交互能力，可完成从取菜、烹饪到清洁的全流程自动化操作，还能应用于景区导览和医疗问诊等场景，支持多语言讲解与基础诊疗建议。不同于专注硬件的竞争对手，蚂蚁集团聚焦 AI 大脑研发，借 R1 推动其大模型助手在更广泛场景中的落地。（来源：湾畔说智视）

乐聚机器人完成股改 已在 2025 年初启动 IPO 上市计划

根据人形机器人场景应用联盟 2025 年 9 月 10 日消息，近日乐聚（深圳）机器人技术有限公司向合作伙伴发布公告称，因公司经营管理及战略发展需要，公司名称变更为“乐聚智能（深圳）股份有限公司”，原名称停止使用。根据公告，此次名称变更是出于“公司经营管理及战略发展需要”。尽管名称变更，但公司承诺原有业务不会受到影响，所有现有合同继续有效，客户权益得到保障。乐聚机器人成立于 2016 年，总部位于深圳，创始团队源自哈尔滨工业大学。公司成立以来已经获得多轮融资，投资方包括腾讯、茅台、中信证券、深创投等。（来源：人形机器人场景应用联盟）

自变量机器人完成近 10 亿元 A+轮融资，阿里云首次投资具身智能企业

根据机器人前瞻 2025 年 9 月 8 日消息，自变量机器人今日宣布完成近 10 亿元 A+轮融资，由阿里云、国科投资领投，国开金融、红杉中国、渙策资本等跟投，老股东美团战投超额加码，联想之星、君联资本继续追投。这是阿里云首次投资具身智能企业。本轮资金将主要用于自变量自主研发的通用具身智能基础模型训练及硬件迭代。今年 5 月，自变量刚完成数亿元 A 轮融资，由美团战投领投。自 2023 年 12 月成立以来，公司已完成 8 轮融资，投资方包括德联资本、基石资本、啟赋资本、南山战新投、光速光合、华映资本、云启资本、广发信德投资等。今年 8 月，自变量发布了适配多模态大模型控制的全自研轮式双臂仿人机器人“量子 2 号”

(Quanta X2)。(来源：机器人前瞻)

优必选多模态大模型 Thinker 夺四项全球权威榜首，领跑机器人感知与规划领域

跟据机器人前瞻 2025 年 9 月 9 日消息，优必选自主研发的百亿参数多模态大模型 Thinker 在机器人感知与规划领域三大国际权威基准测试中表现亮眼，分别在微软发起的 MS COCO Detection Challenge、谷歌和中国香港大学提出的 RoboVQA 与 Egoplan-bench2 中，针对 21 个场景和 4 大类型的任务规划夺得四项全球榜单第一。MS COCO Detection Challenge 作为全球最具影响力的计算机视觉评测之一，长期以来在学术界与工业界均享有极高的认可度。本次评测吸引了包括北京智源、英伟达 ThinkAct、Cosmos-reason1、GPT-4V、Qwen2.5-vl 等在内的顶尖模型参与。(来源：机器人前瞻)

4.3 智能化：Momenta 全球合作车企已超 20 家

Momenta 全球合作车企已超 20 家

9 月 8 日，备受瞩目的 2025 德国国际汽车及智慧出行博览会 (IAA Mobility 2025) 正式拉开帷幕。全球领先的智能驾驶公司 Momenta 参展，全方位展示了品牌发展历程、端到端飞轮大模型技术成果，以及与生态合作伙伴的最新进展。Momenta 不仅在中国市场发展迅猛，在欧盟市场也取得了显著成绩，向世界彰显出中国 AI 科技的强大实力。Momenta 欧洲区主席 Gerhard Steiger 在发布会上表示：凭借领先的 AI 技术实力，Momenta 已与 20 余家全球主流车企达成深度合作。近日，智己 L6 海外版 IM5 与 LS6 海外版 IM6 正式在英国上市开售，两款新车均搭载 Momenta 飞轮大模型辅助驾驶系统。(来源：搜狐汽车)

理想汽车 OTA 8.0.0 VLA 司机大模型上车

IT 之家 9 月 10 日消息，理想汽车今日宣布，其最新的 OTA 8.0 正式开启推送。此次更新包括 54 项新增功能，还对 26 项体验进行了优化。理想汽车此次更新的亮点之一是全球首个 VLA (Vision-Language-Action) 司机大模型的上车。将为用户带来六大维度的提升，包括更精准的选路、更贴心的车速偏好、更舒适的加减速和转弯体验、在有盲区的路口通行更安心、更懂你的小理师傅以及更高的通行效率。新增的 VLA 指挥功能允许用户通过简单的语音指令完成复杂的路径规划。无论是基础指令如“这条路以后开 80”、“向左变道”、“靠边停”，还是组合指令如“先左转后右转”、“过了路口开快点”，VLA 都能轻松应对。(来源：IT 之家)

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	吉利汽车	领克 10 EM-P	全新产品	PHEV	C	轿车	3005	17.38-21.18	2025/9/8
2	长安汽车	深蓝 S09	改款	EREV	D	SUV	3105	23.99-30.99	2025/9/8
3	比亚迪汽车	方程豹 钛 7	全新产品	PHEV	C	SUV	2920	17.98-21.98	2025/9/9
4	长安汽车	启源 A07	新增车型	BEV/EREV	C	轿车	2900	13.99-15.99	2025/9/9
5	智己汽车	智己 LS6	换代	BEV/EREV	C	SUV	2960	21.79-28.49	2025/9/10
6	吉利汽车	吉利 银河 E8	新增车型	BEV	C	轿车	2925	16.18-16.78	2025/9/11
7	北汽新能源	ARCFOX 极狐 T1	全新产品	BEV	A	轿车	2770	6.28-8.78	2025/9/11

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	一汽大众	捷达 VS8	全新产品	燃油	B	SUV	2731	11.99-13.49	2025/9/5
2	上汽大众	大众 途观 L PRO	改款	燃油	B	SUV	2791	23.68-26.68	2025/9/5
3	广汽丰田	丰田 塞那	改款	燃油	C	MPV	3060	32.48-39.38	2025/9/5
4	长安汽车	长安 逸动	改款	燃油	A	轿车	2765	8.79-9.99	2025/9/7
5	奇瑞汽车	星途 凌云	新增车型	燃油	B	SUV	2800	14.99-16.99	2025/9/9
6	一汽大众	大众 速腾 L	换代	燃油	A	轿车	2731	14.79-16.49	2025/9/9
7	上汽通用	别克 昂科威 Plus	改款	燃油	B	SUV	2833	22.99-25.99	2025/9/9
8	奇瑞汽车	奇瑞 瑞虎 8 PLUS	新增车型	燃油	B	SUV	2710	12.99-13.49	2025/9/10
9	奇瑞汽车	奇瑞 瑞虎 8 PRO	新增车型	燃油	B	SUV	2710	13.29	2025/9/10
10	上汽通用	别克 GL8 陆上公务舱	新增车型	燃油	C	MPV	3088	24.99	2025/9/11

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表9：本周（2025.9.8-2025.9.12）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
中通客车	2025/9/9	产销快报	公司发布 2025 年 8 月份产销数据自愿性信息披露公告：2025 年 8 月公司产量 1,035 辆，同比+66.67%；本年累计产量 8,172，同比+0.81%。8 月公司销量 1,052 辆，同比+10.50%；本年累计销量 7,904，同比+2.21%。
江淮汽车	2025/9/8	产销快报	公司发布 2025 年 8 月产、销快报：2025 年 8 月公司总产量 27,601 辆，同比-23.22%；累计产量 247,785 辆，同比-9.78%。销量 32,447 辆，同比-13.23%；累计销量 248,258 辆，同比-9.97%。
金龙汽车	2025/9/8	产销快报	公司发布 2025 年 8 月份各产品产销数据快报：2025 年 8 月公司汽车产品销量为 51,375 辆；本年累计销量为 424,808 辆，同比+11.61%。2025 年 8 月产量为 47,066 辆；本年累计产量为 427,039，同比+12.50%。
东风股份	2025/9/8	产销快报	2025 年 8 月公司汽车总销量 7,126 辆，同比-15.99%；本年累计销量为 84,713 辆，同比-17.39%。8 月总产量为 6,841 辆，同比-15.89%，本年累计产量为 77,364 辆，同比-20.11%。
继峰股份	2025/9/11	股份减持	公司发布股东减持股份计划公告：公司股东余万立计划通过大宗交易减持不超过 2,536 万股（占总股本 2%），减持期间为 2025 年 10 月 14 日至 2026 年 1 月 13 日，减持原因个人资金需求。
新泉股份	2025/9/8	股份减持	公司发布关于实际控制人之一减持股份计划公告：公司实际控制人唐志华计划减持不超过公司总股本 2% 的股份（9,746,074 股），减持期间 2025 年 9 月 30 日至 12 月 28 日，因个人资金需要。方式为集中竞价和大宗交易，减持价格不低于发行价。
比亚迪	2025/9/10	股份增持	公司发布关于高级管理人员、核心人员增持公司股份的公告：公司高级管理人员及核心人员于 2025 年 9 月 1 日至 9 日增持公司 A 股 488,200 股，金额 52,327,816 元，持股比例小幅上升，不涉及内幕交易。
长安汽车	2025/9/9	股份增持	公司发布关于公司及间接控股股东部分董事、高级管理人员增持公司股份计划实施完成的公告：公司及间接控股股东 19 名董事和高管完成股份增持计划。2025 年 8 月 12 日至 9 月 9 日，累计增持 47.36 万股（占总股本 0.0048%），金额 590.65 万元。增持后 6 个月内不减持。
长城汽车	2025/9/11	回购注销	公司发布关于 2023 年限制性股票激励计划首次授予及预留授予部分限制性股票回购注销实施的公告：公司因 21 名激励对象离职，回购注销限制性股票 107.54 万股，注销日期为 2025 年 9 月 16 日。回购注销后公司总股本减少至 85.58 亿股，符合股权激励计划规定。
德赛西威	2025/9/11	减持届满	公司发布关于公司特定股东减持计划期限届满的公告：公司股东神华投资减持计划期限届满，未减持任何股份，持股数量及比例保持不变，仍为 7,980,268 股（占总股本 1.44%）。减持行为符合相关规定，无违规情况。
均胜电子	2025/9/9	交易异动	公司发布股票交易异常波动公告：公告股票交易异常波动，连续 3 日涨幅超 20%，累计涨 28.02%，远超大盘。公司澄清机器人业务收入占比不足 0.1%，无重大业绩影响，提醒非理性炒作风险。H 股发行上市正推进中，存在不确定性。
拓普集团	2025/9/10	权益变动	公司发布关于实际控制人及其一致行动人权益变动触及 1%刻度的提示性公告：公司实际控制人郭建树及其一致行动人于 2025 年 8 月 29 日至 9 月 10 日通过集中竞价减持 13,430,021 股，持股比例从 59.25%降至 58.48%，触及 1%变动刻度，不违反承诺且不影响控制权，不触发要约收购。

亚太股份	2025/9/9	项目通知	公司发布关于收到制动器及 EPB 项目定点通知的公告：公司获国内某新势力主机厂定点，提供制动钳及制动盘产品。项目周期 4 年，预计 2027 年量产，总金额 5.14 亿元。对 2025 年业绩无重大影响，但采购量及量产时间存风险。
模塑科技	2025/9/11	担保进展	公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告：公司为全资子公司江阴道达提供 7,000 万元连带责任担保，期限 1 年，担保方为江苏银行无锡分行。江阴道达资产总额 155,581.7 万元，净利润 3,815.9 万元。公司累计担保余额占净资产 14.4%，无逾期担保。
新泉股份	2025/9/10	对外投资	公司发布关于新泉美国控股在美国投资设立下属子公司的进展公告：公司子公司新泉美国控股在美国肯塔基州设立全资子公司新泉(肯塔基)，注册资本 5 万美元，已完成注册，经营范围涵盖汽车零部件研发、设计、制造和销售。
爱柯迪	2025/9/12	支付现金购买资产	公司发布关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告：公司获证监会批复，同意公司向交易对方发行股份购买卓尔博精密 71% 股权，并募集配套资金不超过 5.2 亿元。该批复自下发之日起 12 个月内有效。
广汽集团	2025/9/12	发行公司债券	公司发布关于发行公司债券及中期票据的公告：公司董事会通过发行不超过 150 亿元公司债券及 150 亿元中期票据议案，期限均不超 10 年，利率固定。募集资金拟用于偿债、股权投资及补充流动资金，无担保，需股东大会审议。
继峰股份	2025/9/12	控股股东股份解质押	公司发布关于控股股东股份解质押及再质押的公告：公司控股股东继弘集团于 2025 年 9 月 12 日解除质押 2350.00 万股并等量再质押予招商银行宁波分行。质押后累计质押 1.37 亿股，占其持股 50.73%。一致行动人合计持股 42.20%，质押比例 42.16%。
豪能股份	2025/9/12	提前赎回转债	公司发布关于提前赎回“豪 24 转债”的公告：因公司股价已有 15 个交易日的收盘价格不低于“豪 24 转债”当期转股价格 6.33 元/股的 130%，已触发赎回条款。董事会决定提前赎回全部“豪 24 转债”。投资者需在登记日前转股或交易，否则将按面值加利息强制赎回，可能面临投资损失。赎回价格及安排将另行公告。

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	18.65	1.65	1.61	2.19	10	11	8	推荐
	002594.SZ	比亚迪	106.59	4.42	4.98	6.62	24	21	16	推荐
	1810.HK	小米集团	54.65	0.91	1.38	1.76	60	40	31	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	78.85	-3.04	-0.28	3.73	-24	-259	19	推荐
	2015.HK	理想汽车	92.25	3.75	2.34	5.33	23	36	16	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.57	0.74	0.81	1.02	17	16	12	推荐
	601633.SH	长城汽车	25.61	1.48	1.55	2.36	17	17	11	推荐
华为链	605333.SH	沪光股份	33.32	1.53	1.78	2.16	22	19	15	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	38.38	1.67	2.17	2.78	23	18	14	推荐
	601799.SH	星宇股份	122.04	4.93	6.07	7.06	25	20	17	推荐
	605128.SH	上海沿浦	39.33	0.65	0.98	1.41	61	40	28	推荐
机器人	601689.SH	拓普集团	68.31	1.73	1.91	2.36	39	36	29	推荐
	603179.SH	新泉股份	69.15	2.00	2.47	3.15	35	28	22	推荐
	603305.SH	旭升集团	15.95	0.44	0.52	0.64	36	31	25	推荐
	002472.SZ	双环传动	39.26	1.21	1.54	1.79	32	25	22	推荐
	002126.SZ	银轮股份	37.29	0.94	1.25	1.58	40	30	24	推荐
	600933.SH	爱柯迪	19.99	0.95	1.22	1.51	21	16	13	推荐
	300258.SZ	精锻科技	15.38	0.27	0.33	0.42	57	47	37	推荐
	300680.SZ	隆盛科技	52.56	0.99	1.11	1.49	53	47	35	推荐
	603009.SH	北特科技	50.62	0.21	0.35	0.56	241	145	90	推荐
	300580.SZ	贝斯特	29.45	0.58	0.68	0.79	51	43	37	推荐
	603809.SH	豪能股份	14.67	0.37	0.45	0.62	40	33	24	推荐
	605319.SH	无锡振华	32.13	1.51	1.99	2.58	21	16	12	推荐
智能化	603596.SH	伯特利	48.00	1.99	2.49	3.08	24	19	16	推荐
	002920.SZ	德赛西威	120.42	3.61	4.91	5.69	33	25	21	推荐
	603997.SH	继峰股份	11.92	-0.45	0.47	0.74	-26	25	16	推荐
	603786.SH	科博达	62.36	1.91	2.61	3.32	33	24	19	推荐
	688326.SH	经纬恒润	118.60	-4.59	0.73	3.08	-26	162	39	推荐
	601965.SH	中国汽研	18.37	0.91	1.06	1.29	20	17	14	推荐
	9660.HK	地平线机器人	10.24	0.17	-0.14	-0.07	60	-73	-146	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	271.87	9.65	11.96	15.63	28	23	17	推荐
	603766.SH	隆鑫通用	12.28	0.55	0.91	1.11	22	13	11	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	18.90	1.29	1.21	1.45	15	16	13	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	14.62	1.31	1.39	1.59	11	11	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.57	1.26	1.50	1.72	14	12	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	28.80	1.86	2.05	2.39	15	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 12 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: 2025.9.8-2025.9.12 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 (2025.9.8-2025.9.12) 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: 2025.9.8-2025.9.12 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 (2025.9.8-2025.9.12) 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