



2025年汽车以旧换新政策出台，全球自动驾驶峰会举行

投资要点

- **行情回顾：**上周，SW汽车板块上涨4.6%，沪深300上涨2.1%。估值上，截至1月17日收盘，汽车行业PE（TTM）为24倍，较前一周上涨3.9%。
- **投资建议：**1月14日，商务部等8部门办公厅发布《关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知》，相比2024年政策，扩大了汽车报废更新支持范围，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；强调了汽车报废更新跨年度政策的衔接问题；完善了汽车置换更新的补贴标准，新政策统一设置了全国汽车置换更新的最高补贴标准，消费者卖旧车并购买新能源汽车最高补贴1.5万元，购买燃油车最高补贴1.3万元。智能汽车方面，1月14日，第四届全球自动驾驶峰会在北京举行，大会探讨了端到端、世界模型、视觉语言模型、城市NOA等智驾时代前沿技术，为端到端自动驾驶开启的新一轮变革指明了前进方向。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：**根据乘联会数据，1月1-12日，乘用车市场零售53.3万辆，同比下降21%，环比下降36%，今年累计零售53.3万辆，同比下降21%。1月1-12日，乘用车批发68.9万辆，同比增长14%，环比下降23%，今年累计批发68.9万辆，同比增长14%。年初消费者等待加力扩围的报废更新和以旧换新政策，对购车持观望态度，随着国家明确2025年的新补贴政策，国内汽车消费规模有望提升。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：**根据乘联会数据，1月1-12日，新能源乘用车零售20.6万辆，同比增长8%，环比下降50%，今年累计零售20.6万辆，同比增长8%；1月1-12日，乘用车新能源批发26.1万辆，同比增长45%，环比下降42%，今年累计批发26.1万辆，同比增长45%。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：**智能汽车方面，1月14日，第四届全球自动驾驶峰会在北京举行，大会针对端到端自动驾驶创新、城市NOA、自动驾驶视觉语言模型技术、自动驾驶世界模型技术展开讨论，呈现智驾时代端到端自动驾驶新周期里的科研成果、技术探索、产品方案创新与未来趋势，为端到端自动驾驶开启的新一轮变革指明了前进方向。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）；2) 特斯拉产业链：拓普集团（601689）、沪光股份（605333）、均胜电子（600699）；3) 小米产业链：德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、无锡振华（605319）。
- **重卡：**根据中汽协数据，2024年12月重卡销量8.42万辆，环比增长23%，同比增长62%，同比增幅转正，得益于年底冲量+重型货车以旧换新补贴政策。2024年全年，重卡销量90.17万辆，同比下降1%。天然气重卡方面，第一商用车网预计2024年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1月10日，液化天然气市场价为4337.3元/吨，同比-22.5%，环比-1.7%，气柴比为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)	41,067.88
流通市值(亿元)	35,817.67
行业市盈率TTM	25.6
沪深300市盈率TTM	12.4

相关研究

1. 汽车行业周报（1.6-1.10）：2024年乘用车市场各项指标创新高，2025年以旧换新政策发布（2025-01-13）
2. 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）
3. 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）
4. 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）

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	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
5 风险提示	13

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，1.13-1.17）	1
图 2: 行业走势排名（1.13-1.17）	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（1.13-1.17）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（1.13-1.17）	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

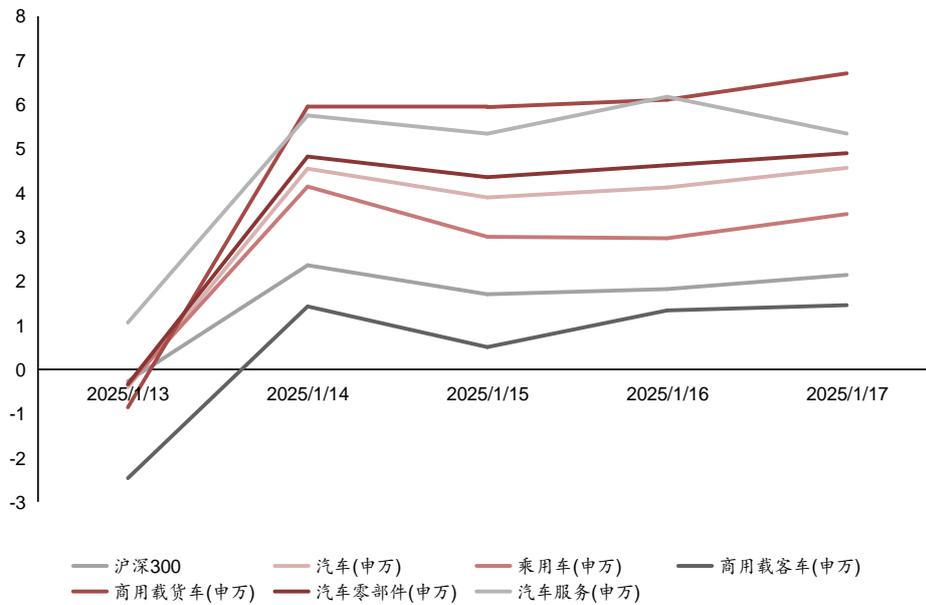
表 1: 主要车企 12 月销量情况（万辆）	5
表 2: 1 月 11 日-1 月 17 日新车快讯	8
表 3: 2024 年 11 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.1.17）	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6428.59 点，上涨 4.6%。沪深 300 指数报收 3812.34 点，上涨 2.1%。子板块方面，乘用车板块上涨 3.5%；商用载客车板块上涨 1.5%；商用载货车板块上涨 6.7%；汽车零部件板块上涨 4.9%；汽车服务板块上涨 5.3%。

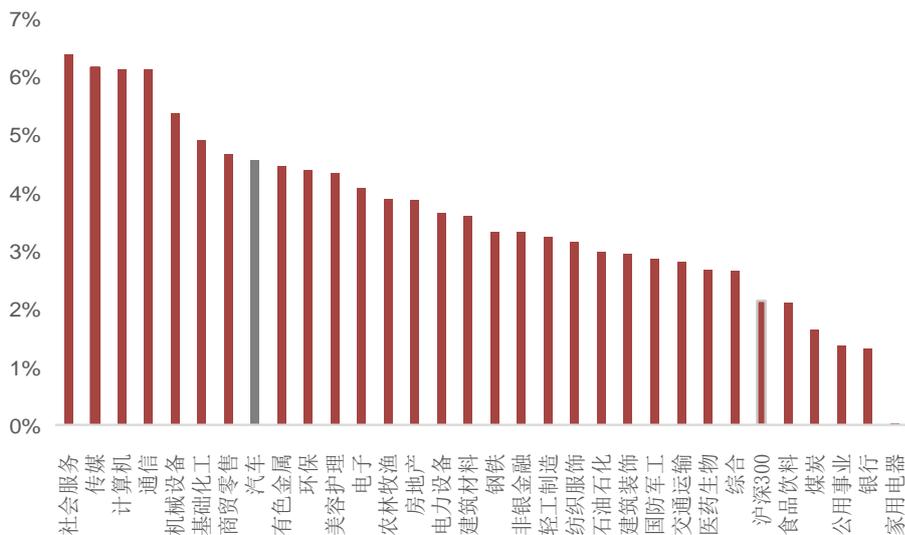
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 8 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，1.13-1.17）



数据来源：Wind, 西南证券整理

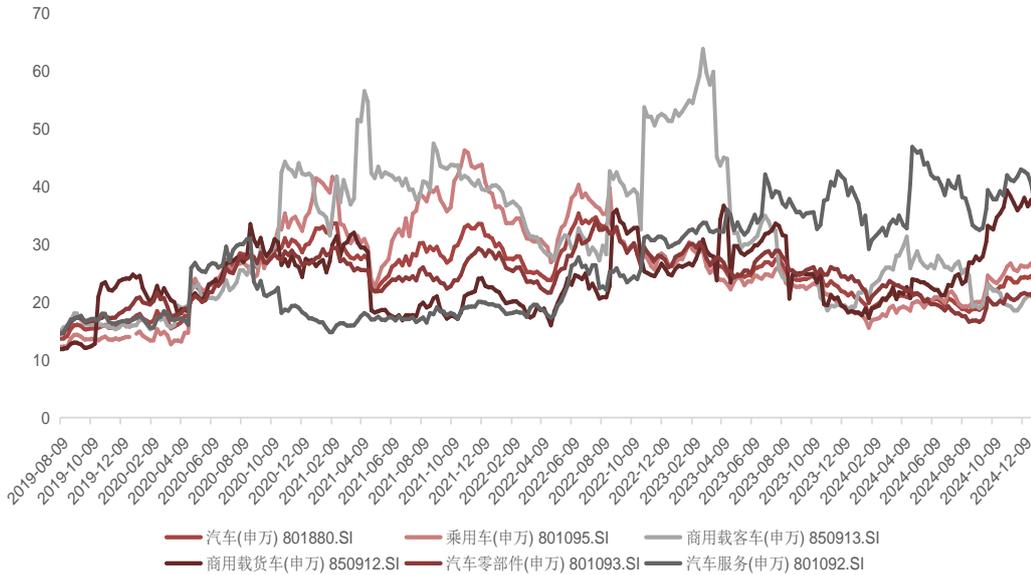
图 2：行业走势排名（1.13-1.17）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截至1月17日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 24 倍，较前一周上涨 3.9%。

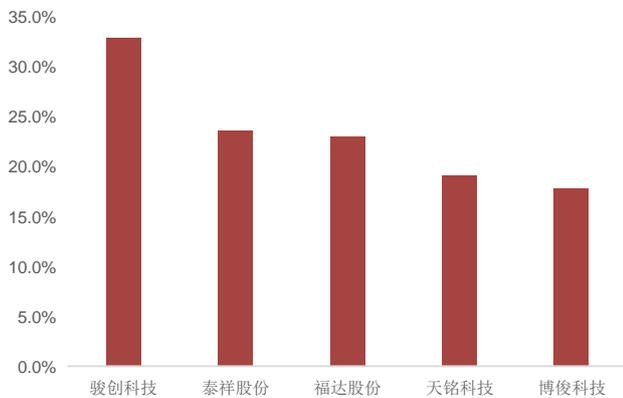
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

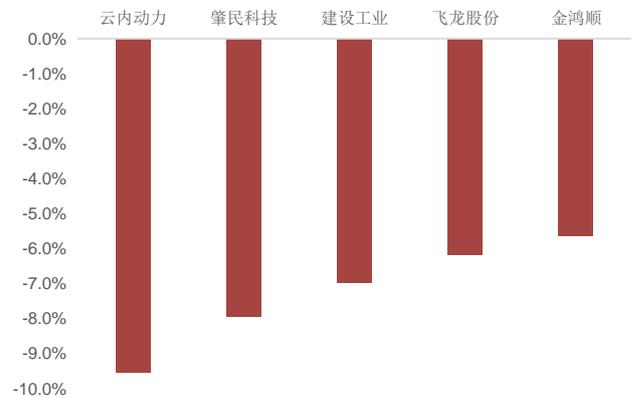
个股方面，上周涨幅前五依次是骏创科技、泰祥股份、福达股份、天铭科技、博俊科技；跌幅前五依次是云内动力、肇民科技、建设工业、飞龙股份、金鸿顺。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (1.13-1.17)



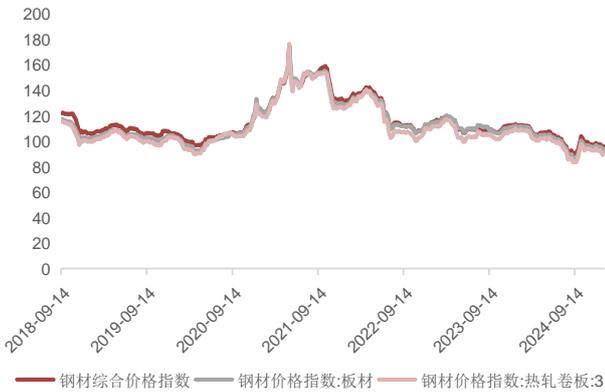
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (1.13-1.17)

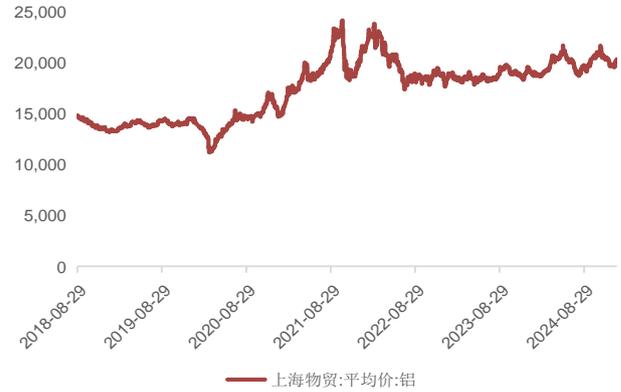


数据来源：Wind, 西南证券整理

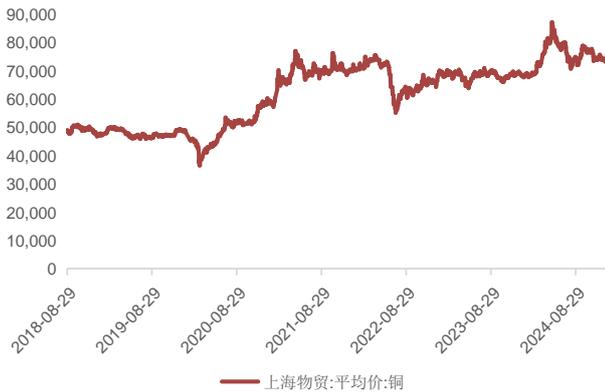
原材料价格方面，上周钢材综合价格上涨 1%，铜价上涨 1.3%，铝价上涨 1.9%，天然橡胶期货价格上涨 3.1%，布伦特原油期货价格上涨 1.3%，浮法玻璃价格上涨 0.1%。液化天然气方面，截至 1 月 10 日，市场价为 4337.3 元/吨，同比-22.5%，环比-1.7%，汽柴比为 0.6。

图 6：钢材价格走势（元/吨）


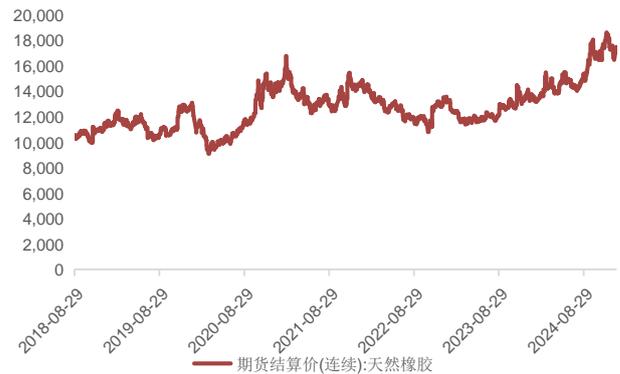
数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）


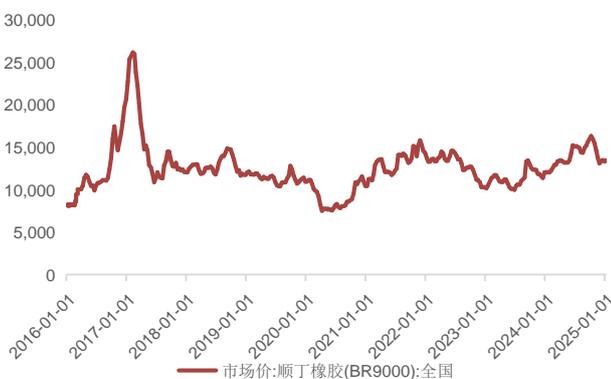
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）


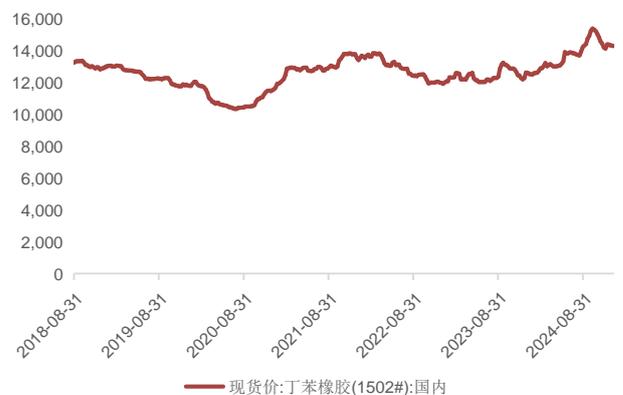
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）


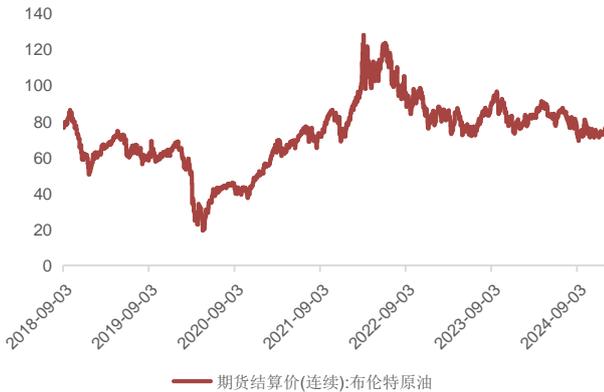
数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）


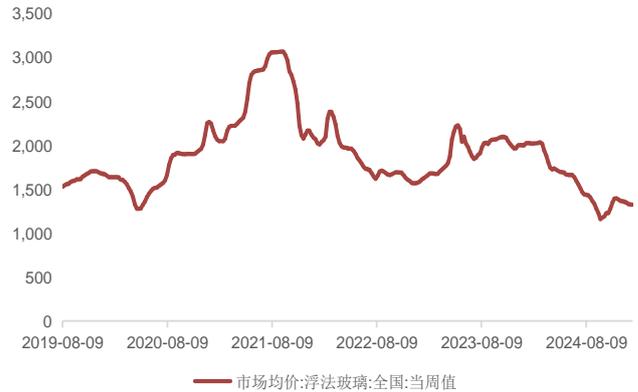
数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）


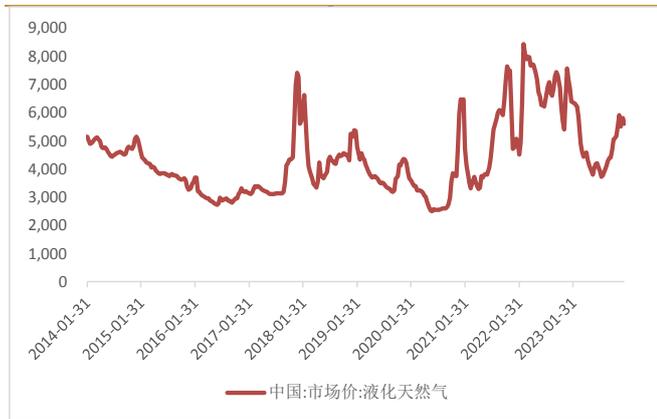
数据来源：Wind，西南证券整理

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

- **商务部等 8 部门办公厅发布《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》。**1 月 14 日, 商务部等 8 部门办公厅发布《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》, 相比 2024 年政策, 扩大了汽车报废更新支持范围, 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; 强调了汽车报废更新跨年度政策的衔接问题; 完善了汽车置换更新的补贴标准, 新政策统一设置了全国汽车置换更新的最高补贴标准, 消费者卖旧车并购买新能源汽车最高补贴 1.5 万元, 购买燃油车最高补贴 1.3 万元。(来源: 商务部网站)
- **车联网安全新国标将自 4 月 1 日起正式实施。**据全国标准信息公共服务平台消息, 由 360 集团和中国信息通信研究院牵头研制的《车联网网络安全异常行为检测机制》(标准号 GB/T 45181-2024) 已正式发布, 并将从 2025 年 4 月 1 日起正式实施。除 360 和中国信息通信研究院外, 参与起草该国家标准的单位还包括国家计算机网络应急技术处理协调

中心、中国移动、中国电信、中国联通，中国科学院信息工程研究所、一汽、长安汽车、东风汽车，以及百度、腾讯等。（来源:财经网）

- 上汽集团与宁德时代深化战略合作。**1月10日，上汽集团与宁德时代签署了深化战略合作协议，旨在加强双方在技术共创、整车及电池后市场、海外业务拓展和车电分离等多个领域的合作。根据协议内容，宁德时代将优先将麒麟电池、神行电池等创新技术应用于上汽车型，同时上汽集团将宁德时代作为其汽车动力电池的首选合作伙伴。在整车及电池后市场方面，双方将探索进一步深化合作，包括充电桩建设、二手车业务和电池梯次利用回收等业务领域。此外，宁德时代将利用其海外优势资源，支持上汽集团加快海外业务拓展，包括构建海外售后服务网络和海外生产基地就近供货。双方还计划合作开展车电分离业务，上汽集团将开发并销售换电车型，而宁德时代及其关联方将提供标准换电电池，并为换电车型提供电池销售、电池租赁和换电服务。（来源:第一电动）
- 上汽通用发布 2025 年发展规划。**1月13日，上汽通用发布了 2025 年发展规划，涵盖整车架构、动力升级、智能化转型及产品规划等多个方面。今年，上汽通用计划推出 7 款新车，奥特能电动车平台将进化为 2.0 多元驱动平台，覆盖纯电、插混、增程技术。升级后的奥特能“2.0 平台”将具备 900V 高压架构且采用 6C 磷酸铁锂电池，充电 10 分钟补充续航超 350km，插混、增程车型纯电续航最高可达 300km，MPV 车型综合续航将超过 1500km。产品规划方面，上汽通用今年起推出的产品将全部由上汽通用和泛亚主导，100% 围绕中国用户需求展开，数字化功能本土开发。2025-2027 年将推出 12 款新能源新车，形态涵盖轿车、SUV、MPV，动力形式涵盖纯电、插混、增程。此外，上汽通用即将推出的全新智舱平台可实现最高 8 屏联动，搭载最新芯片，配备 50 英寸 AR-HUD，借助 AI 提升服务智能化水平。智驾方面，今年推出全新一代智能驾驶芯片，端到端大模型也将上车，有望率先量产 L3 级智驾。（来源:第一电动）
- 远程新能源商用车与四川富临集团达成合作。**1月9日，远程新能源商用车集团与四川富临运业集团签订战略合作协议，双方将通过紧密合作，充分发挥各自在新能源生态建设、平台运营、场景资源、供应链等方面优势，在定制客运车型应用、X-VAN 露营车推广、醇氢动力产品共创等领域开展战略合作，实现资源共享、优势互补。（来源:方得网）
- 宁德时代巧克力换电香港首站动工。**宁德时代、一汽红旗与龍昇新能源联合宣布，香港首座巧克力换电站在新界粉岭坪輦路正式动工，这也是香港第一座乘用车换电站，标志着香港新能源基础设施建设迈入新阶段。此次合作中，宁德时代下属全资子公司时代电服运用其“巧克力换电”解决方案，提供了新能源补能新生态，并利用宁德时代专业的电池资产运营管理能力，促进了电池资产的循环利用，助力可持续发展。宁德时代、一汽红旗与龍昇新能源计划在香港全区建设巧克力换电站，并投放红旗 E-QM5 电动的士，长期目标是通过“巧克力换电”模式，构建覆盖香港、辐射东盟的新能源出行网络，为区域绿色出行转型提供重要支撑。（来源:易车原创报道）

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%

车企/品牌	11月销量	12月销量	同比涨幅	环比涨幅
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%
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	3.2	2.6	-40.4%	-17.2%
江淮汽车(新能源乘用车)	0.3	0.2	-85.5%	-22.4%
东风汽车	1.3	1.5	49.0%	10.6%
东风汽车(新能源汽车)	0.2	0.3	-33.6%	53.1%
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)

- **英搏尔：**公司公告，珠海英搏尔电气股份有限公司于近日收到亿维特（南京）航空科技有限公司出具的《产品技术开发通知函》，公司将与该客户联合开发适用于其 ET9 电动垂直起降（eVTOL）航空器系列产品的高性能一体化机电电控产品。（来源：公司公告）
- **华密新材：**公司公告，近日，河北华密新材科技股份有限公司取得 2 项国家知识产权局颁发的发明专利证书，发明名称为一种用于冲管盘根的高耐磨氢化丁腈橡胶和一种冲管盘根总成试验装置。上述两项发明专利证书的取得，有利于增强公司对知识产权的保护力度，提高公司的品牌知名度，促进公司持续技术创新，提升公司的核心竞争力，对公司未来的经营发展具有积极意义。（来源：公司公告）
- **信质集团：**公司公告，信质集团股份有限公司于 2025 年 1 月 10 日召开第五届董事会第十九次会议和第五届监事会第十九次会议，审议通过了《关于投资建设匈牙利生产基地的议案》，公司拟通过新设公司在匈牙利投资建设年产 100 万套新能源驱动电机定转子总成生产基地，该项目计划投资总金额不超过 100,000 万元人民币。（来源：公司公告）
- **瑞鹄模具：**公司公告，瑞鹄汽车模具股份有限公司在芜湖市鸠江区设立全资子公司“芜湖瑞祥智能机器人有限公司”，注册资本人民币 2,000 万元，并于近期完成相关注册登记并取得了由芜湖市市场监督管理局颁发的《营业执照》。本次对外投资设立全资子公司是基于公司战略规划和经营发展的需要，有利于公司持续开拓新兴业务，增强中长期经营发展能力，提高公司的抗风险能力，符合公司的长远发展规划及全体股东的利益。（来源：公司公告）
- **爱柯迪：**公司公告，爱柯迪股份有限公司本次部分募投项目新增实施地点位于墨西哥瓜纳华托州 Irapuato 市的 Av. R í o San Lorenzo 1541, Parque Tecnológico del R í o。公司于 2025 年 1 月 15 日召开第四届董事会第六次会议和第四届监事会第五次会议，审议通过了《关于增加部分募投项目实施地点的议案》，保荐机构国金证券股份有限公司出具了专项核查意见。本事项无需提交公司股东大会审议，且不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次增加部分募投项目实施地点不涉及募集资金用途变更。（来源：公司公告）
- **模塑科技：**公司公告，江南模塑科技股份有限公司于近日接到国内某知名新能源客户发出的三个车型外饰件产品项目定点，根据客户规划，项目生命周期 3 年。三个车型均为新能源 SUV，项目 1 预计年销量约 10 万套/年、项目 2 预计年销量约 8 万套/年、项目 3 预计年销量约 13-15 万套/年，三个项目预计生命周期总销售额 12.3-13.2 亿元人民币。（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 16 日召开第四届董事会第五次会议，审议通过《关于对外投资建设泰国生产基地的议案》。为满足公司海外业务发展需要，完善公司生产基地布局 and 全球供应链体系，提高公司在全球的竞争力，推进公司全球化发展战略，公司拟在新加坡设立全资孙公司 TBLAZER(SG)PTE.LTD.，新加坡孙公司新加坡开拓者设立完成之后，其将与新加坡全资子公司 BAIKE HOLDING (SINGAPORE) PRIVATE LIMITED 在泰国共同投资设立孙公司 Trailblazer Vehicles (Thailand) Co.,Ltd，通过泰国开拓者投资建设泰国生产基地。泰国开拓者拟使用自有资金或自筹资金不超过 950 万美元在泰国投资建设生产基地，投资资金拟用于设立全资孙公司、购买土地、建设工厂和基础设施、购买机器设备、公司运营、资质认证、铺底流动资金、聘请专业机构及其他相关事项。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：1 月 11 日-1 月 17 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	捷达 VA7	2025/1/12	A NB	NP	燃油	8.98-11.98
江铃新能源	羿驰 05	2025/1/13	A NB	NP	纯电	12.98-17.98
江铃新能源	易至 EV3	2025/1/13	AOO HB	NM	纯电	5.28-6.68

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%
	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%

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
	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	1.1	175.9%	6.2%
	罗马尼亚	1.4	1.2	-11.2%	-14.8%
	克罗地亚	0.4	0.4	21.6%	-4.4%
	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	33.2	1.0%	7.4%

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数数据尚未披露)

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14日, 商务部等8部门办公厅发布《关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知》, 相比2024年政策, 扩大了汽车报废更新支持范围, 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; 强调了汽车报废更新跨年度政策的衔接问题; 完善了汽车置换更新的补贴标准, 新政策统一设置了全国汽车置换更新的最高补贴标准, 消费者卖旧车并购买新能源汽车最高补贴1.5万元, 购买燃油车最高补贴1.3万元。智能汽车方面, 1月14日, 第四届全球自动驾驶峰会在北京举行, 大会探讨了端到端、世界模型、视觉语言模型、城市NOA等智驾时代前沿技术, 为端到端自动驾驶开启的新一轮变革指明了前进方向。投资机会方面, 建议关注2025年新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: 根据乘联会数据, 1月1-12日, 乘用车市场零售53.3万辆, 同比下降21%, 环比下降36%, 今年累计零售53.3万辆, 同比下降21%。1月1-12日, 乘用车批发68.9万辆, 同比增长14%, 环比下降23%, 今年累计批发68.9万辆, 同比增长14%。年初消费者等待加力扩围的报废更新和以旧换新政策, 对购车持观望态度, 随着国家明确2025年的新补贴政策, 国内汽车消费规模有望提升。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: 根据乘联会数据, 1月1-12日, 新能源乘用车零售20.6万辆, 同比增长8%, 环比下降50%, 今年累计零售20.6万辆, 同比增长8%; 1月1-12日, 乘用车新能源批发26.1万辆, 同比增长45%, 环比下降42%, 今年累计批发26.1万辆, 同比增长45%。

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：智能汽车方面，1 月 14 日，第四届全球自动驾驶峰会在北京举行，大会针对端到端自动驾驶创新、城市 NOA、自动驾驶视觉语言模型技术、自动驾驶世界模型技术展开讨论，呈现智驾时代端到端自动驾驶新周期里的科研成果、技术探索、产品方案创新与未来趋势，为端到端自动驾驶开启的新一轮变革指明了前进方向。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）；2) 特斯拉产业链：拓普集团（601689）、沪光股份（605333）、均胜电子（600699）；3) 小米产业链：德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、无锡振华（605319）。

重卡：根据中汽协数据，2024 年 12 月重卡销量 8.42 万辆，环比增长 23%，同比增长 62%，同比增幅转正，得益于年底冲量+重型货车以旧换新补贴政策。2024 年全年，重卡销量 90.17 万辆，同比下降 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 1 月 10 日，液化天然气市场价为 4337.3 元/吨，同比-22.5%，环比-1.7%，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 2025.1.17）

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	173	17.61	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	885	8.58	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	9	8	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1571	60.19	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	44	9.06	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	14	12	11	买入
605068.SH	明新旭腾	21	12.77	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	8	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	86	13.48	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	19	16	13	买入
000338.SZ	潍柴动力	1267	14.52	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	11	9	8	买入
000625.SZ	长安汽车	1266	12.77	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	14	11	9	买入
603786.SH	科博达	247	61.04	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	29	23	18	买入
601799.SH	星宇股份	391	136.89	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	27	22	18	买入
000951.SZ	中国重汽	226	19.26	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	17	15	12	买入
603596.SH	伯特利	286	47.19	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	25	20	16	买入
3808.HK	中国重汽	590	23.15	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	58	35.78	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	26	18	16	买入
002283.SZ	天润工业	63	5.51	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	17	13	10	买入
603035.SH	常熟汽饰	52	13.75	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	9	7	6	买入
300547.SZ	川环科技	53	24.31	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	24	20	17	买入

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	
603197.SH	保隆科技	77	36.45	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	19	14	10	买入
300825.SZ	阿尔特	56	11.33	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	22	14	-	买入
002984.SZ	森麒麟	266	25.65	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	11	10	9	买入
603239.SH	浙江仙通	37	13.56	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	19	16	13	买入
001311.SZ	多利科技	63	26.34	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	12	11	9	买入
600699.SH	均胜电子	235	16.69	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	18	13	10	买入
002126.sz	银轮股份	170	20.37	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	20	16	13	买入
301397.SZ	溯联股份	32	26.79	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	10	7	-	买入
1809.HK	浦林成山	45	7.69	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	4	4	3	买入
1316.HK	耐世特	74	3.18	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	8	5	4	买入
603040.SH	新坐标	32	23.55	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	15	12	11	买入
605333.SH	沪光股份	157	35.99	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	25	20	15	买入
000887.SZ	中鼎股份	179	13.62	23.8	26.8	30.2	74%	13%	13%	2.31	2.60	2.93	13	11	9	买入
601689.SH	拓普集团	934	55.37	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	32	27	22	买入
688612.SH	威迈斯	106	25.13	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	23	18	14	买入
603166.SH	福达股份	63	9.69	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	40	28	20	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，新兴业态持续放量；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
广深	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@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
