



贸易摩擦添变数，汽车产业铸新局

投资要点

- **投资建议：**近期美国发布的关税政策引起全球贸易摩擦，或对汽车行业的进出口格局、海外市场需求造成影响。从进出口方面来看，关税的增加或导致美国市场进口汽车价格攀升，降低消费者购买意愿，冲击依赖美国市场的车企出口业务。面对贸易摩擦加剧背景，汽车行业产业链自主可控进程有望加快推进。在智能驾驶领域，传感器、芯片等核心零部件的国产化替代将加速。目前，国内企业已在部分传感器领域取得进展，未来有望进一步提升自给率，减少对国外技术与产品的依赖。在新能源汽车的电池技术方面，我国磷酸铁锂电池技术成熟且产能领先，随着贸易不确定性增加，车企为保障供应链稳定，或会更倾向于采用国产优质电池产品，促使国内电池产业进一步发展，提升在全球产业链中的地位。投资机会方面，建议关注自主可控零部件企业，如智能驾驶、新能源关键领域中研发强、成果优且能替代进口产品的国产厂商，如激光雷达技术领先获单企业，有望提升营收与市场份额；建议关注布局新兴市场车企；建议关注高端化转型车企，开拓“一带一路”、拉美等地，借建厂、建网扎根当地，如比亚迪在巴西、奇瑞与西班牙合作建厂，能借力当地需求扩大全球版图、提升盈利；建议关注创新商业模式车企开辟新径，蔚来换电、宁德时代电池银行、极氪订阅制等，重塑盈利格局；建议关注可受益于原材料价格波动，有成本优势、能应对价格变化或研发替代材料的企业。
- **乘用车：**4月10日，国务院常务会议决定延续新能源汽车购置税免征政策；4月12日，上海扩大汽车置换更新补贴范围至外牌旧车。乘联会预计，3月的增量得益于政策驱动以及节后车市的自然回暖。伴随车企不断推出新车型、优化产品结构，供给端持续优化，加之“两新”政策组合拳对终端需求的有效刺激，预计后续乘用车市场在需求释放、产品创新等多因素推动下，仍将保持一定的增长态势。在贸易摩擦背景下，部分车企积极开拓新兴市场，如比亚迪在巴西实现磷酸铁锂电池本地化生产，奇瑞与西班牙 EBRO 共建工厂。这为车企提升全球市场份额、增强盈利能力带来契机。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、上汽集团（600104）、长安汽车（000625）、广汽集团（601238）、零跑汽车（9863.HK）。
- **新能源汽车：**4月10日零跑汽车发布 B10 新车，9.98 万-12.98 万的亲民定价与豪华配置，有望在 10-15 万纯电 SUV 市场突围。新车开启预售 1 小时，订单突破 1.5 万台，48 小时订单量达 3.1 万，上市 1 小时大定订单 10016 台，其中带激光雷达高阶智驾版占预售订单的 70%。同时，即日起智驾软件全面免费，开放 NAP 功能，5 月 31 日前退还已付费用户费用。对产业层面或产生如下影响：一是推动行业走向“标配硬件 + 免费基础功能”，促使同行调整智驾收费策略，降低消费门槛；二是让竞争聚焦硬件、研发与体验，硬件上 LEAP3.5 架构为同行示范成本控制，研发以零跑 200 毫秒级智驾响应为标杆，体验方面倒逼车企持续优化；三是催生新商业模式，为低成本智驾硬件供应商、数据运营企业带来机遇，前者借鉴技术控成本开拓市场，后者借海量数据助力车企优化智驾、洞察需求。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、华域汽车（600741）、新泉股份（603179）、多利科技（001311）、美利信

西南证券研究院

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zls@swsc.com.cn

分析师：郭婧雯

执业证号：S1250524120001

电话：13816627924

邮箱：gjw@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	268
行业总市值(亿元)	43,307.31
流通市值(亿元)	36,865.41
行业市盈率 TTM	24.5
沪深 300 市盈率 TTM	12.1

相关研究

1. 汽车行业周报（3.31-4.4）：关税重构供应链，智驾加速商业化（2025-04-07）
2. 汽车行业周报（3.24-3.28）：国资委将推进整车央企战略性重组，助力汽车行业高质量发展（2025-03-31）
3. 汽车行业周报（3.17-3.21）：机器人产业化加速落地，天然气重卡纳入报废更新补贴范围（2025-03-24）
4. 激光雷达：城市 NOA 渗透率提升，激光雷达行业爆发（2025-03-19）
5. 汽车行业周报（3.10-3.14）：预计 25 年汽车报废更新达 500 万辆，关注机器人/智能化发展（2025-03-17）

(301307)、溯联股份(301397)、川环科技(300547)、无锡振华(605319)。

- **智能汽车：**大众携手地平线，借酷睿程加速研发征程 6 芯片全栈方案，2026 年拟用于大众纯电新车。HSD 方案下的征程 6P 芯片算力强，实现复杂城市场景拟人化驾驶，接管率低，开发快、成本优。利好产业链，芯片供应商如地平线等国产厂商，需求将大增，软件开发商也将因全栈研发需求迎来机遇。主要标的：1) 整车：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、上汽集团(600104)；2) 零部件：德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、科博达(603786)、伯特利(603596)、保隆科技(603197)、耐世特(1316.HK)、星宇股份(601799)、中鼎股份(000887)、拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)。
- **重卡：**4 月 11 日比亚迪在成都举办重卡全系产品上市发布会，推出纯电动牵引车、自卸车、搅拌车等，牵引车 Q3 系列适配多运输场景，电池与补能高效，动力强劲能耗低；专用车针对复杂工况配置优、性能强。这显示行业以技术创新驱动发展，正攻克续航、能耗难题，混动是增长方向；市场竞争多元复杂，比亚迪入局将促使企业升级、重塑格局；当下政策扶持且行业尚处初期，其加入有望完善标准；产业生态建设迫切，而投资上，技术领先、全产业链整合、细分场景定制、补能与后市场服务类企业都颇具潜力。推荐标的：潍柴动力(2338.HK/000338)、中国重汽(000951/3808.HK)、天润工业(002283)。
- **风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险、关税政策等。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	6
2.3 新车快讯	9
2.4 2025 年 2 月欧美各国汽车销量	9
3 核心观点及投资建议	11
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	12
5 风险提示	15

图 目 录

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，4.7-4.11）	1
图 2：行业走势排名（4.7-4.11）	1
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4：汽车板块涨幅居前的个股（4.7-4.11）	2
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（4.7-4.11）	2
图 6：钢材价格走势（元/吨）	3
图 7：铝价格走势（元/吨）	3
图 8：铜价格走势（元/吨）	3
图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4
图 14：国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

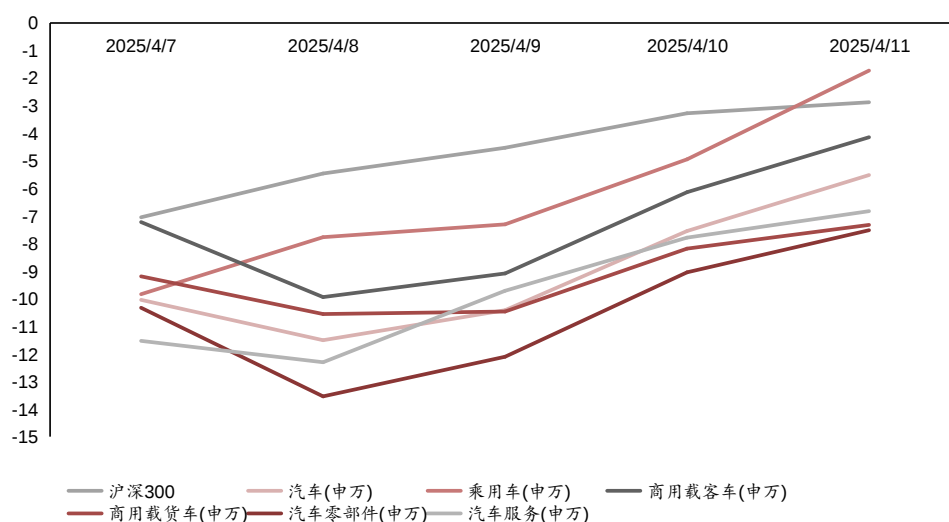
表 1：主要车企 2 月销量情况（万辆）	6
表 2：4 月 7 日-4 月 12 日新车快讯	9
表 3：2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	9
表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.4.13）	12

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6571.58 点，下跌-5.5%。沪深 300 指数报收 3750.52 点，下跌-2.9%。子板块方面，乘用车板块下跌-1.7%；商用载客车板块下跌-4.1%；商用载货车板块下跌-7.3%；汽车零部件板块下跌-7.5%；汽车服务板块下跌-6.8%。

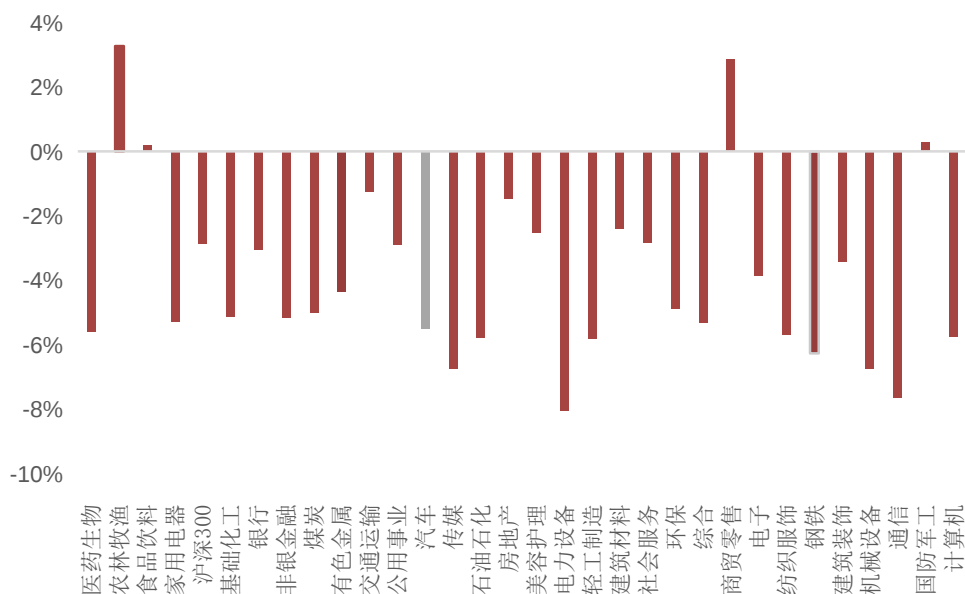
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 12 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，4.7-4.11）



数据来源：Wind，西南证券整理

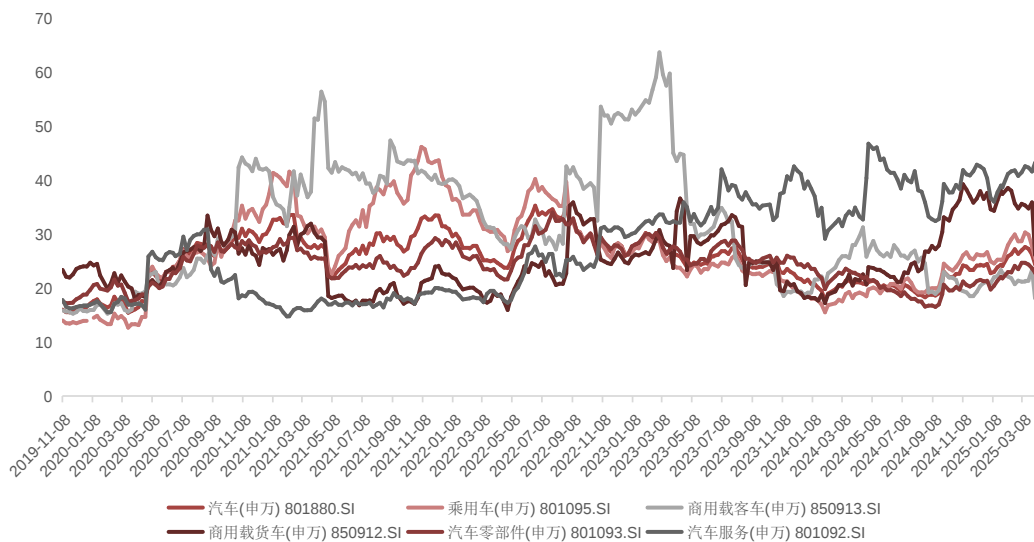
图 2：行业走势排名（4.7-4.11）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止4月11日收盘，汽车行业PE（TTM）为23倍，较前一周下跌-5.6%。

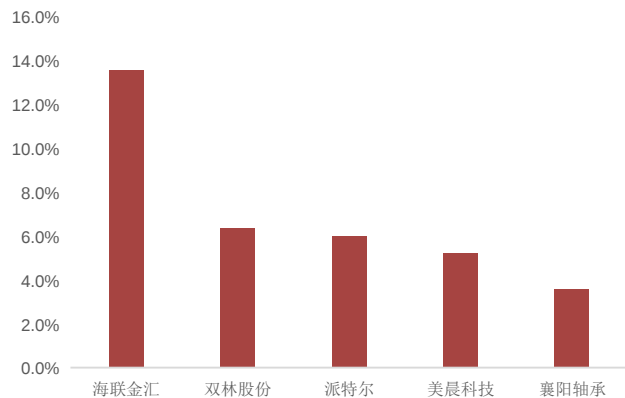
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

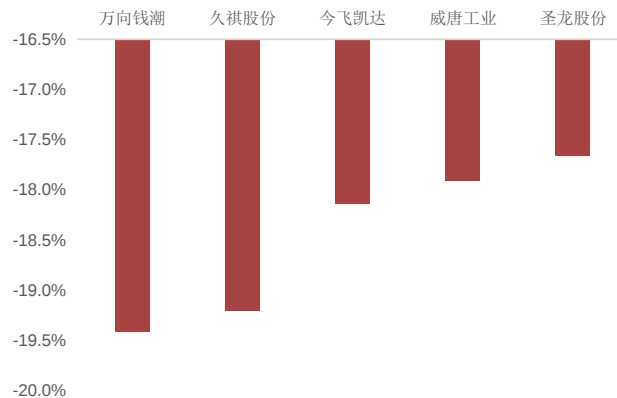
个股方面，上周涨幅前五依次是海联金汇、双林股份、派特尔、美晨科技、襄阳轴承；跌幅前五依次是万向钱潮、久祺股份、今飞凯达、威唐工业、圣龙股份。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股（4.7-4.11）



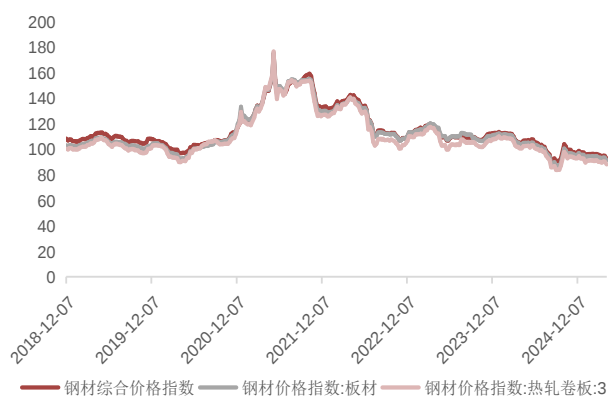
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股（4.7-4.11）



数据来源：Wind，西南证券整理

原材料价格方面, 上周钢材综合价格下跌 1.9%, 铜价下跌 5.8%, 铝价下跌 4.8%, 天然橡胶期货价格下跌 9.9%, 布伦特原油期货价格下跌 1.3%, 浮法玻璃价格下跌 0.5%。液化天然气方面, 截止 3 月 31 日液化天然气价格为 4458.8 元/吨, 同比增加 10.6%, 环比增加 0.6%。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **中国对美国关税进行反制。**针对美国对中国进口商品加征的 34%对等关税，日前，国务院关税税则委员会发布公告，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征 34%关税。此外，中国商务部与海关总署联合发布公告，宣布对部分中重稀土相关物项实施出口管制，此次出口管制涉及钐、钆、铽、镱、镱、铈、钕等七类中重稀土相关物项。这些稀土元素多用于武器、光学激光器、雷达设备、风力涡轮机部件、喷气发动机涂层、通信等先进技术。（盖世汽车）
- **乘联分会崔东树：美国关税战下的中国汽车没影响。**4 月 7 日，乘联分会秘书长崔东树通过其个人微信公众号发文称，近日美国对世界各国加征关税的新闻引起世界震惊，美国与世界的矛盾剧烈加深，由此带来的重塑国际贸易格局的影响巨大。中国汽车 2024 年出口美国仅有 11.6 万台，在中国汽车总体出口数量的占比仅有 1.81%，相对于中国商品出口的

14.7%, 尤其是自主品牌完全没有在美国销售, 因此中国自主汽车不受到美国加关税的影响。
(乘联分会崔东树)

- **加拿大宣布对美国汽车加征 25% 关税。**日前, 加拿大总理卡尼在渥太华宣布了加方对美国关税政策的新反制举措, 其中, 加拿大将对进口自美国的不符合美加墨协定的全组装车辆征收 25% 关税, 但是汽车零部件不受影响, 也不会影响到来自墨西哥的汽车。此外, 卡尼称加拿大之前宣布的关税反制措施将保持不变。加拿大此前已宣布将对价值约 1550 亿加元 (约合 1100 亿美元) 的美国商品加征 25% 的报复性关税。(盖世汽车)
- **大众汽车集团与地平线在高阶智驾领域展开合作。**4月7日, 地平线与大众汽车集团宣布, 在高阶领域基于地平线全场景智能驾驶方案 HSD (Horizon SuperDrive) 展开进一步合作。HSD 将作为大众汽车集团智能驾驶研发的重要技术支撑, 通过 CARIAD 与地平线的合资公司酷睿程 (CARIZON) 加速研发, 并落地在大众汽车集团旗下的车型上。智能化成为全球车企“兵家必争之地”, 在电动化上“慢了半拍”的海外车企正在智能化上发力追赶, 与中国企业合作成为主要选项之一。(财联社汽车)
- **2 月, 全球新能源汽车市场延续了高速增长的态势, 动力电池作为核心零部件的需求持续攀升。**在动力电池供应商装机量排行榜中, 宁德时代以 25,179 MWh 装机量、42.8% 市场份额占据绝对领先地位。弗迪电池以 15,833 MWh、26.9% 份额紧随其后。此外, 中创新航 (5.8%)、蜂巢能源 (4.7%)、国轩高科 (4.3%) 组成了市场第二梯队, 分别位于第三至第六位。(盖世汽车研究院)
- **美国政府加征汽车行业关税。**日前, 美国政府确认将对所有在美国境外全部或部分生产的汽车和卡车征收 25% 的关税, 并于 4 月 3 日生效。此外, 对美国境外生产的汽车零部件的进口关税将于今年 5 月 3 日开始征收。不过, 目前美国加征汽车关税对于我国的汽车出口影响有限。公开数据显示, 2024 年, 我国出口美国的汽车仅 11.6 万辆, 在中国汽车总体出口数量的占比为 1.81%。(财联社汽车)
- **英国放宽电动车销售比例要求 应对美国关税冲击。**英国政府宣布放宽企业电动车销售比例要求, 维持 2030 年禁售新燃油车目标, 允许企业在多年间灵活调整占比, 下调不合规罚款, 投入 23 亿英镑用于购车税收减免及充电设施建设, 允许部分小型制造商在 2030 年后生产燃油车、混动车型销售至 2035 年, 以应对美国 25% 汽车进口关税冲击, 因美国是英国汽车出口第二大市场, 捷豹路虎已暂停 4 月对美出货 (第一电动)
- **英飞凌科技将以 25 亿美元收购 Marvell 的汽车以太网业务。**德国芯片制造商英飞凌科技在 4 月 7 日表示, 将以约 25 亿美元现金收购 Marvell Technology 的汽车以太网业务, 以在微控制器领域进一步拓展。汽车以太网业务将成为英飞凌汽车部门的一部分, 预计 2025 年将产生 2.25 亿至 2.5 亿美元的收入, 毛利率接近 60%。(盖世汽车)
- **岚图汽车宣布, 第 20 万辆整车正式下线。**4月9日, 岚图汽车官方号称, 其成为首个达成 20 万辆的央企国企高端新能源品牌。据悉, 2024 年 4 月岚图汽车第 10 万辆整车下线, 从 10 万到 20 万, 仅用时 12 个月。(盖世汽车)
- **理想汽车投入 1.5 亿资助科研 25 年项目申报正式启动。**4月9日消息, 理想汽车宣布, 去年与北京市自然科学基金委员会办公室、北京市顺义区科学技术委员会共同发起的“北京市自然科学基金-顺义新能源智能网联汽车创新联合基金”已正式启动新一年度项目申报。联合基金合作期为 2024 年至 2028 年, 每年经费规模为 5000 万元, 理想汽车将五年总计

投入 1.5 亿元。本年度联合基金将重点资助智能汽车、人工智能、新一代信息技术、集成电路等领域的研究。（第一电动）

- **元戎启行与高通宣布达成合作。**4月9日消息，元戎启行与高通技术公司8日宣布达成技术合作，共同基于骁龙智驾平台（SA8650）开发多款支持 ADAS/AD 功能的高阶智能驾驶解决方案。这些解决方案将包括激光雷达方案和纯视觉方案，均能支持城区 NOA、高速 NOA 以及自动泊车等高级智能驾驶功能，并可适配燃油车和新能源车型。（第一电动）
- **蔚来能源与济宁高新控股计划合作共建 50 座换电站。**4月9日，蔚来汽车官方宣布，武汉蔚来能源有限公司与济宁高新控股集团有限公司在山东济宁签署战略合作协议，计划在山东合作建设 50 座蔚来换电站。（易车原创报道）
- **零跑汽车智驾软件免费，开放 NAP 功能并退费。**4月10日，零跑汽车发布 B10。新车共推出 5 款车型，包括 510km 和 600km 两种 CLTC 续航版本，其官方指导价格区间为 9.98 万元至 12.98 万元。还宣布即日起，对含有智能驾驶辅助功能的车型，智驾软件全面免费，包括免费开放高速智能领航辅助（NAP）功能。针对此前已付费开通 NAP 功能的用户，公司将在 2025 年 5 月 31 日前退还相关费用。

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 2 月销量情况（万辆）

车企/品牌	1 月销量	2 月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	9.8	9.9	0.3%	0.3%
上汽集团（整体数据）	26.4	29.5	41.9%	11.7%
海马汽车	-	-	-	-
力帆科技	0.3	0.5	100.9%	97.3%
赛力斯（合计）	2.2	2.1	-39.4%	-4.9%
赛力斯汽车	1.6	1.5	-46.5%	-8.7%
长城汽车	8.1	7.8	9.7%	-3.8%
长安汽车	27.6	16.1	5.7%	-41.4%
比亚迪（乘用车）	30.1	31.8	161.4%	5.9%
赛力斯（新能源汽车）	1.8	1.8	-41.0%	-0.4%
广汽集团（新能源汽车）	1.0	1.9	33.3%	93.6%
力帆科技（新能源汽车）	0.2	0.3	204.0%	80.8%
长城汽车（新能源汽车）	2.2	1.5	23.4%	-32.1%
长安汽车（自主新能源）	6.7	10.7	365.8%	58.8%
上汽集团（新能源汽车）	6.1	8.6	41.3%	41.0%
特斯拉上海	6.6	3.1	-49.2%	-51.5%
北汽蓝谷	0.7	0.6	392.0%	-13.7%
蔚来	1.4	1.3	62.2%	-4.8%
小鹏	3.0	3.0	470.0%	0.3%
理想	3.0	2.6	29.7%	-12.2%
零跑	2.5	2.5	285.0%	0.5%

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
极氪	1.2	1.4	86.9%	17.6%
广汽埃安	0.8	2.1	25.0%	161.9%
东风岚图	0.8	0.8	152.0%	0.0%
小米汽车	>2	>2	-	-
金龙汽车	0.3	0.3	26.3%	-16.1%
江铃汽车	2.1	2.2	8.2%	1.0%
宇通客车	0.3	0.2	13.4%	-38.4%
福田汽车	5.4	4.7	18.1%	-12.5%
福田汽车 (新能源汽车)	0.7	0.8	126.5%	9.7%
中通客车	0.1	0.1	9.8%	-8.9%
一汽解放	2.2	2.6	104.3%	14.4%
安凯客车	0.1	0.0	11.9%	-36.2%
江淮汽车	3.6	2.7	-9.2%	-24.2%
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.1	0.1	-40.3%	-6.5%
东风汽车	0.8	1.0	14.8%	19.3%
东风汽车 (新能源汽车)	0.0	0.1	-48.6%	118.1%
吉利汽车	26.7	20.5	84.0%	-23.2%
吉利汽车 (新能源汽车)	12.1	9.8	193.8%	-18.7%
奇瑞汽车	22.4	18.1	26.4%	-19.3%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	5.5	4.4	278.3%	-19.3%

数据来源：公司公告，西南证券整理（注：-处系数据暂未公示，亚星客车、安凯客车销量为0.0系小数保留所致）

- **江淮汽车**：控股股东拟增持 5000 万元-1 亿元，公司于 2025 年 4 月 8 日公布关于控股股东拟增持公司股份计划的公告，计划自本公告披露之日起 6 个月内，以自有资金择机增持公司股份，拟累计增持资金不低于人民币 5,000 万元，且不超过人民币 1 亿元。
- **华域汽车**：华域上海与华翔股份完成设立合资公司，公司于 2025 年 4 月 8 日公布关于全资子公司对外投资设立合资公司的进展公告，华域汽车全资子公司华域汽车系统（上海）有限公司与山西华翔集团股份有限公司完成设立华翔圣德曼（上海）汽车系统有限公司的工商注册登记手续，并取得上海市自由贸易试验区市场监督管理局颁发的《营业执照》。华域上海已通过圣德曼山西 100% 股权作价实缴出资 1.84 亿元人民币，华翔股份已通过现金出资的方式实缴出资 2 亿元人民币，剩余认缴出资金额，将按照约定分批注入合资公司。
- **天汽模**：公司于 2025 年 4 月 10 日公布关于筹划重大资产重组暨签署《股权收购意向协议》的提示性公告，天津汽车模具股份有限公司（天汽模）拟以现金方式分步收购德盛拾陆号持有的东实汽车科技集团股份有限公司（东实股份）50% 股权。
- **一汽富维**：公司于 2025 年 4 月 9 日公布财报。全年公司实现总营业收入 196.36 亿元，同比减少 5.44%；利润总额达到 10.35 亿元，同比增长 13.82%；实现归母净利润 5.09 亿元，同比增长 2.27%。

- **长安汽车**：公司于 2025 年 4 月 11 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 1,597.33 亿元，同比增长 5.58%；利润总额达到 67.58 亿元，同比减少 36.18%；实现归母净利润 73.21 亿元，同比减少 35.37%。
- **万安科技**：公司于 2025 年 4 月 9 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 43.36 亿元，同比增长 8.87%；利润总额未直接给出，但归属于上市公司股东的净利润为 2.11 亿元，同比减少 33.90%；实现归母净利润 2.11 亿元，同比减少 33.90%。
- **翔楼新材**：公司于 2025 年 4 月 11 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 14.85 亿元，同比增长 9.74%；利润总额达到 2.36 亿元，同比增长 2.07%；实现归母净利润 2.07 亿元，同比增长 3.1%。
- **西菱动力**：公司于 2025 年 4 月 10 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 17.63 亿元，同比增长 16.00%；利润总额达到 0.80 亿元，同比增长 161.63%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 148.01%。
- **经纬恒润**：公司于 2025 年 4 月 9 日发布首次公开发行限售股上市流通公告，本次上市流通的限售股总数为 1045 万股，占公司总股本的 8.71%，限售期为 36 个月，上市流通日期为 2025 年 4 月 21 日。涉及的限售股股东共 7 名，包括北京方圆九州投资中心、北京天工山丘投资中心等。
- **多利科技**：公司于 2025 年 4 月 10 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 35.92 亿元，同比减少 8.19%；利润总额达到 5.06 亿元，同比减少 16.53%；实现归母净利润 4.25 亿元，同比减少 14.43%。
- **申华控股**：公司于 2025 年 4 月 9 日公布关于控股股东 2024 年第二次增持计划实施完毕暨增持结果的公告，截至 2025 年 4 月 9 日，公司控股股东增持公司股份计 1335 万股，占公司总股本的 0.69%。
- **山子高科**：公司于 2025 年 4 月 8 日公布第九届董事会第五次临时会议的决议公告，审议通过了《关于出售控股子公司股权暨关联交易的议案》，公司计划出售标的公司股权，交易对手方为杭州禾众常青智慧服务有限责任公司，交易对价为人民币 4.74 亿元。
- **豪恩汽电**：公司于 2025 年 4 月 9 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 14.09 亿元，同比增长 17.25%；利润总额达到 1.01 亿元，同比减少 8.4%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比减少 11.15%。
- **长源东谷**：公司于 2025 年 4 月 8 日公布 2025 年第一季度业绩预告的公告，业绩预告期间为 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日，预计归属于母公司所有者的净利润：7,000 万到 8,000 万元，同比增加 2314.85 万元到 3314.85 万元，增长 49.41%到 70.75%。预计扣除非经常性损益的净利润：7000 万元到 7500 万元，同比增加 2965.65 万元至 3465.65 万元，增长 73.51%到 85.90%。
- **亚太股份**：公司于 2025 年 4 月 8 日公布 2025 年第一季度业绩预告，业绩预告期为 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日，归属于上市公司股东的净利润为 0.95 亿元—1.05 亿，比上年同期增长 56.79%—73.29%扣除非经常性损益后的净利润为 0.91 亿元—1.01 亿元，比上年同期增长 75.29%—94.51%。

- **比亚迪**：公司于 2025 年 4 月 8 日公布 2025 年第一季度业绩预告，2025 年 1 月 1 日至 3 月 31 日，预计归属于上市公司股东的净利润为人民币 85 亿元 - 100 亿元，比上年同期上升 86.04%-118.88%
- **东安动力**：公司于 2025 年 4 月 8 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 46.18 亿元，同比减少 14.55%；利润总额达到 0.08 亿元，同比增长 58.99%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比增长 41.39%。

2.3 新车快讯

表 2：4 月 7 日-4 月 12 日新车快讯

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格（万元）
长安汽车	UNI-V	2025/4/8	CSUV	MCE2-2	插电式混合动力	11.69-12.39
长安汽车	CS55PLUS	2025/4/8	CSUV	MCE2-2	插电式混合动力	10.69-11.39
长安汽车	长安逸动	2025/4/8	CSUV	MCE2-2	插电式混合动力	8.79-9.69
北京越野	BJ40 增程版	2025/04/07	A SUV	NP	增程	17.98-19.89
广汽丰田	凯美瑞智驾版	2025/04/09	B NB	NM	油电混动	21.98-22.68
比亚迪汽车	汉 L	2025 /04/09	C NB	NP	纯电/插电式混合动力	21.98-25.98
比亚迪汽车	唐 L	2025/04/09	C SUV	NP	纯电/插电式混合动力	23.98-28.58
上汽大通	G50 PHEV	2025 /04/09	A MPV	NP	插电式混合动力	13.98-14.98
零跑汽车	零跑 B10	2025/04/10	A SUV	NP	纯电	9.98-12.98

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

2.4 2025 年 2 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	1 月销量	2 月销量	同比	环比
北美	美国	114.8	125.34	-2.7%	9.2%
	加拿大	11.7	12.25	-5.4%	4.7%
	北美合计	126.6	137.59	-2.9%	8.7%
西欧	德国	23.2	22.49	-8.0%	-3.0%
	法国	14.4	17.37	-2.4%	20.6%
	西班牙	8.6	10.56	10.5%	22.7%
	意大利	14.9	15.34	-7.1%	3.0%
	葡萄牙	1.7	-	-	-
	英国	15.9	9.92	-4.0%	-37.6%

地区	国家	1月销量	2月销量	同比	环比
	爱尔兰	4	1.75	-13.9%	-56.6%
	比利时	4.8	-		-
	荷兰	3.3	-		-
	奥地利	2.3	-		-
	瑞士	1.7	-		-
	卢森堡	0.4	-		-
	瑞典	2.3	-		-
	挪威	1.2	-		-
	芬兰	0.7	-		-
	丹麦	1.3	-		-
	希腊	1.1	1.05	-14.6%	-4.3%
	西欧合计	101.7	-		-
中欧/东欧	俄罗斯	10.1	9.03	-28.5%	-10.6%
	波兰	5.1	5.21	-3.0%	2.1%
	捷克	2.1	-		-
	斯洛伐克	0.7	-		-
	匈牙利	0.9	-		-
	罗马尼亚	1.3	1.36	3.2%	4.9%
	克罗地亚	0.4	-		-
	斯洛文尼亚	0.5	-		-
	保加利亚	0.4	-		-
	乌克兰	-	-		-
	爱沙尼亚	0.1	-		-
	土耳其	6.7	-		-
	中欧/东欧合计	-	-		-

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

投资建议：近期美国发布的关税政策引起全球贸易摩擦，或对汽车行业的进出口格局、海外市场需求造成影响。从进出口方面来看，关税的增加或导致美国市场进口汽车价格攀升，降低消费者购买意愿，冲击依赖美国市场的车企出口业务。面对贸易摩擦加剧背景，汽车行业产业链自主可控进程有望加快推进。在智能驾驶领域，传感器、芯片等核心零部件的国产化替代将加速。目前，国内企业已在部分传感器领域取得进展，未来有望进一步提升自给率，减少对国外技术与产品的依赖。在新能源汽车的电池技术方面，我国磷酸铁锂电池技术成熟且产能领先，随着贸易不确定性增加，车企为保障供应链稳定，或会更倾向于采用国产优质电池产品，促使国内电池产业进一步发展，提升在全球产业链中的地位。投资机会方面，建议关注自主可控零部件企业，如智能驾驶、新能源关键领域中研发强、成果优且能替代进口产品的国产厂商，如激光雷达技术领先获单企业，有望提升营收与市场份额；建议关注布局新兴市场车企；建议关注高端化转型车企，开拓“一带一路”、拉美等地，借建厂、建网扎根当地，如比亚迪在巴西、奇瑞与西班牙合作建厂，能借力当地需求扩大全球版图、提升盈利；建议关注创新商业模式车企开辟新径，蔚来换电、宁德时代电池银行、极氪订阅制等，重塑盈利格局；建议关注可受益于原材料价格波动，有成本优势、能应对价格变化或研发替代材料的企业。

乘用车：4月10日，国务院常务会议决定延续新能源汽车购置税免征政策；4月12日，上海扩大汽车置换更新补贴范围至外牌旧车。乘联会预计，3月的增量得益于政策驱动以及节后车市的自然回暖。伴随车企不断推出新车型、优化产品结构，供给端持续优化，加之“两新”政策组合拳对终端需求的有效刺激，预计后续乘用车市场在需求释放、产品创新等多因素推动下，仍将保持一定的增长态势。在贸易摩擦背景下，部分车企积极开拓新兴市场，如比亚迪在巴西实现磷酸铁锂电池本地化生产，奇瑞与西班牙 EBRO 共建工厂。这为车企提升全球市场份额、增强盈利能力带来契机。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、上汽集团（600104）、长安汽车（000625）、广汽集团（601238）。

新能源汽车：4月10日零跑汽车发布 B10 新车，9.98 万-12.98 万的亲民定价与豪华配置，有望在 10-15 万纯电 SUV 市场突围。新车开启预售 1 小时，订单突破 1.5 万台，48 小时订单量达 3.1 万，上市 1 小时大定订单 10016 台，其中带激光雷达高阶智驾版占预售订单的 70%。同时，即日起智驾软件全面免费，开放 NAP 功能，5 月 31 日前退还已付费用户费用。对产业层面或产生如下影响：一是推动行业走向“标配硬件 + 免费基础功能”，促使同行调整智驾收费策略，降低消费门槛；二是让竞争聚焦硬件、研发与体验，硬件上 LEAP3.5 架构为同行示范成本控制，研发以零跑 200 毫秒级智驾响应为标杆，体验方面倒逼车企持续优化；三是催生新商业模式，为低成本智驾硬件供应商、数据运营企业带来机遇，前者借鉴技术控成本开拓市场，后者借海量数据助力车企优化智驾、洞察需求。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、零跑汽车（9863.HK）华域汽车（600741）、新泉股份（603179）、多利科技（001311）、美利信（301307）、溯联股份（301397）、川环科技（300547）、无锡振华（605319）。

智能汽车：大众携手地平线，借酷睿程加速研发征程 6 芯片全栈方案，2026 年拟用于大众纯电新车。HSD 方案下的征程 6P 芯片算力强，实现复杂城市场景拟人化驾驶，接管率低，开发快、成本优。利好产业链，芯片供应商如地平线等国产厂商，需求将大增，软件开发商也将因全栈研发需求迎来机遇。主要标的：1）整车：比亚迪（002594）、吉利汽车

(0175.HK)、上汽集团(600104); 2) 零部件: 德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、科博达(603786)、伯特利(603596)、保隆科技(603197)、耐世特(1316.HK)、星宇股份(601799)、中鼎股份(000887)、拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)。

重卡: 4月11日比亚迪在成都举办重卡全系产品上市发布会, 推出纯电动牵引车、自卸车、搅拌车等, 牵引车 Q3 系列适配多运输场景, 电池与补能高效, 动力强劲能耗低; 专用车针对复杂工况配置优、性能强。这显示行业以技术创新驱动发展, 正攻克续航、能耗难题, 混动是增长方向; 市场竞争多元复杂, 比亚迪入局将促使企业升级、重塑格局; 当下政策扶持且行业尚处初期, 其加入有望完善标准; 产业生态建设迫切, 而投资上, 技术领先、全产业链整合、细分场景定制、补能与后市场服务类企业都颇具潜力。推荐标的: 潍柴动力(2338.HK/000338)、中国重汽(000951/3808.HK)、天润工业(002283)。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4: 重点关注公司盈利预测与评级 (截至 2025.4.13)

代码	覆盖公司	市值	股价	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
		(亿元)	(元)	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
600933.SH	爱柯迪	158.07	16.05	11.47	13.35	13.35	22%	16%	11%	1.17	1.36	1.5	13.7	11.8	-	买入
601238.SH	广汽集团	847.38	8.31	108.2	-	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	8.75	8.07	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1484.9	56.9	87.78	101.35	115.68	17%	15%	14%	3.36	3.88	4.43	16.9	14.7	12.8	买入
300258.SZ	精锻科技	65.833	12.82	3.5	4	-	28%	16%	13%	0.63	0.74	-	20.3	17.3	-	买入
605068.SH	明新旭腾	25.553	15.76	3.6	-	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	10.2	7.07	-	买入
603809.SH	豪能股份	106.31	16.58	3.3	4.1	-	50%	20%	26%	0.7	0.83	-	23.7	20	-	买入
000338.SZ	潍柴动力	1364.8	15.64	129.98	150.21	169.96	14%	16%	13%	1.49	1.72	1.95	10.5	9.09	-	买入
000625.SZ	长安汽车	1276.9	12.88	113.8	135	-	-19%	24%	19%	0.92	1.15	-	14	11.2	-	买入
603786.SH	科博达	239.75	59.36	10.734	13.418	-	42%	24%	25%	2.14	2.66	-	27.7	22.3	-	买入
601799.SH	星宇股份	375.75	131.53	17.129	20.307	23.492	22%	19%	16%	6	7.11	8.22	21.9	18.5	16	买入
000951.SZ	中国重汽	232.39	19.78	19.11	22.23	25.14	29%	16%	13%	1.63	1.89	2.14	12.1	10.5	-	买入
603596.SH	伯特利	360.93	59.51	14.214	18.276	-	27%	26%	29%	1.87	2.34	-	31.8	25.4	-	买入
3808.HK	中国重汽	517.62	20.3	70.39	82.02	91.66	20%	17%	12%	2.55	2.97	3.32	7.96	6.84	-	买入
688533.SH	上声电子	51.378	31.55	3.06	3.56	-	45%	39%	16%	1.4	1.96	-	22.5	16.1	-	买入
002283.SZ	天润工业	73.495	6.45	4.8305	6.0252	-	-5%	30%	25%	0.33	0.42	-	19.5	15.4	-	买入
603035.SH	常熟汽饰	54.914	14.45	7.27	8.65	-	10%	21%	19%	1.58	1.91	-	9.15	7.57	-	买入
300547.SZ	川环科技	70.95	32.71	2.6089	3.1466	-	33%	21%	21%	1	1.2	-	32.7	27.3	-	买入
603197.SH	保隆科技	89.567	41.76	5.6181	7.5536	-	5%	42%	34%	1.87	2.65	-	22.3	15.8	-	买入
300825.SZ	阿尔特	54.784	11	4.1	-	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	21.2	13.4	-	买入
002984.SZ	森麒麟	236.5	22.84	26.77	30.15	-	74%	13%	13%	2.31	2.6	-	9.89	8.78	-	买入
603239.SH	浙江仙通	36.98	13.66	2.3618	2.8101	-	30%	20%	19%	0.73	0.87	-	18.7	15.7	-	买入
001311.SZ	多利科技	66.592	27.88	5.8876	6.7056	-	2%	16%	14%	2.12	2.46	-	13.2	11.3	-	买入
600699.SH	均胜电子	243.56	17.29	14.28	17.24	19.96	49%	21%	16%	1.01	1.22	1.42	17.1	14.2	-	买入
002126.SZ	银轮股份	224.31	26.87	10.406	12.656	-	35%	26%	22%	1	1.26	-	26.9	21.3	-	买入

代码	覆盖公司	市值	股价	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
		(亿元)	(元)	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
301397.SZ	溯联股份	41.38	34.5	3.6	-	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	13.3	9.48	-	买入
1809.HK	浦林成山	44.229	7.51	14.54	16	17.37	11%	11%	8%	2.28	2.52	2.73	3.29	2.98	-	买入
1316.HK	耐世特	115.2	4.97	1.1815	1.5045	1.8989	91%	27%	26%	0.37	0.47	0.59	13.4	10.6	8.42	买入
603040.SH	新坐标	38.034	27.86	2.5973	2.9773	-	14%	24%	15%	1.54	1.9	-	18.1	14.7	-	买入
605333.SH	沪光股份	136.27	31.2	7.9979	10.273	-	1053%	28%	28%	1.43	1.83	-	21.8	17	-	买入
000887.SZ	中鼎股份	241.71	18.36	16.7	19.04	-	24%	18%	14%	1.07	1.26	-	17.2	14.6	-	买入
601689.SH	拓普集团	983.79	56.61	34.94	41.98	-	35%	20%	20%	1.73	2.07	-	32.7	27.3	-	买入
688612.SH	威迈斯	108.23	25.71	5.91	7.47	-	-9%	29%	26%	1.09	1.4	-	23.6	18.4	-	买入
603166.SH	福达股份	89.048	13.78	2.8372	4.0356	5.38	44%	62%	83%	0.44	0.62	0.83	31.3	22.2	16.6	买入

数据来源: Wind, 西南证券 (耐世特净利润单位为美元)

推荐逻辑:

爱柯迪 (600933): 产能持续扩张, 新能源车业务加速推进。

广汽集团 (601238): 集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力, 叠加政策催化, 预计未来销量将持续向好, 其中, 处于新车周期的广本广丰预计将成为公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃 (600660): 公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显, 未来市占率有望进一步提升。

精锻科技 (300258): 电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068): 真皮产能扩张, 新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809): 汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力 (000338): 重卡发动机龙头地位稳固, 智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车 (000625): 自主盈利大幅增长, 新能源战略持续发力。

科博达 (603786): 传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器, 打造新增长点。

星宇股份 (601799): 车灯智能化转型升级, 产能稳步扩张, 未来市占率有较大提升空间。

中国重汽 (000951): 重卡行业优质企业, 静待行业复苏。

欣旺达 (300207): 动力电池差异化竞争, 多产品技术路线齐头并进; 国内外储能市场放量在即, 未来将成为公司新增长动能。

伯特利 (603596): 线控制动兴起, 国产替代加速。

中国重汽 (3808): 重卡行业龙头, 静待行业复苏。

上声电子 (688533): 国内汽车声学龙头, 产能持续扩张, 国产替代持续推进。

天润工业 (002283)：曲轴、连杆龙头企业，积极开拓空悬业务；曲轴连杆行业恢复，空悬市场空间广阔。

常熟汽饰 (603035)：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

川环科技 (300547)：国内车用胶管行业领先供应商，盈利能力优势明显；产品类别丰富，新能源趋势下价量提升，客户结构转型顺利，产能稳步扩张，积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技 (603197)：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS 等新业务有较大增长潜力。

阿尔特 (300825)：公司系整车设计业务龙头，新能源整车设计收入占比持续提升；零部件业务已进入业绩贡献期，2023 年有望放量增长；公司前瞻布局滑板底盘业务、积极实行出海战略、探索整车 ODM 业务，打开成长天花板。

森麒麟 (002984)：2022 全球汽车轮胎行业趋稳，2023 景气上行；公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通 (603239)：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技 (001311)：特斯拉是公司第一大客户，预计特斯拉上海 23 年全年销量增长超 50%，将带动公司收入高增；理想是公司第二大客户，理想全年有望冲击 30 万辆目标，同比增速有望超 180%，将为公司收入、利润贡献可观增量；我们预计 23-25 年国内一体化压铸市场复合增速将达 160%，公司采购布勒 6100T 备进军一体化压铸，成长空间进一步打开。

均胜电子 (600699)：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新兴业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

银轮股份 (002126)：公司是国内汽车热管理领先企业、热交换器龙头企业，已形成 1+4+N 的产品体系，产品矩阵不断丰富；产能不断扩张，国际化竞争能力持续增强，当前在建乘用车热泵空调项目、电池及芯片热管理项目，有利于公司在新能源领域竞争力持续提升。

溯联股份 (301397)：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22 年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山 (1809.HK)：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

耐世特 (1316.HK)：1) 随着高级别自动驾驶渗透率提升，线控转向元年有望到来。22H1 公司获得业内首个大批量线控转向订单，23H1 再获 SBW 新订单。2) 公司传统市场是北美市场，近年来亚太地区快速增长，23H1 亚太市场营收占比 26%，继续保持增长，新

能源订单占比接近 100%。3) 随着下半年通胀压力缓解, 芯片价格持续回落(上半年-17%), 预计公司盈利能力将有所修复。

新坐标 (603040.SH) : 1) 冷锻工艺优势显著, 单车使用量仍有提升空间, 预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨, 行业需求增长将带动公司收入高增。2) 公司实现全产业链布局, 具有较强的研发与成本控制能力, 毛利率长期保持 50% 以上水平。3) 公司海外市场持续拓展, 海外收入占比提升, 为公司业绩奠定基础。此外, 公司积极布局汽车电动智能化方向, 横向开发相关汽车零部件, 其中, 热管理市场规模巨大, 预计 25 年市场规模 738.1 亿元, 公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

沪光股份 (605333.SH) : 1) 公司是行业领先的汽车线束智能制造企业, 电动化智能化推动线束行业规模增长, 预计到 25 年市场规模将超千亿元。2) 公司较早进入合资客户体系, 近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商, 最高单车价值量超万元, 收入弹性大。3) 公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级, 凭借智能制造系统精准管控, 效率优势凸显。

中鼎股份 (000887) : 1) 公司是国内非轮胎橡胶制品龙头企业, 在空悬系统、NVH 系统、冷却系统、密封系统等领域行业领先。2) 传统业务稳定增长, 海外并购项目国内落地成长。3) 增量业务: 细分领域行业领先, 业务放量可期。

拓普集团: (601689) : 1) 公司从传统业务内饰功能件和橡胶减震产品持续横向拓展, 传统业务占比已降至 55%。2) 公司抓住新能源头部客户国产化机会, 2020 年以来实现快速发展, 近年来陆续开拓新客户。3) 轻量化+热管理构筑第二成长曲线, 占比提升至 39%, 汽车电子+驱动执行器构筑第三成长曲线。

威迈斯 (688612) : 1) 随着产品向集成化+高压化+多功能化方向发展, 以及电动化持续渗透, 行业有望量价齐升。2) 车载电源: 具备成本优势, 高压化和出海铸就成长。(3) 协同与互补业务: 产品矩阵布局完善, 业务初步放量。

福达股份 (603166) : 1) 公司混动曲轴与精密锻造毛坯业务增长强劲, 24H1 对应产品销售额合计同比+70%。公司加强海外拓展, 打开成长空间。2) 公司新能源电驱齿轮业务已实现比亚迪等项目量产, 其他轴齿类项目正在拓展中。在机器人减速器领域有所突破, 或成为重要增长点。3) 发布股权激励计划, 24/25/26 年业绩考核目标对应扣非后净利润不低于 1.5/2.2/3.0 亿元, 对新能源电驱齿轮业务提出 0.3/1.6/3.0 亿元(或 24-25 年累计收入 1.9 亿元, 25-26 年累计收入 4.9 亿元) 收入目标, 充分显示公司向新能源转型的信心与决心。

5 风险提示

政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险等。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（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，即：以报告发布日后6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作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	资深销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	资深销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn

广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn