

# 拥抱智能化行业变革，把握全球化发展机遇

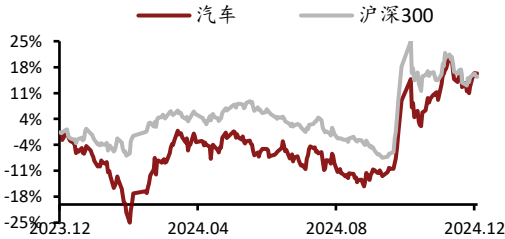
## ——汽车行业年度策略

### 证券研究报告-行业年度策略

强于大市(维持)

汽车相对沪深300指数表现

发布日期：2024年12月06日



资料来源：Wind，中原证券研究所

#### 相关报告

《汽车行业月报：广州车展自主表现亮眼，智驾进展加速》 2024-11-22

《汽车行业月报：“银十”持续回暖，新车型提振市场》 2024-10-26

《汽车行业月报：新车型密集上市，以旧换新效果持续》 2024-09-27

联系人：李智

电话：0371-65585753

地址：郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址：上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

#### 投资要点：

- **行业回顾：乘用车以旧换新政策刺激内需，出口高增支撑市场。**6月以旧换新补贴申请量快速提升支持内需增长，行业景气度提升，10月乘用车国内销量225.1万辆，同环比分别增长11.4%和11.8%，均实现正增长。乘用车出口410万辆，同比增长24%，燃油车海外市场需求量稳定向好贡献出口增量。**自主品牌表现强势，新能源市场呈高端化趋势。**2024年1-10月，新能源汽车市场占有率达到39.6%，智能化电动化优势带动自主品牌乘用车市场份额同比上升9.3个百分点至64.6%，新能源乘用车市场高端化趋势明显，中大型车型销量占比不断提升。**商用车内需疲软，出口持续高景气。**客车销量增速较快，货车出口增长动能较强；重卡终端需求放缓，天然气重卡、新能源重卡结构性增量持续。

- **行业展望：全球新能源渗透率放缓，混动或成主流市场。**欧洲、北美等发达市场电动化进程不及预期，部分车企开始调整过去激进的全面纯电动化战略，新兴市场电动化处于起步阶段，长远角度来看，全球电动化长期趋势确定，全球渗透率扩展空间广阔，展望2025年，纯电动进程放缓，为满足碳排放法规要求，混动(HEV/PHEV)市场可能成为全球主流市场。

**2025年行业总量增长有支撑。**以旧换新政策效能持续显现，预计2024年乘用车批发销量可达4%左右增速。2025年行业总量增长有支撑，多部门持续释放将出台增量以旧换新政策信号，有望持续刺激内需增长；2025年汽车出口仍将保持强劲态势，燃油车出口增量稳定，新能源出口短期内受贸易壁垒加速增速放缓，但仍是重要增量市场。

**智驾进展加速，城市NOA普及，端到端大模型量产上车。**智能化差异加剧新能源车企分化现象，行业集中度快速提升，NOA高阶智驾逐渐规模化普及，智驾方案的应用不断下探主力销量市场。2025年预计城市NOA搭载价位可下探至15万元以下车型，渗透率可提升至10%-13%。FSD入华进展持续推进，催化以传统模块化架构为主要路线的车企纷纷上车端到端技术方案量产。

**中国车企全球本土化策略加速，零部件出海新发展周期。**贸易壁垒加速中国车企全球本土化策略，中国车企出海处于关键窗口期，中长期本土化建设需要稳定的供应链支持以及全球化资源，海外布局成熟的零部件企业享有先发优势。

- **投资建议：**自主品牌需求向上，智能化进展加速以及乘用车出海增量，乘用车推荐长安汽车、江淮汽车，关注比亚迪；商用车出口机

遇及重卡结构性增量，推荐宇通客车、中国重汽；高阶智驾落地加速，关注智能化增量零部件公司，拓普集团、保隆科技、伯特利；出口带动零部件全球化机遇，关注福耀玻璃、均胜电子、新泉股份。

**风险提示：**1) 海内外汽车销量不及预期，内需或受政策补贴激励低于预期影响，欧洲、美国等地区关税政策不确定性影响出口。2) 智能化进展不及预期，L2+等高阶智驾智能化技术研发创新低于预期。3) 行业竞争激烈，车企价格战影响。

## 内容目录

<b>1. 2024 年行业回顾</b>	<b>5</b>
1.1. 行情回顾	5
1.2. 总量回顾	6
1.2.1. 乘用车以旧换新政策刺激内需，出口高增支撑市场	6
1.2.2. 自主品牌表现强势，新能源市场呈高端化趋势	8
1.2.3. 商用车内需疲软，出口持续高景气	10
<b>2. 2025 年行业展望</b>	<b>11</b>
2.1. 全球新能源渗透率放缓，混动或成主流市场	11
2.2. 行业总量增长有支持	12
2.3. 智能化重塑行业格局，行业集中度快速提升	14
2.4. 智能化进展加速，助推软硬件迭代升级	16
2.5. 中国车企全球本土化策略加速，零部件出海新发展周期	21
<b>3. 投资评级及主线</b>	<b>25</b>
3.1. 维持行业“强于大市”评级	25
3.2. 投资主线及重点标的	25
<b>4. 风险提示</b>	<b>26</b>

## 图表目录

图 1: 2024 年初至今中信一级行业涨跌幅对比 (截至 12 月 5 日)	5
图 2: 2023 年初至今汽车行业各子版块涨跌幅对比 (截至 12 月 5 日)	5
图 3: 中信一级行业市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值) (截至 12 月 5 日)	6
图 4: 汽车子版块市盈率 (TTM, 剔除负值) (截止 12 月 5 日)	6
图 5: 汽车行业及子版块 PE(TTM, 整体法, 剔除负值)截至 12 月 5 日)	6
图 6: 2010-2024 年乘用车销量及同比增速	7
图 7: 2022-2024 年乘用车月度销量及同比增速	7
图 8: 2014-2024 年中国汽车出口量及同比增速	8
图 9: 乘用车出口持续高增长	8
图 10: 新能源乘用车出口表现疲软	8
图 11: BEV/PHEV 乘用车出口量及同比增速	8
图 12: 新能源汽车年度销量情况及渗透率	9
图 13: 2021-2023 年新能源汽车月度渗透率	9
图 14: 自主品牌乘用车销量及市场占有率	9
图 15: 2022-2024 年乘用车各系市场占有率	9
图 16: 2024 年 1-10 月新能源乘用车分级别销量	10
图 17: 2024 年 1-10 月新能源乘用车各价格段销量情况	10
图 18: 商用车国内销量、出口量及同比增速	10
图 19: 货车出口增速较快	10
图 20: 2023-2024 年天然气重卡月度销量及渗透率	11
图 21: 2022-2024 年重卡月度销量及同比增速	11
图 22: 2015-2024 年分类型新能源汽车销量占比情况	11
图 23: 2017-2024 年各国新能源渗透率变化趋势	12
图 24: 2024 年 1-9 月全球分动力总成类型销量占比	12
图 25: 以旧换新补贴申请量不断增长	13
图 26: 2024 年乘用车批发销量可达 4%左右增速	13

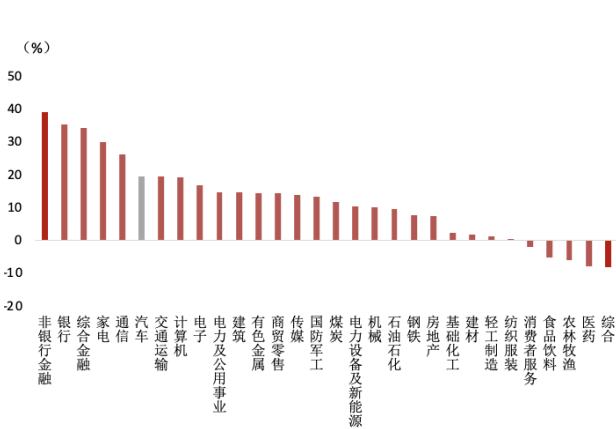
图 27: 鸿蒙智行销量、成交均价持续攀升 .....	14
图 28: 华为与车企合作的三种模式 .....	14
图 29: 乘用车 NOA 高阶智驾渗透率不断提升 .....	18
图 30: NOA 智驾方案应用不断下探主力销量区间 .....	18
图 31: 智能网联产品框架 .....	20
图 32: 2024 年 1-5 月中国汽车分区域出口情况 (%) .....	23
图 33: 2024 年 1-5 月中国纯电动汽车分区域出口情况 (%) .....	23
图 34: 墨西哥车企及部分零部件企业分布地图 .....	24
图 35: 墨西哥国内汽车销量以及进口量情况 .....	25
图 36: 2023 年墨西哥汽车进口原产国结构占比 .....	25
表 1: 汽车 (中信) 板块个股涨跌幅排名 (截至 12 月 5 日) .....	5
表 2: 2024 年以旧换新政策支持 .....	13
表 3: 华为部分合作车型 .....	15
表 4: 多家车企与华为在智能化领域开展合作 .....	16
表 5: 行业智能驾驶技术发展趋势 .....	17
表 6: 中国自动驾驶应用规划 .....	17
表 7: 部分自主品牌城市 NOA 进展 .....	18
表 8: 各品牌纷纷上车 AI 大模型 .....	21
表 9: 各主机厂本土海外整车生产基地布局 .....	22
表 9: 汽车行业上市公司估值及投资评级 .....	25

## 1. 2024 年行业回顾

### 1.1. 行情回顾

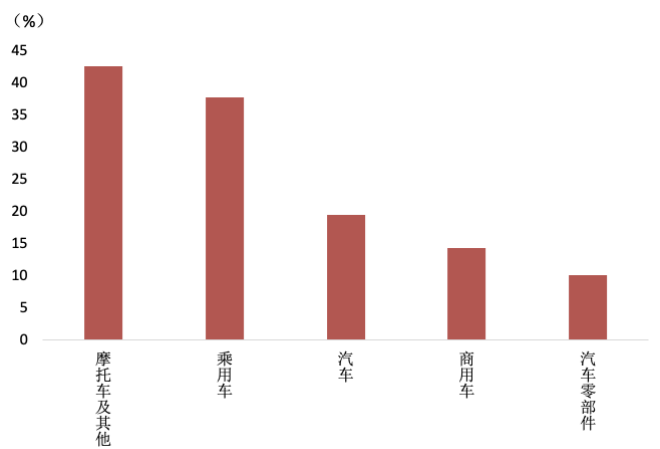
2024 年截至 12 月 5 日，汽车(中信)板块上涨 19.46%，跑赢沪深 300 指数 5.16pct，位列 30 个中信一级行业第 6 位。子板块普遍上涨，乘用车、商用车、汽车零部件、摩托车及其他分别上涨 37.71%、14.23%、10.13%、42.47%。个股表现来看，汽车(中信)板块中上涨个股 110 个，下跌个股 114 个，涨幅前五个股分别是万丰奥威（292.39%）、北特科技（204.50%）、双林股份（178.78%）、江淮汽车（116.24%）、力帆科技（105.03%）。

图 1：2024 年初至今中信一级行业涨跌幅对比（截至 12 月 5 日）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：2023 年初至今汽车行业各子板块涨跌幅对比（截至 12 月 5 日）



资料来源：Wind，中原证券研究所

表 1：汽车（中信）板块个股涨跌幅排名（截至 12 月 5 日）

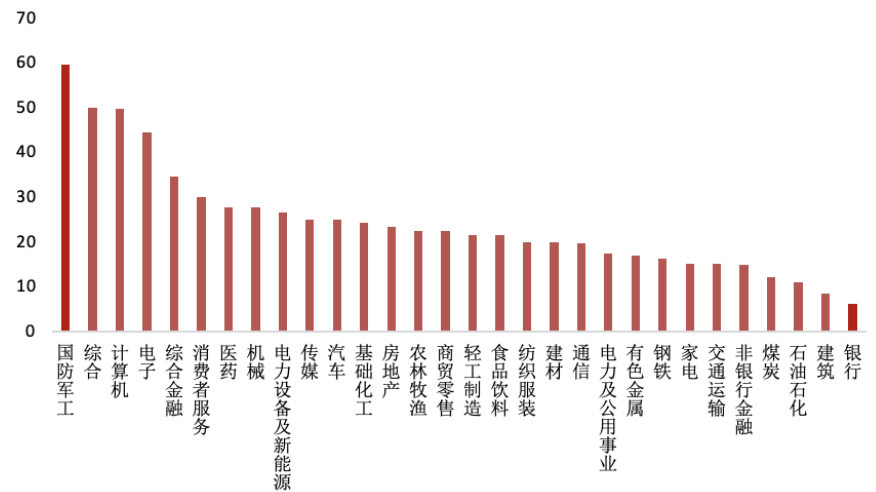
涨幅前十个股			跌幅前十个股		
代码	简称	涨跌幅%	代码	简称	涨跌幅%
002085.SZ	万丰奥威	292.39%	603178.SH	圣龙股份	-51.83%
603009.SH	北特科技	204.50%	688667.SH	菱电电控	-47.50%
300100.SZ	双林股份	178.78%	603023.SH	*ST 威帝	-46.02%
600418.SH	江淮汽车	116.24%	301539.SZ	宏鑫科技	-41.12%
601777.SH	力帆科技	105.03%	605068.SH	明新旭腾	-36.68%
600066.SH	宇通客车	87.41%	603982.SH	泉峰汽车	-31.51%
601127.SH	赛力斯	83.70%	001278.SZ	一彬科技	-31.13%
600609.SH	金杯汽车	64.81%	603197.SH	保隆科技	-29.33%
603809.SH	豪能股份	63.81%	603768.SH	常青股份	-29.00%
002765.SZ	蓝黛科技	62.30%	601279.SH	英利汽车	-26.26%

资料来源：Wind，中原证券研究所

行业当前估值处于近五年较低水平。截止 12 月 5 日收盘，汽车（中信）板块 PE（TTM）为 24.85 倍，处于近 5 年以来 43.14%分位。行业横向对比来看，汽车（中信）行业 PE（TTM）

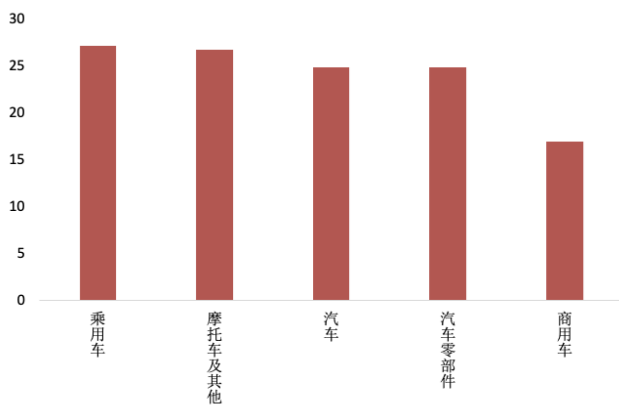
在 30 个中信一级行业中排名第 11 位。各子板块方面，乘用车、商用车、汽车零部件、摩托车及其他 PE (TTM) 分别为 27.12、16.90、24.83、26.68，分别处于近 5 年以来 52.55%分位、19.61%分位、31.37%分位、60.39%分位。

图 3：中信一级行业市盈率 (TTM 整体法，剔除负债) (截至 12 月 5 日)



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：汽车子版块市盈率 (TTM，剔除负债) (截止 12 月 5 日)



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：汽车行业及子板块 PE(TTM，整体法，剔除负债) (截至 12 月 5 日)



资料来源：Wind，中原证券研究所

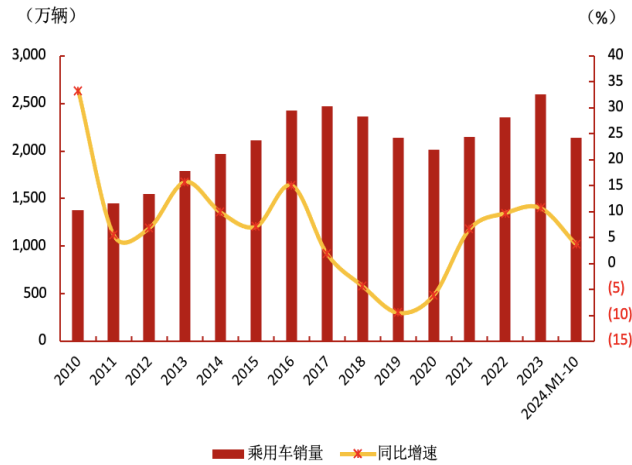
## 1.2. 总量回顾

### 1.2.1. 乘用车以旧换新政策刺激内需，出口高增支撑市场

以旧换新政策刺激内销提升。2024 年 1-10 月，乘用车销量累计完成 2143.4 万辆，同比增长 3.7%，乘用车国内销量 1733.4 万辆，同比下降 0.1%。年初汽车销量实现开门红，受春节节前消费时间差异影响同比高增，节后价格战逐渐升温形成较大观望走势以及对以旧换新政

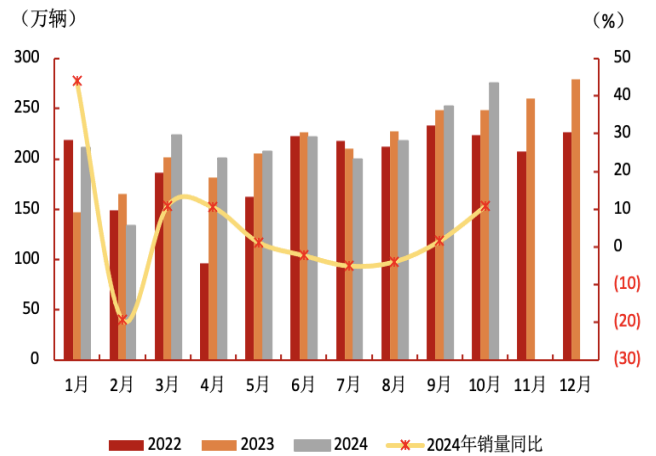
策预期，消费者观望情绪导致市场反映平淡。4月新车型密集发布以及北京车展叠加4月底以旧换新政策落地，5月市场有所回暖。6月以旧换新补贴申请量快速提升支持内需增长，行业景气度提升，10月乘用车国内销量225.1万辆，同环比分别增长11.4%和11.8%，均实现正增长。

图6：2010-2024年乘用车销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

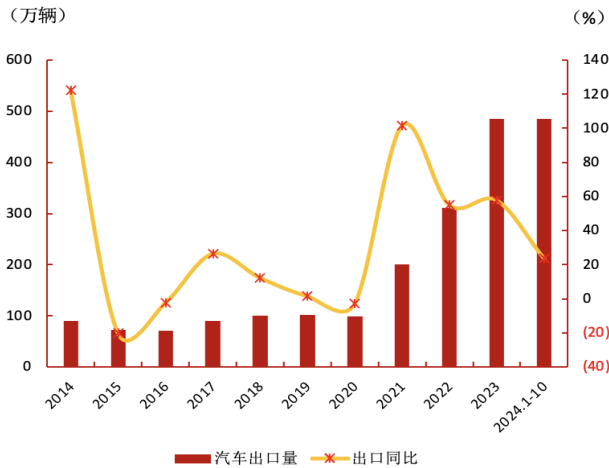
图7：2022-2024年乘用车月度销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

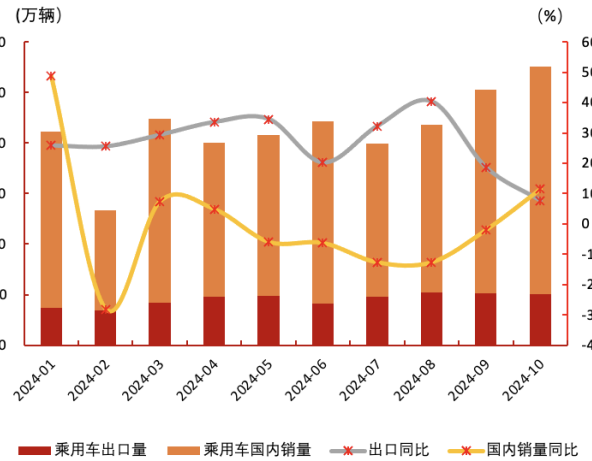
**出口持续高速增长支撑行业销量。**2021年起中国汽车出口爆发式增长，2023年汽车出口491万辆再创历史新高，2024年1-10月，汽车累计出口485.5万辆，同比增长23.8%。乘用车出口410万辆，同比增长24%，燃油车海外市场需求量稳定向好贡献出口增量，新能源乘用车受海外市场电动化进程不及预期以及关税壁垒政策等影响，出口增速放缓。新能源乘用车和传统能源乘用车累计出口分别为102.7万辆和307.3万辆，同比分别增长6.3%和31.4%。插混车型出口增速显著，纯电动乘用车和插电混动乘用车累计出口量分别为81.1万辆和21.6万辆，同比分别下滑9.1%和增长1.9倍。根据海关总署数据，2024年1-9月俄罗斯、墨西哥和阿联酋整车出口量位居前三，分别出口85万辆、35.3万辆、23.1万辆；新能源汽车出口前三国家分别是比利时、巴西和英国。

图 8：2014-2024 年中国汽车出口量及同比增速



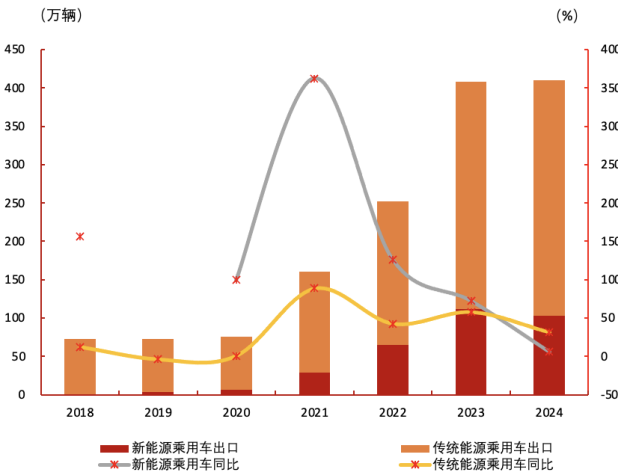
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 9：乘用车出口持续高增长



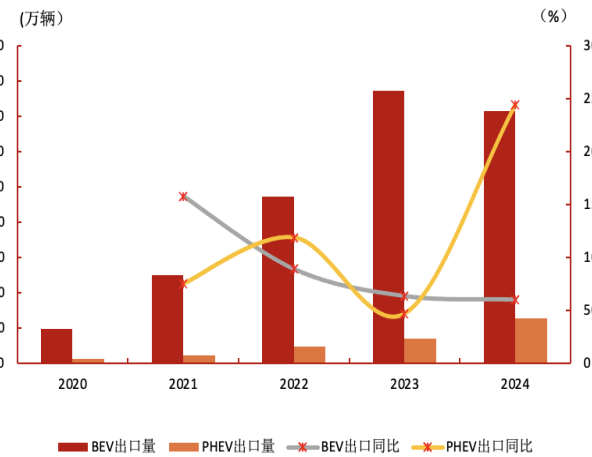
资料来源：中汽协，海关总署，中原证券研究所

图 10：新能源乘用车出口表现疲软



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 11：BEV/PHEV 乘用车出口量及同比增速



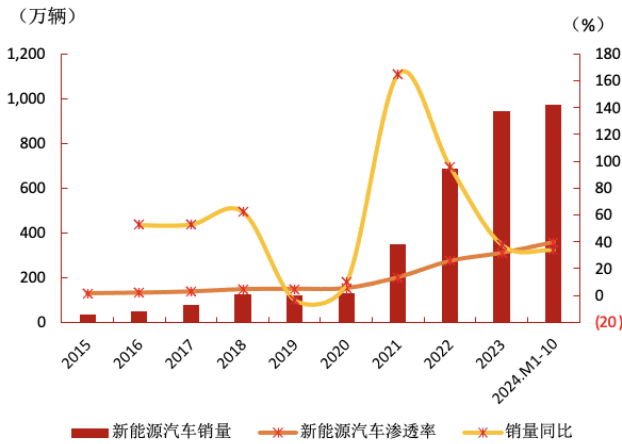
资料来源：中汽协，中原证券研究所

### 1.2.2. 自主品牌表现强势，新能源市场呈高端化趋势

新能源渗透率不断提升，自主品牌市场占有率突破 60%。中国新能源汽车近两年蓬勃发展，连续 9 年位居全球第一，2023 年进入全面拓展期，产销突破 900 万辆，市场占有率超过 30%，2024 年 1-10 月，新能源汽车销量 975 万辆，同比增长 33.9%，市场占有率达到 39.6%。智能化电动化优势带动自主品牌乘用车累计销量 1384.9 万辆，同比增长 21.2%，市场份额同比上升 9.3 个百分点至 64.6%。2024 年 1-10 月德系、美系、日系、韩系品牌乘用车市场占有率分别为 14.9%、6.5%、11.2%、1.6%。

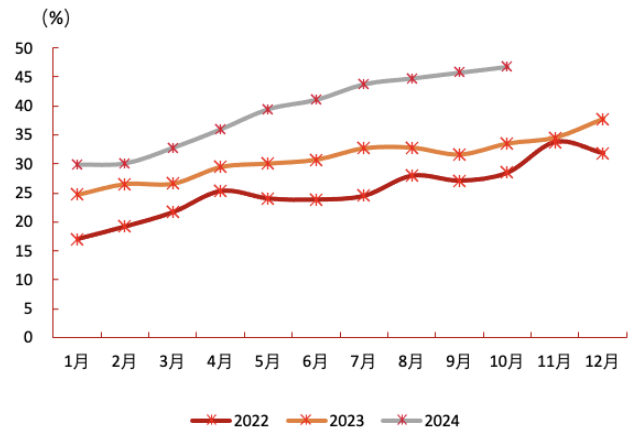


图 12：新能源汽车年度销量情况及渗透率



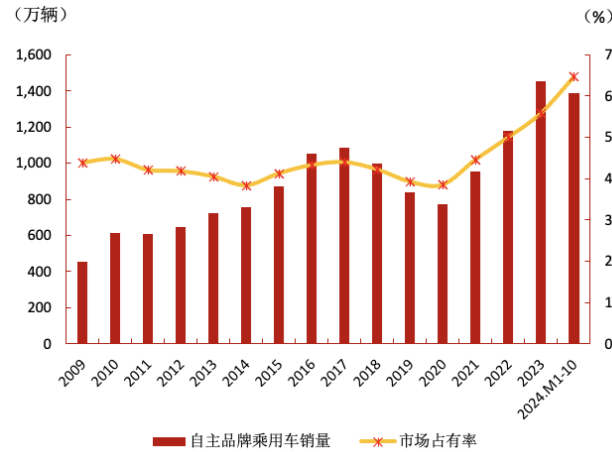
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 13：2021-2023 年新能源汽车月度渗透率



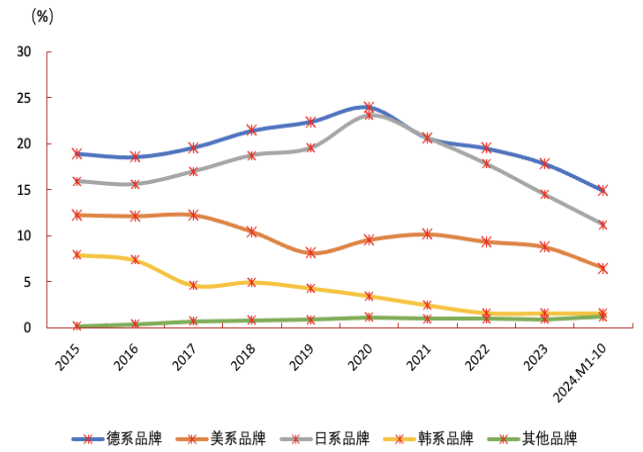
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 14：自主品牌乘用车销量及市场占有率



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 15：2022-2024 年乘用车各系市场占有率

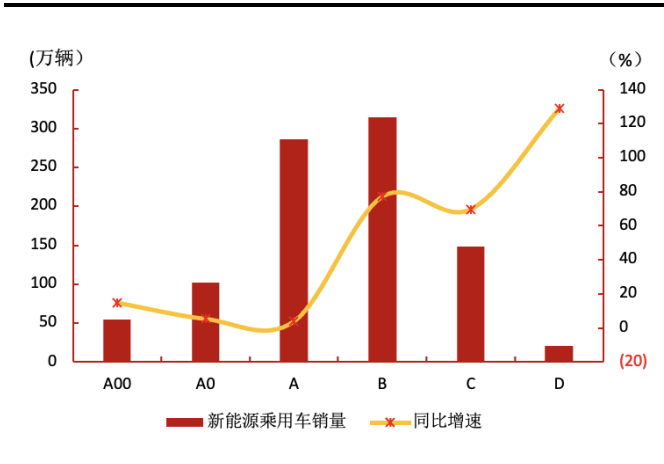


资料来源：中汽协，中原证券研究所

新能源乘用车市场高端化趋势明显，中大型车型销量占比不断提升。分级别来看，2024 年 1-10 月，各级别新能源乘用车销量普遍上涨，中大型车型销量增速较快，其中 D 级新能源乘用车涨幅最大，累计销量 20.8 万辆，同比增长 128.8%。B 级新能源乘用车成为主力销量车型，销量达到 314 万辆，同比增长 77.2%。

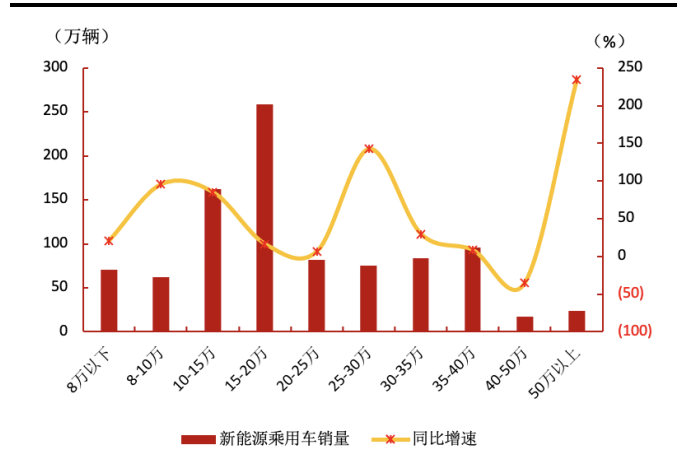
分价格区间来看，2024 年 1-10 月，除 40-50 万价格区间新能源乘用车销量同比下滑 34.9%，其余价格区间销量均有不同程度增长。新能源乘用车市场价格结构持续上行，50 万以上价格区间销量涨幅最大，累计销量达到 23.5 万辆，同比增长 234.8%。15-20 万仍是主力消费价格区间，累计销量 258.7 万辆，同比增长 16.4%。

图 16: 2024 年 1-10 月新能源乘用车分级别销量



资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

图 17: 2024 年 1-10 月新能源乘用车各价格段销量情况



资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

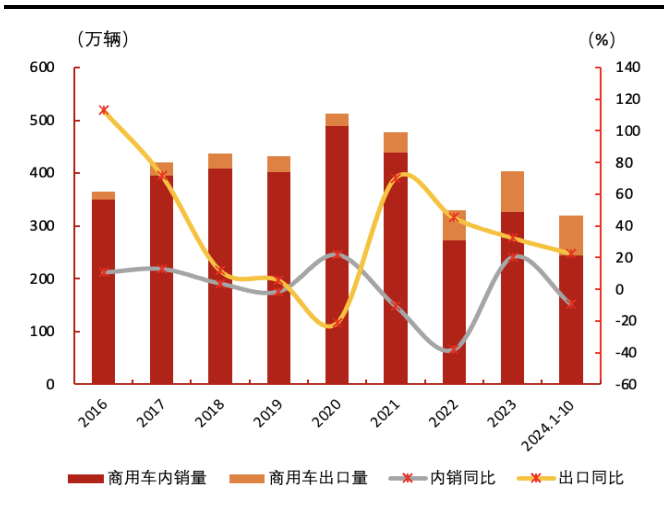
1.2.3. 商用车内需疲软, 出口持续高景气

客车增速较快。2024 年 1-10 月, 商用车销量累计完成 319 万辆, 同比下降 3.4%, 其中货车销量累计完成 278.6 万辆, 同比下降 4.4%, 客车销量累计完成 40.4 万辆, 同比增长 4%。

商用车内需疲软, 出口持续高景气。2024 年 1-10 月, 商用车国内销量 243.5 万辆, 同比下降 9.4%, 商用车出口 75.5 万辆, 同比增长 22.5%。细分出口表现来看, 货车增长动能较强, 2024 年 1-10 月, 客车和货车分别出口 10.42 万辆和 47.26 万辆, 同比分别增长 19.1%和 31.9%。

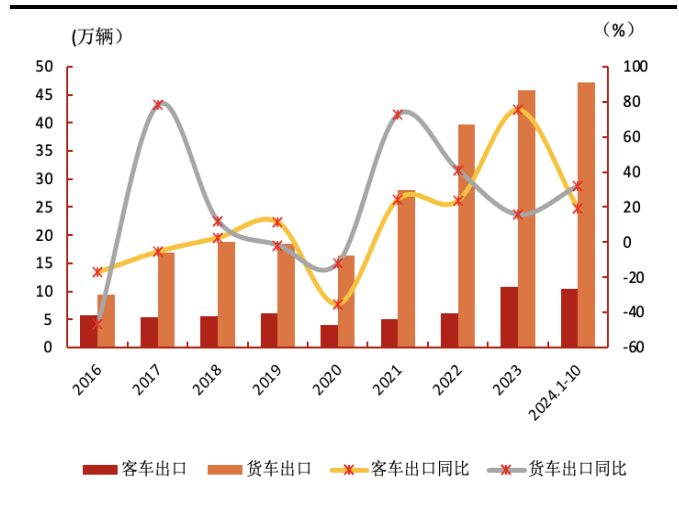
重卡终端需求放缓, 天然气重卡、新能源重卡结构性增量。1-10 月重卡终端累计销量 47.59 万辆, 同比下降 10%。天然气重卡 1-10 月累计销量 15.7 万辆, 累计增幅达到 20%。新能源重卡持续跑赢行业整体再创新高, 10 月销量 8247 辆, 同环比分别增长 141%和 4.6%; 1-10 月累计销量 5.68 万辆占重卡终端销量 11.93%, 较 2023 年全年占比提升 6.4pct。

图 18: 商用车国内销量、出口量及同比增速



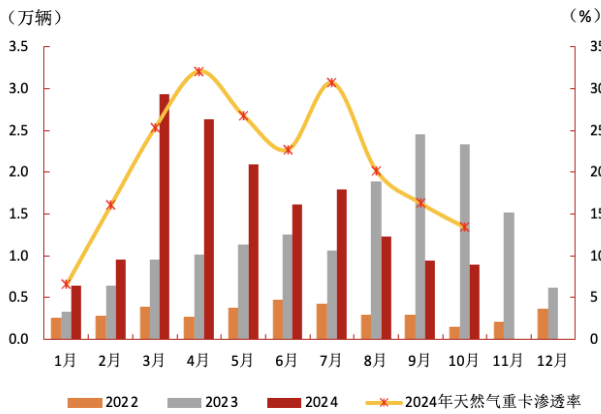
资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

图 19: 货车出口增速较快



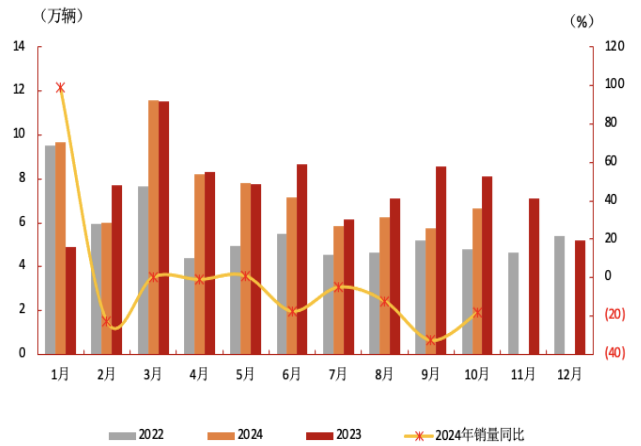
资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

图 20: 2023-2024 年天然气重卡月度销量及渗透率



资料来源: 中汽协, 第一商用车网, 中原证券研究所

图 21: 2022-2024 年重卡月度销量及同比增速



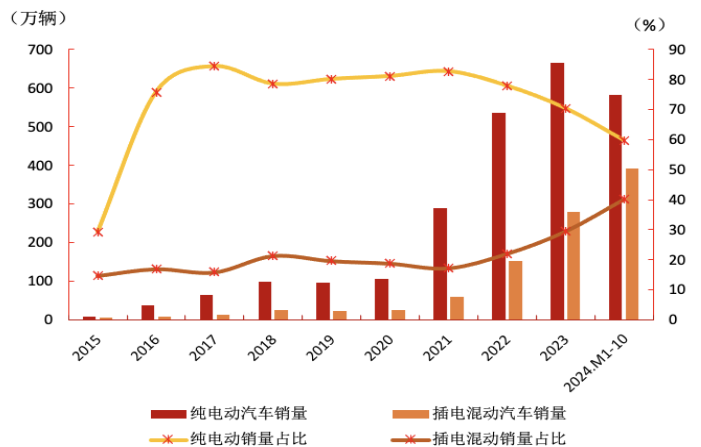
资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

## 2. 2025 年行业展望

### 2.1. 全球新能源渗透率放缓, 混动或成主流市场

全球新能源渗透率放缓, 动力类型多元化发展。2024 年 1-9 月, 纯电动和混动(HEV/PHEV) 全球市场渗透率基本持平, 渗透率均为 14%。混动市场表现来看, 日韩、东南亚地区 HEV 市场占主流; 欧洲市场 PHEV、HEV 车型渗透率分别为 7%和 11%, 销量增速相当; 美国市场主要以 HEV 车型为主。插混车型有效解决了纯电动车型的续航里程问题, 具有不错的燃油经济性且比纯电动车型具有一定的价格优势, 中国市场 PHEV 车型快速发展。PHEV 乘用车发展相较于 BEV 乘用车稍显滞后, 随着比亚迪 DMi 系列的推出以及高位不下汽油价格的影响, 2022 年 PHEV 乘用车市场爆发式增长, 销量占比达到了 23.1%, 受益于比亚迪、吉利、理想、问界等车企插混车型的良好表现, PHEV 车型市场占有率不断提升, 2024 年 1-10 月, BEV 车型和 PHEV 车型累计销量占比分别达到 59.8%和 40.2%。

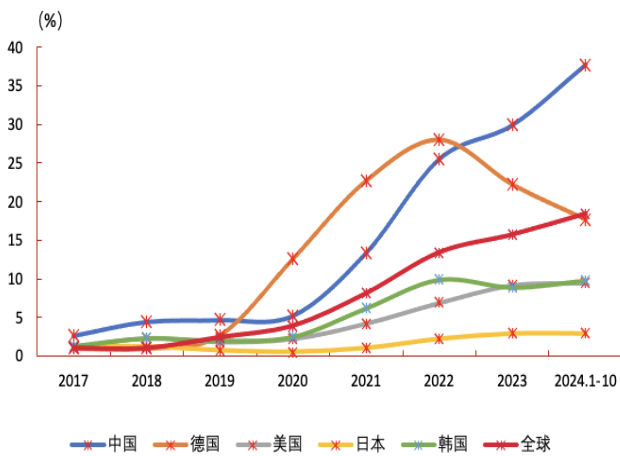
图 22: 2015-2024 年分类型新能源汽车销量占比情况



资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

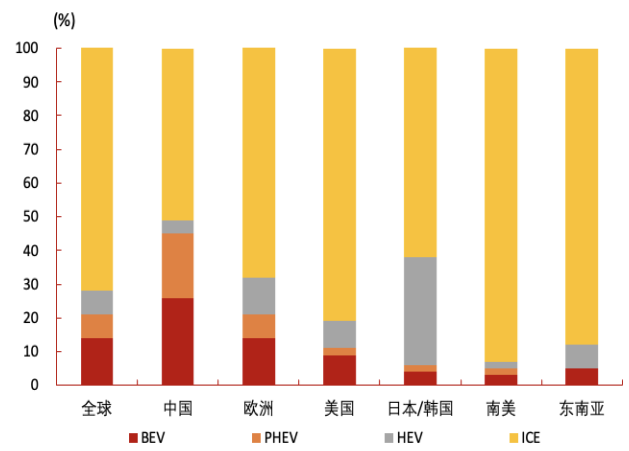
欧洲、北美等发达市场电动化进程不及预期，部分车企开始调整过去激进的全面纯电动化战略。欧洲由于补贴退坡影响以及相应的充电基础设施缺乏，同时欧盟新能源车的原产地规则以及对中国纯电动车加征出口关税政策的不确定性将会导致欧洲纯电动汽车销量增速放缓。美国下届政府的汽车政策尚不明确，电动化转型进展将会有所影响。新兴市场电动化处于起步阶段，长远角度来看，全球电动化长期趋势确定，全球渗透率扩展空间广阔，展望 2025 年，纯电动进程放缓，为满足碳排放法规要求，中国 2030 年碳达峰要求低于 3L/100km，欧美地区要求低于 2L/100km，混动(HEV/PHEV)市场可能成为全球主流市场。

图 23：2017-2024 年各国新能源渗透率变化趋势



资料来源：乘联会，中原证券研究所

图 24：2024 年 1-9 月全球分动力总成类型销量占比

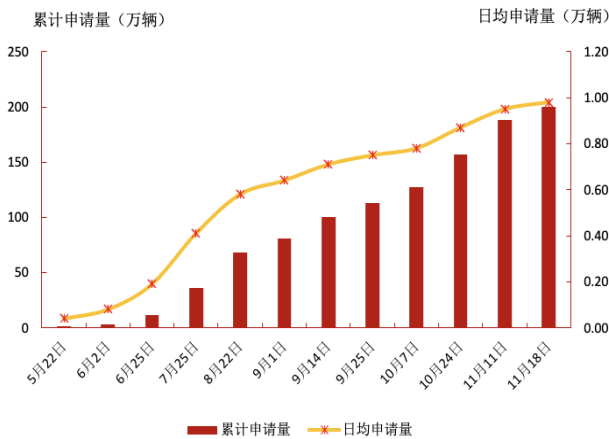


资料来源：MarkLines，中原证券研究所

## 2.2. 行业总量增长有支持

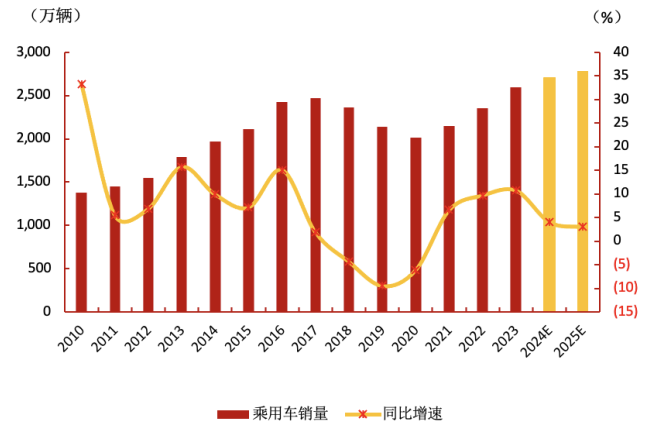
汽车以旧换新政策持续推进，2024 年 7 月，国家发改委、财政部发布了《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，2024 年 8 月，商务部、国家发改委等 7 部门发布了《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》，在 2024 年 4 月发布的《汽车以旧换新补贴实施细则》基础上，购买新能源乘用车的补贴由 1 万元提高至 2 万元，购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的补贴由 7,000 元提高至 1.5 万元。根据商务部数据，截至 11 月 18 日 24 时，全国汽车报废更新和置换更新补贴申请均突破 200 万份，合计超过 400 万份，日均申请量超过 1 万辆，以旧换新政策效能持续显现，预计 2024 年乘用车批发销量可达 4%左右增速。2025 年行业总量增长有支撑，多部门持续释放出增量以旧换新政策信号，有望持续刺激内需增长；2025 年汽车出口仍将保持强劲态势，燃油车出口增量稳定，新能源出口短期内受贸易壁垒加速增速放缓，但电动化为长期趋势仍是总量重要增量。

图 25: 以旧换新补贴申请量不断增长



资料来源: 商务部, 中原证券研究所

图 26: 2024 年乘用车批发销量可达 4%左右增速



资料来源: 中汽协, 中原证券研究所

表 2: 2024 年以旧换新政策支持

发布时间	文件	相关内容
2024/4/24	商务部、财政部等 7 部门关于印发《汽车以旧换新补贴实施细则》的通知	至 2024 年 12 月 31 日期间, 对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前 (含当日, 下同) 注册登记的新能源乘用车, 并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车, 给予一次性定额补贴。其中, 对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的, 补贴 1 万元; 对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的, 补贴 7000 元。
2024/7/29	交通运输部、财政部关于印发《新对城市公交企业更新新能源城市公交车及更换动力电池, 给予定额补贴。每辆新能源车城市公交车及动力电池更新平均补贴 6 万元, 其中, 对更新新能源城市公交车的, 每辆车平均补贴 8 万元; 补贴实施细则》的通知	对更新新能源城市公交车的, 每辆车平均补贴 8 万元; 对更换动力电池的, 每辆车补贴 4.2 万元, 截止日期为 2025 年 1 月 20 日。
2024/7/30	交通运输部、财政部《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》	对提前报废国三及以下排放标准营运柴油货车、提前报废并新购国六排放标准货车或新能源货车、仅新购符合条件的新能源货车, 分档予以补贴, 截止日期为 2024 年 12 月 31 日。
2024/8/15	商务部等 7 部门《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》	提高报废更新补贴标准: 至 2024 年 12 月 31 日期间, 报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前注册登记的新能源乘用车, 并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车的, 调整补贴标准, 具体如下: 对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的, 补贴 2 万元; 对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的, 补贴 1.5 万元。

资料来源: 中国政府网, 中原证券研究所

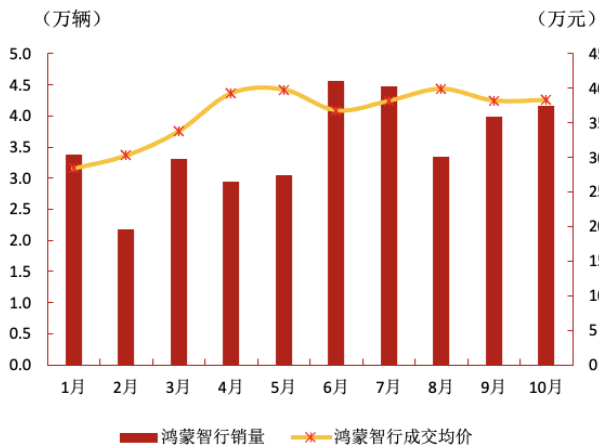
### 2.3. 智能化重塑行业格局，行业集中度快速提升

智能化重塑行业竞争格局，2025年围绕车企的智能化竞争白热化。智能化变革下，传统车企纷纷与科技企业进行合作来弥补与新势力品牌之间智驾差距。以华为、小米等为代表科技企业纷纷入局汽车智能化产业链，一方面提升了消费者对于汽车智能化产品的认知度，刺激了消费市场智能化需求，另一方面行业格局发生改变，车企加速由传统的垂直分工产业链经营模式转变为生态圈式分工，联合上下游产业链，建立共同的价值平台形成闭环。

**智选模式再升级，持续推进技术平台战略赋能车企。**2023年11月28日华为首次正式发布华为智选车模式的全新升级版本，鸿蒙智能汽车技术生态联盟—鸿蒙智行，将联合中国汽车产业伙伴为用户打造智能电动汽车产品以及提供智慧出行体验，打造开放、共享的技术平台。华为在智能汽车领域目前主要三种运行模式，零部件供应模式、与长安、北汽合作的HI模式，提供全栈集成的解决方案以及全新升级为鸿蒙智行的智选车模式。

鸿蒙智行是目前华为与车企合作最全面、最紧密以及最深入的模式，当前主要的合作车型有与赛力斯推出的问界、奇瑞推出的智界系列、北汽推出的享界以及与江淮推出的尊界系列，产品包含问界 M5/M7、问界新 M5/M7、问界 M9、智界 S7、智界新 S7、智界 R7、享界 S9、尊界 S800。该模式下合作车型可以搭载最先进的华为智能汽车技术且智能体验更优秀，比如问界新 M7 首发的全向防碰撞系统，搭载华为全栈解决方案的问界 M9 以及首搭泊车代驾技术的智界 S7。鸿蒙智行模式下合作车型表现亮眼，“四界完成体”已呈现，共同带动鸿蒙智行品牌销量、成交均价稳步攀升，问界新 M7 上市 13 个月累计交付新车 23 万辆，问界 M9 发布 11 个月累计大定突破 18 万辆，连续蝉联中国市场 50 万元以上月度销冠；享界 S9 上市以来连续蝉联 40 万以上纯电轿车销冠；首款行政级轿车尊界 S800 2024 年 11 月正式亮相，实现豪华到超豪华的全版图，上市 48h 预定 2108 台。

图 27：鸿蒙智行销量、成交均价持续攀升



资料来源：鸿蒙智行官方微信公众号，中原证券研究所

图 28：华为与车企合作的三种模式



资料来源：华为终端官方微博，中原证券研究所

表 3：华为部分合作车型

证券代码	上市公司	合作品牌	合作车型	上市时间	级别定位	价格 (万元)
601127.SH	赛力斯	AITO	问界 M5	2022 年 2 月	中型 SUV	24.98-31.98
			问界新 M5	2024 年 4 月	中型 SUV	24.98-27.98
		问界	问界 M7	2022 年 7 月	中大型 SUV	31.98-37.98
			问界新 M7	2023 年 9 月	中大型 SUV	24.98-32.98
			问界 M9	2023 年 12 月	大型 SUV	46.98-56.98
			问界 M8	2024H2	中大型 SUV	30-40
鸿蒙智行 600418.SH	江淮	尊界	尊界 S800	预计 2025 年 春季	大型轿车	100-150
	北汽	享界	享界 S9	2024 年 8 月	中大型轿车	39.98-44.98
			智界 S7	2024 年 4 月	中大型轿车	24.98-34.98
	奇瑞	智界	智界新 S7	2024 年 11 月	中大型轿车	22.98-31.98
			智界 R7	2024 年 9 月	中大型 SUV	25.98-33.98
			智界 S9	2024H2	中大型 SUV	30-40
HI 模式 000625.SZ	长安汽车	阿维塔	阿维塔 11	2022 年 8 月	中大型 SUV	31.99-60.00
			新款阿维塔 11	2024 年 12 月	中大型轿跑 SUV	27.99-42.99
			阿维塔 12	2023 年 11 月	中大型轿车	30.08-40.08
			新款阿维塔 12 双动力	2024 年 11 月	中大型轿车	26.99-42.99
			阿维塔 07	2024 年 9 月	中型 SUV	21.99-28.99
			北汽	极狐	阿尔法 S Hi	2022 年 5 月
600006.SH	东风汽车	岚图	梦想家	2024 年 9 月	MPV	32.99-44.99
		猛士	-	-	-	-
601238.SH	广汽	传祺	全新旗舰车型 2025 年上市交付			
零部件模式 002594.SZ	比亚迪	方程豹	豹 8	2024 年 11 月	中大型 SUV	37.98-40.78

资料来源：各公司公告或官网，汽车之家，中原证券研究所

技术平台战略持续推进，2023 年 11 月 26 日，长安汽车发布公告称与华为共同签署了《投资合作备忘录》，双方在备忘录明确华为设立新子公司，业务范围包括汽车智能驾驶解决方案、汽车智能座舱、智能汽车数字平台、智能车云、AR-HUD 与智能车灯等。根据战略内容华为新公司还将对现有战略合作伙伴车企及有战略价值的车企等投资者逐步开放股权，成为股权多元化的公司。华为新子公司 2024 年 1 月 16 日正式成立，命名为深圳引望智能技术有限公司，由华为全资持股，2024 年 8 月 20 日长安宣布旗下阿维塔科技(重庆)有限公司以 115 亿元购买深圳引望智能技术有限公司 10% 股权，8 月 25 日赛力斯也宣布以 115 亿元获得引望 10% 股权。华为智能汽车领域平台战略的进一步推进，未来还将有更多车企的加入，来共同打造电动智能化平台，同时华为鸿蒙生态圈也在不断扩展，广汽传祺、岚图汽车、零跑汽车、凯翼汽车也正式加入鸿蒙生态。11 月 30 日，广汽集团与华为签署深化合作协议，广汽将与华为在传祺、埃安和昊铂之外，打造一个全新高端智能新能源汽车品牌

智能化差异加剧新能源车企分化现象，行业集中度将快速提升。2025 年电动化渗透率放

缓，汽车智能化差异给消费者最直接的感知体验，国内新能源市场智能化竞争愈发激烈。2025 年华为平台战略下赋能的部分车企有望在市场占据一席之地，此外以比亚迪、特斯拉为代表有一定技术积累且形成相应规模效应，以及以理想为代表在一定细分市场销量持续增长的车企保持着竞争优势，对于一些智能化进展较慢，品牌、产品影响力有限的车企销量有所压力，竞争格局头部集中。

**表 4：多家车企与华为在智能化领域开展合作**

车企	相关合作	合作内容
比亚迪	智驾合作	2024 年 8 月 27 日宣布旗下新能源个性品牌方程豹与华为签订智能驾驶合作协议，将展开智能驾驶的联合研发，首款产品聚焦豹 8 车型，搭载华为乾崮智驾 ADS 3.0。
东风汽车	新一代架构	2024 年 9 月 23 日发布全新一代天元架构和商用车新能源平台“T1 平台”。全新一代天元架构采用华为乾崮车控模组，将率先搭载于猛士和岚图品牌车型。
长安汽车	入股华为引望	2024 年 8 月 20 日宣布旗下阿维塔科技(重庆)有限公司以 115 亿元购买华为旗下从事汽车智能系统及部件解决方案业务的深圳引望智能技术有限公司 10% 股权。此外，长安汽车与华为将全面升级在品牌与生态、云与 AI 技术、绿色能源、产业链合作等领域的战略合作。
赛力斯汽车	入股华为引望	2024 年 8 月 25 日宣布全资子公司赛力斯汽车有限公司以支付现金的方式购买华为技术有限公司持有的引望 10% 股权，交易金额为人民币 115 亿元。
长城汽车	数智化合作	2024 年 9 月 20 日与华为签署营销数智化全面合作协议，将在营销洞察、广告投放、用户互动、售后服务、用车服务、生态服务等领域展开合作。
蔚来汽车	充电合作	2024 年 7-9 月分别与安徽奇瑞绿能生态科技有限公司、东风汽车集团股份有限公司猛士汽车科技公司、华为鸿蒙智行达成充电服务合作，用户可通过 App/车机/小程序查找并使用蔚来充电桩。
广汽集团	联合打造新品牌	2024 年 11 月 30 日，广汽集团与华为签署深化合作协议，广汽集团将在现有传祺、埃安和昊铂品牌基础上，推出一个全新的高端智能新能源汽车品牌。此次合作，广汽集团将以新品牌为载体，与华为深度融合各自优势，在产品开发、营销策略以及生态服务等多个领域展开全面合作。

资料来源：各公司公告或官网，中原证券研究所

## 2.4. 智能化进展加速，助推软硬件迭代升级

**L2+渗透率不断提升，助推软硬件迭代升级。**政策端不断发力加速高阶智驾应用落地，政府陆续出台《交通领域科技创新中长期发展规划纲要(2021-2035 年)》(2022.1)、《智能汽车基础地图标准体系建设指南(2023 版)》(2023.3)、《国家车联网产业标准体系建设指南(智能网联汽车)(2023 版)》(2023.7)、《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》(2024.1)等政策。2023 年 11 月 17 日四部委发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》，首次对搭载 L3/L4 自动驾驶功能的智能网联汽车开展上路通行试点，《通知》首次明确了事故责任划分，进一步加快 L3+智驾技术的落地，推进自动驾驶产业化进程。自动驾驶主要包含两个领域，整车企开发可以实现量产的自动驾驶产品(L2/L2+级)和基于 L4+级打造新的移动出行模式。自动驾驶等级分为 L1-L5，以 L3 级别为分水岭，L1-L3 级别 ADAS 辅助驾



驶，L4、L5 级可实现无人驾驶。

**表 5：行业智能驾驶技术发展趋势**

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
应用场景	高速	城区	无图	(L3+/端到端)
技术发展	高速 NOA 开始逐步推广	城市 NOA 开始小规模测试；记忆泊车(HZP)开始推广；只有白名单障碍物 AEB 白名单 AEB	白名单 AEB，基础 APA(智能泊车)仍是主流	无图 NOA 开始逐步推广；低速封闭道路 L3 开始逐步启动

资料来源：MarkLines，中原证券研究所

目前国内智能汽车市场自动驾驶技术依旧停留在稳定 L2、冲击 L3 的阶段，规划到 2025 年前 L2、L3 级销量占比超过 50%。L2+级别渗透率不断提升，根据高工智能汽车数据显示，2023 年中国市场乘用车(不含进出口)前装标配 ADAS 交付 1238.06 万辆，搭载率继续攀升至 58.63%，其中，L2 级及以上前装标配交付 794.01 万辆，同比增长 36.97%；2024 年 1-5 月 L2 级及以上前装标配交付 353.38 万辆，同比增长 36.59%，前装搭载率提升至 44.44%。

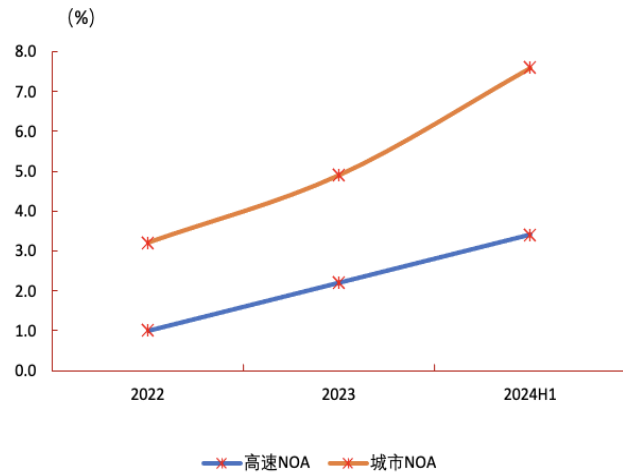
**表 6：中国自动驾驶应用规划**

2025 年	2030 年
L2、L3 级销量占比超过 50%	L2、L3 级销量占比超过 70%
L4 级开始进入市场	L4 级销量占比达 20%
C-V2X 终端新车装配率达 50%	C-V2X 终端新车装配基本普及
乘用车：高速、交通拥堵场景实现 L3 级，代客泊车场景实现 L4 级	乘用车：城郊道路、城市道路实现 L4 级
货运车：高速实现 L3 级，在高速公路队列行驶、限定场景实现 L4 级	货运车：城市道路、高速公路实现 L4 级
客运车：BRT 等限定场景实现 L3 级，在封装区域等限定场景实现 L4 级	客运车：城市道路（城市公交）实现 L4 级

资料来源：《智能网联汽车技术路线图 2.0》，中原证券研究所

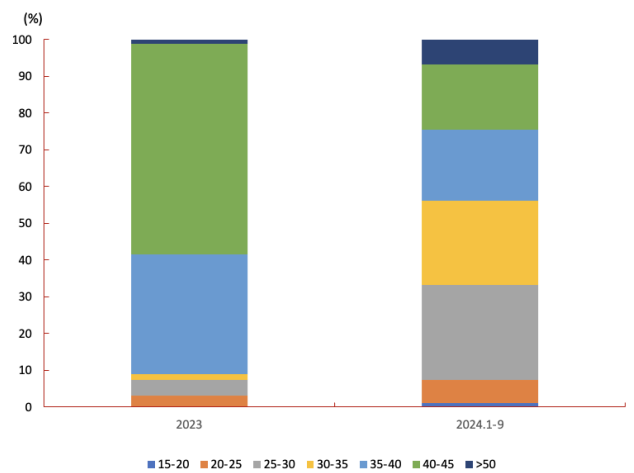
NOA 高阶智驾逐渐规模化普及，智驾方案的应用不断下探主力销量市场。根据佐思汽研数据，城市 NOA 和高速 NOA 渗透率不断提升，截止 2024H1，城市 NOA 和高速 NOA 乘用车销量分别为 73.2 万辆、32.8 万辆，渗透率分别达到 7.6%、3.4%（不包含既具备高速 NOA 又具备城市 NOA 功能的车型），相较于 2023 年全年分别提升 2.7pct 和 1.2pct。以城市 NOA 为代表 L2+功能搭载价位持续下行，根据高工智能汽车数据，2023 年乘用车前装标配 NOA 新车交付均价为 35.24 万元，同比下降 4.51 万元。根据佐思汽研数据，2024 年 1-9 月，乘用车标配城市 NOA 主要价格区间为 25-30 万元，占比 25.8%，相较 2023 年提升 21.6pct。国内新能源品牌纷纷推进城市 NOA 量产落地进入规模化普及新阶段，2024 年 7 月深蓝 S07 215MAX 乾崮智驾 ADS SE 版上市，首次高阶 NOA 下探至 20 万元以下市场，小鹏 MONA M03 15.58 万元顶配车型可实现全场景智能辅助驾驶和城市 NGP 智能导航辅助驾驶，城市 NOA 搭载价位进一步下探。伴随小鹏、零跑、深蓝、哪吒等多家车企陆续开启 20 万元以下车型标配 NOA 规模化交付，智驾升级提速，供需良好循环，产业链端技术持续迭代，在车企相应车型规模效应的带动下成本逐渐降低，有利于车企推出更多低价位智驾车型带动消费者需求。2025 年预计城市 NOA 搭载价位可下探至 15 万元以下车型，渗透率可提升至 10%-13%。

图 29：乘用车 NOA 高阶智驾渗透率不断提升



资料来源：佐思汽研，中原证券研究所

图 30：NOA 智驾方案应用不断下探主力销量区间



资料来源：佐思汽研，中原证券研究所

表 7：部分自主品牌城市 NOA 进展

主机厂	城市 NOA 车型	城市 NOA 落地情况
理想	L6/L7/L8/L9 Max 版、理想 MEGA	2023.6. 推送不依赖高精地图的城市 NOA
		2023.9. 推送通勤 NOA 的内测版本，首先 10 座城市
		2023.12. 扩展到 100 城；2024 年 Q2 实现通勤 NOA 全场景覆盖
		2024.4. AD MAX3.0 进阶版实现城市 NOA 全国覆盖
		2024.6. OTA6.0 智能驾驶无图 NOA 重磅升级，覆盖全系车型，全国都能开
AITO	问界 M5 智驾版/新 M7 智驾版/M9 系列	2023.10. 已实现 15 城 NOA，预计四季度扩展到全国
		2024.3. 新增不依赖高精地图覆盖全国的城区 NCA
小鹏	G9/P7i/G6 Max 版/MONA M03/P7+	2023.12. 开放 5 城的城市 NGP 功能，预计 2023 年底扩展到 50 座城市，2024 年扩增到 200 个城市
		2024.2. 向智驾经验用户推送无限 XNGP，全国覆盖
		2024.5. 端到端大模型上车
		2024Q4. 实现门到门体验
蔚来	ET/ES/EC	2023.7. 城市 NOP+ 在上海、北京上线
		2023Q4 预计累计开通城区领航路线 6 万公里，2024Q1 累计开通 20 万公里，2024 年 Q2 累计开通 40 万公里
		2024.4 全域领航辅助 NOP+ 城区路线全量推送，城区覆盖 726 座城市
		2024 年下半年推送点到点全域领航 2.0
长安汽车	阿维塔 11/12	2023.12. 无图 NCA 将按照 6 城-16 城-全国范围进度完成交付，2023 年底全国范围内实现高速-城区-泊车的智驾功能更丝滑结合
		2024.4. ADS 2.0 升级，开启全国覆盖城市 NCA
上汽集团	智己 L7/LS7	2023.10. 正式公测，2024 年通勤模式实现 100 城开放，2025 年实现全场景通勤
小米汽车	SU7/ SU7 Ultra	2024.4. 交付全国版的高速 NOA 功能
		2024.8. 宣布实现城市 NOA 全国都能开

资料来源：佐思汽研，各品牌官方微信公众号，中原证券研究所

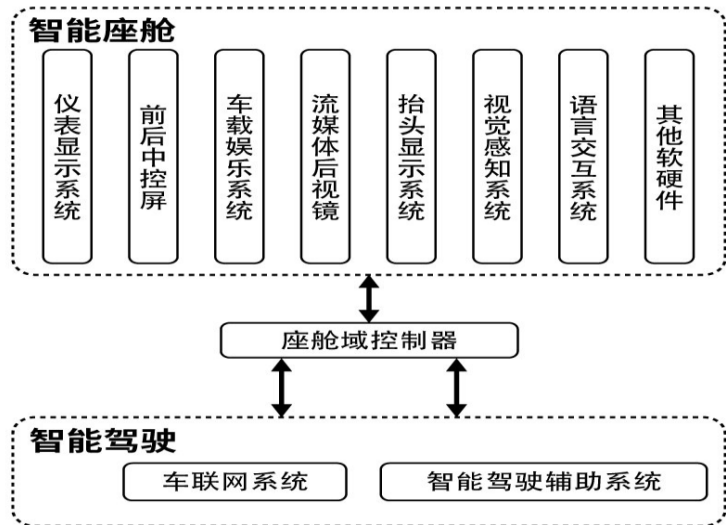
**硬件端以线控制动为代表的智能底盘技术渗透率不断提升。**智能驾驶在感知、决策和执行三方面重塑整车价值，车辆通过硬件设备感知周围环境，信息至软件系统决策分析并制定相应的控制策略执行。高级别自动驾驶会对执行器的精度及冗余有更高的要求，线控制动不依赖制动踏板与助力结构之间的机械连接，可实现底盘与车身之间的解耦，更好的适配 L3 级别以上的智能驾驶方案，成为新能源汽车的刚需产品。线控制动系统主要分为电子液压线控系统(EHB)和电子机械制动系统(EMB)，其中 EHB 实现难度较低，是当前主流的线控制动产品。

根据集成度的不同，EHB 分为 Two-box 和 One-box 两种解决方案，One-box 方案高度集成汽车电子稳定系统等一些传统制动部件，具备集成度高、成本低、体积小特点，安全冗余性也可满足当前快速进阶到 L3 级别智驾，是新能源车线控制动技术方案的主流选择。根据高工智能汽车数据显示，2023 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配 One/Two Box 线控制动交付新车 795.77 万辆，同比增长 60.31%，前装搭载率升至 37.68%。其中新能源汽车线控制动搭载率超过 73%，2024 年 1-2 月搭载率进一步攀升至 80.71%。近年外资供应商因芯片短缺问题导致产能不足，主机厂引入国内供应商的意愿增强，同时线控制动的开发周期较长，需要车企和供应商多方面的融合来提出系统性的解决方案以满足智能驾驶快速发展需求。以伯特利、弗迪动力为代表的本土供应商在开发能力、响应速度和成本方面均有优势快速突围，One-box 方案纷纷落地。

**智能网联应用场景增加，突破单车智能阶段。**2024 年 6 月 4 日四部门确定首批智能网联汽车准入和上路通行试点九个联合体入选，政策端运行主体和城市方案的落地以及 L3+智驾技术的推进再加速网联化的发展，智能网联应用场景增加。中国整车智能化发展当前处于单车智能快速发展期，单车智能通过摄像头和雷达等传感器可以有效保证个体性能，但不能有效应对城市道路复杂情况，在极端天气下感知能力具有一定的局限性，因此需要配备大量传感器来弥补感知信息差，导致单车成本增高。更高阶的智能驾驶仅仅依靠单车智能难以落地，对于智能驾驶的突破，单车智能需要通过网联化与人、车、路、云端进行智能信息交换从而实现替代人来操作汽车。智能网联化汽车升维更进一步，智能网联汽车在通过软硬件工程和人机交互实现一定智能化的基础上，融合现代通信与网络技术，通过座舱域控制器和车联网帮助现代汽车实现驾舱智能化，弥补单车智能模式下的不足，让自动驾驶更加安全高效。

高阶智驾落地加速，车联网渗透率显著增长，根据高工智能汽车数据显示，中国市场乘用车车联网前装标配搭载量从 2018 年的不到 400 万辆，增长至 2022 年的 1300 多万辆，渗透率由不到 20%提升至近 70%。其中 5G 车联网加速推进，2024 年 1-5 月，中国市场（不含进出口）乘用车前装搭载（含部分选装）5G 联网功能交付 94.49 万辆，同比增长 90.08%。2024 年 7 月 3 日五部门公布确定了 20 个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市，全面带动提升车载网联终端装配率与使用效果，为全国规模化应用推广奠定基础

图 31：智能网联产品框架



资料来源：MARKLINES、中原证券研究所

车企聚焦 AI 大模型，端到端模型应用落地。自动驾驶软件平台借助于人工智能技术持续获得突破，AI 大模型的应用使自动驾驶算法具备更强的泛化能力驱动自动驾驶向更高等级迈进，传统车企纷纷聚焦 AI 大模型，应用于智能座舱和智能驾驶。传统的自动驾驶依赖于感知、决策、规划等多个独立的模块，不同的模块由专门的 AI 模型进行处理，各种模块再层层递进完成指示，这些模块由手工编写的代码连接和协调，目前绝大多数智能驾驶均采用模块化架构。

特斯拉智驾方案以 Autopilot 为基础不断衍变，所有特斯拉车辆标配基础版 Autopilot，包括车道居中和交通感知巡航控制功能，后更新升级增强版 EAP 方案（现已停产），提供召唤、自动变道、自动辅助导航驾驶以及自动泊车功能。2019 年推出完全自动驾驶 FSD 系统，增加功能包括变道辅助功能、自动泊车功能以及从车库或停车位召唤车辆功能。FSD 系统已进行多次更新，2020 年 10 月发布 FSD Beta 版，2022 年 11 月面向所有美国用户开放，2023 年 3 月更新至 FSD Beta V11 版本，2024 年 4 月推出 L2+级自动驾驶系统，特斯拉 FSD 系统去除 Beta 字样，变更为 FSD Supervised，即 FSD V12.3.3 版本，基于自动驾驶系统完成了端到端模型的转型。特斯拉历经四代硬件更新，HW1.0 采用 Mobileye 芯片，HW2.0 采用英伟达计算平台，HW3.0 采用特斯拉为 FSD 自主打造的人工智能芯片，2023 年发布第二代自研芯片 HW4.0 匹配端到端大模型。新一代智能驾驶系统 HW5.0 2024 年 6 月更名为 AI5.0 预计 2026 年 1 月发布，性能将比 HW4.0 提升 10 倍。

智能驾驶 AI 大模型的最先发展是在感知层面使用大模型，2021 年特斯拉 AI Day 首次推出基于 Transformer 的 BEV 方案，是大模型首次用于自动驾驶。2022 年 AI DAY 引入占用网络感知进化，即使不识别类别也能判断物体运动状态，引领自动驾驶感知算法发展，华为、小鹏、理想、蔚来等主流车企、自动驾驶方案商均推出了基于 BEV+Transformer 的智驾方案。BEV+Transformer 的技术架构通过使用从每辆车收集的图像数据用于训练其神经网络模型来提高自动驾驶中物体识别的准确性，但决策规划端模块并没有运用神经网络。特斯拉基于 Occupancy+Transformer 架构进一步开发感知决策规划一体化模型，2024 年推出 FSD V12 突

破端到端神经网络的应用，即 One-Model 端到端架构，端到端神经网络取代了传统的模块化设计，通过一个统一的神经网络模型，从摄像头、雷达等传感器获取的数据输入直接生成车辆控制命令，简化了系统架构，提高了模型的响应速度和准确性。特斯拉利用其庞大的用户基础，收集了数百万小时的驾驶视频和传感器数据，用于训练其神经网络模型自主学习驾驶习惯，不再依赖人工编码。

2024 年以城市 NOA 为代表的高阶智驾落地元年，车企 AI 上车抢占先机。端到端智驾更加接近真实的人类驾驶体验，大量减少了人工规则的介入，逐步确立为智能驾驶技术的发展趋势。特斯拉 FSD 入华进展不断加快，2024 年 4 月与百度达成合作，百度将授予特斯拉测绘牌照资格并向其车道级导航地图；5 月据相关媒体报道特斯拉考虑在中国建立数据中心，进行数据处理以及训练运行 FSD 所需的算法；9 月特斯拉 AI 团队官宣 2025Q1 将在中国推出 FSD。以传统模块化架构为主要路线的车企纷纷加速布局智驾端到端技术方案，2024 年 5 月，小鹏 AI Day 发布了国内首个量产上车的端到端大模型，由神经网络 XNet+规控大模型 XPlanner+大语言模型 XBrain 组成、理想宣布端到端+VLM 双系统新增“车位到车位”智能驾驶功能并于 11 月底全面推送、极氪 11 月首发浩瀚智驾 2.0 端到端 Plus 架构，车位到车位领航将于 2025 年第二季度实现全国全量推送。

**表 8：各品牌纷纷上车 AI 大模型**

主机厂	发布时间	AI 大模型	主要功能	供应商	应用车型
比亚迪	2024 年 1 月	璇玑 AI 大模型	多模态 AI 大模型，覆盖整车三百多个场景，座舱方面接入全新 DiLink 车机	自研	秦 L
鸿蒙智行	2024 年 4 月	盘古大模型	赋能座舱、智驾等，语音助手小艺智能性和人性化能力提升	华为	问界 M9、智界 S7
小鹏	2024 年 5 月	AI 天玑系统	端到端大模型，赋能智驾、座舱，智驾包括感知大模型、规控大模型；座舱包括 AI 小 P、人机共驾、出行助理	自研	X9、G6、G9、P7i
理想	2023 年 6 月	Mind GPT	多模态认知大模型，赋能智能座舱，功能包括用车助手、娱乐助手、出行助手和百科老师	自研	MEGA 等
蔚来	2024 年 4 月	NOMI GPT	端云融合架构，赋能座舱，包含自研多模态感知、自研认知中枢、情感引擎、记忆能力多专家 Agent	自研	ET5、ET7、ES7 等
吉利	2023 年 6 月	星睿 AI 大模型	赋能各个领域，从 AI 全景声环绕音响、AI 座椅、AI 数字底盘，到 GEA 架构	自研	银河 L6 等
广汽埃安	2024 年 4 月	ADiGO SENSE AI 大模型	赋能座舱，应用包括智能语音、内容创作、座舱控制、文本概括、视听生态等	自研	第二代 AION V

资料来源：佐思汽研，中原证券研究所

## 2.5. 中国车企全球本土化策略加速，零部件出海新发展周期

**贸易壁垒加速中国车企全球本土化策略。**中国品牌汽车制造商深耕国内市场的同时也在持续推进海外扩张，自主品牌在东南亚、欧洲、美洲等地区均实现产品出口向产能输出的突破。2024 年以来西方国家逐渐开展对中国汽车出口的贸易保护措施，5 月 14 日美国政府宣布对中国电动汽车出口关税从 25%提升至 100%；土耳其商务部于 6 月 8 日宣布，将对中国产燃油车

和混动车征收“进口价格 40%或每辆车 7,000 美元(以较高者为准)”的额外关税; 6 月 12 日欧盟发布反补贴调查初步结论, 预计从 7 月 4 日对来自中国的纯电动汽车在原有 10%的汽车关税基础上分阶梯征收额外临时关税, 其中, 上汽、吉利、比亚迪分别加征 38.1%、20%、17.4%的关税, 提高后的税率为 48.1%、30%、27.4%, 对配合调查但未被抽样的车企加征 21%的平均关税, 目前尚未落地, 中欧就电动车关税政策持续谈判。

**表 9: 各主机厂本土海外整车生产基地布局**

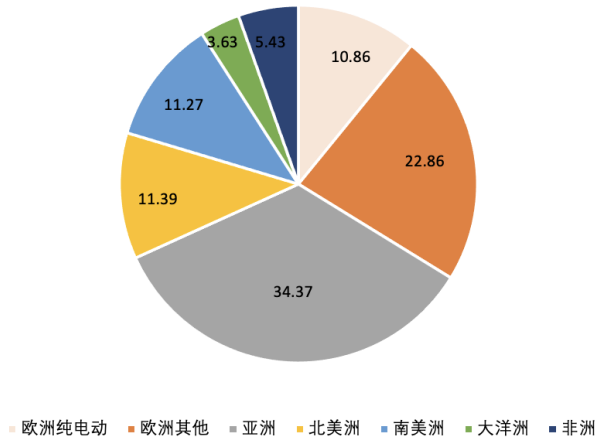
主机厂	地区	国家	产能 (辆/年)	投产时间	生产车型
比亚迪	美洲	巴西	1720	2015 年	电动客车、电动厢型车
			150,000	2025 年	海豚、元 Plus、宋 Plus、电动客车
		哥伦比亚	8000	2008 年	卡车、客车
		美国	1500	2013 年	纯电动公交车、电动卡车
	亚洲	泰国	计划 150,000	预计 2024 年	ATTO 3、海豚、海豹电动、混动车型
		印度尼西亚	-	计划 2026 年	电动车型
		印度	10,800	2022 年	E6、ATTO 3
	欧洲	匈牙利	1000	2017 年 4 月	电动客车
			-	计划 2026 年	电动乘用车
		乌兹别克斯坦	50,000	2024 年 1 月	宋 Plus DM-i、驱逐舰 05、电动客车
奇瑞汽车	亚洲	马来西亚	-	2024 年	Jaecoo J7、
		越南	计划 200,000	-	Omoda EV (计划)、Jaecoo EV (计划)
	欧洲	西班牙	150,000	2024 年	Omoda 7、Omoda 7 PHV
吉利汽车	亚洲	马来西亚	200,000	-	轿车、SUV、MPV
	美洲	美国	150,000	2018 年 6 月	S60、EX90、Polestar 3
	欧洲	比利时	230,000	-	纯电动、混动
		英国	20,000	2017 年 3 月	插电混动、增程
长安汽车	亚洲	泰国	计划 100,000	预计 2025 年	纯电动、插电混动、增程
长城汽车	亚洲	泰国	80,000	2021 年	H6 Hybrid/PHEV、坦克 500/ 300 Hybrid、好猫
	美洲	巴西	20,000	2024 年 5 月	长城炮、坦克 500
	欧洲	俄罗斯	80,000	2019 年 5 月	SUV
	上海汽车	亚洲	印度尼西亚	60,000	2017 年
印度			120,000	2019 年 4 月	SUV、MPV
泰国			72,000	2017 年	乘用车、皮卡
东风汽车	亚洲	越南	5,000	-	轻型卡车
		印度尼西亚	50,000	2017 年 5 月	SUV、迷你巴士、皮卡
	欧洲	俄罗斯	100,000	2022 年 9 月	纯电动、插电混动
广州汽车	亚洲	泰国	计划 50,000	预计 2024 年	纯电动

资料来源: MarkLines, 各公司公告或官网, 中原证券研究所

欧洲是中国车企出海的重要市场之一, 2024 年 1-5 月, 中国汽车出口欧洲占总出口量 33.7%, 其中针对欧盟加征关税的纯电动车型占总出口量 10.9%, 整体来看, 欧盟加征反补贴临时关税对中国汽车总出口量的影响可控。对欧洲出口的纯电动车型占中国纯电动汽车总出口量 36.5%,

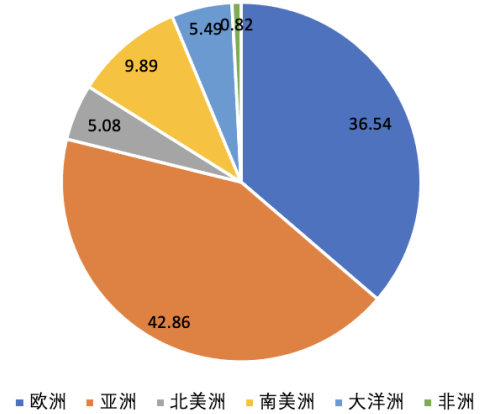
比例较大，短期来看中国车企为应对关税壁垒带来的压力将上涨在欧洲的电动汽车价格影响本土竞争力。比亚迪、蔚来在匈牙利、奇瑞在西班牙、吉利在比利时均有欧洲建厂规划，中长期加速自主车企海外建厂本土化产能输出节奏来应对贸易壁垒带来的成本压力。

图 32：2024 年 1-5 月中国汽车分区域出口情况 (%)



资料来源：乘联会，中原证券研究所

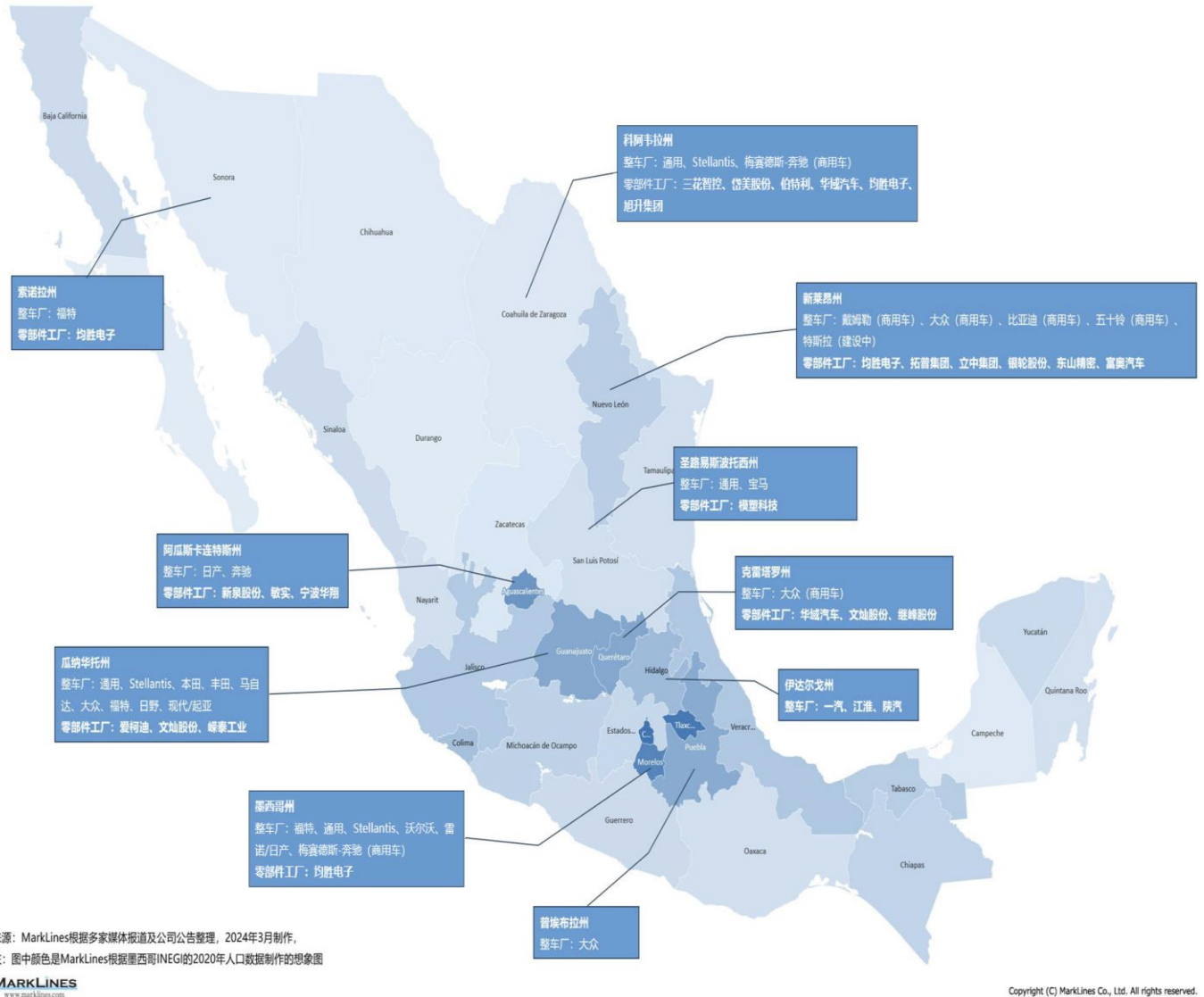
图 33：2024 年 1-5 月中国纯电动汽车分区域出口情况 (%)



资料来源：乘联会，中原证券研究所

**零部件企业全球扩张加速，关注配套自主品牌本土化建设机会。**2023 年特斯拉宣布在墨西哥建设超级工厂并鼓励上海工厂零部件厂商到墨西哥建厂从而降低运输成本并提高生产效率，进一步刺激中国零部件企业出海进度。墨西哥西临太平洋，东濒墨西哥湾和加勒比海，连接全球主要市场，具有独特的地理优势，同时墨西哥是北美自贸区成员国，产品出口美国享受零关税待遇，墨西哥政府还为大型汽车制造商提供包括税收优惠等一系列激励措施。凭借独特的政策、地理、人工优势，墨西哥成为中国零部件企业布局北美市场的重要制造基地。中国零部件企业出海类型主要有新建工厂或在原有的产能上进行扩张，例如福耀玻璃、新泉股份、伯特利、拓普集团、银轮股份、旭升集团、三花智控等，以及通过海外并购收购海外公司来实现公司全球化布局，例如均胜电子、华域汽车、岱美股份等。

图 34：墨西哥车企及部分零部件企业分布地图



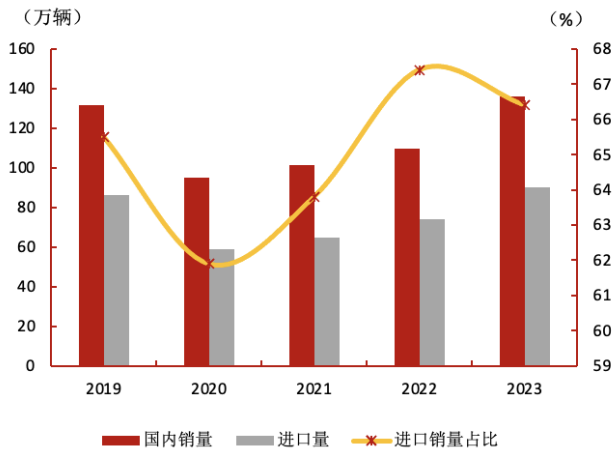
资料来源：MarkLines，中原证券研究所

**国内新能源出海节奏加快，零部件把握出海关键窗口期。** 特斯拉墨西哥新工厂原定于 2025 年投产计划暂缓，自主车企加速出海以及贸易壁垒本土建设带来新发展机遇。墨西哥主要通过进口来满足国内市场需求，近两年自中国进口墨西哥的汽车数量显著增长，是墨西哥最大的进口国。2023 年墨西哥汽车进口 90.4 万辆，占总销量的 66.4%，其中从中国进口数量同比增长 53.2% 至 26.6 万辆，进口占比达到 29.4%。中国自主品牌海外销售以 KD 组装为起步，逐步加大本土化产业链建设，对墨西哥的出口量和本土产量均快速增长。上汽名爵 2023 年销量 3.32 万辆成为最畅销车型，奇瑞品牌 2022 年开始在墨西哥销售，2023 年销量位列第二位，同比增长 4.5 倍至 2.7 万辆，本土化生产的江淮汽车位列第三位，2023 年销量同比增长 28.8% 至 2.1 万辆。自主品牌墨西哥布局持续推进，2023 年 4 月比亚迪宣布进军墨西哥市场，迅速扩大电动汽车阵容，推出汉 EV、唐 EV 以及 ATTO 3 三款车型，同年又推出海豚、海豹、海鸥，2024 年 4 月驱逐舰 05 在墨西哥上市，同时加快本土化进度，比亚迪墨西哥新工厂目前正处于选址谈判的最后阶段。中国车企出海处于关键的窗口期，中长期本土化建设需要稳定的供应链支持



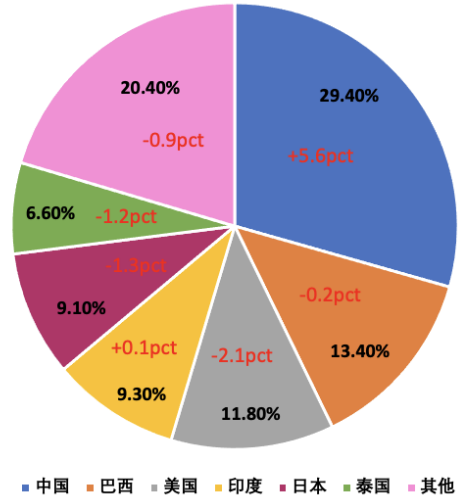
以及全球化资源，海外布局成熟的零部件企业享有先发优势。

图 35：墨西哥国内汽车销量以及进口量情况



资料来源：墨西哥国家统计和地理研究所，中原证券研究所

图 36：2023 年墨西哥汽车进口原产国结构占比



资料来源：墨西哥国家统计和地理研究所，中原证券研究所

### 3. 投资评级及主线

#### 3.1. 维持行业“强于大市”评级

2025 年乘用车行业景气度持续向上，政策延续下有望持续提振内需，出口仍将有力支撑总量；商用车出口、天然气重卡、新能源重卡结构性机遇叠加以旧换新政策刺激，有望明显拉动汽车全年销量。零部件板块智能化和全球化带动下，产业链机遇增加，释放盈利弹性。智能化赋能，新能源渗透率仍将持续增长，行业成长驱动力明显，维持行业“强于大市”评级。

#### 3.2. 投资主线及重点标的

自主品牌需求向上，智能化进展加速以及乘用车出海增量，乘用车推荐长安汽车、江淮汽车，关注比亚迪；商用车出口机遇及重卡结构性增量，推荐宇通客车、中国重汽；高阶智驾落地加速，关注智能化增量零部件公司，拓普集团、保隆科技、伯特利；出口带动零部件全球化机遇，关注福耀玻璃、均胜电子、新泉股份。

表 9：汽车行业上市公司估值及投资评级

子版块	代码	名称	总市值 (亿)	EPS		PE		投资评级
				2024E	2025E	2024E	2025E	
乘用车	002594.SZ	比亚迪	7579.51	13.38	17.70	20.57	15.55	未评级
	000625.SZ	长安汽车	1199.78	0.62	0.92	24.40	16.41	买入
	600418.SH	江淮汽车	756.32	0.31	0.40	123.58	96.43	买入
商用车	600066.SH	宇通客车	509.87	1.47	1.87	17.18	13.48	买入
	000951.SZ	中国重汽	200.55	1.25	1.61	14.07	10.95	买入
汽车零部件	603596.SH	伯特利	268.70	1.90	2.44	23.34	18.18	未评级
	601689.SH	拓普集团	916.86	1.74	2.24	31.31	24.31	未评级

603179.SH	新泉股份	219.53	2.17	2.95	20.77	15.26	未评级
600699.SH	均胜电子	222.01	0.93	1.13	16.91	13.90	未评级
603197.SH	保隆科技	82.62	1.89	2.76	20.65	14.11	未评级
600660.SH	福耀玻璃	1414.33	2.86	3.36	19.58	16.66	未评级

资料来源：中原证券研究所，Wind(未评级盈利预测采用 Wind 一致预期平均值，估值以 2024 年 12 月 5 日收盘价计算)

#### 4. 风险提示

- 1) 海内外汽车销量不及预期，内需或受政策补贴激励效果低于预期影响，欧洲、美国等地区关税政策不确定性影响出口。
- 2) 智能化进展不及预期，L2+等高阶智驾智能化技术研发创新低于预期。
- 3) 行业竞争激烈，车企价格战影响。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；  
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；  
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；  
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；  
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；  
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；  
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。