

今日焦點:

► 中國汽車行業 - 增長勢頭持續至8月

8月銷量表現強勁：產量達282萬輛，銷量達285萬輛，環比分別增長8.7%和10.1%，同比均超10%。新能源車（NEV）產銷均突破139萬輛，同比增長25%，新能源車滲透率回升至48.8%。汽車出口進一步增長至61.1萬輛（環比+6.2%，同比+19.6%）。整體而言，多數車企實現溫和環比增長。

排名	車企	八月銷量 (千輛)	環比	同比	一至八月銷量 (千兩)	同比	市場份額	價格區間(人民幣)
1	比亞迪	374	9%	0%	2864	23%	13.6%	64 千-1.8 百萬
2	上汽集團	363	8%	41%	2754	18%	13.1%	74-419.9 千
3	吉利汽車	250	5%	38%	1897	47%	9.0%	30-229.8 千
4	長安汽車	234	11%	25%	1800	6%	8.5%	47-350 千
5	東風汽車	136	14%	-8%	1010	-12%	4.8%	100-300 千
6	長城汽車	116	11%	22%	790	6%	3.7%	70-700 千
7	零跑汽車	57	14%	88%	329	136%	1.6%	60-205.8 千
8	華為問界	40	-2%	0%	235	n/a	1.1%	230-569.8 千
9	小鵬汽車	38	3%	169%	272	252%	1.3%	120-419.8 千
10	小米汽車	36	20%	177%	216	n/a	1.2%	216-529.9 千
11	蔚來汽車	31	49%	55%	166	30%	0.8%	120-808 千
12	理想汽車	29	-7%	-41%	263	-9%	1.2%	250-559.8 千

傳統中國車企保持穩健增長：比亞迪月銷量達37.4萬輛（環比+9%，同比+0%），今年累計銷量達280萬輛，同比增長23%。其出口表現持續強勁，突破8萬輛。吉利與長城汽車均展現強勁增長。吉利銷售25萬輛（環比+5%，同比+38%），累計銷量同比增長47%至190萬輛——其中銀河系列創新高達11萬輛，同比激增173%。此外，長城汽車交付11.6萬輛（環比+11%，同比+22%），累計銷量同比增長6%至79萬輛。WEY品牌主要憑藉新上市的高山系列實現銷量8,000輛，同比飆升168%。

新能源車企藉新車型開拓新增長動力：零跑保持新勢力領先地位，創新高達5.7萬輛（環比+14%，同比+88%）。小鵬推出新車型P7，整體銷量達3.8萬輛（環比+3%，同比+169%），累計銷量猛增2.5倍至27.2萬輛。蔚來交付3.1萬輛，環比與同比均增長50%。月增長主要來自新車型ONVO L90，上市首月交付即破萬輛。小米汽車與華為AITO分別交付3.8萬輛與4萬輛。然而，理想汽車銷量同比與環比均下滑，僅銷售2.9萬輛，部分原因來自競爭對手新車型的衝擊。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,545	0.0%	32.3%
中資企業指數	9,472	0.2%	29.9%
紅籌指數	4,126	-3.1%	9.1%
滬深300指數	4,501	0.1%	14.4%
上海A股	4,004	-0.3%	-2.5%
上海B股	280	-1.3%	-2.5%
深圳A股	2,586	-0.3%	26.3%
深圳B股	1,342	-1.0%	10.6%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	46,315	0.4%	8.9%
標普500	6,664	0.5%	13.3%
美國納斯達克指數	22,631	0.7%	17.2%
日經平均指數	45,657	1.4%	14.4%
英國富時指數	9,216	-0.1%	12.8%
法國證券公會指數	7,853	-0.0%	6.4%
德國法蘭克福指數	23,639	-0.1%	18.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,685	1.1%	40.6%
銅價 (美元/盎司)	2,165	-0.2%	21.2%
銀價 (美元/盎司)	43	3.0%	49.3%
原油 (美元/桶)	62	-1.4%	-12.3%
銅價 (美元/盎司)	9,989	-0.1%	13.9%
鋁價 (美元/盎司)	2,671	-0.4%	4.7%
鎳價 (美元/盎司)	1,408	1.6%	54.7%
鎘價 (美元/盎司)	2,889	-1.9%	-3.0%
小麥 (美分/蒲式耳)	522	-0.3%	-5.6%
玉米 (美分/蒲式耳)	424	0.1%	-4.6%
糖 (美分/磅)	NA	NA	NA
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,025	-1.2%	-0.3%
PVC (美元/噸)	NA	NA	-12.2%
CRB 指數	298	-1.5%	3.0%
BDI			121.0%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	148.0	0.8	7.1
港元	0.1		0.1	19.0	10.2	0.9
歐羅	1.2	9.1		173.8	1.1	8.4
日元	0.0	5.3	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.8	1.1	186.0		8.9
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.8	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	15	4.7%

我們的觀點：中國汽車行業保持穩健勢頭，新能源車企憑新車型表現突出。它們持續從德系與日系車企手中奪取市場份額，並通過產品功能競爭相互施壓。因此，許多車企正以多產品線擴大競爭格局，尋求新收入動力。我們認為，擁有潛力產品線的新能源車企將佔據優勢。例如，理想汽車（2015 HK，100.70港元，市值2,156億港元）將於本月下旬推出全新純電車型i6。該股目前交易於0.83倍2025年預測企業價值對收入比率。（研究部）

图 1：中國汽車常量（萬輛）



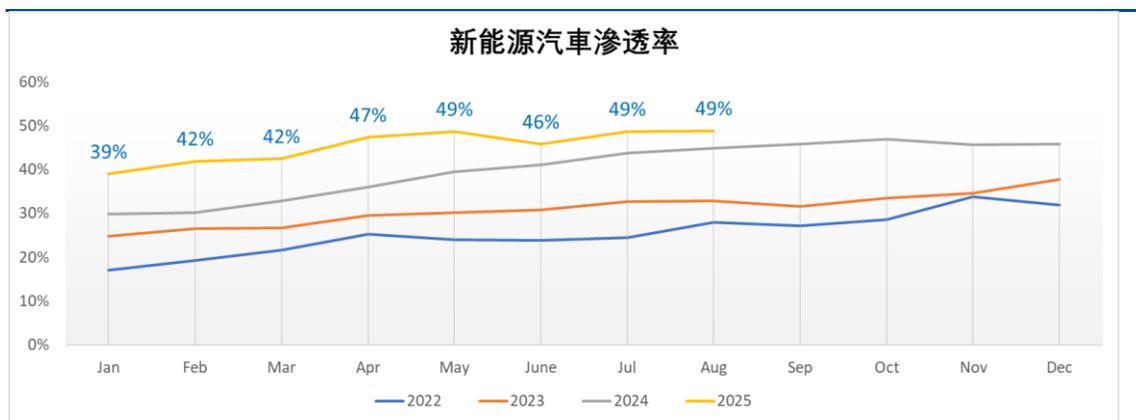
資料來源：公司数据、新華滙富研究

图 2：中國汽車銷售（萬輛）



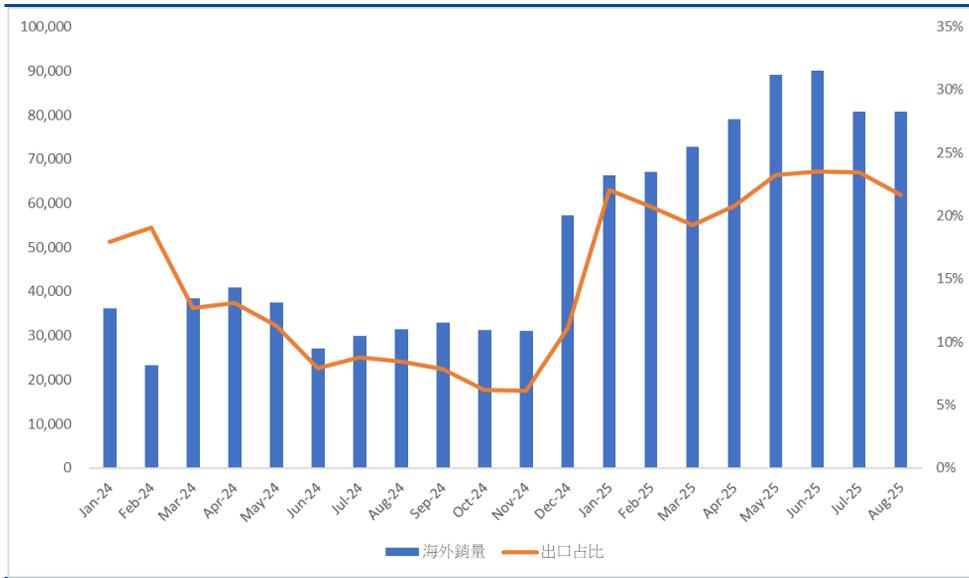
資料來源：公司数据、新華滙富研究

图 3：中國新能源汽車滲透率



資料來源：公司数据、新華滙富研究

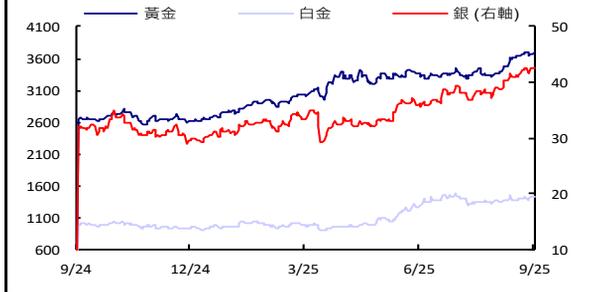
图 4: 比亞迪海外销售



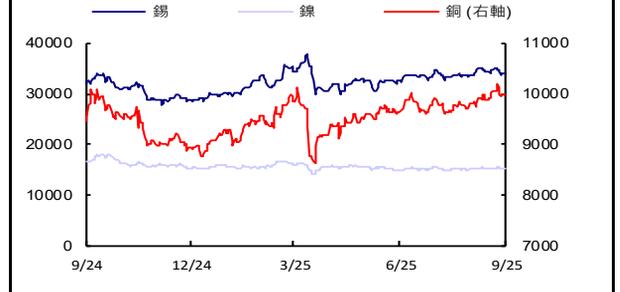
資料來源：公司数据、新華滙富研究

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

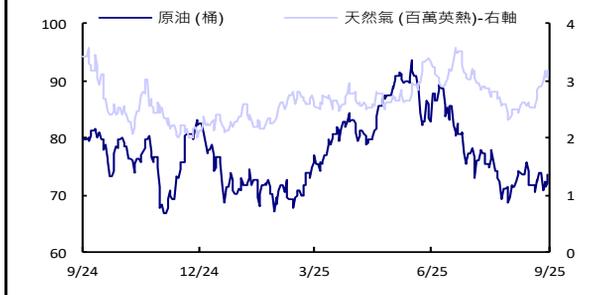
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	3676	11.1	39.2	39.8
白金 (盎司)	1417	6.2	58.4	47.3
銀 (盎司)	43	18.6	45.5	38.3



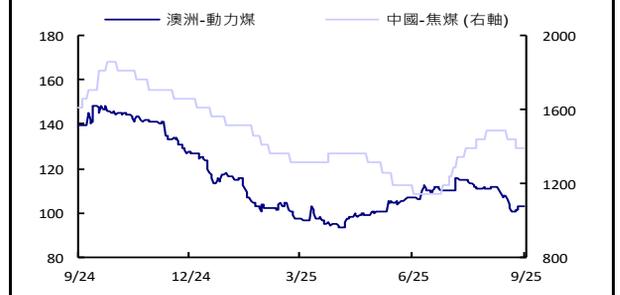
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	9989	12	13.9	5.4
鎳 (噸)	15271	0.4	(0.4)	(7.5)
錫 (噸)	34172	14	17.5	6.4



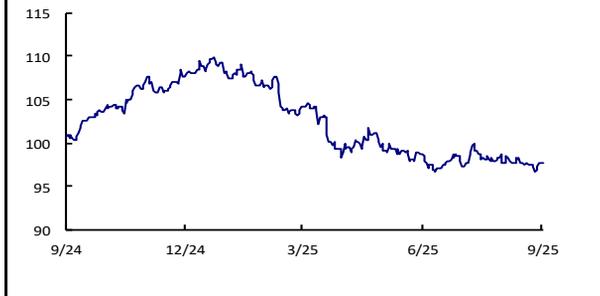
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	62.7	(3.7)	(12.6)	(10.9)
天然氣 (百萬英熱)	2.9	(16.4)	(20.5)	10.5



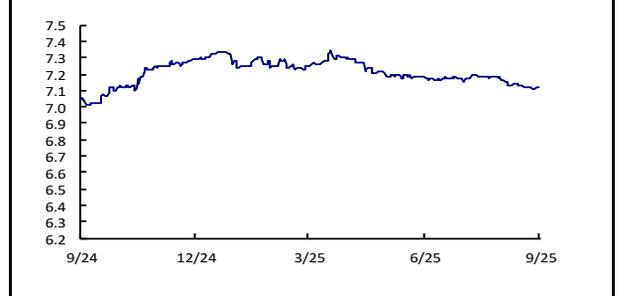
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1390.0	21.9	(13.7)	(13.7)
澳洲動力煤 (US\$/t)	103.4	(6.0)	(17.5)	(25.9)



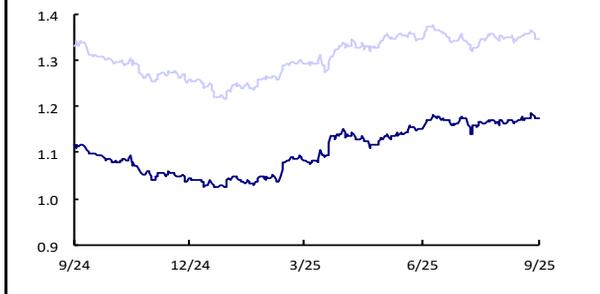
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	97.6	0.8	(10.0)	(3.1)



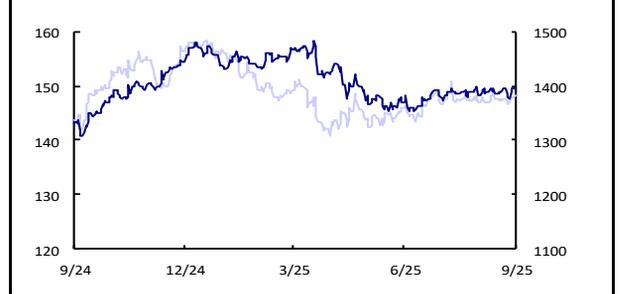
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.1	(0.6)	(2.5)	1.0



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	12	(0.3)	13.4	5.2
英鎊	13	(19)	7.6	1.1



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	148.0	2.7	(5.9)	2.9
韓國	1396.8	3.2	(5.5)	4.8



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
新屋銷售	月		25年9月24日
首次申請失業保險金人數	週		25年9月25日
批發庫存	月		25年9月25日
成屋銷售量	月		25年9月25日
耐久財訂單	月		25年9月25日
國內生產毛額	季		25年9月25日
個人收入與支出	月		25年9月26日
消費者信心指數	月		25年9月30日
採購經理人指數	月		25年10月1日
工廠訂單	月		25年10月2日
就業報告	月		25年10月3日
貿易收支	月		25年10月7日
消費者物價指數	月		25年10月15日
生產者物價指數	月		25年10月16日
商業庫存	月		25年10月16日
零售業銷售額	月		25年10月16日
工業生產指數	月		25年10月17日
新屋開工與營建許可	月		25年10月17日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		25年9月30日
外匯儲備	季		25年10月7日
M2貨幣供應量	月		25年10月10日
貿易收支	月		25年10月13日
生產者物價指數	月		25年10月15日
消費者物價指數	月		25年10月15日
零售業銷售額	月		25年10月20日
工業生產報告	月		25年10月20日
國內生產毛額	年		25年10月20日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
消費者物價指數	月		25年9月22日
貿易收支	月		25年9月25日
M2貨幣供應量	月		25年9月30日
零售業銷售額	月		25年10月2日
採購經理人指數	月		25年10月6日
外匯儲備	月		25年10月8日
失業率報告	月		25年10月20日
國內生產毛額	季		25年10月31日
生產價格	季		25年12月15日
工業生產報告	季		25年12月15日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
劉恩妍 (Ensley Liu)

電郵

Howard.wong@sunwahkingsway.com
Ensley.liu@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837618

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
Sunwah Tower, Mezzanine Floor
115 Nguyen Hue
District 1
Ho Chi Minh City
Vietnam