仅供内部参考，请勿外传！

爱建证券 AIJIAN SECURITIES

2026 年 10 月 20 日

行业及产业

汽车

创新与合规并重，出海仍为主线

——汽车行业周报（2026/10/12-2026/10/18）

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：**申万汽车指数本周下跌 4.71%，跑输沪深 300 1.31pct，31 个一级行业中列第 18。电子、通信领跌，商用车（-0.61%）与乘用车（-2.01%）抗跌，零部件（-6.00%）最弱。江淮汽车受尊界踏板检测结果合格驱动，周五涨停。

- **本周数据更新：**乘联会于本周发布 9 月正式报告——零售 161.8 万辆（同比-28.0%），新能源零售/批发渗透率 67.0%/65.4%双创新高，但新能源零售同比-16.7%，新高仍来自燃油车销量收缩。10 月 1-11 日零售同比-24%，第二周日均环比上月同期+32%；新能源批零渗透率拉开差距——批发口径 78.1%创新高、零售口径回落至 61.2%，批发含出口与备货、零售为国内终端，该 11 天窗口含假期，后续数据需持续跟踪。

- **本周公告：**宇通客车三季报扣非净利同比+18.5%、经营现金流同比+345.6%，商用车龙头盈利质量延续改善；远东传动前三季度预增 58.4%-73.1%，受重卡景气回升与出口拉动；广汽集团募集说明书披露 2025 年净亏 114.8 亿、2026 上半年净亏 59.2 亿，价格战与新能源转型投入致亏；零部件与轮胎公司三季度业绩预告普遍承压，价格战的压力仍在持续；长安汽车回购达 2%，回购股份用于注销。

- **本周要闻：**中欧就混动/电动汽车贸易达成共识，10 月 14 日车企与中汽协集体声明支持，出海贸易环境缓和；新能源汽车增值税出口退税率将于 2027 年 4 月起由 13%下调至 9%，政策红利退坡。10 月 13 日中国汽研出具检测结果，尊界 V800 踏板支架判定合格；10 月 15 日三部门成立联合调查组；10 月 16 日江淮汽车涨停。奇瑞汽车因马来西亚 OMODA 5 后桥缺陷召回 8878 辆，该车型在当地被冻结认证。特斯拉发布第二代 Roadster，计划 2028 年量产。成本端，碳酸锂期货单周下跌 16.6%、跌破 10 万元/吨；车规存储芯片涨价延续。

- **投资建议：**出海主线已是共识，本期边际变化为出海环境的三重信号——中欧共识缓和贸易摩擦、出口退税率 2027 年 4 月起退坡 4pct、安全合规门槛抬高。具备合规与质量体系能力的企业，在出口链中的份额或进一步提升。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)、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：**出口退税退坡节奏与海外需求、贸易摩擦波动；购置税减半透支年底需求、内需修复不及预期；海外质量与认证合规成本上升；车规存储涨价侵蚀成本改善空间；智能驾驶与功能安全事件发酵冲击品牌与估值。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 本周行情复盘 4
1.1 板块表现：随成长风格调整 4
1.2 估值水平：PE 已进入五年低位区 6
1.3 个股表现：产业事件与业绩驱动个股表现 7
2. 行业动态与边际变化 9
2.1 政策与行业要闻：出海贸易环境改善 9
2.2 公司动态：商用车链当前盈利确定性较高 10
2.3 边际变化研判：创新与合规同步推进 11
3. 行业数据跟踪 12
3.1 周度终端销量：10 月新能源批零渗透率差距扩大 12
3.2 月度产销与库存：出口连续四个月单月破百万 13
3.3 上游成本与汇率：锂价下行与存储涨价部分抵消 16
4. 投资建议与风险提示 19
4.1 投资建议 19
4.2 风险提示 19

仅供内部参考，请勿外传！

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 5
图表 3 ： 汽车及子板块 PE 对比 6
图表 4 ： 申万汽车指数 PE 走势 7
图表 5 ： A 股汽车股本周涨跌幅前后 15 8
图表 6 ： 港股汽车股本周涨跌幅前后 10 9
图表 7 ： 本周行业事件一览 10
图表 8 ： 本周重点公司公告一览 11
图表 9 ： 乘用车分周日均零售与批发销量 12
图表 10 ： 新能源乘用车渗透率（分统计窗口） 13
图表 11 ： 汽车月度销量及同比 14
图表 12 ： 新能源乘用车月度销量及渗透率 14
图表 13 ： 重点车企 9 月销量一览（公告口径） 15
图表 14 ： 汽车月度出口走势 15
图表 15 ： 年度销量预测与 1-9 月累计完成情况 16
图表 16 ： 国际铜(BC)期货结算价 16
图表 17 ： 铝期货结算价 16
图表 18 ： 螺纹钢期货结算价 17
图表 19 ： 天然橡胶(RU)期货结算价 17
图表 20 ： 聚丙烯(PP)期货结算价 17
图表 21 ： 碳酸锂期货结算价 17
图表 22 ： CCFI 综合指数与欧洲航线 18
图表 23 ： 美元兑人民币即期汇率 18

仅供内部参考，请勿外传！

1. 本周行情复盘

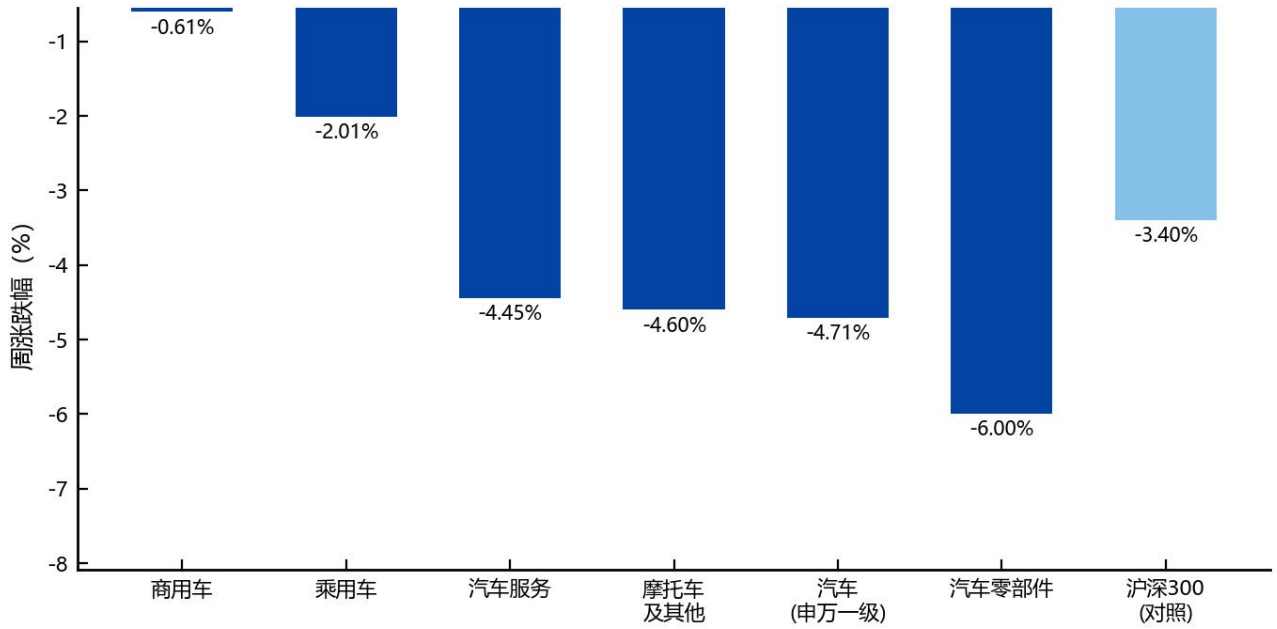
1.1 板块表现：随成长风格调整

本周汽车板块跟随成长风格调整，跌幅大于沪深 300。申万汽车指数下跌 4.71%，同期沪深 300 下跌 3.40%，板块跑输大盘 1.31pct，在 31 个申万一级行业中列第 18 位。

跌幅居前的是通信（-10.87%）、电子（-8.75%）、电力设备（-7.42%）、有色金属（-7.32%）等前期强势的成长与资源方向，食品饮料（+1.89%）、银行（+1.52%）是仅有的两个收涨行业。

市场整体偏向低估值防御方向，汽车作为兼具制造与科技属性的板块承压。子板块中商用车（-0.61%）与乘用车（-2.01%）抗跌，汽车零部件（-6.00%）与摩托车及其他（-4.60%）领跌，零部件跌幅居前，主要源于碳酸锂价格大幅下跌引发的电池链利润重估。

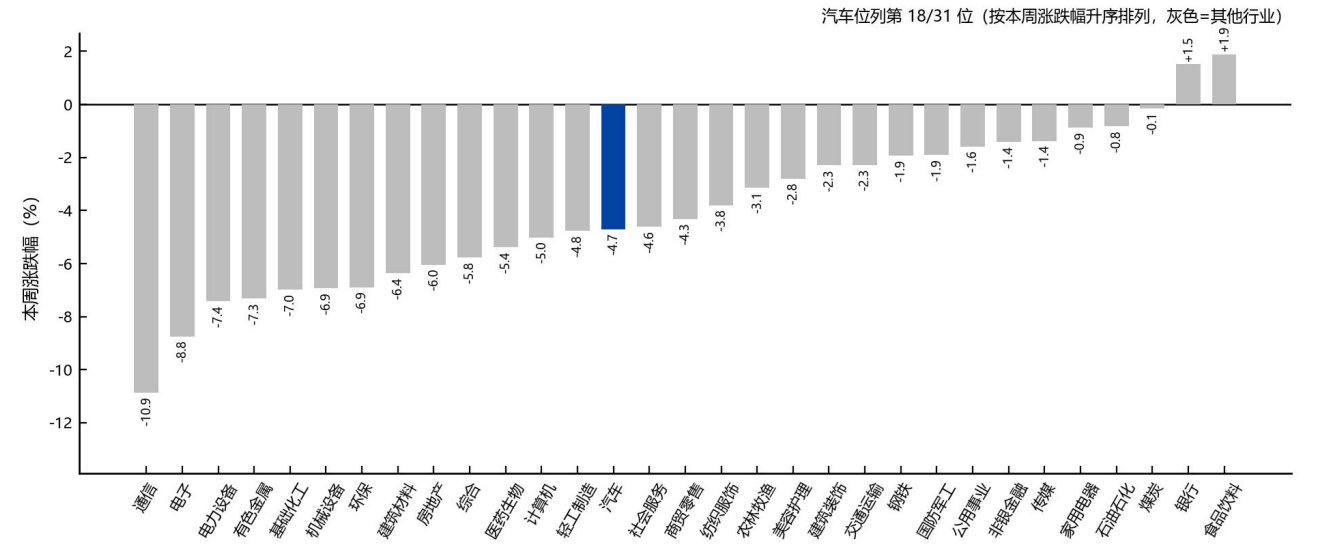
图表 1：申万汽车及子板块本周涨跌幅



资料来源：iFinD，爱建证券研究所；注：报告期为 2026/10/12-10/16 五个交易日，周涨跌幅基准为 2026/10/09 收盘

仅供内部参考，请勿外传！

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

本期板块调整的性质是**市场整体调整中的跟跌，行业基本面并未明显恶化。**31 个行业中 29 个下跌，汽车的跌幅（-4.71%）略深于沪深 300。

商用车延续上期抗跌特征，重卡景气延续，1-9 月销量同比+13%；零部件领跌源于碳酸锂价格大幅下跌引发的电池链利润重估，成本端变化正沿电池链向零部件盈利预期传导。

仅供内部参考，请勿外传！

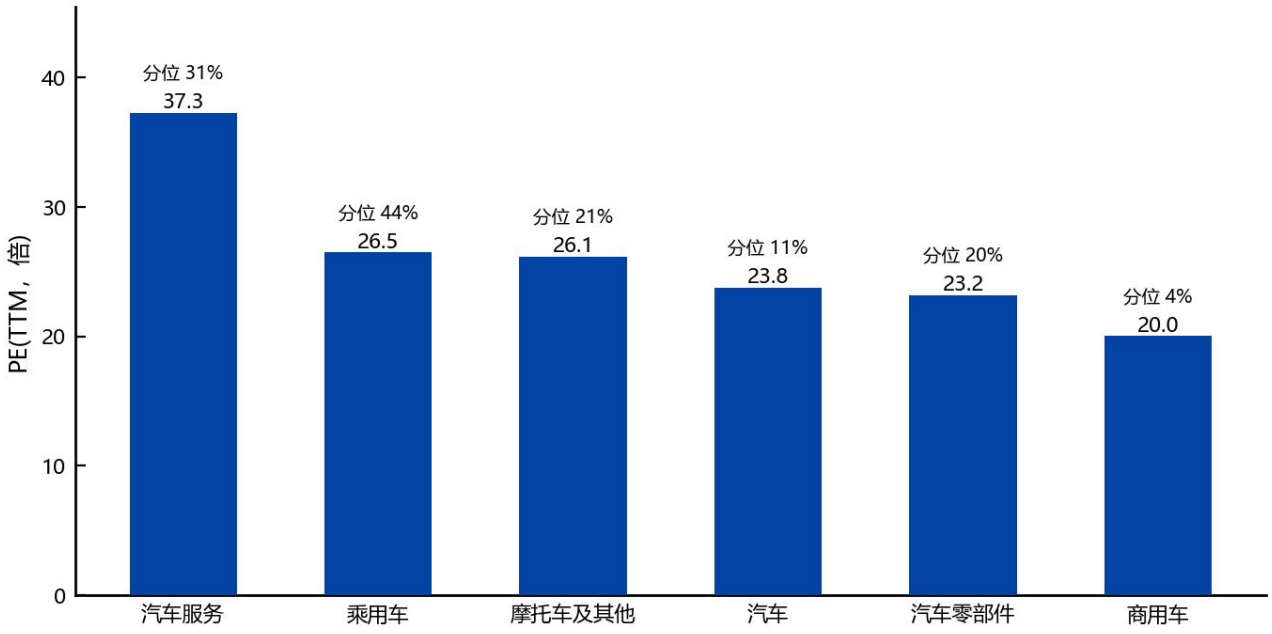
1.2 估值水平：PE 已进入五年低位区

板块估值继续下探，PE 已进入近五年低位区。申万汽车 PE(TTM)为 23.77 倍，处近五年 11.3%分位。子板块中，商用车 PE 20.02 倍、分位 4.4%，是五个子板块中最低。汽车零部件 20.2%、摩托车及其他 21.1%居中；乘用车 26.5 倍、43.7%分位相对偏高；汽车服务 37.3 倍、30.8%分位。

从时间序列看，汽车板块 PE 自 2024 年下半年以来在 18-30 倍区间震荡，当前 23.77 倍处于中位偏下、11.3%分位。

商用车 4.4%分位是全板块最低，反映市场对重卡 2027 年盈利持续性的谨慎预期；乘用车 43.7%分位高于板块整体，但盈利下修风险尚未充分释放。

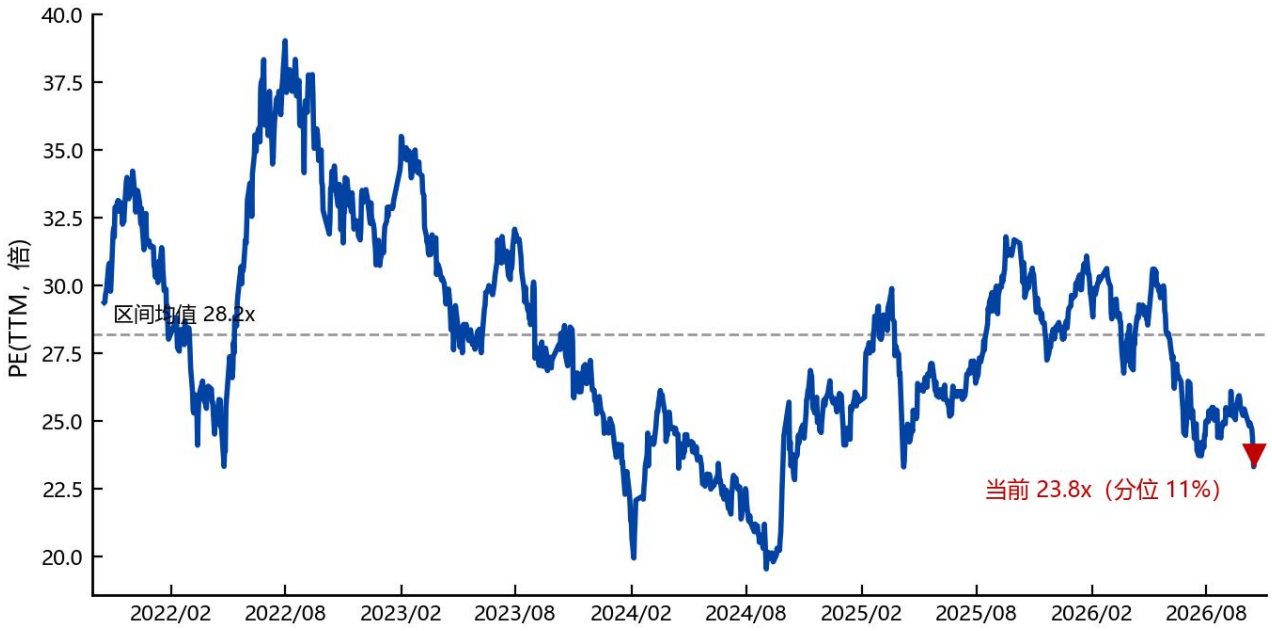
图表 3：汽车及子板块 PE 对比



资料来源：iFinD，爱建证券研究所；注：PE(TTM)，取值为 2026/10/16 收盘

仅供内部参考，请勿外传！

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)

1.3 个股表现：产业事件与业绩驱动个股表现

A 股：产业事件与业绩驱动个股分化。

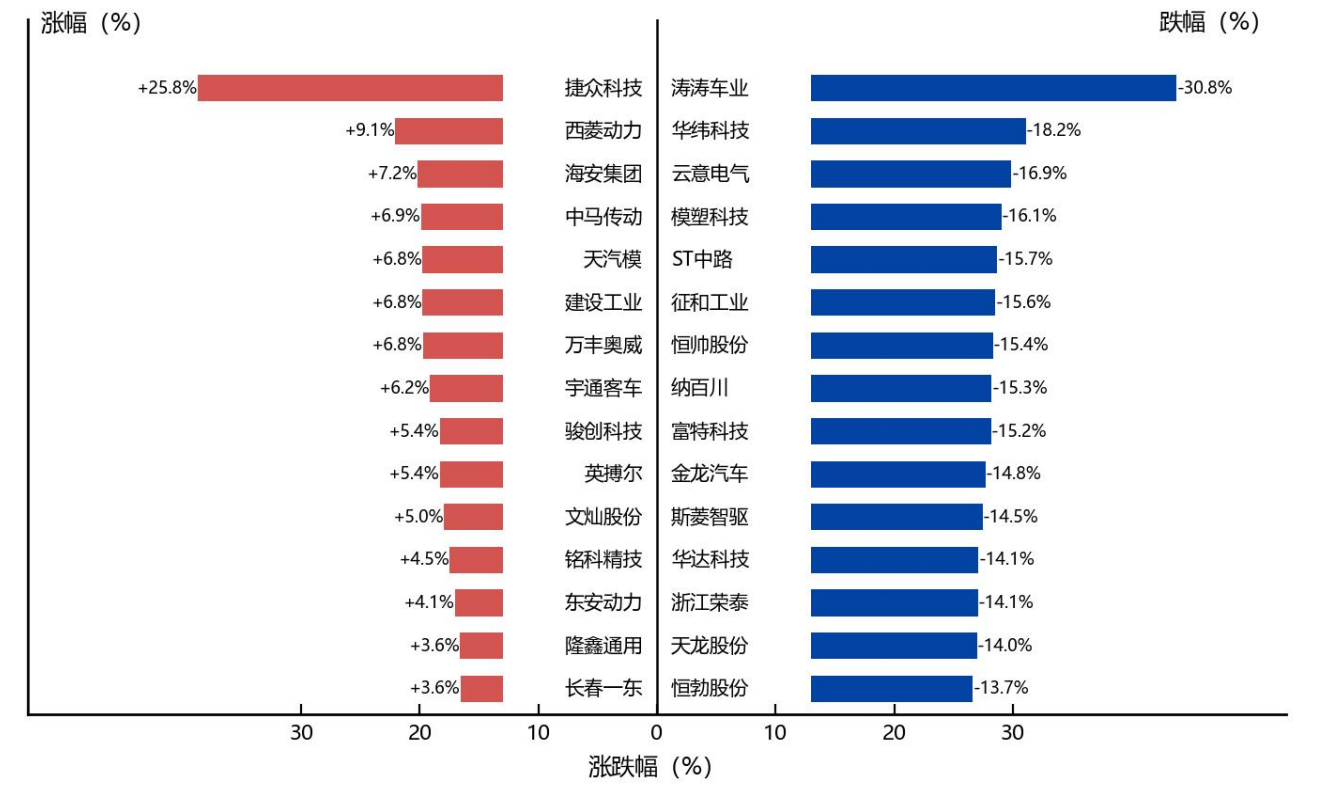
涨幅榜前五：捷众科技（+25.8%）、西菱动力（+9.1%）、海安集团（+7.2%）、中马传动（+6.9%）、天汽模（+6.8%）。

跌幅榜前五：涛涛车业（-30.8%）、华纬科技（-18.2%）、云意电气（-16.9%）、模塑科技（-16.1%）、ST 中路（-15.7%）。

涨幅榜中，捷众科技与云深处合作 PEEK 材料关节齿轮、切入机器人供应链，是本周涨幅榜首；宇通客车（+6.2%）逆势收涨，主要源于三季报扣非净利同比+18.5%、经营现金流同比+345.6%反映的盈利质量改善。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 5：A 股汽车股本周涨跌幅前后 15



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

H 股：事件驱动为主，零部件跟随调整。

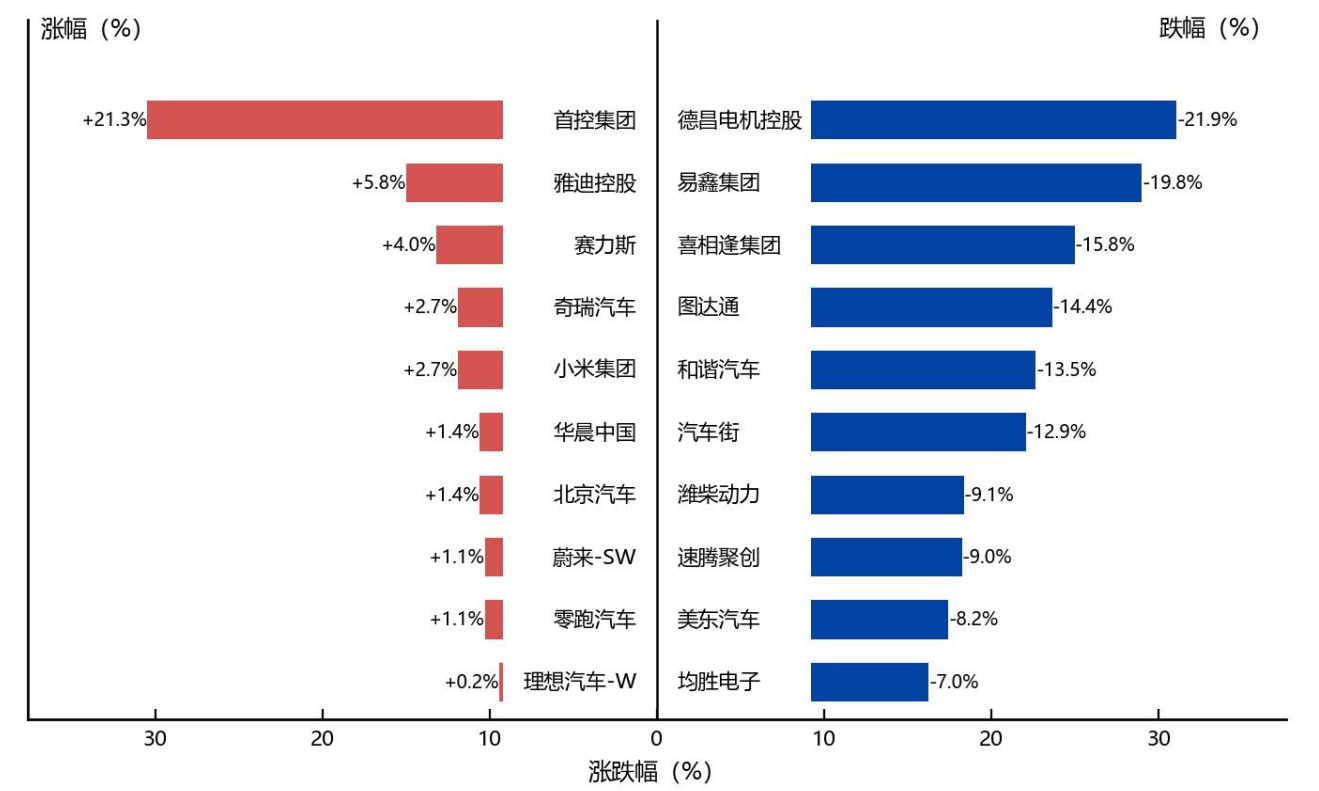
涨幅榜前五：首控集团（+21.3%）、雅迪控股（+5.8%）、赛力斯（+4.0%）、奇瑞汽车（+2.7%）、小米集团（+2.7%）。

跌幅榜前五：德昌电机控股（-21.9%）、易鑫集团（-19.8%）、喜相逢集团（-15.8%）、图达通（-14.4%）、和谐汽车（-13.5%）。

其中，赛力斯逆势走强，受 9 月销量与新车型周期支撑；比亚迪、吉利汽车相对抗跌，体现出口占比较高的整车在内需承压、外需走强格局中的相对优势。

仅供内部参考，请勿外传！

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. 行业动态与边际变化

2.1 政策与行业要闻：出海贸易环境改善

本周政策与产业面的两条主线：出海贸易环境改善、创新与合规同时加速。贸易端，10 月 8-9 日中欧贸易投资磋商机制第二次例会就混动汽车、电动汽车贸易达成共识，10 月 14 日比亚迪、吉利汽车、奇瑞汽车、长城汽车、广汽集团与中汽协联合声明支持。欧盟电动车反补贴案出现转机，出海贸易环境释放缓和信号。

同期，10 月 12 日财政部、税务总局公告 2027 年 4 月 1 日起新能源汽车增值税出口退税率由 13%下调至 9%，以报关单出口日期为准，出口政策红利退坡时间表已经明确。

10 月 15 日工信部、中央网信办、市场监管总局就尊界 V800 踏板问题成立联合调查组，安全合规预期收紧。同日，特斯拉发布第二代 Roadster，《智能网联新能源汽车产业发展"十五五"规划》正式发布，2500 亿元以旧换新资金已全部下达。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 7：本周行业事件一览

日期	类别	事件	影响方向
10/12	政策	财政部、税务总局：2027/4/1 起新能源汽车增值税出口退税率 13%→9%	出口盈利中期承压，窗口期抢报关
10/12	行业	中汽协发布 9 月及前三季度产销：1-9 月出口 820.5 万辆（+65.8%）、国内 1506.6 万辆（-22.4%）	内冷外热深化
10/12	行业	乘联分会 9 月正式报告：零售 161.8 万辆（-28.0%），新能源渗透率 67.0% 创新高	旺季不旺，渗透率新高来自燃油收缩
10/11-12	公司	奇瑞汽车马来西亚召回 8878 辆 OMODA 5（后桥焊接强度不足），JPJ 冻结车型认证	出海质量与合规考题
10/13	公司	尊界发布 V800 制动踏板检测结果：中国汽研检验符合行标、加严至 3000N 无裂纹	事件阶段性反转，江淮汽车大涨
10/14	行业	乘联分会车市扫描：10 月 1-11 日零售 45.9 万辆（-24%），第二周日均环比上月同期+32%	国庆后客流回升，降幅仍大
10/14	政策	中欧就混动/电动汽车贸易达成共识，比亚迪、吉利汽车、奇瑞汽车、长城汽车、广汽集团与中汽协集体声明支持	出海贸易环境缓和的重要转机
10/15	政策	工信部、中央网信办、市场监管总局就尊界踏板问题成立联合调查组	安全监管预期收紧
10/15-16	行业	特斯拉发布第二代 Roadster：冷气推进演示（空中翻转/倒挂悬停），2028 年量产计划	话题性事件；带动低空经济与无人驾驶关注
10/16	行业	乘联分会：AI 驱动的存储/芯片涨价与供给紧张拖累新能源新品；机构预计 DRAM 四季度环比 +15-20%	成本端：存储涨价压力延续
10/16	政策	《智能网联新能源汽车产业发展"十五五"规划》发布，国际化列为重点方向	出海长期方向获政策确认

资料来源：政府公告、行业协会、公司公告、媒体报道，爱建证券研究所整理

本周政策与产业面的出海长期方向未变，"十五五"规划确认国际化，贸易环境在缓和，中欧共识落地推进；但政策红利在退坡，出口退税 2027 年 4 月起下调 4pct，安全合规门槛抬高，尊界踏板事件后三部门已启动联合调查。

成本端涨价压力延续，存储芯片涨价尚未见顶，乘联分会认为涨价致使新能源新品走弱。能同时消化退税缺口、合规成本与存储涨价压力的头部企业，市场份额或将提升。

2.2 公司动态：商用车链当前盈利确定性较高

尊界 V800 制动踏板事件是本周公司层面的核心主线。事件时间线：10 月 8 日懂车帝发布测试视频，3 台新车在 100km/h-0 制动中踏板支架全部断裂，尊界当晚说明将优化部件设计并为已交付用户免费升级；10 月 8 日至 12 日江淮汽车三日累计下跌 19.73%。

10 月 13 日尊界发布中国汽研检测中心的第三方检验结果，符合 QC/T788-2018 行标、加严至纵向力 3000N 无裂纹损坏，当日江淮汽车上涨；10 月 15 日三部门联合调查组成立，尊界声明全力配合；10 月 16 日江淮汽车涨停。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 8：本周重点公司公告一览

公司	公告	内容
宇通客车	三季报	营收 258.16 亿（同比-2.09%），归母净利 31.84 亿（同比-3.31%），扣非净利 30.99 亿（同比+18.45%）
远东传动	业绩预告	前三季度归母同比+58.4%~+73.1%，扣非净利+72.3%~91.9%
江淮汽车	9 月产销快报	销量合计 27201 辆，同比-18.7%；新能源乘用车 2932 辆，同比-18.9%
千里科技	9 月产销快报	整车销量 6252 辆，同比-50.3%；新能源 235 辆，同比-94.7%
金龙汽车	9 月产销快报	客车销量 4137 辆，同比-15.2%
航天智造	业绩预告	前三季度归母净利-67.0%~-55.0%,扣非净利-68.0%~-60.0%；因汽车产销量下降及行业竞争加剧,汽车零部件收入同比-20%、毛利率降超 4pct
玲珑轮胎	业绩预减	前三季度归母净利-94.1%~-94.7%,扣非净利-111.1%~-113.1%
长安汽车	回购进展	以集中竞价交易方式回购公司股份达到 2%，回购股份用于减少注册资本

资料来源：公司公告、产销快报，爱建证券研究所整理

2.3 边际变化研判：创新与合规同步推进

本周相比上周，行业的边际变化集中在三个方向：创新与合规同步推进、出海环境分化、电池与存储成本反向。上周（20261009 期）"渗透率新高来自燃油车收缩、总量在收缩"的判断被 9 月正式数据确认，9 月零售同比-28.0%、渗透率 67.0%。

创新端，本周事件密度抬升。10 月 15-16 日特斯拉发布第二代 Roadster，展示冷气推进系统空中翻转、倒挂悬停演示；马斯克称该车将是最后一款保留人工驾驶选项的车型。该车 2017 年首发、延期近九年，2028 年才量产且未公布售价，对行业销量与供应链收入无实质性增量；其影响在技术层面：低空经济与 eVTOL 获得集中展示，带动飞控、轻量化、电机电控等环节关注度，但暂未形成订单增量。

合规端同步收紧。尊界 V800 踏板事件升级为三部门联合调查，奇瑞汽车在马来西亚召回 8878 辆 OMODA 5 并被冻结车型认证；何小鹏指出，飞行认证（型号合格证 TC 等）是全球各国都无法绕开、需长期投入的工作。创新与合规的同步推进，将影响智能化节奏。

出海环境出现分化。10 月 8-9 日中欧就混动与电动汽车贸易达成共识，欧盟反补贴案出现转机；10 月 14 日比亚迪、吉利汽车、奇瑞汽车、长城汽车、广汽集团与中汽协联合声明支持。出口退税率 2027 年 4 月 1 日起由 13%下调至 9%（以报关单出口日期为准），退坡时间表已明确，窗口期内的抢报关与产品结构调整将集中体现。预计退坡对低单价、低毛利车型冲击更大，具备定价权的企业可通过涨价部分消化；能同时消化退税缺口与合规成本的头部企业，出口链份额或进一步提升。

成本端，锂价红利与存储涨价压力部分抵消。碳酸锂单周下跌 16.6%、跌破 10 万元/吨，对电池链是成本红利；车规存储涨价延续，乘联分会已明确 AI 驱动的内存与芯片涨价及供给紧张导致新能源新品增量偏慢。两者部分抵消下，四季度整车 BOM 成本改善幅度或不及锂价跌幅水平。徐工新能源重卡 10 月 1 日起全系提价 3%。

批零渗透率差距是本期需要关注的结构信号。10 月 1-11 日新能源批发渗透率 78.1%、

仅供内部参考，请勿外传！

零售渗透率 61.2%，窗口仅 11 天且含国庆假期，读数尚不足以确认趋势。批发高企靠出口与备货——9 月新能源出口 57.1 万辆、同比+1.6 倍；零售回落提示国内需求仍在磨底——1-9 月新能源国内销量同比-10.6%。若四季度批零差距持续扩大，渠道去库压力将逐步显现，9 月库存预警指数 63.2%已在荣枯线上。

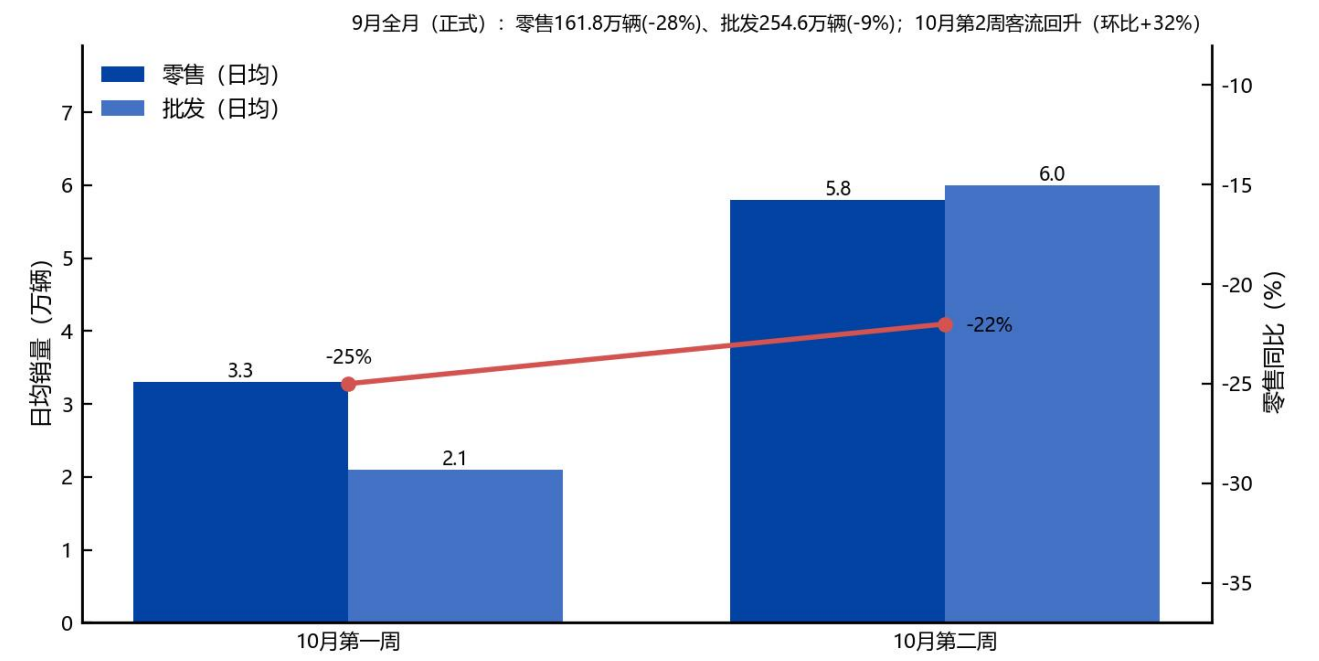
3. 行业数据跟踪

3.1 周度终端销量：10 月新能源批零渗透率差距扩大

9 月零售同比降幅较大，10 月上旬第二周环比回升。乘联会数据显示，9 月乘用车零售 161.8 万辆，同比-28.0%、环比+5.0%；厂商批发 254.6 万辆，同比-8.8%，其中新能源 166.6 万辆、同比+11.3%，燃油 88 万辆、同比-32%。

进入 10 月，1-11 日零售 45.9 万辆（-24%）、批发 38.5 万辆（-18%），但分周看第二周日均零售 5.8 万辆，第二周日均环比上月同期+32%，反映假期后终端需求边际改善；第二周日均批发 6.0 万辆，同比仅-7%，已接近转正。分周日均口径中，10 月第一周含国庆中秋假期、日均偏低。

图表 9：乘用车分周日均零售与批发销量



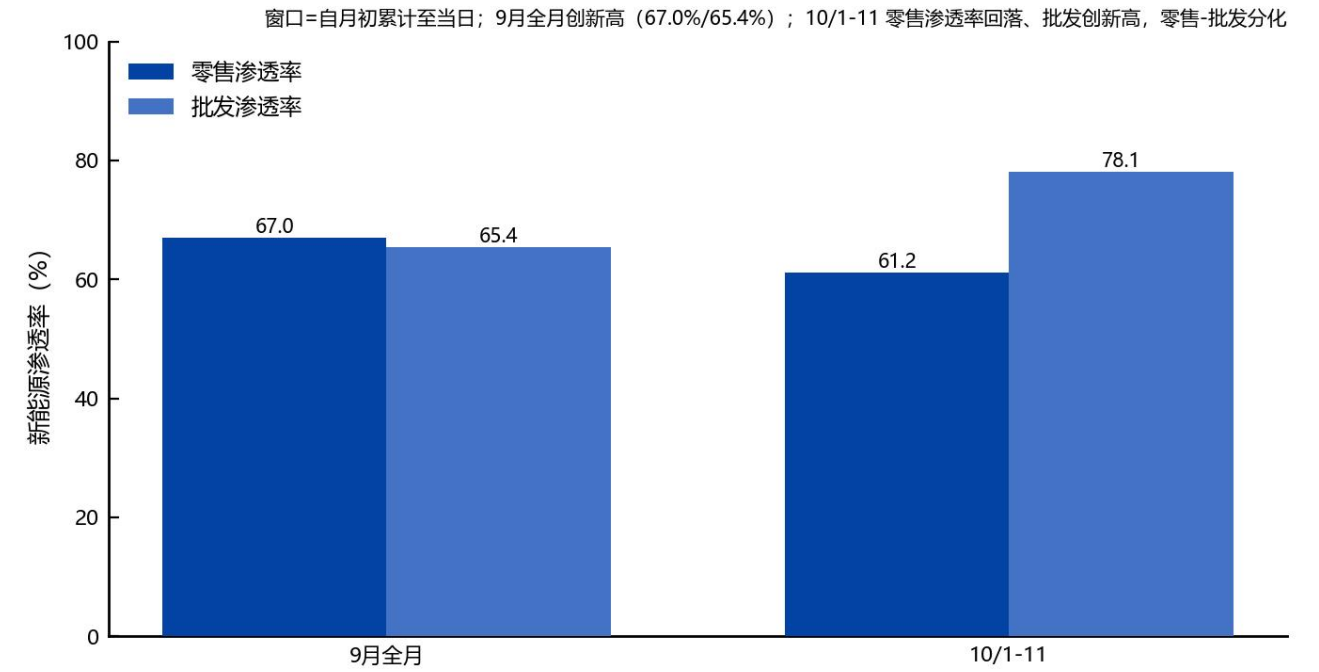
资料来源：乘联分会《车市扫描》，爱建证券研究所整理；日均口径，假期周与整周不可机械相比

新能源渗透率的批零差距是重要的结构信号。9 月全月新能源零售渗透率（=新能源零售÷乘用车总零售，对应卖给国内消费者的终端销量）67.0%、批发渗透率（=新能源批发÷乘用车总批发，对应厂商出货、含出口与渠道备货）65.4%，双创历史新高——但新能源零售同比-16.7%，渗透率新高依旧来自燃油车更快收缩，燃油零售同比-40%以上。10 月 1-11 日差距进一步放大：零售渗透率回落至 61.2%，批发渗透率冲上 78.1%的历史新高。

仅供内部参考，请勿外传！

批发高企由出口与备货驱动，9 月新能源出口 57.1 万辆、同比+1.6 倍，占汽车出口总量连续四个月超 50%；零售端的回落显示国内新能源需求仍在磨底，1-9 月新能源国内销量-10.6%。

图表 10：新能源乘用车渗透率（分统计窗口）



资料来源：乘联分会《车市扫描》，爱建证券研究所整理；各窗口为自月初起累计口径

3.2 月度产销与库存：出口连续四个月单月破百万

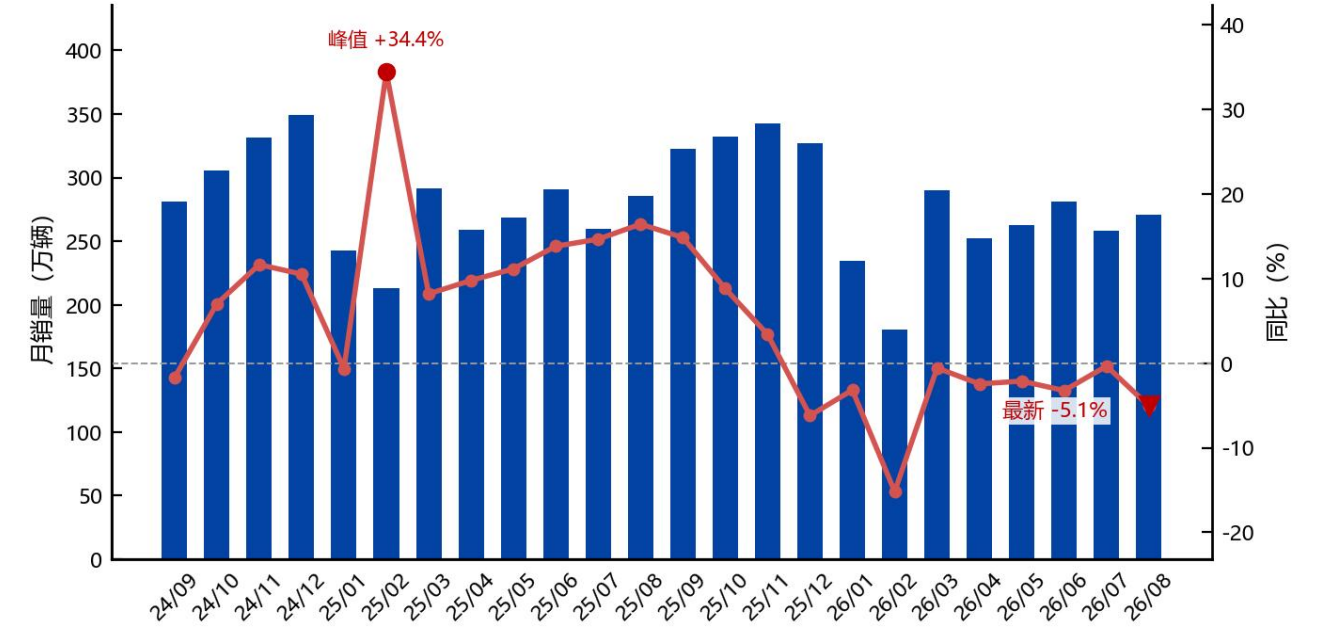
中汽协 9 月数据显示国内销量同比下降 26%，出口同比增长 61.4%。 9 月汽车产销 299.0/295.6 万辆，同比-8.7%/-8.4%；其中国内销量 190.4 万辆，同比**-26%**，出口 105.3 万辆，同比**+61.4%**——连续四个月单月出口破百万。

前三季度累计：产销 2324.6/2327.1 万辆（均-4.5%），国内 1506.6 万辆（**-22.4%**），出口 820.5 万辆（**+65.8%**）；新能源产销 1248.3/1247.2 万辆（+11.0%/+11.1%），新车销量占比 53.6%。新能源国内销量-10.6%、新能源出口+1.3 倍，**海外新能源增长明显。**

中汽协判断四季度行业平稳运行、国内销量仍将延续下滑、出口全年有望超 1000 万辆。

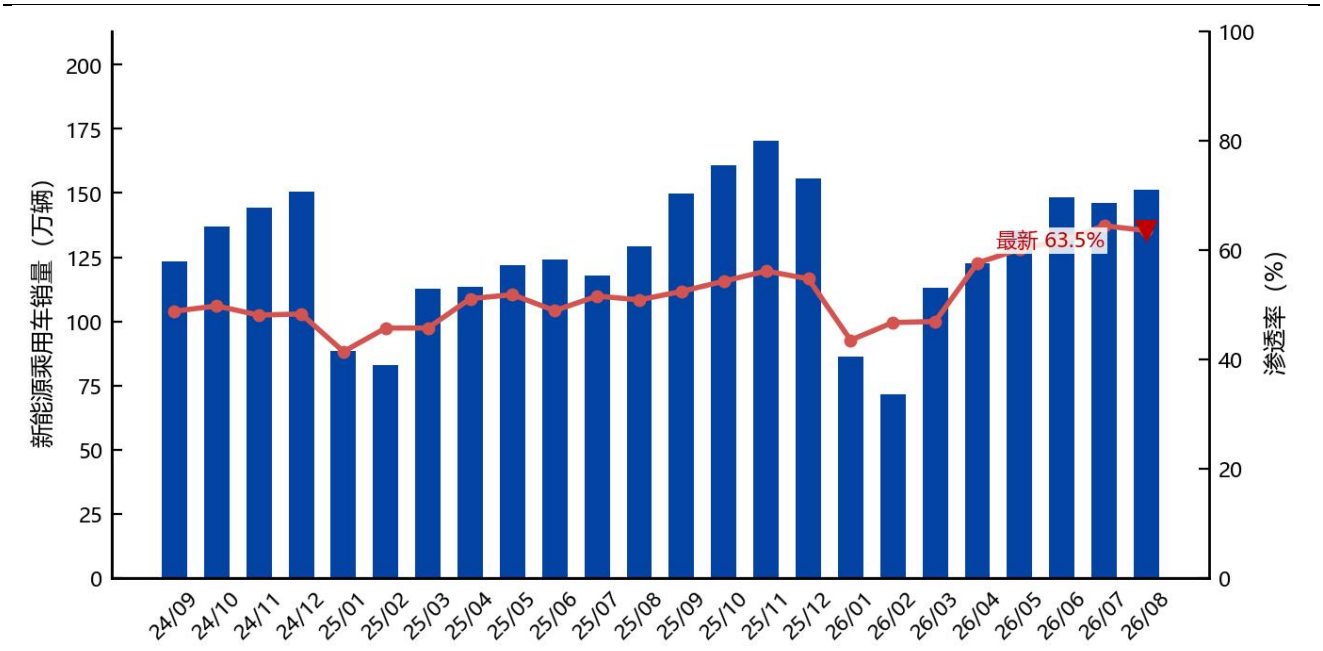
仅供内部参考，请勿外传！

图表 11：汽车月度销量及同比



资料来源：iFinD（中汽协口径），爱建证券研究所

图表 12：新能源乘用车月度销量及渗透率



资料来源：iFinD（中汽协口径），爱建证券研究所；新能源=纯电+插混+增程+燃料电池，渗透率=新能源/乘用车销量

车企 9 月公告口径头部份额继续提升。比亚迪 46.36 万辆（同比+17.0%）居首；零跑汽车 10.57 万辆（同比+58.5%）连续三个月破 10 万辆；上汽集团 40.61 万辆（同比-7.7%），环比+13.7%有所修复。

长安汽车（同比-19.1%）、长城汽车（同比-14.0%）、广汽集团（同比-25.7%）同比仍为负。增量来自新能源与出口。

仅供内部参考，请勿外传！

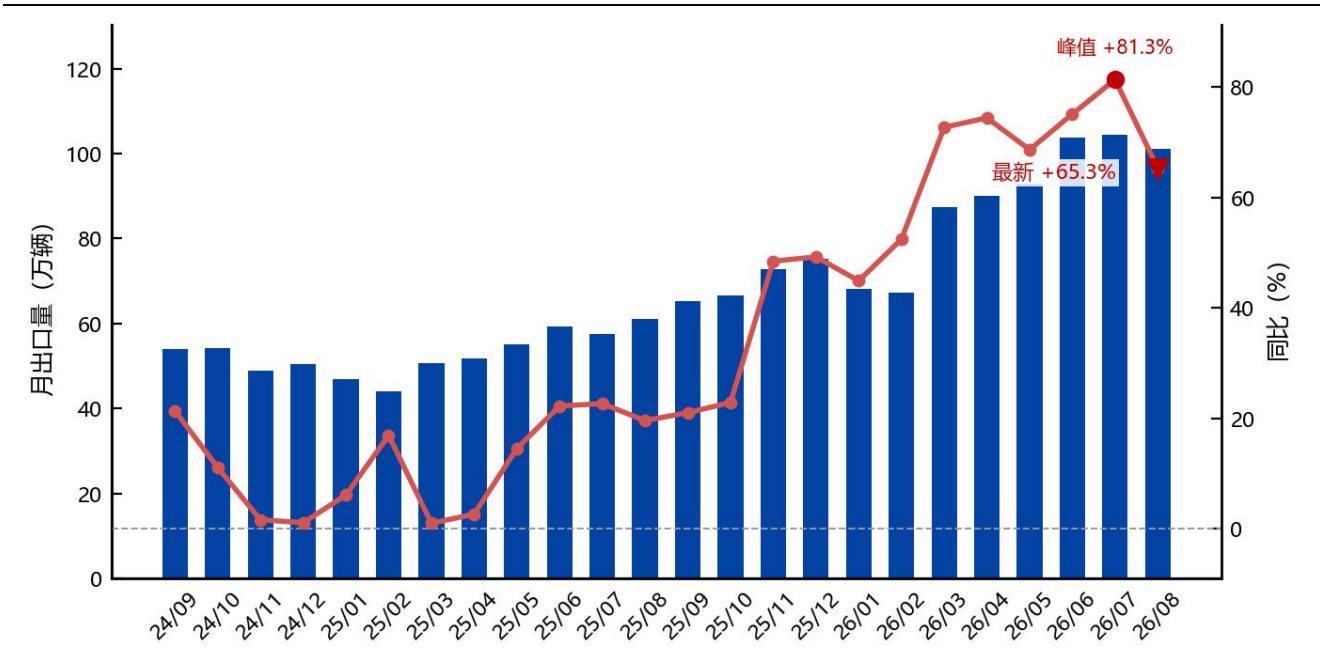
图表 13：重点车企 9 月销量一览（公告口径）

车企	2026 年 9 月（辆）	同比	环比
比亚迪	463,561	+17.0%	+5.3%
上汽集团	406,051	-7.7%	+13.7%
吉利汽车	292,168	+7.0%	+8.1%
长安汽车	215,427	-19.1%	+9.5%
广汽集团	128,634	-25.7%	+1.6%
长城汽车	114,944	-14.0%	+1.4%
零跑汽车	105,656	+58.5%	+2.5%
特斯拉中国(批发)	95,366	+5.0%	+10.7%
小鹏汽车	41,256	-0.8%	+5.5%
广汽埃安	39,667	+45.3%	+17.7%
蔚来汽车	37,408	+7.7%	+4.4%
极氪汽车	37,216	+103.8%	+0.6%
理想汽车	31,817	-6.3%	-15.6%
岚图汽车	13,025	-14.4%	+0.2%
智己汽车	8,000	-28.0%	+29.8%
小米汽车	40,000+	/	/

资料来源：iFinD（公司公告口径），爱建证券研究所

出口延续高增。8 月出口 101.0 万辆，同比+65.3%，连续三个月破百万；9 月 105.3 万辆，同比+61.4%。1-9 月累计 820.5 万辆已超过中汽协年初 740 万辆的全年预测，10 月 12 日中汽协将全年指引上修至 1000 万辆以上，乘联分会秘书长给出 1150-1200 万辆的预测区间。

图表 14：汽车月度出口走势



资料来源：iFinD（中汽协口径），爱建证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

图表 15：年度销量预测与 1-9 月累计完成情况

类别	2025A（万辆）	2026E（万辆）	2026E 同比	2026 年 1-9 月（万辆）	1-9 月同比
汽车(总)	3,435	3,318	-3.4%	2,327	-4.5%
乘用车	3,006	2,863	-4.8%	1,996	-5.9%
商用车	429	455	+6.0%	331	+6.2%
新能源汽车	1,527	1,712	+12.1%	1,141	+9.7%
汽车出口(整车口径)	706	＞1000	/	820	+65.8%

资料来源：中国汽车工业协会、爱建证券研究所(预测数据)

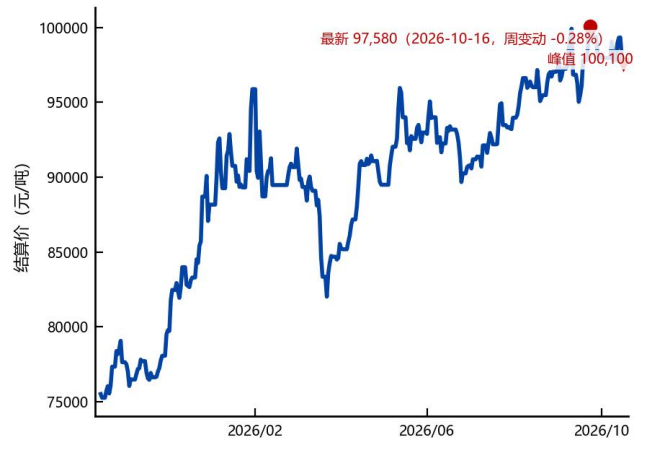
3.3 上游成本与汇率：锂价下行与存储涨价部分抵消

碳酸锂单周下跌 16.6%、跌破 10 万元/吨，价格变化显著，但存储涨价延续。10 月 12 日主力合约结算价单日下跌 8.3%至 108880 元/吨，跌破 11 万元/吨；10 月 16 日盘中跌破 10 万元/吨，收报 99080 元/吨，较 5 月高点 20.58 万元/吨回落近一半。电池与整车受益，上游利润承压。

车规存储芯片涨价仍在延续。乘联分会明确，AI 驱动的内存与芯片价格上涨及供给紧张，导致近期新能源新品增量偏慢；DRAM 四季度环比或再涨 15-20%，存储涨价已在智能手机行业造成冲击，三季度全球出货下滑 22%。

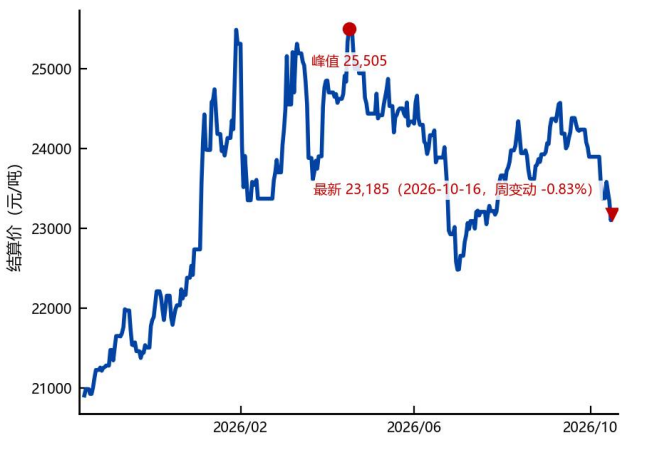
锂价降、存储升，两股力量反向，四季度整车 BOM 成本的改善幅度可能小于锂价跌幅，徐工新能源重卡 10 月 1 日起全系提价 3%。铜（-0.3%）、铝（-0.8%）等基本金属平稳，乘联分会年内汽油已累计上调超 1720 元/吨。

图表 16：国际铜(BC)期货结算价



资料来源：iFinD（上海国际能源交易中心），爱建证券研究所；期货结算价·活跃合约

图表 17：铝期货结算价

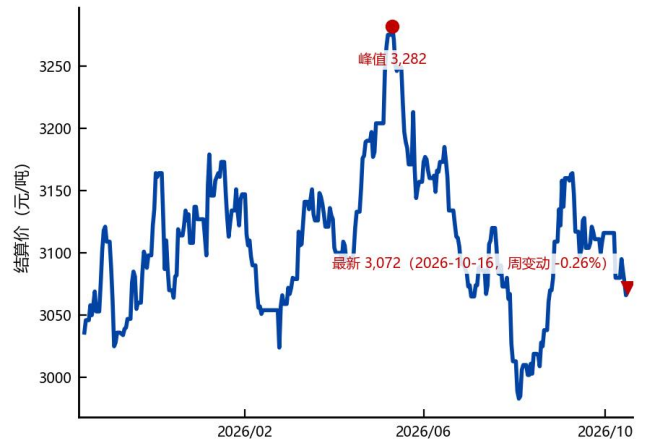


资料来源：iFinD（上海期货交易所），爱建证券研究所；期货结算价·活跃合约

钢材与橡胶端，螺纹钢周变动-0.3%报 3072 元/吨，天然橡胶变动-1.6%报 19905 元/吨；聚丙烯+1.1%是本周唯一上涨的原材料。

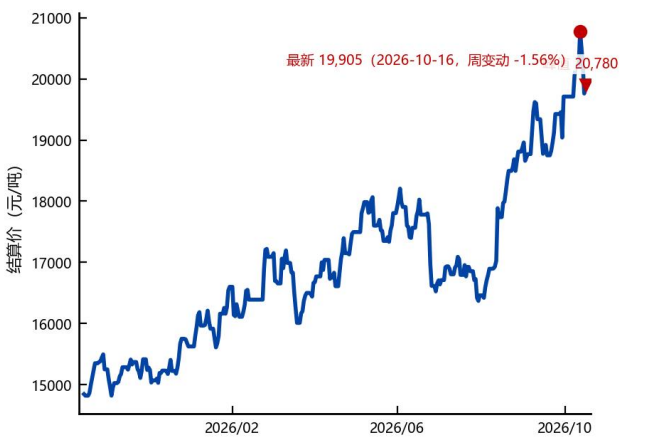
仅供内部参考，请勿外传！

图表 18：螺纹钢期货结算价



资料来源：iFinD（上海期货交易所），爱建证券研究所；期货结算价·活跃合约

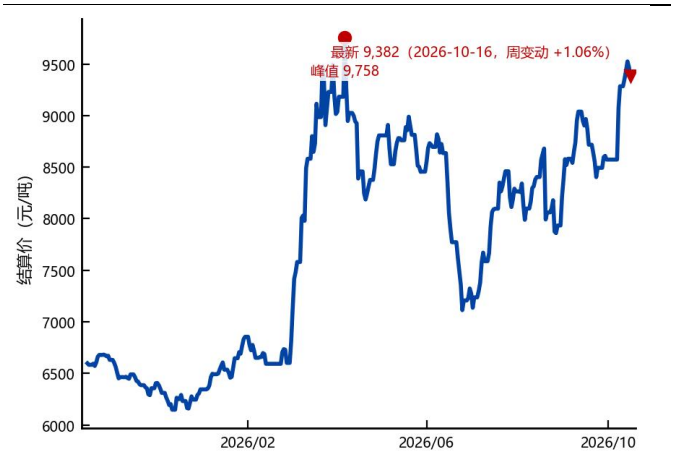
图表 19：天然橡胶(RU)期货结算价



资料来源：iFinD（上海期货交易所），爱建证券研究所；期货结算价·活跃合约

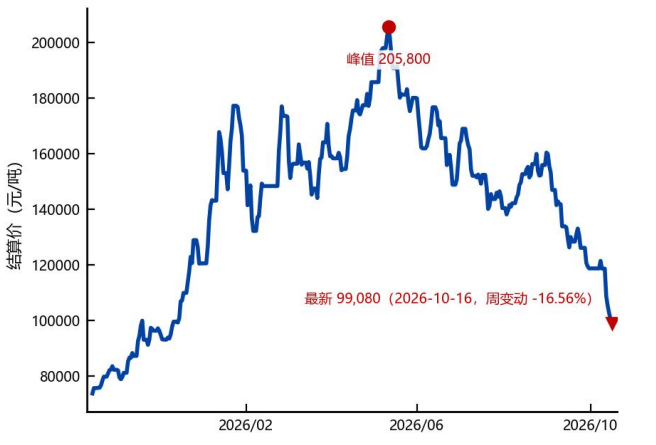
碳酸锂的单周跌幅（-16.6%）明显大于其他原材料，聚丙烯+1.1%反向微涨，电池链与其他材料成本分化。

图表 20：聚丙烯(PP)期货结算价



资料来源：iFinD（大连商品交易所），爱建证券研究所；期货结算价·活跃合约

图表 21：碳酸锂期货结算价

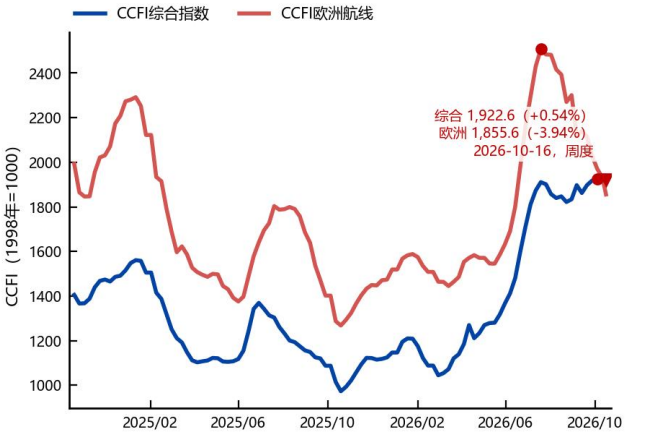


资料来源：iFinD（广州期货交易所），爱建证券研究所；期货结算价·活跃合约；注意期货结算价与现货均价口径不同、水平不可比

运价与汇率整体平稳：CCFI 综合指数 1922.64（周环比+0.5%），欧洲航线 1855.62（-3.9%）；USDCNY 在岸即期 6.6868（-0.1%）。欧洲航线的回落对出口欧洲的车企是边际利好，汇率则继续提供稳定的价格环境。

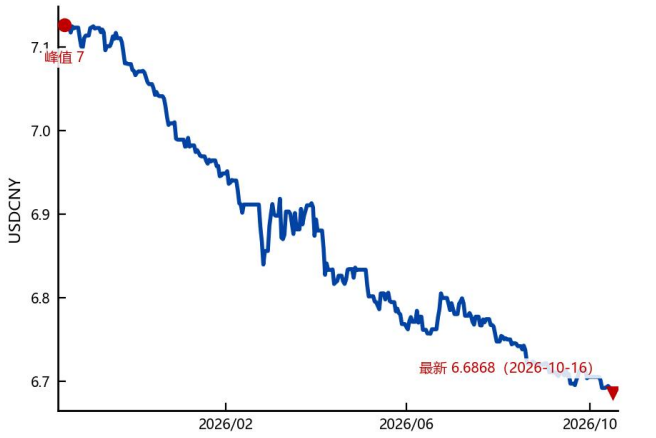
仅供内部参考，请勿外传！

图表 22：CCFI 综合指数与欧洲航线



资料来源：iFinD（上海航运交易所），爱建证券研究所；周度环比

图表 23：美元兑人民币即期汇率



资料来源：iFinD，爱建证券研究所；在岸 USDCNY 即期(16:30)口径

仅供内部参考，请勿外传！

4. 投资建议与风险提示

4.1 投资建议

总量层面，1-9月国内销量1506.6万辆(同比-22.4%)，出口820.5万辆(同比+65.8%)，国内与出口的增速差仍在扩大。出海是主线已是市场共识，**本周边际变化在于出海环境的三组信号。**

其一，**贸易环境缓和**——中欧就混动、电动汽车贸易达成共识，欧盟反补贴案出现转机，出口链的中期预期获得支撑；

其二，**退税退坡收紧**——2027 年 4 月 1 日起新能源汽车增值税出口退税率由 13%下调至 9%，4 个百分点的退坡节奏已经锁定，窗口期内的抢报关与产品结构调整是出口企业明年的关键节奏；预计退坡对低单价、低毛利车型冲击更大，具备定价权的企业可通过涨价部分消化。

其三，**安全合规门槛抬高**——三部门联合调查尊界事件、奇瑞汽车海外召回被冻结车型认证，安全与质量体系能力将与产品力、出海能力并列成为竞争要素。

我们认为，**同时消化退税缺口与合规成本、把握贸易缓和窗口的头部企业，在出口链中的份额或进一步提升。**

本期建议关注整车方向的**小米集团**、**小鹏集团**、**理想汽车**、**比亚迪**、**吉利汽车**，以及汽车服务类的**中国汽研**。选择逻辑对应三条主线——**1）出海验证**：**吉利汽车** 9 月出口 10.67 万辆、同比+162%，**比亚迪**新能源出口 18.07 万辆，出海占比高的整车厂业绩持续兑现；**2）产品周期**：小米汽车 9 月首破月交付 4 万辆，**小鹏集团**与**理想汽车**的新势力产品力持续释放；**3）合规与检测能力**：安全监管升格下检测认证需求上升，**中国汽研**作为行业第三方检测机构有望受益。

4.2 风险提示

- 出口退税退坡节奏变化，贸易摩擦及关税变化冲击出口链盈利；
- 购置税减半首年对年底需求形成前置释放，叠加以旧换新资金落地节奏不确定，内需修复或不及预期；
- 海外质量与认证风险，，海外合规成本或持续上升；
- 车规存储等电子元器件涨价超预期，整车成本改善幅度或被压缩；
- 智能驾驶与功能安全事件持续发酵，品牌与估值承压。

仅供内部参考，请勿外传！

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。