

2025Q2 前瞻：政策促进内需 新势力表现亮眼

2025 年 06 月 29 日

➤ **本周数据：**2025 年 6 月第 3 周（6.16-6.22）乘用车销量 55.8 万辆，同比+28.0%，环比+21.5%；新能源乘用车销量 28.6 万辆，同比+34.4%，环比+13.6%；新能源渗透率 51.2%，环比-3.6pct。

➤ **本周行情：汽车板块本周表现强于市场。**本周（6 月 23-27 日）A 股汽车板块上涨 2.62%，在申万子行业中排名第 19 位，表现强于沪深 300（+1.96%）。细分板块中，商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他、乘用车、商用载货车分别上涨 4.52%、4.03%、3.27%、2.17%、0.63%、0.28%。

➤ **本周观点：**本月建议关注核心组合【吉利汽车、比亚迪、理想汽车、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】。

➤ **2025Q2 前瞻：政策促进内需，技术价格压力。**乘用车：总量端预计 2025Q2 乘用车批发销量 665 万辆，同比+5.7%，环比+4.6%；受政策驱动，需求表现较好。结构端，出口同环比提升。**新能源方面**，预计 2025Q2 新能源乘用车批发销量 360 万辆，同比+32.8%，环比+25.4%。**价格端**，2025Q2 价格竞争相对激烈，折扣上升，盈利承压。**格局端**，预计 2025Q2 销量同比表现较好的车企包括小米汽车、小鹏汽车、零跑汽车、吉利汽车；预计 2025Q2 销量环比表现较好的车企包括赛力斯、零跑汽车、理想汽车、长城汽车、上汽集团。

零部件：收入端，预计 2025Q2 销量同比表现较好的为小米、吉利、比亚迪等主机厂产业链；环比表现较好的为小米、小鹏、比亚迪、吉利等产业链；成本端，2025Q2 原材料整体下降（根据截至 6 月 27 日的数据（下同）），海运费下降显著，美元兑人民币汇率小幅增长，欧元兑人民币汇率环比大幅增长。

重卡：以旧换新补贴政策地方集中落地，2025Q2 重卡内需持续复苏，2025M4-5 我国重卡批发销量为 17.6 万辆，同比+10.0%。格局方面，我们预计 2025Q2 东风汽车、北汽福田、中国重汽、陕西重汽市占率提升，整体竞争格局稳定。

摩托车：我们预计 2025Q2 中大排摩托车（>250cc）批发销量为 30.4 万辆，同比+26.7%，环比+48.3%。其中，国内销量 16.0 万辆，同比+14.3%，环比+86.0%；出口销量 14.4 万辆，同比+44.0%，环比+21.0%。

➤ **小米 YU7 上市“人车家”生态飞轮转动。**2025 年 6 月 26 日，小米首款 SUV 小米 YU7 正式上市，限时售价 25.35 万-32.99 万元，上市 1 小时，大定突破 28.9 万台，我们认为小米 YU7 产品力较强，看好小米“人车家”生态飞轮转动，驱动多项端侧业务实现增长。

➤ **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、比亚迪、理想汽车、小米集团（与电子组联合覆盖）、小鹏汽车、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、瑞鹄模具、沪光股份】；建议关注小米链【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、隆盛科技、中鼎股份】。

摩托车：推荐中大排量龙头车企【春风动力】，建议关注【隆鑫通用】。**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.汽车和汽车零部件行业周报 20250622：新车型密集催化 自主高端化向上-2025/06/22
- 2.摩托车行业 2025 年中期投资策略：高端破局领跑 出海加速抢滩-2025/06/20
- 3.摩托车行业系列点评十七：中大排销量创新高 内外销共振向上-2025/06/20
- 4.乘用车整车行业 2025 年中期投资策略：政策促需 高端加速 智能升维-2025/06/17
- 5.汽车和汽车零部件行业周报 20250615：车企承诺降低账期 整零关系走向双赢-2025/06/15

目录

0 周专题：2025Q2 前瞻：政策促进内需 新势力表现亮眼	3
0.1 乘用车：新能源同比高增 规模效应加强	3
0.2 零部件：海运费、原材料下降 人形机器人带来新增量	8
0.3 重卡：以旧换新驱动内需释放 新能源重卡表现亮眼	10
0.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排自主龙头摩企	12
1 周观点：政策促进内需 新势力表现亮眼	15
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	15
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	16
1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启	16
1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	17
1.5 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	18
1.6 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	18
2 本周行情：整体强于市场	20
2 本周数据：2025 年 6 月第 3 周 (6.16-6.22) 乘用车销量 55.8 万辆，同比+28.0%，环比+21.5%	22
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	22
3.3 2025 年 6 月第 3 周乘用车销量 55.8 万辆 同比+28.0% 环比+21.5%	25
3.4 2025 年 5 月整体折扣相较于 2025 年 4 月放大	25
3.5 PCR 开工率维持高位	27
3 本周要闻：小米 YU7 正式上市 特斯拉在美国奥斯汀正式启动 Robotaxi 服务试运行	32
3.1 电动化：小米 YU7 正式上市	32
3.2 机器人：特斯拉 Optimus V3 人形机器人将集成 Grok 语音助手	33
3.3 智能化：特斯拉在美国奥斯汀正式启动 Robotaxi 服务试运行	33
6 本周公告	36
7 重点公司	38
8 风险提示	39
插图目录	40
表格目录	40

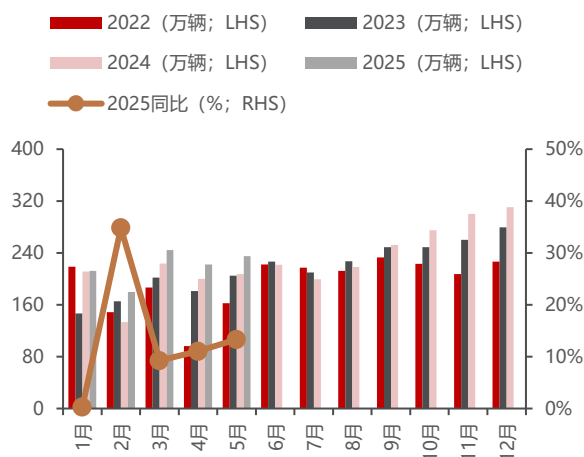
0 周专题：2025Q2 前瞻：政策促进内需 新势力表现亮眼

0.1 乘用车：新能源同比高增 规模效应加强

0.1.1 总量：乘用车总量同比增长 批发环比增速与上险相近

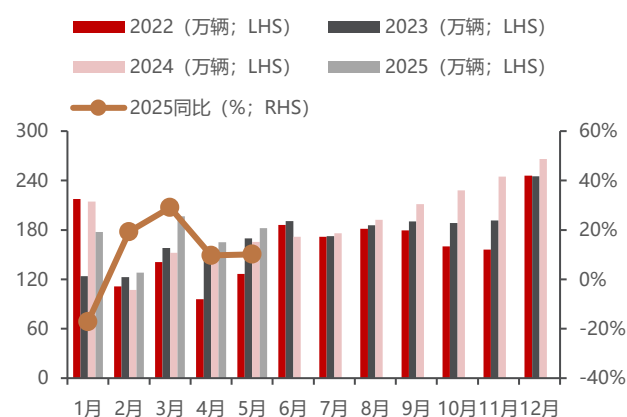
总量端：2025Q2 乘用车总量同比增长。2025Q2，1) 零售端，受国补政策延续拉动，各地相应政策措施出台与跟进，年后需求快速修复，我们预计 2025Q2 乘用车国内上险销量 525 万辆，同比+7.8%，环比+4.6%；2) 批发端，2025Q2 行业终端库存基本稳定，预计 2025Q2 乘用车批发销量 665 万辆，同比+5.7%，环比+4.6%。

图1：乘用车批发销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图2：乘用车上险销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

表1：乘用车销量预测

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2E	2025Q2 同比	2025Q2 环比
乘用车批发销量（万辆）	568.4	629.2	670.00	885.9	636.0	665.0	5.7%	4.6%
乘用车上险销量（万辆）	463.2	487.2	579.6	738.7	502.0	525.0	7.8%	4.6%

资料来源：中汽协，交强险，民生证券研究院测算

0.1.2 结构：新能源渗透率上升 自主渗透率出现下降 出口环比显著增长

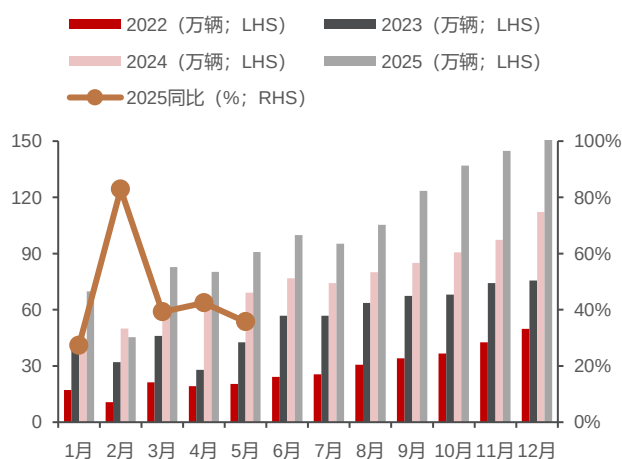
新能源方面，受益比亚迪智驾版换新及小鹏、零跑、小米等新势力销量提升驱动，预计 2025Q2 新能源乘用车上险销量 310 万辆，同比+33.4%，环比+28.1%，

新能源上险渗透率 59.0%；预计 2025Q2 新能源乘用车批发销量 360 万辆，同比 +32.8%，环比+25.4%，新能源批发渗透率 54.1%。

出口端，2025Q2 随着中国产品竞争力的提高和新兴市场增量积极影响，预计 2025Q2 乘用车出口销量 139 万辆，同比+13.0%，环比+24.1%。

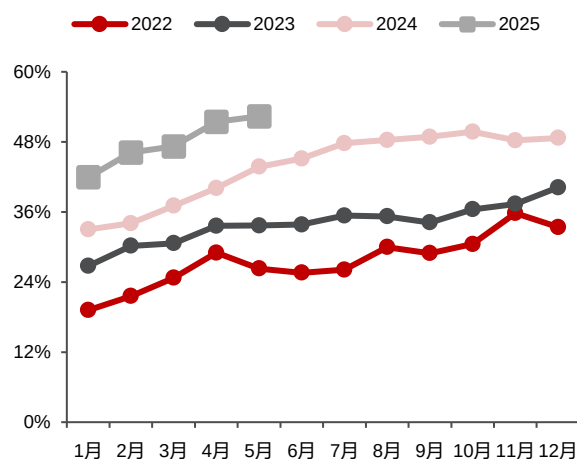
自主渗透率方面，4-5 月受合资新能源份额提升影响，5 月自主渗透率下降。2025 年 4 月自主乘用车批发销量占比 70.5%，5 月自主乘用车批发销量占比 68.8%，欧系、日系、美系、韩系销量占比分别 13.7%、9.6%、6.1%、1.7%。

图3：新能源乘用车批发销量及同比增速（万辆；%）



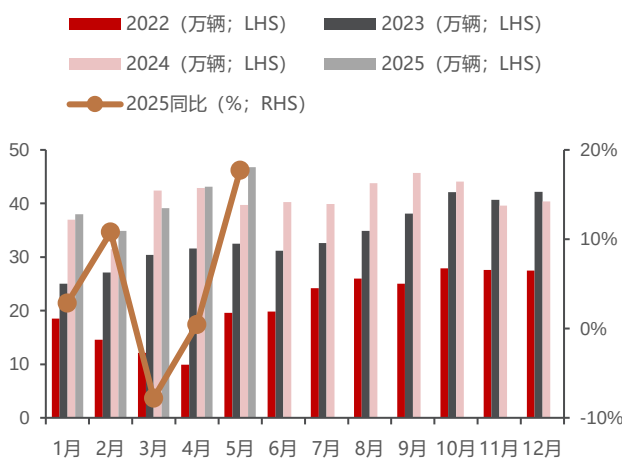
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图4：新能源乘用车批发渗透率（%）



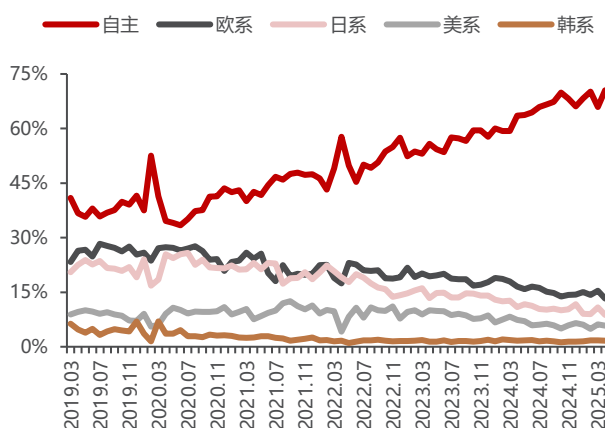
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图5：乘用车出口销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图6：分车系乘用车批发销量占比（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

表2：乘用车销量预测

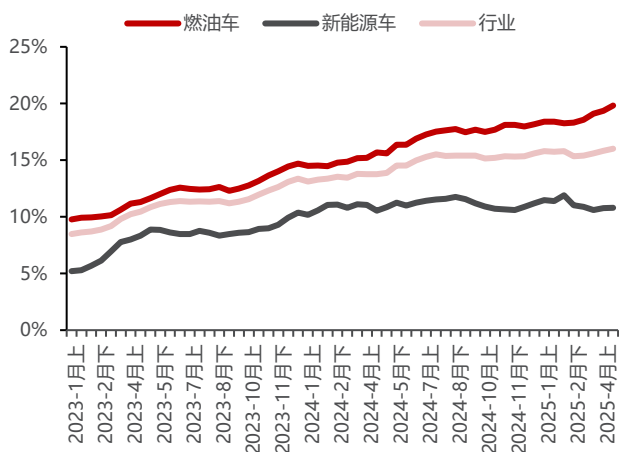
	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2E	2025Q2 同比	2025Q2 环比
乘用车批发销量 (万辆)	568.4	629.2	670	885.9	636	665	5.7%	4.6%
燃油乘用车批发 (万辆)	370.4	358.2	346	453	349	305	-14.9%	-12.6%
新能源乘用车批发 (万辆)	198	271	324	432.9	287	360	32.8%	25.4%
新能源渗透率 (%)	34.8%	43.1%	48.4%	48.9%	45.2%	54.1%	11.0%	8.9%
纯电动乘用车批发 (万辆)	119.6	155.3	183.8	250.9	172.0	185.0	19.1%	7.6%
插混/增程乘用车批发 (万辆)	78.5	114.5	140.2	182	116.0	175.0	52.8%	50.9%
乘用车上险 (万辆)	463.2	487.2	579.6	738.7	502.0	525.0	7.8%	4.6%
燃油乘用车上险 (万辆)	288.5	254.9	279.9	362.1	260.0	215.0	-15.7%	-17.3%
新能源乘用车上险 (万辆)	174.7	232.3	299.7	376.6	242.0	310.0	33.4%	28.1%
乘用车出口销量 (万辆)	109.1	123	129.4	124.1	112.0	139.0	13.0%	24.1%
燃油乘用车出口 (万辆)	82.3	90.7	94.7	91.9	72.0	97.0	-6.9%	34.7%
新能源乘用车出口 (万辆)	26.8	32.3	34.7	32.2	40.0	42.0	30.0%	5.0%

资料来源：中汽协，交强险，民生证券研究院测算

0.1.3 价格：车企价格竞争相对激烈

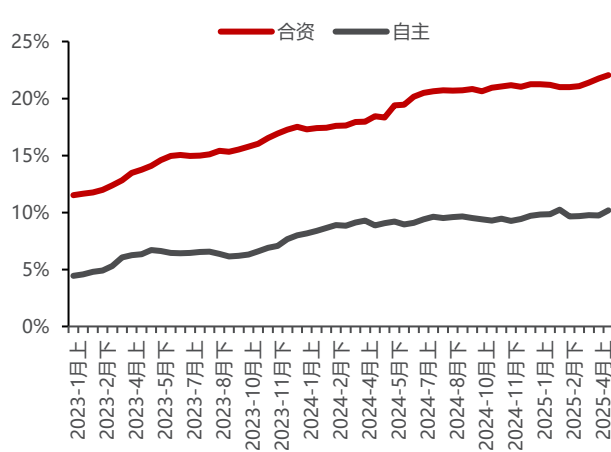
2025Q2 价格竞争相对激烈，折扣上升，盈利承压。2025Q2，车市新品“价格战”阶段性升温，头部企业的重磅产品发布带动产品供给稳定预期，根据ThinkerCar折扣数据：截至4月下旬，行业整体折扣率为16.0%，环比+0.19pct。截至5月下旬，行业整体折扣率为16.2%，环比+0.09pct。整体看，2025Q2行业折扣率持续上升。

图7：行业终端折扣率 (%)



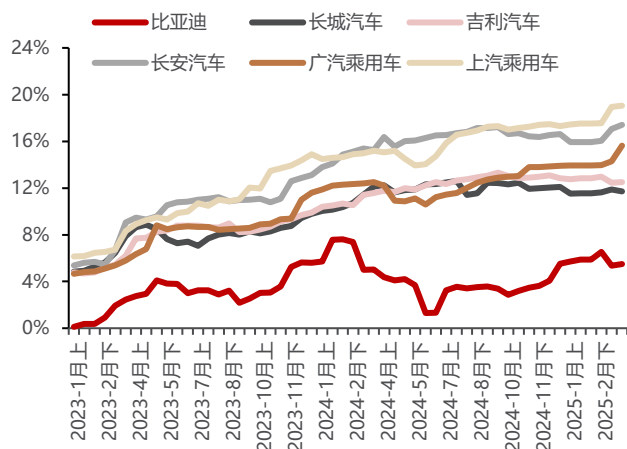
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图8：自主及合资终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

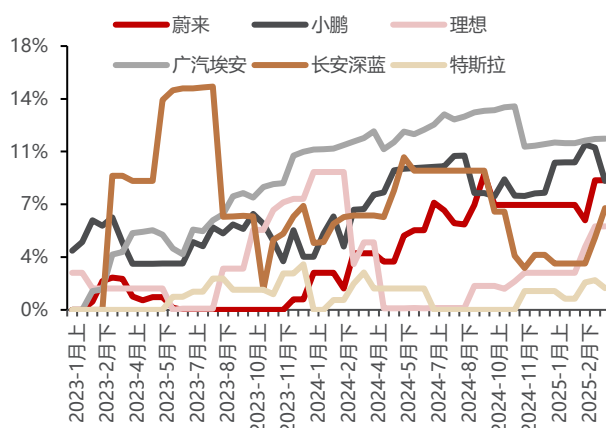
图9：自主品牌终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

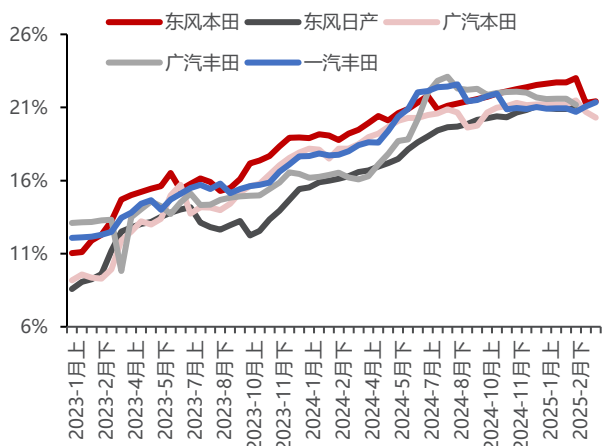
备注：比亚迪折扣率大幅下降是因为改款换新，新车定价具备竞争力

图10：新势力终端折扣率（%）



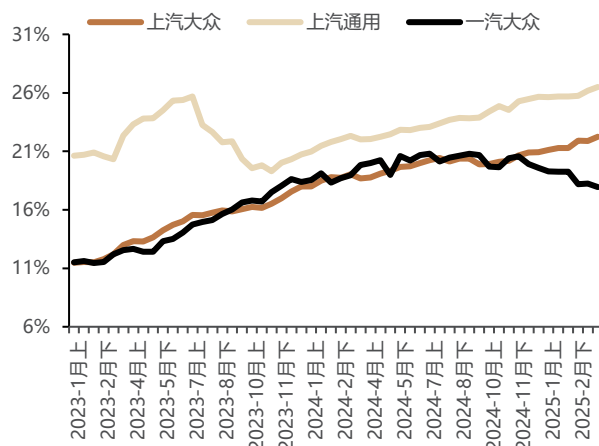
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图11：日系合资折扣率（%）



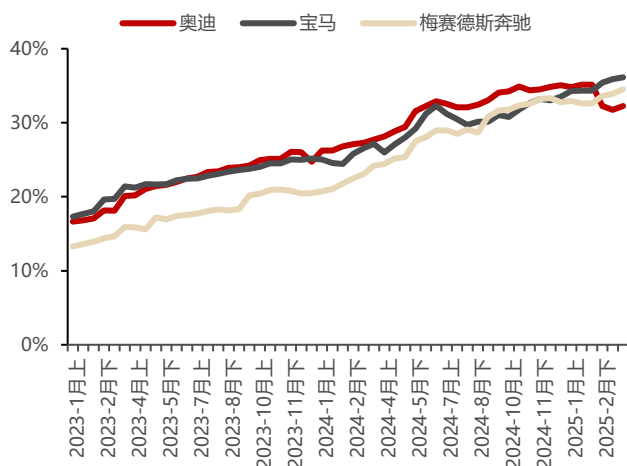
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图12：欧美系合资终端折扣率（%）



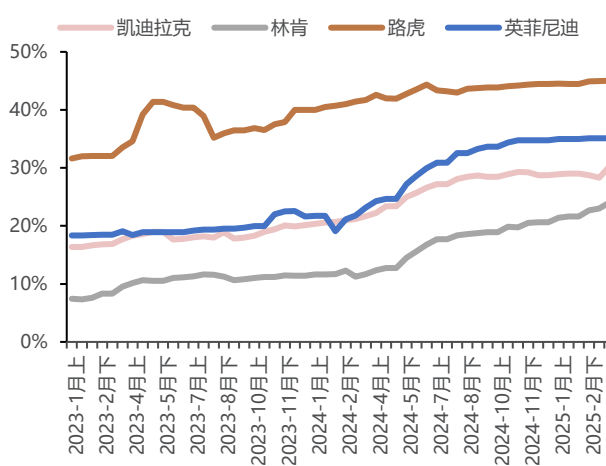
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图13：豪华车合资折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图14：二线豪华终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

0.1.4 分车企：优质自主销量向上，新势力环比表现较优

优质自主销量向上，龙头、新势力环比表现较优。分车企看，我们预计 2025Q2 销量同比表现较好的车企包括小米汽车、小鹏汽车、零跑汽车、吉利汽车；预计 2025Q2 销量环比表现较好的车企包括赛力斯、零跑汽车、理想汽车、长城汽车、上汽集团。

图15：2025 年 4-5 月分车企批发销量及同环比增速（辆；%）

序号	车企	2025-05	2025-04	5月同比	4月同比	5月环比	4月环比
1	比亚迪汽车	363,887	361,388	10%	16%	1%	-1%
2	奇瑞汽车	189,699	185,185	8%	7%	2%	-8%
3	吉利汽车	235,208	234,112	45%	52%	0%	1%
4	长安汽车	137,663	108,381	13%	-11%	27%	-33%
5	一汽大众	110,005	97,791	6%	-15%	12%	-37%
6	上汽大众	88,722	82,523	-1%	-10%	8%	-8%
7	上汽通用五菱	99,610	122,299	28%	49%	19%	1%
8	长城汽车	86,715	82,557	14%	8%	5%	6%
9	上汽集团	72,951	67,924	34%	7%	7%	0%
10	特斯拉中国	61,662	58,459	-15%	-6%	5%	-26%
11	一汽丰田	69,148	63,418	23%	10%	9%	-2%
12	上汽通用	53,081	49,165	19%	-13%	8%	4%
13	东风日产	51,880	35,521	-12%	-31%	46%	-16%
14	华晨宝马	46,196	42,424	-9%	-17%	9%	-14%
15	广汽丰田	62,200	49,800	2%	2%	25%	-27%
16	一汽轿车	49,896	44,289	22%	8%	13%	-18%
17	北京奔驰	37,600	35,222	-26%	-12%	7%	-31%
18	广汽乘用车	20,454	20,314	-29%	-40%	1%	-32%
19	东风本田	24,185	22,036	-27%	-34%	10%	-42%
20	理想汽车	40,856	33,939	17%	32%	20%	-7%
21	金康赛力斯	36,372	27,048	12%	6%	34%	95%
22	广汽本田	13,410	18,491	-57%	-25%	27%	-61%
23	广汽埃安	18,280	23,408	-40%	10%	22%	-327%
24	沃尔沃亚太	17,000	13,373	9%	-21%	27%	-230%
25	蔚来汽车	23,231	23,900	13%	53%	3%	-105%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图16：2025 年 4-5 月新能源分车企批发销量及同环比增速（辆；%）

序号	车企	2025-05	2025-04	5月同比	4月同比	5月环比	4月环比
1	比亚迪汽车	363,887	361,388	10%	16%	1%	-1%
2	吉利汽车	138,021	125,563	131%	142%	10%	5%
3	上汽通用五菱	69,375	84,076	64%	108%	-17%	5%
4	特斯拉中国	61,662	58,459	-15%	-6%	5%	-26%
5	奇瑞汽车	49,795	48,249	53%	92%	3%	-5%
6	长安汽车	81,179	48,922	70%	2%	66%	-36%
7	零跑汽车	45,067	41,039	148%	174%	10%	11%
8	理想汽车	40,856	33,939	17%	32%	20%	-7%
9	金康赛力斯	36,372	27,048	12%	6%	34%	95%
10	小鹏汽车	33,525	35,045	230%	273%	-4%	6%
11	长城汽车	32,633	28,809	33%	29%	13%	14%
12	小米汽车	28,013	28,585	240%	378%	-2%	-2%
13	一汽轿车	26,543	19,352	91%	68%	37%	1%
14	上汽集团	24,991	15,247	142%	68%	64%	-8%
15	蔚来汽车	23,231	23,900	13%	53%	-3%	59%
16	广汽埃安	18,280	23,408	-40%	10%	-22%	-5%
17	东风乘用车	15,069	18,258	41%	108%	-17%	36%
18	北汽蓝谷麦格纳	13,509	7,518	200%	223%	80%	-42%
19	岚图汽车	10,022	10,019	122%	-	0%	0%
20	光束汽车	9,471	5,555	-	-	70%	8%
21	上汽通用	7,524	5,691	27%	-14%	32%	176%
22	方程豹	7,467	5,186	-	-	44%	157%
23	上汽大众	7,160	6,999	-42%	-17%	2%	9%
24	东风日产	6,990	2,819	73%	-12%	148%	52%
25	星途汽车	6,629	6,320	74%	284%	5%	35%

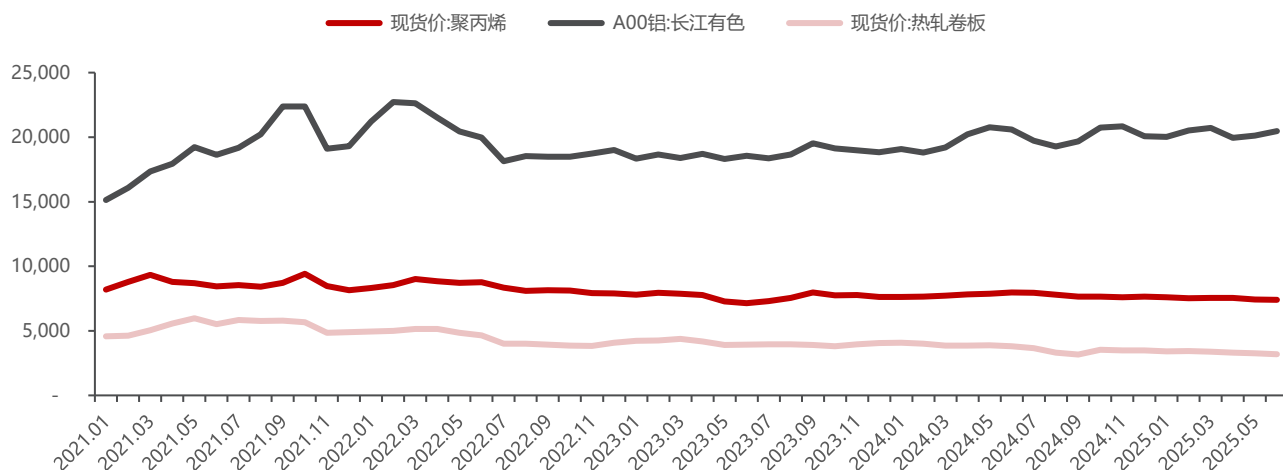
资料来源：iFind，民生证券研究院

0.2 零部件：海运费、原材料下降 人形机器人带来新增量

零部件业绩需求端主要受到汽车销量及重点客户销量影响，成本端主要受到原材料、海运费及汇兑损益影响。

根据截至 6 月 27 日的数据（下同），2025Q2 原材料整体下降。2025Q2 聚丙烯价格同比/环比-5.3%/-1.1%，其中 6 月份价格同比/环比-7.0%/-0.4%，整体显著下滑；2025Q2 铝价同环比均下降，同比/环比-1.7%/-1.2%，其中 6 月份铝价同比/环比-0.6%/+1.7%；2025Q2 热轧卷板价格同比/环比-15.6%/-4.7%，其中 3 月份价格同比/环比-16.5%/-2.9%，大幅下降。

图17：主要原材料价格变化（元/吨）

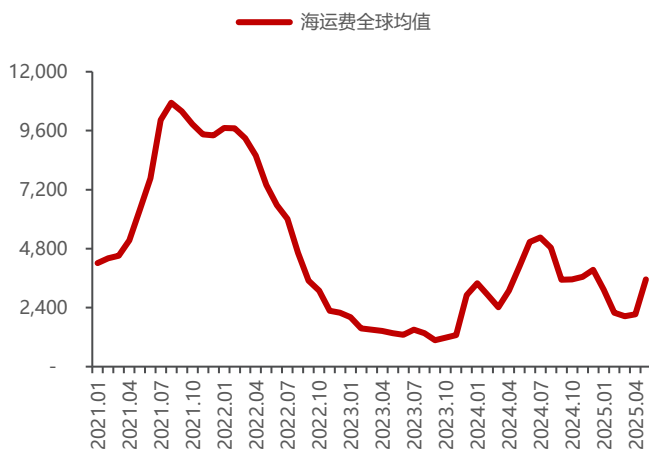


资料来源：iFind，民生证券研究院

2025Q2 海运费下降显著。2025Q2 全球海运费均值为 2,574 美元，同比/环比-19.5%/-16.7%，下降显著；其中 6 月海运费达 3,551 美元，同比/环比-13.1%/+67.2%，短期增长、预计后续持续下降，利好出口业务占比较大的公司。

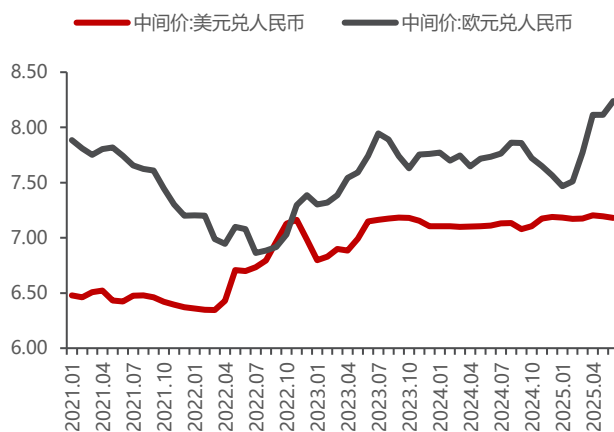
2025Q2 美元兑人民币汇率小幅增长，欧元兑人民币汇率环比大幅增长。2025Q2 美元兑人民币中间价为 7.19，同比/环比+0.08pct/+0.01pct，欧元兑人民币中间价为 8.15，同比/环比+0.45pct/+0.57pct，整体大幅增长；2025Q2 美元兑人民币中间价及欧元兑人民币均价显著增长，有望对外币收入较多的公司带来一定汇兑收益，我们预计 205Q2 相关收益同比提升。

图18：全球海运费均值（美元/FEUU）



资料来源：fbx，民生证券研究院

图19：美元及欧元兑人民币中间价



资料来源：iFind，民生证券研究院

2025Q2 零部件业绩分化加剧，客户结构影响较大：客户维度，我们预计收入端 2025Q2 销量同比表现较好的为小米、吉利、比亚迪等主机厂产业链；环比表现较好的为小米、小鹏、比亚迪、吉利等产业链；产品维度，1) 新能源销量同比高增，建议关注轻量化、线控制动等与电动化渗透率相关的产业链；2) 伴随新势力、华为高端车型销量提升，建议关注空悬、域控制器等智能化渗透率提升的零部件；3) 车企纷纷宣布加大人形机器人业务投入，建议关注拓展人形机器人业务的公司。

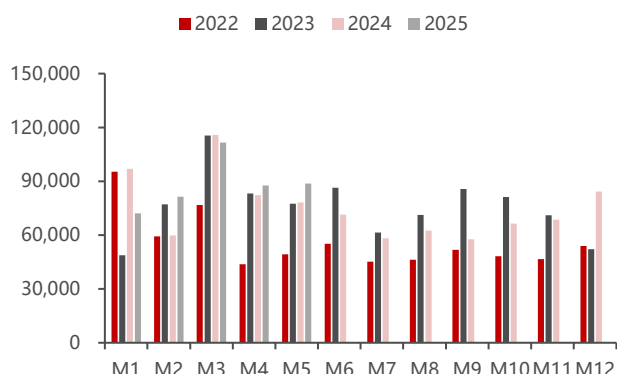
0.3 重卡：以旧换新驱动内需释放 新能源重卡表现亮眼

各地方以旧换新政策逐步落地，催化 2025Q2 重卡内需释放

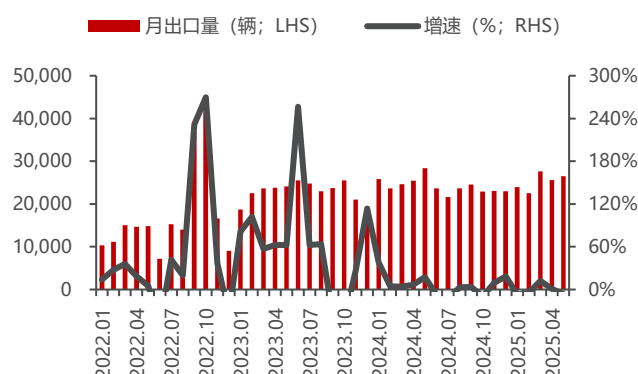
1) 零售端，2025Q2 终端销量整体呈上升趋势。2025M4-5 重卡上牌量为 13.2 万辆，同比+11.2%。主要系由于各地方以旧换新补贴政策集中落地，市场上老旧营运货车的淘汰速度加快，推动了重卡的需求增长。

2) 批发端，2025Q2 重卡批发销量同比实现增长，市场竞争格局保持稳定。2025M4-5 我国重卡批发销量为 17.6 万辆，同比+10.0%。其中 2025M4 批发销量为 8.8 万辆，同比+6.5%，环比-21.4%，同比上升，环比下降，系受旺月高基数影响；2025M5 批发销量为 8.9 万辆，同比+13.6%，环比+1.3%，同环比均上升，货运市场逐步恢复，用户购车需求增强。随着各地以旧换新政策逐步落地，重卡批发销量有望继续增长。销量分车企看，2025Q2 东风汽车、北汽福田、中国重汽表现出色，陕西重汽表现平稳，一汽集团有所下滑，总体行业竞争格局保持稳定。2025M4-5 中国重汽批发销量为 5.0 万辆，同比+14.2%，市占率为 28.3%，同比-2.3pct；东风汽车重卡批发销量为 3.0 万辆，同比+43.6%，市占率为 17.0%，同比-1.4pct；陕西重汽批发销量为 2.9 万辆，同比+2.7%，市占率为 16.3%，同比+1.8pct；一汽集团重卡批发销量为 2.7 万辆，同比-24.0%，市占率为 15.4%，同比-4.7pct；北汽福田销量为 2.4 万辆，同比+94.4%，市占率为 13.4%，同比+6.2pct。2025M4-5 行业 CR5 为 90.3%，同比-0.4pct，重点企业集中度波动较小。

3) 出口端，2025Q2 重卡出口同比下降，主要由于国外政策调整增加了我国重卡进入当地市场的难度和成本。2025M4-5 我国重卡出口量为 5.2 万辆，同比-3.0%。其中 2025M4 出口量为 2.6 万辆，同比+0.8%，环比-7.2%。2025M5 出口量为 2.7 万辆，同比-6.4%，环比+3.5%，同比下降，环比上升，基本符合预期。

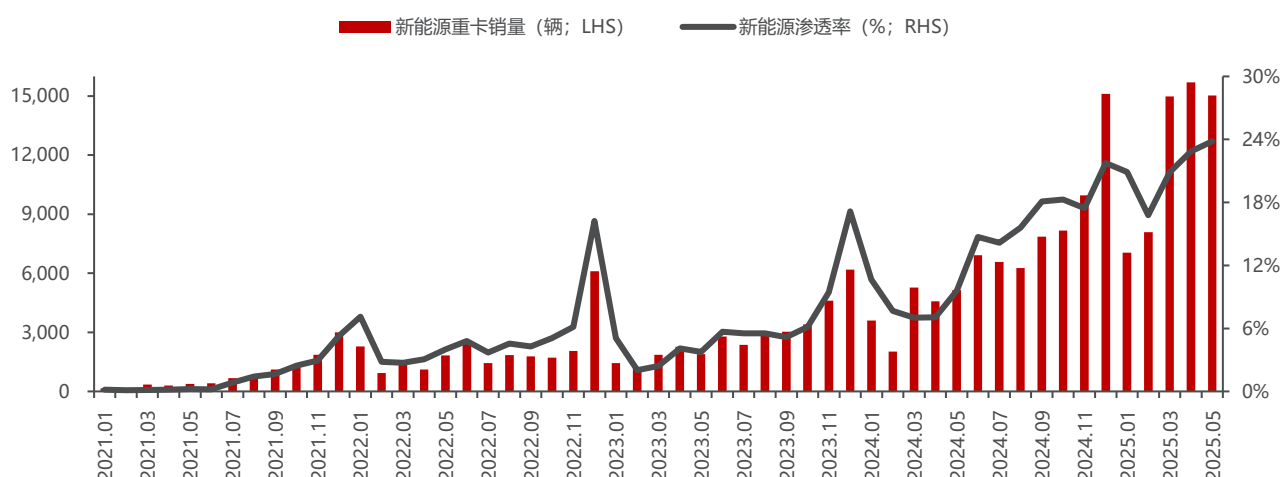
图20：重卡批发销量月度变化情况（辆）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

图21：重卡出口量月度变化情况（辆；%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

2025Q2 新能源重卡表现亮眼，维持高度景气。 2025M4-5 新能源重卡销量为 3.1 万辆，同比+215.9%，大幅增长。新能源重卡渗透率为 23.3%，同比+15.0pct，持续提升。新能源重卡销量及渗透率持续高速增长，一方面是由于电池原材料价格下降以及头部电池企业产能扩张带来电池价格的下降，提高新能源重卡全周期的经济性；另一方面，地方以旧换新政策的集中落地，进一步激发市场需求。在电池价格下降带动全使用周期经济性+以旧换新补贴的背景下，新能源重卡销量有望持续增长。

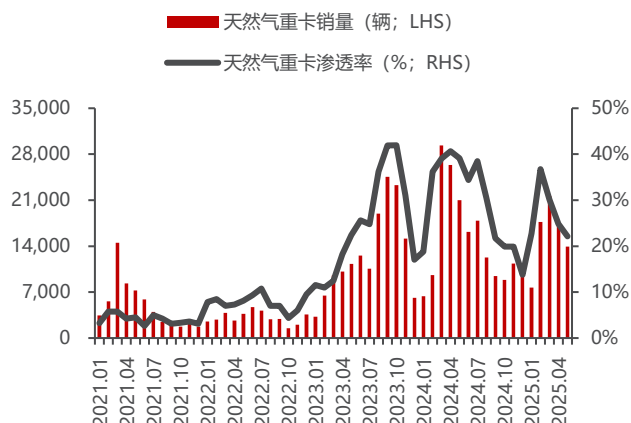
图22：新能源重卡销量及渗透率变动情况（辆；%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

2025Q2 天然气重卡销量承压。 2025M4-5 天然气重卡销量为 3.1 万辆，同比-34.5%。天然气重卡销量与全周期使用成本高度相关，2025M2-5 全国平均油

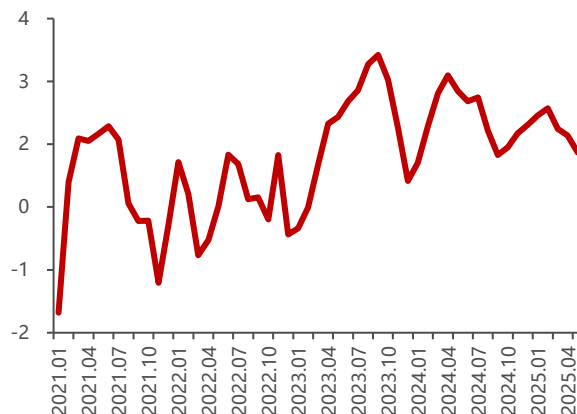
气价差从 2.3 元降至 1.4 元，差价大幅缩小使天然气重卡运营成本优势下降。
2025M4-5 天然气重卡渗透率为 23.5%，同比-16.4pct，2025Q2 天然气重卡渗透率环比预计呈现下降趋势。

图23：天然气重卡销量及渗透率变动情况（辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图24：全国平均油气价差（元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

0.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排自主龙头摩企

销量：据中国摩托车商会数据，2025 年 5 月 250cc（不含）以上摩托车销量 10.1 万辆，同比+31.1%，环比+8.9%。1-5 月累计销量 39.9 万辆，同比+50.4%。

1) 内销：250cc+摩托车 5 月内销 5.1 万辆，同比+15.4%，环比-5.8%。1-5 月累计内销 19.1 万辆，同比+31.6%；

2) 出口：摩托车 5 月出口 5.0 万辆，同比+52.1%，环比+29.4%，同比增长原因为头部企业在 500-800cc 排量段出口持续增长；1-5 月累计出口 20.8 万辆，同比+73.1%。

我们认为 5 月整体中大排量摩托车销量同比继续维持高速增长，内销旺季来临表现强势，出口在欧 5+认证显著恢复。展望 2025 年全年，**供给持续丰富，叠加春风动力、隆鑫通用、钱江摩托等龙头摩企发力出口业务，中大排内外销有望共振向上。**

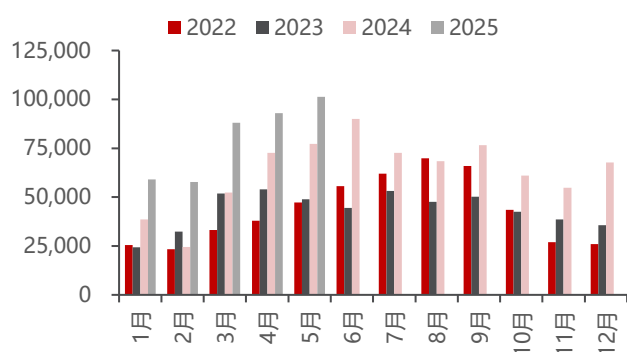
结构：500cc+排量车型增长强劲，自主高端化提速。1) 250cc<排量≤400cc：5 月销售 5.3 万辆，同比+21.4%，环比+20.7%；1-5 月累计销量 21.2 万辆，同比+55.2%；**2) 400cc<排量≤500cc：**5 月销售 3.0 万辆（其中春风 1.5 万辆），同比+23.3%，环比+1.0%；1-5 月累计销量 10.4 万辆，同比+15.6%；**3) 500cc<排量≤800cc：**5 月销售 1.6 万辆（其中春风 0.5 万辆），同比+96.6%，环比-5.5%，1-5 月累计销量 7.2 万辆，同比+105.9%；**4) 排量>800cc：**5 月销售 0.26 万辆（其中隆鑫 0.2 万辆），同比+109.6%，环比-11.5%，1-5 月累计销量 1.2 万辆，

同比+167.4%。

格局：头部企业份额稳固，春风动力稳居头名。5月250cc+销量前三名分别为春风动力、钱江摩托、隆鑫通用，CR3市占率合计为48.4%；1-5月CR3累计市占率合计为49.5%，较2024年全年下降1.3pcts，其中：

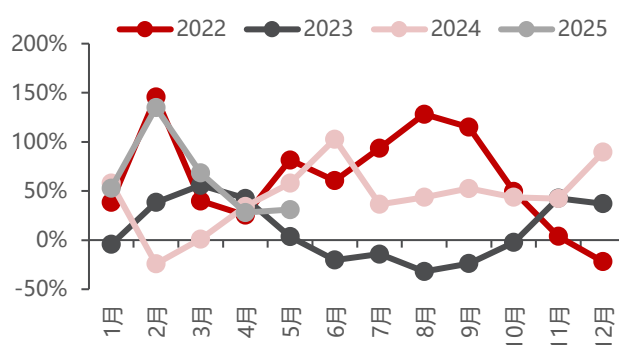
1) 春风动力：250cc+5月销量2.2万辆，同比+48.1%，市占率21.5%，环比-2.6pcts；1-5月累计市占率21.7%，较2024年全年+1.9pcts；**2) 隆鑫通用：**250cc+5月销量1.3万辆，同比+20.7%，市占率12.9%，环比+0.2pcts；1-5月累计市占率13.2%，较2024年全年-1.0pcts；**3) 钱江摩托：**250cc+5月销量1.4万辆，同比+6.4%，市占率14.0%，环比-2.2pcts。1-5月累计市占率14.6%，较2024年全年-2.2pcts。

图25：行业总体两轮燃油摩托车销量（排量>250cc，辆）



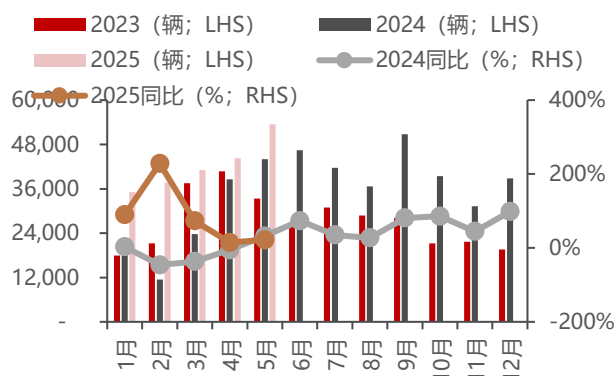
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图26：行业总体两轮燃油摩托车同比（排量>250cc，%）



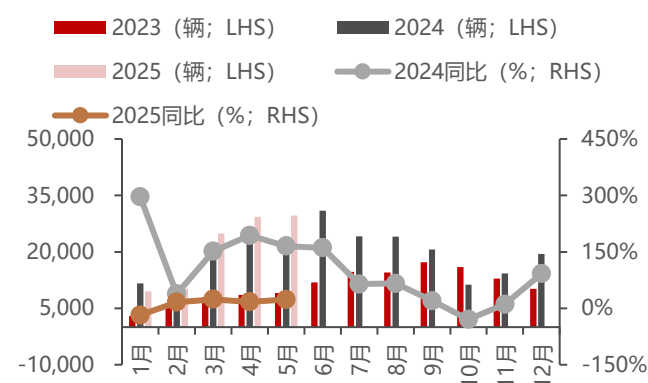
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图27：两轮燃油摩托车销量（250<排量≤400cc，辆，%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图28：两轮燃油摩托车销量（400<排量≤500cc，辆，%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

2025Q2 前瞻：内销旺季来临，出口持续提速，内外共振向上。我们预计2025Q2 中大排摩托车（>250cc）批发销量为 30.4 万辆，同比+26.7%，环比+48.3%。其中，国内销量 16.0 万辆，同比+14.3%，环比+86.0%；出口销量 14.4 万辆，同比+44.0%，环比+21.0%。

表3：中大排摩托车（>250cc）销量预测（万辆）

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2E	2025Q2 同比	2025Q2 环比
中大排摩托车批发（万辆）	11.5	24	21.7	18.3	20.5	30.4	26.7%	48.3%
中大排摩托车内销（万辆）	6.0	14.0	12.4	7.3	8.6	16.0	14.3%	86.0%
中大排摩托车出口（万辆）	5.6	10.0	9.3	11.0	11.9	14.4	44.0%	21.0%

资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院预测

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】、【钱江摩托】。

1 周观点：政策促进内需 新势力表现亮眼

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】。

2025Q2 前瞻：政策促进内需，技术价格压力。乘用车：总量端预计 2025Q2 乘用车批发销量 665 万辆，同比+5.7%，环比+4.6%；受政策驱动，需求表现较好。结构端，出口同环比提升。**新能源方面**，预计 2025Q2 新能源乘用车批发销量 360 万辆，同比+32.8%，环比+25.4%。**价格端**，2025Q2 价格竞争相对激烈，折扣上升，盈利承压。**格局端**，预计 2025Q2 销量同比表现较好的车企包括小米汽车、小鹏汽车、零跑汽车、吉利汽车；预计 2025Q2 销量环比表现较好的车企包括赛力斯、零跑汽车、理想汽车、长城汽车、上汽集团。

零部件：收入端，预计 2025Q2 销量同比表现较好的为小米、吉利、比亚迪等主机厂产业链；环比表现较好的为小米、小鹏、比亚迪、吉利等产业链；成本端，2025Q2 原材料整体下降（根据截至 6 月 27 日的数据（下同）），海运费下降显著，美元兑人民币汇率小幅增长，欧元兑人民币汇率环比大幅增长。

重卡：以旧换新补贴政策地方集中落地，2025Q2 重卡内需持续复苏，2025M4-5 我国重卡批发销量为 17.6 万辆，同比+10.0%。格局方面，我们预计 2025Q2 东风汽车、北汽福田、中国重汽、陕西重汽市占率提升，整体竞争格局稳定。

摩托车：我们预计 2025Q2 中大排摩托车（>250cc）批发销量为 30.4 万辆，同比+26.7%，环比+48.3%。其中，国内销量 16.0 万辆，同比+14.3%，环比+86.0%；出口销量 14.4 万辆，同比+44.0%，环比+21.0%。

小米 YU7 上市 “人车家”生态飞轮转动。2025 年 6 月 26 日，小米首款 SUV 小米 YU7 正式上市，限时售价 25.35 万-32.99 万元，上市 1 小时，大定突破 28.9 万台，我们认为小米 YU7 产品力较强，看好小米“人车家”生态飞轮转动，驱动多项端侧业务实现增长。

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、比亚迪、理想汽车、小米集团（与电子组联合覆盖）、小鹏汽车、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，但基本面对 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、瑞鹄模具、沪光股份】；建议关注小米链【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

玩家维度-看好华为具身智能布局加速，**产品维度-**看好灵巧手、轻量化等边际变化大的硬件环节：

1) 玩家维度：

重视特斯拉确定性主线。马斯克表示今年年底前将会有数千个 Optimus 在特斯拉工厂工作，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。预计特斯拉将于 7 月下旬举办 2025Q2 业绩会，将于下半年将举办股东大会，机器人长期 Beta 看 T 链，特斯拉新进展可以期待。

2) 产品维度：关注边际变化最大的硬件环节。潜在变化大的环节包括灵巧手传动方案/触觉传感器构型、类 RV 对腕关节谐波的替代、轻量化材料选型。4 月底以来，产业链关于 PEEK 材料应用的信息催化了细分板块的强势表现，其他环节存在类似的潜在机会。

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、隆盛科技、中鼎股份】。

1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

中大排销量创新高 内外销共振向上。销量：据中国摩托车商会数据，2025 年 5 月 250cc（不含）以上摩托车销量 10.1 万辆，同比+31.1%，环比+8.9%。1-5 月累计销量 39.9 万辆，同比+50.4%。

出口：250cc+摩托车 5 月出口 5.0 万辆，同比+52.1%，环比+29.4%，同比增长原因为头部企业在 500-800cc 排量段出口持续增长，1-5 月累计出口 20.8 万辆，同比+73.1%。

内销：250cc+摩托车 5 月内销 5.1 万辆，同比+15.4%，环比-5.8%。1-5 月累计内销 19.1 万辆，同比+31.6%。

春风动力：250cc+5 月销量 2.2 万辆，同比+48.1%，市占率 21.5%，环比-2.6pcts；1-5 月累计市占率 21.7%，较 2024 年全年+1.9pcts；

钱江摩托：250cc+5 月销量 1.4 万辆，同比+6.4%，市占率 14.0%，环比-2.2pcts。1-5 月累计市占率 14.6%，较 2024 年全年-2.2pcts。

隆鑫通用：250cc+5 月销量 1.3 万辆，同比+20.7%，市占率 12.9%，环比+0.2pcts；1-5 月累计市占率 13.2%，较 2024 年全年-1.0pcts。

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】，建议关注【隆鑫通用】。**

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。

5月，重卡销量为8.3万辆，环比-5.0%，同比+6.0%；1~5月累计销售43.55万辆，累计同比增长1.0%。

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，Q2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】。

1.6 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，根据胎企业年报及科研报告，海外工厂净利率远高于国内；③**产品结构优化**，胎企产品结构从半钢胎、全钢胎逐渐拓展至非公路、航空胎等品类；17 寸及以上产品占比持续提升带动单胎价格提升；开发液体黄金、石墨烯等新技术提升中高端产品占比；

3) 长期：①**全球化替代**，第一梯队胎企摩洛哥、西班牙、塞尔维亚等地区产能逐渐投建，逐渐实现中国胎企的全球化替代；②**品牌力提升**，自主胎企通过液体黄金轮胎、石墨烯轮胎、朝阳 1 号等中高端产品推出，逐渐提升品牌力；自主胎企在自主车企、合资车企、外资车企陆续定点，有望实现品牌力提升。

半钢胎开工率高位，全钢胎需求逐渐恢复 2025 年 4 月 25 日当周国内 PCR 开工率 78.11%，周度环比-0.33pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 62.46%，周度环比-2.97pct，处于近 10 年来中等水平。

成本端同环比显著下滑，2025 年 4 月 PCR 加权平均成本同比-7.64%，环比-6.74%；TBR 加权平均成本同比-4.88%，环比-6.58%。

欧线海运费环比下降趋势显著，2025 年 5 月 2 日当周中国出口海运费为 2,012 美元/FEUU，同比-21.4%，环比-1.5%，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 6.0%，同比-1.6pct，环比-0.1pct；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。

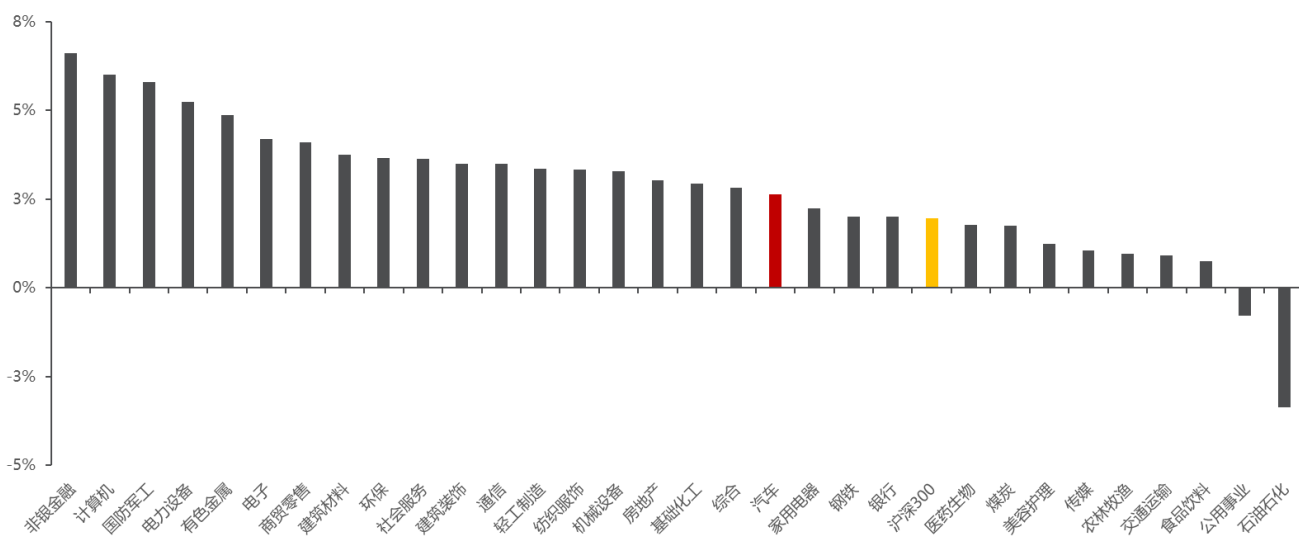
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注龙头【**赛轮轮胎**】及高成长【**森麒麟**】。

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

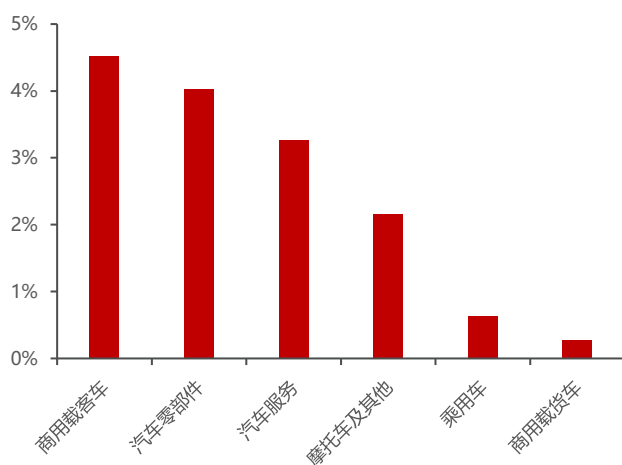
汽车板块本周表现强于市场。本周（6月23日-6月27日）A股汽车板块上涨2.62%，在申万子行业中排名第19位，表现强于沪深300（+1.96%）。细分板块中，商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他、乘用车、商用载货车分别上涨4.52%、4.03%、3.27%、2.17%、0.63%、0.28%。

图29：2025.6.23-2025.6.27 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

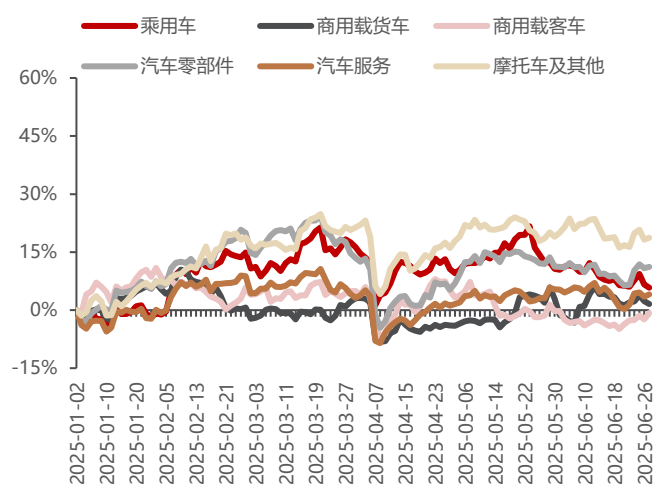
图30：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2025.6.23-2025.6.27）

图31：申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅（%）



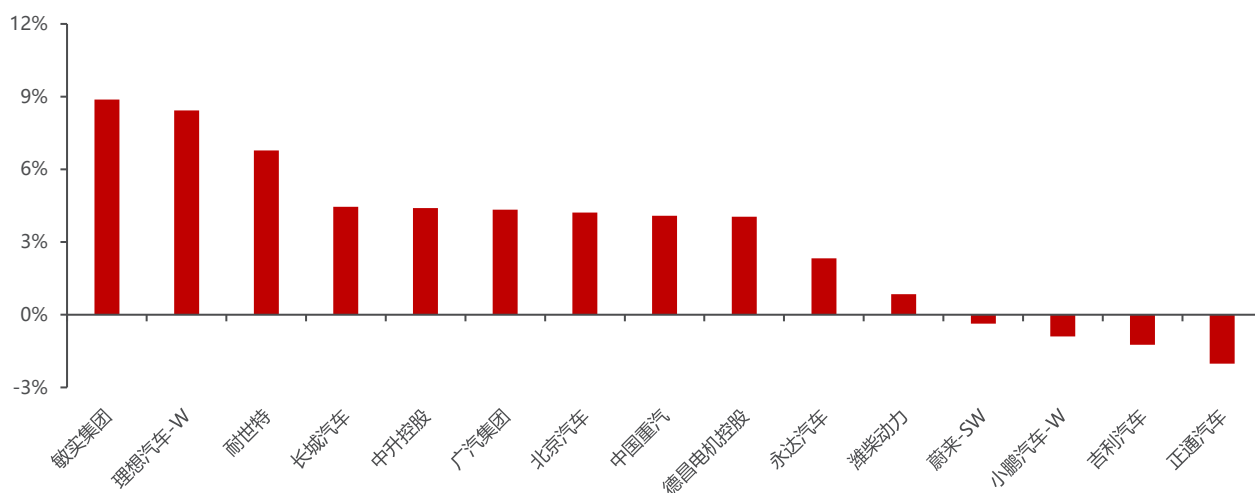
资料来源：iFind，民生证券研究院

注：涨跌幅截至日期（2025.6.27）

表4：2025.6.23-2025.6.27 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 (%)
建设工业	35.91%	正强股份	-5.48%
海泰科	35.66%	恒勃股份	-3.86%
派特尔	31.25%	雷迪克	-3.83%
渤海汽车	30.51%	科华控股	-3.70%
湖南天雁	28.02%	江淮汽车	-3.39%
海联金汇	25.55%	威迈斯	-3.35%
兆丰股份	24.15%	盛帮股份	-3.29%
安凯客车	18.55%	艾可蓝	-3.09%
星源卓镁	18.54%	九号公司	-2.93%
秦安股份	17.71%	中期退	-2.56%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图32：近一周（2025.6.23-2025.6.27）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

2 本周数据：2025 年 6 月第 3 周 (6.16-6.22) 乘用车销量 55.8 万辆，同比+28.0%，环比+21.5%

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5：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6：近期地方汽车消费刺激政策

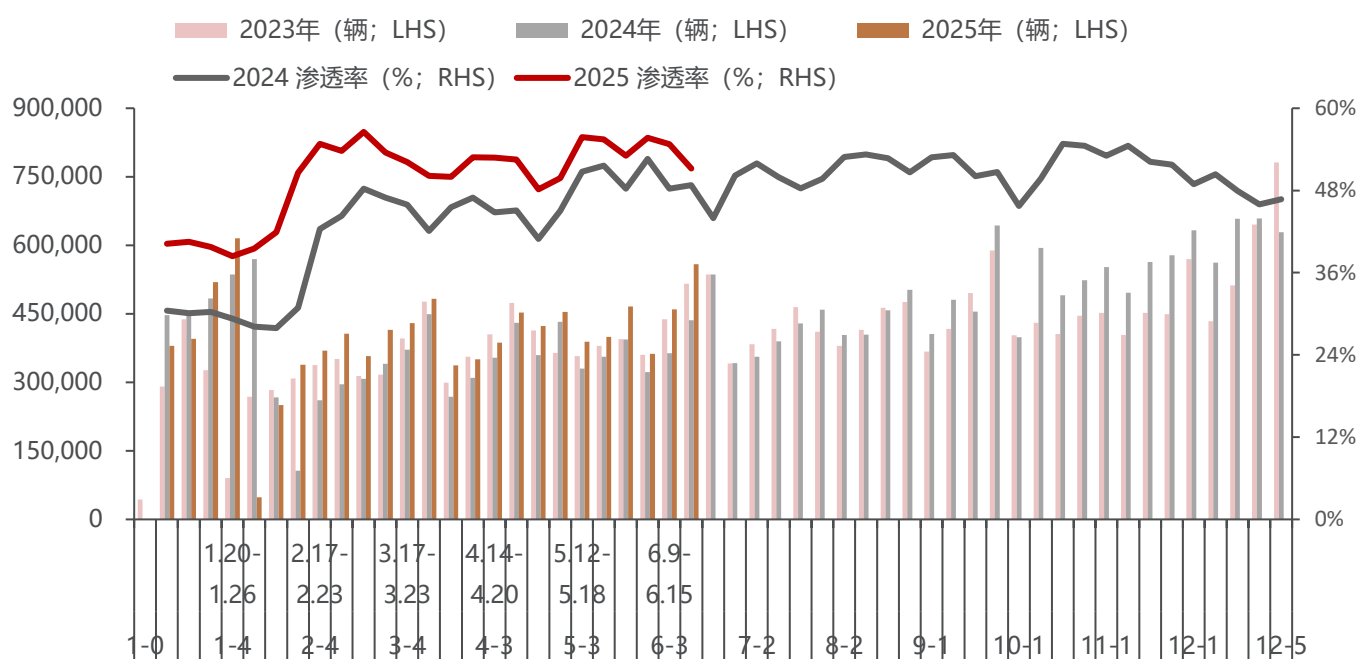
省/市	政策开始/活动 发布时间	政策/活动到期 时间	政策/活动名称	目标市场	主要内容
武汉市洪山区	2025.06.20	2025.07.04	“大学之城 汽车欢购 节”	未明确	- 10-20 万补 3,000 元 - 20-30 万补 4,000 元 - 30 万以上补 5,000 元
成都市金牛区	2025.06.20	2025.06.30	金牛区第二轮消费奖励	燃油车+新能源	- 8-20 万补 2,500 元 - 20-30 万补 4,500 元 - 30 万以上补 6,500 元
呼和浩特市	2025.06.21	2025.06.25	呼和浩特市“年中大促”新车购置补贴活动	非个人购买、非营运车、非二手车	- 10 万以下：燃油 2000/台；新能源 3000/台 -10-20 万：燃油车 3000/台；新能源 4000 元/台 -20-30 万：燃油车 4000/台；新能源 5000/台 -30 万以上：燃油车 5000/台；新能源 6000/台”
湖北省黄石市	2025.06.27	2025.06.29	“荆楚购车行楚天 惠动黄石”汽车消费季	乘用车	- 6-10 万补 1,000 元 - 10-20 万补 2,000 元 -20 万以上补 3,000 元
湖北省荆门市	2025.06.27	2025.06.29	2025 年荆门市夏季汽车促销活动	未明确	- 0-10 万补 2,000 元 - 10-20 万补 3,000 元 - 20 万以上补 4,000 元
张家口经开区	2025.06.26	2025.06.30	张家口经开区 2025 年汽车促消费惠民活动	7 座以下家用轿车（含非营运皮卡）	- 0-10 万补 3,000 元 - 10-20 万补 5,000 元 - 20-30 万补 8,000 元 -30 万以上补 1,0000 元
哈尔滨	2025.06.21	2025.06.30	“夏韵冰城惠购启程”第二轮购车优惠补贴活动	“国六”标准 7 座及以下家用新乘用车（含新能源汽车）	- 0-15 万补 3,000 元 - 15-30 万补 4,000 元 -30 万以上补 5,000 元
四川省泸州市	2025.06.26	2025.12.31	泸州新一轮新能源汽车购置补贴	新能源	- 0-7 万补 2,000 元 - 7-20 万补 3,000 元 -20 万以上补 3,500 元
安徽省安庆市	2025.06.23	2025.07.06	200 万汽车消费券	燃油车+新能源	燃油车：0-10 万补 1,000 元 - 10-20 万补 3,000 元 -20 万以上补 5,000 元 新能源：0-10 万补 2,000 元 - 10-20 万补 4,000 元 -20 万以上补 6,000 元

资料来源：成都交通广播、呼和浩特商务、湖北日报、经开发布、哈尔滨发布、泸州新闻网等，民生证券研究院

3.3 2025 年 6 月第 3 周乘用车销量 55.8 万辆 同比+28.0% 环比+21.5%

政策刺激叠加需求向好。2025 年 6 月第 3 周 (6.6-6.22) 乘用车销量 55.8 万辆，同比+28.0%，环比+21.5%；新能源乘用车销量 28.6 万辆，同比+34.4%，环比+13.6%；新能源渗透率 51.2%，环比-3.6pct。

图33：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 5 月整体折扣相较于 2025 年 4 月放大

整体折扣率：2025 年 5 月整体折扣相较于 2025 年 4 月放大

截至 5 月上旬，行业整体折扣率为 16.1%，环比+0.12pct；截至 5 月下旬，行业整体折扣率为 16.2%，环比+0.09pct。

燃油 VS 新能源：2025 年 5 月燃油车折扣力度放大，新能源车折扣力度小幅加大。

截至 5 月上旬，燃油车折扣率为 20.1%，环比+0.29pct；新能源车折扣率为 10.7%，环比-0.06pct；

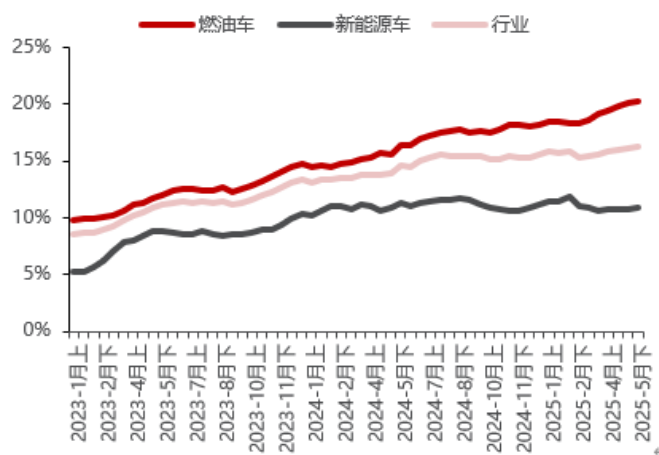
截至5月下旬，燃油车折扣率为20.2%，环比+0.12pct；新能源车折扣率为10.9%，环比+0.14pct。

合资 VS 自主：2025年5月合资折扣力度>自主。

截至5月上旬，合资折扣率为22.3%，环比+0.22pct；自主折扣率为10.2%，环比+0.02pct；

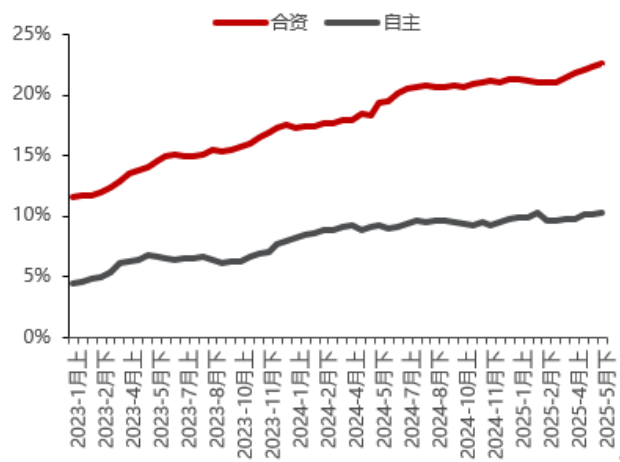
截至5月下旬，合资折扣率为22.5%，环比+0.27pct；自主折扣率为10.3%，环比+0.09pct。

图34：行业终端折扣率（%）



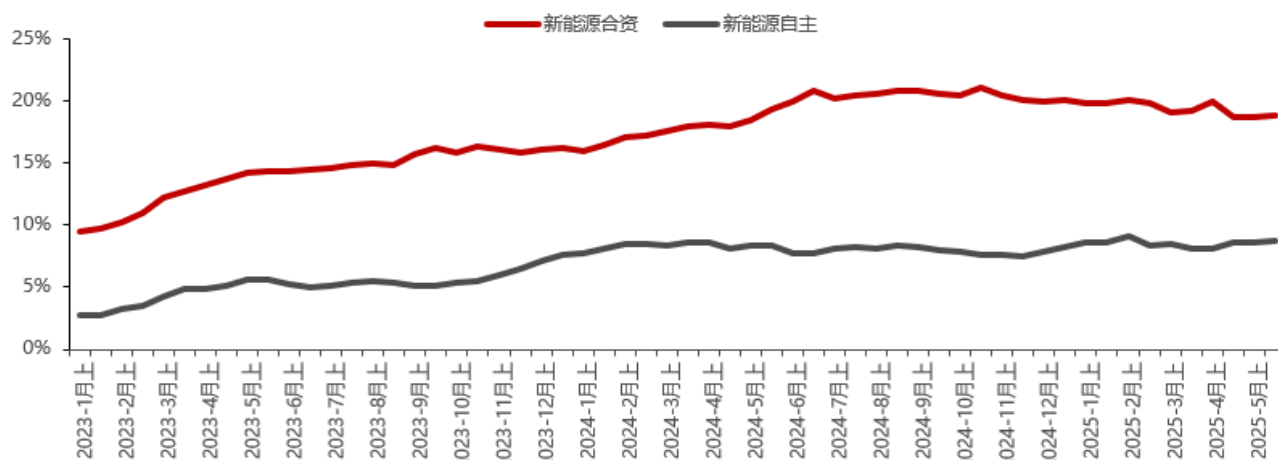
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图35：自主及合资终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图36：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 4 月 25 日当周国内 PCR 开工率 78.11%，周度环比-0.33pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 62.46%，周度环比-2.97pct，处于近 10 年来中等水平。

表7：中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)

	半钢胎开工率												平均
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
2015年	63.0%	52.7%	64.8%	71.1%	73.6%	74.2%	70.2%	66.6%	60.4%	63.8%	66.3%	64.8%	66.0%
2016年	58.6%	46.9%	70.8%	75.5%	73.5%	72.2%	71.3%	69.7%	71.9%	70.6%	73.6%	73.4%	69.0%
2017年	69.6%	64.6%	73.1%	69.3%	59.7%	66.8%	62.0%	63.1%	66.1%	68.2%	70.0%	67.2%	66.6%
2018年	69.7%	60.8%	69.2%	73.6%	74.2%	68.4%	71.9%	62.6%	62.6%	68.2%	69.3%	66.9%	68.1%
2019年	62.6%	65.8%	70.1%	71.8%	71.2%	71.0%	71.4%	63.3%	66.3%	63.3%	67.5%	67.5%	67.6%
2020年	46.0%	23.5%	55.8%	60.3%	53.1%	60.2%	65.2%	70.0%	70.3%	70.1%	71.0%	64.5%	59.1%
2021年	63.6%	38.4%	72.6%	72.7%	59.3%	56.6%	52.2%	58.6%	49.8%	53.9%	60.0%	63.5%	58.4%
2022年	53.6%	31.4%	70.2%	68.6%	56.8%	64.1%	64.4%	61.7%	61.2%	56.5%	62.0%	61.4%	59.3%
2023年	39.3%	61.7%	73.5%	72.6%	70.3%	70.4%	71.4%	72.1%	72.1%	71.9%	72.6%	72.3%	68.3%
2024年	71.6%	48.5%	79.3%	80.0%	79.0%	78.6%	79.2%	79.0%	78.6%	78.4%	79.2%	79.1%	75.9%
2025年	65.9%	66.5%	83.0%	79.6%									73.7%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：4 月数据截至 2025 年 4 月 25 日

表8：中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)

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

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：4 月数据截至 2025 年 4 月 25 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 2 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，2 月全球 PCR 配套市场需求同比+0.0%，

替换市场需求同比+5.0%；TBR 配套市场需求同比-4.0%，替换市场需求+3.0%，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，2 月美国 PCR 进口 1,287 万条，同比-6.3%，环比-7.1%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 336 万条，同比-1.6%，环比-13.0%；2 月美国 TBR 进口 477 万条，同比-4.2%，环比-3.4%，来自泰国的进口量达 118 万条，同比-27.2%，环比-19.5%。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，2 月泰国 PCR 出口 766 万条，同比+11.5%，环比+2.3%，其中来自最大出口国美国的出口量达 426 万条，同比+27.2%，环比+2.0%；TBR 出口 246 万条，同比+8.6%，环比+13.4%，来自美国的出口量达 134 万条，同比+9.4%，环比+13.8%；

表9：全球半钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速

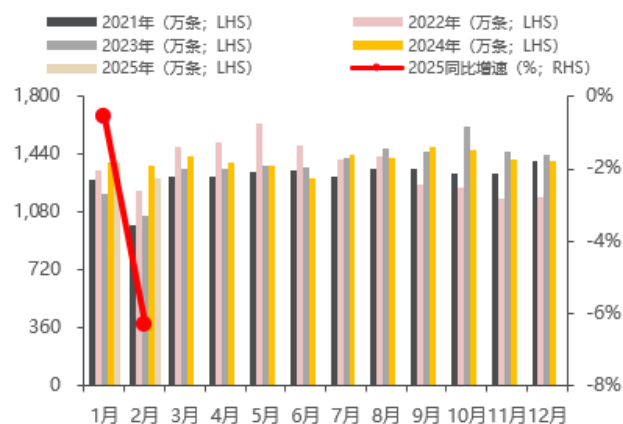
半钢胎	单月						累计	
	2024.09	2024.10	2024.11	2024.12	2025.02	2025.03	2024.1-12	2025.1-3
配套市场								
Europe*	-6%	-9%	-13%	-12%	-15%	-9%	-7%	-13%
North & Central America	-2%	-3%	-7%	-10%	-10%	-4%	-2%	-8%
China	2%	-2%	10%	6%	23%	4%	3%	10%
Worldwide	-3%	-4%	-2%	0%	10%	0%	-2%	-1%
替换市场								
Europe*	11%	15%	7%	5%	3%	3%	9%	6%
North & Central America	1%	-2%	-3%	7%	-4%	5%	2%	1%
China	-3%	0%	-1%	2%	26%	-3%	-1%	-1%
Worldwide	4%	6%	1%	4%	3%	5%	4%	4%

资料来源：米其林官网，民生证券研究院

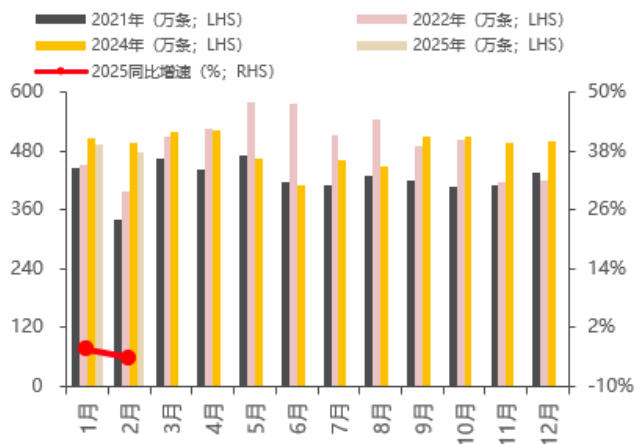
表10：全球全钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速

全钢胎	单月						累计	
	2024.09	2024.10	2024.11	2024.12	2025.02	2025.03	2024.1-12	2025.1-3
配套市场								
Europe*	-23%	-23%	-23%	-17%	-15%	-2%	-20%	-12%
North & Central America	-20%	-15%	-6%	-12%	-9%	-16%	-11%	-14%
South America	18%	4%	16%	8%	-5%	-4%	24%	-1%
Worldwide(除中国)	-10%	-10%	-8%	-6%	-6%	-4%	-7%	-6%
替换市场								
Europe*	2%	3%	1%	4%	-1%	4%	0%	1%
North & Central America	-1%	1%	-6%	-5%	-11%	5%	7%	-3%
South America	6%	3%	2%	1%	-4%	2%	5%	0%
Worldwide(除中国)	2%	3%	1%	1%	-3%	3%	3%	0%

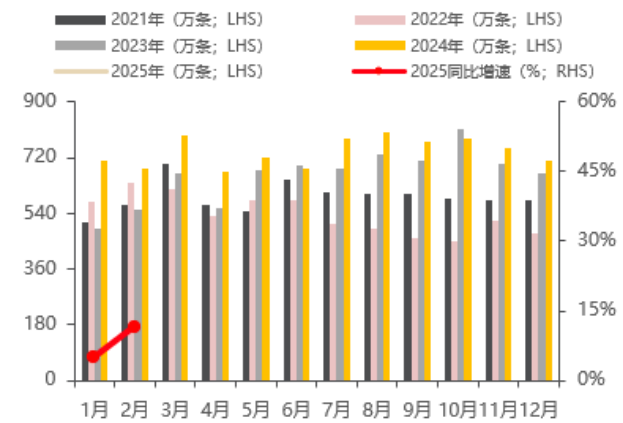
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

图37：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）


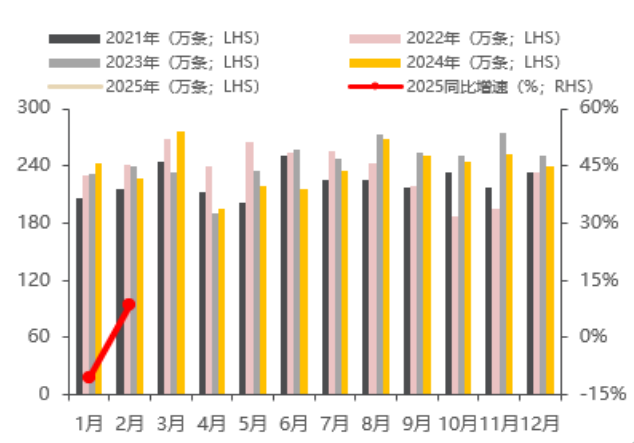
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图38：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39：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40：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

成本端同环比显著下滑，2025 年 4 月 PCR 加权平均成本同比-7.64%，环比-6.74%；TBR 加权平均成本同比-4.88%，环比-6.58%。

图41：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：yeti，民生证券研究院

欧线海运费环比下降趋势显著，2025 年 5 月 2 日当周中国出口海运费为 2,012 美元/FEUU，同比-21.4%，环比-1.5%，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 6.0%，同比-1.6pct，环比-0.1pct；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。

图42：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

3 本周要闻：小米 YU7 正式上市 特斯拉在美国奥 斯汀正式启动 Robotaxi 服务试运行

3.1 电动化：小米 YU7 正式上市

小米 YU7 正式上市 售价 25.35-32.99 万元

6 月 26 日消息，万众期待的小米 YU7 终于正式上市，标准版售价 25.35 万元、Pro 版售价 27.99 万元、MAX 版售价 32.99 万元。对应的动力形式分超长续航后驱、超长续航四驱和超长续航高性能四驱。SU7/SU7 Ultra 锁单未交付用户今晚 22 点-6 月 29 日 24 点前可限时改配。YU7 新车将全面对标挑战“Y 神”——特斯拉 Model Y，作为最具实力的中国品牌挑战者登场，能够看到熟悉的米式运动设计，不变的强悍性能，领先的智能体验。（来源：网易汽车）

理想 i6 登录工信部公告

6 月 20 日消息，工信部今日发布第 396 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示，理想 i6 纯电 SUV 现身。理想汽车官方宣布，理想 i6 将在今年 9 月上市。（来源：IT 之家）

赛力斯汽车引入 50 亿元战略投资

6 月 24 日，赛力斯集团股份有限公司发布公告称，同意其控股子公司赛力斯汽车有限公司（以下简称“赛力斯汽车”）完成战略投资者引入，共同对赛力斯汽车以货币方式进行增资，增资金额合计不超过人民币 50 亿元。（来源：盖世汽车资讯）

比亚迪匈牙利工厂年内投产

6 月 25 日消息，在早些时候 Dolphin Surf（国内为海鸥）英国发布会上，除了带来新车相关消息外，比亚迪欧洲特别顾问阿尔弗雷多·阿尔塔维拉还透露了一个消息，那就是比亚迪匈牙利工厂将于年内投产。（来源：热点科技）

长安汽车控股股东更名为辰致汽车科技集团有限公司

6 月 23 日消息，重庆长安汽车股份有限公司今日发布《关于控股股东变更名称及完成工商变更登记的公告》。重庆长安汽车股份有限公司接到控股股东中国长安汽车集团有限公司通知，其名称由“中国长安汽车集团有限公司”变更为“辰致汽车科技集团有限公司”，已完成工商变更登记手续，并取得营业执照。重庆长安汽车股份有限公司表示，上述工商变更事项不涉及该股东持股数量及持股比例的变动，对公司治理及生产经营活动不构成影响，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。（来源：IT 之家）

3.2 机器人：特斯拉 Optimus V3 人形机器人将集成

Grok 语音助手

特斯拉 Optimus V3 人形机器人将集成 Grok 语音助手

根据中国机器人网 2025 年 6 月 27 日消息，特斯拉 CEO 马斯克近日于 X 平台发文，表示 Optimus V3 人形机器人将整合 Grok 语音助手，利用 AI 大模型进行语音交互。马斯克首先表示，Optimus V3 人形机器人将会变得（该表情符号有对美食赞赏的意味），同时还称赞了特斯拉 Optimus 团队。后续，有网友评论道“Optimus 会运行 Grok 语音助手吗？如果这么做了的话会很酷”，马斯克则表示“已经在弄着了”。（来源：中国机器人网）

宇树科技年度营收已超 10 亿元人民币

根据 21 世纪经济报道 2025 年 6 月 26 日消息，宇树科技创始人兼 CEO 王兴兴在夏季达沃斯论坛上透露，宇树科技年度营收已超 10 亿元人民币。但王兴兴并未明确是 2024 年还是 2025 年取得以上营收。此前，王兴兴曾透露，宇树科技已经连续五年盈利。相比大量初创型科技企业常年“亏损”，宇树科技的盈利可谓独树一帜。（来源：21 世纪经济报道）

银河通用官宣正式完成由宁德时代领投的 11 亿元人民币新一轮融资

根据中国机器人网 2025 年 6 月 24 日消息，银河通用官宣正式完成由宁德时代领投的 11 亿元人民币新一轮融资，两年累计融资超 24 亿元。本轮融资汇聚了宁德时代上市公司战投、溥泉资本(CATL Capital)、国家开发银行国开科创、北京机器人产业基金、纪源资本等顶级投资方。银河通用于 2023 年 5 月正式成立，致力于让通用可泛化的具身大模型机器人走进亿万家庭。核心团队成员在人工智能、机器人、智能软硬件等领域拥有成功的科研、产品化和商业化经验。（来源：中国机器人网）

3.3 智能化：特斯拉在美国奥斯汀正式启动 Robotaxi 服务试运行

特斯拉在美国奥斯汀正式启动无人驾驶出租车 Robotaxi 服务试运行

6 月 23 日消息，特斯拉终于在美国得克萨斯州奥斯汀首次向公众推出了其 Robotaxi 平台，这是特斯拉首次将这一自动驾驶出租车服务开放给普通用户。特斯拉的 Robotaxi 平台是一个无人驾驶的网约车服务，用户可以通过该平台将自己的车辆用于赚取被动收入，车辆将自动寻找乘客并将其送达目的地以换取报酬。（来源：IT 之家）

哈啰宣布进军 Robotaxi 赛道

6 月 23 日消息，哈啰官方账号今日发文宣布哈啰正式进军 Robotaxi 赛道。由哈啰、蚂蚁集团、宁德时代通过旗下投资主体共同发起成立的“造父智能科技有限公司”正式注册，公司注册资金 12.88 亿元人民币，将专注于 L4 级自动驾驶技术研发、安全应用和商业化落地。哈啰官方表示，AI 的下一波浪潮是融入物理世界，智能驾驶尤其是自动驾驶，被认为是实现通用物理 AI 的关键技术。随着核心技术的持续突破与工程化落地，智能驾驶产业正步入大规模商业化落地阶段，然而在实现全场景泛化能力的过程中仍面临多重技术挑战。（来源：IT 之家）

5 本周新车

表11：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	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC60	改款	PHEV	B	SUV	2,865	52.39-60.39	2025/6/26
2	上汽乘用车	飞凡 F7	改款	BEV	C	轿车	3,000	18.29-21.19	2025/6/26
3	上汽乘用车	飞凡 R7	改款	BEV	C	SUV	2,950	17.99-20.99	2025/6/26
4	小米汽车	YU7	全新产品	BEV	C	SUV	3,000	25.35-32.99	2025/6/26
5	一汽轿车	红旗 HS3 PHEV	新增车型	PHEV	A	SUV	2,770	16.18	2025/6/26

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表12：本周上市燃油车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格（万元）	上市时间
1	奇瑞汽车	捷途自由者	新增车型	燃油	A	SUV	2,810	14.49	2025/6/23
2	上汽通用	别克 GL8 陆上公务舱	换代产品	燃油	C	MPV	3,088	22.99	2025/6/26
3	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC60	改款	燃油	B	SUV	2,865	39.69-47.49	2025/6/26
4	一汽轿车	红旗 H6	改款	燃油	B	轿车	2,920	17.98-23.98	2025/6/26
5	东风标致	408X	改款	燃油	B	轿车	2,787	15.37-17.97	2025/6/26

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表13：本周（2025.6.23-2025.6.27）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
爱柯迪	2025/6/25	股份回购	公司发布关于 2024 年年度权益分派实施后调整股份回购价格上限的公告：公司因实施 2024 年权益分派（每股派现 0.30 元），回购价格上限由 24.17 元/股调整为 23.87 元/股。回购资金仍为 1 亿至 2 亿元，预计回购 418.94 万至 837.87 万股（占总股本 0.43%-0.85%），用于员工激励。
爱柯迪	2025/6/24	股份回购	公司发布关于取得金融机构股票回购专项贷款承诺函的公告：公司取得工行宁波分行 1.8 亿元专项贷款承诺（不超过回购总额 90%），期限 36 个月，专项用于回购。2025 年 6 月 18 日公司董事会决议通过，拟以 1 亿至 2 亿元自有或自筹资金回购股份用于员工激励，回购价上限 24.17 元/股，期限 12 个月。
科博达	2025/6/25	股份回购	公司发布关于回购注销限制性股票减资暨通知债权人的公告：公司拟以自有资金回购注销 2 名激励对象持有的 2,600 股限制性股票，完成后总股本及注册资本均由 403,859,300 变更为 403,856,700。
潍柴动力	2025/6/23	股份回购	公司发布关于首次实施回购公司部分 A 股股份的公告：公司于 2025 年 6 月 23 日首次以集中竞价方式回购 A 股股份 2,979,175 股（占总股本约 0.03%），成交价区间 15.05-15.33 元/股，支付总金额 45,285,543.55 元。本次回购用于注销减资，符合此前股东大会批准的方案。
理想汽车	2025/6/27	交付量调整	公司发布自愿公告第二季度交付量展望更新：公司下调 2025 年 Q2 交付预期至约 10.8 万辆（原预期 12.3 万-12.8 万辆），主要因销售体系升级的短期影响。公司预计在理想 i8 上市前完成组织调整，强化产品周期应对能力。
泉峰汽车	2025/6/27	子公司担保	公司发布关于为安徽子公司提供担保的公告：公司为全资子公司泉峰汽车精密技术（安徽）有限公司提供 5,000 万元担保。截至 2025 年 6 月 26 日，对其累计担保余额达 78,676.39 万元（不含本次）。被担保方负债率超 70%，公司对外担保总额占净资产 180.13%（汇率折算后约 33.36 亿元），需关注风险。
上海沿浦	2025/6/25	公司名称变更	公司发布关于变更公司名称、注册资本变更、撤销监事会、修订《公司章程》及相关议事规则并办理工商变更登记的公告：公司 2025 年 6 月 25 日董事会通过变更议案：名称拟改为“上海沿浦精工科技（集团）股份有限公司”，注册资本增至 21,113.87 万元，撤销监事会，修订公司章程。
长安汽车	2025/6/23	控股股东名称变更	公司发布关于控股股东变更名称及完成工商变更登记的公告：公司接到控股股东中国长安汽车集团有限公司通知，其名称由“中国长安汽车集团有限公司”变更为“辰致汽车科技集团有限公司”，工商变更已完毕，不影响持股比例、公司治理及实际控制人。
赛力斯	2025/6/24	子公司增资	公司发布关于控股子公司引入战略投资者暨完成注册资本变更登记的公告：公司控股子公司赛力斯汽车有限公司于 2025 年 6 月 23 日完成 50 亿元战略增资，引入工银金融、交银金融等 9 家投资者，增资后公司仍为控股股东（持股比例 93.36%）。
上声电子	2025/6/25	大股东减持	公司发布关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告：公司最大股东上声投资（持股 25.42%）因资金需求及退休人员减持意愿，拟减持不超 488.54 万股（占总股本 3%），通过集中竞价及大宗交易方式，自公告 15 个交易日后 3 个月内实施。

瑞鹄模具	2025/6/24	大股东减持	公司发布关于控股股东权益变动后合计持股比例触及 5%的整数倍暨披露简式权益变动报告书的提示性公告：公司控股股东宏博科技于 2025 年 6 月 19 日至 24 日通过集中竞价减持 100.14 万股（占公司总股本 0.4784%），持股比例由 30.47845%降至 30.00005%，触及 5%整数倍，不涉及要约收购及控制权变更，对公司治理无重大影响。
明新旭腾	2025/6/23	转股价格公告	公司发布关于不向下修正“明新转债”转股价格的公告：公司因 2025 年 5 月 31 日至 6 月 23 日连续 30 个交易日中有 15 日收盘价低于转股价 24.41 元/股的 85%，触发“明新转债”（111004）转股价格向下修正条款。董事会决定不修正转股价，且 2025 年 6 月 24 日至 8 月 23 日期间即使再触发亦不修正，下一触发期自 8 月 24 日起重新计算。
森麒麟	2025/6/23	转股价格公告	公司发布关于调整麒麟转债转股价格的公告：公司因 2024 年度权益分派（每 10 股派 2.9 元），将“麒麟转债”（127050）转股价格由 19.95 元/股调整为 19.66 元/股，调整自 2025 年 6 月 30 日生效。
长城汽车	2025/6/27	转股价格公告	公司发布关于“长汽转债”预计满足转股价格向下修正条件的提示性公告：公司可转债“长汽转债”当前转股价 39.61 元/股。2025 年 6 月 14 日至 27 日，公司 A 股股价已有 10 个交易日低于触发修正阈值（33.67 元/股）。若未来 20 个交易日内再有 5 个交易日低于该价位，将可能触发转股价格向下修正条款，届时董事会将决定是否提出修正方案。

资料来源：iFind，民生证券研究院

7 重点公司

表14：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	15.98	1.65	1.61	2.19	9	9	7	推荐
	002594.SZ	比亚迪	334.24	13.25	18.16	21.38	25	18	16	推荐
	1810.HK	小米集团	58.95	0.91	1.38	1.76	65	43	33	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	71.80	-3.04	-0.35	2.44	-22	-189	27	推荐
	2015.HK	理想汽车	110.60	3.75	4.72	6.29	27	22	16	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.70	0.74	0.89	1.09	17	14	12	推荐
	601633.SH	长城汽车	21.33	1.48	1.65	1.90	14	13	11	推荐
华为链	605333.SH	沪光股份	27.30	1.53	1.89	2.37	18	14	12	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	36.75	1.67	2.17	2.77	22	17	13	推荐
	601799.SH	星宇股份	123.71	4.93	6.21	7.71	25	20	16	推荐
	605128.SH	上海沿浦	30.21	0.99	1.48	2.15	31	20	14	推荐
T 链	601689.SH	拓普集团	46.72	1.73	2.08	2.59	27	22	18	推荐
	603179.SH	新泉股份	47.20	2.21	3.02	3.78	21	16	12	推荐
	603305.SH	旭升集团	12.92	0.44	0.55	0.68	29	23	19	推荐
	002472.SZ	双环传动	31.73	1.21	1.47	1.79	26	22	18	推荐
	002126.SZ	银轮股份	23.84	0.94	1.31	1.72	25	18	14	推荐
	600933.SH	爱柯迪	15.92	0.95	1.20	1.53	17	13	10	推荐
	300258.SZ	精锻科技	13.68	0.46	0.62	0.80	30	22	17	推荐
	603596.SH	伯特利	51.34	1.99	2.63	3.47	26	20	15	推荐
智能化	002920.SZ	德赛西威	102.13	3.61	4.92	5.70	28	21	18	推荐
	688533.SH	上声电子	26.28	1.44	1.51	2.53	18	17	10	推荐
	603997.SH	继峰股份	12.70	-0.45	0.52	0.75	-28	24	17	推荐
	603786.SH	科博达	54.80	2.22	2.85	3.61	25	19	15	推荐
	688326.SH	经纬恒润	87.65	-4.59	-1.14	2.05	-19	-77	43	推荐
	601965.SH	中国汽研	17.77	0.90	1.11	1.38	20	16	13	推荐
	603197.SH	保隆科技	39.22	1.41	2.34	3.05	28	17	13	推荐
全球化	600660.SH	福耀玻璃	57.36	2.95	3.37	3.90	19	17	15	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	213.15	9.65	11.42	14.16	22	19	15	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	14.92	1.28	1.38	1.62	12	11	9	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	15.40	1.31	1.46	1.63	12	11	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.23	1.26	1.50	1.73	14	11	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	25.15	1.86	2.05	2.39	14	12	11	推荐
其他	603348.SH	文灿股份	20.77	0.37	0.83	1.27	56	25	16	推荐
	603009.SH	北特科技	41.26	0.21	0.31	0.57	196	133	72	推荐
	300580.SZ	贝斯特	24.39	0.58	0.80	1.03	42	30	24	推荐

资料来源：iFind，民生证券研究院预测

备注：PE 根据 2025 年 6 月 27 日收盘价计算，汇率按照 1 港元=0.92 元人民币计算

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: 乘用车批发销量及同比增速 (万辆; %)	3
图 2: 乘用车上险销量及同比增速 (万辆; %)	3
图 3: 新能源乘用车批发销量及同比增速 (万辆; %)	4
图 4: 新能源乘用车批发渗透率 (%)	4
图 5: 乘用车出口销量及同比增速 (万辆; %)	4
图 6: 分车系乘用车批发销量占比 (%)	4
图 7: 行业终端折扣率 (%)	5
图 8: 自主及合资终端折扣率 (%)	5
图 9: 自主品牌终端折扣率 (%)	6
图 10: 新势力终端折扣率 (%)	6
图 11: 日系合资折扣率 (%)	6
图 12: 欧美系合资终端折扣率 (%)	6
图 13: 豪华车合资折扣率 (%)	6
图 14: 二线豪华终端折扣率 (%)	6
图 15: 2025 年 4-5 月分车企批发销量及同环比增速 (辆; %)	7
图 16: 2025 年 4-5 月新能源分车企批发销量及同环比增速 (辆; %)	8
图 17: 主要原材料价格变化 (元/吨)	9
图 18: 全球海运费均值 (美元/FEUU)	9
图 19: 美元及欧元兑人民币中间价	9
图 20: 重卡批发销量月度变化情况 (辆)	11
图 21: 重卡出口量月度变化情况 (辆; %)	11
图 22: 新能源重卡销量及渗透率变动情况 (辆; %)	11
图 23: 天然气重卡销量及渗透率变动情况 (辆; %)	12
图 24: 全国平均油气价差 (元)	12
图 25: 行业总体两轮燃油摩托车销量 (排量>250cc, 辆)	13
图 26: 行业总体两轮燃油摩托车同比 (排量>250cc, %)	13
图 27: 两轮燃油摩托车销量 (250<排量≤400cc, 辆, %)	13
图 28: 两轮燃油摩托车销量 (400<排量≤500cc, 辆, %)	13
图 29: 2025.6.23-2025.6.27 申万行业区间涨跌幅 (%)	20
图 30: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	20
图 31: 申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅 (%)	20
图 32: 近一周 (2025.6.23-2025.6.27) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	21
图 33: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	25
图 34: 行业终端折扣率 (%)	26
图 35: 自主及合资终端折扣率 (%)	26
图 36: 新能源终端折扣率 (%)	26
图 37: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	29
图 38: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	29
图 39: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	29
图 40: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	29
图 41: 原材料价格加权指数跟踪	30
图 42: 中国出口海运费占集装箱货值比重 (%)	31

表格目录

表 1: 乘用车销量预测	3
表 2: 乘用车销量预测	5
表 3: 中大排摩托车 (> 250cc) 销量预测 (万辆)	14
表 4: 2025.6.23-2025.6.27 A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	21
表 5: 中央政府汽车以旧换新政策梳理	23

表 6: 近期地方汽车消费刺激政策	24
表 7: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	27
表 8: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	27
表 9: 全球半钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速	28
表 10: 全球全钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速	29
表 11: 本周上市新能源车型	35
表 12: 本周上市燃油车型	35
表 13: 本周 (2025.6.23-2025.6.27) 重要公告	36
表 14: 重点公司估值列表	38

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
	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