



以旧换新政策延续，汽车智能化加速突破

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块下跌7.4%，沪深300下跌5.2%。估值上，截至1月3日收盘，汽车行业PE(TTM)为23倍，较前一周下跌7%。
- 投资建议：**截至2025年1月3日，湖南、湖北、广西、海南、河北、贵州等多个省份明确2025年汽车以旧换新暂时延续2024年政策，四川、江苏、广东、吉林、新疆、上海明确2025年将继续开展汽车以旧换新活动。商务部正与有关方面抓紧制定2025年“两新”相关政策，后续政策的出台、落实利好2025年国内汽车消费增长。12月31日，《北京市自动驾驶汽车条例》通过，条例旨在明确自动驾驶工作的总体要求，鼓励技术创新和产业发展，对基础设施建设、自动驾驶创新应用活动进行全环节规范，实行包容审慎监管。中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示，2025年将是汽车基础智能化的元年，高阶智能技术将快速进入中低价车型市场，预计2025年我国乘用车L2级及以上辅助驾驶的渗透率可能会接近65%。汽车智能化程度有望进一步提升。投资机会方面，建议关注2025年新车型周期开启以及以旧换新政策延续带来的机会；建议关注Robotaxi以及华为大周期、小米新车型上市带来的机会；建议关注智能化加速突破给行业带来的机会；此外，建议关注若2025年全面开启国四淘汰给重卡行业带来的机会。
- 乘用车：**受益于“两新”政策拉动，12月乘用车市场延续高景气度。商务部数据显示，截至12月19日24时，全国汽车报废更新近270万辆，汽车置换更新超过310万辆，当前商务部正与有关方面一道，抓紧制定2025年“两新”相关政策，后续政策出台、落实利好2025年国内汽车消费增长。主要标的：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、上汽集团(600104)、长安汽车(000625)、广汽集团(601238)。
- 新能源汽车：**乘联会预估，12月全国新能源乘用车批发销量150万辆，同比增长35%，环比增长5%。2025年以旧换新政策延续，销量有望继续增长，产业链相关标的将伴随销量增长而充分受益。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(301307)、溯联股份(301397)。
- 智能汽车：**12月31日，《北京市自动驾驶汽车条例》通过，将于2025年4月1日起施行。条例旨在明确自动驾驶工作的总体要求，鼓励技术创新和产业发展，并对基础设施建设、自动驾驶创新应用活动进行全环节规范，实行包容审慎监管。中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示，随着新能源汽车市场渗透率的不断提升，智能化也将进入全面加速期，2025年将是汽车基础智能化的元年，高阶智能技术将快速进入中低价车型市场，预计2025年我国乘用车L2级及以上辅助驾驶的渗透率可能会接近65%。智能汽车有望在2025年加速突破与发展。主要标的：1) 华为产业链：赛力斯(601127)、北汽蓝谷(600733)、星宇股份(601799)、伯特利(603596)、中鼎股份(000887)；3) 特斯拉产业链：拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)；小米产业链：德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、无锡振华(605319)。
- 重卡：**根据第一商用车网数据，12月重卡销量约8.1万辆，同比+55%，环比+18%，得益于货车“以旧换新”政策刺激以及出口的增长。天然气重卡方面，第一商用车网预计12月天然气重卡终端销量同比增长约50%，主要受气价回落影响。截至12月31日，液化天然气市场价为4413.8元/吨，同比-24.0%，环比+0.4%，气价回落利好天然气重卡复苏。建议持续关注2025年国四淘汰政策进度给重卡内销带来的机会。推荐标的：潍柴动力(2338.HK/000338)、中国重汽(3808.HK/000951)、天润工业(002283)。
- 风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、智能网联汽车推广不及预期的风险等。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zllans@swsc.com.cn

分析师：张雪晴

执业证号：S1250524100002

电话：010-57758528

邮箱：zxqyf@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	262
行业总市值(亿元)	39,184.04
流通市值(亿元)	34,271.48
行业市盈率TTM	24.1
沪深300市盈率TTM	12.4

相关研究

- 汽车行业周报(12.23-12.27)：全国新能源充电桩数同比+50%，利好新能源渗透率提升(2024-12-30)
- 汽车行业2025年投资策略：电动智能与机器人共舞，行业周期加速向上(2024-12-24)
- 汽车行业周报(12.16-12.20)：预计12月乘用车零售270万辆，新能源渗透率可达51.9%(2024-12-23)
- 汽车行业周报(12.9-12.13)：11月新能源渗透率达52.3%，以旧换新带动乘用车销售量超520万辆(2024-12-16)

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	5
2.3 新车快讯	7
2.4 2024 年 11 月欧美各国汽车销量	8
3 核心观点及投资建议	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
5 风险提示	13

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，12.30-1.3）	1
图 2: 行业走势排名（12.30-1.3）	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（12.30-1.3）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（12.30-1.3）	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

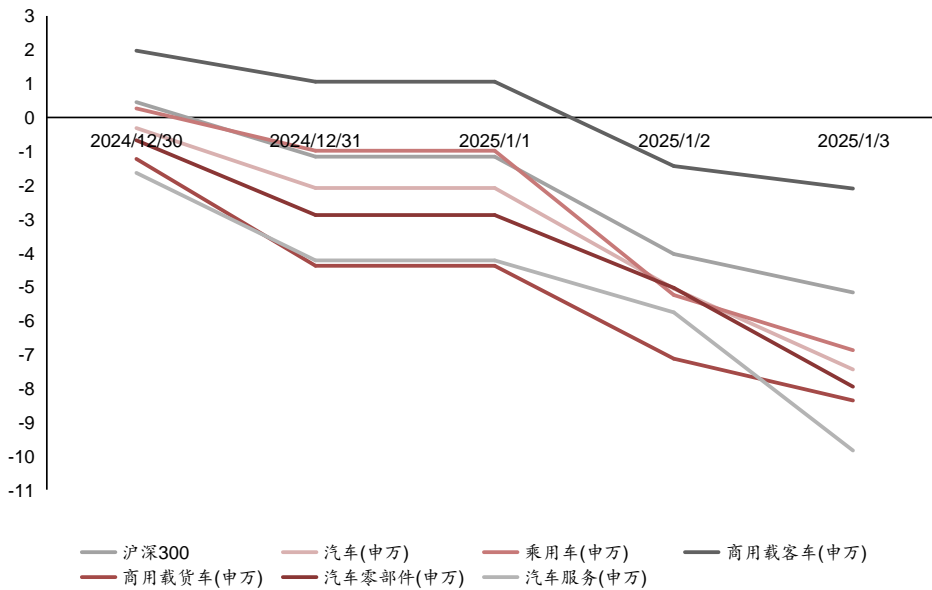
表 1: 主要车企 12 月销量情况（万辆）	5
表 2: 12 月 28 日-1 月 3 日新车快讯	7
表 3: 2024 年 11 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.1.3）	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6068.6 点，下跌 7.4%。沪深 300 指数报收 3775.16 点，下跌 5.2%。子板块方面，乘用车板块下跌 6.9%；商用载客车板块下跌 2.1%；商用载货车板块下跌 8.4%；汽车零部件板块下跌 8%；汽车服务板块下跌 9.8%。

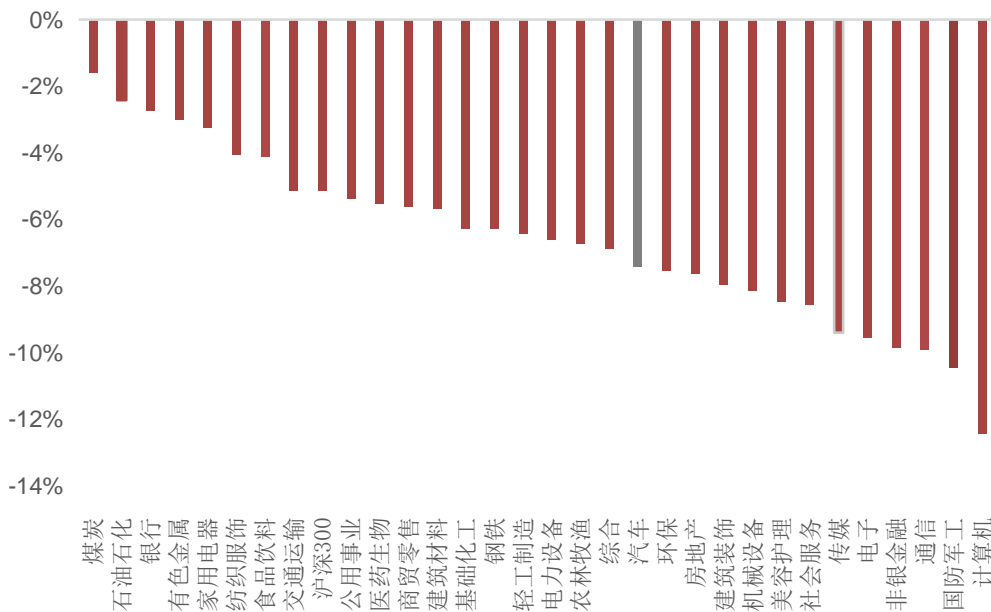
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 19 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，12.30-1.3）



数据来源：Wind, 西南证券整理

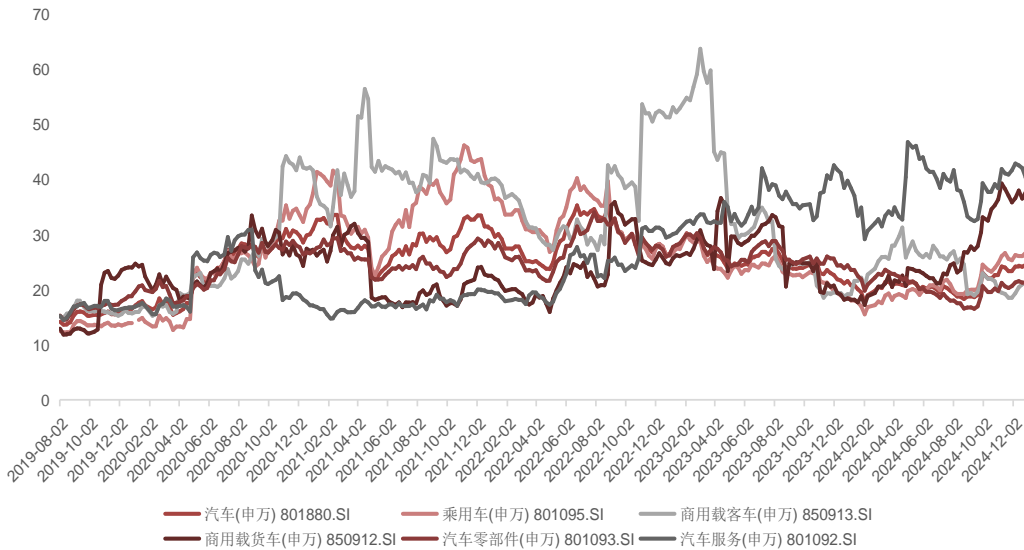
图 2：行业走势排名（12.30-1.3）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上, 截至1月3日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 23 倍, 较前一周下跌 7%。

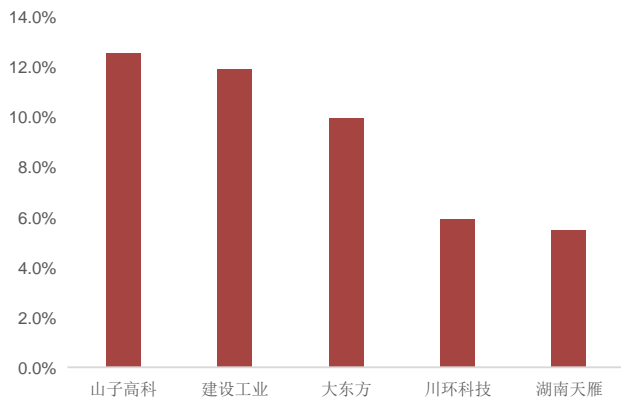
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

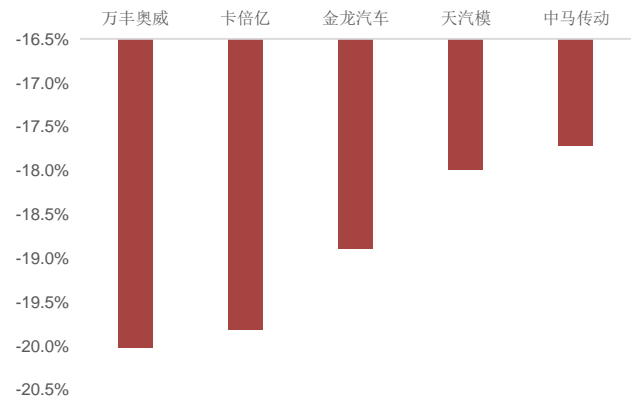
个股方面, 上周涨幅前五依次是山子高科、建设工业、大东方、川环科技、湖南天雁; 跌幅前五依次是万丰奥威、卡倍亿、金龙汽车、天汽模、中马传动。

图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (12.30-1.3)



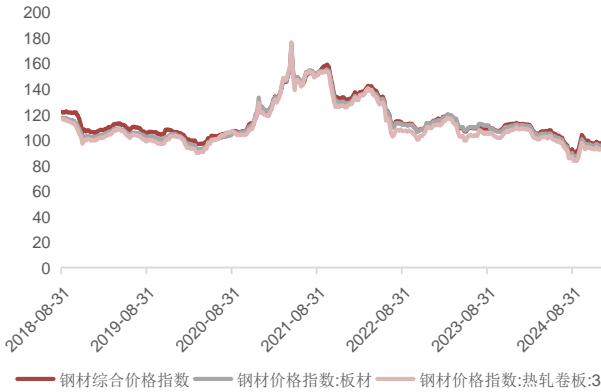
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (12.30-1.3)



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 0.5%，铜价下跌 1.4%，铝价上涨 0.1%，天然橡胶期货价格下跌 2.9%，布伦特原油期货价格上涨 4.4%，浮法玻璃价格下跌 1.2%。液化天然气方面，截至 12 月 31 日，市场价为 4413.8 元/吨，同比-24.0%，环比+0.4%，汽柴比为 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）

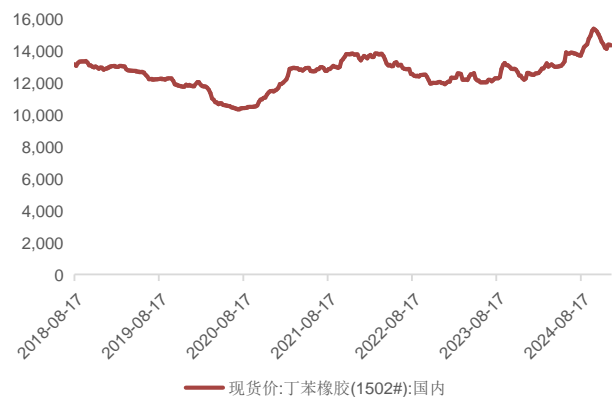

数据来源：Wind，西南证券整理

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）

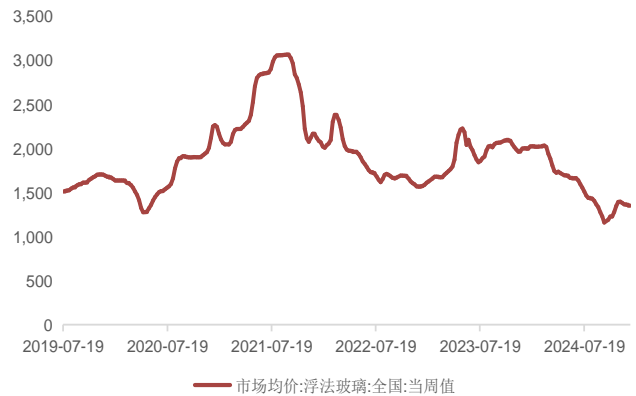

数据来源：Wind，西南证券整理

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

- **工信部: 拟要求 2026 年度、2027 年度的新能源汽车积分比例分别为 48%和 58%。** 工信部就《关于 2026—2027 年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积管理有关要求(征求意见稿)》公开征求意见。意见稿提出, 2026 年度、2027 年度的新能源汽车积分比例要求分别为 48%和 58%。对核算年度生产量 2000 辆以下并且生产、研发和运营保持独立的境内乘用车生产企业, 进口量 2000 辆以下的获境外乘用车生产企业授权的进口乘用车供应企业, 企业平均燃料消耗量较上一年度下降达到 4%以上的, 其达标值在《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》(GB27999) 规定的企业平均燃料消耗量要求基础上放宽 60%; 下降 2%以上不满 4%的, 其达标值放宽 30%。(来源:证券时报网)
- **机动车新规:大中型客货车准驾年龄延至 63 岁。** 公安部发布了新修订的《机动车驾驶证申领和使用规定》, 自 2025 年 1 月 1 日起实施。重点调整延长大中型客货车驾驶证的申请年龄和准驾年龄, 积极保障群众就业权益。调整大中型客货车驾驶证的申请年龄和

准驾年龄上限规定。将大中型客货车驾驶证的申请年龄上限由 60 周岁延长至 63 周岁，大中型客货车准驾车型的年龄上限由 60 周岁延长至 63 周岁。明确大中型客货车驾驶人申请延长驾车时间规定。明确年龄在 63 周岁以上需要继续驾驶大中型客货车的驾驶人，体检合格和通过记忆力、判断力、反应力等能力测试后，可以向车辆管理所申请延长原准驾车型驾驶资格期限，延长期限最长不超过 3 年。（来源:快科技）

- **北京市自动驾驶汽车条例通过，2025 年 4 月施行。**12 月 31 日，北京市十六届人大常委会第十四次会议表决通过《北京市自动驾驶汽车条例》，该条例将于 2025 年 4 月 1 日起施行。条例共 7 章 48 条，旨在明确自动驾驶工作的总体要求，鼓励技术创新和产业发展，并对基础设施建设、自动驾驶创新应用活动进行全环节规范，实行包容审慎监管。同时，条例还强调了自动驾驶汽车安全保障的相关要求，以平衡产业发展与首都安全。（来源:第一电动）
- **上海修订印发“沪牌”拍卖规定。**上海印发修订后的《上海市非营业性客车额度拍卖管理规定》的通知，条件中“有关连续缴纳社会保险或者个人所得税”的年限要求，由原连续缴纳满 3 年调整为连续缴纳满 1 年。根据通知规定，具备以下条件的个人，可以申请参加拍卖：（一）本市户籍，或者持本市居住证明且自申请之日前已在本市连续缴纳满 1 年社会保险或个人所得税；（二）未持有客车额度证明；（三）未拥有使用客车额度注册登记的机动车；（四）持有效的机动车驾驶证；（五）自申请之日前 1 年内不存在相关道路交通安全违法行为记录；（六）经联席会议提出报市政府批准的其他条件。（来源:易车原创报道）
- **智己汽车获 L4 无驾驶人智能网联汽车道路测试牌照。**12 月 30 日，智己汽车宣布已正式获得 L4 无驾驶人智能网联汽车道路测试牌照，L4 产品线 2024 年的年度目标已全部顺利完成。智己汽车与赛可智能合作开发第三代 Robotaxi 技术方案，目标是实现完全面向量产化的造型设计。预计到 2025 年，赛可智能 Robotaxi 将进入 4.0 阶段，届时将具备面向全国主要城市的量产 L4 级别自动驾驶能力。（来源:第一电动）
- **现代汽车推出碳排放追踪系统。**现代汽车集团旗下现代汽车和起亚汽车推出了全球综合信息系统（IGIS）。IGIS 可以追踪汽车从原材料提取到制造、运输、运营、处置等整个生命周期的碳排放量，使车企更容易遵守全球环境标准。（来源:盖世汽车）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 12 月销量情况（万辆）

车企/品牌	11 月销量	12 月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	19.9	28.3	9.3%	42.3%
上汽集团（整体数据）	47.9	48.3	-24.2%	0.9%
海马汽车	0.2	-	-	-
力帆科技	0.6	1.2	125.4%	112.1%
赛力斯（合计）	4.3	4.1	22.6%	-2.7%
赛力斯汽车	3.2	3.7	18.5%	15.4%
长城汽车	12.7	13.5	20.3%	6.2%
长安汽车	27.7	25.1	16.6%	-9.6%
比亚迪（乘用车）	50.4	51.5	51.3%	2.1%

车企/品牌	11月销量	12月销量	同比涨幅	环比涨幅
赛力斯 (新能源汽车)	3.7	3.7	-11.4%	1.3%
广汽集团 (新能源汽车)	5.0	7.7	31.7%	53.9%
力帆科技 (新能源汽车)	0.2	0.6	112.5%	182.9%
长城汽车 (新能源汽车)	3.6	4.2	41.6%	17.4%
长安汽车 (自主新能源)	10.2	9.1	53.8%	-10.7%
上汽集团 (新能源汽车)	17.5	15.4	-29.8%	-11.9%
特斯拉上海	7.9	9.4	-0.5%	18.6%
北汽蓝谷	1.5	1.6	-21.2%	7.9%
蔚来	2.1	3.1	72.9%	51.3%
小鹏	3.1	3.7	82.4%	18.8%
理想	4.9	5.9	16.2%	20.1%
哪吒	-	-	-	-
零跑	4.0	4.3	128.4%	5.8%
极氪	2.7	2.7	101.8%	0.7%
广汽埃安	4.2	4.7	2.0%	10.8%
东风岚图	1.1	-	-	-
小米汽车	>2.0	>2.5	-	-
金龙汽车	0.5	-	-	-
江铃汽车	3.3	-	-	-
宇通客车	0.4	0.9	82.9%	130.6%
福田汽车	6.2	-	-	-
福田汽车 (新能源汽车)	0.7	-	-	-
中通客车	0.1	-	-	-
一汽解放	1.6	-	-	-
安凯客车	0.0	-	-	-
江淮汽车	0.1	-	-	-
江淮汽车 (新能源乘用车)	3.2	-	-	-
东风汽车	0.3	-	-	-
东风汽车 (新能源汽车)	1.3	-	-	-

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）

- **金龙汽车**：12月30日，公司公告，金龙汽车与嘉隆集团签署了《关于厦门金龙旅行车有限公司之股权转让协议》，根据股权转让协议，金龙汽车收购金龙旅行车公司40%股权的交易价格为人民币4.09亿元。本次股权转让完成后，金龙汽车将持有金龙旅行车公司100%的股权，金龙旅行车公司将成为金龙汽车的全资子公司。（来源：公司公告）
- **明新旭腾**：1月1日，公司公告，明新旭腾新材料股份有限公司于近日收到由浙江省经济和信息化厅、浙江省财政厅、国家税务总局浙江省税务局联合批准颁发的《高新技术企业证书》，公司被认定为高新技术企业，有效期三年。本次系公司原高新技术企业证书有效期满后进行的重新认定，根据国家相关规定，公司自本次通过高新技术企业认定后连续三年可享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按15%的税率缴纳企业所得税。（来源：公司公告）

- **东安动力**：1月1日，公司公告，2024年12月30日，哈尔滨东安汽车动力股份有限公司子公司哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司收到政府收益类补助270万元（未经审计），占公司最近一期经审计归属于母公司的净利润的66.58%。（来源：公司公告）
- **岱美股份**：1月2日，公司公告，上海岱美汽车内饰件股份有限公司全资子公司舟山市银岱汽车零部件有限公司收到浙江省经济和信息化厅、浙江省财政厅、国家税务总局浙江省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。舟山银岱本次取得高新技术企业证书系原高新技术企业证书有效期满后再次获得国家高新技术企业认定的结果。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例、《高新技术企业认定管理办法》等有关规定，舟山银岱自高新技术企业证书颁发之日所在年度起的连续三个会计年度（即2024年度至2026年度）继续享受高新技术企业的相关税收优惠政策，即按15%的税率缴纳企业所得税。（来源：公司公告）
- **上海沿浦**：1月3日，公司公告，上海沿浦金属制品股份有限公司的全资子公司惠州沿浦汽车零部件有限公司于近期收到重要客户（惠州某公司）的《定点通知书》，上海沿浦将为该客户一款车型的整椅生产供应汽车座椅骨架总成产品。根据客户预测，本次公告的定点通知书的新项目的生命周期是5年（2025年-2030年），预计产生大约7.2亿元人民币的营业收入。（来源：公司公告）
- **上海沿浦**：1月3日，公司公告，上海沿浦的全资子公司武汉浦江沿浦汽车零件有限公司于近期收到客户（深圳某公司）的《定点通知书》，武汉沿浦将为该客户一款车型的整椅生产供应汽车座椅骨架总成产品。根据客户预测，本次公告的定点通知书的新项目的生命周期是5年（2025年-2030年），预计产生大约5.0876亿元人民币的营业收入。（来源：公司公告）
- **双环传动**：1月3日，公司公告，浙江双环传动机械股份有限公司、公司全资子公司双环传动（嘉兴）精密制造有限公司、浙江环智云创科技有限公司及公司控股子公司浙江环动机器人关节科技股份有限公司分别收到浙江省经济和信息化厅、浙江省财政厅、国家税务总局浙江省税务局联合批准并颁发的《高新技术企业证书》。根据《中华人民共和国企业所得税法》及国家对高新技术企业相关税收政策规定，公司及上述子公司自本次通过高新技术企业认定后连续三年（即2024年至2026年）享受高新技术企业的相关税收优惠政策，并按照15%的税率缴纳企业所得税。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：12月28日-1月3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)
华晨宝马	宝马 5 系	2024/12/27	C NB	MCE1	轻混	43.99-52.59
长安汽车	深蓝 SL03	2024/12/30	B NB	NM	增程	11.99-14.69
东风汽车	eπ 007 增程	2025/01/01	B NB	NM	增程	13.16-19.96
东风汽车	eπ 007 纯电	2025/01/01	B NB	NM	纯电动	13.16-19.96
长城汽车	坦克 500 PHEV	2025/01/01	B SUV	NM	插电混动	36.38
华晨宝马	宝马 2 系	2025/01/02	A NB	GP	燃油	25.99-36.39
广汽丰田	锋兰达	2025/01/02	A SUV	NM	燃油	12.58-18.48

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 2024 年 11 月欧美各国汽车销量

表 3：2024 年 11 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
北美	美国	132.7	140.2	9.5%	5.7%
	加拿大	16.2	15.8	7.8%	-2.8%
	北美合计	148.9	156.0	9.3%	4.8%
西欧	德国	26.0	27.1	-0.5%	4.3%
	法国	17.1	16.6	-13.1%	-3.1%
	西班牙	10.0	9.8	4.7%	-1.7%
	意大利	14.4	14.0	-10.4%	-2.5%
	葡萄牙	1.8	-	-	-
	英国	17.2	18.5	0.2%	7.5%
	爱尔兰	0.4	0.2	-3.2%	-53.6%
	比利时	4.2	-	-	-
	荷兰	3.2	3.4	22.1%	6.9%
	奥地利	2.4	-	-	-
	瑞士	2.2	2.3	-11.9%	3.5%
	卢森堡	0.5	0.4	13.3%	-18.1%
	瑞典	2.9	2.8	-4.8%	-0.7%
	挪威	1.5	1.4	2.0%	-2.6%
	芬兰	0.7	0.7	-5.7%	5.4%
	丹麦	1.7	-	-	-
	希腊	1.1	0.4%	3.7%	-
西欧合计		107.3	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	7.5	7.3	5.0%	-3.0%
	波兰	5.7	5.7	27.5%	0.4%
	捷克	2.3	-	-	-
	斯洛伐克	1.0	-	-	-
	匈牙利	1.0	-	-	-
	罗马尼亚	1.4	1.2	-11.2%	-14.8%
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.5	0.4	11.0%	-4.8%
	保加利亚	0.4	-	-	-

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
	乌克兰	0.7	0.6	20.3%	-7.5%
	爱沙尼亚	0.3	0.4	65.8%	27.6%
	土耳其	9.7	12.1	5.3%	24.8%
	中欧/东欧合计	30.9	-	-	-

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

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: 截至 2025 年 1 月 3 日, 湖南、湖北、广西、海南、河北、贵州等多个省份明确 2025 年汽车以旧换新暂时延续 2024 年政策, 四川、江苏、广东、吉林、新疆、上海明确 2025 年将继续开展汽车以旧换新活动。商务部正与有关方面抓紧制定 2025 年“两新”相关政策, 后续政策的出台、落实利好 2025 年国内汽车消费增长。12 月 31 日, 《北京市自动驾驶汽车条例》通过, 条例旨在明确自动驾驶工作的总体要求, 鼓励技术创新和产业发展, 对基础设施建设、自动驾驶创新应用活动进行全环节规范, 实行包容审慎监管。中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示, 2025 年将是汽车基础智能化的元年, 高阶智能技术将快速进入中低价车型市场, 预计 2025 年我国乘用车 L2 级及以上辅助驾驶的渗透率可能会接近 65%。汽车智能化程度有望进一步提升。投资机会方面, 建议关注 2025 年新车周期开启以及以旧换新政策延续带来的机会; 建议关注 Robotaxi 以及华为大周期、小米新车型上市带来的机会; 建议关注智能化提升给行业带来的机会; 此外, 建议关注若 2025 年全面开启国四淘汰给重卡行业内销带来的机会。

乘用车: 受益于“两新”政策拉动, 12 月乘用车市场延续高景气度。商务部数据显示, 截至 12 月 19 日 24 时, 全国汽车报废更新近 270 万辆, 汽车置换更新超过 310 万辆, 当前商务部正与有关方面一道, 抓紧制定 2025 年“两新”相关政策, 后续政策出台、落实利好 2025 年国内汽车消费增长。主要标的: 比亚迪 (002594)、吉利汽车 (0175.HK)、上汽集团 (600104)、长安汽车 (000625)、广汽集团 (601238)。

新能源汽车: 乘联会预估, 12 月全国新能源乘用车批发销量 150 万辆, 同比增长 35%, 环比增长 5%。2025 年以旧换新政策延续, 销量有望继续增长, 产业链相关标的将伴随销量增长而充分受益。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 (301307)、溯联股份 (301397)。

智能汽车: 12 月 31 日, 《北京市自动驾驶汽车条例》通过, 将于 2025 年 4 月 1 日起施行。条例旨在明确自动驾驶工作的总体要求, 鼓励技术创新和产业发展, 并对基础设施建设、自动驾驶创新应用活动进行全环节规范, 实行包容审慎监管。中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示, 随着新能源汽车市场渗透率的不断提升, 智能化也将进入全面加速期, 2025 年将是汽车基础智能化的元年, 高阶智能技术将快速进入中低价车型市场, 预计 2025 年我国乘用车 L2 级及以上辅助驾驶的渗透率可能会接近 65%。智能汽车有望在 2025

年加速突破与发展。主要标的：1) 华为产业链：赛力斯 (601127)、北汽蓝谷 (600733)、星宇股份 (601799)、伯特利 (603596)、中鼎股份 (000887)；3) 特斯拉产业链：拓普集团 (601689)、沪光股份 (605333)、均胜电子 (600699)；小米产业链：德赛西威 (002920)、华阳集团 (002906)、无锡振华 (605319)。

重卡：根据第一商用车网数据，12月重卡销量约8.1万辆，同比+55%，环比+18%，得益于货车“以旧换新”政策刺激以及出口的增长。天然气重卡方面，第一商用车网预计12月天然气重卡终端销量同比增长约50%，主要受气价回落影响。截至12月31日，液化天然气市场价为4413.8元/吨，同比-24.0%，环比+0.4%，汽柴比为0.6，气价回落利好天然气重卡复苏。建议持续关注2025年国四淘汰政策进度给重卡内销带来的机会。推荐标的：潍柴动力 (2338.HK/000338)、中国重汽 (3808.HK/000951)、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 2025.1.3)

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
600933.SH	爱柯迪	149	15.16	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	16	13	11	买入
601238.SH	广汽集团	881	8.54	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	10	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1550	59.38	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	21	18	16	买入
300258.SZ	精锻科技	41	8.47	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	15	13	11	买入
605068.SH	明新旭腾	20	12.12	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	71	11.01	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	18	15	12	买入
000338.SZ	潍柴动力	1179	13.51	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	10	9	8	买入
000625.SZ	长安汽车	1264	12.75	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	15	12	10	买入
603786.SH	科博达	231	57.24	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	30	24	20	买入
601799.SH	星宇股份	368	128.65	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	27	22	18	买入
000951.SZ	中国重汽	201	17.14	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	14	11	10	买入
603596.SH	伯特利	257	42.30	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	9	8	-	买入
3808.HK	中国重汽	567	22.20	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	20	18	15	买入
688533.SH	上声电子	53	32.64	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	13	11	10	买入
002283.SZ	天润工业	58	5.12	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	8	5	-	买入
603035.SH	常熟汽饰	53	13.82	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	16	13	10	买入
300547.SZ	川环科技	56	25.85	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	10	9	8	买入
603197.SH	保隆科技	74	35.01	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	14	11	9	买入
300825.SZ	阿尔特	52	10.53	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	27	22	17	买入
002984.SZ	森麒麟	243	23.43	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	25	21	17	买入
603239.SH	浙江仙通	35	13.03	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	15	13	11	买入
001311.SZ	多利科技	58	24.33	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	23	18	14	买入
600699.SH	均胜电子	209	14.82	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	9	9	7	买入
002126.sz	银轮股份	148	17.76	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	23	17	15	买入
301397.SZ	溯联股份	29	23.92	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	16	12	10	买入

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
1809.HK	浦林成山	43	7.37	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	9	7	6	买入
1316.HK	耐世特	72	3.11	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	26	22	18	买入
603040.SH	新坐标	29	21.55	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	19	13	10	买入
605333.SH	沪光股份	139	31.78	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	20	13	-	买入
000887.SZ	中鼎股份	161	12.25	23.8	26.8	30.2	74%	13%	13%	2.31	2.60	2.93	10	9	8	买入
601689.SH	拓普集团	777	46.10	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	18	15	13	买入
688612.SH	威迈斯	97	22.96	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	11	10	9	买入
603166.SH	福达股份	44	6.81	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	16	11	9	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今年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；智能网联汽车推广不及预期的风险等。

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。

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

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
	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	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
上海	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@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
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	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
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	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
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
广深	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	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn
