



差异化与标准化并存，竞争开启新方向

——汽车行业周报

推荐|维持

报告要点：

● 当前需求偏弱，但年度累计仍处超预期区间

乘用车：10月1-19日，全国乘用车市场零售112.8万辆，同比去年10月同期下降6%，较上月同期增长7%，今年以来累计零售1,813.6万辆，同比增长8%；10月1-19日，全国乘用车厂商批发115.5万辆，同比去年10月同期下降5%，较上月同期增长0%，今年以来累计批发2,200.2万辆，同比增长12%。

新能源：10月1-19日，全国乘用车市场新能源零售63.2万辆，同比去年10月同期增长5%，较上月同期增长2%，全国乘用车市场新能源零售渗透率56.1%，今年以来累计零售950.2万辆，同比增长23%；10月1-19日，全国乘用车厂商新能源批发67.6万辆，同比去年10月同期增长6%，较上月同期增长5%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率58.5%，今年以来累计批发1,112.3万辆，同比增长30%

● 差异化竞争持续，汽车新技术、新市场持续突破

新技术方面，华为联合多家汽车制造商发布《华为乾崮智能汽车解决方案网络安全白皮书》，华为乾崮智驾CAS 4.0新增驾驶员失能辅助功能，同时广汽宣布与华为合作“启境”寓意“开启新境界”，首款车型明年中上市；东风汽车宣布已构建自主可控的固态电池供应链体系，最高续航里程超过1000公里，同时东风本田与东风集团股份宣布启动氢燃料电池商用车社会示范运行项目。新市场方面，海外市场拓展持续，奇瑞集团计划在未来几年陆续建立26个海外研发中心，以支持其全球化创新体系，同时预计未来海外收入将远超过国内。

● 标准化与低成本竞争启动，换电市场未来或将开拓新局面

10月20日，京东联合宁德时代和广汽集团推出一款名为“国民好车”的新能源汽车。该车型将在双11期间发布并在京东平台独家销售。新车支持宁德时代旗下的巧克力换电技术，采用“车电分离”购车模式，电池可充可换，换电时间仅需99秒，且电池承诺只换不修。国内新能源车发展至今，供应链已经高度成熟消费市场亦相对成熟，消费者对新奇的需求降温。通过底盘标准化及换电模式推动高性价比标准化车型的时机已经成熟。“国民好车”有望在该领域开拓新局面。

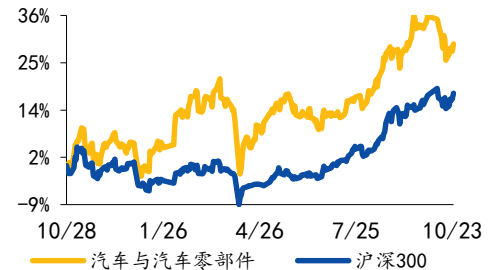
● 投资建议

关注汽车链沿智能网联、出海、固态电池等差异化赛道的发展机会；同时关注当前市场环境下“国民好车”等高性价比标准化车型的未来机会。

● 风险提示

经济复苏不及预期风险，政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期风险，新兴科技及商业模式发展及落地不及预期等。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-汽车智能驾驶行业深度报告：世界模型与VLA技术路线并行发展》2025.10.22

《国元证券行业研究-汽车行业周报：新能源持续稳固基础，固态电池渐近》2025.10.20

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

分析师 陈烨尧
执业证书编号 S0020524080001
电话 021-51097188
邮箱 cheneyeyao@gyzq.com.cn

目录

1. 本周行情回顾（2025. 10. 18-10. 24）	3
2. 本周数据跟踪（2025. 10. 18-10. 24）	5
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪	5
2.2 重要月度数据跟踪.....	6
3. 本周行业要闻（2025. 10. 18-10. 24）	7
3.1 国内车市重点新闻.....	7
3.2 国外车市重点新闻.....	11
4. 国元汽车主要关注标的的公告（2025. 10. 18-10. 24）	12
5. 风险提示	13

图表目录

图 1：申万一级行业涨跌幅排名	3
图 2：汽车板块三年内 PE-TTMBands	4
图 3：我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况.....	5
图 4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况.....	5
图 5：各车型大类市场份额变化.....	6
图 6：各国别市场份额变化.....	6

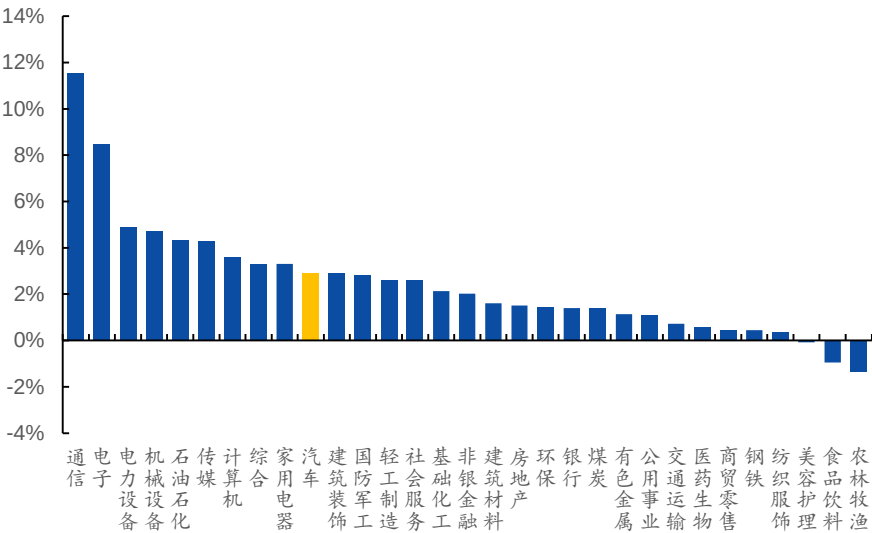
表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅	3
表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）	4

1. 本周行情回顾（2025.10.18-10.24）

本周汽车板块上涨 2.92%，汽车相关子板块大部分上涨。本周沪深 300 指数收报 4660.68 点，全周上涨 3.24%。汽车行业指数收报 7877.13 点，全周上涨 2.92%，较沪深 300 指数涨幅低 0.32pct。汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列第 10 位。本周汽车相关子板块大部分上涨。汽车零部件板块涨幅最大，为 4.30%。

个股方面：乘用车板块北汽蓝谷（3.92%）、赛力斯（3.18%）、上汽集团（2.02%）涨幅靠前，海马汽车（-16.99%）、比亚迪（-0.64%）跌幅靠前；商用车板块中金龙汽车（13.07%）、安凯客车（5.51%）、曙光股份（4.77%）涨幅靠前，汉马科技（-10.23%）、江铃汽车（-2.30%）、中集车辆（-1.14%）跌幅靠前；汽车零部件板块标榜股份（23.22%）、奥联电子（18.28%）、青岛双星（16.57%）涨幅靠前，超捷股份（-10.60%）、开特股份（-4.75%）、渤海汽车（-4.36%）跌幅靠前。

图 1：申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅

板块名称	本周申万二级板块涨跌幅	年初至今申万二级板块涨跌幅
汽车零部件	4.30%	50.67%
汽车服务	3.46%	11.36%
商用车	2.53%	16.83%
乘用车	0.68%	5.27%
摩托车及其他	1.68%	62.84%

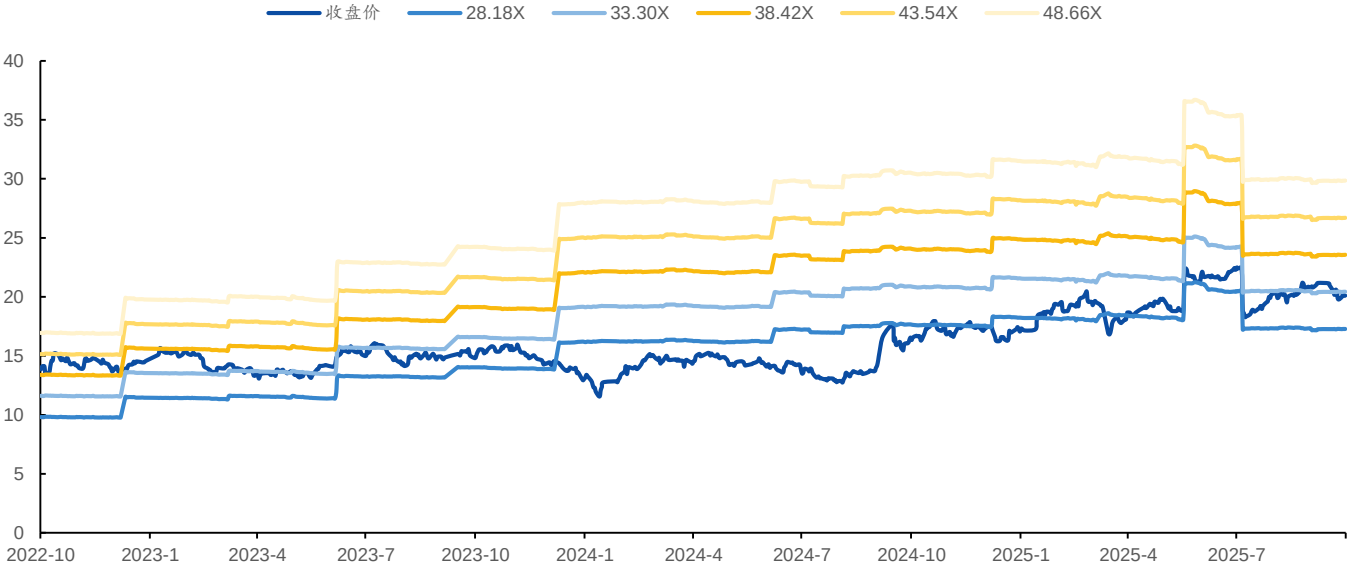
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）

子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前三	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前六
乘用车	600733. SH	北汽蓝谷	3. 92%	汽车零部件	301181. SZ	标榜股份	23. 22%
	601127. SH	赛力斯	3. 18%		300585. SZ	奥联电子	18. 28%
	600104. SH	上汽集团	2. 02%		000599. SZ	青岛双星	16. 57%
商用车	600686. SH	金龙汽车	13. 07%		301225. SZ	恒勃股份	16. 49%
	000868. SZ	安凯客车	5. 51%		920896. BJ	旺成科技	16. 39%
	600303. SH	曙光股份	4. 77%		301192. SZ	泰祥股份	16. 09%
子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅后三	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅后六
乘用车	000572. SZ	海马汽车	-16. 99%	汽车零部件	301005. SZ	超捷股份	-10. 60%
	002594. SZ	比亚迪	-0. 64%		920978. BJ	开特股份	-4. 75%
	601238. SH	广汽集团	1. 30%		600960. SH	渤海汽车	-4. 36%
商用车	600375. SH	汉马科技	-10. 23%		603286. SH	日盈电子	-4. 24%
	000550. SZ	江铃汽车	-2. 30%		603786. SH	科博达	-4. 21%
	301039. SZ	中集车辆	-1. 14%		301310. SZ	鑫宏业	-3. 77%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：汽车板块三年内 PE-TTMBands



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

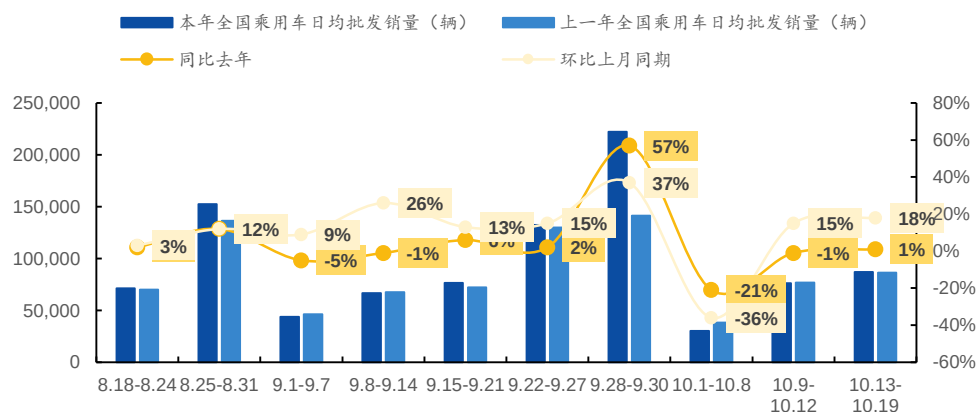
2. 本周数据跟踪（2025.10.18-10.24）

2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪

乘用车：10月1-19日，全国乘用车市场零售112.8万辆，同比去年10月同期下降6%，较上月同期增长7%，今年以来累计零售1,813.6万辆，同比增长8%；10月1-19日，全国乘用车厂商批发115.5万辆，同比去年10月同期下降5%，较上月同期增长0%，今年以来累计批发2,200.2万辆，同比增长12%。

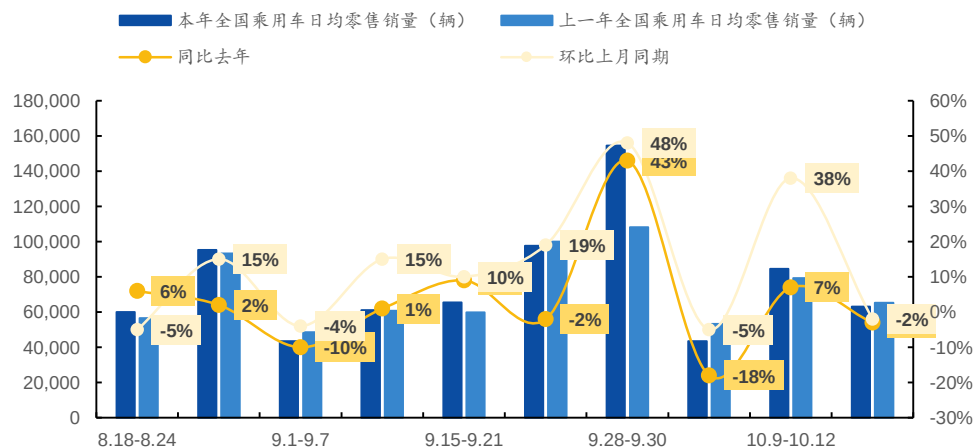
新能源：10月1-19日，全国乘用车市场新能源零售63.2万辆，同比去年10月同期增长5%，较上月同期增长2%，全国乘用车市场新能源零售渗透率56.1%，今年以来累计零售950.2万辆，同比增长23%；10月1-19日，全国乘用车厂商新能源批发67.6万辆，同比去年10月同期增长6%，较上月同期增长5%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率58.5%，今年以来累计批发1,112.3万辆，同比增长30%。

图3：我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

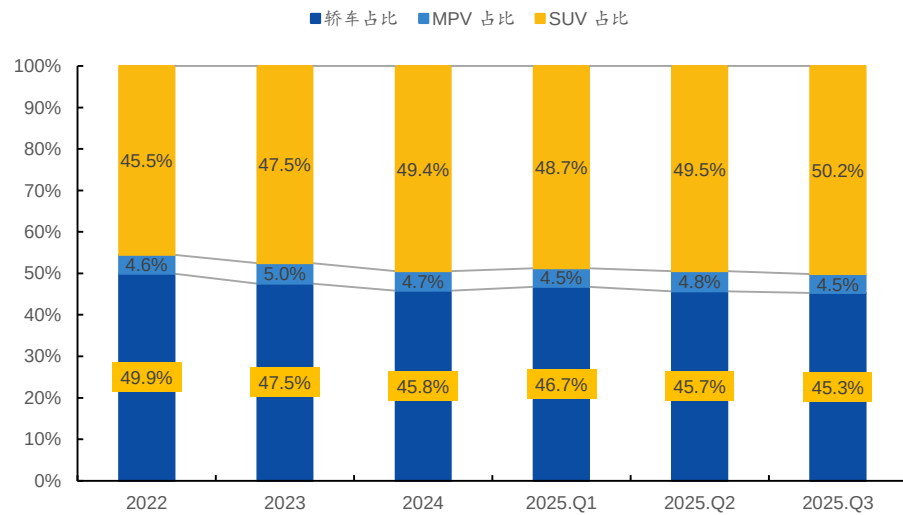
图4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

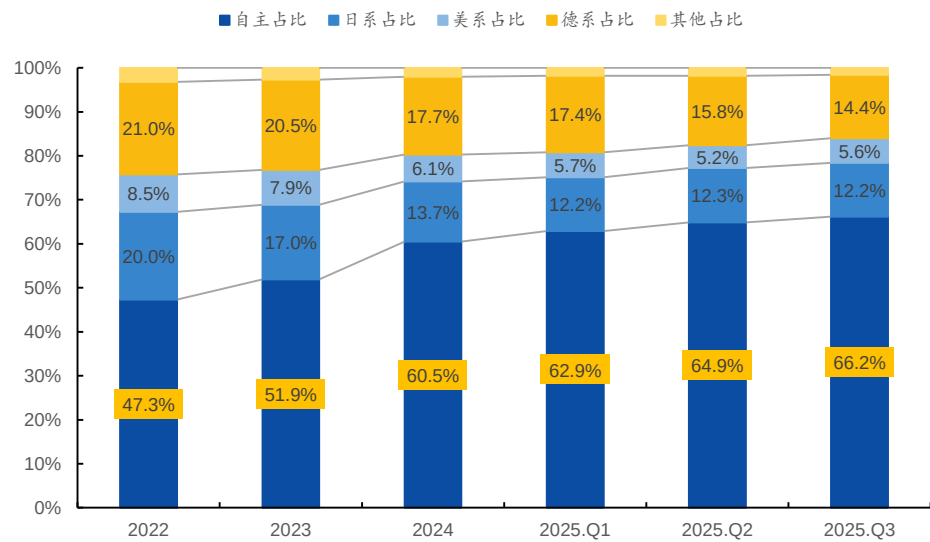
2.2 重要月度数据跟踪

图 5：各车型大类市场份额变化



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

图 6：各国别市场份额变化



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

3. 本周行业要闻（2025.10.18-10.24）

3.1 国内车市重点新闻

1. 奇瑞汽车董事长尹同跃：预计未来海外市场的营收贡献将远超国内，布局 26 个海外研发中心（2025.10.18）

10 月 18 日，奇瑞汽车股份有限公司董事长尹同跃在 2025 奇瑞全球创新大会上宣布，奇瑞已开启资本市场全球化的新征程，按照世界 500 强企业、全球化上市公司的标准全面提升企业治理与经营水平。目前，奇瑞海外市场营收已接近一半，预计未来海外市场的营收贡献和海外属地员工数量将远超国内。尹同跃强调，奇瑞将致力于消除浪费，提高运营质量，实现自我造血。

奇瑞集团计划在未来几年陆续建立 26 个海外研发中心，以支持其全球化创新体系。尹同跃提到，奇瑞已初步构建起面向未来的全球创新生态，包括技术创新体系、文化创新体系和管理创新体系。技术创新体系依托全球市场优势，开展全球技术扫描，实现深度本地化开发与验证。文化创新体系鼓励创新、宽容失败、崇尚实干，加大创新投入，引入全球高端创新人才。管理创新体系则追求成为全球质量的标杆、管理经营的标杆、全球一流品牌。

2. 中国信息通信研究院发布智能网联汽车技术路线图

10 月 18 日，中国信息通信研究院发布智能网联汽车技术路线图。中国信息通信研究院总工程师魏然表示，为实现网联通信技术向智能网联汽车提供广覆盖、多层次、按需服务的稳定与可靠连接和计算能力，支撑智能网联汽车高质量发展的目标，需要在三方面进行强化。一是提升车辆先进通讯能力的搭载率，增强汽车端侧的接入能力，预计乘用车 5G 渗透率在未来可达到 95%，C-V2X 直连通信的渗透率超过 30%，中高端车型将陆续搭载卫星通信；二是在增强车端接受能力的同时，深化行驶环境的网络覆盖，预计城市道路 5G/5G-A 和 LTE-V2X 直连通信的融合网络覆盖率要达到 98% 以上，在路口和重点区域需要形成连续覆盖，并结合地面与卫星通信衔接，保障车辆获得稳定可靠的网络连接；三是匹配网络特性与场景需求，优化性能，确保数据高效、可靠地传输。

3. 华为联合多家汽车制造商发布《华为乾崮智能汽车解决方案网络安全白皮书》（2025.10.19）

10 月 19 日，华为乾崮智能汽车解决方案在东莞举办的第三届引望车联网安全大会上，联合多家汽车制造商发布了《华为乾崮智能汽车解决方案网络安全白皮书》。白皮书指出，随着智能汽车逐渐成为“移动的数据中心”，网络安全挑战日益严峻，包括数据窃取、隐私侵犯和人身安全威胁等。华为乾崮智能汽车解决方案采用了零信任网络理念，全生命周期网络安全保障机制，以及全方位网络安全防护技术方案，确保智能汽车的网络安全。

白皮书中强调，零信任网络理念主张对网络中的任何访问请求都不应给予默认信任，无论来自内网还是外网，只有经过授权且安全的访问才能被允许。此外，华为乾崮智能汽车解决方案官网显示，其合作品牌众多，提供的解决方案包括乾崮智驾、鸿蒙座舱、乾崮车控、乾崮车云、乾崮车载光等，旨在提升智能汽车的安全性和智能化水平。

4. 国家统计局:截至9月10日，今年全国汽车以旧换新申请已突破830万份

10月20日，国家统计局新闻发言人就2025年前三季度国民经济运行情况答记者问时表示，今年分四批向地方下达了3000亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新加力扩围，以“真金白银”助力居民消费需求释放。截至9月10日，今年全国汽车以旧换新申请量已突破830万份，相当于每天有超3万人申请换新车。今年前三季度，新能源汽车、电动自行车、平板电脑等换新类产品产量分别增长29.7%、27.1%、9.5%。

5. 宁德时代计划2026年落成超2500座巧克力换电站

10月21日，全国宁德时代巧克力换电站突破700座，已布局39座城市，四季度将全力冲刺2025年千站目标。根据规划，2026年巧克力换电将在全国超过120个城市建成2500座以上换电站，构建更便捷、更经济、更安全的国民换电补能生态。

6. 零跑汽车创始人朱江明再次增持公司H股，销量连续夺新势力销冠（2025.10.20）

10月20日，零跑汽车发布公告，公司股东、董事长兼首席执行官朱江明先生及股东傅利泉先生近期在市场内增持了3,243,500股H股，增持平均价格约为每股63.19港币，涉及金额约2亿港元。此次增持后，朱江明先生及傅利泉先生及其关联的单一最大股东集团共持有206,949,938股H股及128,517,839股内资股，占公司已发行总股数的23.59%。朱江明先生及傅利泉先生确认，此次增持符合相关法律法规及香港联合交易所有限公司证券上市规则的要求。

零跑汽车近几个月销量显著增长，2025年8月和9月连续获得造车新势力销冠。9月份全系交付量达到66657台，同比增长超过97%，月销量首次突破六万台大关。

7. 京东联合宁德时代、广汽打造“国民好车”：配备新国标机械式半隐藏安全门把手，号称“无惧撞击断电”（2025.10.20）

10月20日，京东联合宁德时代和广汽集团推出一款名为“国民好车”的新能源汽车。这款新车型将在双11期间正式发布，并在京东平台独家销售。新车特点

包括采用高强度笼式车身，高强度钢占比超过 70%，并配备新国标机械式半隐藏安全门把手，号称“无惧撞击断电”。在性能方面，该车整备质量、轮距和胎宽均超过同级水平，120km/h 高速路段变道稳定性强，麋鹿测试速度可达 75km/h 以上。

此外，这款新车支持宁德时代旗下的巧克力换电技术，采用“车电分离”购车模式，电池可充可换，换电时间仅需 99 秒，且电池承诺只换不修（电池订阅模式）。

8. 蔚来李斌立下四季度“盈利军令状”：重点车型营销、供应链保供、高质量软件交付（2025.10.20）

10 月 20 日，据 21 世纪经济报道，蔚来汽车近日召开了一次内部会议，公司创始人李斌在会上强调了 2025 年四季度的盈利目标，并将其作为个人 VAU（Vision Action Upgrade）的首要任务。李斌明确表示，四季度盈利目标必须实现，这是团队运营效率和经营能力的证明。他将目标细化为三项行动：重点车型营销、供应链保供与降本、按时交付高质量软件版本。李斌强调，四季度要专注于卖车、落实降本措施和提升用户体验。

在供应链方面，李斌提到全新 ES8 的需求超出预期，12 月份产能需达到每月 1.5 万台以上。他透露，今年四季度除了乐道 L60 外，没有其他新车发布，但软件必须按时、高质量交付。李斌还提出了制定“3 年经营计划”，并反思体系能力提升的不足，强调需要持续精进。他提出，四季度要总结和固化过去两年关于组织能力、体系能力的思考和实践，将其转化为真正的组织能力，并持续进行。

9. 工信部拟修订《车辆出厂合格证》国标，将包括组合驾驶辅助系统等关键信息（2025.10.21）

10 月 21 日，工业和信息化部发文，公开征集对《车辆出厂合格证》强制性国家标准制修订计划项目的意见。随着新能源汽车的快速发展，对生产、流通及监管体系提出了更高要求，现行的《车辆出厂合格证》标准部分条款需要补充及优化，以适应行业发展趋势。

项目建议书指出，《车辆出厂合格证》作为机动车出厂合格证明的技术依据，其信息规范性和准确性直接关系到新能源汽车全生命周期管理。新标准将包括组合驾驶辅助系统、储能装置单体及总成等关键信息，旨在强化智能网联汽车和新能源汽车监督管理，从源头筑牢产品安全防线，支撑汽车行业生产者履行信息公开责任，推动产业高质量发展。

10. 东风汽车：已构建自主可控的固态电池供应链体系，最高续航里程超过 1000 公里（2025.10.21）

10 月 21 日，东风汽车官方发文称已构建了自主可控的固态电池供应链体系，并掌握了电解质、隔膜、原位固化等核心技术。公司已研发出 240Wh/kg 和 350Wh/kg 的固态电池产品，最高续航里程超过 1000 公里。这些电池产品不仅具有

高能量密度，还具备高安全特性，能够通过 GB38031-2020 强检测试以及穿刺、50% 挤压大变形和 150℃ 高温热箱等严苛测试。

在 2024 世界动力电池大会上，东风汽车展示了新一代固态电池展品及明星车型。该固态电池系统搭载高比能固态电芯，系统能量密度高达 285Wh/kg，具有高比能、高安全的特点。系统采用 CTP 构型，提升了电池包空间利用率并降低了综合材料成本。同时，沉浸式冷却技术和无线 BMS 系统进一步提升了电池系统的性能和可靠性。

11. 广汽集团董事长冯兴亚：与华为合作“启境”寓意“开启新境界”，首款车型明年中上市(2025.10.21)

10 月 21 日，广汽集团董事长冯兴亚在央视财经《对话》栏目中透露，广汽与华为合作的高端智能新能源汽车品牌“启境”计划于 2026 年 6 月推出首款车型。该品牌寓意“开启新境界”，旨在为用户提供极致的智能驾乘体验。

启境品牌将全系列、全栈搭载华为乾崮智能化解决方案，对标华为 IPD（集成产品开发）及 IPMS（集成产品营销服务），华为将全程陪跑和深度赋能。广汽对启境项目独立运营高度授权，合作中有许多创新点。从消费需求洞察、需求输出、产品定义，到销售和用户服务生态建设，双方在产品开发和制造环节的融合度，以及陪跑和深度赋能上超出一般项目。他还透露，华为已有数百人长期在“启境”驻场。

12. 华为乾崮智驾 CAS 4.0 新增驾驶员失能辅助功能；华为科技激光雷达装机量位列第一，市场份额超四成(2025.10.22)

10 月 22 日，华为乾崮智驾 CAS 4.0（全维防碰撞系统）新增驾驶员失能辅助功能，为长途货车和大巴司机提供安全保障。当系统检测到驾驶员双眼长时间闭合等失能特征时，车辆会自动采取措施保障行车安全。在官方演示中，当系统检测到驾驶员失能时，车辆首先出现轻微车道偏离，CAS 4.0 立即启动横向纠偏将车辆拉回正轨，并同步弹出视觉提示。若驾驶员仍无响应，系统会通过高分贝提示音尝试唤醒驾驶员。在确认驾驶员完全失能后，系统自动激活，迅速接管车辆控制权，依托高精度固态激光雷达与分布式毫米波雷达的全维感知能力，实时评估周边车况与道路环境，规划安全停车路径。在驾驶员失能的情况下，车辆会自动开启双闪警示灯，车内持续播放提示音，安全带同步收紧以进一步尝试唤醒驾驶员，最终平稳完成靠边停车。

此外，盖世汽车发布了 2025 年 1-8 月激光雷达供应商装机量排行榜，华为科技以 643826 的装机量位列第一，市场份额达到 41.1%。华为科技的装机量远超其他供应商，禾赛科技以 514189 的装机量位列第二，市场份额为 32.8%，速腾聚创和图达通分别以 305171 和 104700 的装机量位列第三和第四，市场份额分别为 19.5% 和 6.7%。华为科技在激光雷达市场的领先地位得益于其独特的销售策略。华为不单独

销售激光雷达零部件，而是要求厂商连带辅助驾驶芯片、毫米波雷达、ADS 软件解决方案、鸿蒙座舱等一起打包购买。华为还提供软件整合服务，确保产品好用。

13. 本田东风与东风集团股份宣布启动氢燃料电池商用车社会示范运行项目（2025. 10. 22）

10 月 22 日，Honda 中国与东风集团股份宣布启动氢燃料电池商用车社会示范运行项目。此次合作将由双方共同合资的武汉东本储运有限公司在武汉市的物流配送线路中展开示范运行，并计划未来进一步拓展至广州、上海等地区。

自 2023 年起，Honda 中国和东风集团股份已开展 Honda 燃料电池系统与东风轻型商用车的整车搭载技术验证工作。双方在多种实际行驶场景下对车辆环境适应性、动力经济性及耐久性等综合性能进行了全面验证。此次示范运行项目的核心目标是验证燃料电池技术在中国实际运输环境中的适用性，掌握车辆实际使用状态并核算运行成本，评估燃料电池商用车的市场竞争优势与接受度，并从终端用户视角对运营效率及附加价值进行全面研判。

3.2 国外车市重点新闻

1. 特斯拉确认新一代 Roadster 将如期在今年亮相，有望成为史上最快的量产车（2025. 10. 20）

10 月 20 日第一电动消息，特斯拉首席设计师弗朗茨·冯·霍尔茨豪森在《Ride The Lightning》播客中确认，新一代特斯拉 Roadster 将如期在今年亮相。他表示，Roadster 将是一款突破物理极限的惊艳车型，研发进展顺利，接近完成。特斯拉计划在 2025 年底前正式展示并演示新款 Roadster，提供“完全独特的车身喷漆选择”。

特斯拉 CEO 马斯克曾透露，新款 Roadster 的性能目标极为大胆，包括 0-100km/h 加速不到 1 秒，有望成为史上最快的量产车。冯·霍尔茨豪森的表态显示，Roadster 的研发进展顺利，接近完成。同时，他还谈到了最近在美发布的 Model Y 标准版，这是特斯拉迄今最实惠的 SUV，他表示，这款车“在价格之上依然有高端感”。Model Y Standard 在美国起售价为 39990 美元，近期也已在欧洲上市，欧洲交付将于下个月开始。

2. Stellantis 与小马智行合作开发 L4 级自动驾驶中型电动车（2025. 10. 20）

10 月 20 日，Stellantis 集团与自动驾驶技术公司小马智行宣布签署谅解备忘录，共同加速自动驾驶车辆解决方案在欧洲的开发和部署。双方将合作开发和测试 SAE-L4 级自动驾驶车辆，结合 Stellantis 的 AV-Ready 平台和小马智行的自动驾驶技术。项目将首先聚焦在纯电动中型厢式车，计划在未来几个月内在卢森堡部署基于标致 e-Traveller 车型的测试车辆，并从 2026 年开始逐步在欧洲城市推广。

3. 萝卜快跑与瑞士邮政旗下的邮政巴士达成战略合作，无人驾驶服务 12 月启动（2025. 10. 22）

10 月 22 日，萝卜快跑与瑞士邮政旗下的邮政巴士（PostBus）达成战略合作，宣布将在瑞士推出自动驾驶出行服务“AmiGo”。根据规划，萝卜快跑将于今年 12 月在瑞士东部的圣加仑州、外阿彭策尔州和内阿彭策尔州启动初步车队测试，并计划尽快实现常规化、完全无人驾驶运营。乘客可以通过手机应用预约车辆，享受最多可容纳四人的专属或拼车服务。

萝卜快跑为 AmiGo 定制了第六代无人驾驶汽车，该车型可容纳四名乘客，并采用可拆卸方向盘设计，为未来全面无人化运营做好准备。在安全性上，萝卜快跑第六代无人车应用“Apollo ADFM 大模型+硬件产品+安全架构”全栈方案，通过 10 重安全冗余与 6 重 MRC 安全策略，为乘客提供安全可靠的出行体验。AmiGo 将专注于填补传统定点公交的服务空白，特别是在博登湖畔和阿尔卑斯山麓的瑞士东部地区。

4. 沃尔沃汽车 Q3 财报超预期，营业利润 64 亿瑞典克朗，股价一度上涨超 40%（2025. 10. 23）

10 月 23 日，沃尔沃汽车披露了超预期的第三季度财报，股价在斯德哥尔摩一度上涨超 40%，创下上市四年来最大盘中涨幅。截至最新，涨幅仍超过 33%。沃尔沃汽车 7-9 月期间的营业利润为 64 亿瑞典克朗（约合 48.61 亿人民币），远高于分析师预期，较去年同期的 58 亿瑞典克朗实现增长；净利润为 51.95 亿瑞典克朗（约合 39.34 亿元人民币），上年同期为 42.1 亿瑞典克朗（约合 31.87 亿元人民币）；每股收益为 1.75 瑞典克朗，上年同期为 1.41 瑞典克朗。第三季度营业收入为 864 亿瑞典克朗（约合 654 亿元人民币），上年同期为 927.8 亿瑞典克朗（约合 702.05 亿元人民币）；毛利率从上一季度的 17.7% 升至 24.4%；息税前利润率达 7.4%，高于去年同期的 6.2%。

5. 法国和西班牙联合呼吁欧盟坚守 2035 年内燃机汽车禁令(2025. 10. 23)

10 月 23 日，据彭博社报道，法国和西班牙正呼吁欧盟坚持 2035 年后在欧盟境内禁售燃油车的计划。两国在提交的文件中明确指出：“希望欧盟委员会即将开展的审议工作能够维持 2035 年禁售令最终期限，此次修订不应质疑 2035 年汽车尾气零排放的目标。”欧盟委员会目前正重新审议旨在加速汽车行业绿色转型的相关法规。

4. 国元汽车主要关注标的的公告（2025. 10. 18-10. 24）

1. 无锡贝斯特精机股份有限公司 2025 年第三季度报告（2025. 10. 22）

10 月 22 日，无锡贝斯特精机股份有限公司（证券代码：300580，简称“贝斯

特”)披露 2025 年第三季度报告,公司前三季度经营稳健,营收、净利实现同比增长,不过经营活动现金流净额同比降幅较大,且三季度财务会计报告未经审计。业绩方面,2025 年前三季度,公司营收 11.21 亿元,同比增 7.52%;归属于上市公司股东的净利润 2.36 亿元,同比增 5.06%;扣非后净利润 2.21 亿元,同比增 6.06%;基本每股收益 0.4719 元,同比增 4.77%。资产负债端,截至 9 月 30 日,公司总资产 38.24 亿元,较上年末增 2.48%;归母所有者权益 32.51 亿元,较上年末增 5.06%。其他应收款同比增 825.88%(因保证金增加),其他非流动资产同比增 183.45%(因预付工程设备款增加),应收款项融资同比降 31.91%(因应收票据减少);应交税费、其他应付款分别同比降 46.62%、61.97%,负债结构优化。股东结构方面,报告期末普通股股东总数 47716 户。前十大股东中,无锡贝斯特投资有限公司持股 49.67%,为控股股东;实际控制人曹余华通过直接及间接方式控制公司大量股份,其配偶谢似玄、女儿曹逸亦持股,股权结构集中稳定,易方达、南方基金旗下部分 ETF 也在列。非经常性损益方面,前三季度公司非经常性损益 1474.72 万元,主要包含非流动资产处置损益、政府补助、金融资产相关损益等,对利润有一定补充。

2. 爱柯迪股份有限公司:关于部分限制性股票回购注销不调整“爱迪转债”转股价格的公告 (2025.10.23)

10 月 23 日,爱柯迪股份有限公司(证券代码:600933,简称“爱柯迪”)发布公告称,因 2024 年第六期限限制性股票激励计划部分股票回购注销事宜,经计算,公司可转债“爱迪转债”(代码:110090)转股价格不作调整,仍维持 17.55 元/股。公告显示,此次回购注销源于 30 名激励对象因个人离职不再具备资格,涉及 10.90 万股限制性股票。公司已于 8 月审议通过相关议案,目前已向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司递交申请,预计 10 月 27 日完成注销。根据《公开发行可转换公司债券募集说明书》规定,公司股份发生变化时需相应调整转股价格。但由于本次回购注销的股票数量占公司总股本(回购前 10.30 亿股)比例仅为 0.01%,占比极小,经按公式计算并四舍五入后,转股价格保持不变。此次调整结果意味着,“爱迪转债”持有人的转股权益不受本次股票回购注销影响,转股价格仍以 17.55 元/股执行。

5. 风险提示

经济复苏不及预期风险,政策支持力度不及预期风险,行业竞争加剧超预期风险,新兴科技发展及落地不及预期等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027