



全年销量同比+4.5%，政策激发 2025 增长潜力

——12 月及 2024 全年汽车行业销量点评

2025 年 1 月 13 日

核心观点

- **事件:** 中汽协发布 2024 年 12 月及全年汽车产销数据: 12 月汽车销量为 348.9 万辆, 同比+10.5%, 环比+5.2%; 产量为 336.6 万辆, 同比+9.3%, 环比-2.0%; 出口 50.4 万辆, 同比+1.1%, 环比+2.9%。2024 年汽车销量为 3143.6 万辆, 同比+4.5%, 产量为 3128.2 万辆, 同比+3.7%, 出口 585.9 万辆, 同比+19.3%, 完成全年 3100 万辆预期目标。

其中: 1) 12 月乘用车销售 312.0 万辆, 同比+11.7%, 环比+3.9%, 2024 年乘用车销售 2756.3 万辆, 同比+5.8%; 2) 12 月商用车销售 36.9 万辆, 同比+1.2%, 环比+17.1%, 2024 年商用车销售 387.3 万辆, 同比-3.9%; 3) 12 月新能源汽车销售 159.6 万辆, 同比+34.0%, 新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 45.8%。2024 年全年新能源汽车销售 1286.6 万辆, 同比+35.5%, 新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 40.9%, 同比+9.3pct。

- **1) 2024 年以旧换新政策撬动近 30% 国内乘用车销量, 2025 年以旧换新政策加力扩围, 资金支持规模由 2024 年的 1500 亿翻倍提升至 3000 亿, 有望继续激发车市增长潜力, 预计 2025 年以旧换新政策撬动汽车市场销量超 410 万辆, 带动汽车零售额增加超 5800 万辆, 推动国内汽车销量同比增长 2.5% 至 2621.7 万辆, 政策撬动销量占比超 15.6%**

乘用车方面, 2024 年以旧换新撬动国内乘用车市场 29.3% 的销量, 推动国内乘用车销量同比+3.1%, 2025 年以旧换新政策延续, 报废更新支持范围扩展带来政策对约 1000 万辆乘用车保有量的新增覆盖, 为 2025 年车市注入强心剂, 预计 2025 年以旧换新政策撬动乘用车销量 400-500 万辆, 推动 2025 年乘用车国内销量同比+2.8%, 政策撬动销量占比 17.2%-21.5%。12 月乘用车国内销量 269.4 万辆, 同比+13.6%, 环比+4.3%, 达到历史新高水平, 2024 年全年乘用车国内销量同比+3.1% 至 2260.8 万辆, 以旧换新政策对下半年车市形成有力提振作用, 据商务部数据, 2024 年以旧换新补贴申请超 662 万份, 其中报废更新超 292 万份, 置换更新超 370 万份, 合计撬动国内乘用车销量的 29.3%。2025 年以旧换新政策延续, 对乘用车报废更新支持范围进行扩展, 燃油乘用车注册年限向后扩展 1 年, 覆盖部分国四车型, 新能源乘用车注册年限向后扩展 8 个月, 据中汽数研数据与预测, 符合 2025 年报废更新的乘用车保有量约 2500 万辆, 较 2024 年政策覆盖面提升约 1000 万辆, 参考 2024 年政策效果, 预计 2025 年以旧换新政策撬动乘用车销量 400-500 万辆, 其中报废更新 200-250 万辆, 置换更新 200-250 万辆, 我们预计 2025 年以旧换新政策对国内乘用车市场继续发挥提振作用, 全年国内乘用车销量同比+2.8% 至 2324.7 万辆, 以旧换新政策撬动销量占比 17.2%-21.5%。

商用车方面, 2025 年以旧换新政策对老旧营运货车报废更新支持范围扩展至国四, 对城市新能源公交车更新平均补贴提升 2 万元至 8 万元, 预计撬动 2025 年商用车销量 10-20 万辆, 对商用车市场形成有力支撑。12 月商用车国内销售 29.0 万辆, 同比+1.2%, 环比+18.9%, 同比增速回正, 2024 年全年商用车国内销量同比-9.0% 至 296.9 万辆。2025 年以旧换新政策扩大了老旧营运货车报废更新支持范围、提升了城市新能源公交车更新补贴力度, 据中汽政研数据与预测, 符合 2025 年政策条件的老旧营运货车保有量约 200 万辆, 城市新能源公交车保有量约 20 万辆, 预计 2025 年政策撬动商用车销量 10-20 万辆, 我们预计 2025 年以旧换新政策对国内商用车市场形成有力支撑作用, 全年商用车销量同比微增至 297.0 万辆。

汽车行业

推荐 维持评级

分析师

石金漫

☎: 010-80927689

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030002

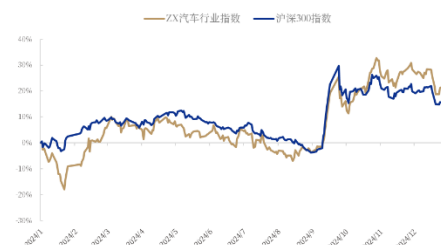
研究助理

秦智坤

✉: qinzhikun_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-1-13



资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

- **2) 以旧换新政策+自主品牌产品力提升驱动 2024 年国内乘用车市场新能源渗透率加速提升, 2025 年政策+产品力+渠道形成三重合力, 有望驱动新能源渗透率继续加速提升, 预计 2025 年国内新能源乘用车销量同比+38.1%至 1525.5 万辆, 渗透率同比提升 16.7pct 至 65.6%**

12 月国内新能源乘用车销售 139.3 万辆, 同比+36.6%, 渗透率为 51.7%, 同比+8.7pct, 环比-1.4pct, 新能源渗透率自 6 月起已连续 7 个月保持在 50% 以上, 环比下降主要系临近春节与以旧换新政策末期, 消费者选择提车周期较短的燃油产品。2024 年全年国内新能源乘用车销售 1105.0 万辆, 同比+40.2%, 2024 年国内新能源渗透率同比+13.0pct 至 48.9%, 新能源对燃油替代加速 (2023 年国内新能源渗透率同比+7.9pct), 得益于以旧换新政策对换购新能源的更高补贴 (相比燃油) 以及自主品牌新能源产品在动力、能耗、智能化等方面的产品力提升。2025 年以旧换新对换购新能源的偏向性补贴政策延续、智能驾驶走向端到端大模型带来自主品牌新能源产品力的进一步提升, 叠加合资/外资燃油渠道在经历 2024 年“价格战”后盈利大幅受损, 经销商积极向新能源渠道转网带来燃油产品供给侧竞争力的进一步降低, 预计 2025 年国内乘用车市场新能源替代趋势较 2024 年进一步加速, 渗透率同比提升 16.7pct 至 65.6%。

- **3) 2024 年汽车出口保持高增长, 插混成为新能源汽车出口增长新动能, 自主品牌海外产能落地有望推动 2025 年汽车出口继续提升, 预计 2025 年汽车出口同比增长 13.2%至 663.2 万辆**

12 月汽车出口 50.4 万辆, 同比+1.1%, 环比+2.9%, 2024 年全年汽车出口 585.9 万辆, 同比+19.3%, 分车型来看, 乘用车出口 495.5 万辆, 同比+19.7%, 商用车出口 90.4 万辆, 同比+17.5%; 分动力形式来看, 传统燃料汽车出口 457.4 万辆, 同比+23.5%, 新能源汽车出口 128.4 万辆, 同比+6.7%, 其中纯电动汽车出口 98.7 万辆, 同比-10.4%, 插混汽车出口 29.7 万辆, 同比增长 1.9 倍, 插混产品成为新能源汽车出口增长新动能。展望 2025 年, 比亚迪、埃安等车企在 2024 年相继实现海外产能落地, 经过产能爬坡期后, 海外产能有望于 2025 年开始加速释放, 推动汽车出口继续提升, 预计 2025 年汽车出口同比增长 13.2%至 663.2 万辆, 其中乘用车出口同比增长 13.3%至 561.4 万辆, 商用车出口同比增长 12.6%至 101.8 万辆。企业端来看, 12 月整车出口前十企业中, 奇瑞出口量达 9.8 万辆, 同比+12.3%, 占总出口量的 19.5%, 与上年同期相比, 比亚迪出口增速最为显著, 出口达 6.1 万辆, 同比增长 68.1%。2024 年整车出口前十企业中, 从增速上来看, 比亚迪出口 43.3 万辆, 同比+71.8%; 长安出口 53.6 万辆, 同比+49.6%; 江淮出口 24.9 万辆, 同比+46.7%。

- **投资建议:** 整车推荐比亚迪、理想汽车, 受益标的吉利汽车、隆鑫通用; 零部件方面, 智能化推荐华域汽车、伯特利、德赛西威、科博达、均胜电子、星宇股份; 新能源推荐法拉电子、中熔电气、华纬科技、精锻科技、拓普集团、旭升集团。
- **风险提示:** 国内汽车销量不及预期的风险; 出口增长面临海外政策制约的风险; 行业竞争加剧的风险; 政策效果不及预期的风险。

表1: 重点推荐及受益公司 (数据截止1月13日)

股票代码	股票名称	EPS			PE			最新收盘价 (元)	投资 评级
		2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E		
整车环节:									
002594.SZ	比亚迪	5.71	10.32	13.12	45.00	19.19	20.27	266.00	推荐
2015.HK	理想汽车	-1.05	5.55	3.65	-71.07	24.17	23.37	85.30	推荐
0175.HK	吉利汽车*	0.50	0.51	1.31	19.99	15.16	10.37	13.58	-
603766.SH	隆鑫通用*	0.26	0.28	0.55	18.93	18.16	15.40	8.47	-
智能化零部件:									
600741.SH	华域汽车	2.28	2.29	2.29	7.59	7.11	6.91	15.82	推荐
603596.SH	伯特利	1.71	2.06	1.9	47.03	33.71	23.96	45.53	推荐
002920.SZ	德赛西威	2.15	2.79	3.93	49.41	46.47	26.38	103.67	推荐
603786.SH	科博达	1.11	1.51	2.08	59.08	47.34	28.75	59.80	推荐
600699.SH	均胜电子*	0.29	0.77	1.02	48.76	23.36	14.69	14.98	推荐
601799.SH	星宇股份*	3.30	3.86	5.34	38.65	33.98	25.09	134.00	推荐
新能源零部件:									
600563.SH	法拉电子	4.47	4.55	5.26	35.73	20.35	21.74	114.34	推荐
301031.SZ	中熔电气	2.32	1.77	2.25	70.24	74.08	46.76	105.20	推荐
001380.SZ	华纬科技	1.17	1.27	1.65	37.19	27.37	13.11	21.63	推荐
300258.SZ	精锻科技*	0.51	0.49	0.69	22.65	26.20	12.71	8.77	推荐
601689.SH	拓普集团	1.54	1.95	1.74	37.97	37.66	30.52	53.10	推荐
603305.SH	旭升集团*	0.75	0.77	0.93	30.65	25.78	15.48	14.40	推荐

资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

注: *采用 Wind 一致预期, 其余股票采用银河证券汽车组预测

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn