2026 年 11 月 23 日

行业及产业

汽车

特斯拉 FSD V15 在美首批推送，智驾迭代加速

——汽车行业周报（2026/11/16-2026/11/22）

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：板块跑输沪深 300，服务与零部件跌幅居前。**申万汽车指数本周（11 月 16-20 日）下跌 8.93%，沪深 300 下跌 1.54%，板块跑输沪深 300 7.39pct，在 31 个申万一级行业中列第 20；商用车下跌 0.81%、乘用车下跌 0.97%相对抗跌，汽车服务下跌 11.43%、汽车零部件下跌 12.45%领跌。申万汽车市盈率 23.1 倍，估值处于近五年低位。

- **本周数据更新：汽车零售短期承压，原材料普跌、运价汇率平稳。**11 月 1-15 日，全国乘用车市场零售 61.1 万辆，同比下降 25%，环比下降 6%；厂商批发 72.2 万辆，同比下降 23%，环比增长 11%。新能源车零售 44.7 万辆，同比下降 13%，环比增长 7%；新能源零售渗透率 73.2%、批发渗透率 82%。本周国际铜（BC）期货结算价 87,050 元/吨，周环比显著下降 6.94%；碳酸锂 90,760 元/吨，周环比下降 0.90%。CCFI 综合指数 1,923.21 点，周环比增长 0.21%、欧洲航线 1,856.56 点，周环比增长 0.56%。

- **本周边际变化：特斯拉 FSD v15 在美推送，小鹏三季度营收创新高。**1）特斯拉 11 月 22 日在北美推送 FSD v15 首批版本，参数量较 V14 提升约 10 倍，12 月将扩大覆盖，关键干预间隔有望大幅拉长，另投资约 30 亿欧元扩建德国格伦海德工厂生产 Cybercab。2）小鹏集团 11 月 16 日发布三季报，营收 242.8 亿元，同比增 19.1%，创单季新高，Q4 指引交付 16.9 万-17.4 万台。3）岚图、智界同批获独立整车生产资质，均为集团内存量腾挪，监管未放开新增乘用车生产资质。4）中汽协 11 月 16 日启动 17 家重点车企供应商账款支付调研评估。

- **投资建议：**内需偏弱、出口高增分化延续，新能源渗透率继续抬升。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)、蔚来-SW(9866.HK)、比亚迪(002594.SZ)、吉利汽车(0175.HK)**；2）汽车服务类：检测国标落地驱动需求扩容，建议关注：**中国汽研(601965.SH)。**

- **风险提示：**出海与贸易环境不确定性；国内零售持续低迷；盈利分化与下修风险；原材料价格波动；新能源政策退坡、需求增速放缓。

目录

1. 板块及个股：汽车板块回调，估值处于近五年低位 4
2. 数据跟踪：零售短期承压，上游原材料成本回落 6
3. 边际变化：特斯拉 FSD v15 在美首批推送 9
4. 投资建议：聚焦出海增量与智能化重估主线 9
5. 风险提示 10

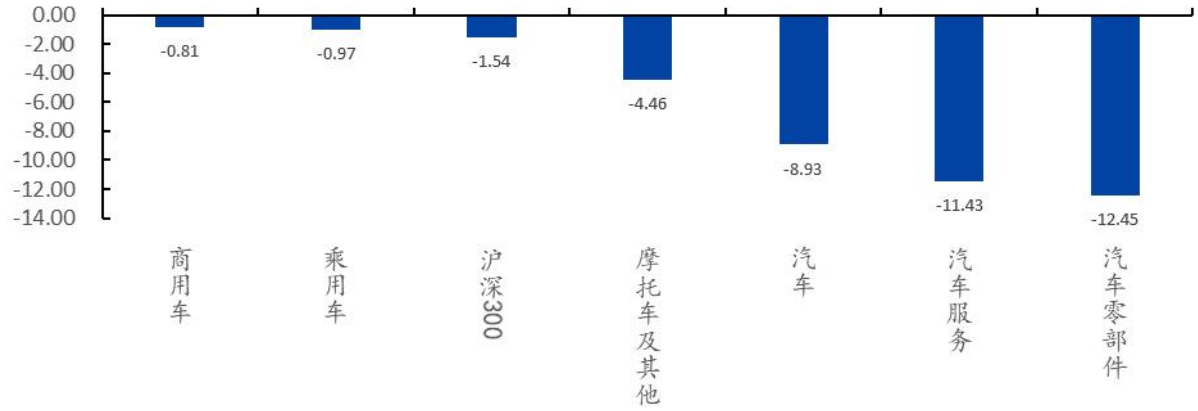
图表目录

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十 6
图表 6 ： 港股汽车股本周涨跌幅前十 6
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 7
图表 10 ： 国际铜(BC)期货结算价 7
图表 11 ： 铝期货结算价 7
图表 12 ： 螺纹钢期货结算价 8
图表 13 ： 天然橡胶(RU)期货结算价 8
图表 14 ： 聚丙烯(PP)期货结算价 8
图表 15 ： 碳酸锂期货结算价 8
图表 16 ： CCFI 综合指数与欧洲航线 8
图表 17 ： 美元兑人民币即期汇率 8

1. 板块及个股：汽车板块回调，估值处于近五年低位

申万汽车指数本周下跌 8.93%，沪深 300 下跌 1.54%，板块跑输沪深 300 7.39pct，在 31 个申万一级行业中列第 20 位。子板块跌多涨少：商用车下跌 0.81%、乘用车下跌 0.97%、摩托车及其他下跌 4.46%，汽车服务下跌 11.43%、汽车零部件下跌 12.45%。

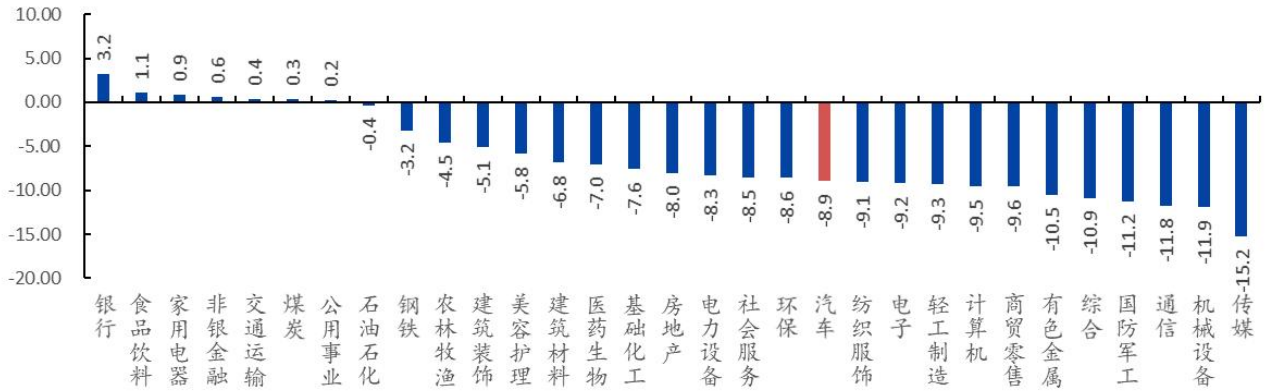
图表 1：申万汽车及子板块本周涨跌幅



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

31 个申万一级行业中 7 个上涨、24 个下跌。涨幅前五为银行（+3.2%）、食品饮料（+1.1%）、家用电器（+0.9%）、非银金融（+0.6%）、交通运输（+0.4%）；跌幅前五为传媒（-15.2%）、机械设备（-11.9%）、通信（-11.8%）、国防军工（-11.2%）、综合（-10.9%），汽车以-8.9%列第 20 位。

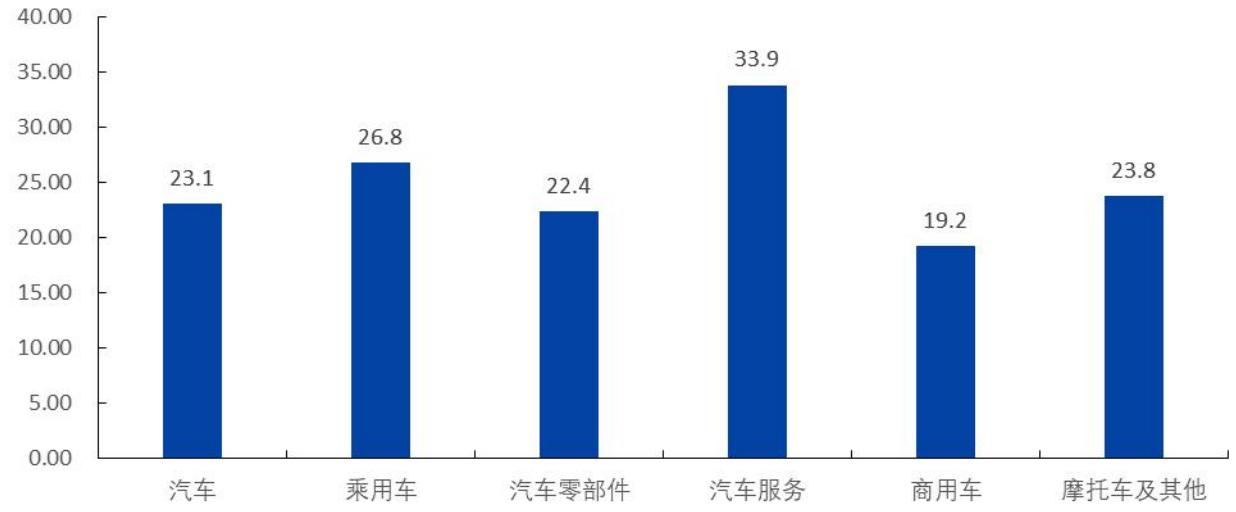
图表 2：申万一级行业本周涨跌幅排名



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

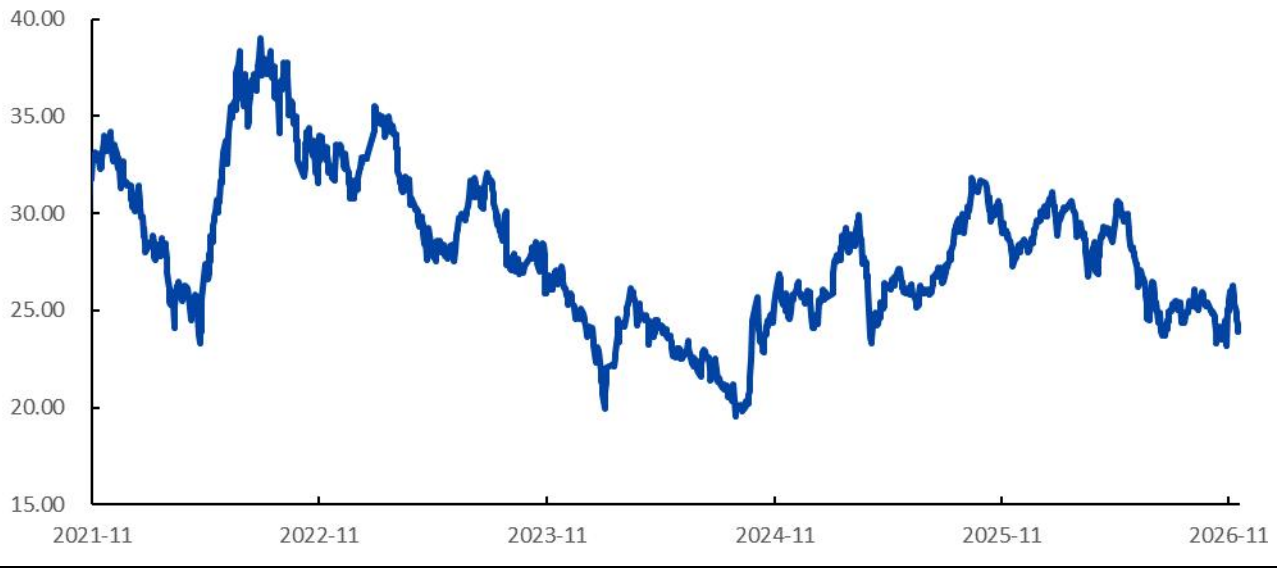
申万汽车 PE 23.1 倍，近五年申万汽车 PE(TTM)在 19.55-39.03 倍区间内波动，当前 PE 估值处于区间偏下。分子板块看，汽车服务 PE 33.9 倍，乘用车 26.8 倍，汽车零部件 22.4 倍，摩托车及其他 23.8 倍，商用车 19.2 倍。

图表 3：汽车及子板块 PE 对比



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：申万汽车指数 PE 走势

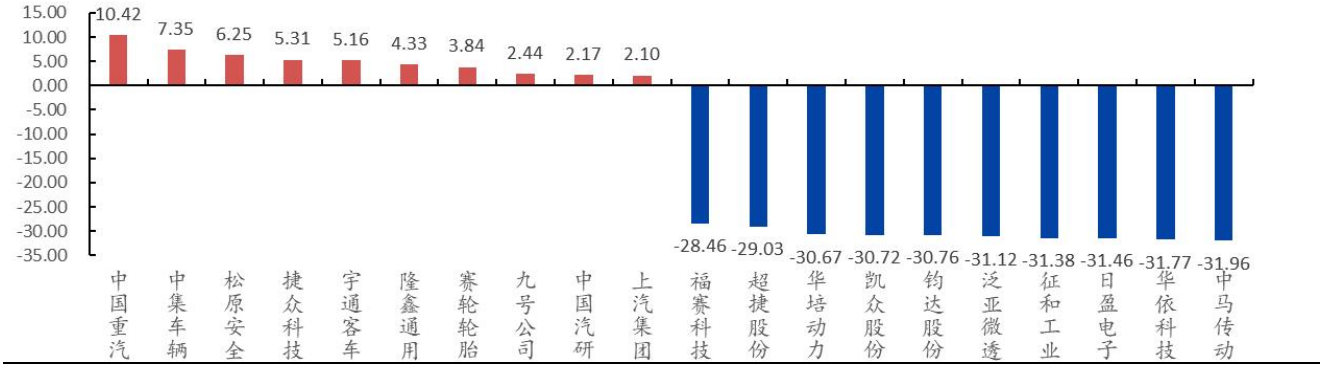


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

A 股 317 只标的中，涨幅榜前十为中国重汽（+10.42%）、中集车辆（+7.35%）、松原安全（+6.25%）、捷众科技（+5.31%）、宇通客车（+5.16%）、隆鑫通用（+4.33%）、赛轮轮胎（+3.84%）、九号公司（+2.44%）、中国汽研（+2.17%）、上汽集团（+2.10%）。

A 股涨幅榜前十商用车与零部件标的居多，跌幅榜前十全部为汽车零部件标的；跌幅榜前五跌幅均超 31%，中小市值零部件标的波动显著放大。

图表 5：A 股汽车股本周涨跌幅前十

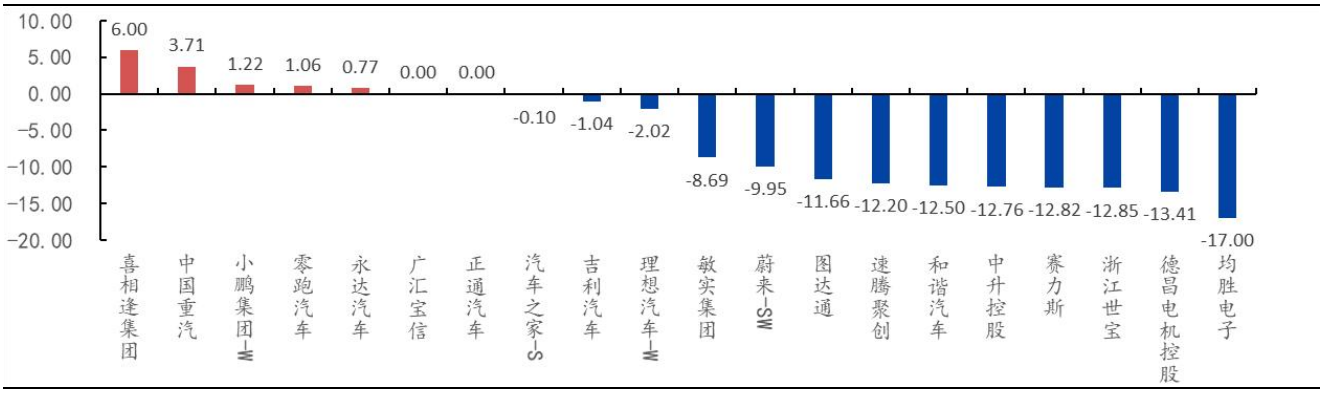


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

H 股 35 只标的（无成交剔除 2 只）中，上涨标的仅 5 只、收平 2 只。喜相逢集团（+6.00%）、中国重汽（+3.71%）、小鹏集团-W（+1.22%）、零跑汽车（+1.06%）、永达汽车（+0.77%）领涨，广汇宝信、正通汽车收平，汽车之家-S（-0.10%）、吉利汽车（-1.04%）、理想汽车-W（-2.02%）小幅收跌。

H 股跌幅榜前十中激光雷达、智能驾驶零部件标的 6 只，经销商 2 只，均胜电子、德昌电机控股周跌幅均超 13%。

图表 6：港股汽车股本周涨跌幅前十



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2. 数据跟踪：零售短期承压，上游原材料成本回落

乘联分会《车市扫描》11 月 18 日最新发布：11 月 1-15 日，全国乘用车市场零售 61.1 万辆，同比去年 11 月同期下降 25%，较上月同期下降 6%；厂商批发 72.2 万辆，同比去年 11 月同期下降 23%，较上月同期增长 11%。新能源车零售 44.7 万辆，同比去年 11 月同期下降 13%，较上月同期增长 7%；新能源零售渗透率 73.2%、批发渗透率 82%。

图表 7：乘联会周度零售销量和增速



	1-8日	9-15日	16-22日	23-30日	1-15日	全月
24年	56,701	71,239	76,303	116,915	63,485	80,724
25年	46,056	64,275	70,585	114,052	54,558	74,163
26年	36,576	45,457			40,720	
同比去年同期	-21%	-29%			-25%	
较上月同期	2%	-12%			-6%	

资料来源：乘联分会，爱建证券研究所

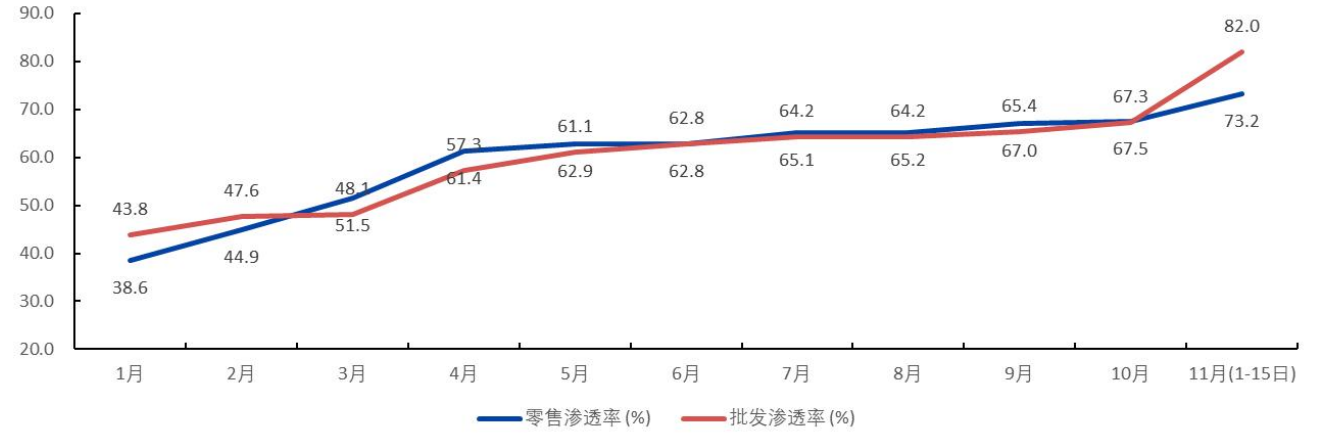
图表 8：乘联会周度批发销量和增速



	1-8日	9-15日	16-22日	23-30日	1-15日	全月
24年	66,737	80,689	92,367	148,212	73,248	97,699
25年	52,021	75,112	93,269	175,411	62,797	99,937
26年	41,675	55,514			48,133	
同比去年同期	-20%	-26%			-23%	
较上月同期	63%	-13%			11%	

资料来源：乘联分会，爱建证券研究所

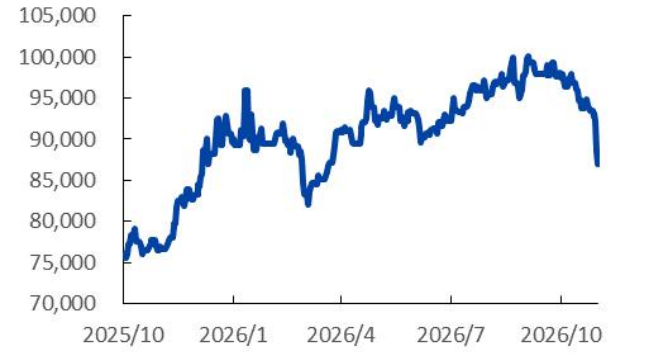
图表 9：新能源乘用车零售与批发渗透率



资料来源：乘联分会，爱建证券研究所

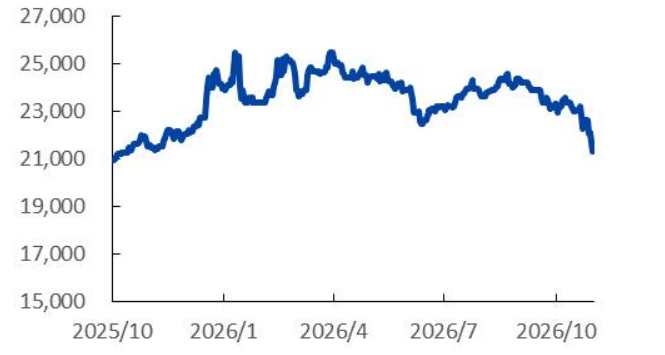
基本金属本周明显回落。国际铜(BC)期货结算价 87,050 元/吨，周变动-6.94%；铝期货结算价 21,425 元/吨，周变动-5.45%。

图表 10：国际铜(BC)期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 11：铝期货结算价

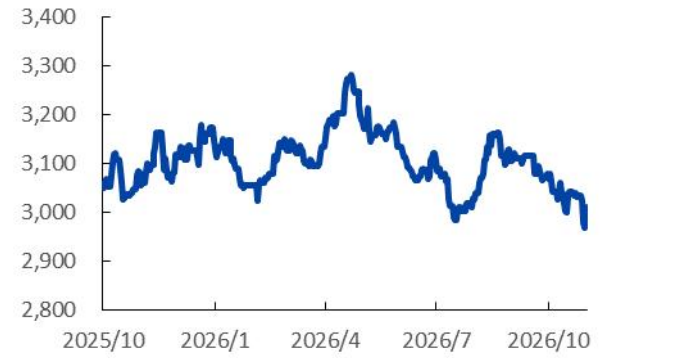


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

钢材与橡胶同步走弱。螺纹钢期货结算价 3,011 元/吨，周变动-0.73%；天然橡胶(RU)

期货结算价 18,690 元/吨，周变动-4.42%，回吐前周涨幅。

图表 12：螺纹钢期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

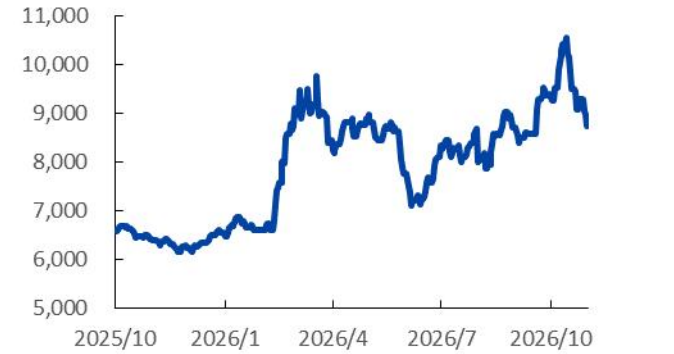
图表 13：天然橡胶(RU)期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

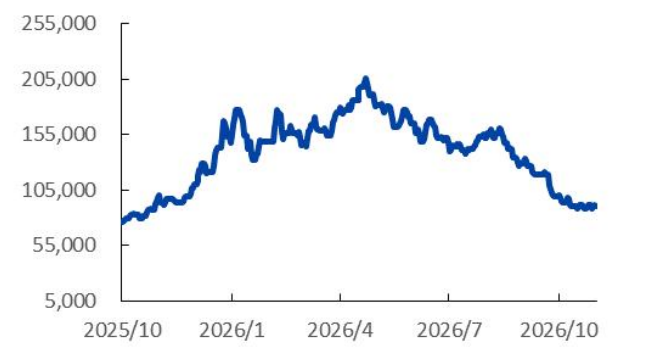
化工与锂电材料多数回落。聚丙烯(PP)期货结算价 8,810 元/吨，周变动-5.29%；碳酸锂期货结算价 90,760 元/吨，周变动-0.90%。

图表 14：聚丙烯(PP)期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 15：碳酸锂期货结算价



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

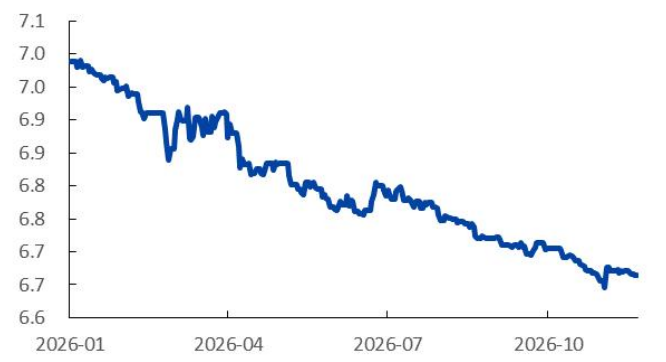
运价与汇率窄幅波动。中国出口集装箱运价指数（CCFI）中，综合指数 1,923.21 点，周环比+0.21%；欧洲航线 1,856.56 点，周环比+0.56%。美元兑人民币在岸即期汇率 6.6735，周变动+0.04%。

图表 16：CCFI 综合指数与欧洲航线



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 17：美元兑人民币即期汇率



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

3. 边际变化：特斯拉 FSD v15 在美首批推送

【公告】小鹏集团｜三季度业绩｜11 月 16 日

小鹏集团发布 2026 年第三季度业绩：总营收 242.8 亿元，同比+19.1%、环比+23.0%，创单季新高；总交付 118,390 台，同比+2.1%、环比+14.6%，其中海外交付 27,882 台、同比+153%；综合毛利率 18.9%，同比-1.2pct，汽车毛利率 13.1%，同比持平；净亏损 8.7 亿元；期末现金储备 454.1 亿元。公司指引 Q4 交付 16.9 万-17.4 万台，同比+45.38%至+49.68%、营收 304 亿-318 亿元，同比+36.61%至+42.90%。

【新闻】岚图汽车、智界｜获独立生产资质｜11 月 16 日

工信部第 31 号公告、第 412 批目录：岚图汽车以东风集团成员企业获生产企业准入，后续以“岚图汽车”名义独立申报并出具合格证，不再以东风名义出厂；奇瑞集团新增成员企业安徽智界新能源汽车有限公司，智界成为鸿蒙智行首个具备独立整车生产资质的品牌，新车尾标由“奇瑞汽车”改为“智界汽车”。当前新增乘用车生产资质停发，两份资质均为集团内存量腾挪，监管未放开新增。

【新闻】中汽协｜启动供应商账款支付调研评估｜11 月 16 日

中国汽车工业协会对 17 家重点汽车企业的供应商账款支付情况开展调研评估，每年开展一次，采取“车企定期报送+样本供应商抽查”方式，每家企业随机抽取样本供应商不少于 15 家，通过资料核查、现场调研确认信息真实性。

【新闻】特斯拉｜FSD v15 在美开启推送｜11 月 22 日

特斯拉向美国早期体验计划（EAP）成员推送 FSD v15 首批版本，神经网络参数量从此前约 10 亿扩至约 100 亿，视觉编码器与 Robotaxi、Optimus 共享，官方宣称安全关键场景处理能力提升 25 倍，12 月将扩大覆盖，关键干预间隔有望大幅拉长。11 月 16 日宣布投资约 30 亿欧元扩建德国格伦海德超级工厂，新建厂房专门生产 Cybercab，规划年产能最高 100 万辆，计划 2027 年上半年开工、2029 年投产。

4. 投资建议：聚焦出海增量与智能化重估主线

本周板块深度回调，制度性变化密集落地。1）资质端：岚图、智界同获独立生产资质，具备制造底座的高端品牌自主性增强；2）产业端：特斯拉 FSD V15 开启推送，并落地 FSD/Robotaxi/Optimus 共享视觉编码器与端侧实时生成式 RealityView，关键干预间隔有望大幅拉长；中汽协账款调研推动结算透明化，现金流有望从整车端向零部件端再分配；3）出口端：CCFI 综合指数环比+0.21%、欧洲航线+0.56%，运价平稳支撑出口盈利兑现。

投资建议：内需偏弱、出口高增分化延续，新能源渗透率抬升。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)、蔚来-SW(9866.HK)、比亚迪(002594.SZ)、吉利汽车(0175.HK)**；2）汽车服务类：检测国标落地驱动需求扩容，建议关注：**中国汽研(601965.SH)**。

5. 风险提示

1）出海与贸易环境不确定性：出口退税下调预期与海外关税变化影响出口节奏。

2）国内零售持续低迷：10 月零售同比-27.1%，内需不及预期则产销与库存压力回升。

3）盈利分化与下修风险：销售利润率处低位，业绩不及预期或引发盈利预测下修。

4）原材料价格波动：天然橡胶、碳酸锂等价格波动影响成本与毛利。

5）新能源政策退坡影响：购置税减免收窄及相关税收调整落地后，新能源需求增速可能放缓。

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、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。