2026 年 11 月 02 日

行业及产业

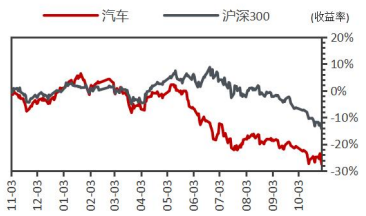
汽车

出口增长、新车上市，国内车市需求仍弱

——汽车行业周报（2026/10/26-2026/11/01）

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

-

证券分析师

吴迪

S0820525010001

021-32229888-25523

wudi@ajzq.com

徐姝婧

S0820526100001

021-32229888-25517

xushujing@ajzq.com

投资要点：

- **本周行情：板块随沪深 300 调整，估值分位降至 8.99%，主题类小市值标的回落、三季报不及预期个股领跌。**申万汽车指数本周下跌 3.65%，跑输沪深 300 0.73pct，在 31 个申万一级行业中列第 12；汽车服务下跌 7.31%、汽车零部件下跌 4.41%、乘用车下跌 1.00%。申万汽车 PE(TTM) 23.18 倍、近五年分位 8.99%。

- **本周数据更新：内需仍偏弱、交付分化，出海与新车周期继续贡献增量。**乘联分会 10 月 1-25 日乘用车零售 114.5 万辆（同比-26%）、厂商批发 138.4 万辆（同比-22%）；新能源零售/批发渗透率 65.7%/72.9%。10 月交付：零跑 10.6 万辆（同比+51.0%）、小米/小鹏超 5 万辆、蔚来 3.4 万辆（同比-15.2%）、理想 2.9 万辆（同比-8.6%）。其中小米的趋势最稳：单月超 5 万辆、环比+25.0%，为 8 家已披露车企中环比增幅最大；1-10 月累计约 33.6 万辆，月销已站上 5 万辆台阶。

- **本周公告：整车盈利分化，出海规模与新车销量拉开盈利差距。**三季报密集披露——26Q3 归母净利：比亚迪 100.20 亿元（同比+28.1%）、上汽集团 4.86 亿元（同比-76.7%）、长城汽车 13.62 亿元（同比-40.7%）、赛力斯 14.20 亿元（同比-40.1%、环比扭亏）、广汽集团亏损 25.20 亿元、长安汽车亏损 7.58 亿元；中国汽研 2.67 亿元（同比+3.9%）。

- **本周要闻：新品与贸易政策密集，出海与供应链调整并行。** 10 月 28-30 日，小鹏 MONA L05、理想 i6 上市，小鹏机器人固态电池完成小批量下线；欧盟正式启动混动汽车进口保障措施调查；小米 17 亿元增资欣旺达动力；日系四家车企（丰田、本田、日产、马自达）上半财年在华产量同比-32%，大众第三季度营业亏损 58.6 亿欧元，特斯拉中国推出“5 年 0 息”。国内靠价格换份额、海外靠本地化产能换准入，单车盈利水平与海外产能能否跟上将决定不同车企后续业绩表现。

- **投资建议：**内需仍偏弱，但出海与新车周期继续贡献增量，投资回报仍取决于盈利能否改善。1）整车：出海增厚业绩，高阶智能化驱动价值重估，建议关注：**小米集团-W(1810.HK)、小鹏集团-W(9868.HK)、理想汽车-W(2015.HK)、比亚迪(002594.SZ)、吉利汽车(0175.HK)**；2）汽车服务类：国标落地驱动检测需求扩容，建议关注：**中国汽研(601965.SH)**。

- **风险提示：**出海与新车周期不及预期；国内零售持续低迷、库存偏高；三季报后盈利下修；碳酸锂与聚丙烯价格波动；机器人主题降温、估值回落。

目录

1. 本周行情复盘 4

1.1 板块表现与估值：随沪深 300 调整，估值分位降至 8.99% 4

1.2 个股表现：机器人链小市值领涨，三季报不及预期个股领跌 5

2. 行业数据跟踪 7

2.1 销量：零售降幅仍深，10 月交付分化 7

2.2 成本与汇率：聚丙烯大幅上行，锂价继续下行 10

3. 行业动态 12

3.1 公告：三季报密集披露，整车利润分化 12

3.2 要闻：新品与贸易政策密集，出海与供应链调整并行 13

4. 投资建议与风险提示 16

4.1 投资建议：出口增长、新车上市，国内车市需求仍弱 16

4.2 风险提示 16

图表目录

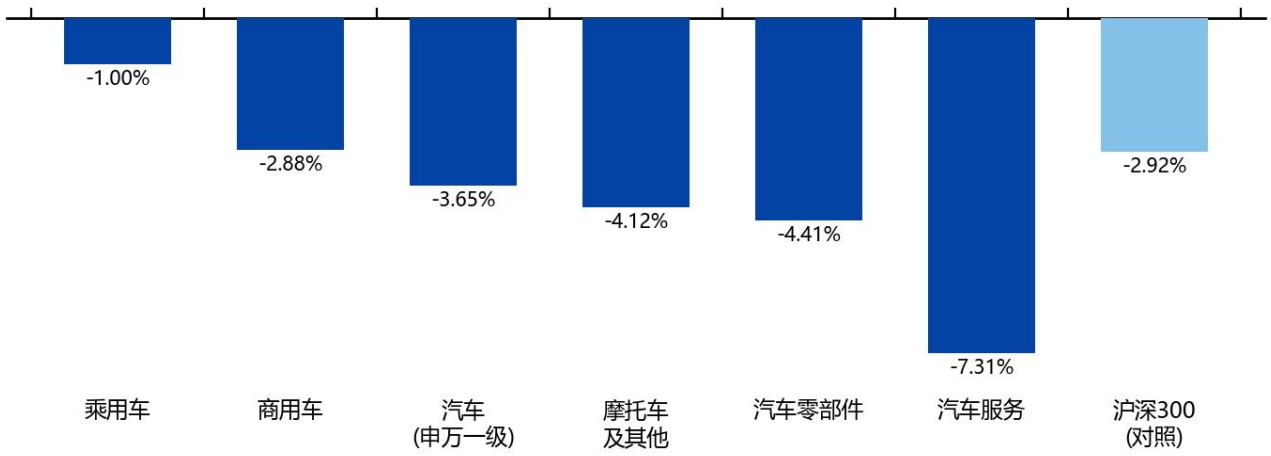
图表 1 ： 申万汽车及子板块本周涨跌幅 4
图表 2 ： 申万一级行业本周涨跌幅排名 4
图表 3 ： 汽车及子板块 PE 对比 5
图表 4 ： 申万汽车指数 PE 走势 5
图表 5 ： A 股汽车股本周涨跌幅前后 10 6
图表 6 ： 港股汽车股本周涨跌幅前后 10 7
图表 7 ： 乘联会周度零售销量和增速 7
图表 8 ： 乘联会周度批发销量和增速 7
图表 9 ： 新能源乘用车零售与批发渗透率 8
图表 10 ： 汽车月度销量及同比 8
图表 11 ： 新能源乘用车月度销量及渗透率 9
图表 12 ： 汽车月度出口走势 9
图表 13 ： 10 月重点新能源车企交付/销量一览（截至 11 月 1 日已披露） 10
图表 14 ： 国际铜(BC)期货结算价 10
图表 15 ： 铝期货结算价 10
图表 16 ： 螺纹钢期货结算价 11
图表 17 ： 天然橡胶(RU)期货结算价 11
图表 18 ： 聚丙烯(PP)期货结算价 11
图表 19 ： 碳酸锂期货结算价 11
图表 20 ： CCFI 综合指数与欧洲航线 12
图表 21 ： 美元兑人民币即期汇率 12

1. 本周行情复盘

1.1 板块表现与估值：随沪深 300 调整，估值分位降至 8.99%

申万汽车指数本周下跌 3.65%，沪深 300 下跌 2.92%，板块跑输沪深 300 0.73pct，在 31 个申万一级行业中列第 12。子板块中汽车服务下跌 7.31%、汽车零部件下跌 4.41%、摩托车及其他下跌 4.12%、商用车下跌 2.88%、乘用车下跌 1.00%。

图表 1：申万汽车及子板块本周涨跌幅

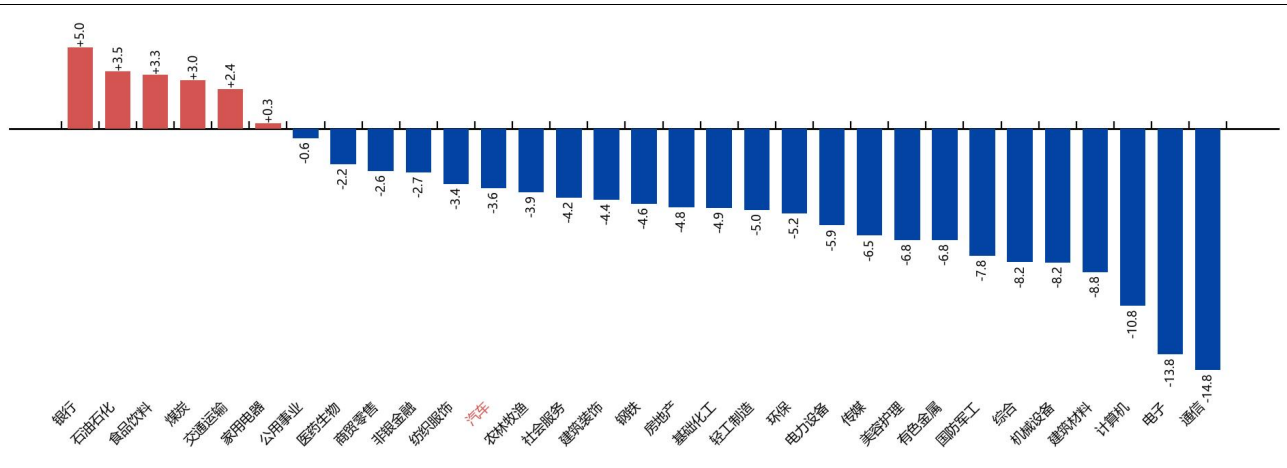


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：报告期为 2026/10/26-10/30 五个交易日，周涨跌幅基准为 2026/10/23 收盘

31 个申万一级行业中 6 个上涨、25 个下跌。涨幅前五为银行（+4.97%）、石油石化（+3.50%）、食品饮料（+3.29%）、煤炭（+2.97%）、交通运输（+2.44%）；跌幅后五为通信（-14.77%）、电子（-13.82%）、计算机（-10.85%）、建筑材料（-8.79%）、机械设备（-8.20%）。

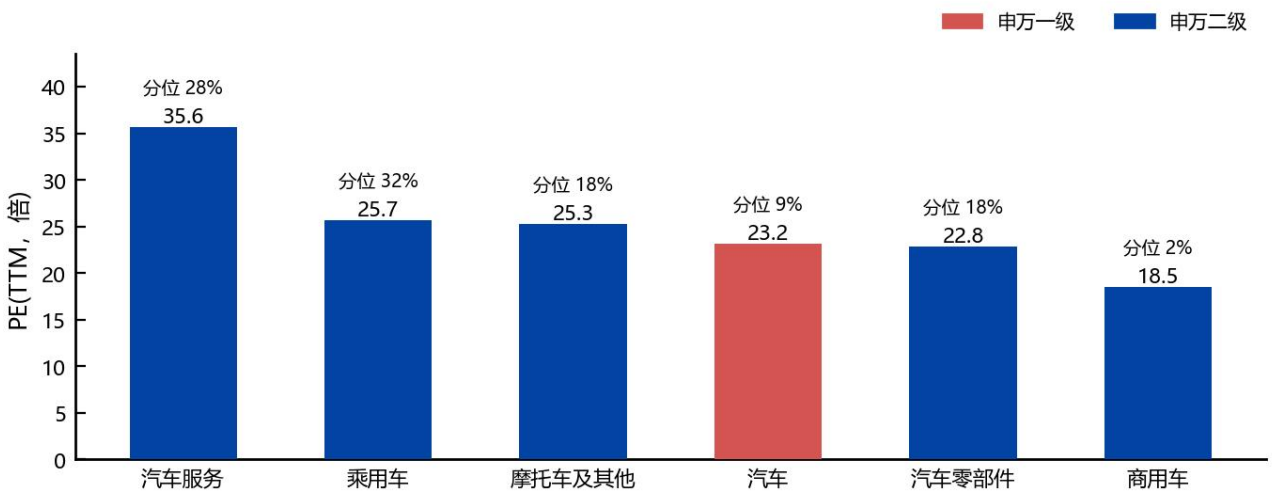
图表 2：申万一级行业本周涨跌幅排名



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

申万汽车 PE(TTM) 23.18 倍，近五年分位 8.99%。分子板块看，商用车 PE 18.54 倍、分位 2.48%，汽车零部件 22.81 倍、分位 18.07%，摩托车及其他 25.28 倍、分位 18.25%，汽车服务 35.65 倍、分位 28.47%，乘用车 25.67 倍、分位 31.93%。

图表 3：汽车及子板块 PE 对比



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：PE(TTM)，取值为 2026/10/30 收盘

近五年申万汽车 PE(TTM)在 18-30 倍区间内波动，当前 23.18 倍处于区间下沿，近五年分位 8.99%；子板块中商用车分位 2.48%最低，乘用车 31.93%最高。

图表 4：申万汽车指数 PE 走势



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：近五年日频 PE(TTM)

1.2 个股表现：机器人链小市值领涨，三季报不及预期个股领跌

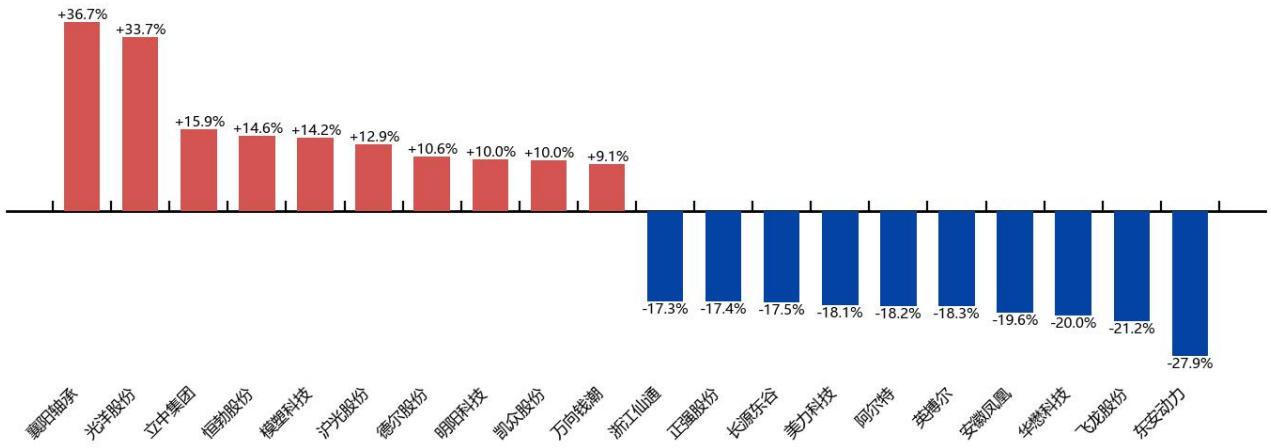
A 股涨幅榜前五为襄阳轴承（+36.7%）、光洋股份（+33.7%）、立中集团（+15.9%）、

恒勃股份（+14.6%）、模塑科技（+14.2%）；涨幅前十五中还包括沪光股份、德尔股份、明阳科技、凯众股份、万向钱潮等零部件企业。跌幅榜前五为东安动力（-27.9%）、飞龙股份（-21.2%）、华懋科技（-20.0%）、安徽凤凰（-19.6%）、英搏尔（-18.3%）。

襄阳轴承本周录得 6 个涨停，10 月 23 日异动公告披露减速器相关精密轴承收入 16.11 万元、占上半年营收 0.023%，尚未盈利；前三季度营收 11.29 亿元（同比-4.22%）、归母净亏损 2,617 万元。东安动力 10 月 29 日跌停，三季报归母净利同比-940.11%；公司 10 月 21 日公告澄清不从事飞行汽车整车业务，仅为客户在研飞行汽车匹配增程器。

立中集团 10 月 26 日晚披露三季报，第三季度归母净利 3.51 亿元（同比+56.8%）；华懋科技前三季度归母净利 3,884.25 万元（同比-77.48%）。

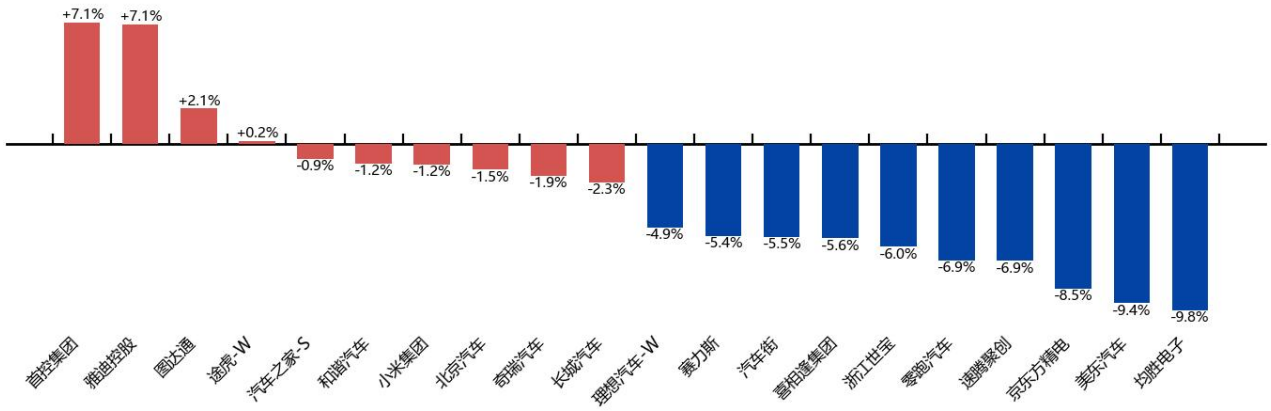
图表 5：A 股汽车股本周涨跌幅前后 10



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

H 股周涨跌幅居前五为首控集团（+7.1%）、雅迪控股（+7.1%）、图达通（+2.1%）、途虎-W（+0.2%）、汽车之家-S（-0.9%）；跌幅榜前五为均胜电子（-9.8%）、美东汽车（-9.4%）、京东方精电（-8.5%）、速腾聚创（-6.9%）、零跑汽车（-6.9%）。小米集团本周下跌 1.2%。

图表 6：港股汽车股本周涨跌幅前后 10



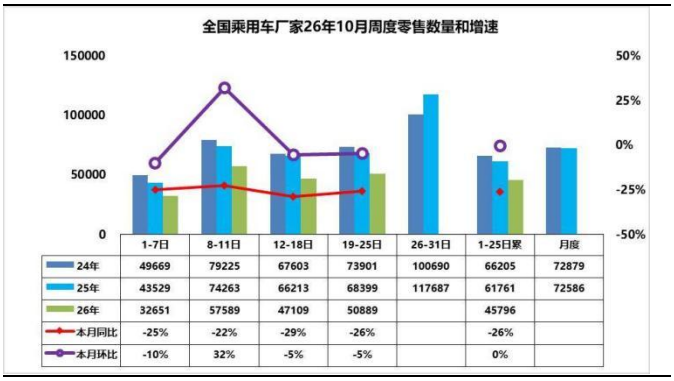
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2. 行业数据跟踪

2.1 销量：零售降幅仍深，10 月交付分化

乘联分会《车市扫描》41 期显示，10 月 1-25 日乘用车零售 114.5 万辆（同比-26%、环比 0%），厂商批发 138.4 万辆（同比-22%、环比+3%）。分周日均零售为 3.3、5.8、4.7、5.1 万辆，同比分别为-25%、-22%、-29%、-26%；分周日均批发为 2.1、6.0、6.7、7.6 万辆，同比分别为-32%、-7%、-22%、-24%。

图表 7：乘联会周度零售销量和增速



	1-7日	8-11日	12-18日	19-25日	26-31日	1-25日累	月度
24年	49669	79225	67603	73901	100690	66205	72879
25年	43529	74263	66213	68399	117687	61761	72586
26年	32651	57589	47109	50889		45796	
本月同比	-25%	-22%	-29%	-26%		-26%	
本月环比	-10%	32%	-5%	-5%		0%	

资料来源：乘联分会《车市扫描》，爱建证券研究所

图表 8：乘联会周度批发销量和增速

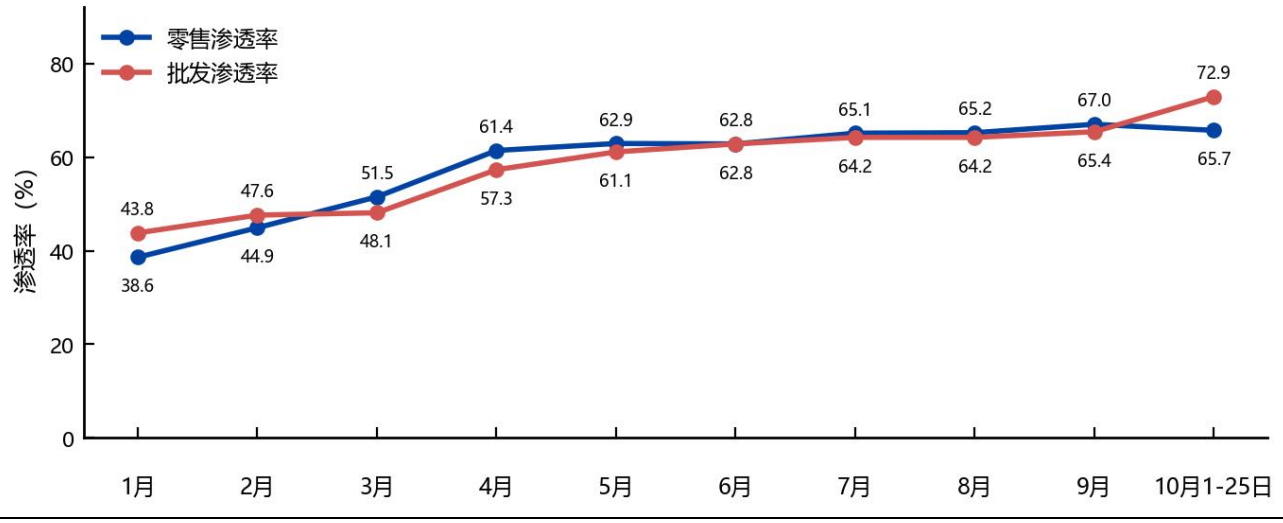


	1-7日	8-11日	12-18日	19-25日	26-31日	1-25日累	月度
24年	32664	76713	84878	93802	157277	71450	88062
25年	30065	64746	85482	100131	193377	70749	94484
26年	20582	60246	66799	75921		55364	
本月同比	-32%	-7%	-22%	-24%		-22%	
本月环比	-44%	23%	11%	14%		3%	

资料来源：乘联分会《车市扫描》，爱建证券研究所

10 月 1-25 日新能源零售 75.3 万辆（同比-13%、环比-1%），零售渗透率 65.7%；新能源批发 100.8 万辆（同比+3%、环比+6%），批发渗透率 72.9%。9 月全月零售/批发渗透率分别为 67.0%/65.4%。

图表 9：新能源乘用车零售与批发渗透率

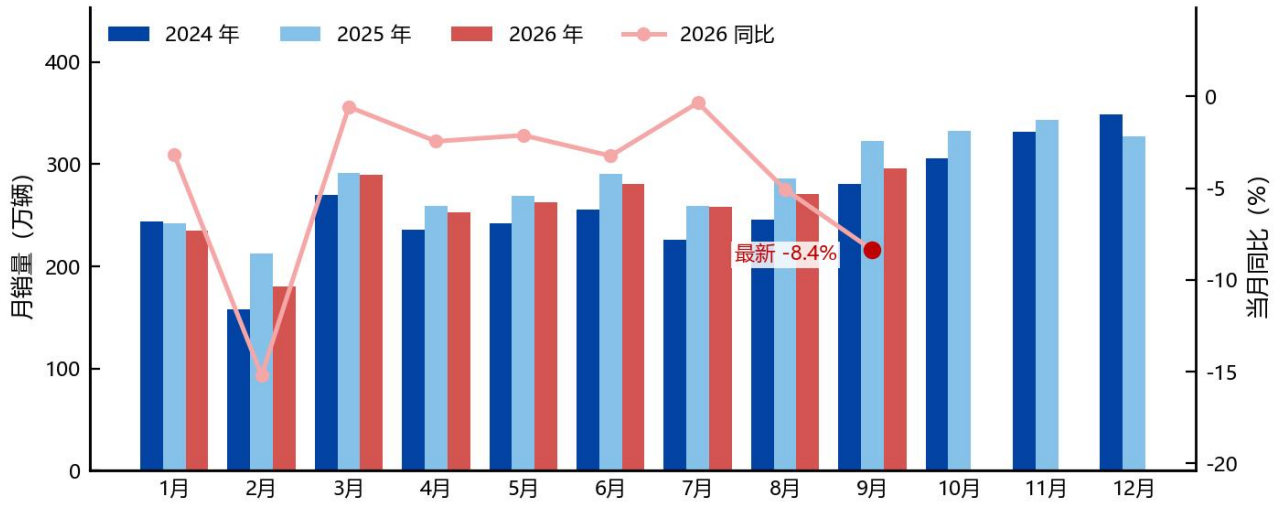


资料来源：乘联分会月度市场分析及《车市扫描》，爱建证券研究所

注：1 月批发经计算、4 月为初步统计口径

9 月汽车销量 295.6 万辆（同比-8.4%），产量 299.0 万辆（同比-8.7%）。

图表 10：汽车月度销量及同比

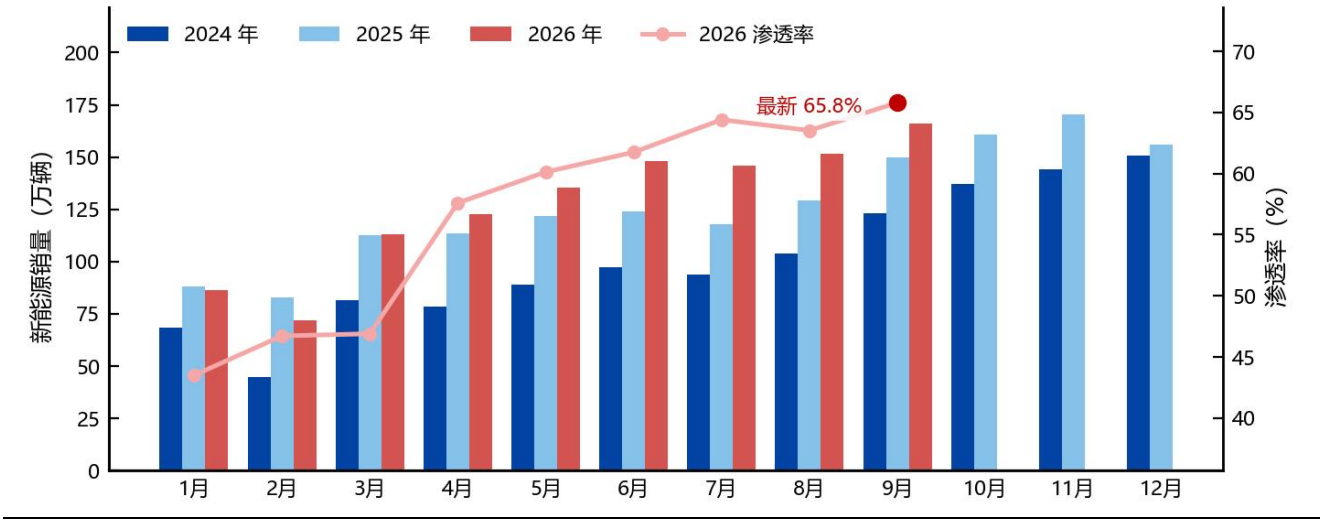


资料来源：中汽协，iFinD，爱建证券研究所

注：月度口径，2026 年数据截至 9 月

9 月新能源乘用车销量 166.2 万辆，其中 BEV 110.4 万辆、REEV 10.4 万辆、PHEV 45.4 万辆；中汽协公布渗透率 65.8%（国内销量占比口径）。

图表 11：新能源乘用车月度销量及渗透率

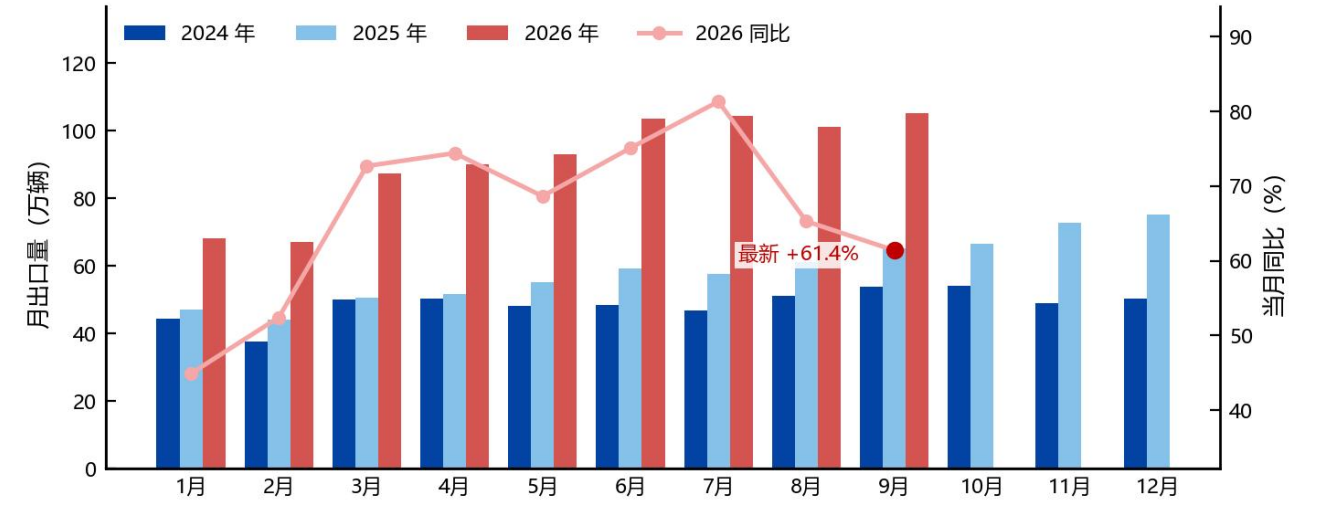


资料来源：中汽协，iFinD，爱建证券研究所

注：渗透率用中汽协公布值（国内销量占比口径）

9 月汽车出口 105.3 万辆（同比+61.4%），连续四个月单月出口超百万辆；1-9 月累计出口 820.5 万辆（同比+65.8%）。

图表 12：汽车月度出口走势



资料来源：中汽协，iFinD，爱建证券研究所

注：月度口径，2026 年数据截至 9 月

库存方面，9 月末全国乘用车行业库存 321 万辆、库存天数 56 天；中国汽车流通协会 10 月 31 日发布 10 月汽车经销商库存预警指数 62.2%，同比+9.6pct、环比-1.0pct，位于荣枯线之上。

10 月交付方面，11 月 1 日，8 家重点新能源车企披露 10 月交付/销量：零跑 106,127 辆（同比+51.0%）、小米超 50,000 辆、小鹏 50,237 辆（同比+20.0%）、蔚来 34,246

辆(同比-15.2%)、鸿蒙智行 33,537 辆(同比-50.8%)、深蓝 32,602 辆(同比-11.4%)、极氪 32,483 辆（同比+51.6%)、理想 29,025 辆（同比-8.6%)。

图表 13：10 月重点新能源车企交付/销量一览（截至 11 月 1 日已披露）

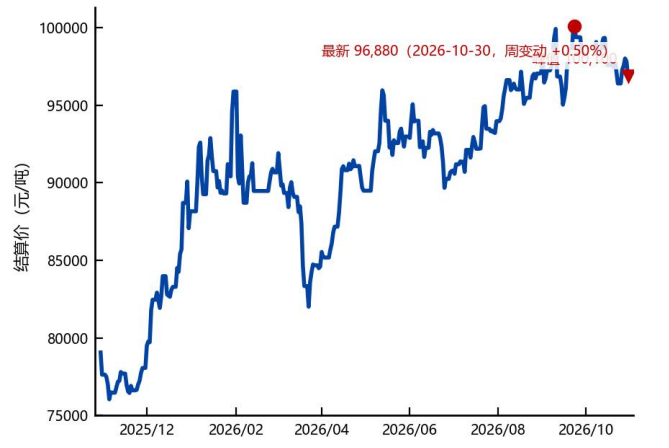
车企	10 月销量（辆）	同比	环比	1–10 月累计（辆）	2026 年目标（万辆）	目标达成率
零跑汽车	106,127	+51.0%	+0.4%	772,666	100	77.3%
小米汽车	>50,000	+2.8%	+25.0%	约 336,000	55	61.1%
小鹏集团	50,237	+20.0%	+22.0%	334,504	—	—
蔚来公司	34,246	-15.2%	-8.4%	334,547	45.6–48.9	68.4%–73.4%
鸿蒙智行	33,537	-50.8%	-10.5%	约 405,500	100–130	40.6%（对下限）
深蓝汽车	32,602	-11.4%	+8.0%	284,815	48	59.3%
极氪	32,483	+51.6%	-12.7%	320,887	30	107.0%
理想汽车	29,025	-8.6%	-8.8%	322,461	超 48	67.2%

资料来源：各公司官微/官网，主流媒体转载核对；爱建证券研究所

2.2 成本与汇率：聚丙烯大幅上行，锂价继续下行

国际铜(BC)期货结算价 96,880 元/吨，周变动+0.50%；铝期货结算价 23,365 元/吨，周变动+0.71%。

图表 14：国际铜(BC)期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：期货结算价（活跃合约)，周变动基准为 2026/10/23 收盘

图表 15：铝期货结算价

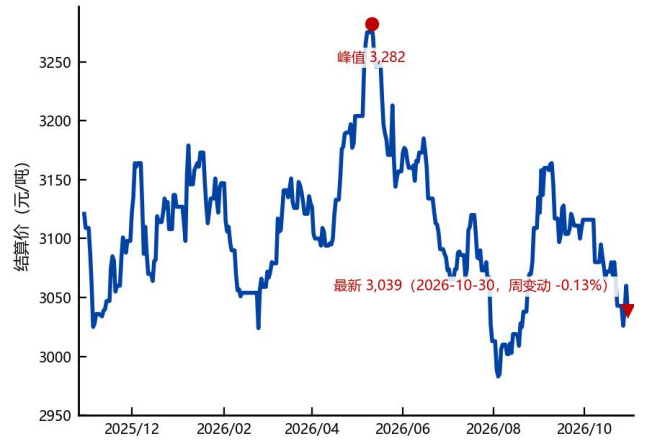


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：期货结算价（活跃合约)，周变动基准为 2026/10/23 收盘

螺纹钢期货结算价 3,039 元/吨，周变动-0.13%；天然橡胶(RU)期货结算价 19,180 元/吨，周变动-2.22%。

图表 16：螺纹钢期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：期货结算价（活跃合约），周变动基准为 2026/10/23 收盘

图表 17：天然橡胶(RU)期货结算价

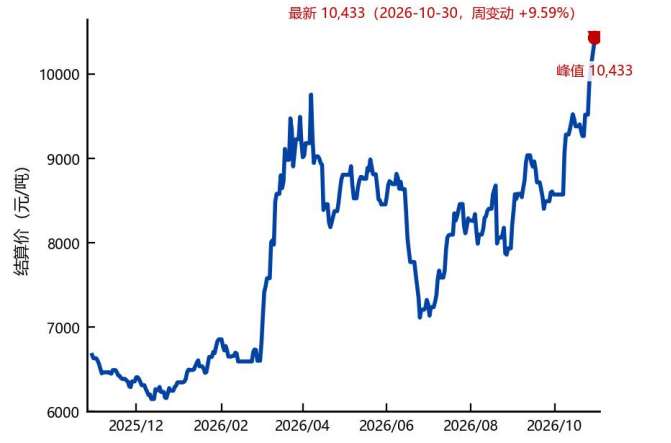


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：期货结算价（活跃合约），周变动基准为 2026/10/23 收盘

聚丙烯(PP)期货结算价 10,433 元/吨，周变动+9.59%；碳酸锂期货结算价 90,060 元/吨，周变动-3.99%。

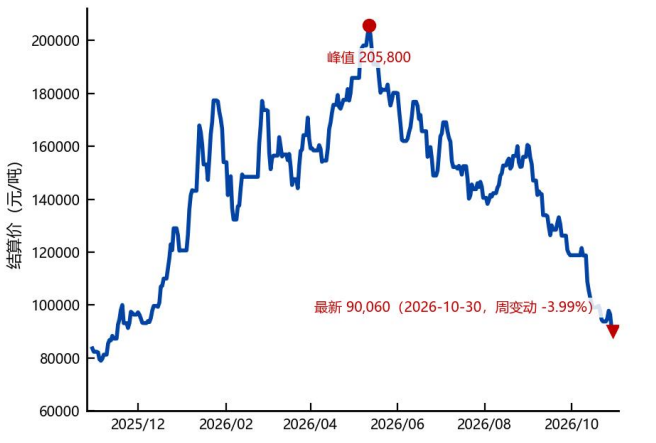
图表 18：聚丙烯(PP)期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：期货结算价（活跃合约），周变动基准为 2026/10/23 收盘

图表 19：碳酸锂期货结算价

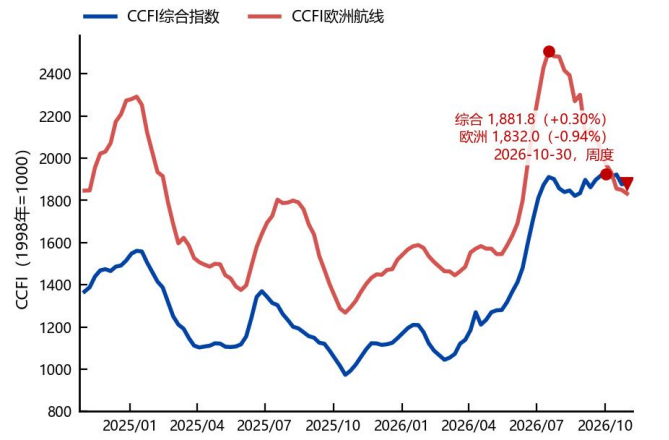


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：期货结算价（活跃合约），周变动基准为 2026/10/23 收盘

CCFI 综合指数 1,881.82，周环比+0.30%；欧洲航线 1,831.96，周环比-0.94%。在岸美元兑人民币即期汇率 6.6557，周变动-0.23%。

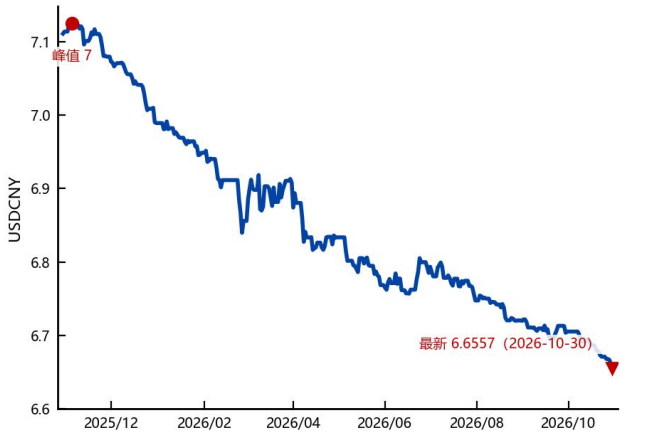
图表 20：CCFI 综合指数与欧洲航线



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：CCFI 为周频数据，周环比为相邻两周比较

图表 21：美元兑人民币即期汇率



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

注：在岸 USDCNY 即期(16:30)，周变动基准为 2026/10/23

3. 行业动态

3.1 公告：三季报密集披露，整车利润分化

比亚迪｜三季报｜10 月 30 日

公司第三季度营业收入 2,214.88 亿元，同比+13.59%；归母净利 100.20 亿元，同比+28.08%。前三季度营业收入 5,663.04 亿元，同比+0.01%；归母净利 223.45 亿元，同比-4.24%。前三季度海外销量 134 万辆，同比+91%；期末存货 2,215.78 亿元，较上年末+60.08%，应收账款 564.73 亿元，较上年末+52.61%，公司称主要受海外汽车业务增加影响。

上汽集团｜三季报｜10 月 30 日

公司第三季度归母净利 4.86 亿元，同比-76.7%、环比-77.2%；扣非净利 0.70 亿元。前三季度营业收入 4,552.2 亿元，同比-2.9%；归母净利 56.4 亿元，同比-30.4%；整车销量 314.7 万辆，同比-1.5%。

长城汽车｜三季报｜10 月 31 日

公司第三季度营业收入 577.67 亿元，同比-5.68%；归母净利 13.62 亿元，同比-40.75%；扣非净利 9.80 亿元，同比-48.25%。前三季度营业收入 1,598.69 亿元，同比+4.09%；归母净利 38.26 亿元，同比-55.69%。前三季度海外销量 47.60 万辆，占总销量比重超过 50%。

赛力斯｜三季报｜10 月 31 日

公司第三季度营业收入 280.8 亿元，同比-41.66%；归母净利 14.20 亿元，同比-40.12%、环比扭亏；扣非净利-13.65 亿元。前三季度营业收入 855.73 亿元，同比-22.58%；归母净利-2.97 亿元，同比-105.59%；累计销量 28.32 万辆，同比-16.88%。

广汽集团｜三季报｜10 月 31 日

公司第三季度营业收入 284.23 亿元，同比+17.91%；归母净亏损 25.20 亿元，亏损同比扩大 42.09%。前三季度营业收入 745.45 亿元，同比+12.48%；归母净亏损 69.87 亿元，亏损同比扩大 62.04%。公告称业绩变动主要受国内市场竞争激烈、子公司启境汽车新车上市加大销售投入、合资品牌经营承压、汇率波动产生汇兑损失及存货减值同比增加影响。

长安汽车｜三季报｜10 月 31 日

公司第三季度营业收入 362.5 亿元，同比-14.17%；归母净亏损 7.58 亿元，同比由盈转亏；扣非净亏损 9.52 亿元。前三季度营业收入 1,018.84 亿元，同比-11.35%；归母净利 0.59 亿元，同比-98.06%。前三季度海外销量 72.7 万辆，同比+56%，占总销量 43%。

华域汽车｜三季报｜10 月 29 日

公司第三季度归母净利 16.87 亿元，较上年同期 18.04 亿元下降 6.5%，较第二季度 14.03 亿元增长 20.3%。

拓普集团｜三季报｜10 月 30 日

公司第三季度归母净利 6.40 亿元，较上年同期 6.72 亿元下降 4.8%，较第二季度 4.71 亿元增长 35.8%。

均胜电子｜三季报｜10 月 28 日

公司第三季度归母净利 2.19 亿元，同比-47.0%、环比-35.1%。

中国汽研｜三季报｜10 月 27 日

公司第三季度归母净利 2.67 亿元，较上年同期 2.57 亿元增长 3.9%，较第二季度 2.63 亿元增长 1.8%。

3.2 要闻：新品与贸易政策密集，出海与供应链调整并行

【新品】小鹏 MONA L05 上市，限时 13.98 万元起｜10 月 29 日｜小鹏官网

10 月 29 日，小鹏集团在广州举办 MONA WORLD 车主聚会暨 L05 中国上市发布会，MONA L05 正式上市。新车提供纯电、超级增程两种动力，共 6 款车型，限时价 13.98 万-17.18 万元；纯电版 CLTC 续航最高 635 公里，超级增程版综合续航 1,310 公里。官方称 5,000 台准现车在开售后 3 分钟售罄，11 月 1 日开启全国交付；MONA 系列上市两年累计交付超 36 万台。

【新品】2026 款理想 i6 上市，售价 24.98 万元｜10 月 28 日｜凤凰网

10 月 28 日，理想汽车发布 2026 款理想 i6，全国统一零售价 24.98 万元，首销期限

时权益价 23.98 万元。新车全系搭载 96 千瓦时自研连山 5C 电池、马赫 M100 芯片及双腔魔毯空气悬架，后驱版 CLTC 续航由 720 公里提升至 780 公里，四驱版提升至 710 公里。理想方面称，i6 上市 72 小时定单大幅超越上年同期水平；i6 上市一年累计销量近 19 万辆。

【技术】小鹏机器人专用固态电池完成小批量量产下线｜10 月 28 日｜每日经济新闻

10 月 28 日，小鹏集团副总裁顾捷在中国汽车工程学会年会具身智能机器人大会上表示，小鹏首发的机器人专用固态电池已完成小批量量产下线，整机处于 SOP（正式量产）前的最后阶段。该电池面向人形机器人场景，小鹏未披露能量密度、成本与量产时间表；小鹏人形机器人 IRON 按计划将于 2026 年底进入规模量产阶段。

【贸易政策】欧盟委员会正式启动混动汽车进口保障措施调查｜10 月 30 日｜网通社

10 月 30 日，欧盟委员会针对混动汽车进口量大幅增长正式启动保障措施调查，同日欧盟官方公报发布立案公告。保障措施是世界贸易组织规则下的贸易救济措施，不分产品来源，可采取提高关税、数量限制和关税配额等形式，实施期限一般不超过四年，必要时可延长至八年。欧盟此前已与中方就混动汽车进口配额安排达成谅解。

【供应链】小米 17 亿元增资欣旺达动力，持股 5.34%｜10 月 30 日｜新浪财经

10 月 30 日，欣旺达公告称，子公司欣旺达动力完成 C+++轮增资扩股，小米通过全资子公司瀚星创投出资 17 亿元，认购 8.98 亿元新增注册资本，增资后持股 5.34%，成为第三大股东。增资完成后，欣旺达对欣旺达动力的持股比例由 24.06%降至 22.78%，不再拥有控制权，欣旺达动力不再纳入上市公司合并报表。欣旺达动力 2026 年上半年营业收入 155.29 亿元，净亏损 3.24 亿元。

【海外巨头】日系四家车企上半财年在华产量 102.6 万辆，同比-32%｜10 月 29 日｜新浪财经

日经新闻整理的数据显示，2026 年 4-9 月，丰田、本田、日产、马自达四家车企在华合计产量 102.6 万辆，同比-32%，创 2008 年以来新低；较 2020 年同期约 280 万辆的峰值减少近 180 万辆，降幅 63%。四家车企于 10 月 29 日公布上半财年在华产量数据。

【海外巨头】大众汽车第三季度营业亏损 58.6 亿欧元｜10 月 29 日｜盖世汽车

10 月 29 日，大众汽车集团发布前三季度业绩：第三季度营业亏损 58.6 亿欧元，营业利润率-7.8%；前三季度营业利润仅 7,100 万欧元，同比-98.7%；税后亏损 27.2 亿欧元，上年同期为盈利 34.1 亿欧元。

【海外巨头】特斯拉中国推出“5 年 0 息”分期购车方案｜10 月 30 日｜东方财富

10 月 30 日，特斯拉中国推出“5 年 0 息”分期购车金融方案，适用于部分 Model 3 与 Model Y 车型；具体首付比例、适用车型与期限以门店及官方页面为准。此前 10 月

中旬，特斯拉中国已将 Model 3 尾款立减提高至 1 万元，Model Y 优惠缩减 3,000 元。

4. 投资建议与风险提示

4.1 投资建议：出口增长、新车上市，国内车市需求仍弱

本周申万汽车下跌 3.65%、跑输沪深 300 0.73pct，10 月零售同比-26%，内需仍偏弱；但 9 月出口同比+61.4%、10 月零跑/小米/小鹏交付突破 5 万辆，出海与新车周期继续贡献增量。

其一，**出海是当前最确定的增量。** 9 月汽车出口 105.3 万辆（同比+61.4%），1-9 月累计 820.5 万辆（同比+65.8%）；比亚迪前三季度海外销量 134 万辆（同比+91%），长城汽车海外销量占比超过 50%，长安汽车前三季度海外销量 72.7 万辆(同比+56%)。欧盟 10 月 30 日启动混动汽车进口保障措施调查，出口面临的不确定性增加；不过头部车企在海外本地生产、产品更新较快，能减轻一部分影响。

其二，**新车周期驱动交付分化。** 10 月零跑交付 106,127 辆（同比+51.0%），小米汽车超 50,000 辆，小鹏集团 50,237 辆（同比+20.0%、环比+22.0%），蔚来 34,246 辆（同比-15.2%），理想汽车 29,025 辆(同比-8.6%)，鸿蒙智行 33,537 辆(同比-50.8%)。小鹏 MONA L05、理想 i6 于 10 月底上市，零跑 B10 在西班牙本地化量产，新车与出海形成共振。

其三，**内需仍偏弱、估值低位，主题行情降温。** 10 月乘用车零售 114.5 万辆（同比-26%），经销商库存预警指数 62.2%；申万汽车 PE(TTM) 23.18 倍、近五年分位 8.99%。本周涨幅榜以轴承、减速器小市值标的为主，襄阳轴承 6 连板，但其减速器精密轴承收入仅 16.11 万元；三季报不及预期个股领跌。

内需仍偏弱，但出海与新车周期继续贡献增量，投资回报仍取决于盈利能否改善。

投资建议：1）整车：出海增厚业绩，高阶智能化驱动价值重估，建议关注：**小米集团-W(1810.HK)、小鹏集团-W(9868.HK)、理想汽车-W(2015.HK)、比亚迪(002594.SZ)、吉利汽车(0175.HK)**；2）汽车服务类：国标落地驱动检测需求扩容，建议关注：**中国汽研(601965.SH)**。

4.2 风险提示

- 出海与新车周期不及预期：欧盟混动汽车保障措施调查、海外本地化进度、新品交付爬坡存在不确定性。
- 国内零售持续低迷：10 月零售同比-26%，经销商库存预警指数 62.2%，价格竞争延续。
- 三季报后盈利下修：整车利润分化，零部件同比承压，若四季度排产下修，盈利预测存在下调风险。
- 原材料价格波动：碳酸锂价格低位波动，聚丙烯受地缘局势影响上行，成本端分化。

爱建证券
AIJIAN SECURITIES

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号
电话：021-32229888　　传真：021-68728700　　服务热线：956021
邮政编码：200124　　邮箱：ajzq@ajzq.com　　网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050. BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

本报告版权归属爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和