



乘用车基本面向上 关注国内自主产业链

2025 年 04 月 06 日

➤ **本周数据：**2025 年 3 月第 4 周（3.24-3.30）乘用车销量 48.3 万辆，同比+7.4%，环比+12.3%；新能源乘用车销量 24.2 万辆，同比+28.0%，环比+8.0%；新能源渗透率 50.1%，环比-2.0pct。

➤ **本周行情：**汽车板块本周表现弱于市场。本周（3 月 31-4 月 3 日）A 股汽车板块下跌-3.11%，在申万子行业中排名第 26 位，表现弱于沪深 300（-0.81%）。细分板块中，商用载货车上涨 0.85%，商用载客车、摩托车及其他、乘用车、汽车服务、汽车零部件分别下跌 0.16%、0.32%、2.50%、2.82%、4.40%。

➤ **本周观点：**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】。

➤ **乘用车基本面向上 新车催化密集 智驾平权提振估值。**1) **终端需求：**根据乘用车上险数据，3 月第 1/2/3/4 周乘用车销量分别 35.8/41.5/43.0/48.3 万辆，新能源渗透率分别 56.5%/53.5%/52.1%/50.1%，政策驱动需求，终端销量持续表现亮眼。2) **行业催化剂：**①后续 4 月车展将迎新车密集催化，重点新车包括小鹏 G7、零跑 B10、吉利星耀 8、极氪 007 GT、比亚迪汉唐 L、长城坦克 400 等。②**业绩：**预计 2025Q1 整车业绩同比表现较好的车企包括小鹏、零跑、比亚迪、吉利。2025 年为智驾全面加速的一年，FSD 入华，小鹏、零跑将落地 15 万以内 noa，比亚迪开启智驾全系标配，鲛鱼效应有望带动吉利、奇瑞等车企追赶，正式开启中国汽车的智驾平权时代，提振整车估值。建议关注基本面向上及具有智驾能力的公司。

➤ **美国关税出台 跟踪出口链超跌机会。**美国关税落地，“对等关税”对部分国家影响较大。北京时间 2025 年 4 月 3 日，特朗普在白宫签署两项行政令：1) **基准关税 10%：**对贸易伙伴设立 10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税，基准关税从 4 月 5 日起生效；2) **“对等关税”、最高 49%：**主要面向对美国贸易逆差最高的 60 个国家，关税幅度 10-49%，其中东南亚地区受影响最大，墨西哥符合美墨加协定的产能获得关税豁免，由此墨西哥有产能的企业受关税影响较小，持续跟踪后续落地情况；短期建议重点关注国内自主车企产业链。

➤ **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【比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车、赛力斯、理想汽车】，建议关注【小米集团】。

零部件：1) **新势力产业链：**推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】；H 链-【沪光股份、瑞鹄模具、星宇股份】；建议关注小米链【无锡振华】；2) **智能化：**推荐智能驾驶-【伯特利】，建议关注【地平线机器人】，推荐智能座舱-【上声电子、继峰股份】。

机器人：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。推荐有业绩、有能力、估值相对低位的汽配机器人标的：【拓普集团、伯特利、爱柯迪、双环传动、银轮股份】，建议关注【豪能股份、均胜电子、隆盛科技、富临精工、中鼎股份】。

摩托车：推荐中大排量龙头车企【春风动力】。**轮胎：**推荐龙头【赛轮轮胎】及高成长【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@mszq.com

相关研究

- 1.新势力系列点评十七:3月车市稳步增长 新势力销量持续提升-2025/04/03
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20250330: 重卡、整车龙头业绩亮眼 迎新车催化密集期-2025/03/30
- 3.汽车和汽车零部件行业周报 20250323: 2025Q1 前瞻: 政策促进内需 具身智能加速-2025/03/23
- 4.汽车和汽车零部件行业周报 20250316: 乘用车基本面向上 推荐汽配机器人-2025/03/16
- 5.摩托车行业系列点评十四: 淡季不淡 中大排量增势强劲-2025/03/16

目录

1 周观点：乘用车基本面向上 关注国内自主产业链	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 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	6
1.5 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	7
1.6 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 本周数据：2025 年 3 月第 4 周乘用车销量 48.3 万辆 同比+7.4% 环比+12.3%	11
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.3 2025 年 3 月第 4 周乘用车销量 48.3 万辆 同比+7.4% 环比+12.3%	14
3.4 2025 年 2 月整体折扣相较于 2025 年 1 月回收	14
3.5 PCR 开工率维持高位	15
4 本周要闻：特斯拉一季度全球交付 33.7 万辆 速腾聚创 24 年收入同比增长 47.2%	21
4.1 电动化：特斯拉一季度全球交付 33.7 万辆	21
4.2 智能化：速腾聚创 24 年收入同比增长 47.2%	21
4.3 机器人：智元机器人携手 Physical Intelligence 引领具身智能全球创新	22
5 本周公告	26
6 重点公司	28
7 风险提示	29
插图目录	30
表格目录	30

1 周观点：乘用车基本面向上 关注国内自主产业链

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**】。

乘用车基本面向上 新车催化密集 智驾平权提振估值。1) **终端需求**：根据乘用车上险数据，3月第1/2/3/4周乘用车销量分别35.8/41.5/43.0/48.3万辆，新能源渗透率分别56.5%/53.5%/52.1%/50.1%，政策驱动需求，终端销量持续表现亮眼。2) **行业催化剂**：①后续4月车展将迎新车密集催化，重点新车包括小鹏G7、零跑B10、吉利星耀8、极氪007 GT、比亚迪汉唐L、长城坦克400等。②**业绩**：预计2025Q1整车业绩同比表现较好的车企包括小鹏、零跑、比亚迪、吉利。2025年为智驾全面加速的一年，FSD入华，小鹏、零跑将落地15万以内noa，比亚迪开启智驾全系标配，鲛鱼效应有望带动吉利、奇瑞等车企追赶，正式开启中国汽车的智驾平权时代，提振整车估值。建议关注基本面向上及具有智驾能力的公司。

美国关税出台 跟踪出口链超跌机会。美国关税落地，“对等关税”对部分国家影响较大。北京时间2025年4月3日，特朗普在白宫签署两项行政令：1) **基准关税10%**：对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税，基准关税从4月5日起生效；2) **“对等关税”、最高49%**：主要面向对美国贸易逆差最高的60个国家，关税幅度10-49%，其中东南亚地区受影响最大，墨西哥符合美墨加协定的产能获得关税豁免，由此墨西哥有产能的企业受关税影响较小，持续跟踪后续落地情况；短期建议重点关注国内自主车企产业链。

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【**比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车、赛力斯、理想汽车**】，建议关注【**小米集团**】。

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。

展望出海 T 链及内需 H 链共繁荣。特斯拉新款廉价车型将于 2025H1 推出，Cybercab 将于 2026 年实现大规模生产，目标为年产量 200-400 万辆。短期看，2025 年特斯拉销量持续增长，T 产业链公司业绩确定性、成长性加强。国内，“以旧换新”等内需促进政策有望延续，看好华为系车企凭借品牌、技术、渠道优势实现持续高增，带动产业链标的持续超预期。

2025 年智能驾驶将迎来颠覆性拐点，技术平权与成本革命重塑产业格局。我们认为，比亚迪智能化战略发布会吹响行业冲锋号，依托 DeepSeek R1 大模型的算力革命，高阶智驾系统将加速向 10-15 万元主力价格带渗透，实现“技术普惠+商业闭环”双重突破。产业链层面，智驾渗透率斜率陡峭化将驱动传感器、域控制器、线控执行等核心环节迎来量价齐升机遇。当前时点，具备全栈自研能力的整车龙头（比亚迪等）和卡位增量赛道的 Tier1 供应商（域控/激光雷达/线控制动等）将开启戴维斯双击，建议把握智能化渗透率跃迁与估值体系重构的战略性配置窗口。

坚定看好新势力产业链+智能电动增量，推荐：

1、新势力产业链：推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】；H 链-【沪光股份、瑞鹄模具、星宇股份】；建议关注小米链【无锡振华】。

2、智能化：推荐智能驾驶-【伯特利】，建议关注【地平线机器人】，推荐智能座舱-【上声电子、继峰股份】。

1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启

人形机器人集成人工智能、高端制造、新材料等先进技术，有望成为继计算机、智能手机、新能源汽车后的颠覆性产品，将深刻变革人类生产生活方式，重塑全球产业发展格局。当前，人形机器人技术加速演进，已成为科技竞争的新高地、未来产业的新赛道、经济发展的新引擎。

我们认为，当前人形机器人产业奇点已至，应用端、成本端、软件端迎来三重突破，产业化关键瓶颈正在打开：

应用端：特斯拉自带产业化应用场景，人形机器人有望率先应用于全球超级工厂。全球范围内，有多家厂商推出过人形机器人产品，但应用场景仍处于非常早期的阶段，导致产品升级迭代进展缓慢。特斯拉 Optimus 在设计之初便针对工业制造场景，并计划首先应用于特斯拉超级工厂，自带机器人工厂应用场景。

成本端：特斯拉具备强大降本能力，车端降本经验有望复用于人形机器人。

已发布的人形机器人中，大部分产品价格高昂，本田ASIMO的单台成本达到250万美元，波士顿动力Atlas的成本为200万美元，小米机器人CyberOne的成本大约在60-70万人民币。人形机器人的价格远超大众消费承受能力，导致需求端难以打开。特斯拉在车端具备强大降本能力，有望进行复用，推动人形机器人的产业化降本。

软件端：大模型赋能泛化能力，具身智能浪潮已至。传统的机器人控制系统与计算机操作系统类似，扮演最基础的软件平台角色，通过编程调用自带基本功能、特定行业应用软件包以满足工作要求，缺乏场景泛化能力。大模型使人形机器人具备了自然语言和视觉、触觉的多模态交互能力，以及适应多场景的泛化能力，同时大模型的“通用认知性”将提升人形机器人的智能化水平，使其拥有感知、认知、决策和行动的全面能力，为具身智能提供落地可能性。

海内外龙头加速入局，开启具身智能新纪元。特斯拉Optimus研发迭代进展迅猛，产能即将快速爬坡，远期需求量级有望达到百亿台；英伟达全面布局通用基础模型、仿真训练平台和机器人芯片三大领域，为人形机器人开发者提供强大支持框架；华为积极推进人形机器人外部合作，聚焦大模型与具身智能解决方案。**特斯拉、英伟达、华为等海内外龙头正在加速入局，人形机器人产业合力正在形成，产业化奇点已至，2025年有望成为人形机器人量产元年。**

政府工作报告明确，培育具身智能等未来产业，大力发展智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。政策支持正在成为机器人板块全新驱动力。

我们认为，机器人产业正在加速期，产业端的变化会持续向市场映射，引领行情走向新高度。

中长期维度：看好 2025 年机器人全年行情、原因在于：

1) AI 进化映射。从 2022 年的 ChatGPT 到 2025 年的 DeepSeek，AI 大模型技术迭代显著提速，AI 大模型的迭代进化有望不断向机器人板块映射；

2) 巨头进展共振。展望 2025 年，全球科技巨头有望持续共振。同时，宇树、Figure 等创业公司正在不断破圈，与巨头进展形成强力共振；

3) 量产验证在即。2025 年数千台的目标实现难度较低，同时远期快速放量可期，且量产初期无需担忧供应链降本压力与格局恶化，2025 年是机器人产业链“甜蜜时刻”。

投资建议：全年维度看好 T 链产业化进程+小米持续发力

1) **T 链困境反转机遇。**年后 T 链股价受到特斯拉股价下跌压制，但特斯拉仍是人形机器人领域产业化进展最快、技术最为领先的，关注预期反转机会。

2) **小米链+北京政策支持的共振。**从地方政府力度来看，北京当前对机器人

支持力度最大，已设立总规模 1000 亿元、存续期 15 年的政府投资基金，重点支持人工智能、机器人等未来产业领域。4 月 13 日，北京将举办全球首个人形机器人半程马拉松赛，政策支持正在不断落地。小米是北京最重要的潜在人形机器人主机厂，近期在机器人领域二次发力，看好消费电子+车端成功经验在机器人领域的复用。小米 IP 大、品牌全民度高，可类比华为。预计机器人供应商将优先从汽车零部件供应链中选择。

3) 边际变化大的硬件环节。灵巧手是 Optimus 边际变化最大的硬件方向，当前方案尚未锁定，灵巧手的边际变化会向相关标的不断映射，涉及环节包括触觉传感器（面积增加）、腱绳（传动机构变化）。

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。推荐有业绩有能力的汽配机器人标的【拓普集团、伯特利、爱柯迪、双环传动、银轮股份】，建议关注【豪能股份、均胜电子、隆盛科技、富临精工、中鼎股份】。

1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

2 月中大排增势强劲。销量：据中国摩托车商会数据，2 月 250cc（不含）以上摩托车销量 5.8 万辆，同比+134.9%，环比-2.2%。1-2 月累计销量 11.7 万辆，同比+84.8%。

出口：250cc+摩托车 2 月出口 3.7 万辆，同比+202.4%，环比-4.2%，同比增长原因为头部企业在 250-500cc 排量段 s 出口持续增长，1-2 月累计出口 7.6 万辆，同比+121.3%。

内销：250cc+摩托车 2 月内销 2.0 万辆，同比+66.3%，环比+1.8%。1-2 月累计内销 4.0 万辆，同比+40.6%。

春风动力：250cc+2 月销量 0.8 万辆，同比+48.3%，市占率 14.7%，环比+1.1pcts；1-2 月累计市占率 14.1%，较 2024 年全年-5.7pcts；

钱江摩托：250cc+2 月销量 0.8 万辆，同比+73.8%，市占率 13.5%，环比-1.5pcts；1-2 月累计市占率 14.3%，较 2024 年全年+0.1pcts；

隆鑫通用：250cc+2 月销量 0.6 万辆，同比+22.0%，市占率 10.5%，环比-7.2pcts。1-2 月累计市占率 14.2%，较 2024 年全年-2.6pcts。

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】。

1.5 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 2 月份，我国重卡市场共计销售 8 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年 1 月上涨 11%，比上年同期的 5.98 万辆大幅增长 34%。

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】。

1.6 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 2 月 21 日当周国内 PCR 开工率 80.35%，周度环比+6.50pct，春节后开工率快速提升，并处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 66.45%，周度环比+4.24pct，处于近 10 年来中等水平。

成本端环比小幅上涨，2025 年 2 月 PCR 加权平均成本同比+4.71%，环比+2.99%；TBR 加权平均成本同比+6.02%，环比+2.33%。

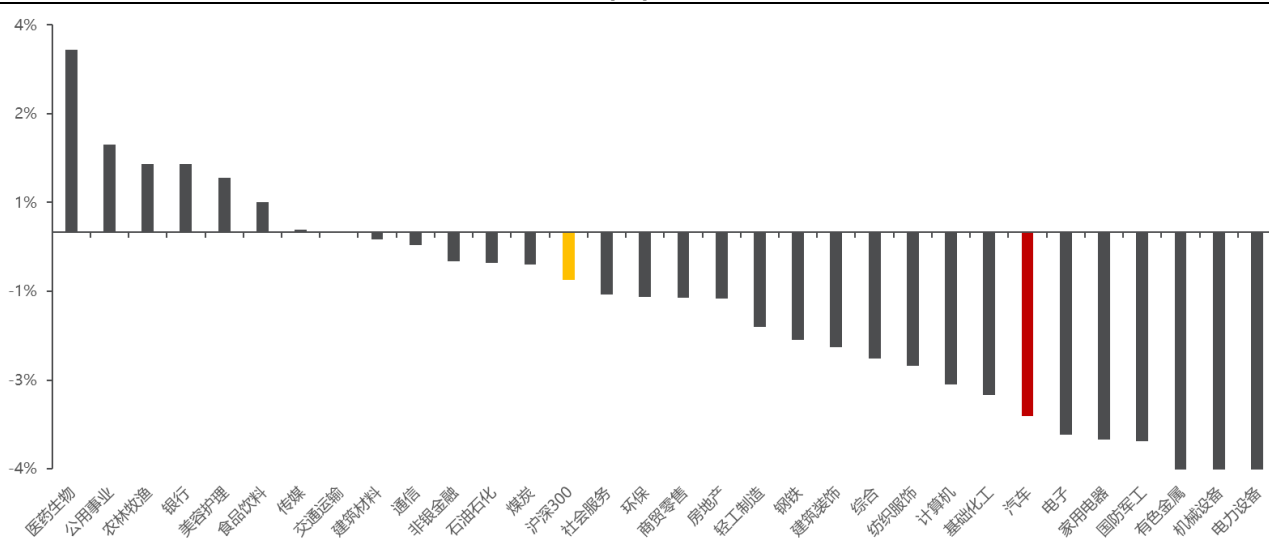
欧线海运费环比下降趋势显著，2025 年 2 月 21 日当周中国出口海运费为 3,092 美元/FEUU，同比-7.7%，环比-6.6%，同环比下降较多；我们假设 40 英尺的集装箱可以装载约 800 条较大尺寸半钢胎，假设平均半钢胎不含税价格 300 元/条，单集装箱货值约 3.4 万美元，最新一周海运费占货值比重为 9.2%，同比-0.3pct，环比-0.7pct；2021 年初至今海运费占货值比重均值为 11.4%，当前海运费处于中枢偏下。但受地缘政治因素影响，中国至北欧海运费当周达到 4,468 美元/FEUU，同比-1.9%，环比-6.2%，占货值比重达 13.2%。

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，建议重点关注龙头【赛轮轮胎】及高成长【森麒麟】。

2 本周行情：整体弱于市场

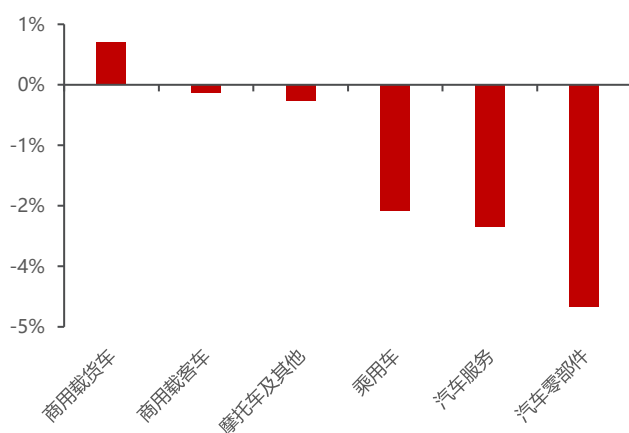
汽车板块本周表现弱于市场。本周（3月31-4月3日）A股汽车板块下跌3.11%，在申万子行业中排名第26位，表现弱于沪深300（-0.81%）。细分板块中，商用载货车上涨0.85%，商用载客车、摩托车及其他、乘用车、汽车服务、汽车零部件分别下跌0.16%、0.32%、2.50%、2.82%、4.40%。

图1：2025.3.31-2025.4.3 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

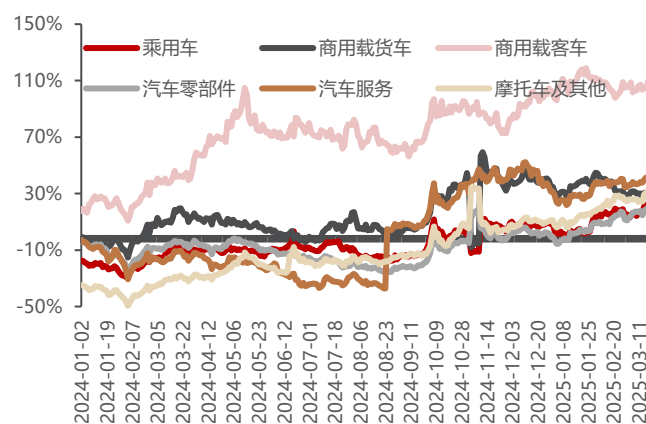
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2025.3.31-2025.4.3）

图3：申万汽车行业子板块 2024 年至今涨跌幅（%）



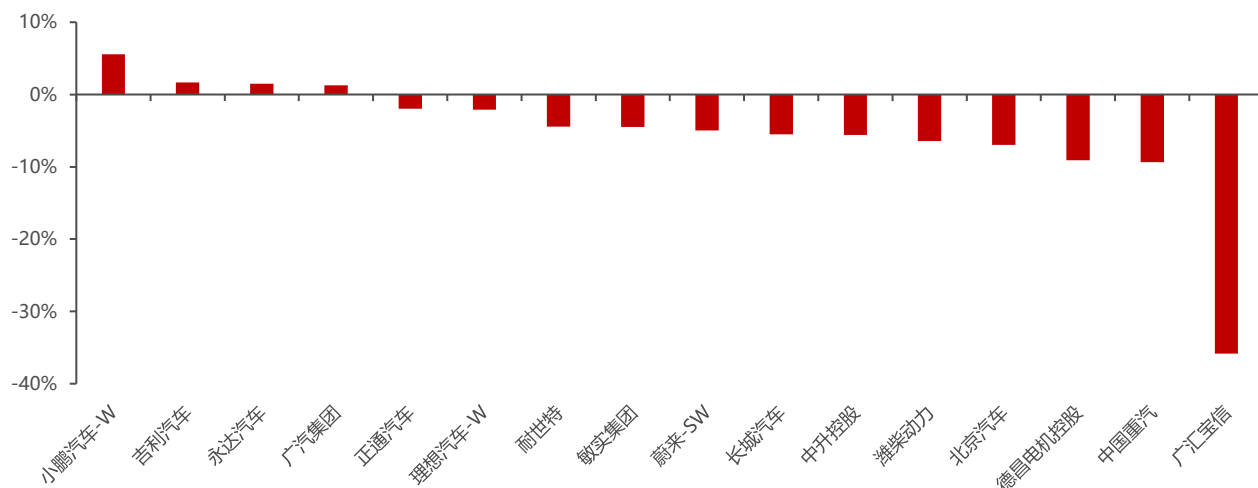
资料来源：iFind，民生证券研究院

注：涨跌幅截至日期（2024.1.02-2025.4.3）

表1：2025.3.31-2025.4.3 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 (%)
雪龙集团	3.8%	艾可蓝	-30.0%
明阳科技	3.6%	德迈仕	-28.4%
美力科技	3.2%	南方精工	-27.1%
万通智控	3.0%	金固股份	-25.9%
江淮汽车	2.8%	兆丰股份	-20.6%
福达股份	2.7%	云内动力	-19.7%
肇民科技	2.6%	渤海汽车	-18.6%
明新旭腾	2.6%	华锋股份	-18.2%
隆鑫通用	2.4%	兴民智通	-18.1%
中国重汽	2.3%	维科精密	-17.9%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：近一周（2025.3.31-2025.4.3）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 本周数据：2025 年 3 月第 4 周乘用车销量 48.3 万辆 同比+7.4% 环比+12.3%

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

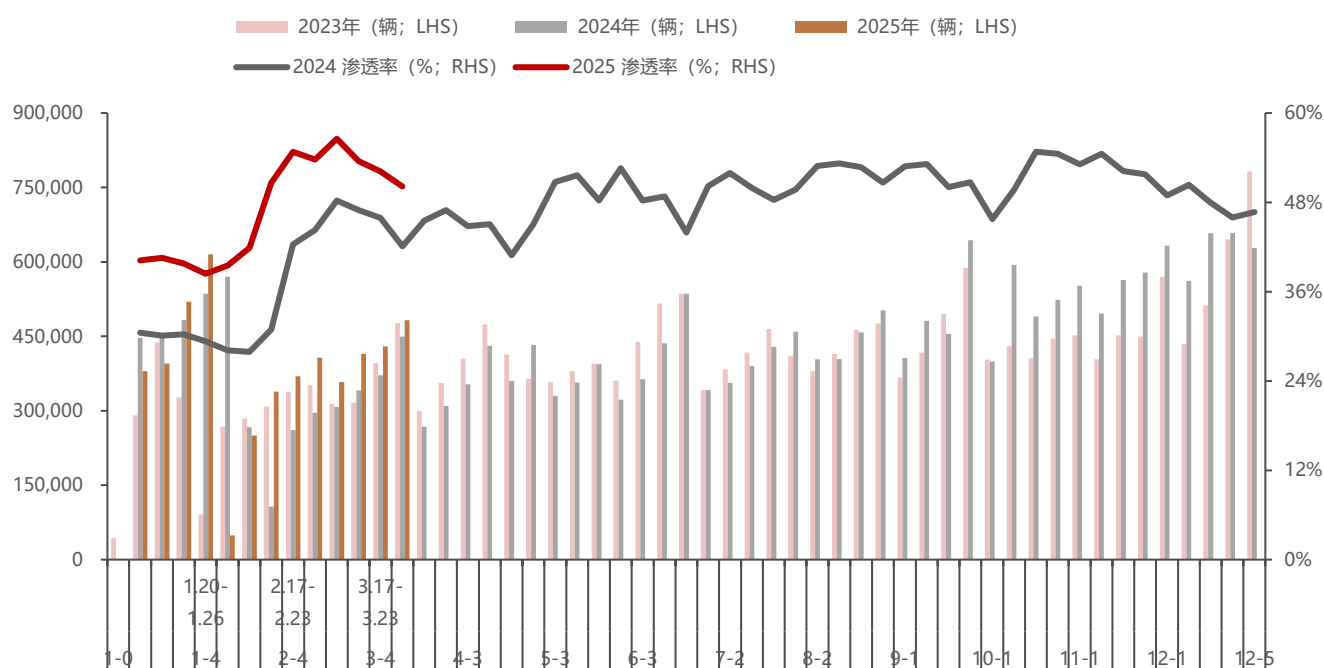
省/市	政策开始/活动发布时间	政策/活动到期时间	政策/活动名称	目标市场	主要内容
福建省	2025年2月7日	2025年	《福建省2025年汽车报废更新补贴实施细则》	燃油/新能源	2025年，对个人消费者报废本人名下2012年6月30日（含当日，下同）前注册登记的汽油乘用车、2014年6月30日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或2018年12月31日前注册登记的的新能源乘用车，并购买纳入工信部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，开具福建省内机动车销售统一发票，给予一次性定额补贴。对报废上述符合条件旧车并购买新能源乘用车新车的，补贴2万元；报废上述符合条件燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车新车的，补贴15,000元。
陕西省西安市	2025年2月7日	2026年1月10日	西安汽车置换以旧换新补贴	燃油/新能源	自2025年1月1日(以下日期均含当日)至2025年12月31日，个人消费者转让本人名下乘用车，并在西安市新购置乘用车;转让的旧乘用车、新购置的乘用车分别完成转让登记、注册登记;按照新购置的乘用车发票价格分档给予一次性定额补贴。 购置新车为新能源乘用车的，补贴标准如下：发票价格15万元(不含)以下的，单辆补贴10,000元；15万元(含)以上的，单辆补贴15,000元。表述统一 购置新车为燃油乘用车的，补贴标准如下：发票价格15万元(不含)以下的，单辆补贴8,000元;15万元(含)以上的，单辆补贴13,000元。
山东省威海市	2025年2月7日	2025年	威海2025汽车置换补贴	燃油/新能源	2025年，对个人消费者在全国范围内报废注销个人名下2012年6月30日(含当日，下同)前注册登记的汽油乘用车、2014年6月30日前注册登记的柴油乘用车及其他燃料乘用车，或2018年12月31日前注册登记的的新能源乘用车，并在威海市内汽车销售企业购买纳入工业和信息化部《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(含2.0T，下同)及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。对报废注销符合条件的旧车并购买符合条件的新能源乘用车的补贴2万元；对报废注销符合条件的燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的补贴1.5万元。
黑龙江省	2025年2月7日	2025年	《2025年黑龙江省汽车置换更新补贴实施细则》	燃油/新能源	个人消费者在2025年1月1日至2025年12月31日期间，转让本人名下黑龙江省牌乘用车，并在2025年1月8日至2025年12月31日期间，购买新乘用车且在省内上牌，新车注册使用性质为非营运，对个人消费者置换新购车辆给予一次性定额补贴。置换新购车辆为新能源乘用车的，补贴1.5万元；置换新购车辆为燃油乘用车的，补贴1.3万元。

资料来源：泰宁县融媒体中心、威海本地宝、绥化日报、北京本地宝等，民生证券研究院

3.3 2025 年 3 月第 4 周乘用车销量 48.3 万辆 同比+7.4% 环比+12.3%

政策刺激叠加需求向好。2025 年 3 月第 4 周 (3.24-3.30) 乘用车销量 48.3 万辆，同比+7.4%，环比+12.3%；新能源乘用车销量 24.2 万辆，同比+28.0%，环比+8.0%；新能源渗透率 50.1%，环比-2.0pct。

图5：乘用车周度上险销量（辆）及新能源渗透率（%）



资料来源：交强险，民生证券研究院

X-Y 代表第 X 月第 Y 周数据

3.4 2025 年 2 月整体折扣相较于 2025 年 1 月回收

整体折扣率：2025 年 2 月整体折扣相较于 2025 年 1 月回收

截至 2 月上旬，行业整体折扣率为 15.8%，环比+0.04pct；截至 2 月下旬，行业整体折扣率为 15.3%，环比-0.44pct。

燃油 VS 新能源：2025 年 2 月燃油车折扣力度持平，新能源车折扣力度下降。

截至 2 月上旬，燃油车折扣率为 18.3%，环比-0.13pct；新能源车折扣率为 11.9%，环比+0.50pct；

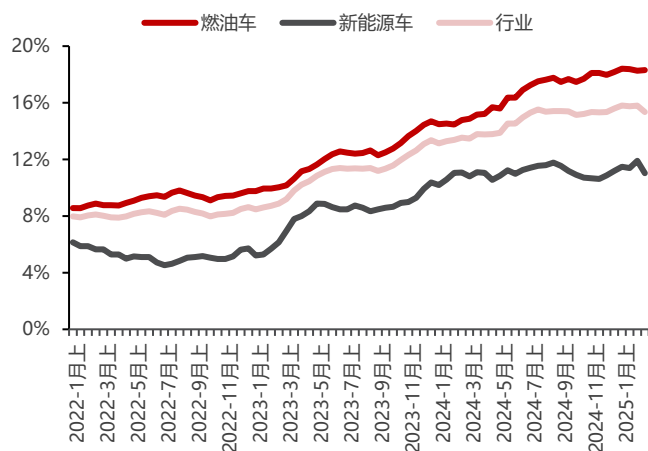
截至 2 月下旬，燃油车折扣率为 18.3%，环比+0.05pct；新能源车折扣率为 11.0%，环比-0.87pct。

合资 VS 自主：2025 年 2 月合资折扣力度>自主。

截至 2 月上旬，合资折扣率为 21.0%，环比-0.18pct；自主折扣率为 10.2%，环比+0.41pct；

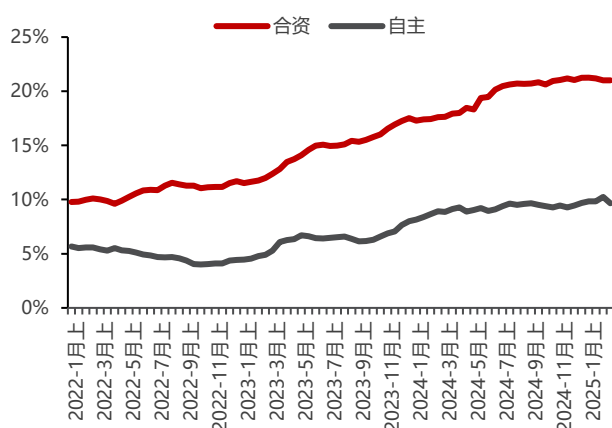
截至 2 月下旬，合资折扣率为 21.0%，环比持平；自主折扣率为 9.7%，环比-0.59pct。

图6：行业终端折扣率 (%)



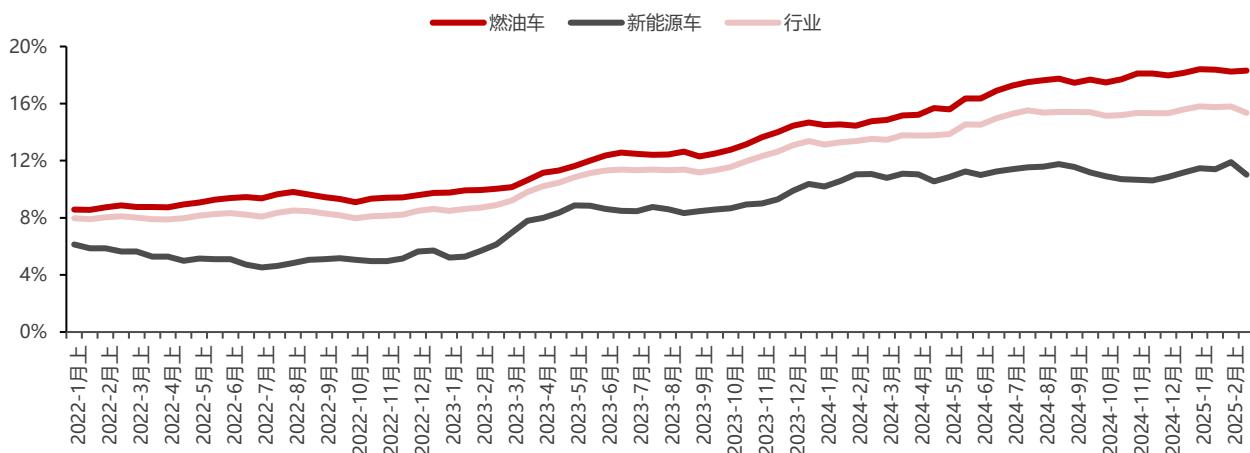
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图7：自主及合资终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图8：新能源终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

3.5 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 2 月 21 日当周国内 PCR

开工率 80.35%，周度环比+6.50pct，春节后开工率快速提升，并处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 66.45%，周度环比+4.24pct，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%	80.4%											73.1%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：2月数据截至 2025 年 2 月 21 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%	66.7%											56.5%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：2月数据截至 2025 年 2 月 21 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 11 月 PCR 及 TBR 进口量依然维持高位，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 及 TBR 出口量同样高位：

1) **全球需求：**根据米其林官网，12 月全球 PCR 配套市场需求同比+0.0%，

替换市场需求同比+4.0%；TBR 配套市场需求同比-6.0%，替换市场需求+1.0%，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**：根据美国商务局，11 月美国 PCR 进口 1,407 万条，同比-3.5%，环比-4.3%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 332 万条，同比-7.0%，环比-17.3%；11 月美国 TBR 进口 499 万条，同比+3.3%，环比-2.5%，来自泰国的进口量达 119 万条，同比-19.2%，环比-12.7%。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；
- 3) **泰国出口量**：根据泰国商务局，12 月泰国 PCR 出口 712 万条，同比+6.2%，环比-5.3%，其中来自最大出口国美国的出口量达 410 万条，同比+3.3%，环比-7.2%；TBR 出口 240 万条，同比-4.2%，环比-4.9%，来自美国的出口量达 134 万条，同比-11.0%，环比-0.5%；

表6：全球半钢胎行业 2024 年 1-12 月销量同比增速

半钢胎	单月						累计	
	2024.07	2024.08	2024.09	2024.10	2024.11	2024.12	2024.1-11	2024.1-12
配套市场								
Europe*	-13%	-11%	-6%	-9%	-13%	-12%	-7%	-7%
North & Central America	-4%	-4%	-2%	-3%	-7%	-10%	-1%	-2%
China	-1%	-4%	2%	-2%	10%	6%	3%	3%
Worldwide	-5%	-8%	-3%	-4%	-2%	0%	-3%	-2%
替换市场								
Europe*	8%	3%	11%	15%	7%	5%	8%	9%
North & Central America	0%	-1%	1%	-2%	-3%	7%	2%	2%
China	-5%	4%	-3%	0%	-1%	2%	-1%	-1%
Worldwide	2%	2%	4%	6%	1%	4%	4%	4%

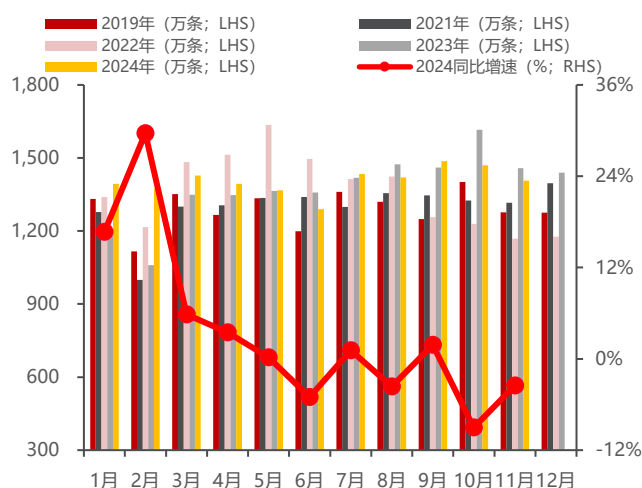
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

表7：全球全钢胎行业 2024 年 1-12 月销量同比增速

全钢胎	单月						累计	
	2024.07	2024.08	2024.09	2024.10	2024.11	2024.12	2024.1-11	2024.1-12
配套市场								
Europe*	-30%	-21%	-23%	-23%	-23%	-17%	-20%	-20%
North & Central America	-2%	-17%	-20%	-15%	-6%	-12%	-11%	-11%
South America	33%	36%	18%	4%	16%	8%	25%	24%
Worldwide(除中国)	-6%	-8%	-10%	-10%	-8%	-6%	-7%	-7%
替换市场								
Europe*	0%	-2%	2%	3%	1%	4%	-1%	0%
North & Central America	13%	2%	-1%	1%	-6%	-5%	8%	7%
South America	7%	8%	6%	3%	2%	1%	5%	5%
Worldwide(除中国)	3%	3%	2%	3%	1%	1%	3%	3%

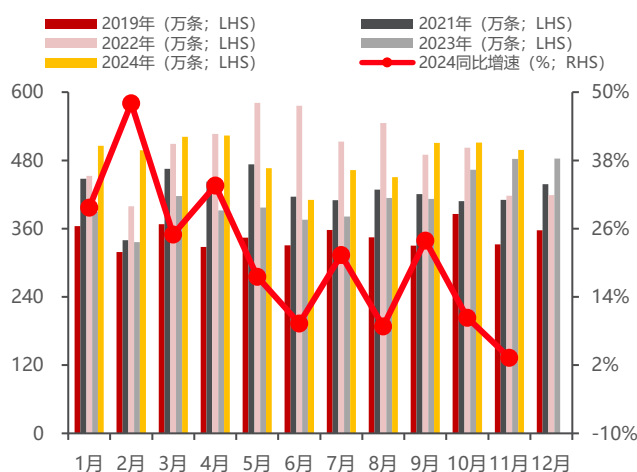
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

图9：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）



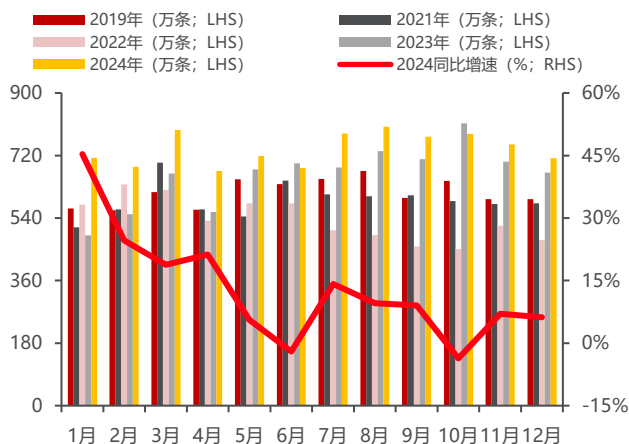
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图10：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



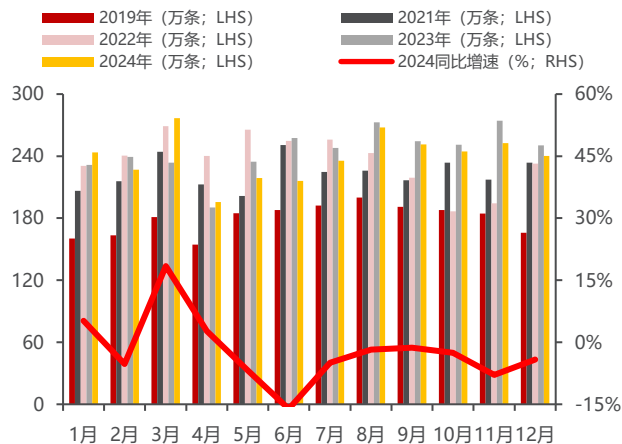
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图11：泰国 PCR 出口量及增速（万条；%）



资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

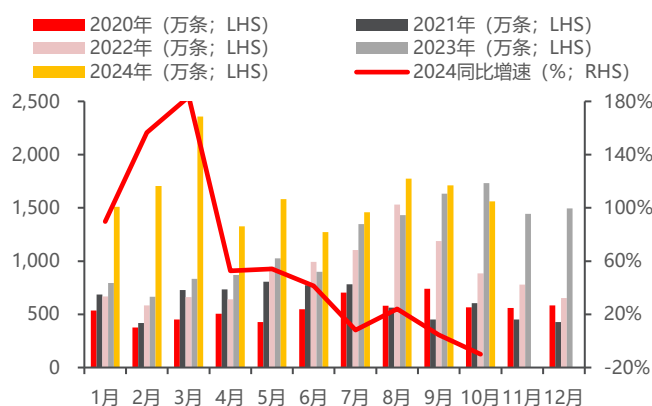
图12：泰国 TBR 出口量及增速（万条；%）



资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

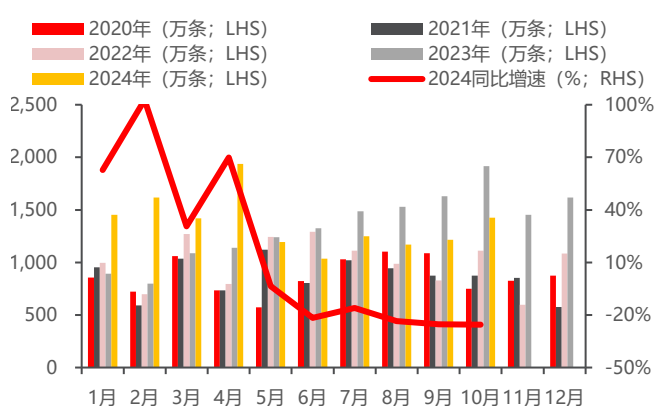
成本端环比小幅上涨，2025 年 2 月 PCR 加权平均成本同比+4.71%，环比+2.99%；TBR 加权平均成本同比+6.02%，环比+2.33%。

图13：森麒麟泰国工厂销量及增速（万吨；%）



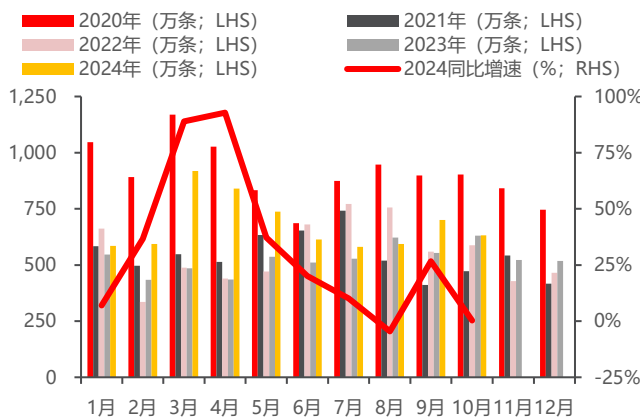
资料来源：yeti，民生证券研究院

图14：赛轮中国香港公司销量及增速（万吨；%）



资料来源：yeti，民生证券研究院

图15：玲珑泰国工厂销量及增速（万吨；%）



资料来源：yeti，民生证券研究院

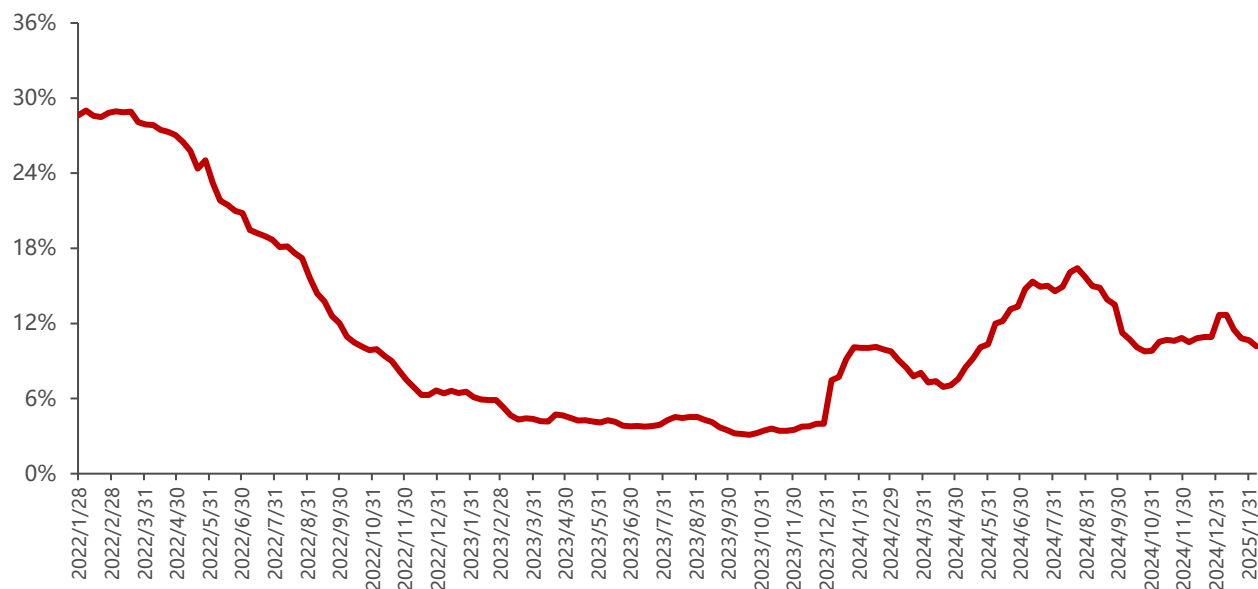
图16：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：iFind，民生证券研究院

欧线海运费环比下降趋势显著，2025 年 2 月 21 日当周中国出口海运费为 3,092 美元/FEUU，同比-7.7%，环比-6.6%，同环比下降较多；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 9.2%，同比-0.3pct，环比-0.7pct；2021 年初至今海运费占货值比重均值为 11.4%，当前海运费处于中枢偏下。但受地缘政治因素影响，中国至北欧海运费当周达到 4,468 美元/FEUU，同比-1.9%，环比-6.2%，占货值比重达 13.2%。

图17：中国出口海运费占集装箱货值比重 (%)



资料来源：fbx 官网，民生证券研究院

4 本周要闻：特斯拉一季度全球交付 33.7 万辆 速腾聚创 24 年收入同比增长 47.2%

4.1 电动化：特斯拉一季度全球交付 33.7 万辆

特斯拉一季度全球交付 33.7 万辆

4 月 3 日，特斯拉发布 2025 年第一季度产销数据，一季度全球共生产超 362,615 辆，交付量为 336,681 辆，较去年同期下降 13%。其中 Model 3 和 Model Y 两款车型交付量占比超 95%，达到了 323,800 辆，而其他车型交付量近为 12,881 辆。（来源：太平洋汽车）

即将上市！蔚来萤火虫内饰官图发布

4 月 2 日，firefly 萤火虫官方发布旗下首款小型车——萤火虫内饰官图。综合此前报道，firefly 萤火虫是蔚来集团旗下第三品牌，于 2024 NIO DAY 上正式发布，定位于智能电动高端小车品牌，首款车型同品牌命名为萤火虫，预售价为 14.88 万元起，将于 2025 年 4 月 19 日正式上市。（来源：汽车行业关注）

乘联会预测：3 月新能源销量 114 万辆，同环比双增 37%

4 月 2 日，乘用车市场信息联席会（乘联会）发布数据显示，预估 3 月全国新能源乘用车厂商批发销量 114 万辆，同比增长 37%，环比增长 37%。综合预估今年 1-3 月累计批发 286 万辆，同比增长 43%。（来源：车小博）

宁德时代中国石化达成合作协议：要建 10000 座换电站

4 月 2 日消息，宁德时代官宣，近日，其与中国石化在北京签署合作框架协议。根据协议，双方将全面深化长期战略合作关系，共同建设覆盖全国的换电生态网络，今年将建设不少于 500 座换电站，长期目标是扩展至 10000 座。（来源：21ic 电子网）

3 月销量：理想 36,674 辆、小鹏 33,205 辆、蔚来 15,039 辆

多家新能源车企陆续公布 3 月销量数据，零跑汽车以 37095 辆交付量夺得造车新势力销冠，同比增长超 154%。理想汽车紧随其后，交付 36674 辆，小鹏汽车交付 33205 辆。从公布的数据来看，绝大多数企业都实现了销量同比增长，多家造车新势力更是取得了月销超 3 万辆的成绩。（来源：每日经济新闻）

4.2 智能化：速腾聚创 24 年收入同比增长 47.2%

速腾聚创 2024 年营收增 47%：激光雷达销量全球第一

据 IPO 早知道消息，速腾聚创科技有限公司（以下简称“速腾聚创”，2498.HK）于 3 月 31 日发布了 2024 年业绩报告。财报显示，速腾聚创 2024 年全年总收入

约 16.5 亿元,同比增长 47.2%,并已实现连续三年高速增长;整体毛利率约 17.2%,其中第四季度约 22.1%。2024 年,速腾聚创激光雷达总销量约 54.4 万台,同比增长约 109.6%。其中,用于 ADAS 领域的激光雷达产品销量约 519,800 台,同比增长 113.9%。(来源: IPO 早知道)

SU7 高速碰撞起火致 3 人死亡 小米公司公布行车数据摘要

2025 年 3 月 29 日晚,一辆小米 SU7 标准版纯电动汽车在德上高速公路池祁段发生严重交通事故,车辆碰撞后起火燃烧,造成车内 3 人不幸身亡。事故发生后,有网友自称遇难者家属,在社交平台发布视频称:“车辆撞击后电池爆燃,车门因断电无法解锁,导致 3 人被困车内身亡。”4 月 1 日下午,小米公司通过官方社交平台发布声明,披露事故初步调查进展并回应公众关切。(来源: 21 世纪经济报道)

4.3 机器人: 智元机器人携手 Physical Intelligence 引领具身智能全球创新

魔法原子四足导盲机器人亮相 人形机器人五年后有望走入家中

据机器人全球资讯 2025 年 3 月 27 日消息,国内机器人企业魔法原子昨日召开了 2025 场景战略发布会,公布了人形机器人小麦和四足机器人项目“光引 001”,并宣布启动“千景共创计划”,拓展 1000 个合作伙伴,打造 1000 个人形机器人落地应用场景,争取 5 年后让人形机器人走进千家万户。魔法原子公布了四足机器人项目“光引 001”,这是一款四足导盲机器人,支持视觉-语言协同交互能力,不仅可以导航,还能帮助用户在便利柜挑选饮料、下单,以及打车出行。(来源: 机器人全球资讯)

全国首个具身智能创新产业园落户海淀 百亿基金构筑 AI 新生态

2025 年 3 月 30 日上午,2025 中关村论坛年会“人工智能主题日”重磅活动——2025 中国具身智能大会开幕。全国首个具身智能创新产业园——中关村(海淀)具身智能创新产业园近期已授牌,吸引了多家明星具身智能企业签约入驻或确定入园意向,园区整体出租率已达 30%,初步形成具身智能产业集聚发展态势。中关村(海淀)具身智能创新产业园于 2025 年 2 月 27 日由北京市科委、中关村管委会授牌。园区占地面积 5.95 公顷,总建筑面积 25.4 万平方米,由 A、B、C 座三栋楼组成,地上面积 15 余万平方米,含 13 万平方米产业空间和 2.25 万平方米商业配套。园区内设有公共展厅、孵化空间、共享会议室、员工食堂等配套空间,同时开放园区周边近 10 万平方米的公园绿地作为具身智能室外测试训练场地。(来源: 机器人全球资讯)

千寻智能完成 5.28 亿元 Pre-A 轮融资

2025 年 3 月 31 日,具身智能企业千寻智能宣布,已完成 5.28 亿元人民币

Pre-A 轮融资。本轮融资由阿美风险投资旗下 Prosperity7 Ventures (P7) 领投，招商局创投、广发信德、靖亚资本、东方富海、华控基金等多家资本深度参与。同时，华发集团、浙江省科创母基金与上市公司浙江东方在杭州共同发起设立的善富科创子基金战略加持，老股东达晨财智、柏睿资本、弘晖基金以及千乘资本在本轮持续加码。千寻智能透露，公司首款商用级人形机器人 Moz1 即将正式发布。（来源：上海证券报）

擎朗智能发布首款人形具身服务机器人 “XMAN-R1

2025 年 3 月 31 日，作为全球领先的服务机器人企业，擎朗智能在全球落地 10 万余台专用服务机器人后，宣布强势切入人形机器人，转型成为一家拥有全球化多形态多品类的具身智能机器人公司。基于全球海量真实场景数据积淀，擎朗智能正式发布人形具身服务机器人—XMAN-R1，这款机器人有着非常独特的定位——为服务而生，同时具备“岗位化、亲和力、安全性”三个独特的属性，为人形机器人行业带来了新鲜空气。XMAN-R1 是典型从服务场景来，到服务场景去的人形机器人产品，有望无缝适配擎朗智能所深耕的服务行业场景，如餐厅、酒店等高频人群密集场景。（来源：机器人大学讲堂）

众擎机器人完成 2 亿元 Pre-A 轮融资

近日，众擎机器人完成新一轮 Pre-A 轮融资，融资总额近 2 亿元人民币。本轮融资由 Stone Venture 领投，商汤国香资本、弘晖基金、浔商创投、包河创投等一众老股东持续加码。Stone Venture 是一家位于阿拉伯联合酋长国的私募投资机构，以直接投资的方式，重点布局亚洲新兴市场的头部科技企业，助力亚洲领先科技企业拓展国际市场。本轮资金将主要用于加速人形机器人本体、小脑以及具身智能的研发与升级，进一步推动大规模生产，并拓展国内外市场，助力众擎成为全球领先的人形机器人企业。（来源：众擎机器人）

智元机器人联合 Physical Intelligence 引领具身智能全球创新

2025 年 4 月 2 日，智元机器人宣布与国际顶尖具身智能公司 Physical Intelligence (Pi) 携手，双方将围绕动态环境下的长周期复杂任务，在具身智能领域展开深度技术合作。特别值得关注的是，近期正式加入智元的罗剑岚博士，将全面领导智元具身智能研究中心，同时推进双方的深度合作。智元机器人与 Pi 的合作目前已经初具成效，可以实现一个通用模型根据不同的指令输入执行多个任务，也可以适配多种末端执行器，包括灵巧手和夹爪，同时可以兼容鱼眼和针孔相机等多种传感器。（来源：智元机器人）

全球“机器人竞赛”进入白热化 美企敦促政府设立联邦机构扶持行业

据《财富》杂志近日报道，美国机器人企业正呼吁制定国家级机器人发展战略，包括设立专门的联邦机构，以推动行业发展。特斯拉、波士顿动力 和 Agility Robotics 等公司代表周三在国会山向议员展示了各自的机器人产品，并敦促政府

出台政策，助力美国企业在全新一代机器人竞赛中保持领先。（来源：中国机器人网）

Agility Robotics 融资 28 亿元 软银参投

据 The Information 消息,美国人形机器人创企 Agility Robotics 正在以 17.5 亿美元 (约合人民币 125 亿元) 的投资前估值融资 4 亿美元 (约合人民币 28.7 亿元)。私募股权公司 WP Global 的风险投资部门将领投这笔融资, 软银也参与其中。Agility Robotics 成立于 2015 年, 总部位于美国俄勒冈州奥尔巴尼, 由卡内基梅隆大学机器人领域专家 Jonathan Hurst 和 Damion Shelton 联合创立, 团队核心成员来自俄勒冈州立大学动态机器人实验室。（来源：机器人前瞻）

凯辉基金领投星海图 A2A3 轮融资 金额超 3 亿元

近日, 星海图接连完成 A2、A3 轮系列融资, 总融资额超 3 亿元人民币; 本系列融资由凯辉基金领投, 联想创投、海尔资本等产业资本参投, 老股东 IDG 资本、高瓴创投、百度风投、同歌创投等追投, 其中部分老股东多轮满额、超额持续加注。截至 A3 轮, 星海图于 2025 年展开的 A 轮系列累计融资总额约 1 亿美金。（来源：星海图）

5 本周新车

表8：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	广汽传祺	向往 S7	全新	PHEV	C	SUV	2880	15.48-20.88	2025/3/30
2	北汽新能源	阿尔法 S6	全新	BEV	C	轿车	2915	19.58-22.58	2025/4/2
3	北汽新能源	阿尔法 T6	全新	BEV	B	SUV	2915	19.58	2025/4/2

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表9：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	起亚汽车	狮铂拓界	改款	燃油	A	SUV	2755	17.98-23.78	2025/4/1

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

5 本周公告

表10：本周（2025.3.31-2025.4.4）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
宇通客车	2025/3/31	年度报告	公司发布 2024 年年度报告：公司 2024 年实现营业收入 372.18 亿元，同比+37.63%；归母净利润 41.16 亿元，同比+126.53%；扣非归母净利 34.69 亿元，同比+145.21%。
博俊科技	2025/3/31	年度报告	公司发布 2024 年年度报告：公司 2024 年实现营业收入 42.27 亿元，同比+62.55%；归母净利润 6.13 亿元，同比+98.74%；扣非归母净利润 6.12 亿元，同比+100.67%。
宗申动力	2025/3/31	年度报告	公司发布 2024 年年度报告：公司 2024 年实现营业收入 103.84 亿元，同比+29.84%；归母净利润 4.61 亿元，同比+27.45%；扣非归母净利润 4.42 亿元，同比+42.92%。
金杯汽车	2025/4/2	年度报告	公司发布 2024 年年度报告：公司 2024 年实现营业收入 43.66 亿元，同比-15.05%；归母净利润 3.82 亿元，同比+214.06%；扣非归母净利 2.53 亿元，同比+204.94%。
双林股份	2025/3/31	业绩快报	公司发布 2024 年度业绩快报：公司 2024 年实现营业收入 46.78 亿元，同比+13.02%；归母净利润 4.92 亿元，同比+508.43%；扣非归母净利润 3.16 亿元，同比+304.18%。
爱玛科技	2025/4/2	业绩快报	公司发布 2024 年度业绩快报公告：公司 2024 年实现营业收入 216.06 亿元，同比+2.71%；归母净利润 19.88 亿元，同比+5.68%；扣非归母净利润 17.92 亿元，同比+1.54%。
涛涛车业	2025/4/3	业绩快报	公司发布 2024 年度业绩快报：公司 2024 年实现营业收入 29.72 亿元，同比+38.59%；实现归母净利润 4.33 亿元，同比+54.30%；实现扣非归母净利润 4.22 亿元，同比+56.46%。
小鹏汽车	2025/4/1	产销快报	公司自愿公告 2025 年 3 月及第一季度智能车交付数据：2025 年 3 月，小鹏汽车共交付智能电动汽车 33,205 辆，同比+268%。小鹏汽车已连续第五个月交付量超过了 30,000 辆。2025 年第一季度，小鹏汽车共累计交付 94,008 辆智能电动车，同比+331%。
上汽集团	2025/4/1	产销快报	公司发布 2025 年 3 月份产销快报：上汽集团 2025 年 3 月整车产量合计 390,723 辆，同比+0.15%，销量合计 385,742 辆，同比+1.14%。
北汽蓝谷	2025/4/1	产销快报	公司发布子公司 2025 年 3 月份产销快报：北京新能源汽车股份有限公司 2025 年 3 月汽车产量 11,549 辆，同比+599.52%，汽车销量 14,268 辆，同比+40.96%。
长城汽车	2025/4/1	产销快报	公司发布 2025 年 3 月产销快报：长城汽车 2025 年 3 月汽车产量合计 100,067 辆，同比-6.67%，销量合计 97,991 辆，同比-2.28%。
比亚迪	2025/4/1	产销快报	公司发布 2025 年 3 月产销快报：比亚迪 2025 年 3 月汽车产量合计 395,091 辆，同比+33.36%，销量合计 377,420 辆，同比+24.78%。
极氪	2025/4/1	产销快报	公司公布 2025 年 3 月的交付成绩：极氪集团旗下极氪和领克两大品牌共交付汽车 40,715 辆。极氪品牌交付 15,422 辆，同比+18.50%，环比+9.90%。与此同时，领克品牌交付 25,293 辆，同比+28.60%，其中新能源车型交付量占比达 56.30%。

理想汽车	2025/4/1	产销快报	公司自愿公告 2025 年 3 月交付更新资料：理想汽车交付新车 36,674 辆，同比+26.50%。2025 年第一季度共计交付 92,864 辆，同比+15.50%。
赛力斯	2025/4/3	产销快报	公司发布 2025 年 3 月份产销快报：公司 2025 年 3 月汽车产量合计 25,466 辆，同比-27.07%，销量合计 24,609 辆，同比-34.43%。
宇通客车	2025/4/3	产销快报	公司发布 2025 年 3 月份产销快报：公司 2025 年 3 月汽车产量合计 4,796 辆，同比+19.74%，销量合计 4,890 辆，同比+37.79%。
长安汽车	2025/4/3	产销快报	公司发布 2025 年 3 月产销快报：公司 2025 年 3 月汽车产量合计 251,770 辆，同比-1.01%，销量合计 268,052 辆，同比+3.48%。
广汽集团	2025/4/3	产销快报	公司发布 2025 年 3 月产销快报：公司 2025 年 3 月汽车产量合计 188,863 辆，同比+17.65%，销量合计 173,929 辆，同比-3.01%。
嵘泰股份	2025/4/2	发行 A 股股票	公司公布向特定对象发行 A 股股票发行情况报告书：根据意向投资者申购报价情况，本次向特定对象发行股票的实际发行数量为 31,545,116 股，募集资金总额为 8.78 亿元，全部采用向特定对象发行股票的方式发行，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%，即不低于 24.10 元/股。
德赛西威	2025/4/2	回购部分限制性股票	公司关于回购部分限制性股票注销完成的公告：本次限制性股票回购注销涉及 5 名激励对象共 10,133 股，回购价格为 46.19 元/股。本次回购注销完成后，公司总股本由 554,959,434 股减至 554,949,301 股。
零跑汽车	2025/3/31	授权认购新内资股	公司发布根据一般授权认购新内资股 获中国证监会同意注册之批复：公司今日已收到中国证监会于 2025 年 3 月 26 日核发的《关于同意浙江零跑科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》，据此，中国证监会已同意公司于建议认购事项下向认购人发行新内资股。

资料来源：iFind，民生证券研究院

6 重点公司

表11：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
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
乘用车	002594.SZ	比亚迪	357.51	10.32	13.25	19.12	22.08	24	27	19	16	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.88	1.14	0.61	0.83	1.09	10	21	16	12	推荐
	2015.HK	理想汽车	97.50	5.52	3.79	4.76	6.34	13	24	19	15	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	81.55	-5.47	-3.04	-0.73	3.38	--	-25	-103	24	推荐
	0175.HK	吉利汽车	16.98	0.53	1.65	1.39	1.76	17	9	11	10	推荐
	601633.SH	长城汽车	25.02	0.82	1.48	1.74	1.99	32	17	14	13	推荐
新势力产业链	605333.SH	沪光股份	31.20	0.12	1.48	1.97	2.50	219	21	16	12	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	38.80	1.08	1.67	2.17	2.77	28	23	18	14	推荐
	601799.SH	星宇股份	131.53	3.86	4.93	6.21	7.71	33	27	21	17	推荐
	605128.SH	上海沿浦	41.50	0.77	0.99	1.48	2.15	37	42	28	19	推荐
	601689.SH	拓普集团	56.61	1.95	1.76	2.34	2.93	31	32	24	19	推荐
	603179.SH	新泉股份	45.67	1.65	2.21	3.02	3.78	26	21	15	12	推荐
	603305.SH	旭升集团	13.49	0.77	0.48	0.67	0.87	16	28	20	16	推荐
	002472.SZ	双环传动	33.60	0.97	0.14	1.58	1.97	24	233	21	17	推荐
	002126.SZ	银轮股份	26.87	0.74	1.01	1.31	1.63	24	27	21	16	推荐
	600933.SH	爱柯迪	16.05	0.95	1.05	1.27	1.55	18	15	13	10	推荐
	300258.SZ	精锻科技	12.82	0.49	0.46	0.62	0.80	18	28	21	16	推荐
	603596.SH	伯特利	59.51	1.47	1.93	2.58	3.41	25	31	23	17	推荐
智能化	002920.SZ	德赛西威	106.33	2.81	3.61	4.71	5.65	36	29	23	19	推荐
	688533.SH	上声电子	31.55	0.99	1.75	2.21	2.84	27	18	14	11	推荐
	603997.SH	继峰股份	11.01	0.16	-0.35	0.69	0.94	70	-31	16	12	推荐
	603786.SH	科博达	59.36	1.51	2.22	2.85	3.61	45	27	21	16	推荐
	688326.SH	经纬恒润	80.99	-1.81	-2.91	1.98	4.09	-	-28	41	20	推荐
	601965.SH	中国汽研	19.14	0.82	0.99	1.19	1.42	23	19	16	13	推荐
	603197.SH	保隆科技	41.76	1.79	1.92	2.86	3.70	21	22	15	11	推荐
全球化	600660.SH	福耀玻璃	56.90	2.16	2.95	3.37	3.90	22	19	17	15	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	172.17	6.70	9.26	12.14	15.16	22	19	14	11	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	17.15	0.88	1.17	1.46	1.74	19	15	12	10	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	15.64	1.03	1.31	1.46	1.63	13	12	11	10	推荐
	000951.SZ	中国重汽	19.78	0.92	1.26	1.50	1.73	16	16	13	11	推荐
	600066.SH	宇通客车	26.40	0.82	1.49	1.78	2.08	31	18	15	13	推荐
其他	603348.SH	文灿股份	23.21	0.19	0.63	1.32	1.97	154	37	18	12	推荐
	603009.SH	北特科技	44.00	0.14	0.23	0.34	0.50	152	191	129	88	推荐
	300580.SZ	贝斯特	28.40	0.83	0.63	0.79	1.02	33	45	36	28	推荐

资料来源：iFind，民生证券研究院预测

备注：PE 根据 2025 年 4 月 3 日收盘价计算，加粗的为已经披露 2024 年年报的公司

7 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: 2025.3.31-2025.4.3 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 2024 年至今涨跌幅 (%)	9
图 4: 近一周 (2025.3.31-2025.4.3) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	10
图 5: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	14
图 6: 行业终端折扣率 (%)	15
图 7: 自主及合资终端折扣率 (%)	15
图 8: 新能源终端折扣率 (%)	15
图 9: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	18
图 10: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	18
图 11: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	18
图 12: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	18
图 13: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	19
图 14: 赛轮中国香港公司销量及增速 (万吨; %)	19
图 15: 玲珑泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	19
图 16: 原材料价格加权指数跟踪	19
图 17: 中国出口海运费占集装箱货值比重 (%)	20

表格目录

表 1: 2025.3.31-2025.4.3 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 (%)	16
表 5: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	16
表 6: 全球半钢胎行业 2024 年 1-12 月销量同比增速	17
表 7: 全球全钢胎行业 2024 年 1-12 月销量同比增速	18
表 8: 本周上市新能源车型	25
表 9: 本周上市燃油车型	25
表 10: 本周 (2025.3.31-2025.4.4) 重要公告	26
表 11: 重点公司估值列表	28

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。	公司评级	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
	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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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