

2025年02月09日

证券研究报告·行业研究·汽车

汽车行业周报 (2.3-2.7)

强于大市(维持)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

小鹏重回新势力榜首，智驾平权有望到来

投资要点

- 行情回顾:** 上周, SW 汽车板块上涨 6.9%, 沪深 300 上涨 2%。估值上, 截至 2 月 7 日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 26 倍, 较前一周上涨 7.5%。
- 投资建议:** 1 月 1-31 日, 乘用车批发 204.8 万辆, 同比下降 3%, 环比下降 33%, 新能源乘用车批发 90 万辆, 同比增长 29%, 环比下降 40%。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。智能汽车方面, 比亚迪将于 2 月 10 日在深圳总部召开智能化战略发布会, 旨在通过技术创新降低智能驾驶使用门槛, 推动全民智驾普及。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, 如特斯拉、华为、小米等新车型上市带来的机会; 建议关注 FSD 入华、Robotaxi 以及智驾平权等给智能驾驶行业带来的机会; 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 1-31 日, 乘用车批发 204.8 万辆, 同比下降 3%, 环比下降 33%。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 1-31 日, 乘用车新能源批发 90 万辆, 同比增长 29%, 环比下降 40%。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)、小鹏汽车 (9868.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)、川环科技 (300547)、无锡振华 (605319)。
- 智能汽车:** 比亚迪将于 2 月 10 日在深圳总部召开智能化战略发布会, 旨在通过技术创新降低智能驾驶使用门槛, 推动全民智驾普及。比亚迪曾在 2024 年梦想日活动中首次提出“汽车工业下半场”概念, 并展示多项智能化技术成果, 此次发布会预计将公布其进一步升级的技术架构。智驾平权时代有望到来。主要标的: 1) 整车: 比亚迪 (002594)、吉利汽车 (0175.HK)、上汽集团 (600104); 2) 零部件: 德赛西威 (002920)、华阳集团 (002906)、科博达 (603786)、伯特利 (603596)、保隆科技 (603197)、耐世特 (1316.HK)、星宇股份 (601799)、中鼎股份 (000887)、拓普集团 (601689)、沪光股份 (605333)、均胜电子 (600699)。
- 重卡:** 根据第一商用车网数据, 2025 年 1 月重卡销量约 7 万辆, 环比下降 17%, 同比下降 28%, 主要由于今年春节提前。1 月天然气重卡渗透率从去年同期 19% 提升至 22%。截至 1 月 20 日, 液化天然气市场价为 4335.2 元/吨, 同比-11.1%, 环比持平, 汽柴比为 0.57, 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: 冯安琪

执业证号: S1250524050003

电话: 021-58351905

邮箱: faz@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)	44,403.19
流通市值 (亿元)	38,543.85
行业市盈率 TTM	27.5
沪深 300 市盈率 TTM	12.5

相关研究

- 汽车行业周报 (1.13-1.17): 2025 年汽车以旧换新政策出台, 全球自动驾驶峰会举行 (2025-01-20)
- 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)
- 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)
- 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)
- 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)

请务必阅读正文后的重要声明部分

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.....	6
2.3 新车快讯.....	8
2.4 2025 年 1 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 (% , 2.5-2.7)	1
图 2: 行业走势排名 (2.5-2.7)	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 (2.5-2.7)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (2.5-2.7)	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

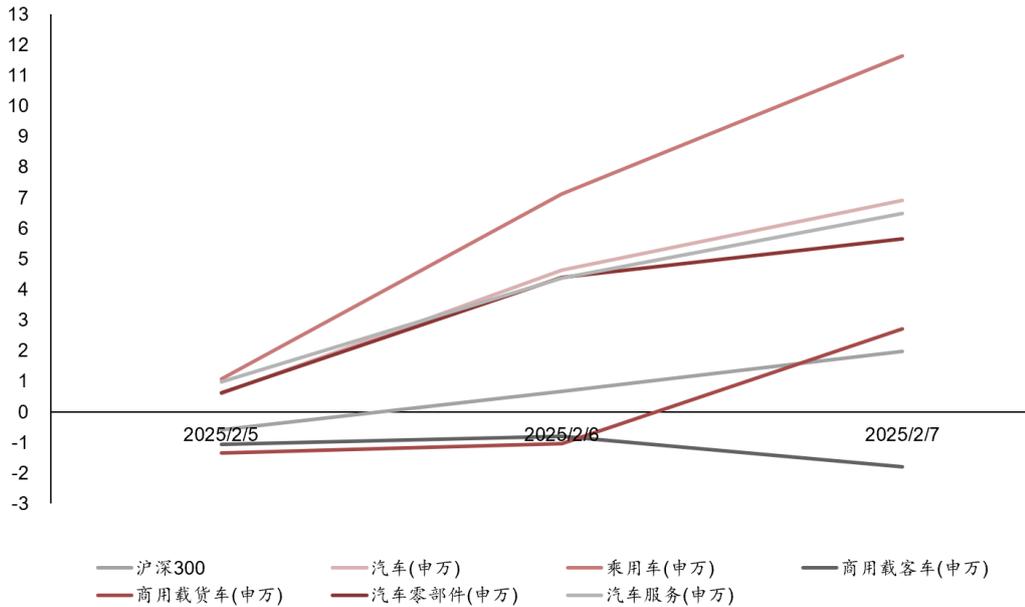
表 1: 主要车企 1 月销量情况 (万辆)	6
表 2: 2 月 3 日-2 月 7 日新车快讯	8
表 3: 2025 年 1 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级 (截至 2025.2.7)	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6922.44 点，上涨 6.9%。沪深 300 指数报收 3892.7 点，上涨 2%。子板块方面，乘用车板块上涨 11.6%；商用载客车板块下跌-1.8%；商用载货车板块上涨 2.7%；汽车零部件板块上涨 5.7%；汽车服务板块上涨 6.5%。

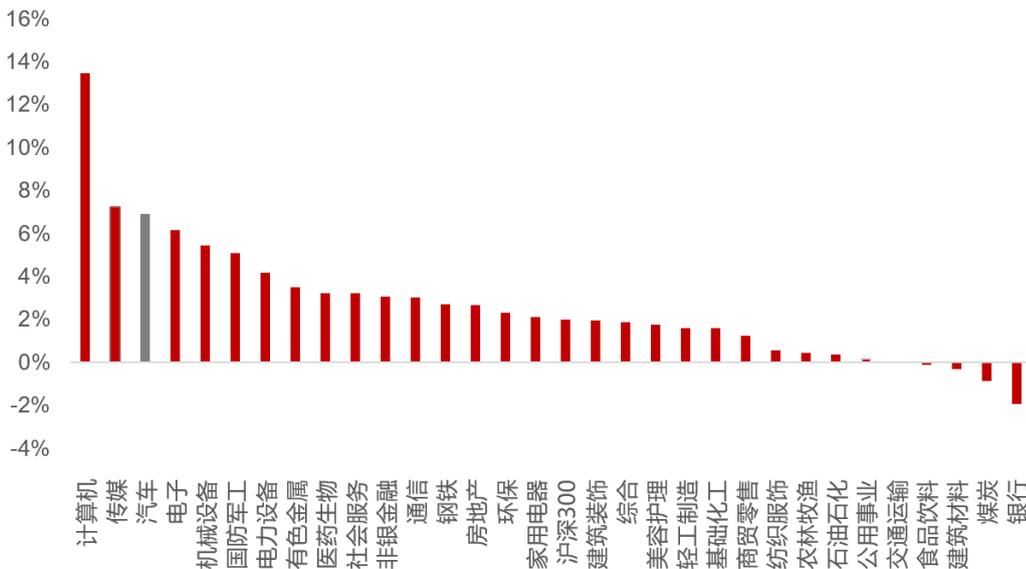
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 3 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%， 2.5-2.7）



数据来源：Wind, 西南证券整理

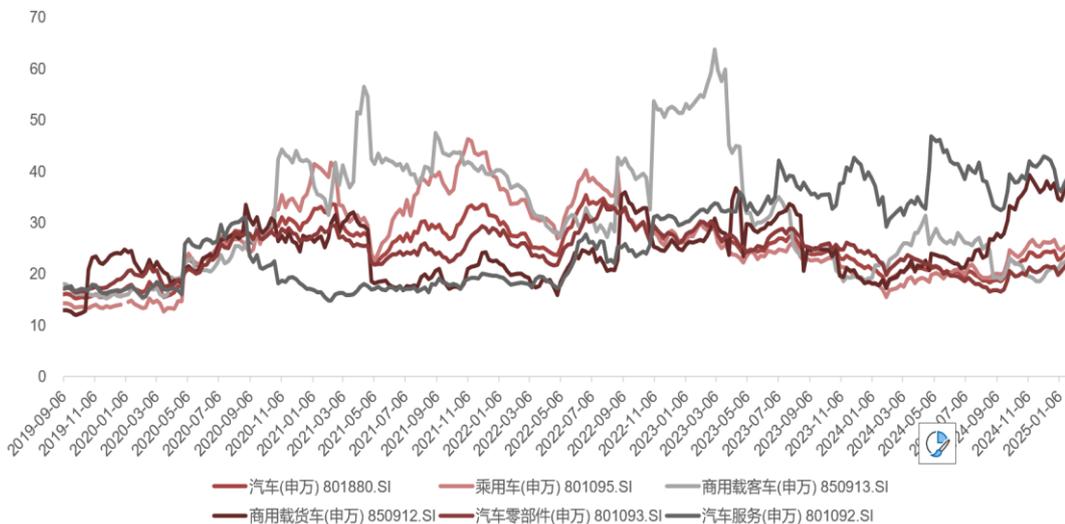
图 2：行业走势排名（2.5-2.7）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截止2月7日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 26 倍，较前一周上涨 7.5%。

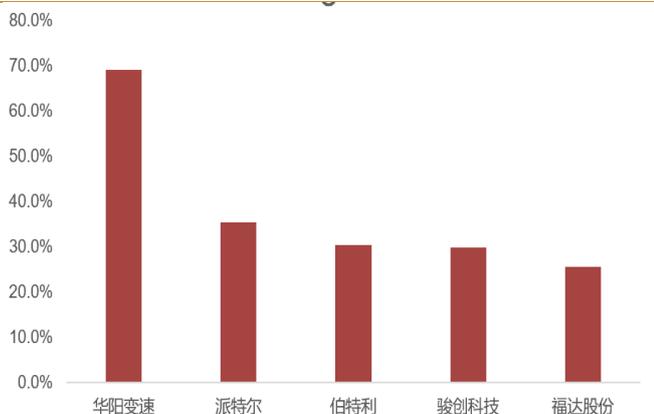
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

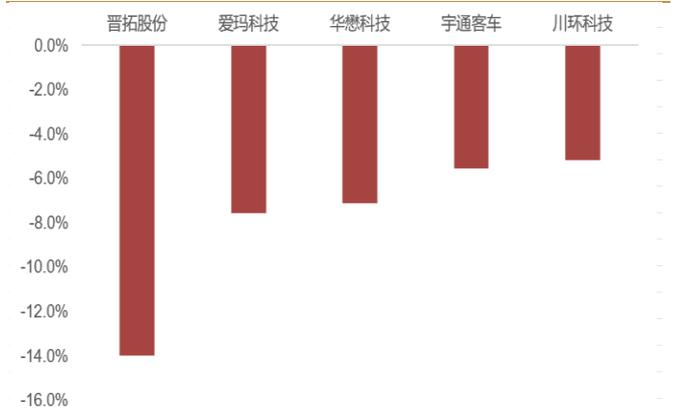
个股方面，上周涨幅前五依次是华阳变速、派特尔、伯特利、骏创科技、福达股份；跌幅前五依次是晋拓股份、爱玛科技、华懋科技、宇通客车、川环科技。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (2.5-2.7)



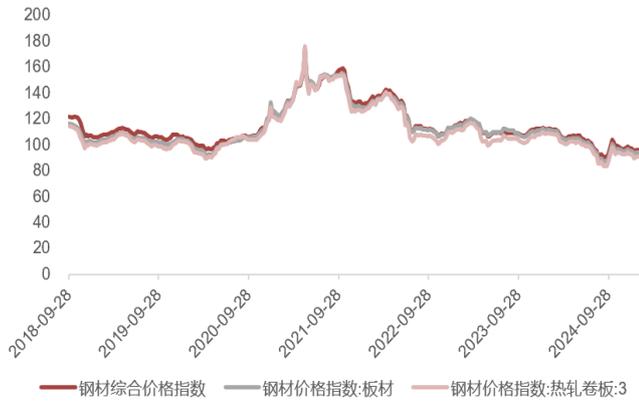
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (2.5-2.7)

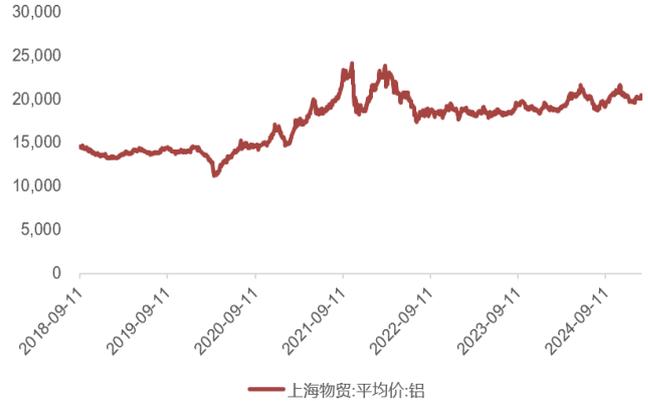


数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面，上周钢材综合价格上涨 0.2%，铜价上涨 2.5%，铝价上涨 1.4%，天然橡胶期货价格上涨 0.7%，布伦特原油期货价格下跌-2.7%，浮法玻璃价格上涨 0.2%。

图 6：钢材价格走势（元/吨）


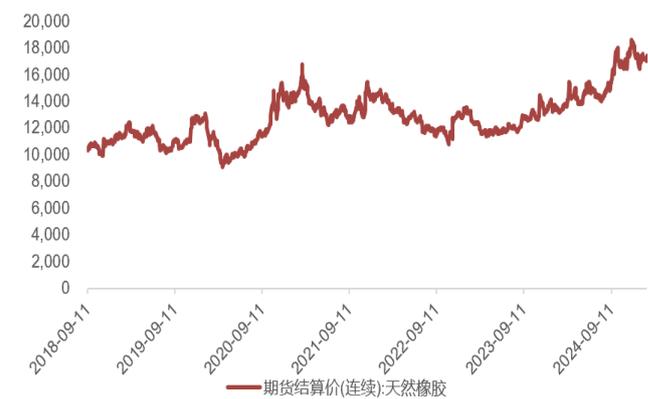
数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）


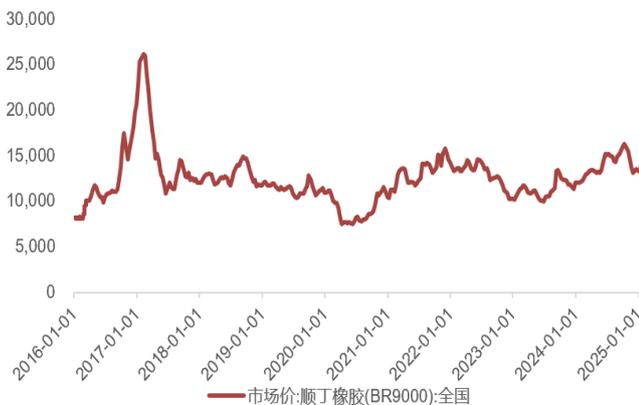
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）

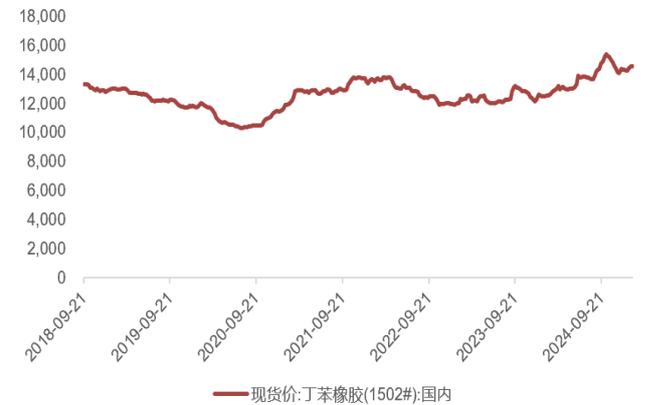

数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）


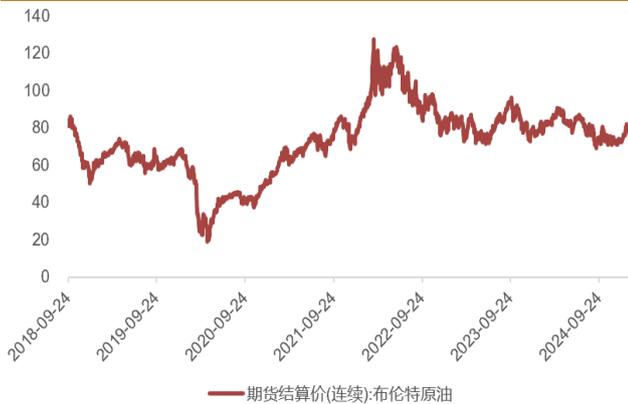
数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）


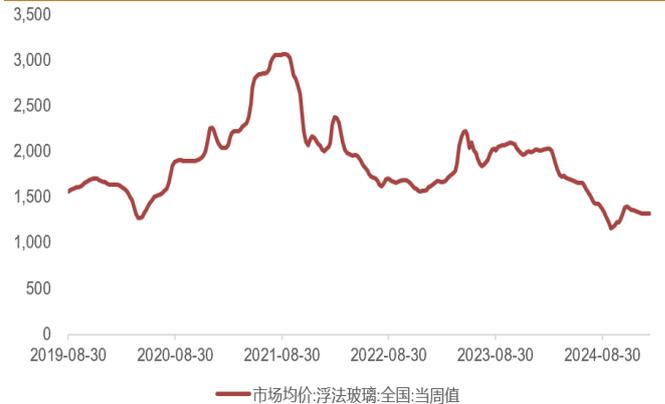
数据来源：Wind，西南证券整理

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

- **特斯拉打响年后价格战第一枪。**2月5日,包括特斯拉、理想、小鹏、智己、吉利都开始了春节后的首轮优惠政策。特斯拉最早推出了包含 Model 3 全系限时保险补贴 8000 元、5 年 0 息贷款政策以及 Model 3/Y 特享充电权益的新年权益。小鹏推出了 5 年 0 首付 0 利息政策,包含 X9、P7i、G9、G6 四款车型。理想汽车全系新车都可以享受到在国补基础上的三年免息。吉利银河 E5 推出至高价值 1.5 万元的新春大礼包,同时还可以叠加 24 期 0 息,总体优惠接近 2 万元。广汽丰田“一口价”优惠,锋兰达和威兰达直降 4-4.4 万元,分别以 8.98 万和 12.98 万元起售。(来源:车东西)
- **本田日产终止合并谈判。**2月5日,本田、日产终止合并谈判,主要原因在于双方在一些关键细节上未能达成一致,特别是各自持股比例的问题,本田坚持认为其应占据主导地位,而日产则希望实现对等统合,这一分歧使得双方在谈判中难以找到共同点,协调异常艰难。此外,本田要求业绩不佳的日产必须制定出有效的复苏计划,尽管日产方面为此做出了努

力，包括提出全球裁员 9000 人以及 CEO 工资减半等措施，但由于遭到各地区员工的强烈反对，复苏计划的实施进展缓慢。（来源:财联社）

- **小鹏 1 月销量重回新势力榜首。**1 月小鹏销量 30350 辆，同比增长 268%，连续 3 个月销量破 3 万辆，其中 MONA M03 连续 2 个月销量超 1.5 万辆，时隔 30 个月重回新势力销量榜首，打破了理想蝉联 24 个月的单月交付冠军纪录。理想销量 29927 辆，居新势力第二名，截至 1 月 31 日历史累计销量超 116 万辆。零跑销量 25170 辆，同比增长 105%，居新势力第三名。（来源:第一电动）
- **L4 巨头 Cruise 原地解散。**2 月 5 日，Cruise 开启 50%比例裁员，坚持 L4 不妥协的以及 L4 技术体系专有的团队一个不留，剩下的 50%左右员工全部转岗通用汽车自研部门，研发量产智驾。Cruise 成立于 2013 年，2016 年接受通用汽车的收购提议成为其全资子公司；2021 年估值达到巅峰 300 亿美元；2023 年 8 月起接连发生熄火、撞车、撞人等事故，10 月被 DMV 吊销无人车运营资格；年底向监管承认曾经在调查期间提供了虚假的情况报告。（来源:智能车参考）
- **吉利汽车自研大模型与 DeepSeek 深度融合。**2 月 6 日，吉利汽车宣布自研大模型与 DeepSeek 完成深度融合。此前，吉利在 2025CES 发布行业首个“智能汽车全域 AI”技术体系，此次融合再度彰显其在智能汽车 AI 领域的领先地位。通过结合 DeepSeek R1 大模型顶尖认知能力与自身全域 AI 技术体系，吉利重新定义智能汽车人机交互与智能驾驶。吉利将基于 DeepSeek-R1 对旗下多个大模型蒸馏训练，届时智能汽车 AI 不仅能精准理解用户模糊意图、调用约 2000 个车载接口，还能基于场景主动分析用户潜在需求，提供多元服务，大幅提升智能交互体验，加速 AI 在智能汽车领域普及。（来源:汽车之家）
- **现代暂停韩国电动车生产。**2 月 6 日，因韩国国内电动汽车市场需求低迷，现代汽车决定调整产量，将于 2 月 24 日至 28 日暂停韩国蔚山第 1 工厂 12 号生产线的运营，该生产线主要生产 Ioniq 5 和 Kona 两款电动车。此前，该生产线甚至出现过“空场”运营的情况，传送带空转，却无车辆组装。上个月，Ioniq 5 在韩国仅售出 75 辆，2024 年总销量约 16600 辆，未达市场预期。即便现代推出折扣和激励计划，也难以扭转局面。（来源:财联社）
- **比亚迪将召开智能化发布会。**2 月 6 日消息，比亚迪将于 2 月 10 日 19:30 在深圳总部召开智能化战略发布会。据悉，该发布会旨在通过技术创新降低智能驾驶使用门槛，推动全民智驾普及。比亚迪曾在 2024 年梦想日活动中首次提出“汽车工业下半场”概念，并展示多项智能化技术成果，此次发布会预计将公布其进一步升级的技术架构。（来源:车 fans）
- **征程 6 即将正式量产上车。**2 月 8 日，地平线宣布最新一代车载智能计算方案征程 6 即将正式迎来大规模量产上车，开启征程家族全面量产新时代。助力科技普惠，智驾平权。（来源:地平线公众号）

2.2 公司新闻

表 1: 主要车企 1 月销量情况 (万辆)

车企/品牌	12月销量	1月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	28.3	9.8	-25.4%	-65.2%
上汽集团 (整体数据)	48.3	26.4	7.9%	-45.3%
海马汽车	0.3	-	-	-
力帆科技	1.2	0.3	-43.3%	-78.0%
赛力斯 (合计)	4.1	2.2	-45.8%	-45.9%
赛力斯汽车	3.7	1.6	-47.0%	-45.6%
长城汽车	13.5	8.1	-22.2%	-40.2%
长安汽车	25.1	27.6	-1.7%	10.0%
比亚迪 (乘用车)	51.5	30.1	49.5%	-41.6%
赛力斯 (新能源汽车)	3.7	1.8	-51.4%	-52.0%
广汽集团 (新能源汽车)	7.7	1.0	-47.2%	-87.2%
力帆科技 (新能源汽车)	0.6	0.2	31.0%	-71.2%
长城汽车 (新能源汽车)	4.2	2.2	-11.1%	-47.3%
长安汽车 (自主新能源)	9.1	6.7	28.3%	-26.1%
上汽集团 (新能源汽车)	15.4	6.1	-5.0%	-60.3%
特斯拉上海	9.4	6.6	-7.6%	-29.5%
北汽蓝谷	1.6	0.7	383.8%	-56.0%
蔚来	3.1	1.4	37.9%	-55.5%
小鹏	3.7	3.0	267.9%	-17.3%
理想	5.9	3.0	-4.0%	-48.9%
零跑	4.3	2.5	105.0%	-40.8%
极氪	2.7	1.2	-4.7%	-56.1%
广汽埃安	4.7	0.8	-68.1%	-83.0%
东风岚图	1.2	0.8	13.7%	-34.0%
小米汽车	>2.5	>2.0	-	-
金龙汽车	0.7	-	-	-
江铃汽车	3.6	2.1	2.2%	-39.8%
宇通客车	0.9	0.3	-8.8%	-70.4%
福田汽车	6.3	-	-	-
福田汽车 (新能源汽车)	0.5	-	-	-
中通客车	0.1	0.1	6.3%	-27.3%
一汽解放	1.6	-	-	-
安凯客车	0.0	-	-	-
江淮汽车	2.6	-	-	-
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.2	-	-	-
东风汽车	1.5	-	-	-
东风汽车 (新能源汽车)	0.3	-	-	-

车企/品牌	12月销量	1月销量	同比涨幅	环比涨幅
吉利汽车	21.0	26.7	24.9%	27.0%
吉利汽车 (新能源汽车)	11.1	12.1	83.9%	8.9%
奇瑞汽车	29.9	22.4	11.61%	-24.85%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	10.3	5.5	163.0%	-46.4%

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）

- **广汽集团：**2025年2月5日，广州汽车集团股份有限公司董事会收到曾庆洪先生送达的《辞职函》。曾庆洪先生因到龄退休，申请辞去公司董事长、董事、董事会战略委员会主任委员及委员职务，并确认与公司及董事会无任何意见分歧，亦无任何与辞任上述职务须提请公司股东注意的事项。经公司第六届董事会第80次会议审议通过，选举董事冯兴亚先生为公司第六届董事会董事长。（来源：公司公告）
- **菱电电控：**2025年2月5日，菱电电控拟通过发行股份及支付现金的方式购买奥易克斯98.4260%股份。标的资产的最终交易价格尚未确定，交易对方各自取得的股份对价和现金对价支付比例和支付金额待标的资产审计、评估完成后，由上市公司与交易对方另行签署协议最终确定，并在重组报告中予以披露。（来源：公司公告）
- **亚太股份：**浙江亚太机电股份有限公司收到国内某大型汽车集团的定点通知，公司将为该客户两款新能源车型提供集成制动控制模块（IBS onebox）产品。根据客户规划，上述项目生命周期5年，预计将于2026年一季度开始量产，生命周期销售总金额约为10亿元。（来源：公司公告）
- **保隆科技：**上海保隆汽车科技股份有限公司（603197）于2025年1月1日披露了高级管理人员集中竞价减持股份计划公告，减持期间为2025年1月23日至2025年4月22日。在2月5日-2月7日股票交易异常波动期间，相关高级管理人员根据减持计划减持了19,000股公司股票。（来源：公司公告）
- **天成自控：**公司于近日收到政府补助款项1,573,200.00元，该项政府补助与收益相关，占公司经审计的最近一个会计年度（2023年度）归属于上市公司股东净利润的11.10%。（来源：公司公告）
- **纵横股份：**公司于2025年2月7日收到德青投资出具的《关于减持股份结果的告知函》，截至2025年2月7日，德青投资通过集中竞价交易和大宗交易方式累计减持公司股份1,751,600股，占公司总股本比例为2%，本次减持计划已实施完毕。（来源：公司公告）
- **远东传动：**2025年2月7日，许昌远东传动轴股份有限公司召开第六届董事会第十二次会议和第六届监事会第十二次会议，审议通过《关于部分募投项目延期的议案》，该议案需提交临时股东大会批准。2019年9月27日，公司公开发行89,370.00万元可转换公司债券，扣除相关费用后募集资金净额878,038,750.00元，募集资金用于年产200万套高端驱动轴智能制造生产线项目（拟投入81,370.00万元）和补充流动资金项目（拟投入8,000.00万元），此次部分募投项目延期在实施主体、投资用途及规模不变的情况下，基于当前实施进度做出。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：2 月 3 日-2 月 7 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)
奇瑞	2025 款凯翼炫界	2025/2/7	紧凑型 SUV	MCE1	燃油	6.39-7.99
现代	2025 款伊兰特 Elantra N	2025/2/8	A NB	MCE1	纯电	24.88
奇瑞	星途瑶光 C-DM “超越版 pro”	2025/2/8	中型 SUV	NM	插电混动	17.29

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 2025 年 1 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 1 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)

地区	国家	12 月销量	1 月销量	同比	环比
北美	美国	154	111.2	-0.7%	-27.8%
	加拿大	13.2	11.4	-1.8%	-13.6%
	北美合计	167.2	122.6	-0.8%	-26.7%
西欧	德国	25.1			
	法国	22.1			
	西班牙	12.1	8.6	6.2%	-28.9%
	意大利	12.1			
	葡萄牙	2.4			
	英国	16.9			
	爱尔兰	0.05	4	1.3%	7900.0%
	比利时	2.8			
	荷兰	3.7	3.3	-5.1%	-10.8%
	奥地利	2.4			
	瑞士	2.9	1.7	-5.1%	-41.4%
	卢森堡	0.34			
	瑞典	3			
	挪威	1.6	1.2	68.5%	-25.0%
	芬兰	0.73			
	丹麦	2			
希腊	0.93				
西欧合计		111.15			
中欧/东欧	俄罗斯	7.5			
	波兰	6.5			

地区	国家	12月销量	1月销量	同比	环比
	捷克	2			
	斯洛伐克	0.94			
	匈牙利				
	罗马尼亚	1.7			
	克罗地亚				
	斯洛文尼亚	0.32			
	保加利亚	0.27			
	乌克兰	0.71			
	爱沙尼亚	0.44			
	土耳其	17			
	中欧/东欧合计				

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 1-31 日, 乘用车批发 204.8 万辆, 同比下降 3%, 环比下降 33%, 新能源乘用车批发 90 万辆, 同比增长 29%, 环比下降 40%。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。智能汽车方面, 比亚迪将于 2 月 10 日在深圳总部召开智能化战略发布会, 旨在通过技术创新降低智能驾驶使用门槛, 推动全民智驾普及。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; 建议关注特斯拉、华为、小米等新车型上市带来的机会; 建议关注 FSD 入华、Robotaxi 以及智驾平权等给智能驾驶行业带来的机会; 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 1-31 日, 乘用车批发 204.8 万辆, 同比下降 3%, 环比下降 33%。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)、小鹏汽车 (9868.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 1-31 日, 乘用车新能源批发 90 万辆, 同比增长 29%, 环比下降 40%。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)、川环科技 (300547)、无锡振华 (605319)。

智能汽车：智能汽车方面，比亚迪将于2月10日在深圳总部召开智能化战略发布会，旨在通过技术创新降低智能驾驶使用门槛，推动全民智驾普及。比亚迪曾在2024年梦想日活动中首次提出“汽车工业下半场”概念，并展示多项智能化技术成果，此次发布会预计将公布其进一步升级的技术架构。智驾平权时代有望到来。主要标的：1) 整车：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、上汽集团(600104)；2) 零部件：德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、科博达(603786)、伯特利(603596)、保隆科技(603197)、耐世特(1316.HK)、星宇股份(601799)、中鼎股份(000887)、拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)。

重卡：根据第一商用车网数据，2025年1月重卡销量约7万辆，环比下降17%，同比下降28%，主要由于今年春节提前。1月天然气重卡渗透率从去年同期19%提升至22%。截至1月20日，液化天然气市场价为4335.2元/吨，同比-11.1%，环比持平，汽柴比为0.57，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 2025.2.7）

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	185	18.79	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	17	14	12	买入
601238.SH	广汽集团	943	9.14	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	10	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1527	58.51	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	20	17	15	买入
300258.SZ	精锻科技	47	9.71	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	15	13	12	买入
605068.SH	明新旭腾	22	13.62	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	102	15.93	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	23	19	15	买入
000338.SZ	潍柴动力	1231	14.11	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	10	9	8	买入
000625.SZ	长安汽车	1342	13.54	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	15	12	10	买入
603786.SH	科博达	289	71.65	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	33	27	22	买入
601799.SH	星宇股份	388	135.83	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	213	18.11	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	16	14	11	买入
603596.SH	伯特利	361	59.55	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	32	25	20	买入
3808.HK	中国重汽	578	22.75	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	10	9	8	买入
688533.SH	上声电子	59	36.12	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	26	18	16	买入
002283.SZ	天润工业	66	5.76	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	17	14	11	买入
603035.SH	常熟汽饰	55	14.39	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	9	8	6	买入
300547.SZ	川环科技	63	28.92	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	29	24	20	买入
603197.SH	保隆科技	92	43.53	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	23	16	12	买入
300825.SZ	阿尔特	63	12.60	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	24	15	-	买入
002984.SZ	森麒麟	262	25.29	22.8	25.8	29.1	67%	13%	13%	2.22	2.50	2.83	11	10	9	买入
603239.SH	浙江仙通	38	14.12	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	19	16	14	买入
001311.SZ	多利科技	63	26.57	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	13	11	9	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	
600699.SH	均胜电子	262	18.59	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	20	14	12	买入
002126.sz	银轮股份	189	22.67	8.3	10.4	12.7	35%	26%	21.62	1.00	1.26	1.53	23	18	15	买入
301397.SZ	溯联股份	36	29.72	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	11	8	-	买入
1809.HK	浦林成山	46	7.81	13.1	13.8	16.2	27%	5%	18%	2.06	2.16	2.55	4	4	3	买入
1316.HK	耐世特	97	4.21	135.9	185.6	241.8	270%	37%	30%	0.40	0.60	0.80	11	7	5	买入
603040.SH	新坐标	35	26.00	2.1	2.6	3.0	14%	24%	15%	1.54	1.90	2.18	17	14	12	买入
605333.SH	沪光股份	165	37.81	6.6	8.7	10.9	1120%	32%	26%	1.51	1.99	2.50	25	19	15	买入
000887.SZ	中鼎股份	199	15.15	14.1	16.7	19.0	24%	18%	14.30%	1.07	1.26	1.45	14	12	10	买入
601689.SH	拓普集团	1234	73.21	29.1	34.9	42.0	35%	20%	20%	1.73	2.07	2.49	42	35	29	买入
688612.SH	威迈斯	114	26.98	4.6	5.9	7.5	-9%	29%	26%	1.09	1.40	1.77	25	19	15	买入
603166.SH	福达股份	71	11.05	1.6	2.3	3.1	50%	46%	36%	0.24	0.35	0.48	46	32	23	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	xy@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
