

# 汽车

## 以旧换新政策落地 行业景气向上

### 投资要点:

#### ► 本周专题: 以旧换新政策落地 行业景气向上

1月8日,国家发展改革委、财政部发布2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知。

商用车方面,一是扩大老旧营运货车报废更新支持范围。将营运类柴油货车的支持范围由国三及以下排放标准扩展至国四及以下,加快更新为低排放货车。二是提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准。平均每辆车补贴由6万元提高至8万元。

乘用车方面,一是扩大汽车报废更新支持范围。报废旧车范围,燃油车从国三及以下扩至部分国四及以下(并非全部国四车辆),扩展1年,新能源车扩展8个月。并明确报废机动车持有时间要求,报废机动车须在《通知》公布之日前登记在本人名下。二是完善汽车置换更新补贴标准。从中央层面指导设定了置换更新补贴标准上限和旧车持有时间要求。个人消费者转让登记在本人名下的乘用车,并购买新能源乘用车单台补贴不超过1.5万元,购买燃油乘用车单台补贴不超过1.3万元。转让乘用车登记在本人名下的时间最迟不得晚于《通知》公布之日。

商务部数据显示,2024年汽车报废更新超过292万辆,置换更新超过370万辆,合计超662万辆,带动汽车销售额9200多亿元,成效显著。中汽政研预计2025年汽车以旧换新撬动增量将超过410万辆,带动汽车零售额增加超5800亿元。以旧换新政策加力扩围,将进一步扩大政策成效,扩大内需提振消费,推动汽车产业转型升级,提升我国汽车产业整体竞争力和可持续发展能力。

#### ► 本周行情

2025年1月6日-1月10日,汽车板块1.3%,沪深300指数-1.1%,汽车板块跑赢沪深300指数2.4个百分点。从板块排名来看,汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第6位。年初至今汽车板块-4.2%,在申万31个板块中位列第7位。

子板块中,本周乘用车、商用载货车、汽车服务分别下跌1.5%、0.7%、1.1%,商用载客车、汽车零部件、摩托车及其他分别上涨5.3%、3%、0.1%。

涨跌幅前五名:肇民科技、双林股份、飞龙股份、北特科技、豪能股份。

涨跌幅后五名:迪生力、通达电气、黄山谷捷、川环科技、神通科技。

#### ► 本周销量

12月1-31日,乘用车零售262.2万辆,同比去年同期增长11%,较上月同期增长9%;新能源乘用车零售137.9万辆,同比去年同期增长46%,较上月同期增长10%。

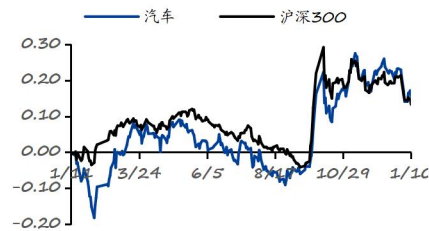
12月1-31日,乘用车批发306.4万辆,同比去年同期增长13%,较上月同期增长5%;新能源乘用车批发150万辆,同比去年同期增长35%,较上月同期增长5%。

#### ► 风险提示

宏观经济下行;汽车销量不及预期;汽车产业刺激政策落地不及预期;市场价格战加剧的风险;零部件年降幅度过大;关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。

## 强于大市 (维持评级)

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师: 卢宇峰(S0210524050001)  
lyf30531@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、地方以旧换新补贴政策延续 车企促销期待开门红——2025.01.05
- 2、周观点(1230-0103):短期不确定较多,整车布局机会有望加快到来——2025.01.05
- 3、周观点(1223-1227):机器人短期即将进入空窗盘整期,整体依然看好25年国内外共振机会——2024.12.30



## 正文目录

1 本周专题：以旧换新政策落地 行业景气向上	3
2 本周市场行情	3
2.1 板块涨跌幅	3
2.2 个股涨跌幅	5
3 行业重点数据	6
3.1 乘联会周度数据	6
3.2 汽车销量数据	6
3.3 原材料价格	8
4 行业要闻	9
5 重点新车	10
6 风险提示	10

## 图表目录

图表 1: 各板块周涨跌幅对比	4
图表 2: 各板块年涨跌幅对比	4
图表 3: 子板块周涨跌幅对比	4
图表 4: 子板块年涨跌幅对比	4
图表 5: 汽车行业 PE-TTM	5
图表 6: 汽车行业 PB	5
图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	5
图表 8: 行业涨跌幅前十名个股	6
图表 9: 行业涨跌幅后十名个股	6
图表 10: 乘用车主要厂商 12 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速	6
图表 11: 乘用车主要厂商 12 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速	6
图表 12: 月度汽车销量及同比变化	7
图表 13: 年度汽车销量及同比变化	7
图表 14: 经销商库存系数及预警指数	7
图表 15: 汽车出口情况	7
图表 16: 乘用车销量及同比变化	8
图表 17: 商用车销量及同比变化	8
图表 18: 新能源汽车销量及同比变化	8
图表 19: 新能源汽车渗透率	8
图表 20: 碳酸锂 (元/吨)	8
图表 21: 螺纹钢 (元/吨)	8
图表 22: 铝 (元/吨)	9
图表 23: 铜 (元/吨)	9
图表 24: 天然橡胶 (元/吨)	9
图表 25: 玻璃 (元/吨)	9
图表 26: 一周重点新车	10



## 1 本周专题：以旧换新政策落地 行业景气向上

1月8日，国家发展改革委、财政部发布2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知。

商用车方面，一是扩大老旧营运货车报废更新支持范围。将营运类柴油货车的支持范围由国三及以下排放标准扩展至国四及以下，加快更新为低排放货车。二是提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准。平均每辆车补贴由6万元提高至8万元。

乘用车方面，一是扩大汽车报废更新支持范围。报废旧车范围，燃油车从国三及以下扩至部分国四及以下（并非全部国四车辆），扩展1年，新能源车扩展8个月。按车辆首次注册时间，汽油乘用车从2011年6月30日（含当日，下同）前扩至2012年6月30日前，柴油及其他燃料乘用车从2013年6月30日前扩至2014年6月30日前，新能源乘用车从2018年4月30日前扩至2018年12月31日前。并明确报废机动车持有时间要求，报废机动车须在《通知》公布之日（即2025年1月8日，下同）前登记在本人名下。二是完善汽车置换更新补贴标准。从中央层面指导设定了置换更新补贴标准上限和旧车持有时间要求。个人消费者转让登记在本人名下的乘用车，并购买新能源乘用车单台补贴不超过1.5万元，购买燃油乘用车单台补贴不超过1.3万元。转让乘用车登记在本人名下的时间最迟不得晚于《通知》公布之日。

商务部数据显示，2024年汽车报废更新超过292万辆，置换更新超过370万辆，合计超662万辆，带动汽车销售额9200多亿元，成效显著。中汽政研预计2025年汽车以旧换新撬动增量将超过410万辆，带动汽车零售额增加超5800亿元。以旧换新政策加力扩围，将进一步扩大政策成效，扩大内需提振消费，推动汽车产业转型升级，提升我国汽车产业整体竞争力和可持续发展能力。

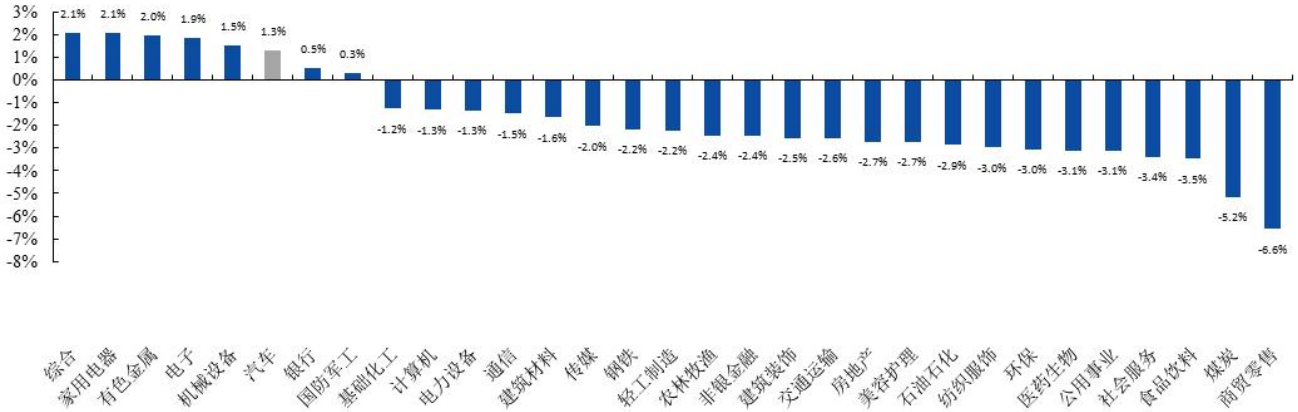
## 2 本周市场行情

### 2.1 板块涨跌幅

2025年1月6日-1月10日，汽车板块1.3%，沪深300指数-1.1%，**汽车板块跑赢沪深300指数2.4个百分点**。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第6位。年初至今汽车板块-4.2%，在申万31个板块中位列第7位。

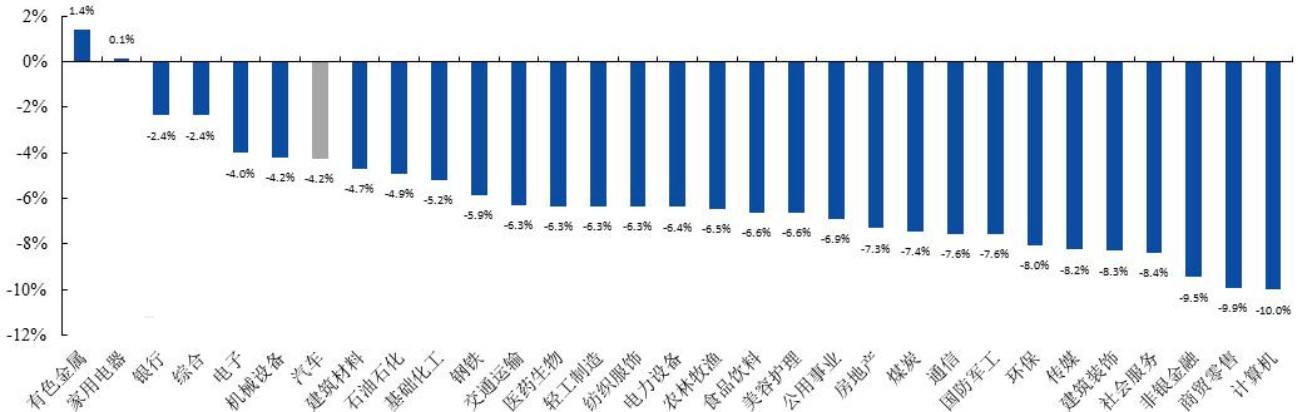


图表 1: 各板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

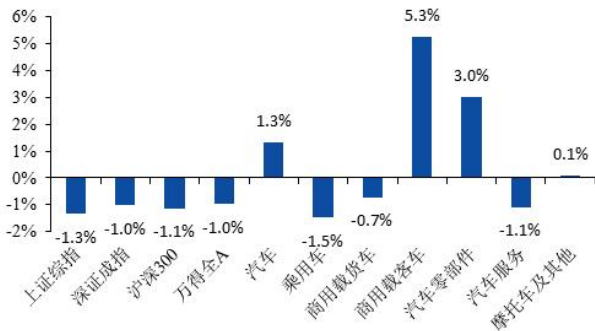
图表 2: 各板块年涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

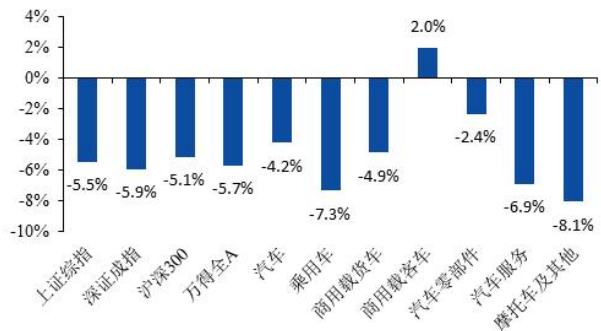
子板块中, 本周乘用车、商用载货车、汽车服务分别下跌 1.5%、0.7%、1.1%, 商用载客车、汽车零部件、摩托车及其他分别上涨 5.3%、3%、0.1%。

图表 3: 子板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 4: 子板块年涨跌幅对比



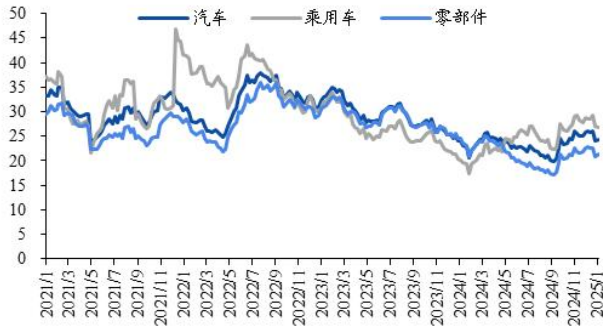
数据来源: Wind, 华福证券研究所

从估值来看, 汽车行业估值水平处于中位水平, 本周估值有所上升。



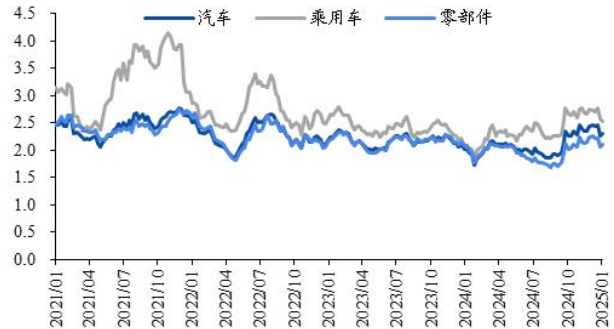
- **PE-TTM 估值:** 申万汽车行业整体 PE-TTM 为 24.43 倍, 10 年历史分位 54.46%。商用车处于高位。
- **PB 估值:** 申万汽车行业整体 PB 为 2.3 倍, 10 年历史分位 55.92%。商用车处于高位, 摩托车及其他处于低位。

图表 5: 汽车行业 PE-TTM



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 汽车行业 PB



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

		PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
	汽车	24.43	54.46%	2.30	55.92%
子板块	乘用车	26.74	72.95%	2.53	73.46%
	商用车	36.76	75.20%	2.95	95.76%
	汽车零部件	21.41	28.91%	2.11	33.53%
	汽车服务	58.68	74.30%	1.66	64.72%
	摩托车及其他	34.49	33.43%	2.72	24.44%

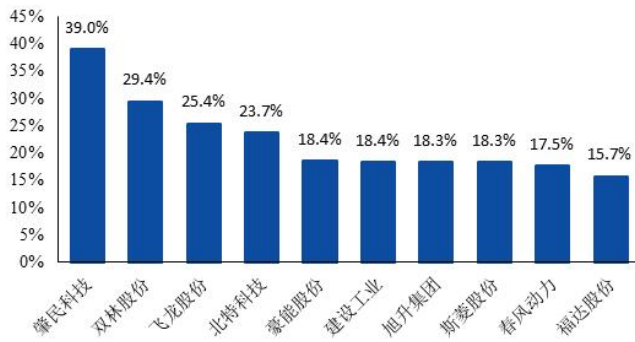
数据来源: Wind, 华福证券研究所

## 2.2 个股涨跌幅

涨跌幅前五名: 肇民科技、双林股份、飞龙股份、北特科技、豪能股份。

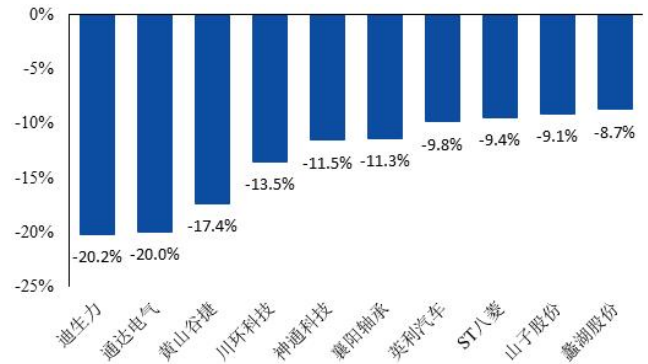
涨跌幅后五名: 迪生力、通达电气、黄山谷捷、川环科技、神通科技。

图表 8: 行业涨跌幅前十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 行业涨跌幅后十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

### 3 行业重点数据

#### 3.1 乘联会周度数据

零售: 12月1-31日, 乘用车零售 262.2 万辆, 同比去年同期增长 11%, 较上月同期增长 9%; 新能源乘用车零售 137.9 万辆, 同比去年同期增长 46%, 较上月同期增长 10%。

图表 10: 乘用车主要厂商 12 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速

	1-8 日	9-15 日	16-22 日	23-31 日	1-22 日	全月
22 年	42129	61604	72662	99121	58041	69967
23 年	47485	61260	78537	110450	61748	75887
24 年	62730	83024	86946	103351	76892	84574
24 年同比	32%	36%	11%	-6%	25%	11%
环比上月同期	11%	17%	14%	-10%	14%	9%

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

批发: 12月1-31日, 乘用车批发 306.4 万辆, 同比去年同期增长 13%, 较上月同期增长 5%; 新能源乘用车批发 150 万辆, 同比去年同期增长 35%, 较上月同期增长 5%。

图表 11: 乘用车主要厂商 12 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速

	1-8 日	9-15 日	16-22 日	23-31 日	1-22 日	全月
22 年	39835	57849	64407	119243	53385	72505
23 年	45682	64788	77739	150050	61961	87535
24 年	70600	81826	90364	143768	80460	98840
24 年同比	55%	26%	16%	-4%	30%	13%
环比上月同期	6%	1%	-2%	-3%	1%	5%

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

#### 3.2 汽车销量数据

总体产销: 11月汽车销量 331.6 万辆, 环比增长 8.6%, 同比增长 11.7%。1~11 月, 汽车销量 2794 万辆, 同比增长 3.7%。

库存情况: 11月汽车经销商综合库存系数为 1.11, 环比增长 0.9%, 同比下降 22.4%。



库存水平处于警戒线以下。同期经销商库存预警指数为 51.8%，环比上升 1.3pct，同比下降 8.6pct，库存预警指数接近荣枯线，汽车流通行业景气度持续改善。

**出口情况：**11月汽车出口 49 万辆，环比下降 9.5%，同比增长 1.6%。分车型看，乘用车出口 41.9 万辆，环比下降 9.9%，同比增长 3.2%；商用车出口 7.1 万辆，环比下降 7.3%，同比下降 6.6%；新能源汽车出口 8.3 万辆，环比下降 35.2%，同比下降 14.1%。1~11 月，汽车出口 534.5 万辆，同比增长 21.2%。

**乘用车：**11 月乘用车销量 300.1 万辆，环比增长 9%，同比增长 15.2%。1~11 月，乘用车销量 2443.5 万辆，同比增长 5%。

**商用车：**11 月商用车销量 31.5 万辆，环比增长 5.6%，同比下降 13.9%。1~11 月，商用车销量 350.5 万辆，同比下降 4.4%。

**新能源汽车：**11 月新能源汽车销量 151.2 万辆，同比增长 47.4%，当月市场渗透率为 45.6%。1~11 月，新能源汽车销量 1126.2 万辆，同比增长 35.6%，市场渗透率为 40.3%。

图表 12：月度汽车销量及同比变化



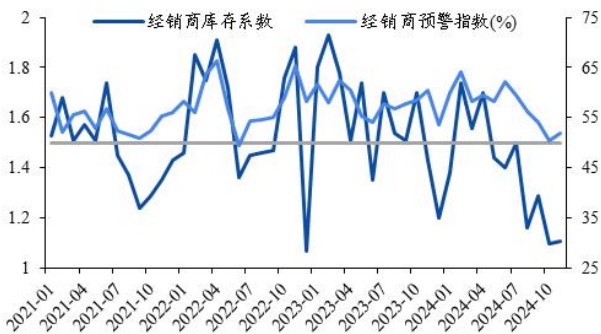
数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 13：年度汽车销量及同比变化



数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 14：经销商库存系数及预警指数



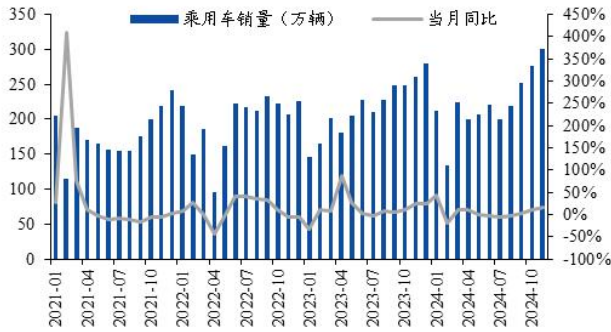
数据来源：Wind，中国汽车流通协会，华福证券研究所

图表 15：汽车出口情况



数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 16: 乘用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 17: 商用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 18: 新能源汽车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

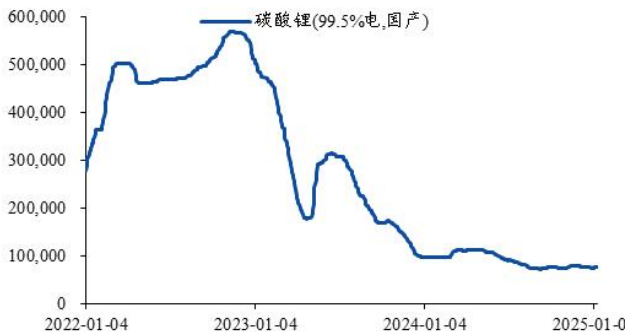
图表 19: 新能源汽车渗透率



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

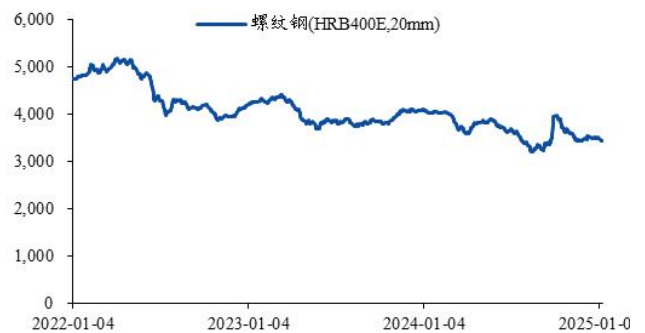
### 3.3 原材料价格

图表 20: 碳酸锂 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

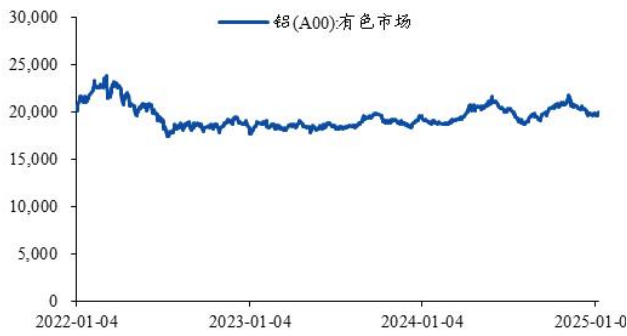
图表 21: 螺纹钢 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

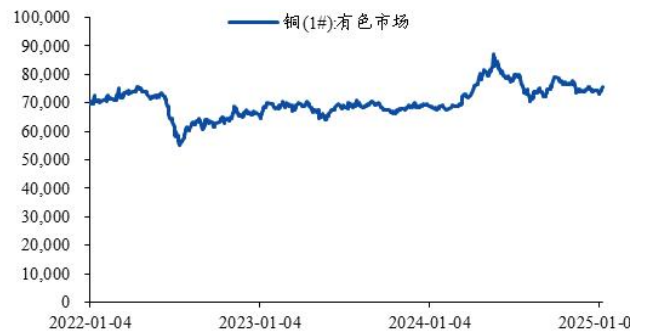


图表 22: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 铜 (元/吨)



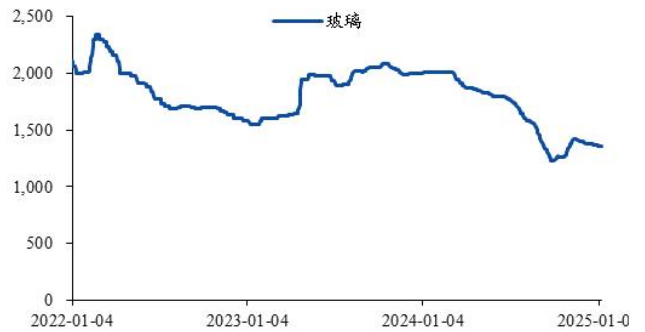
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 24: 天然橡胶 (元/吨)



数据来源: Wind, 化工在线, 华福证券研究所

图表 25: 玻璃 (元/吨)



数据来源: Wind, 百川盈孚, 华福证券研究所

#### 4 行业要闻

##### 比亚迪王朝系列首款 MPV 车型“夏”上市 售价 24.98 万元起

1 月 8 日, 比亚迪王朝系列首款中大型 MPV 车型“夏”上市, 新车配备第五代 DM 技术、“天神之眼”高阶智驾辅助系统、云辇-C 智能阻尼控制系统等比亚迪自主研发技术, 售价区间为 24.98 万-30.98 万元。(资料来源: 财联社)

##### 极氪、Waymo 首款合作量产原生自动驾驶车型将开启交付

1 月 8 日, 极氪在 CES 2025 上宣布, 与 Waymo 合作的首款量产原生自动驾驶汽车极氪 RT 已开始路测, 将于 2025 年开启大规模交付。吉利控股集团总裁、极氪智能科技有限公司 CEO 安聪慧表示: “极氪将成为首个进入美国的(原生)中国汽车品牌。”另外, 极氪发布了一款基于英伟达 Drive AGX Thor 的域控制器, 是首款集成美国芯片巨头下一代片上系统 (SoC) 的 OEM 产品。(资料来源: 财联社)

##### 乘联会: 2024 年乘用车累计零售 2,289.4 万辆 同比增长 5.5%

1 月 9 日, 乘联会数据显示, 12 月全国乘用车市场零售 263.5 万辆, 同比增长



12.0%，环比增长 8.7%。2024 年累计零售 2,289.4 万辆，同比增长 5.5%。12 月新能源车乘用车市场零售 130.2 万辆，同比增长 37.5%，环比增长 2.6%。2024 年累计零售 1,089.9 万辆，同比增长 40.7%。（资料来源：财联社）

### 新 Model Y “逆势”涨价

1 月 10 日，特斯拉中国宣布推出焕新版 Model Y，预计 3 月开始交付。此次 Model Y 共提供后轮驱动首发版和长续航全轮驱动首发版两个版本，售价分别为 26.35 万元和 30.35 万元。自动驾驶硬件方面，焕新 Model Y 也已升级到 AI 4（HW 4.0）。（资料来源：财联社）

### 广汽集团：预计 2024 年度净利润同比减少 73%到 82%

1 月 10 日，广汽集团发布业绩预告，预计 2024 年度实现净利润 8 亿元到 12 亿元，同比减少 72.91%到 81.94%。主要原因是受汽车行业价格内卷、竞争格局剧变等因素影响，汽车销量减少，同时为应对市场竞争，公司及投资企业追加销售补贴等商务政策的投入约 180 亿元，综合导致本报告期净利润同比下降。（资料来源：财联社）

### 广汽集团：拟投资设立 GH 项目公司 与华为展开全面合作

1 月 10 日，广汽集团公告，公司拟投资设立 GH 项目公司，注册资本为 15 亿元，并计划以本项目公司为载体，与华为深度融合各自优势，通过联合定义和设计，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，打造基于全新架构、技术领先的全新汽车品牌，推出一系列智能化新车型产品，为消费者带来更具前瞻性的智能化出行体验。（资料来源：财联社）

## 5 重点新车

图表 26: 一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	一汽红旗	红旗天工 08	中大型 SUV	纯电	23.98-33.98 万元	2025/1/7
2	比亚迪	夏	中大型 MPV	插混	24.98-30.98 万元	2025/1/8
3	特斯拉	Model Y	中型 SUV	纯电	26.35-30.35 万元	2025/1/10

数据来源：汽车之家，华福证券研究所

## 6 风险提示

- 宏观经济下行；
- 汽车销量不及预期；
- 汽车产业刺激政策落地不及预期；
- 市场价格战加剧的风险；



零部件年降幅度过大;

关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。



## 分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn