



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

特斯拉三季报营收创新高但盈利不及预期，以旧换新补贴申请量突破 1000 万份

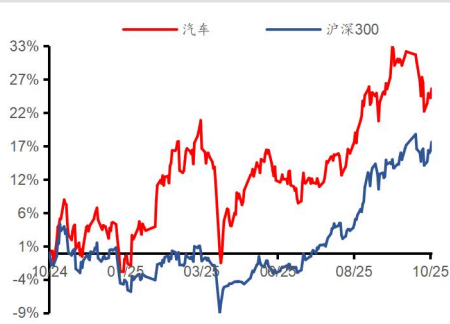
——汽车与零部件行业周报（2025.10.20-2025.10.26）

增持（维持）

行业： 汽车
日期： 2025年10月27日

分析师： 仇百良
E-mail: qiubailiang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100003
分析师： 李煦阳
E-mail: lixuyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《9 月汽车产销历史同期首次超 300 万辆，长安、广汽接连牵手京东》
——2025 年 10 月 19 日

《9 月乘用车零售同比+6%，Figure AI 发布新一代人形机器人》
——2025 年 10 月 13 日

《2025 年全球智能汽零市场规模将突破千亿美金，“启境”品牌正式官宣》
——2025 年 09 月 23 日

■ 市场回顾

汽车板块涨跌幅+2.92%，子板块中汽车零部件表现最佳。过去一周，沪深 300 涨跌幅为+3.24%，申万汽车涨跌幅为+2.92%，在 31 个申万一级行业中排名第 10。子板块中，汽车零部件+4.04%、汽车服务+3.94%、商用车+3%、摩托车及其他+0.92%、乘用车+0.63%。行业涨跌幅前五位公司为标榜股份、奥联电子、青岛双星、泰祥股份、众泰汽车，涨跌幅分别为+23.22%/+18.28%/+16.57%/+16.09%/+15.98%；行业涨跌幅后五位公司为海马汽车、超捷股份、汉马科技、渤海汽车、日盈电子，涨跌幅分别为-16.98%/-10.61%/-10.23%/-4.36%/-4.24%。

销量数据：根据乘联分会，10 月 1-19 日，全国乘用车市场零售 112.8 万辆，同比-6%，环比+7%；全国乘用车厂商批发 115.5 万辆，同比-5%，环比+0%；全国乘用车市场新能源零售 63.2 万辆，同比+5%，环比+2%，全国乘用车市场新能源零售渗透率 56.1%；全国乘用车厂商新能源批发 67.6 万辆，同比+6%，环比+5%。

■ 周观点

特斯拉发布三季报，营收创历史新高，但盈利不及预期。特斯拉第三季度营收达到 281 亿美元，同比+12%；净利润为 17.7 亿美元（非美国通用会计准则下），同比-29%。营收增长主要得益于创纪录的汽车销量，25Q3 全球交付新车 49.7 万辆，同比+7.4%；利润下降主要原因是特斯拉在三季度推出更低价的车型以及运营成本增加。在财报电话会议中，马斯克透露公司人形机器人的进展，特斯拉第三代人形机器人将在 2026 年第一季度发布。特斯拉正在安装人形机器人生产线，预计将于 2026 年年底启动生产，最高年产能 100 万台。

2025 年全国汽车“以旧换新”补贴申请量突破 1000 万份。据商务部消息，截至 10 月 22 日，2025 年汽车“以旧换新”补贴申请量突破 1000 万份，其中汽车报废更新超 340 万份，置换更新超 660 万份。汽车“以旧换新”政策有效促进绿色转型。2025 年汽车“以旧换新”中，新能源汽车占比达 57.2%，带动 1-9 月新能源乘用车零售同比增长 24.4%，市场渗透率达 52.1%；其中 9 月市场渗透率达 57.8%，实现七连增。同时，资源循环利用水平也在不断提高。今年前三季度，报废汽车回收量 734.5 万辆，同比增长 47.9%。据有关机构估算，累计可回收约 710 万吨钢铁、92 万吨铝、93 万吨塑料，推动减碳超 2100 万吨。

京东“国民好车”定名率先搭载“广汽华为云车机”技术。广汽集团联合京东、宁德时代推出的“国民好车”正式命名为“埃安 UT super”。该车型率先搭载“广汽华为云车机”技术，并基于宁德时代巧克力换电技术，在同级车首次配备 500Km 续航大电池，并支持 99 秒换电。

■ 投资建议

涉及智能化相关的整车、汽零企业；海外销量具备潜力的整车企业；具备国产替代效应的零部件企业。

- ① 整车建议关注：北汽蓝谷、长城汽车、广汽集团；
- ② 零部件建议关注：松原安全、浙江仙通、凌云股份、银轮股份、伯特利、多利科技、隆盛科技、沪光股份。

■ 风险提示

国内、外汽车销量不及预期；新车型上市表现不及预期；供应链配套不及预期；智能化进程不及预期；零部件市场竞争激烈化。

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5% 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。