

## 宇树科技完成上市辅导 关注国产机器人 IPO 进程

2025年11月16日

➤ **本周行情：汽车板块本周表现弱于市场。** 本周（11月10日-11月16日）A股汽车板块下跌1.7%，在申万子行业中排名第27位，表现弱于沪深300（-0.4%）。商用载货车、汽车服务上涨1.2%、0.8%，乘用车、摩托车及其他、商用载客车、汽车零部件分别-0.4%、-1.7%、-1.8%、-2.7%。

➤ **本周观点：本月建议关注核心组合【吉利汽车、小鹏汽车、比亚迪、小米集团、理想汽车、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、春风动力】。**

➤ **宇树科技已完成上市辅导 推出首款轮式人形机器人。** 本周，宇树科技已于11月10日完成上市辅导，预计将在2025年10月至12月期间提交IPO申报材料，公司C轮投后估值已超120亿元；宇树科技推出首款轮式人形机器人G1-D，并配套发布了数采训练全栈解决方案，该机器人具备轮式移动和升降能力，可应用于接待、家务等多种场景；针对入主上纬新材的新闻，智元机器人回应称，“智元上纬”将独立开展具身智能业务，而非联合智元机器人开展；中期来看，特斯拉量产进程与技术路线迭代仍是核心主线，同时宇树科技等国产机器人主机厂即将密集进入IPO阶段，有望成为全新强催化。客户维度-重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新，产品维度-看好灵巧手、PC/ABS机甲、类RV、轻量化、关节精密轴等边际变化大的硬件环节，资本维度-关注国产机器人主机厂的证券化进程，估值维度-关注头部汽车机器人主机厂的估值重构。

➤ **比亚迪公布“天神之眼”最新数据 载合卡车发布新一代智能驾驶量产方案。** 本周，新能源智能网联商用车新势力载合卡车在2025中国国际商用车展（CCVS）上发布了新一代智能驾驶量产方案，并与地平线达成战略签约，旨在加速智能驾驶技术在新能源重卡领域的规模化落地；比亚迪公布了其“天神之眼”智能辅助驾驶系统的最新数据，该系统车型累计销量已突破200万辆，其中10月份辅助驾驶车型销量达31.68万辆。此外，近期L3准入试点进入验收阶段。一方面，L4运营商“规模验证 资本开支”进入加速期；另一方面，L3法规推进将促进智驾产业发展，促进智驾部件价值量提升与Tier1份额重构。

### ➤ 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、比亚迪、小米集团（与电子组联合覆盖）、理想汽车、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、沪光股份】；推荐小米链【无锡振华】；推荐T链【拓普集团、新泉股份、双环传动】。

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

**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】。

**商用车：**重卡-天然气重卡企稳回升，以旧换新政策驱动内需向上，推荐【潍柴动力、中国重汽】；客车-出口盈利能力强劲，推荐【宇通客车】。

➤ **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

### 分析师 杜丰帆

执业证书：S0100524120003

邮箱：dufengfan@glms.com.cn

## 相关研究

- 1.汽车行业系列深度十二：2025Q3：盈利分化加剧 高端化&智能化亮眼-2025/11/13
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20251109：马斯克薪酬激励方案通过 看好T链核心主线-2025/11/09
- 3.汽车和汽车零部件行业周报 20251102：文远、小马即将港股挂牌 智能驾驶催化密集-2025/11/02
- 4.新势力系列点评二十四：10月车市平稳 新势力销量向上-2025/11/02
- 5.汽车和汽车零部件行业周报 20251026：Optimus 将于2026Q1发布 看好T链核心主线-2025/10/26

# 目录

<b>1 周观点：宇树科技完成上市辅导 关注国产机器人 IPO 进程</b>	<b>3</b>
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：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏	7
1.7 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	7
<b>2 本周行情：整体弱于市场</b>	<b>9</b>
<b>3 周度数据：2025 年 9 月第 4 周乘用车销量 65.3 万辆，同比+1.5%，环比+26.6%</b>	<b>11</b>
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.2 整体折扣率：10 月整体折扣相较于 9 月回收	13
3.3 PCR 开工率维持高位	14
<b>4 本周要闻：2025 年世界动力电池大会开幕 广州车展首发新车将集中展出</b>	<b>16</b>
4.1 电动化：2025 年世界动力电池大会签约总金额超 861 亿元	16
4.2 机器人：宇树科技完成 IPO 辅导	17
4.3 智能化：载合卡车携地平线共启智驾新篇	18
<b>5 本周新车</b>	<b>19</b>
<b>6 本周公告</b>	<b>20</b>
<b>7 重点公司</b>	<b>22</b>
<b>8 风险提示</b>	<b>23</b>
<b>插图目录</b>	<b>24</b>
<b>表格目录</b>	<b>24</b>

## 1 周观点：宇树科技完成上市辅导 关注国产机器人 IPO 进程

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】。

**宇树科技已完成上市辅导 推出首款轮式人形机器人。**本周，宇树科技已于 11 月 10 日完成上市辅导，预计将在 2025 年 10 月至 12 月期间提交 IPO 申报文件，公司 C 轮投后估值已超 120 亿元；宇树科技推出首款轮式人形机器人 G1-D，并配套发布了数采训练全栈解决方案，该机器人具备轮式移动和升降能力，可应用于接待、家务等多种场景，标志着公司正从技术展示迈向场景化落地；特斯拉人工智能负责人 Ashok Elluswamy 警告员工，由于公司为 Optimus 机器人生产和 Robotaxi 服务扩张设定了激进的时间表，2026 年将是“人生中最艰难的一年”；针对入主上纬新材的新闻，智元机器人回应称，“智元上纬”将独立开展具身智能业务，而非联合智元机器人开展；中期来看，特斯拉量产进程与技术路线迭代仍是核心主线，同时宇树科技等国产机器人主机厂即将密集进入 IPO 阶段，有望成为全新强催化。客户维度-重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新，产品维度-看好灵巧手、PC/ABS 机甲、类 RV、轻量化、关节精密轴等边际变化大的硬件环节，资本维度-关注国产机器人主机厂的证券化进程，估值维度-关注头部汽车机器人主机厂的估值重构。

**比亚迪公布“天神之眼”最新数据 载合卡车发布新一代智能驾驶量产方案。**本周，新能源智能网联商用车新势力载合卡车在 2025 中国国际商用车展 (CCVS) 上发布了新一代智能驾驶量产方案，并与地平线达成战略签约，旨在加速智能驾驶技术在新能源重卡领域的规模化落地；比亚迪公布了其“天神之眼”智能辅助驾驶系统的最新数据，该系统车型累计销量已突破 200 万辆，其中 10 月份辅助驾驶车型销量达 31.68 万辆。此外，近期 L3 准入试点进入验收阶段。一方面，L4 运营商“规模验证 资本开支”进入加速期；另一方面，L3 法规推进将促进智驾产业发展，促进智驾部件价值量提升与 Tier1 份额重构。

### 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、比亚迪、小米集团（与电子组联合覆盖）、理想汽车、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，但基本面端 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。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

我们认为，特斯拉量产进度与技术迭代是核心主线，Optimus V3 将于 2026 年启动量产，产业化 1-10 阶段即将开启，并且硬件设计将滚动迭代。同时，2026 年宇树科技等国产机器人主机厂将迎来密集 IPO，有望成为全新强催化。

**客户维度-**重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新，**产品维度-**看好灵巧手、PC/ABS 机甲、类 RV、轻量化、关节精密轴等边际变化大的硬件环节，**资本维度-**关注国产机器人主机厂的证券化进程，**估值纬度-**关注头部汽车机器人主机厂的估值重构：

**1) 客户维度：**重视特斯拉确定性主线+其他核心主机厂重大更新。Optimus V3 将于 2026Q1 发布，将非常逼真拟人，目标在 2026 年底建设年产 100 万台的生产线。小鹏于 11 月 5 日发布全新一代人形机器人 IRON，预计于 2026 年下半年量产，核心主机厂产业化进程持续加速。

**2) 产品维度：**看好边际变化最大的硬件环节。马斯克表示 Optimus 硬件设计将滚动迭代，将采用年度发布周期，每次都会有重大改进。从产业链进展来看，潜在变化大的环节包括灵巧手与前臂、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。宇树科技已完成 IPO 辅导，近期将正式提交 IPO 申报文件，有望于 2025Q2 上市；乐聚已完成 IPO 辅导备案。国产主机厂 IPO 进程将成为机器人板块重要催化剂。

**4) 估值维度：**关注头部汽车机器人主机厂的估值重构。Figure AI C 轮融资后估值达 390 亿美元，1X 目标估值至少 100 亿美元。小鹏、赛力斯等头部汽车机器人主机厂当前市值几乎不含机器人预期，有望迎来估值重构。

#### 建议关注：

汽车零部件公司具有强客户卡位优势、强批量化生产能力，且主业产品与机器人具有高度相通性。汽车主机厂纷纷入局人形机器人赛道，机器人供应链与车端将有较高重合度。推荐汽配机器人【拓普集团、伯特利、银轮股份、均胜电子、沪光股份、豪能股份、新泉股份、爱柯迪、双环传动、隆盛科技】，汽车机器人主机厂【小鹏汽车、赛力斯】，建议关注【德昌电机控股、浙江荣泰、肇民科技、双林股份、万向钱潮、敏实集团】。

## 1.4 液冷：AI 需求推高单机柜功率 液冷成高密场景必然选择

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

**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 9 月 250cc（不含）以上摩托车销量 8.7 万辆，同比+13.1%，环比+2.5%。1-9 月累计销量 76.1 万辆，同比+32.9%。

**1) 250ml<排量≤400ml:** 9 月销售 5.3 万辆，同比+3.8%，环比+11.9%；1-9 月累计销量 40.9 万辆，同比+31.2%；

**2) 400ml<排量≤500ml:** 9 月销售 1.6 万辆（其中春风 0.8 万辆），同比-24.1%，环比-8.8%；1-9 月累计销量 18.6 万辆，同比-1.9%；

**3) 500ml<排量≤800ml:** 9 月销售 1.7 万辆（其中春风 0.4 万辆），同比+351.5%，环比-12.4%，1-9 月累计销量 14.8 万辆，同比+143.7%；

**4) 排量 > 800cc:** 9 月销售 0.2 万辆（其中隆鑫 0.1 万辆），同比+7.4%，环比+32.6%，1-9 月累计销量 1.8 万辆，同比+68.3%。

**春风动力:** 250cc+9 月销量 1.3 万辆，同比-3.2%，市占率 15.3%，环比-2.1pcts；1-9 月累计市占率 20.3%，较 2024 年全年+0.5pcts；

**钱江摩托:** 250cc+9 月销量 1.3 万辆，同比+84.8%，市占率 15.0%，环比+4.8pcts。1-9 月累计市占率 13.3%，较 2024 年全年-3.5pcts；

**隆鑫通用:** 250cc+9 月销量 1.2 万辆，同比+30.3%，市占率 13.9%，环比-3.0pcts；1-9 月累计市占率 14.2%，较 2024 年全年持平。

**推荐中大排量龙头车企。**中大排量摩托车市场快速扩容，供给端头部车企新车型、新品牌投放加速提供行业发展的核心驱动力，同步助长摩托车文化逐步形成，

持续推荐中大排摩托车赛道。参考国内汽车发展历史及海外摩托车市场竞争格局，自主品牌有望成为中大排量摩托车需求崛起最大受益者，推荐【春风动力、隆鑫通用】。

## 1.6 重卡：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏

根据第一商用车网，2025年10月，我国重卡市场共计销售9.3万辆左右，同比增长约40%，环比下降约12%，1-10月，重卡市场累计销量达91.6万辆，同比增长约22%。

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【潍柴动力、中国重汽】。

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 10 月 14 日当周国内 PCR 开工率 73.68%，周度环比+0.01pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 64.50%，周度环比-0.96pct，处于近 10 年来中等水平。

**成本端同比显著下滑**，2025 年 10 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%。

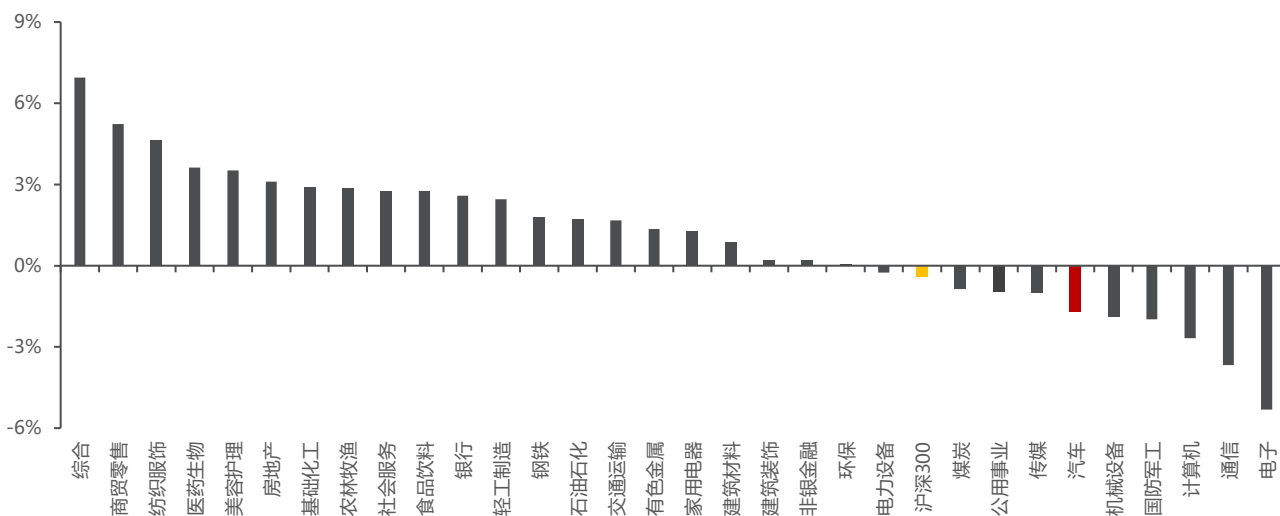
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注【**赛轮轮胎**】、【**森麒麟**】。

特朗普加征关税导致中国轮胎行业：**1) 直接成本抬升**：中国轮胎企业通过墨西哥、东南亚（如泰国、越南）等海外基地“曲线出口”美国，但特朗普对上述地区加征 232 关税，企业或将关税转嫁给终端市场，推高轮胎售价。**2) 替代路径受阻**：企业需加速向非洲、欧洲等地转移产能，但新工厂需 2-3 年投产，短期内供应缺口难以填补，供需失衡或将造成进一步提价。中国轮胎企业短期面临价格普涨压力，但长期或通过技术升级与全球化布局重塑竞争力。

## 2 本周行情：整体弱于市场

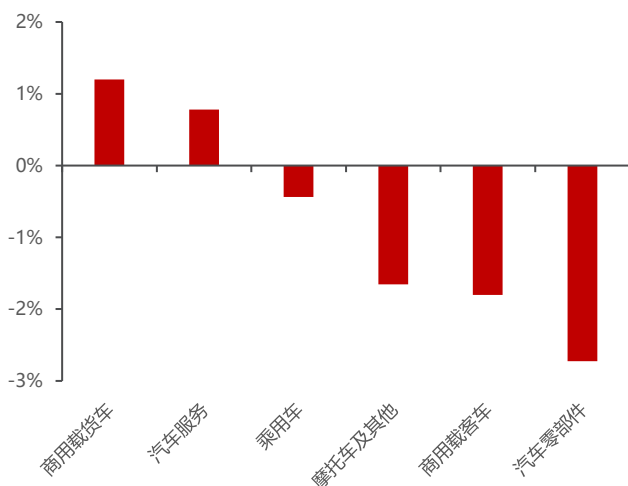
汽车板块本周表现弱于市场。本周（11月10日-11月16日）A股汽车板块下跌1.7%，在申万子行业中排名第27位，表现弱于沪深300（-0.4%）。细分板块中，商用载货车、汽车服务上涨1.2%、0.8%，乘用车、摩托车及其他、商用载客车、汽车零部件-0.4%、-1.7%、-1.8%、-2.7%。

图1：2025.11.10-2025.11.16 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

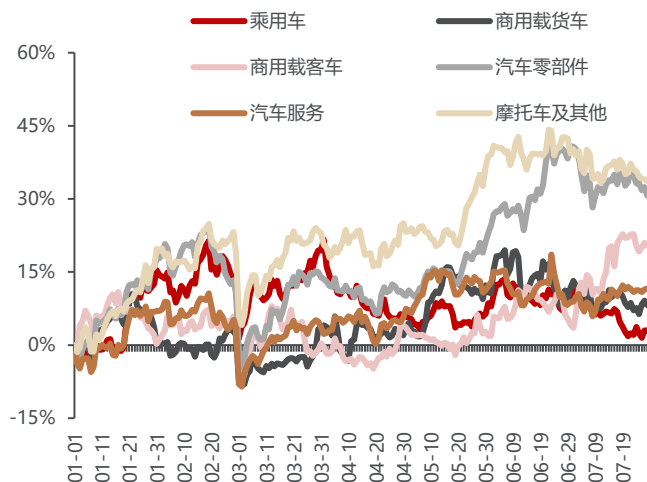
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2025.11.10-2025.11.16）

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

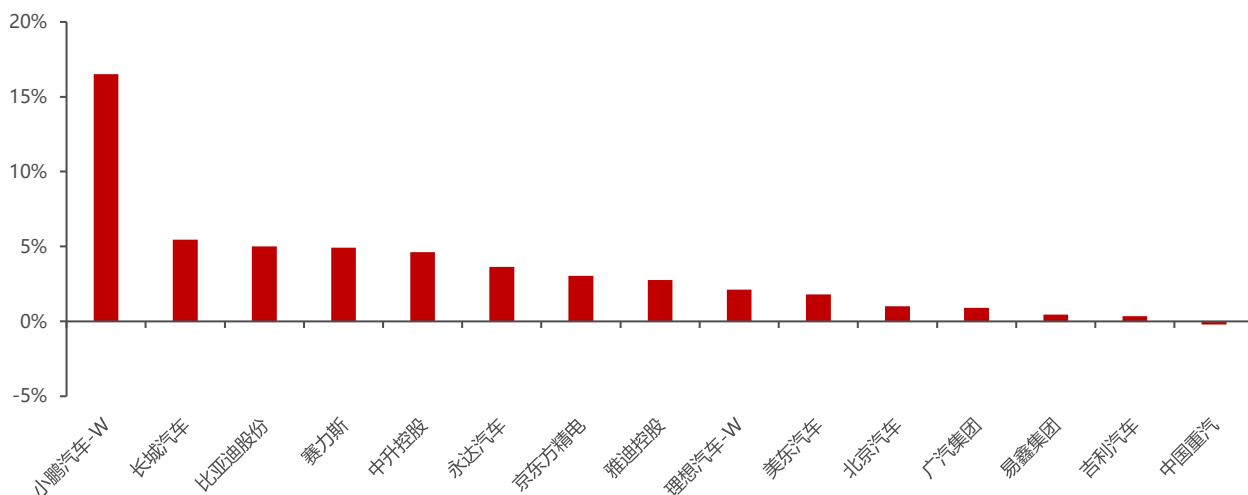
注：涨跌幅截至日期（2025.11.16）

表1: 2025.11.10-2025.11.16 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 (%)
朗博科技	19.6%	大明电子	-17.0%
英利汽车	17.6%	标榜股份	-15.7%
新朋股份	14.4%	新泉股份	-15.4%
华锋股份	13.3%	豪恩汽电	-12.8%
秦安股份	13.2%	三联锻造	-10.9%
青岛双星	11.6%	北特科技	-10.9%
厦门信达	10.9%	潍柴重机	-10.7%
海马汽车	10.5%	拓普集团	-10.2%
中路股份	8.9%	嵘泰股份	-9.8%
中自科技	8.3%	征和工业	-9.7%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图4: 近一周 (2025.11.10-2025.11.16) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

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

### 3.1 地方开启新一轮消费刺激政策

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

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

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

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

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

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

**表2：中央政府汽车以旧换新政策梳理**

汽车以旧换新补贴政策对比			变化
文件	关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施	关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知	
时间	2024/7/24	2025/1/8	
报废补贴范围	个人消费者报废 <b>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</b> ，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 <b>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</b>	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	<b>完善汽车置换更新补贴标准。</b> 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
贵州省	2025.11.05	2025.12.31	汽车购新补 贴	乘用车新车	新车：- 0-10 万补 3,000 元 - 10-20 万补 4,000 元 - 20 万以上补 5,000 元
鄂尔多斯 市	2025.11.11	2025.12.31	汽车消费补 贴	乘用车新车	新能源车：- 0-10 万补 2,000 元 - 10-20 万补 3,000 元 - 20-30 万补 4,000 元 - 30 万以上补 5,000 元 燃油车：- 0-10 万补 2,000 元 - 10-20 万补 3,000 元 - 20-30 万补 4,000 元 - 30 万以上补 5,000 元
深圳市南 山区	2025.11.17	发完即止	爱车南山购	乘用车	- 10-20 万补 3,000 元 - 20-30 万补 4,000 元 - 30 万及以上补 5,000 元
西安市灞 桥区	2025.11.10	发完即止	新能源汽车 补贴	新能源乘用车 新车	- 0-15 万补 2,000 元 - 15-25 万补 4,000 元 - 25-35 万补 6,000 元 - 35 万以上补 10,000 元
广州市	2025.11.03	2025.12.31	广东优品购	乘用车新车	- 8-15 万补 4,000 元 - 15 万以上补 5,000 元
珠海市	2025.11.07	2026.02.28	广东优品购	乘用车新车	- 8-15 万补 4,000 元 - 15 万以上补 5,000 元

资料来源：黔西发布、暖新闻 交通广播、深圳服务助手、大美洪庆、广州广播电视台、珠海发布等，民生证券研究院

## 3.2 整体折扣率：10 月整体折扣相较于 9 月回收

### 整体折扣率：2025 年 10 月整体折扣相较于 2025 年 9 月回收

截至 10 月上旬，行业整体折扣率为 15.8%，环比-0.04pct；截至 10 月下旬，行业整体折扣率为 16.0%，环比+0.19pct。

### 燃油 VS 新能源：2025 年 10 月燃油车折扣力度略微放大、新能源车折扣力度略微放大。

截至 10 月上旬，燃油车折扣率为 20.0%，环比-0.42pct；新能源车折扣率为 9.6%，环比-0.62pct；

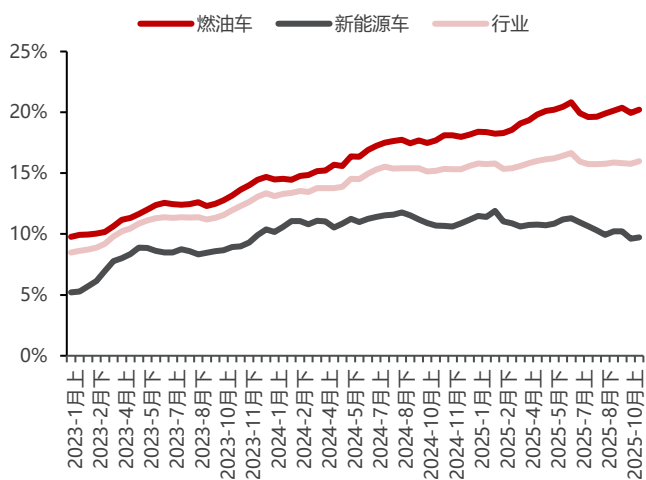
截至 10 月下旬，燃油车折扣率为 20.2%，环比+0.27pct；新能源车折扣率为 9.7%，环比+0.12pct。

**合资 VS 自主：**2025 年 10 月合资折扣力度>自主。

截至 10 月上旬，合资折扣率为 22.3%，环比-0.61pct；自主折扣率为 9.8%，环比-0.41pct；

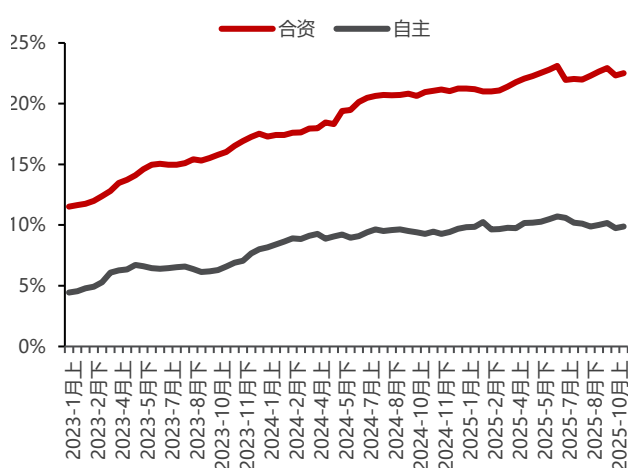
截至 10 月下旬，合资折扣率为 22.5%，环比+0.17pct；自主折扣率为 9.9%，环比+0.14pct。

**图5：行业终端折扣率 (%)**



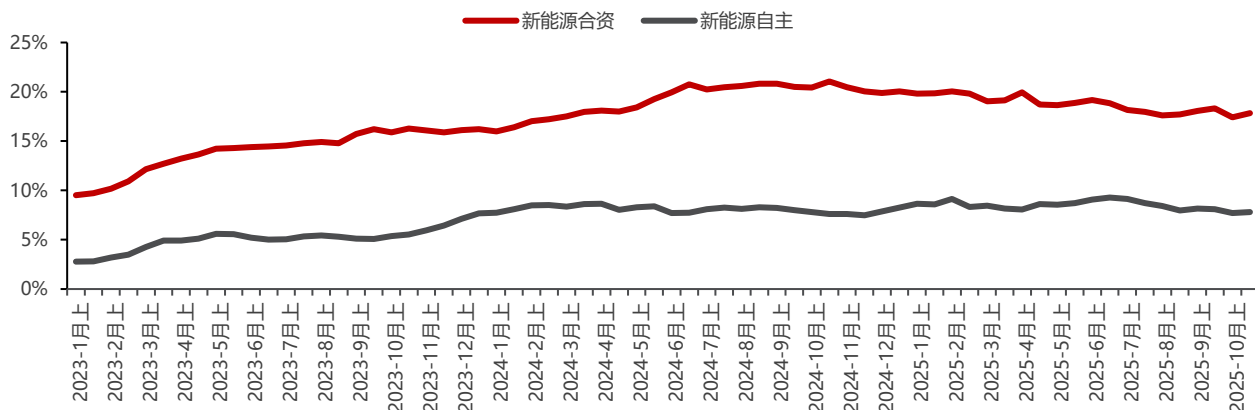
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

**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

### 3.3 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 10 月 14 日当周国内 PCR 开工率 73.68%，周度环比+0.01pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 64.50%，周度环比-0.96pct，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%	<b>66.0%</b>
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%	<b>69.0%</b>
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%	<b>66.6%</b>
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%	<b>68.1%</b>
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%	<b>67.6%</b>
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%	<b>59.1%</b>
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%	<b>58.4%</b>
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%	<b>59.3%</b>
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%	<b>68.3%</b>
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%	<b>75.9%</b>
2025年	65.9%	66.5%	83.0%	79.6%	65.2%	77.1%	65.2%	73.4%	72.0%	73.7%			<b>72.2%</b>

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：10月数据截至2025年10月14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%	<b>63.0%</b>
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%	<b>65.4%</b>
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%	<b>64.8%</b>
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%	<b>71.3%</b>
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%	<b>70.5%</b>
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%	<b>62.5%</b>
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%	<b>60.7%</b>
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%	<b>51.8%</b>
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%	<b>59.6%</b>
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%	<b>56.9%</b>
2025年	46.3%	54.4%	68.8%	66.0%	58.7%	64.0%	58.7%	62.8%	64.2%	64.5%			<b>60.8%</b>

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：10月数据截至2025年10月14日

## 4 本周要闻：2025 年世界动力电池大会开幕 广州车展首发新车将集中展出

### 4.1 电动化：2025 年世界动力电池大会签约总金额超 861 亿元

#### 签约总金额超 861 亿元 2025 年世界动力电池大会在四川宜宾开幕

11 月 12 日，2025 年世界动力电池大会在四川省宜宾市开幕。本届大会签约项目 180 个，总金额达 861.3 亿元，涵盖动力电池、新型储能、光伏、智能网联新能源汽车等绿色新能源关键领域，展现出强劲的产业集聚效应与发展动能。世界动力电池大会已在宜宾成功举办三届，累计发布新技术、新产品、新应用 600 余项，签约重大项目 200 余个、总投资额近 3,000 亿元。本届大会以“新视野·新生态·新机遇”为主题，由四川省人民政府主办，宜宾市人民政府、四川省经济和信息化厅、工业和信息化部装备工业发展中心共同承办，突出科技创新引领、动力电池产业建圈强链、关联产业融合发展，将进一步促进机遇共享、优势互补、合作共赢。（来源：央广网）

#### 全球首发“中集车辆 EVRT”产品平台亮相武汉商用车展

2025 年 11 月 10 日下午，中国国际商用车展正在武汉国际博览中心如火如荼地举办，中集车辆 EVRT 展台（纯电动头挂列车）携全球首发成果隆重亮相，正式发布纯电动头挂列车 EV-RT 生态圈及全套解决方案，系统展示公司 EVRT 技术的前沿突破与产业布局。中集车辆领导、行业专家以及合作伙伴齐聚一堂，共同见证这一里程碑时刻（来源：搜狐网）

#### 2025 年广州车展首发新车 93 台、展车总数 1,085 台 全球主流车企携最新产品高规格参展

广州国际汽车展官方公众号昨晚推文宣布，第二十三届广州国际汽车展览会将于 2025 年 11 月 21 日至 30 日在中国进出口商品交易会展馆（以下简称“广交会展馆”）盛大举办，其中汽车产业链及汽车文化展区的展期为 2025 年 11 月 21 日至 24 日。本届广州国际车展上共有首发新车 93 台，展车总数 1085 台，其中新能源车 629 台，以电动化和智能化为特点的首发新车集中展出。（来源：IT 之家）

#### 宁德时代与广汽集团签署长期战略合作

11 月 10 日，广汽集团与宁德时代在广汽集团番禺总部正式签署全面战略合作协议，达成一项为期 10 年的深度合作计划。根据协议，双方将充分发挥各自在智造、技术、资源与市场等方面的优势，聚焦智能底盘、换电等前沿领域开展联合

研发,其中针对广汽传祺车型规划推进的磐石底盘技术搭载,将进一步提升整车驾乘质感与安全标准。在业务布局方面,除传统动力电池供应合作外,双方还将拓展电池租赁、联合建站等创新业务,全力推动巧克力换电生态发展,构建“即换即走”的高效能源服务网络,为用户提供多元化的出行解决方案。(来源:证券日报网)

## 4.2 机器人:宇树科技完成 IPO 辅导

### 宇树推出首款轮式人形机器人 提供数采训练全栈解决方案

根据机器人前瞻 2025 年 11 月 13 日报道,宇树科技推出了一款全新的轮式人形机器人 G1-D,并配套发布了数采训练全栈解决方案。该方案是一个集数据采集、处理、标注、训练到部署的一站式平台。G1-D 是宇树首款轮式机器人,具备轮式移动和升降能力,可应用于前台接待、整理货架、家务、巡检等多种场景,标志着宇树正从技术展示迈向场景化落地。(来源:机器人前瞻,腾讯新闻)

### 特斯拉 AI 负责人警告:因 Optimus 和 Robotaxi 2026 年将是“最艰难的一年”

根据格隆汇 APP 2025 年 11 月 13 日消息,特斯拉人工智能(AI)负责人 Ashok Elluswamy 在一次全体员工会议上警告员工,2026 年将是艰难的一年。他表示,由于公司为擎天柱(Optimus)机器人的生产和 Robotaxi(自动驾驶出租车)服务的扩张设定了激进的时间表,在特斯拉 AI 团队工作的员工,2026 年将是“人生中最艰难的一年”。(来源:格隆汇 APP,新浪财经)

### 智元机器人回应入主上纬新材:将独立开展具身智能业务

根据贝果财经 2025 年 11 月 11 日报道,针对“智元机器人入主上纬新材后将联合开展机器人业务”的新闻,智元机器人相关负责人回应称,“智元上纬”将独立开展具身智能业务,并非联合智元机器人开展。此前,智元机器人于 11 月 6 日完成对上纬新材的要约收购,智元机器人董事长邓泰华成为上纬新材实际控制人。(来源:贝果财经,中国经营网)

### 宇树科技完成上市辅导,即将提交 IPO 申报文件

根据南方都市报 2025 年 11 月 15 日消息,中国证监会官网显示,人形机器人公司宇树科技已于 11 月 10 日完成上市辅导,进入辅导验收阶段。宇树科技预计将在 2025 年 10 月至 12 月期间正式提交 IPO 申报文件并披露财务数据。公司近期产品更新频繁,包括发布 G1-D 轮式人形机器人和 H2 全尺寸人形机器人。宇树科技最近一轮融资为 6 月中旬完成的 C 轮,规模近 7 亿元,投后估值超 120 亿元。(来源:南方都市报,腾讯新闻)

## 4.3 智能化：载合卡车携地平线共启智驾新篇

### 载合卡车携地平线共启智驾新篇 新一代量产方案闪耀 2025 CCVS

11月10日,武汉国际博览中心2025中国国际商用车展(CCVS)开幕首日,新能源智能网联商用车新势力载合卡车重磅发布新一代智能驾驶量产方案,并与市场领先的乘用车辅助驾驶解决方案供应商地平线正式达成战略签约。双方将依托载合整车研发实力与地平线的计算方案和软件算法核心优势,实现"感知-决策-执行"全链路软硬协同优化,加速智能驾驶技术在新能源重卡领域的规模化落地,为行业贡献"高端化、智能化、绿色化"的实践范本。(来源:载合卡车)

### 比亚迪 10月辅助驾驶车型销售 31.68 万辆 天神之眼车型保有量超 200 万辆

11月14日消息,比亚迪今日公布了其智能辅助驾驶系统“天神之眼”的最新数据:天神之眼车型累销突破200万辆,10月比亚迪辅助驾驶车型销售316,759辆,每天生成辅助驾驶数据超1.3亿公里。今年10月,比亚迪乘用车累计销售436,856辆;10月乘用车及皮卡海外销售83,524辆;比亚迪王朝178,659辆;海洋208,703辆;方程豹汽车销售31,052辆;腾势汽车销售10,135辆;仰望汽车销售654辆。其中,比亚迪辅助驾驶车型10月销售316,759辆,包含王朝279,724辆、方程豹汽车29,974辆、腾势汽车6,408辆、仰望汽车652辆。(来源:IT之家)

## 5 本周新车

表6：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	东风汽车	eπ007	新增车型	PHEV	C	轿车	2,915	14.49-15.49	2025/11/10
2	广汽传祺	传祺 E8	新增车型	PHEV	B	MPV	2,930	23.28	2025/11/11
3	上汽通用五菱	宏光 MINI EV	新增车型	BEV	A00	轿车	2,190	5.58	2025/11/11
4	智己汽车	智己 LS9	全新产品	REEV	C	SUV	3,160	33.28-36.28	2025/11/12
5	上汽通用五菱	五菱 星光 730	全新产品	BEV	A	MPV	2,910	7.30-10.98	2025/11/12
6	比亚迪汽车	比亚迪 海豹 06	新增车型	PHEV	B	轿车	2,790	9.68-10.68	2025/11/14

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表7：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	奇瑞 瑞虎 8	换代产品	燃油	B	SUV	2,825	9.99-12.99	2025/11/10
2	北京越野	北京 BJ40	新增车型	燃油	A	SUV	2,760	20.48	2025/11/13

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

## 6 本周公告

表8: 本周 (2025.11.10-2025.11.16) 重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
天成自控	2025/11/10	客户项目定点	公司关于子公司收到客户项目定点通知的公告: 公司收到国内某知名车企乘用车座椅总成项目定点通知。项目预计于 2026 年 3 月开始量产, 生命周期为 5 年, 预计周期内配套车辆总量为 48 万辆。本次定点对公司本年度业绩无重大影响。
华达科技	2025/11/10	客户项目定点	公司发布关于获得客户项目定点的公告: 公司获得国内客户多项汽车零部件项目定点, 项目包括车身零部件、电池箱托盘及铝压铸产品, 预计生命周期总销售金额合计约 29 亿元。相关项目将自 2025 年第四季度起逐步量产, 预计对公司本年度业绩无重大影响。
立中集团	2025/11/13	客户项目定点	公司发布关于获得客户项目定点的自愿性信息披露公告: 公司子公司近日获得三家国际知名车企的铝合金车轮项目定点通知。预计三个项目全生命周期内销售额合计约 11.35 亿元。
豪能股份	2025/11/11	全资子公司提供担保	公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告: 公司为四家全资子公司提供总额 4.50 亿元的担保。本次担保后, 公司及控股子公司对外担保总额为 26.52 亿元, 占公司 2024 年经审计净资产的 87.69%。
双环传动	2025/11/11	全资子公司提供担保	公司发布关于公司为全资子公司提供担保的进展公告: 公司为全资子公司双环传动(嘉兴)精密制造有限公司和浙江环一科技有限公司分别提供 2.50 亿元和 1.00 亿元的担保。本次担保后, 公司及控股子公司担保总余额为 16.20 亿元, 占最近一期经审计净资产的 18.38%。
松原安全	2025/11/10	控股股东、实际控制人的一致行动人减持股份预披露	公司发布关于控股股东、实际控制人的一致行动人减持股份的预披露公告: 公司股东南京明凯计划减持不超过公司总股本 1% 的股份。减持原因为自身资金需求, 股份来源为首次公开发行前取得。
博俊科技	2025/11/10	对外投资生产基地	公司发布对外投资建设博俊科技汽车零部件生产基地项目的公告: 公司拟投资 10 亿元, 在杭州市钱塘区建设汽车零部件生产基地项目, 用地面积约 83 亩。项目达产后将形成年产 2,400 万套汽车车身的生产能力。
继峰股份	2025/11/11	子公司银行融资提供担保	公司发布关于为子公司银行融资提供担保的公告: 公司为四家全资子公司提供总额 9.20 亿元的银行融资担保。本次担保后, 公司及控股子公司对外担保总额为 136.51 亿元, 占公司 2024 年经审计净资产的 293.70%。
雷迪克	2025/11/11	与关联方签署战略合作协议以及拟共同投资设立合资公司	公司发布关于与关联方签署战略合作协议以及拟共同投资设立合资公司的公告: 公司与关联方签署战略合作协议, 并拟共同投资设立合资公司。合资公司注册资本 1 亿元, 公司出资 9,000 万元持股 90%, 将开展机器人灵巧手等相关技术的研发与应用。
秦安股份	2025/11/11	全资子公司现金收购股权	公司发布关于全资子公司现金收购安徽亦高光电科技有限责任公司 99% 股权暨关联交易的公告: 公司公告通过全资子公司以现金 8.85 亿元收购安徽亦高光电科技有限责任公司 99% 股权。交易对方承诺标的公司 2025 至 2027 年三年累计净利润不低于 2.40 亿元。

立中集团	2025/11/12	立中转债转股价格调整	公司发布关于立中转债转股价格调整的公告：司因实施 2022 年限制性股票激励计划，根据相关规定对“立中转债”的转股价格进行调整。本次调整后，转股价格由原来的 18.66 元/股下调至 18.65 元/股，此次调整自 2025 年 11 月 14 日起正式生效。
中通客车	2025/11/12	调整回购股份价格上限	公司发布关于 2025 年中期权益分配实施后调整回购股份价格上限的公告：公司因实施 2025 年中期权益分派，根据回购方案规定，将回购股份价格上限由 14.95 元/股调整为 14.90 元/股，此调整自 2025 年 11 月 12 日起生效，回购方案的其他事项均无变化。
科博达	2025/11/12	实际控制人减持股份	公司发布实际控制人减持股份结果公告：公司实际控制人柯炳华先生已完成其股份减持计划，通过集中竞价方式减持公司股份 320.00 万股，占公司总股本的 0.79%。公司披露其减持价格区间为 72.02 元/股至 80.84 元/股，减持总金额约为 2.48 亿元。
双林股份	2025/11/12	向激励对象首次授予限制性股票	公司发布关于向 2025 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告：公司于 2025 年 11 月 12 日召开董事会，审议通过了向 2025 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案。公司本次共向 15 名激励对象授予 155.00 万股限制性股票，授予价格为 23.36 元/股。
继峰股份	2025/11/13	控股股东部分股份解除质押	公司发布关于控股股东部分股份解除质押的公告：公司控股股东宁波继弘控股集团有限公司解除质押 4,100.00 万股股份，占其所持股份的 15.23%，占公司总股本的 3.22%。
新坐标	2025/11/13	董事会换届选举	公司发布关于完成董事会换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表的公告：公司于 2025 年 11 月 13 日完成董事会、监事会换届选举及高级管理人员聘任。徐纳先生连任公司第六届董事会董事长并续任总经理，郑晓玲女士兼任副总经理及董事会秘书，瞿薇女士任财务总监。
隆鑫通用	2025/11/13	转让公司持有股权	公司发布关于转让公司持有珠海隆华全部股权的公告：公司拟以 1.00 元人民币的交易价格，将其持有的珠海隆华直升机科技有限公司 49.99% 股权转让给少数股东李亮君。目前珠海隆华尚欠本公司借款本息及往来款项合计人民币 6,989.52 万元。公司预计本次交易对 2025 年度损益影响金额约为-3,621.93 万元。
恒帅股份	2025/11/14	转债可选择回售	公司发布关于“恒帅转债”可选择回售的公告：公司因变更部分募投项目，触发“恒帅转债”附加回售条款。债券持有人可在 2025 年 11 月 17 日至 21 日期间，以 100.094 元/张（含息、税）的价格回售全部或部分债券。
旭升集团	2025/11/14	“升 24 转债”赎回结果	公司发布关于“升 24 转债”赎回结果暨股份变动公告：公司因股价触发有条件赎回条款，对“升 24 转债”行使提前赎回权。截至赎回登记日，尚有 88,760 张（面值 887.60 万元）未转股，公司以 8,890,898.73 元价格全部赎回并摘牌。
爱柯迪	2025/11/14	变更公司注册资本	公司发布关于变更公司注册资本并修订《公司章程》的公告：公司因第六期限制性股票激励计划中部分激励对象离职，公司回购注销了其已获授但尚未解除限售的 10.90 万股限制性股票，导致公司股份总数、注册资本分别减少了 10.90 万股和 10.90 万元。
广汽集团	2025/11/14	中期票据获注册	公司发布关于中期票据获注册的公告：公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行的中期票据已获批准。本次注册金额为人民币 150 亿元，基础品种为中期票据，并明确为科技创新债券，注册额度自通知落款日起 2 年内有效。

资料来源：iFind，民生证券研究院

## 7 重点公司

表9：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	17.53	1.65	1.61	2.19	10	10	7	推荐
	002594.SZ	比亚迪	98.37	4.42	4.09	5.21	22	24	19	推荐
	1810.HK	小米集团	42.36	0.91	1.38	1.76	47	31	24	推荐
	601127.SH	赛力斯	135.20	3.64	5.16	6.86	37	26	20	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	98.70	-3.04	-0.28	3.73	-30	-324	24	推荐
	2015.HK	理想汽车	77.35	3.75	2.34	5.33	19	30	13	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.23	0.74	0.64	0.82	17	19	15	推荐
	601633.SH	长城汽车	22.70	1.48	1.55	2.36	15	15	10	推荐
机器人	605333.SH	沪光股份	29.78	1.44	1.52	1.88	21	20	16	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	36.90	1.67	2.30	2.77	22	16	13	推荐
	601799.SH	星宇股份	123.70	4.93	6.07	7.06	25	20	18	推荐
	605128.SH	上海沿浦	37.53	0.65	0.98	1.41	58	38	27	推荐
	601689.SH	拓普集团	61.17	1.73	1.75	2.16	35	35	28	推荐
	603179.SH	新泉股份	65.18	1.91	2.02	2.60	34	32	25	推荐
	603305.SH	旭升集团	13.91	0.41	0.41	0.54	34	34	26	推荐
	002472.SZ	双环传动	38.51	1.21	1.54	1.79	32	25	22	推荐
	002126.SZ	银轮股份	33.16	0.93	1.19	1.51	36	28	22	推荐
	600933.SH	爱柯迪	20.10	0.91	1.16	1.45	22	17	14	推荐
华为链	300258.SZ	精锻科技	13.13	0.27	0.33	0.42	49	40	31	推荐
	300680.SZ	隆盛科技	45.82	0.99	1.11	1.49	46	41	31	推荐
	603009.SH	北特科技	41.45	0.21	0.40	0.62	197	104	67	推荐
	300580.SZ	贝斯特	24.11	0.58	0.68	0.79	42	35	31	推荐
小米链	603809.SH	豪能股份	12.43	0.35	0.40	0.53	36	31	23	推荐
智能化	605319.SH	无锡振华	21.73	1.08	1.44	1.87	20	15	12	推荐
	603596.SH	伯特利	47.15	1.99	2.49	3.08	24	19	15	推荐
	002920.SZ	德赛西威	113.14	3.36	4.45	5.62	34	25	20	推荐
	603997.SH	继峰股份	13.81	-0.45	0.47	0.74	-31	29	19	推荐
	603786.SH	科博达	73.64	1.91	2.23	3.10	39	33	24	推荐
	688326.SH	经纬恒润	96.24	-4.59	0.43	3.26	-21	224	30	推荐
	601965.SH	中国汽研	17.20	0.91	0.98	1.21	19	18	14	推荐
两轮车	9660.HK	地平线机器人	8.25	0.17	-0.14	-0.07	49	-59	-118	推荐
	603129.SH	春风动力	242.36	9.65	11.96	15.63	25	20	16	推荐
	603766.SH	隆鑫通用	13.16	0.55	0.96	1.13	24	14	12	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	16.20	1.29	1.21	1.45	13	13	11	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	17.03	1.31	1.38	1.60	13	12	11	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.58	1.26	1.50	1.72	14	12	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	31.46	1.86	2.05	2.39	17	15	13	推荐

资料来源：iFind，民生证券研究院预测 备注：PE 根据 2025 年 11 月 14 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: 2025.11.10-2025.11.16 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 (2025.11.10-2025.11.16) 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

## 表格目录

表 1: 2025.11.10-2025.11.16 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: 本周上市新能源车型	19
表 7: 本周上市燃油车型	19
表 8: 本周 (2025.11.10-2025.11.16) 重要公告	20
表 9: 重点公司估值列表	22

## 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