

汽车行业：以旧换新范围扩大，混动趋势延续

——汽车 2024 年销量数据点评

事件:近日中汽协发布 2024 年汽车产销数据，汽车产销累计完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7% 和 4.5%。其中，新能源汽车产销 1288.8 万辆和 1286.6 万辆，同比分别增长 34.4% 和 35.5%，对此我们点评如下：

以旧换新政策助力需求，2025 年汽车销量有望继续增长。2024 年 4 月与 7 月我国相继出台以旧换新政策及升级版，针对 2024 年 4 月 24 日至 2024 年 12 月 31 日通过报废旧车换购新能源汽车或 2.0L 以下燃油车给予不同额度的补贴。该政策的出台有效提升了国内汽车需求，2024 年乘用车国内累计销量 2260.8 万辆，同比增长 3.1%。全年乘用车销量呈 U 形走势，尤其是国庆旺季以来单月销量同比增长显著回升，12 月销量表现强劲，乘用车国内销量 269.4 万辆，同比增长 13.6%，环比增长 4.3%。

2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委、财政部发布了《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》，延续了 2024 年的补贴政策，并将符合条件的国四排放标准燃油车纳入报废更新补贴范围。由于 2025 年补贴政策推出时间较早且范围有所扩大，此外 2025 年为新能源汽车免征购置税的最后一年，在多种政策因素叠加下，我们预计 2025 年汽车市场有望维持稳定。

新能源汽车渗透率提升，混动趋势延续。2024 年我国新能源新车销量占汽车新车总销量 40.9%，较 2023 年提升 9.3 个百分点。混动车型占比持续提升，增速明显快于纯电动汽车。2024 年插混车型销量 514.1 万辆，同比增速为 83.3%，占比 40.0%；纯电车型销量 771.9 万辆，同比增速 15.5%，占比由 23 年的 70.4% 下降至 60.0%。混动车型当前在成本、综合续航里程、补能方式等较纯电车型具有优势，而其电子电气架构在智能化方面领先燃油车，整体上更容易让更大范围的消费者接受，我们更看好混动（插电混动和增程）的发展前景。

汽车出口份额持续扩大，纯电车型出口放缓。2024 年全年我国汽车出口 585.9 万台，同比增长 19.3%。传统燃料汽车出口 457.4 万辆，同比增长 23.5%；新能源汽车出口 128.4 万辆，同比增长 6.7%。其中纯电动汽车出口 98.7 万辆，同比下降 10.4%；插混汽车出口 29.7 万辆，同比增长 193.7%。由于基础设施差异及关税影响，纯电动车型的出口有所放缓，而插混车型凭借经济性与智能化的优势，有利于在海外市场与燃油车竞争。

投资建议：综合来看，2024 年我国汽车市场在以旧换新政策助力下产销实现增长，新能源汽车渗透率不断提升，混动车型凭借多方面优势占比持续攀升。汽车出口份额也在持续扩大，尽管纯电车型出口有所放缓，但插混车型出口增势强劲。展望 2025 年，在补贴政策范围扩大的影响下，汽车市场有望维持稳定。

整车板块，建议关注智能化：随着新能源渗透率的不断提升，汽车智能化进入加速发展期，头部企业逐渐在训练数据、训练设施、智驾生态领域建立了领先优势。华为凭借在 ICT 领域技术积累，业务不断延伸至联结、计算等领域，致

2025 年 1 月 16 日

看好/维持

汽车

行业报告

未来 3-6 个月行业大事：

无

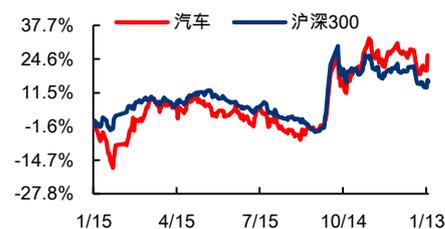
行业基本资料

占比%

股票家数	233	5.14%
行业市值(亿元)	40365.69	4.38%
流通市值(亿元)	31639.91	4.25%
行业平均市盈率	29.08	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

研究助理：曹泽宇

17512502830

caozy-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124040003

力于构建万物互联的智能世界。其在软件、硬件、芯片、终端、网络、云等领域均具备了较强的竞争力。汽车智能化的发展在多个场景下与 ICT 技术相匹配，经过前期大规模研发投入，华为在智能汽车领域逐步进入收获期。受益标的如华为智选车模式下的赛力斯（601127）、江淮汽车（600418）、北汽蓝谷（600733），及 HI 模式下的长安汽车（000625）。

零部件板块，自下而上的策略：我们重点研究的细分行业，包括但不限于以下领域：1) 汽车橡塑管路：我们看好川环科技（300547）和溯联股份（301397）。川环科技在管路类型多样、橡胶配方、工艺创新和成本费用控制等领域具备优势；溯联股份则在尼龙管路核心零部件快速接头等上处于国内领先地位。2) 内燃机产业链：国内混动趋势明显，内燃机将以混动形式长期存在。我们更看好国内涡轮增压壳体企业科华控股（603161）、气门传动组核心供应商新坐标（603040）、国内气缸套龙头企业中原内配（002448）等。3) 铝压铸行业：该行业经历了激烈的行业竞争，我们看好爱柯迪（600933）的发展前景。公司传统铝压铸小件仍然持续提升市场份额，新能源中大件业务提升业务增量，爱柯迪具备较高的运营效率、成本控制能力。

风险提示：补贴政策覆盖时长不及预期，汽车行业竞争持续加剧，海外关税政策发生变化，主要原材料大幅上涨。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
川环科技	0.75	0.96	1.21	31.53	24.54	19.43	4.27	推荐
溯联股份	1.26	1.42	1.75	20.30	17.99	14.61	1.49	推荐
科华控股	0.64	0.78	0.91	17.13	13.91	11.94	1.39	推荐
新坐标	1.35	1.53	1.75	17.33	15.25	13.38	2.30	推荐
中原内配	0.53	0.61	0.71	12.22	10.51	9.02	1.06	推荐
爱柯迪	0.93	1.16	1.44	16.35	13.03	10.53	1.08	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	汽车行业 2025 年投资展望：混动化趋势持续，智能化有望加速落地	2024-12-20
行业深度报告	汽车行业：特斯拉 FSD 进化之路—智能驾驶行业深度报告系列之一	2024-09-30
行业深度报告	汽车行业 2024 年中期投资展望：混动化趋势持续，格局与公司治理能力为王	2024-07-29
行业深度报告	氢能行业：脱碳减排背景下需求空间广阔，燃料电池重卡环节先行受益—氢能行业系列报告（一）	2024-06-07
行业深度报告	汽车行业：汽车生产模式的第三次变革，从旧式生产力到新质生产力	2024-04-19
公司普通报告	爱柯迪（600933.SH）：国内业务快速增长，全球化战略持续推进	2024-09-03
公司普通报告	爱柯迪（600933.SH）：小件规模持续提升，新能源类中大件产品稳步推进	2024-07-12

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009年至2021曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

研究助理简介

曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，马里兰大学帕克分校经济学学士，2024年4月加入东兴证券研究所，主要覆盖汽车及零部件行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526