

汽车

报告日期：2025 年 10 月 13 日

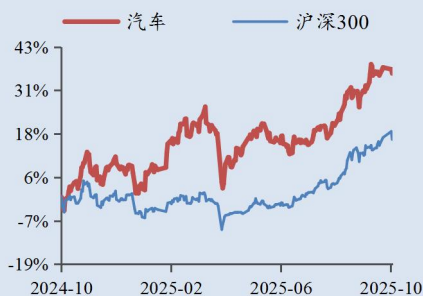
特斯拉发布平价版车型，关注全球市场销量拉动作用

——汽车行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《乘用车企拐点将至，关注汽零强势赛道&客户——汽车行业 2025 年半年报综述》2025.09.24

《上海发放 Robotaxi 运营牌照，关注产业链增量机会——汽车行业周报》2025.07.28

《汽车“反内卷”政策有望逐步落地推进——汽车行业周报》2025.07.21

摘要：

- **本周观点：**特斯拉发布平价版车型，关注全球市场销量拉动作用。特斯拉于 2025 年 10 月 7 日正式于美国官网发布相较于此前车型减配的标准版 Model 3/Y，降价幅度约为 12.9%/11.1%。配置改动方面，标准版保留了原造型、续航里程、15 英寸触控屏等核心功能，在辅助驾驶以及座椅材料等舒适性配置等方面进行减配。后续标准版车型有望于中国上市。我们认为，在特斯拉强大的品牌号召力和优秀的动力系统和能耗控制加持下，减配降价的 Model 3/Y 有望进一步扩大目标群体，拉动特斯拉全球销量进一步提升，而原车型价格相对较高、降价空间更大的欧美市场有望成为主力增量市场。建议关注配套特斯拉的核心供应商。
- **行业动态：**行业要闻，一是多地暂停或调整汽车更新补贴；二是华为乾崮预计于 2027 年实现 L3 规模放量。**上市车型**，新款特斯拉 Model 3、长安汽车旗下启源 Q07 和吉利汽车旗下极氪 9X 等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车涨跌幅跑输沪深 300 指数 1.04pct。2025 年 9 月 28 日至 10 月 10 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.47%，申万汽车板块涨跌幅+0.43%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+1.76%/+2.95%/-0.09%/+2.41%。截至 2025 年 10 月 10 日，申万汽车板块 PE (TTM) 31.3 倍，较上周环比下跌。
- **数据跟踪：**月度数据，2025 年 9 月，乘用车零售销量完成 224.10 万辆，同比+6.38%，环比+11.02%；新能源乘用车零售销量完成 129.60 万辆，同比+15.39%，环比+16.24%，零售渗透率 57.8%，同比+4.51pct，环比+2.60pct。2025 年 7 月，我国 L2.5 及以上乘用车销量 54.35 万辆，渗透率 28.74%。**周度数据**，9 月 28-30 日，乘用车市场零售销量完成 46.3 万辆，同比+38%，较上月同期+7%，新能源车市场零售 26.8 万辆，同比+54%，较上月同期+17%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 57.9%。
- **投资建议：**特斯拉发布平价版车型，有望拉动全球市场销量，建议关注特斯拉核心供应商，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）处于强势新品周期的车企长城汽车，赛力斯，上汽集团和小鹏汽车-W 等；（2）强势主机厂供应链+人形机器人/智驾等强势赛道标的隆盛科技，均胜电子，德赛西威，华阳集团，贝斯特，北特科技，三花智控，拓普集团，银轮股份，伯特利等；（3）商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头潍柴动

力，宇通客车等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；相关政策不及预期；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点车型销量不及预期；智能驾驶进展不及预期；第三方数据误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/10/10	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
601633.SH	长城汽车	24.58	1.48	1.69	1.97	2.26	16.6	14.5	12.5	10.9	买入
601127.SH	赛力斯	167.67	3.94	6.19	8.14	9.68	42.6	27.1	20.6	17.3	未评级
600104.SH	上汽集团	17.13	0.14	1.03	1.25	1.46	119.0	16.7	13.7	11.8	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	87.05	-3.06	-0.71	1.44	3.63	-	-	60.5	24.0	未评级
600699.SH	均胜电子	32.64	0.68	1.07	1.36	1.61	47.9	30.5	24.0	20.3	增持
300680.SZ	隆盛科技	60.18	0.97	1.44	1.82	2.12	62.0	41.8	33.1	28.4	买入
002920.SZ	德赛西威	139.87	3.61	4.87	6.16	7.70	38.7	28.7	22.7	18.2	未评级
002906.SZ	华阳集团	32.88	1.24	1.71	2.23	2.81	26.5	19.2	14.7	11.7	买入
300580.SZ	贝斯特	27.91	0.58	0.68	0.81	0.97	48.4	40.9	34.4	28.7	未评级
002050.SZ	三花智控	45.54	0.83	0.90	1.07	1.27	54.8	50.6	42.6	35.9	增持
601689.SH	拓普集团	72.80	1.78	1.94	2.41	2.96	40.9	37.5	30.2	24.6	未评级
002126.SZ	银轮股份	40.00	0.94	1.29	1.62	1.94	42.6	31.0	24.7	20.6	买入
603009.SH	北特科技	52.66	0.21	0.31	0.45	0.85	249.6	169.9	117.0	61.7	增持
603596.SH	伯特利	50.20	1.99	2.52	3.19	4.07	25.2	19.9	15.7	12.3	增持
000338.SZ	潍柴动力	14.31	1.31	1.43	1.63	1.80	11.0	10.0	8.8	8.0	未评级
600066.SH	宇通客车	29.40	1.86	1.47	1.83	2.86	15.8	20.0	16.1	10.3	买入

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股份单位为港币，其他货币单位均为人民币，宇通客车和北特科技 2027 年 EPS 以及未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

内容目录

1 本周观点.....	1
2 行业动态.....	1
2.1 行业要闻.....	1
2.2 上市车型.....	3
2.3 公司公告.....	3
3 本周行情.....	3
4 数据跟踪.....	5
4.1 月度数据.....	5
4.2 周度数据.....	14
5 投资建议.....	15
6 风险提示.....	15

图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅.....	4
图 2: 申万汽车子板块涨跌幅.....	4
图 3: 申万汽车板块 PE (TTM).....	5
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM).....	5
图 5: 我国汽车销量.....	6
图 6: 我国汽车销量同比增速.....	6
图 7: 我国乘用车批发销量.....	6
图 8: 我国乘用车批发销量同比增速.....	6
图 9: 我国乘用车零售销量.....	6
图 10: 我国乘用车零售销量同比增速.....	6
图 11: 我国新能源乘用车批发销量.....	7
图 12: 我国新能源乘用车零售销量.....	7
图 13: 我国新能源乘用车批发销量同比增速.....	8
图 14: 我国新能源乘用车零售销量同比增速.....	8
图 15: 我国新能源乘用车批发渗透率.....	8
图 16: 我国新能源乘用车零售渗透率.....	8
图 17: 我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率.....	9
图 18: 汽车经销商库存系数.....	9
图 19: 自主汽车经销商库存系数.....	9
图 20: 合资汽车经销商库存系数.....	10
图 21: 进口汽车经销商库存系数.....	10
图 22: 我国客车销量.....	10
图 23: 我国客车销量同比增速.....	10
图 24: 我国大中型客车销量.....	10
图 25: 我国大中型客车销量同比增速.....	10
图 26: 我国重卡销量.....	11
图 27: 我国重卡销量同比增速.....	11
图 28: 我国天然气重卡销量.....	11
图 29: 我国天然气重卡销量同比增速.....	11

图 30: 我国新能源重卡销量	12
图 31: 我国新能源重卡销量同比增速	12
图 32: 我国乘用车出口量	12
图 33: 我国乘用车出口量同比增速	12
图 34: 我国新能源乘用车出口量	13
图 35: 我国新能源乘用车出口量同比增速	13
图 36: 我国大中型客车出口量	13
图 37: 我国大中型客车出口量同比增速	13
图 38: 我国重卡出口量	13
图 39: 我国重卡出口量同比增速	13
图 40: 9 月 28-30 日乘用车日均批发销量	14
图 41: 9 月 28-30 日乘用车日均零售销量	14

表目录

表 1: 快讯速览	1
表 2: 上市车型	3
表 3: 重点公司公告	3
表 4: 个股涨跌幅排名	4
表 5: 乘用车厂商批发销量排行	7
表 6: 新能源乘用车厂商批发销量排行	8

1 本周观点

特斯拉发布平价版车型，关注全球市场销量拉动作用。特斯拉于 2025 年 10 月 7 日正式于美国官网发布相较于此前车型减配的标准版 Model 3/Y，起售价分别为 36990/39990 美元，降价 5500/5000 美元，降幅约为 12.9%/11.1%。配置改动方面，标准版保留了原造型、续航里程、15 英寸触控屏以及远程解锁和哨兵模式等核心功能与体验；主要降配方面包括移除车道居中辅助以及座椅材料、座椅加热通风等舒适性配置。后续标准版车型有望于中国上市。我们认为，在特斯拉强大的品牌号召力和优秀的动力系统和能耗控制加持下，减配降价的 Model 3/Y 有望进一步扩大目标群体，拉动特斯拉全球销量进一步提升，而原车型价格相对较高、降价空间更大的欧美市场有望成为主力增量市场。建议关注配套特斯拉的核心供应商。

2 行业动态

2.1 行业要闻

多地暂停或调整汽车更新补贴。多地调整或暂停实施汽车报废/置换更新补贴政策，上海、吉林等省市延续补贴发放，但增加前置资格获取条件。上海按照“个人消费者报名、公证摇号、中签获取资格”方式，开展汽车报废更新和置换更新补贴活动；吉林实行“预约资格制”，需通过“云闪付 APP”领取资格券。海南、浙江温州等地暂停实施汽车更新补贴。

表 1：快讯速览

电动化
三部门调整 2026-2027 年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求。 10 月 9 日，工信部等三部门发布《关于 2026-2027 年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》，插电式（含增程式）混合动力乘用车纯电动续驶里程应满足有条件的等效纯电里程由此前的 43 公里调整至不低于 100 公里。
丰田汽车计划在 2027 年至 2028 年推出全固态电池电动车。 10 月 8 日丰田汽车计划在 2027 年至 2028 年间推出配备全固态电池的纯电动汽车。住友金属矿山与丰田将合作量产全固态电池用正极材料。
宁德时代计划未来三年在海南建百座换电站。 9 月 29 日海南时代电服科技有限公司与海口市龙华区人民政府签订战略合作协议，计划未来 3 年内在海南全省投资建设 100 座换电站，以增强海南全岛的换电网络覆盖。预计到 2030 年实现全岛 100 座换电站的全面覆盖，核心城区将实现 10 分钟找站的便捷服务。
智能化
深圳支持车内全无人测试。

深圳市交通运输局发布《深圳市智能网联汽车道路测试与示范应用管理实施细则（修订征求意见稿）》，深圳将支持车内全无人测试场景，允许企业开展车内全无人道路测试、示范应用活动，支持企业在复杂场景进行技术验证，推动高阶自动驾驶产品应用落地。

Lyft 与 Tensor 达成合作，拟部署自动驾驶车。

美国网约车平台 Lyft 和自动驾驶汽车开发商 Tensor Auto 开展合作，计划从 2027 年起在欧洲和北美地区部署一支由数百辆自动驾驶出租车组成的车队。联合声明指出，Tensor 自动驾驶汽车 Robocar 在出厂时将预装 Lyft 平台。在支持 L4 级自动驾驶技术的市场中，车主可通过该平台在网约车网络中获取收益。

蔚来将推出世界模型 2.0 版本。

蔚来汽车宣布，将从 2025 年年底到 2026 年一季度，陆续在多个平台推出世界模型 2.0 的迭代版本，目标是基于世界模型的时空认知能力，加入语言，构建 Open-set（开放集）智能引擎实现开放交互。

理想超充站突破 3400 座，覆盖全国 269 城。

理想汽车宣布，2025 年第 40 周新增 105 座理想超充站和 568 根理想超充桩，理想超充站累计上线数突破 3400 座。理想超充网络已扩展至全国 31 个省份和 269 个城市，拥有 3424 座超充站和 18913 根超充桩。

东风与腾讯再携手，深化 AI 和智能化合作。

9 月 28 日，东风汽车与腾讯在武汉举行战略合作签约仪式。此次合作将深度整合双方核心优势，依托东风汽车在汽车研发、生产与营销领域的丰富经验，借力腾讯在智能化、数字化等领域的优势，精准赋能东风汽车“一核双基双元”智能化体系及国际化跃迁战略落地。

华为乾崮预计于 2027 年实现 L3 规模放量。

根据华为乾崮的阶段性规划，2025 年，ADS 4 系统将首发面向 L3 技术架构的高速商用解决方案，具备高速 L3 试点商用能力及城区 L4 测试能力。2026 年，在法规允许前提下，力争实现高速 L3 规模商用及城区 L4 商用试点。2027 年，随着高速与城区 NCA 功能普及，L3 将实现规模放量，城区 L4 进入商用阶段，Robotaxi 与干线物流逐步落地，全面开启载人载物的无人化新时代。

出海

智己汽车正式登陆新加坡，IM5、IM6 双车上市。

智己汽车宣布于当地时间 10 月 9 日正式登陆新加坡市场，两款战略车型 IM5（智己 L6 海外版）与 IM6（智己 LS6 海外版）同步上市。

红旗品牌三款新车墨西哥三城同步首发。

红旗品牌在墨西哥城、蒙特雷、普埃布拉三座城市同步举办产品发布会暨展厅开业仪式，标志着红旗品牌正式进军拉美市场。活动现场，红旗 HS3、H5、H9 三款车型集中亮相。

比亚迪开始在阿根廷销售电动汽车。

10 月 8 日，比亚迪在阿根廷启动电动汽车销售业务。比亚迪此次在阿根廷上市的车型包括元 Pro 纯电 SUV、宋 Pro 插电混动 SUV 以及海豚 Mini 纯电动车。上述车型的税前出厂价均低于 1.6 万美元。

零跑汽车将于 11 月登陆巴西市场。

零跑汽车在巴西圣保罗举行发布会，将于 11 月初在巴西启动销售。销售将从巴西主要城市的 36 家经销店开始。首批上市的是进口自中国的 B10 和 C10 车型。

比亚迪在英国建立首个电动大巴电池售后服务中心。

2025 年 9 月 30 日，比亚迪英国电池售后服务中心（BSC）在白金汉郡正式揭幕，这也是英国首家由整车制造商为电动大巴动力电池系统进行专业服务的售后站点。

奇瑞旗下 O&J 部门将在泰国推三款新车型。

奇瑞旗下 OMODA 和 JAEC00 宣布将于 2025 年晚些时候在泰国推出三款新车型，同时 OMODA C3 EV 将于 2026 年推出。即将推出的 3 款车型分别为 JAEC00 J5（国内对应奇瑞瑞虎 5x）、Jaecoo J6（国内为奇瑞 iCAR 03）和 Omoda C5。

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所。

2.2 上市车型

表 2：上市车型

生产厂商	子车型	类型	上市/预计上市时间	售价/预计售价（万元）	动力类型	全新/更新
上周新上市重点车型						
东风汽车	猛士 M817	SUV	2025/9/29	36.99	插混	更新
上汽集团	荣威 i5	轿车	2025/9/29	6.98-8.59	燃油	更新
吉利汽车	极氪 9X	SUV	2025/9/29	46.59-59.99	插混	全新
奇瑞汽车	星途 瑶光	SUV	2025/9/29	13.99-18.99	插混/燃油	更新
长安汽车	深蓝 S05	SUV	2025/9/30	12.99	增程	更新
	启源 Q07	SUV	2025/10/10	15.68-17.68	插混	更新
特斯拉	Model 3	轿车	2025/10/2	23.55-33.95	纯电	更新
未来待上市重点车型						
零跑汽车	D19	SUV	2025Q4	25-30	纯电/增程	全新
吉利汽车	极氪 8X	SUV	2025Q4	30-35	插混	全新
上汽集团	智己 LS9	SUV	2025Q4	30-35	纯电/增程	全新
小鹏汽车	X9 增程版	MPV	2025Q4	35-40	增程	更新

资料来源：乘联分会，智选车，太平洋汽车，华龙证券研究所

2.3 公司公告

表 3：重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
战略合作	赛力斯	2025/10/10	公司下属子公司赛力斯凤凰于 2025 年 10 月 9 日与火山引擎签署《具身智能业务合作框架协议》，双方围绕“面向多模态云边协同的智能机器人决策、控制与人机增强技术”项目协同攻关，构建“技术研发——场景验证”闭环机制，共筑技术底座与协作基础。
经营数据	金龙汽车	2025/10/11	公司 2025 年 9 月实现客车销售量 4876 辆，同比+24.96%，其中大型/中型/轻型客车销量分别为 2043/863/1970 辆，分别同比+19.33%/+43.36%/24.06%。
资金投向	长安汽车	2025/10/10	根据公司子公司阿维塔科技与华为签署的《股权转让协议》，截至公告披露日，《股权转让协议》约定的第三期付款先决条件已满足，阿维塔科技已向华为支付完毕第三期转让价款 34.5 亿元。

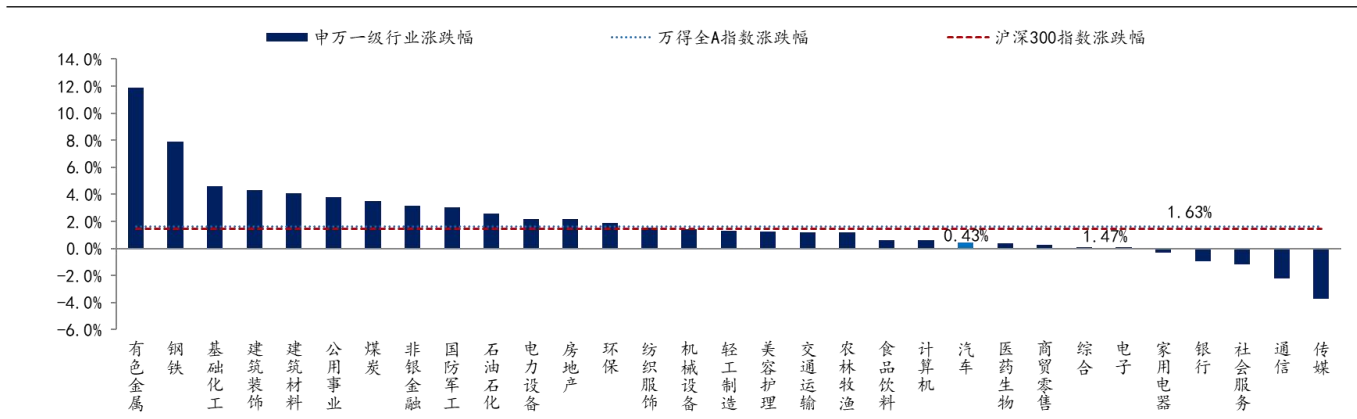
资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

行业方面，本周（2025 年 9 月 29 日至 10 月 10 日）申万汽车板块涨跌幅+0.43%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 22。细分板块中，乘用车板块

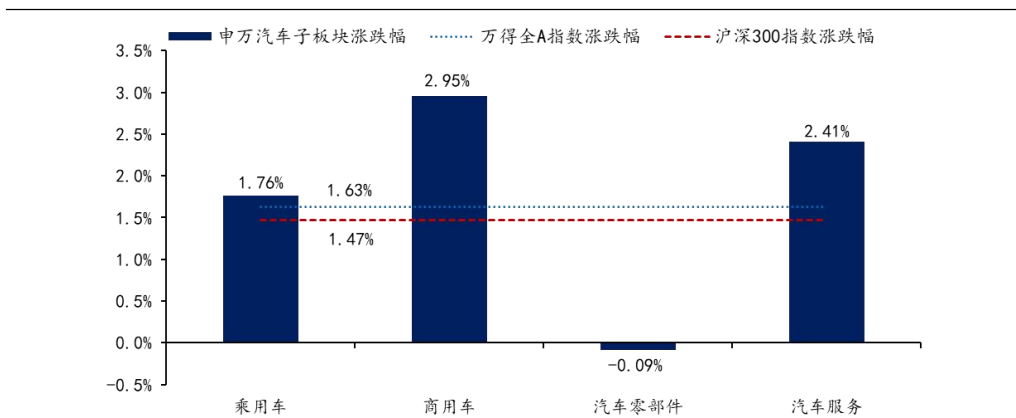
涨跌幅+1.76%，商用车板块涨跌幅+2.95%，汽车零部件板块涨跌幅-0.09%，汽车服务板块涨跌幅+2.41%。同期沪深300涨跌幅+1.47%，万得全A涨跌幅+1.63%。

图 1：本周申万行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：申万汽车子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周 153 只个股上涨，134 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为山子高科(+29.43%)，美力科技(+23.32%)，卡倍亿(+19.42%)，渤海汽车(+18.28%)，浩物股份(+15.25%)；涨跌幅后五的个股为美晨生态(-33.54%)，明新旭腾(-17.09%)，和谐汽车(-15.92%)，新坐标(-12.57%)，美东汽车(-12.31%)。

表 4：个股涨跌幅排名

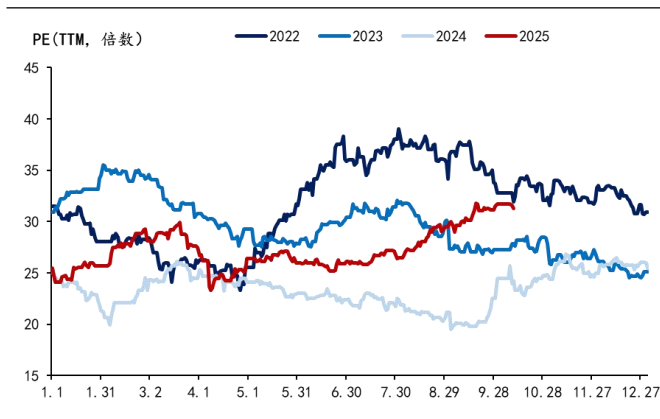
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2025E	2026E	2025E	2026E
1	000981.SZ	山子高科	29.43	453	-	-	-	-
2	300611.SZ	美力科技	23.32	66	0.90	1.24	29.01	21.09
3	300863.SZ	卡倍亿	19.42	86	1.22	1.56	32.94	25.87
4	600960.SH	渤海汽车	18.28	52	-	-	-	-
5	000757.SZ	浩物股份	15.25	32	-	-	-	-

6	603286.SH	日盈电子	14.67	56	0.11	0.16	400.99	274.35
7	600686.SH	金龙汽车	13.28	92	0.59	0.91	19.13	12.40
8	301192.SZ	泰祥股份	13.04	35	-	-	-	-
9	003033.SZ	征和工业	11.99	54	2.11	2.58	29.37	24.00
10	300893.SZ	松原股份	11.71	126	1.17	1.56	34.09	25.53
涨跌幅后 5								
1	300237.SZ	美晨生态	-33.54	31	-	-	-	-
2	605068.SH	明新旭腾	-17.09	40	0.42	0.67	72.51	45.57
3	3836.HK	和谐汽车	-15.92	20	0.04	0.16	37.75	9.47
4	603040.SH	新坐标	-12.57	107	1.97	2.46	42.62	34.10
5	1268.HK	美东汽车	-12.31	23	-0.52	0.15	-	12.73

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：数据对应收盘日期为 2025 年 10 月 10 日，标的盈利预测均来自 Wind 一致预期，港股市值货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

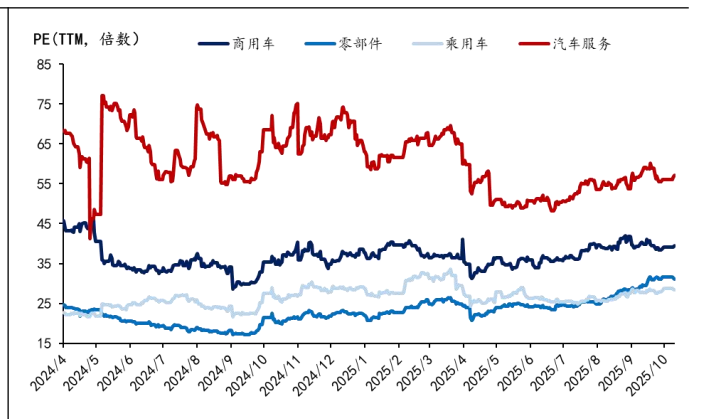
估值方面，截至 2025 年 10 月 10 日收盘，申万汽车板块 PE 为 31.3 倍，较上周环比下降。子板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 28.4/39.5/31.1/57.0 倍。

图 3：申万汽车板块 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：申万汽车子板块 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

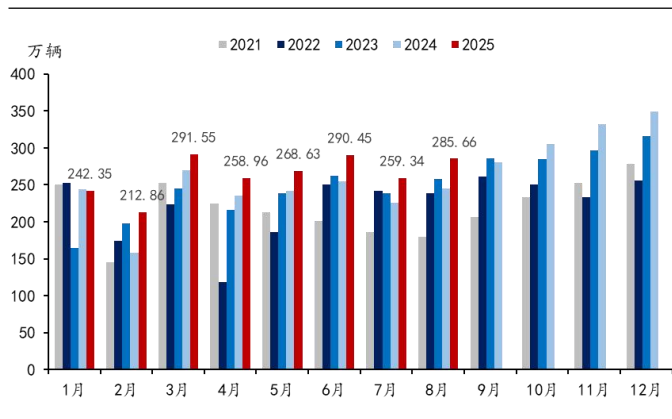
4 数据跟踪

4.1 月度数据

9 月乘用车零售销量同比+6.38%。据中汽协数据，2025 年 8 月，我国汽车销售完成 285.66 万辆，同比+16.44%，环比+10.15%。据乘联分会数据，2025 年 9 月乘用车批发销量完成 280.30 万辆，同比+12.04%，环比+12.97%，乘用车零售销量完成 224.10 万辆，同比+6.38%，环比+11.02%。反内卷浪潮正推动车市向“降价减少、促销平缓”的方向转变，车市运行日益平稳。面对外部冲击加大、内部困难挑战叠加的复杂局面，强有力的对冲平衡措施支撑了上半年经济与车市。随着各省以旧换新补贴的政策差

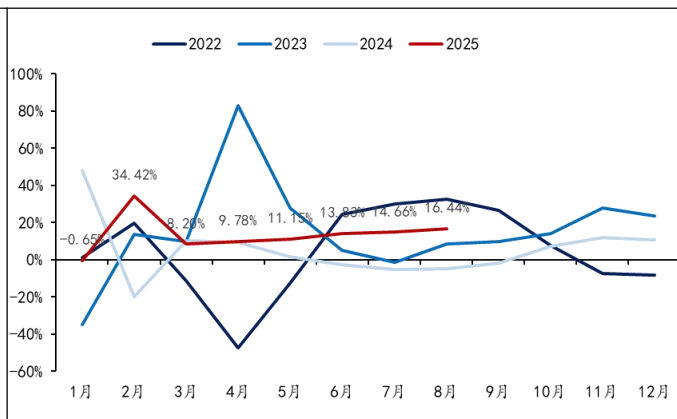
异化显现，区域间销量增速有所分化，部分区域的8月销量同比增长11%以上，而京津等区域下滑超10%，但9月的区域增速分化又有所改善。

图 5：我国汽车销量



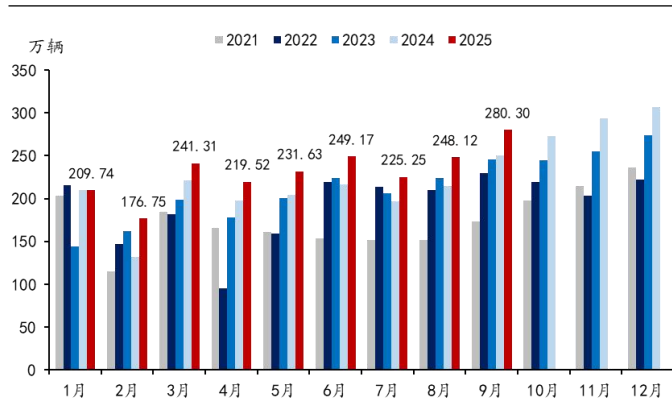
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：我国汽车销量同比增速



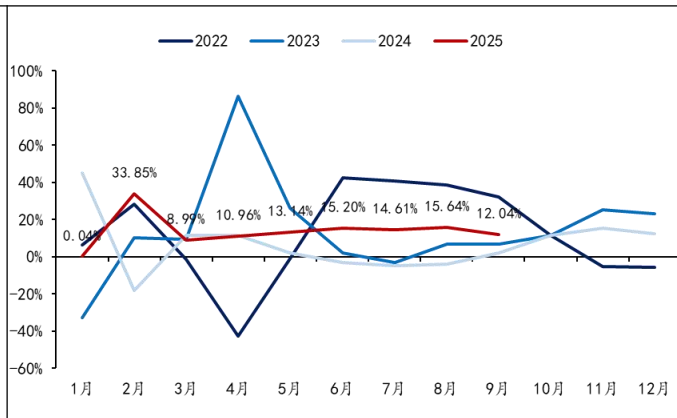
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：我国乘用车批发销量



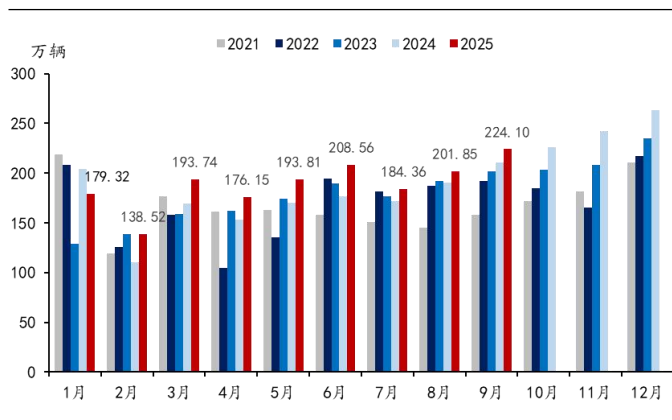
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 8：我国乘用车批发销量同比增速



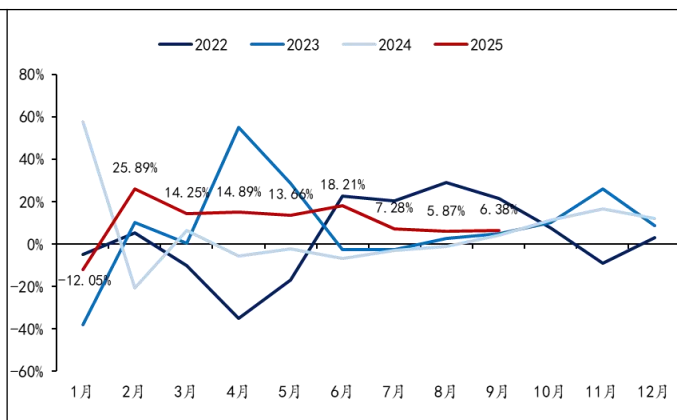
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 9：我国乘用车零售销量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 10：我国乘用车零售销量同比增速



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2025年8月乘用车批发销量排名前10厂商合计市占率63.2%。分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以37.2/25.0/23.3万辆分列乘

用车厂商批发销量前三位。自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车/长城汽车销量同比+0.2%/+38.0%/+36.8%/+14.0%/+26.7%。

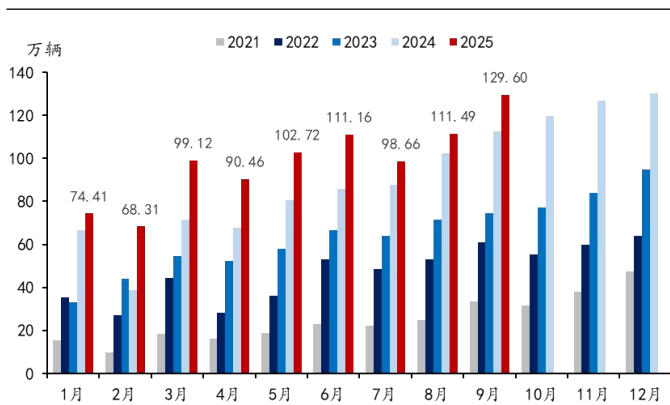
表 5：乘用车厂商批发销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	37.2	0.2%	15.0%
吉利汽车	25.0	38.0%	10.1%
奇瑞汽车	23.3	14.0%	9.4%
长安汽车	15.2	36.8%	6.1%
一汽大众	13.3	5.5%	5.4%
长城汽车	10.2	26.7%	4.1%
上汽大众	8.7	1.9%	3.5%
特斯拉中国	8.3	-4.0%	3.4%
上汽通用五菱	7.9	41.8%	3.2%
上汽乘用车	7.5	79.9%	3.0%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

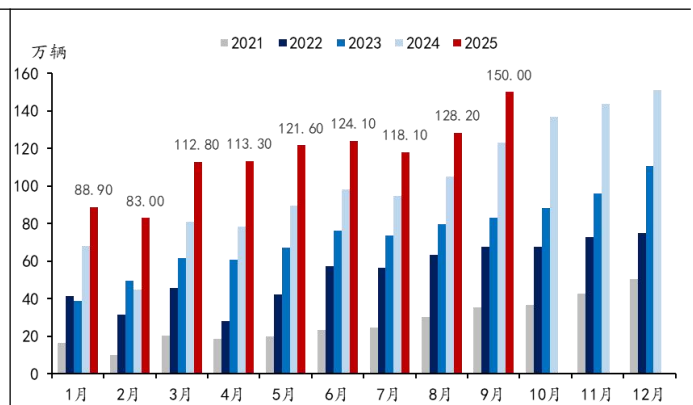
9月新能源零售销量129.60万辆，零售渗透率57.8%。据乘联分会数据，2025年9月新能源乘用车批发销量完成150.00万辆，同比+21.85%，环比+17.00%，批发渗透率53.5%，同比+4.31pct，环比+1.84pct；新能源乘用车零售销量完成129.60万辆，同比+15.39%，环比+16.24%，零售渗透率57.8%，同比+4.51pct，环比+2.60pct。随着主流新能源车型补能效率提升&智驾功能升级，新能源渗透率在相对竞争力优势的推动下持续提升。2025Q1新能源渗透率55.7%，同比+2.86pct。

图 11：我国新能源乘用车批发销量



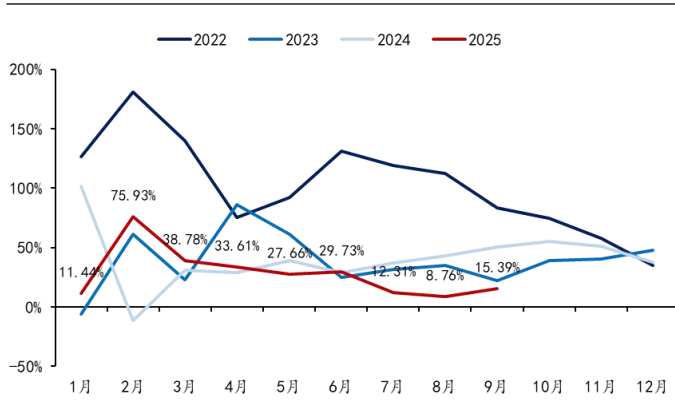
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 12：我国新能源乘用车零售销量



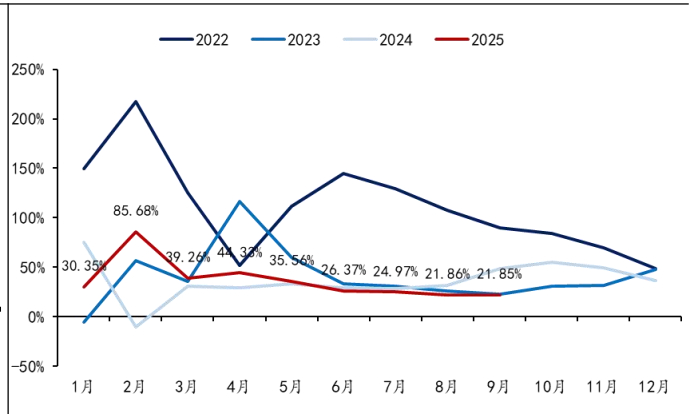
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 13：我国新能源乘用车批发销量同比增速



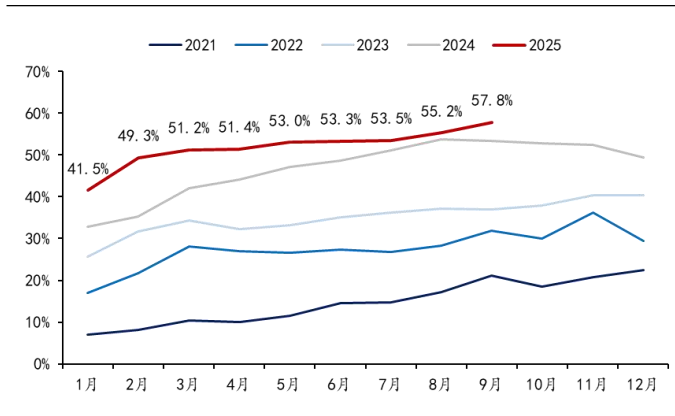
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 14：我国新能源乘用车零售销量同比增速



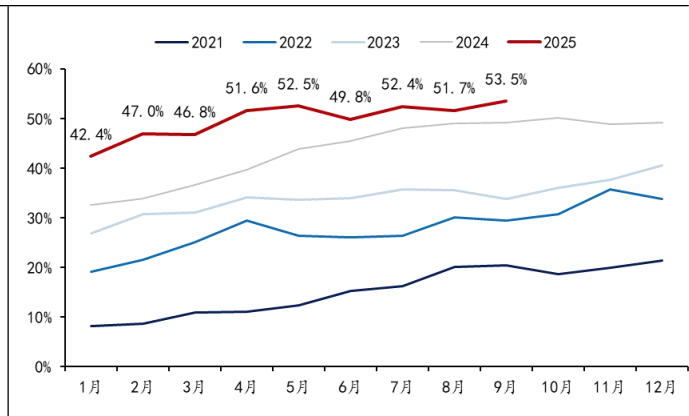
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 15：我国新能源乘用车批发渗透率



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 16：我国新能源乘用车零售渗透率



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

新能源销量前十位同比增速分化明显。分厂商来看，2025 年 8 月，比亚迪汽车/吉利汽车/特斯拉中国分别以 37.2/14.7/8.3 万辆位居新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中吉利汽车、零跑汽车和小鹏汽车在新车型的拉动作用下新能源销量同比高增。

表 6：新能源乘用车厂商批发销量排行

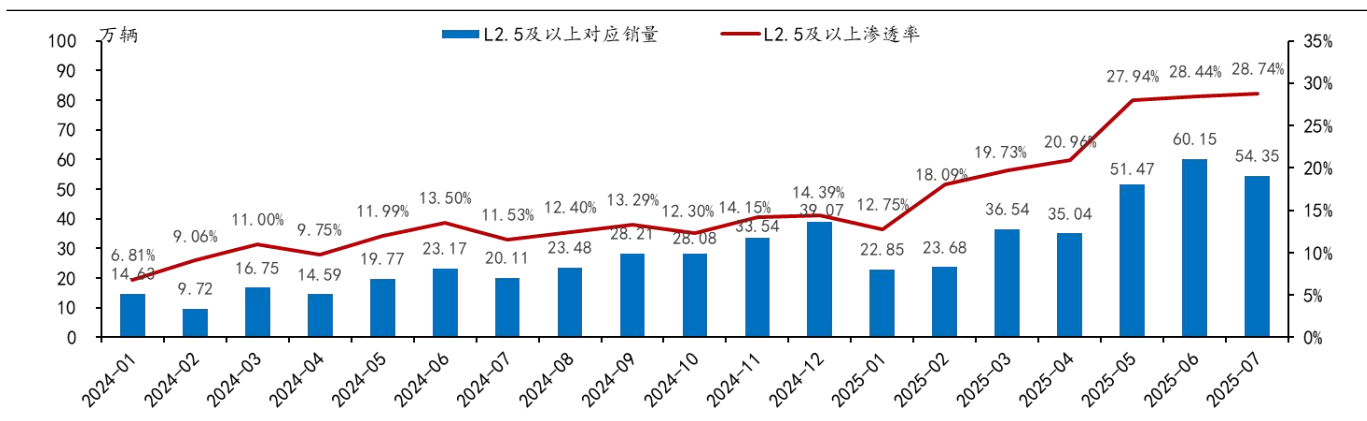
厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	37.2	0.2%	28.7%
吉利汽车	14.7	95.2%	11.4%
特斯拉中国	8.3	-4.0%	6.4%
长安汽车	7.9	59.8%	6.1%
奇瑞汽车	5.8	35.2%	4.5%
零跑汽车	5.7	103.8%	4.4%
上汽通用五菱	5.6	35.4%	4.3%
赛力斯汽车	4.1	22.2%	3.2%
东风汽车	3.8	60.0%	2.9%

小鹏汽车	3.8	168.7%	2.9%
------	-----	--------	------

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2025年7月L2.5及以上智驾渗透率达28.74%。据NE时代新能源数据，2025年7月搭载L2.5及以上智驾系统乘用车零售销量达54.35万辆，渗透率28.74%。2025年搭载L2.5及以上智驾系统乘用车累计销量284.08万辆，累计渗透率22.78%。随着传统自主车企等逐步将高速/城区NOA等高阶智驾功能下放至10万元级别车型，2025年L2.5及以上渗透率有望快速提升。

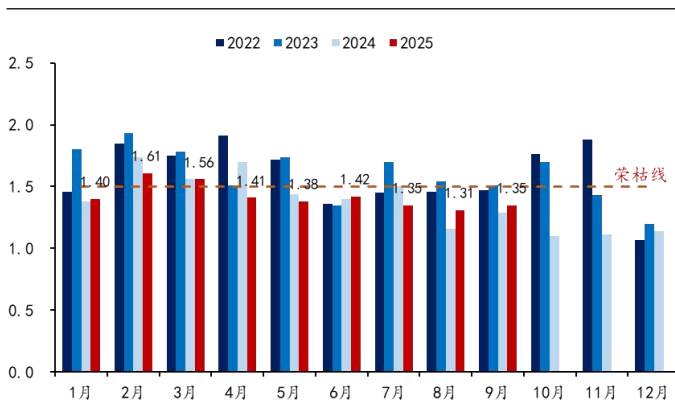
图 17：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率



数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

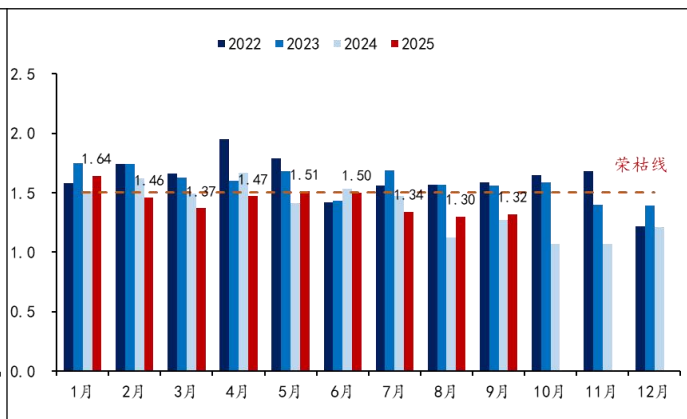
9月库存水平处于合理区间。据中国汽车流通协会数据，2025年9月份汽车经销商综合库存系数为1.35，同比+4.65%，环比+3.05%。其中自主品牌库存系数为1.32，同比+3.94%，环比+1.54%；合资品牌库存系数为1.38，同比+15.97%，环比+7.81%；进口品牌库存系数为1.42，同比-3.40%，环比-4.05%。

图 18：汽车经销商库存系数



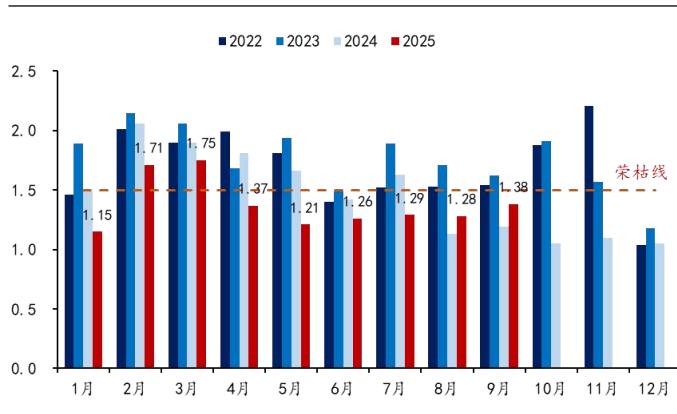
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 19：自主汽车经销商库存系数



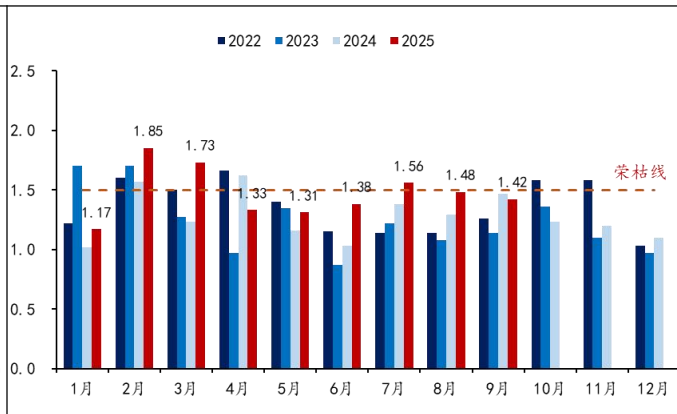
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 20：合资汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

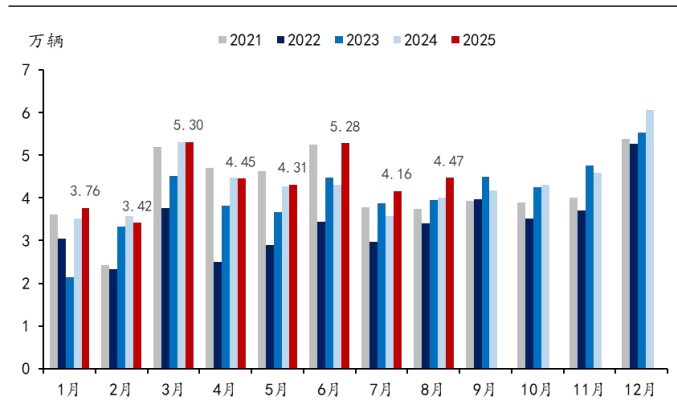
图 21：进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

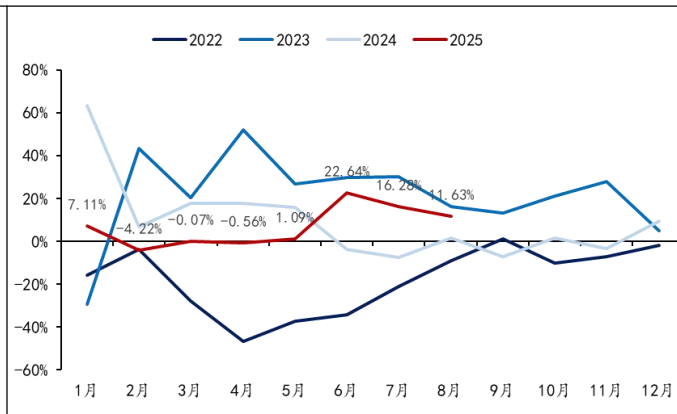
8月客车销量同比+11.63%。客车方面，据中汽协数据，2025年8月客车销量完成4.47万辆，同比+11.63%，环比+7.43%。2025年8月，大中型客车销量完成1.15万辆，同比+13.42%，环比+21.34%。客车销量环比实现止跌回升。

图 22：我国客车销量



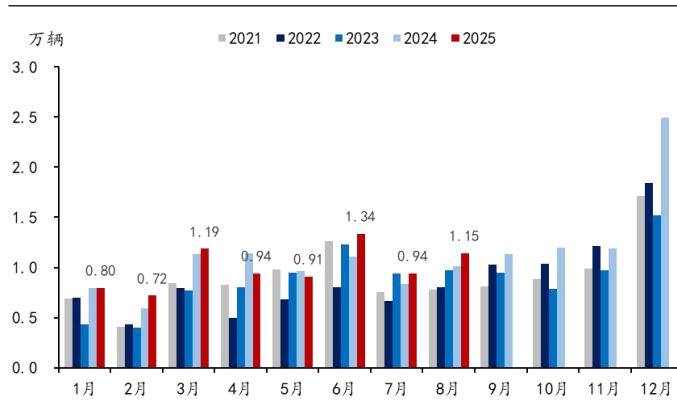
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 23：我国客车销量同比增速



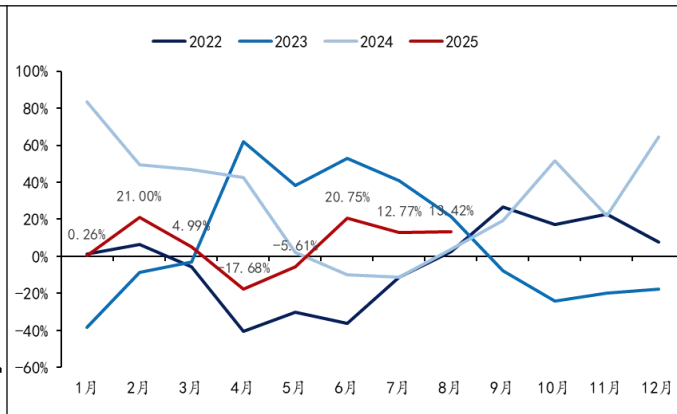
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 24：我国大中型客车销量



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

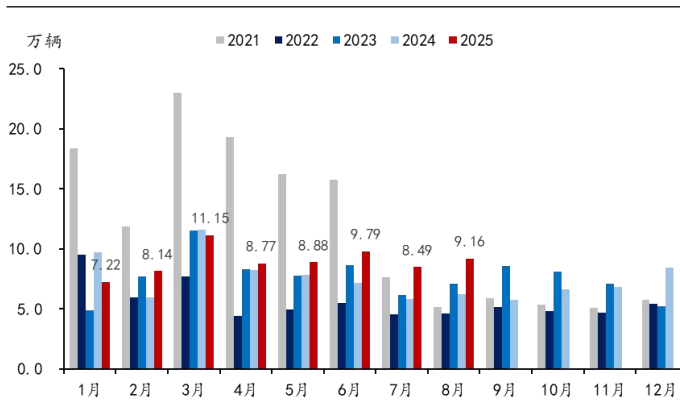
图 25：我国大中型客车销量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

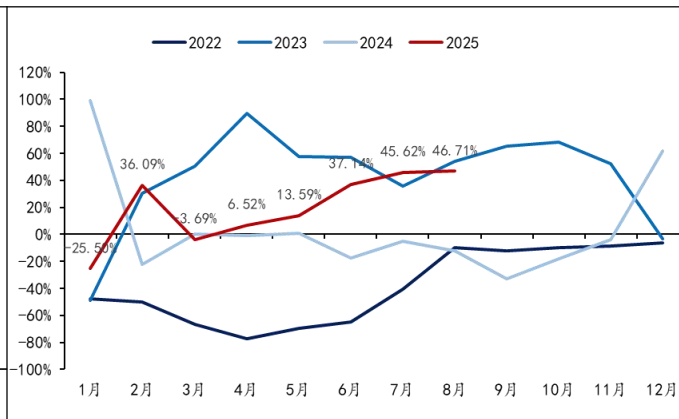
供需关系改善下重卡销量同比复苏。重卡方面，据 Wind 数据，2025 年 8 月重卡销量完成 9.16 万辆，同比+46.71%，环比+7.93%。我们认为以旧换新补贴以及重卡供需关系改善拉动重卡销量同环比双双实现增长。

图 26：我国重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

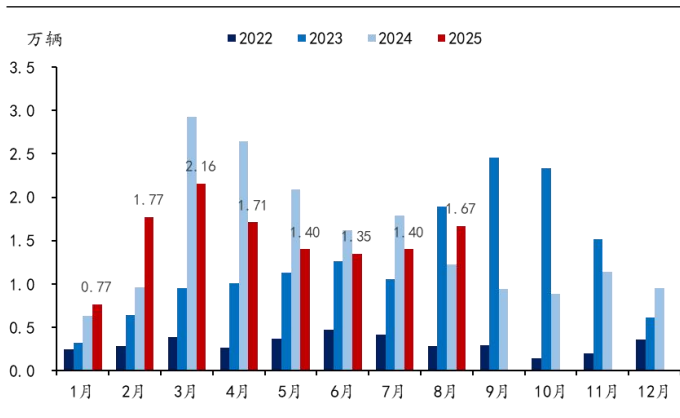
图 27：我国重卡销量同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

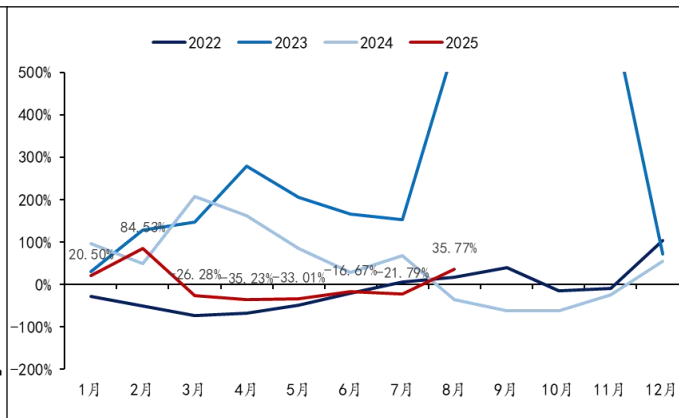
成本优势+补贴倾斜延续新能源重卡高景气度。据第一商用车网数据，2025 年 8 月天然气重卡销量完成 1.67 万辆，同比+35.77%，环比+19.29%。随着各地天然气重卡以旧换新补贴细则逐步出台，叠加 LNG 价位仍维持低位运行、油气价差下天然气重卡长途运输经济性突显，天然气重卡销量有望维持高位。2025 年 8 月新能源重卡销量完成 1.78 万辆，同比+182.54%，环比+6.59%，上游碳酸锂价格下降带动终端产品降价，叠加运营成本优势以及营运车辆补贴额度倾斜，新能源重卡景气度有望延续。

图 28：我国天然气重卡销量



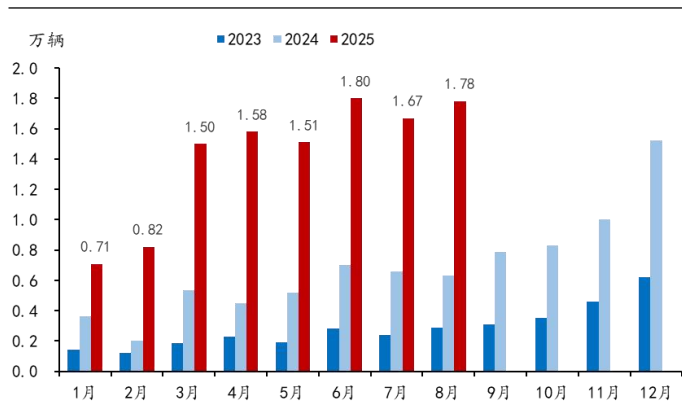
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 29：我国天然气重卡销量同比增速



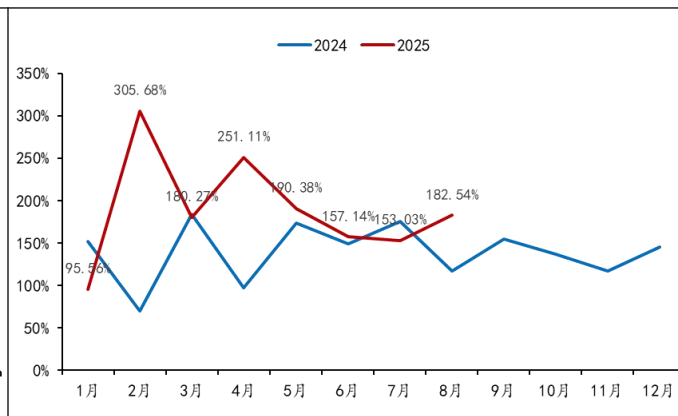
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 30：我国新能源重卡销量



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

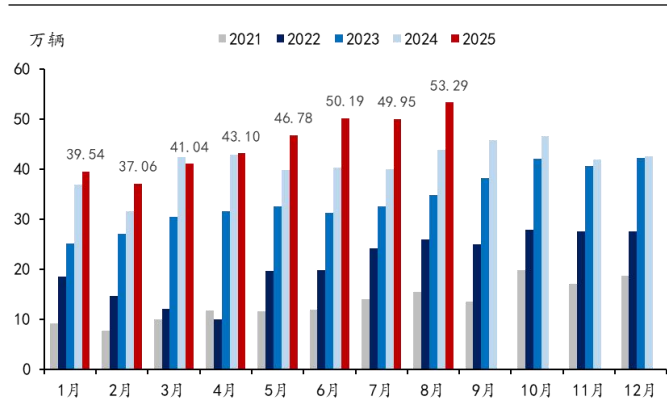
图 31：我国新能源重卡销量同比增速



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

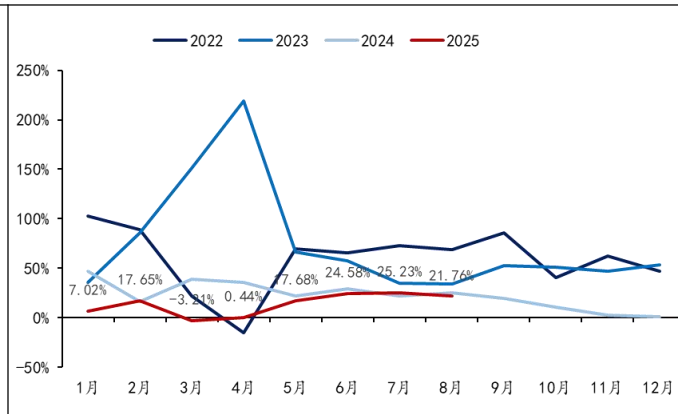
8月乘用车出口同比+21.76%。据中汽协数据，2025年8月乘用车出口销量完成53.29万辆，同比+21.76%，环比+6.70%。其中新能源乘用车出口销量完成21.97万辆，同比+108.05%，环比-0.22%。新能源乘用车出口增长的主要动力，一方面欧洲、东南亚和南美等市场对中国新能源乘用车，特别是插混车型接受程度提升，另一方面比亚迪、奇瑞和吉利等车企加大海外拓展力度，推动出口销量提升。

图 32：我国乘用车出口量



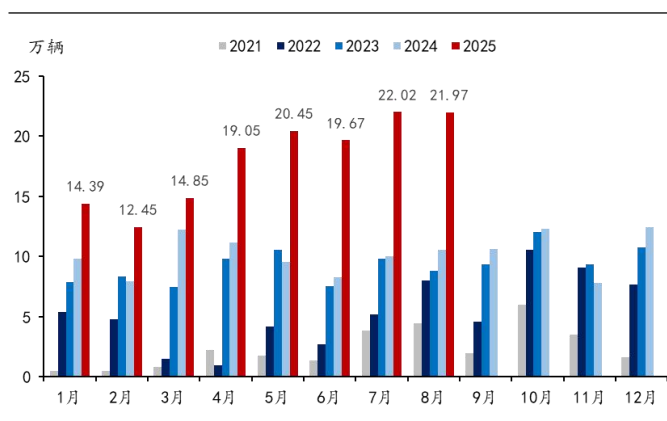
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 33：我国乘用车出口量同比增速



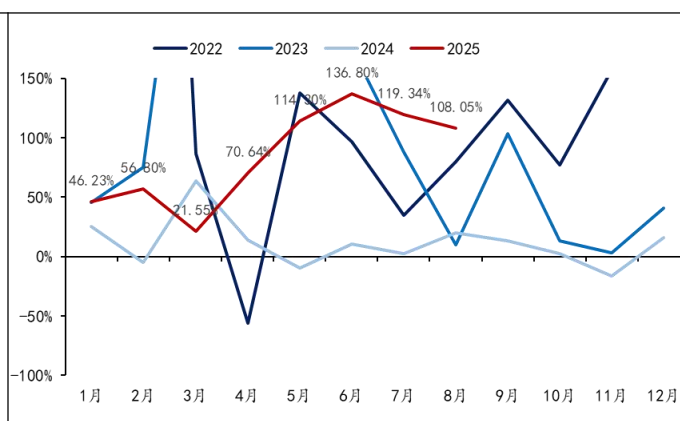
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 34：我国新能源乘用车出口量



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

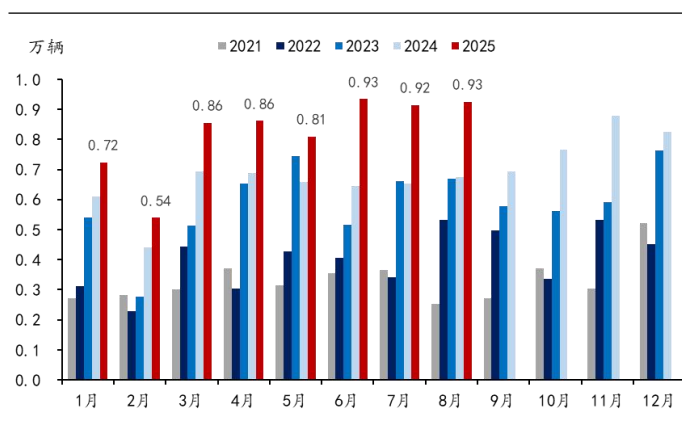
图 35：我国新能源乘用车出口量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

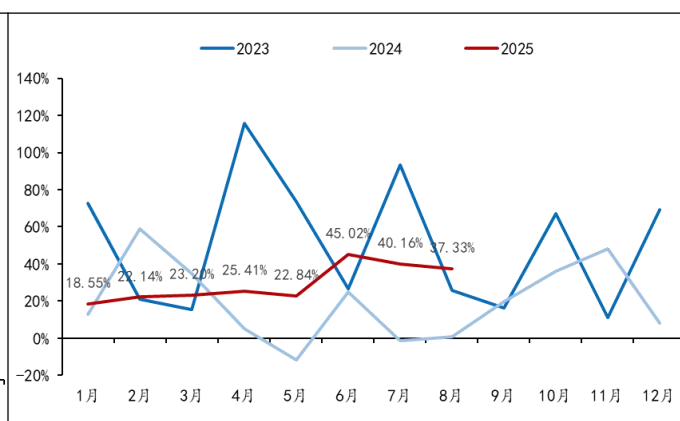
8月大中型客车出口量同比实现增长。据海关总署数据，2025年8月中大型客车出口销量完成0.93万辆，同比+37.33%，环比+1.06%；2025年8月重卡出口销量完成3.11万辆，同比-3.96%，环比-7.41%，同比下降主要系2024年同期基数较高。

图 36：我国大中型客车出口量



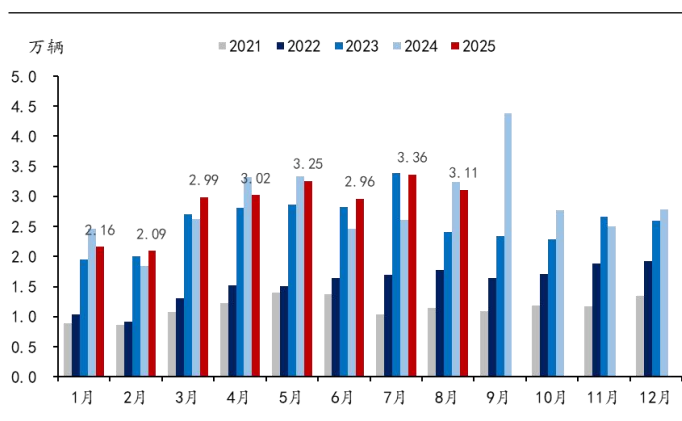
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 37：我国大中型客车出口量同比增速



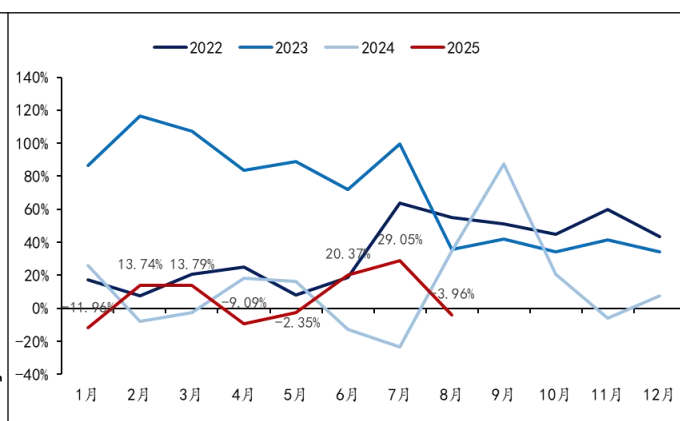
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 38：我国重卡出口量



数据来源：海关总署，华龙证券研究所

图 39：我国重卡出口量同比增速

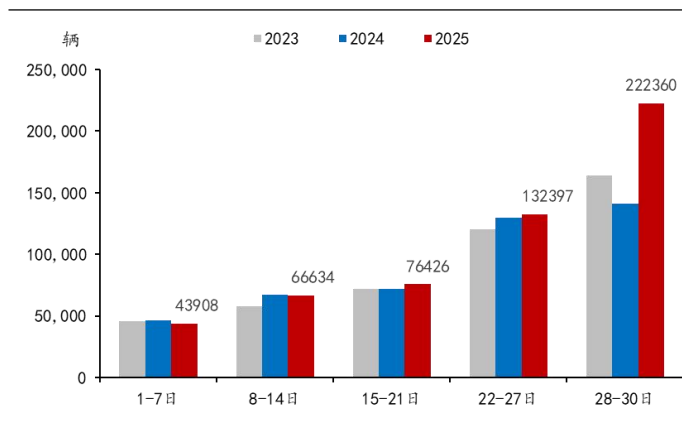


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

4.2 周度数据

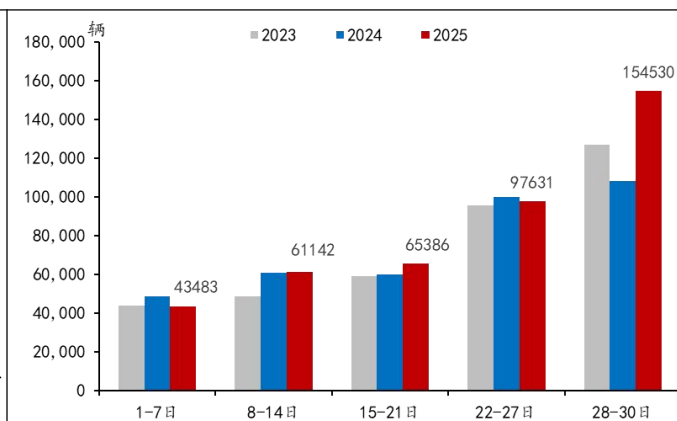
据乘联分会数据，9月28-30日，乘用车市场零售销量完成46.3万辆，同比+38%，较上月同期+7%；乘用车批发销量完成66.7万辆，同比+61%，较上月同期+1%。

图 40：9月28-30日乘用车日均批发销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 41：9月28-30日乘用车日均零售销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

9月28-30日，新能源车市场零售26.8万辆，同比+54%，较上月同期+17%，周度乘用车市场新能源零售渗透率57.9%；全国乘用车厂商新能源批发33.5万辆，同比+67%，较上月同期-2%，周度乘用车市场新能源批发渗透率50.2%。

5 投资建议

特斯拉发布平价版车型，有望拉动全球市场销量，建议关注特斯拉核心供应商，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）处于强势新品周期的车企长城汽车，赛力斯，上汽集团和小鹏汽车-W等；（2）强势主机厂供应链+人形机器人/智驾等强势赛道标的隆盛科技，均胜电子，德赛西威，华阳集团，贝斯特，北特科技，三花智控，拓普集团，银轮股份，伯特利等；（3）商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头潍柴动力，宇通客车等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/10/10	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
601633.SH	长城汽车	24.58	1.48	1.69	1.97	2.26	16.6	14.5	12.5	10.9	买入
601127.SH	赛力斯	167.67	3.94	6.19	8.14	9.68	42.6	27.1	20.6	17.3	未评级
600104.SH	上汽集团	17.13	0.14	1.03	1.25	1.46	119.0	16.7	13.7	11.8	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	87.05	-3.06	-0.71	1.44	3.63	-	-	60.5	24.0	未评级
600699.SH	均胜电子	32.64	0.68	1.07	1.36	1.61	47.9	30.5	24.0	20.3	增持
300680.SZ	隆盛科技	60.18	0.97	1.44	1.82	2.12	62.0	41.8	33.1	28.4	买入
002920.SZ	德赛西威	139.87	3.61	4.87	6.16	7.70	38.7	28.7	22.7	18.2	未评级
002906.SZ	华阳集团	32.88	1.24	1.71	2.23	2.81	26.5	19.2	14.7	11.7	买入
300580.SZ	贝斯特	27.91	0.58	0.68	0.81	0.97	48.4	40.9	34.4	28.7	未评级
002050.SZ	三花智控	45.54	0.83	0.90	1.07	1.27	54.8	50.6	42.6	35.9	增持
601689.SH	拓普集团	72.80	1.78	1.94	2.41	2.96	40.9	37.5	30.2	24.6	未评级
002126.SZ	银轮股份	40.00	0.94	1.29	1.62	1.94	42.6	31.0	24.7	20.6	买入
603009.SH	北特科技	52.66	0.21	0.31	0.45	0.85	249.6	169.9	117.0	61.7	增持
603596.SH	伯特利	50.20	1.99	2.52	3.19	4.07	25.2	19.9	15.7	12.3	增持
000338.SZ	潍柴动力	14.31	1.31	1.43	1.63	1.80	11.0	10.0	8.8	8.0	未评级
600066.SH	宇通客车	29.40	1.86	1.47	1.83	2.86	15.8	20.0	16.1	10.3	买入

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，宇通客车和北特科技 2027 年 EPS 以及未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

6 风险提示

（1）宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，影响市场规模及行业盈利能力；

（2）相关政策不及预期。汽车登记、补贴和智驾等相关政策的出台、力度等不及预期可能影响行业整体发展；

（3）原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力以及相关公司盈利增长；

（4）地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家地缘政治关系

影响汽车出海的准入、关税等环节，进而影响行业出口销量及盈利能力；

(5) 重点车型销量不及预期。重点车型销量不及预期将影响车企整体销量增长，固定成本难以摊薄，对企业盈利能力产生不利影响；

(6) 智能驾驶进展不及预期。若智能驾驶技术迭代、商业化落地等不及预期，车企销量增长或受阻，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，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。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046