



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

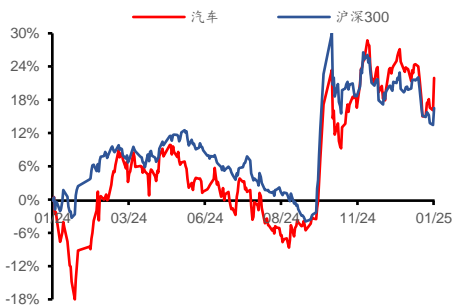
## 24Q4 单季发力全年产销创新高，25 年“以旧换新”政策延续看好汽车市场

### 增持（维持）

行业： 汽车  
日期： 2025年01月15日

分析师： 仇百良  
E-mail: qiubailiang@shzq.com  
SAC 编号: S0870523100003

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《车企 12 月销量出炉，特斯拉年度销量负增长》

——2025 年 01 月 06 日

《发改委设立“低空司”，助力 25 年低空经济加速》

——2025 年 01 月 02 日

《本田日产官宣合并，发改委低空经济司正式成立》

——2024 年 12 月 31 日

#### 主要观点

根据中汽协数据，2024 年，汽车产销累计完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别+3.7%和+4.5%，产销量再创新高，继续保持在 3000 万辆以上规模。其中 12 月，汽车产销分别完成 336.6 万辆和 348.9 万辆，产量环比-2%，销量环比+5.2%，同比分别+9.3%和+10.5%。

“以旧换新”政策刺激，24Q4 单季内需增速达到 10.8%。

24Q1-Q3、24Q4，中国汽车销量同比分别+2.4%、+9.8%；同期对内销量增速分别为-2.4%、+10.8%。我们认为，24Q4 对内销量增长迅速，主要系“以旧换新”政策刺激。分市场看：

① 新能源汽车年销首次突破 1200 万辆，年度新能源渗透率超过 40%。2024 年在政策利好、供给丰富、价格降低和基础设施持续改善等多重因素共同作用下，新能源汽车持续增长，全年新能源汽车销量为 1286.6 万辆，同比+35.5%，新能源汽车渗透率达到 40.9%，较 2023 年提高 9.3 个百分点。其中，12 月新能源汽车销量 159.6 万辆，同比+34.0%，单月新能源渗透率为 45.8%。

② 2024 年出口同比增长近 20%，专家预计 2025 年出口可达 660 万辆。中国车企海外开拓持续见效，出口数量快速提升，成为拉动中国汽车产销总量增长的重要力量。2024 年仍保持较快增长，全年出口 585.9 万辆，同比+19.3%。分车型看，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%。此外传统燃料汽车出口 457.4 万辆，同比+23.5%；新能源汽车出口 128.4 万辆，同比+6.7%。根据中国机电产品进出口商会专家预测，2025 年汽车出口预计达 660 万辆。

③ 商用车市场表现疲弱，24 年销量同比-3.9%。2024 年，由于投资减弱加之当前运价依然偏低，终端市场换车需求动力不足，商用车市场表现仍相对疲弱。全年，商用车销量 387.3 万辆，同比-3.9%。其中商用车国内销量 296.9 万辆，同比-9%；商用车出口 90.4 万辆，同比+17.5%。

25 年以旧换新政策出台，政策刺激范围扩大，持续看好汽车内需市场。1 月 8 日，国家发展改革委和财政部联合发布了《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》，在汽车领域，相对 2024 年政策，主要变动如下：

① 发布时间早，时间跨度广。2024 年是 4 月以旧换新补贴细则，8 月提高报废更新补贴标准，而 2025 年在 1 月初就发布，时间跨度更广。

② 扩大汽车报废更新支持范围。在《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》（商消费函〔2024〕392 号）基础上，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围。

③ 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。

考虑到目前国内汽车保有量基数大，以及目前经销商库存系数保持在低位，我们认为，新一轮以旧换新政策将持续刺激国内汽车市场，同时出口保持稳定增长，2025 年汽车行业销量可期。

**■ 投资建议**

- 1、整车：持续看好自主整车品牌，特别是发力新能源、海外市场，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车。
- 2、汽零：看好国产替代、客户集中自主品牌、新能源智能化方向，建议关注：伯特利、银轮股份、沪光股份、云意电气、博俊科技、豪能股份、隆盛科技、浙江仙通。

**■ 风险提示**

政策兑现不及预期；下游景气度不及预期；政策推进不及预期；技术创新不及预期、行业竞争加剧。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。