



2024年乘用车市场各项指标创新高， 2025年以旧换新政策发布

投资要点

- **行情回顾：**上周，SW汽车板块上涨1.3%，沪深300下跌1.1%。估值上，截至1月10日收盘，汽车行业PE（TTM）为23倍，较前一周上涨1%。
- **投资建议：**1月8日，国家发改委、财政部发布《关于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》，相比2024年政策，完善了汽车置换更新补贴标准，扩大了报废旧车范围。国家向地方划拨了3000亿元的超长期特别国债资金，用于包括汽车报废更新、汽车置换更新在内的八项关键支持政策。2025年汽车以旧换新政策正式落地有望进一步激发汽车市场活力。智能汽车方面，1月7日至10日，2025年国际消费类电子产品展览会在美国召开，汽车智能化座舱、自动驾驶技术成为展会焦点，长城汽车、小鹏汽车、极氪等国内车企在会上展示最新技术亮点。智能汽车有望在2025年加速突破与发展。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；建议关注智能化加速突破给行业带来的机会；此外，建议关注2025年国四货车纳入报废补贴范围给重卡行业带来的机会。
- **乘用车：**2024年12月，乘用车市场零售263.5万辆，同比增长12.0%，环比增长8.7%，2024年全年零售2289.4万辆，同比增长5.5%；2024年12月，乘用车批发307.5万辆，同比增长12.3%，环比增长4.5%，2024年全年批发2719.1万辆，同比增长6.3%，2024年全年乘用车批发、生产、出口均创年度历史新高。商务部数据显示，2024年全年汽车报废更新超过290万辆，置换更新超过370万辆，带动汽车销售额9200多亿元。2025年“两新”政策落实利好国内汽车消费增长。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：**2024年12月，新能源乘用车零售130.2万辆，同比增长37.5%，环比增长2.6%，2024年全年零售1089.9万辆，同比增长40.7%；2024年12月，新能源乘用车批发151.2万辆，同比增长35.6%，环比增长5.0%，2024年全年批发1223.0万辆，同比增长37.8%。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：**1月7日至10日，2025年国际消费类电子产品展览会在美国召开，汽车智能化座舱、自动驾驶技术成为展会焦点，长城汽车、小鹏汽车、极氪等中国车企在会上展示最新技术亮点。各大车企持续加大智能化投入，随着技术的不断迭代更新和应用场景的不断扩展，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月重卡批发销量约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。2024年全年，重卡批发销量约89.9万辆，同比-1%。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年国四货车纳入报废补贴范围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)	39,476.97
流通市值(亿元)	34,634.32
行业市盈率TTM	24.4
沪深300市盈率TTM	12.3

相关研究

1. 汽车行业周报（12.30-1.3）：以旧换新政策延续，汽车智能化加速突破（2025-01-06）
2. 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）
3. 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）
4. 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）

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	8
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	10
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	11
5 风险提示	14

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，1.6-1.10）	1
图 2: 行业走势排名（1.6-1.10）	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（1.6-1.10）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（1.6-1.10）	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

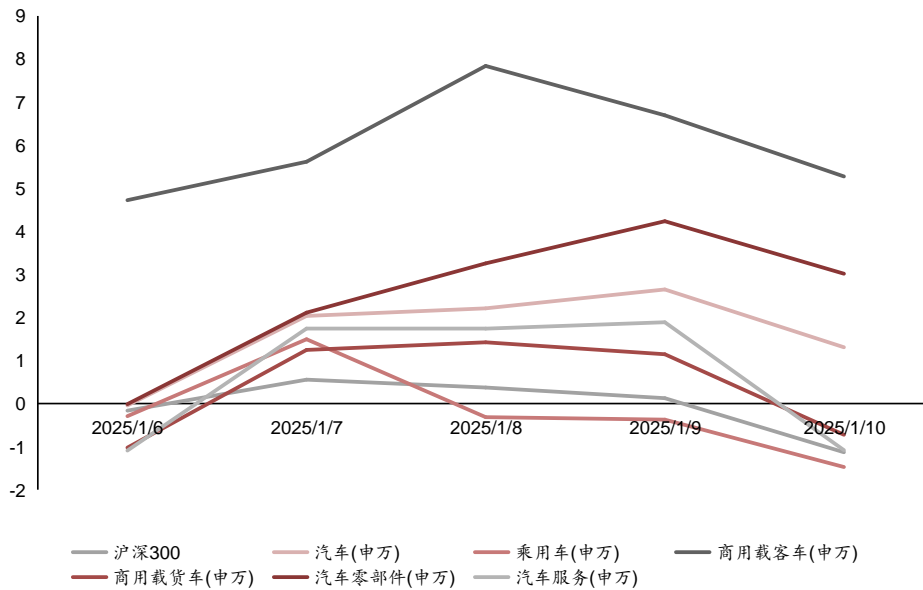
表 1: 主要车企 12 月销量情况（万辆）	5
表 2: 1 月 4 日-1 月 10 日新车快讯	8
表 3: 2024 年 11 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.1.10）	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6147.9 点，上涨 1.3%。沪深 300 指数报收 3732.48 点，下跌 1.1%。子板块方面，乘用车板块下跌 1.5%；商用载客车板块上涨 5.3%；商用载货车板块下跌 0.7%；汽车零部件板块上涨 3%；汽车服务板块下跌 1.1%。

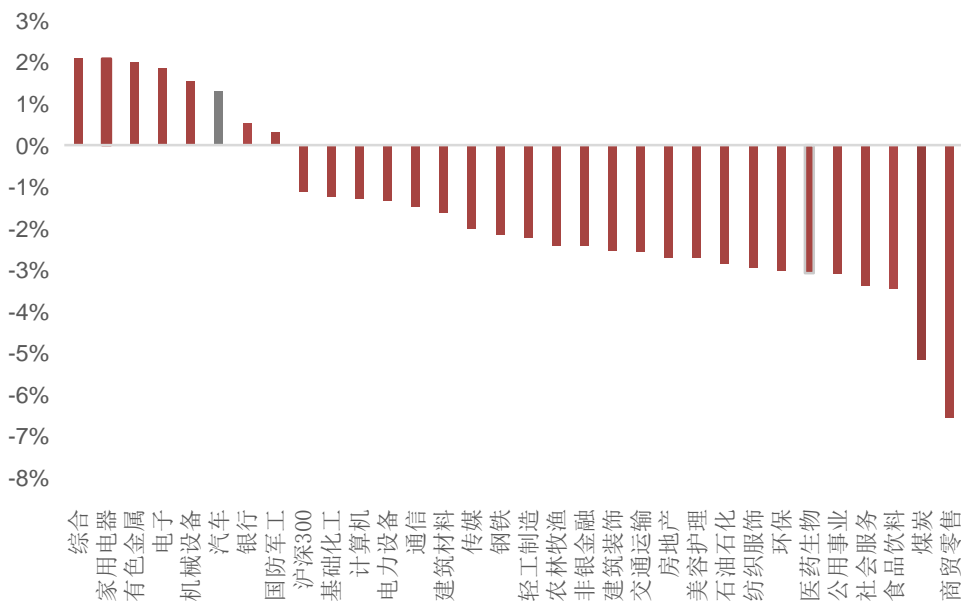
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 5 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，1.6-1.10）



数据来源：Wind, 西南证券整理

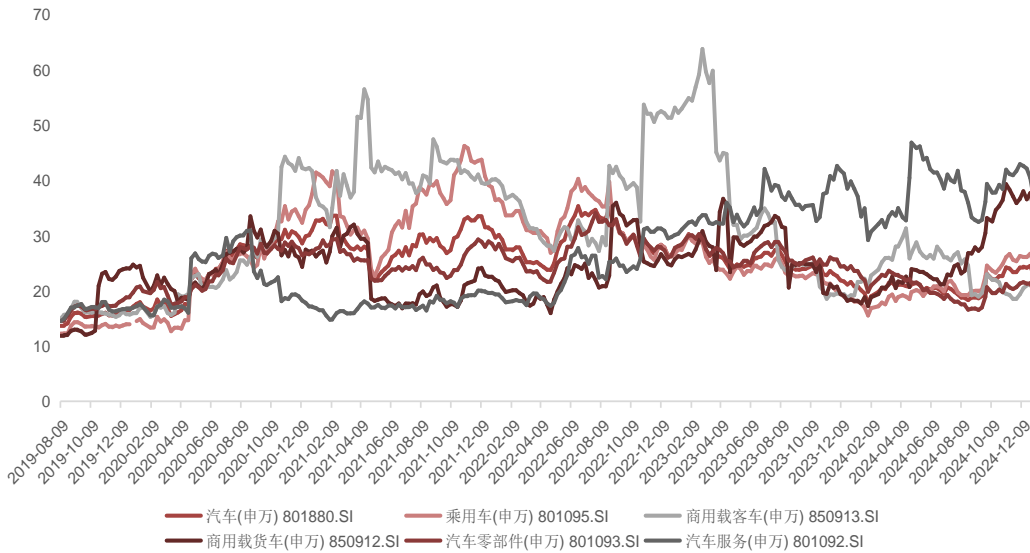
图 2：行业走势排名（1.6-1.10）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上, 截止1月10日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 23 倍, 较前一周上涨 1%。

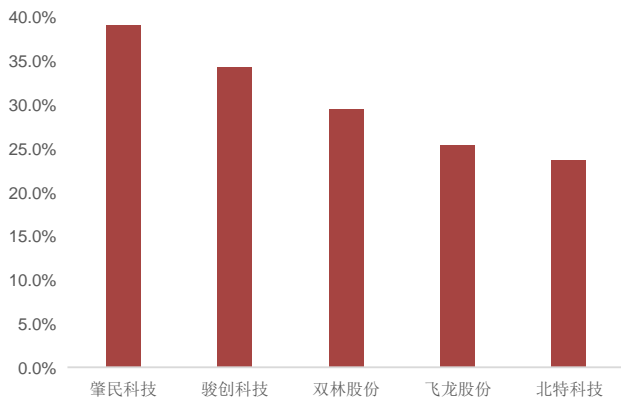
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

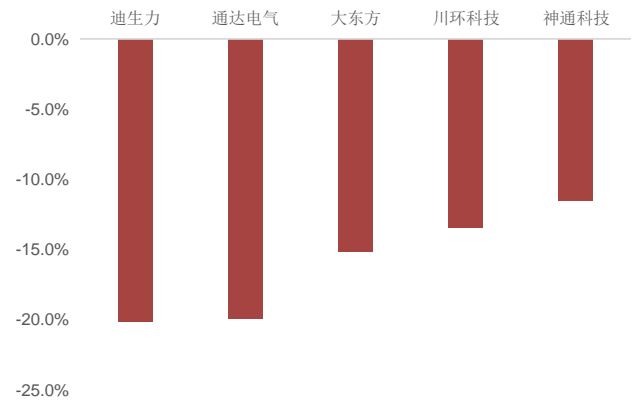
个股方面, 上周涨幅前五依次是肇民科技、骏创科技、双林股份、飞龙股份、北特科技; 跌幅前五依次是迪生力、通达电气、大东方、川环科技、神通科技。

图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (1.6-1.10)



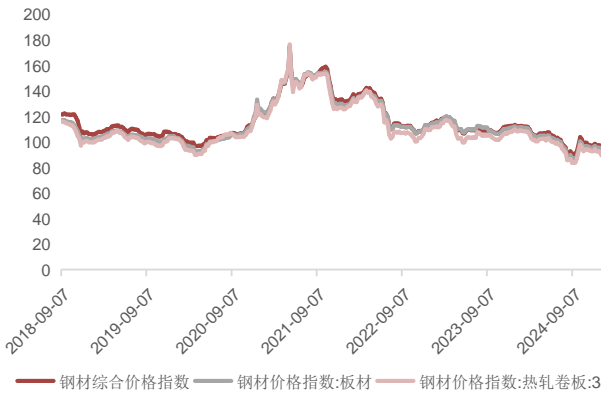
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (1.6-1.10)



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%，铜价上涨 3%，铝价上涨 0.7%，天然橡胶期货价格下跌 0%，布伦特原油期货价格上涨 4.2%，浮法玻璃价格下跌 0.5%。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）

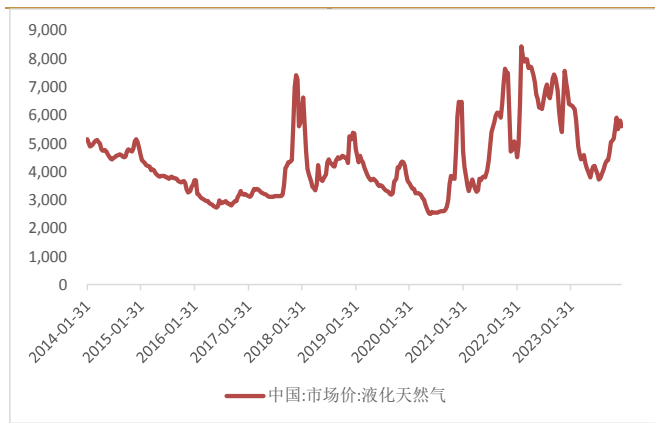

数据来源：Wind，西南证券整理

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

- **国家发展改革委、财政部: 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发布。**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。其中提到, 完善汽车置换更新补贴标准。个人消费者转让登记在本人名下乘用车并购买乘用车新车的, 给予汽车置换更新补贴支持, 购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元, 购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前(含当日, 下同)注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车, 或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车, 并购买纳入《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, 购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元。(来源:财联社汽车)

- **全国高速服务区已基本实现充电设施全覆盖。**1月9日，央视新闻报道，近年来自驾出行成为春运期间出行的主力。在高速充电设施建设方面，截至2024年11月底，全国高速公路服务区(含停车区)累计已建充电桩3.31万个，已建充电停车位4.93万个，较2023年底分别增加1.21万个、1.66万个。已建设充电设施的高速公路服务区占比从2023年底的85%提升至97%。除个别高海拔地区外，已基本实现全国高速服务区充电设施全覆盖。
- **深圳:1月25日起分阶段限行国III柴油货车。**深圳市生态环境局会同有关部门发布了《关于实施国III排放标准柴油货车限制通行交通管理措施的通告》和《深圳市国III排放标准柴油货车提前淘汰奖励补贴办法》，通过同步实施国III柴油货车限行和补贴政策，疏堵结合共促老旧车提前淘汰。《限行通告》规定，国III柴油货车限行措施分阶段实施。第一阶段，自2025年1月25日起，针对国III大型柴油货车和国III小型柴油货车实施每天分时段限行。第二阶段自2025年7月1日起在第一阶段的基础上另外增加了24小时的限行路段。《补贴办法》明确，对提前淘汰的国III柴油货车，本次补贴标准按照车辆类型分类，分两个阶段以梯度递减的方式给予差异化的补贴。深圳注册登记的国III柴油货车如果在2024年7月1日至2025年12月31日期间完成淘汰，且淘汰时距离强制报废年限一年及以上，车主可以领取至高2.3万元的补贴。(来源:新浪汽车)
- **吉利今年内将推两款全新“超醇电混”产品。**1月5日，吉利汽车表示将于今年内，全球首发2款搭载全新一代“超醇电混”技术的全新产品，轿车和SUV各一款。新车可实现甲醇和汽油两种燃料在同一燃料箱内以灵活配比混合，并采用全球首创的甲醇发动机、超低温冷启动技术，突破性地实现甲醇燃料在零下40℃低温下的启动，发动机热效率也达到全球最高的48.15%。(来源:凤凰网汽车)
- **小鹏汽车与大众中国达成战略合作。**1月6日第一电动消息，小鹏汽车与大众汽车集团(中国)宣布在超快充网络领域达成战略合作，并签署谅解备忘录。双方将相互开放各自专有的超快充网络，使客户能够接入一个拥有20000多充电终端、覆盖中国420个城市的超快充网络。此外，双方还将探索共同建设联合品牌的超快充站，以加速充电网络建设。(来源:第一电动)

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	0.3	-43.7%	57.1%
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%
赛力斯 (新能源汽车)	3.7	3.7	-11.4%	1.3%

车企/品牌	11月销量	12月销量	同比涨幅	环比涨幅
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%
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	1.2	21.2%	11.8%
小米汽车	>2.0	>2.5	-	-
金龙汽车	0.5	0.7	24.3%	44.7%
江铃汽车	3.3	3.6	4.4%	8.5%
宇通客车	0.4	0.9	82.9%	130.6%
福田汽车	6.2	6.3	-2.5%	1.6%
福田汽车 (新能源汽车)	0.7	0.5	32.2%	-26.3%
中通客车	0.1	0.1	17.3%	53.6%
一汽解放	1.6	1.6	25.4%	2.4%
安凯客车	0.0	0.0	78.5%	88.2%
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	-	-	-
吉利汽车	25.0	21.0	43.0%	-16.0%
吉利汽车 (新能源汽车)	12.2	11.1	93.0%	-9.2%
奇瑞汽车	28.0	16.8	30.4%	-40.0%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	7.8	10.3	31.9%	31.9%

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）

- **立中集团：**公司公告，立中四通轻合金集团股份有限公司子公司天津立中车轮有限公司、保定市立中车轮制造有限公司于近日分别收到某国际头部豪华汽车制造商、某国内新能源汽车制造商）铝合金车轮项目的定点通知。客户1项目预计2026年8月开始量产，项目生命周期6年，预计项目周期内销售金额约1.07亿元；客户2项目预计2025年4月开始量产，项目生命周期2年，预计项目周期内销售金额约0.8亿元。客户1和客户2预计项目周期内销售额合计约1.87亿元。（来源：公司公告）

- **东利机械:** 公司公告, 近日, 保定市东利机械制造股份有限公司收到欧洲专利局和日本专利局颁发的发明专利证书。发明一: 一种阻尼自适应汽车减震器。发明二: 一种阻尼自适应汽车减震器。“一种阻尼自适应汽车减震器”的国际专利获得授权, 有助于延伸保护和发挥公司减震器技术方面的自主知识产权优势, 使公司继续在减震器领域保持技术领先性, 有利于提升公司整体核心技术竞争力, 逐步完善公司在全球范围内的知识产权保护体系。(来源: 公司公告)
- **万向钱潮:** 公司公告, 上市公司拟通过发行股份及支付现金方式, 购买 Wanxiang America Corporation 持有的 Wanxiang America Corp. 100% 股权, 并向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。(来源: 公司公告)
- **赛轮轮胎:** 公司公告, 赛轮集团股份有限公司拟在前期年产 165 万条全钢子午线轮胎项目基础上投资建设“柬埔寨全钢子午线轮胎扩建项目”, 项目建设完成后, 预计新增年产 165 万条全钢子午线轮胎的生产能力, 项目共投资金额 9,348 万美元, 其中建设投资 6,118 万美元、流动资金 3,230 万美元。为满足该投资项目的建设资金需求, 公司拟对相关子公司进行增资。(来源: 公司公告)
- **宇通客车:** 公司公告, 宇通客车股份有限公司及下属子公司于 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间收到各项政府补助 8,604.90 万元。与收益相关的计入当期损益的政府补助 3,231.61 万元, 计入递延收益的政府补助 313.29 万元; 与资产相关的计入递延收益的政府补助 5,060.00 万元。上述政府补助影响公司归属于母公司股东的净利润 2,994.84 万元。(来源: 公司公告)
- **涛涛车业:** 公司公告, 浙江涛涛车业股份有限公司于 2025 年 1 月 7 日召开第四届董事会第四次会议, 审议通过《关于全资子公司投资建设新项目的议案》, 同意公司全资子公司永康市涛涛科技有限公司拟使用不超过人民币 60,000 万元自有资金或自筹资金在浙江永康投资建设“年产 1 万辆高尔夫球车及整车关键部件产业化项目”。(来源: 公司公告)
- **威唐工业:** 公司公告, 无锡威唐工业技术股份有限公司于近日收到国家知识产权局颁发的 1 项发明专利证书, 发明名称为一种汽车电池支架打孔装置。此专利为公司自主研发, 将陆续在公司相关业务中应用。上述专利的取得不会对公司生产经营造成重大影响, 但有助于推动自主创新, 发挥公司自主知识产权技术优势, 完善知识产权保护体系, 从而增强公司核心竞争力。(来源: 公司公告)
- **英搏尔:** 公司公告, 珠海英搏尔电气股份有限公司和亿航智能设备(广州)有限公司拟共同设立合资公司, 通过彼此资本、技术、管理、资源、品牌优势互补, 围绕 eVTOL 产品生产制造以及上游零部件产业链展开深入合作事宜, 负责亿航智能 eVTOL 总装前各工序、零部件的生产、亿航智能云浮工厂及其他生产基地的工艺优化和技术改造。珠海英搏尔电气股份有限公司拟投资人民币 600 万元, 持股 60%。(来源: 公司公告)
- **旭升集团:** 公司公告, 宁波旭升集团股份有限公司于近日收到了北美知名传统汽车厂商的《供应商定点通知书》, 公司将为该客户纯电平台供应变速箱壳体、电机外壳等 7 个零部件产品。根据客户规划, 此次定点项目生命周期不少于 5 年, 生命周期总销售金额约人民币 19 亿元。此次定点项目预计在 2026 年第四季度逐步开始量产。(来源: 公司公告)

- 浙江仙通：**公司公告，浙江仙通橡塑股份有限公司于近日收到了中华人民共和国国家知识产权局颁发的一项发明专利证书。发明为一种低摩擦系数高耐磨的 EPDM 橡胶组合物、混炼胶及其制备方法、应用。此发明专利是公司重要核心技术的体现和延伸，本次专利获得不会对公司近期生产经营产生重大影响，但有利于进一步完善公司知识产权保护体系，充分发挥主导产品的知识产权优势促进技术创新，从而提升公司核心竞争力。（来源：公司公告）
- 欣锐科技：**公司公告，深圳欣锐科技股份有限公司近期取得了由国家知识产权局颁发的 2 项发明专利和 26 项实用新型专利证书。此发明专利是公司重要核心技术的体现和延伸，本次专利获得不会对公司近期生产经营产生重大影响，但有利于进一步完善公司知识产权保护体系，充分发挥主导产品的知识产权优势促进技术创新，从而提升公司核心竞争力。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：1 月 4 日-1 月 10 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)
一汽-大众	ID.4 CROZZ	2025/1/3	A SUV	MCE1	纯电	13.98-29.86
东风乘用车	皓瀚 DH-i	2025/1/5	A SUV	MCE1	混动	12.19-12.99
东风乘用车	皓瀚	2025/1/5	A SUV	MCE1	燃油	8.99-11.39
零跑汽车	零跑 C16 纯电	2025/1/5	B SUV	NM	纯电	15.08-18.48
奇瑞新能源	iCAR V23	2025/1/6	AO SUV	NM	纯电	9.98-14.98
一汽红旗	红旗 天工 08	2025/1/7	B SUV	NP	纯电	23.98-33.98
比亚迪汽车	夏	2025/1/8	C MPV	NP	插电混动	24.98-30.98

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 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%

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
西欧	葡萄牙	1.8	1.9	3.1%	4.8%
	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	3.7	-13.5%	-12.3%
	荷兰	3.2	3.4	22.1%	6.9%
	奥地利	2.4	2.2	-0.4%	-11.8%
	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	1.8	-7.5%	5.5%
	希腊	1.1	0.4	0.44%	7.1%
	西欧合计	108.0	108.0	-3.7%	0.8%
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	2.3	3.6%	-0.5%
	斯洛伐克	1.0	0.9	12.7%	-8.4%
	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	0.4	11.49%	2.02%
	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：1月8日，国家发改委、财政部发布《关于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》，相比2024年政策，完善了汽车置换更新补贴标准，扩大了报废旧车范围。国家向地方划拨了3000亿元的超长期特别国债资金，用于包括汽车报废更新、汽车置换更新在内的八项关键支持政策。2025年汽车以旧换新政策正式落地有望进一步激发汽车市场活力。智能汽车方面，1月7日至10日，2025年国际消费类电子产品展览会在美国召开，汽车智能化座舱、自动驾驶技术成为展会焦点，长城汽车、小鹏汽车、极氪等国内车企在会上展示最新技术亮点。智能汽车有望在2025年加速突破与发展。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；建议关注智能化加速突破给行业带来的机会；此外，建议关注2025年国四货车纳入报废补贴范围给重卡行业带来的机会。

乘用车：2024年12月，乘用车市场零售263.5万辆，同比增长12.0%，环比增长8.7%，2024年全年零售2289.4万辆，同比增长5.5%；2024年12月，乘用车批发307.5万辆，同比增长12.3%，环比增长4.5%，2024年全年批发2719.1万辆，同比增长6.3%，2024年全年乘用车批发、生产、出口均创年度历史新高。商务部数据显示，2024年全年汽车报废更新超过290万辆，置换更新超过370万辆，带动汽车销售额9200多亿元。2025年“两新”政策落实利好国内汽车消费增长。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：2024年12月，新能源乘用车零售130.2万辆，同比增长37.5%，环比增长2.6%，2024年全年零售1089.9万辆，同比增长40.7%；2024年12月，新能源乘用车批发151.2万辆，同比增长35.6%，环比增长5.0%，2024年全年批发1223.0万辆，同比增长37.8%。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：1月7日至10日，2025年国际消费类电子产品展览会在美国召开，汽车智能化座舱、自动驾驶技术成为展会焦点，长城汽车、小鹏汽车、极氪等中国车企在会上展示最新技术亮点。各大车企持续加大智能化投入，随着技术的不断迭代更新和应用场景的不断扩展，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月重卡批发销量约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。2024年1-12月，重卡批发销量约89.9万辆，同比-1%。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年国四货车纳入报废补贴范围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 2025.1.10)

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	855	8.27	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	10	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1566	60.00	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	42	8.69	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	12.23	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	84	13.04	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	1230	14.10	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	14	11	10	买入
000625.SZ	长安汽车	1230	12.41	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	9	8	-	买入
603786.SH	科博达	249	61.75	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	21	18	15	买入
601799.SH	星宇股份	383	134.00	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	14	12	10	买入
000951.SZ	中国重汽	220	18.73	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	8	5	-	买入
603596.SH	伯特利	276	45.47	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	19	16	12	买入
3808.HK	中国重汽	582	22.80	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	10	9	8	买入
688533.SH	上声电子	54	33.10	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	13	11	9	买入
002283.SZ	天润工业	60	5.27	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	29	23	19	买入
603035.SH	常熟汽饰	51	13.40	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	26	22	18	买入
300547.SZ	川环科技	49	22.36	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	17	15	11	买入
603197.SH	保隆科技	73	34.41	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	24	19	15	买入
300825.SZ	阿尔特	55	11.00	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	10	9	8	买入
002984.SZ	森麒麟	247	23.87	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	24	17	15	买入
603239.SH	浙江仙通	35	13.02	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	16	13	10	买入
001311.SZ	多利科技	59	24.80	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	8	7	6	买入
600699.SH	均胜电子	206	14.62	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	22	19	15	买入
002126.sz	银轮股份	159	19.02	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	18	13	10	买入
301397.SZ	潮联股份	29	24.32	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	21	13	-	买入
1809.HK	浦林成山	42	7.16	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	10	9	8	买入
1316.HK	耐世特	70	3.03	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	18	15	13	买入
603040.SH	新坐标	30	22.06	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	12	10	9	买入
605333.SH	沪光股份	154	35.37	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	15	11	9	买入
000887.SZ	中鼎股份	163	12.40	23.8	26.8	30.2	74%	13%	13%	2.31	2.60	2.93	19	15	12	买入
601689.SH	拓普集团	894	53.00	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	9	7	-	买入
688612.SH	威迈斯	105	24.90	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	3	3	3	买入
603166.SH	福达股份	51	7.88	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	8	5	4	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
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@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
