

汽车

报告日期：2025年02月10日

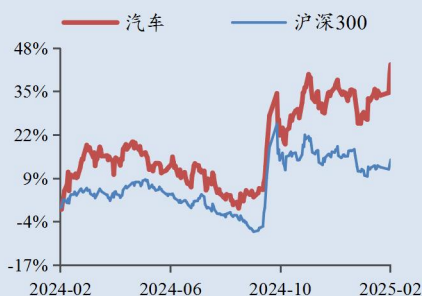
DeepSeek 赋能车企+比亚迪智驾平权，2025 年智驾平权有望加速

——汽车行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《2025 年以旧换新政策出台，看好补贴托举重卡需求向上——汽车行业事件点评报告》2025.01.11

《理想加速发力 AI，2025 年车市智能化进展可期——汽车行业周报》2025.01.02

《广汽发布第三代机器人 GoMate，人形机器人量产渐行渐近——汽车行业点评报告》2024.12.30

摘要：

- **本周观点：DeepSeek 赋能车企+比亚迪智驾平权，2025 年智驾平权有望加速。**技术端、成本端和市场端三重推动下，高阶智驾渗透率或将快速提升，2025 年有望成为智驾平权元年。技术端，DeepSeek 赋能下，云端训练成本、车端芯片成本均有望下降，智驾系统迭代效率提升，传统自主车企自研智驾系统有望实现加速追赶；成本端，除智驾训练及芯片降本外，高端智驾车型放量有望释放规模效应；市场端，比亚迪、长安汽车等头部车企加速智驾平权，高速 NOA 等高阶智驾功能下放至 10 万元级别。
- **行业动态：行业要闻，**一是 2025 年新一轮价格战开启，分期免息政策成主流；二是多家车企融合 DeepSeek，AI 赋能加速智能化进展。上市车型，奇瑞瑞虎 5x、星途瑶光 C-DM 和吉利豪越 PRO 纵横+等车型上市。
- **本周行情：申万汽车跑赢沪深 300 指数 4.95pct。**2025 年 2 月 5 日至 2 月 7 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.98%，申万汽车板块涨跌幅+6.93%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+11.63%/+1.19%/+5.67%/+6.50%。截至 2024 年 2 月 7 日，申万汽车板块 PE (TTM) 27.5 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：月度数据，**2024 年 12 月，乘用车零售销量完成 263.37 万辆，同比+11.97%，环比+8.64%；新能源乘用车零售销量完成 130.21 万辆，同比+37.45%，环比+2.54%，零售渗透率 49.4%，同比+9.17pct，环比-2.94pct。2024 年 11 月，我国 L2.5 及以上乘用车销量 33.54 万辆，渗透率 14.15%。**周度数据，**1 月 20-31 日，乘用车市场零售销量完成 80.3 万辆，同比-14%，较上月同期-34%，新能源车市场零售 36.3 万辆，同比+8%，较上月同期-41%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 45.2%。
- **投资建议：技术端 DeepSeek 赋能+成本端规模化降本+市场端头部车企加速高阶智驾普及，2025 年智驾平权有望加速，维持行业“推荐”评级。**个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的理想汽车-W，小鹏汽车-W，比亚迪，长安汽车，长城汽车等；（2）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，速腾聚创，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特，隆盛科技等；（3）商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，中国重汽，潍柴动力等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；相关政策不及预期；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点车型销量不及预期；智能驾驶进展不及预期；第三方数据误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/02/07	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	326.90	10.32	13.71	17.34	19.92	31.7	23.8	18.9	16.4	买入
601633.SH	长城汽车	25.85	0.83	1.47	1.85	2.09	31.3	17.6	14.0	12.4	买入
000625.SZ	长安汽车	13.54	1.14	0.62	0.82	1.11	11.9	21.8	16.5	12.2	买入
2015.HK	理想汽车-W	103.20	5.55	3.76	6.18	8.97	18.6	27.4	16.7	11.5	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	68.45	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	62.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	133.58	2.79	3.74	5.02	6.26	47.9	35.7	26.6	21.3	买入
603786.SH	科博达	71.65	1.51	2.13	2.71	3.30	47.5	33.6	26.4	21.7	买入
002906.SZ	华阳集团	34.10	0.89	1.24	1.62	2.05	38.5	27.5	21.0	16.6	增持
600699.SH	均胜电子	18.59	0.77	0.98	1.27	1.57	24.2	18.9	14.6	11.9	未评级
603596.SH	伯特利	59.55	2.06	1.91	2.47	3.14	29.0	31.2	24.1	19.0	未评级
603197.SH	保隆科技	43.53	1.79	1.92	2.75	3.58	24.4	22.7	15.8	12.1	未评级
2498.HK	速腾聚创	38.10	5.55	-0.99	-0.43	0.16	6.9	-	-	238.1	未评级
601689.SH	拓普集团	73.21	1.95	1.76	2.25	2.78	37.5	41.5	32.5	26.3	未评级
002472.SZ	双环传动	37.67	0.96	1.20	1.51	1.82	39.4	31.4	24.9	20.7	买入
603009.SH	北特科技	52.08	0.14	0.22	0.31	0.45	367.3	236.7	168.0	115.7	增持
300580.SZ	贝斯特	29.23	0.78	0.66	0.83	1.03	37.7	44.3	35.2	28.4	买入
300680.SZ	隆盛科技	30.95	0.64	1.05	1.45	1.77	48.7	29.5	21.3	17.5	买入
600066.SH	宇通客车	26.91	0.82	1.19	1.47	1.83	32.8	22.6	18.3	14.7	买入
000951.SZ	中国重汽	18.11	0.92	1.18	1.43	1.75	19.7	15.3	12.6	10.3	未评级
000338.SZ	潍柴动力	14.11	1.03	1.28	1.47	1.66	13.7	11.0	9.6	8.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

内容目录

1 本周观点.....	1
2 行业动态.....	1
2.1 行业要闻.....	1
2.2 上市车型.....	3
2.3 公司公告.....	3
3 本周行情.....	4
4 数据跟踪.....	6
4.1 月度数据.....	6
4.2 周度数据.....	14
5 投资建议.....	15
6 风险提示.....	15

图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅.....	4
图 2: 申万汽车子板块涨跌幅.....	4
图 3: 申万汽车板块 PE (TTM).....	5
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM).....	5
图 5: 我国汽车销量.....	6
图 6: 我国汽车销量同比增速.....	6
图 7: 我国乘用车批发销量.....	6
图 8: 我国乘用车批发销量同比增速.....	6
图 9: 我国乘用车零售销量.....	7
图 10: 我国乘用车零售销量同比增速.....	7
图 11: 我国新能源乘用车批发销量.....	8
图 12: 我国新能源乘用车零售销量.....	8
图 13: 我国新能源乘用车批发销量同比增速.....	8
图 14: 我国新能源乘用车零售销量同比增速.....	8
图 15: 我国新能源乘用车批发渗透率.....	8
图 16: 我国新能源乘用车零售渗透率.....	8
图 17: 我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率.....	9
图 18: 汽车经销商库存系数.....	10
图 19: 自主汽车经销商库存系数.....	10
图 20: 合资汽车经销商库存系数.....	10
图 21: 进口汽车经销商库存系数.....	10
图 22: 我国客车销量.....	10
图 23: 我国客车销量同比增速.....	10
图 24: 我国大中型客车销量.....	11
图 25: 我国大中型客车销量同比增速.....	11
图 26: 我国重卡销量.....	11
图 27: 我国重卡销量同比增速.....	11
图 28: 我国天然气重卡销量.....	12
图 29: 我国天然气重卡销量同比增速.....	12

图 30: 我国新能源重卡销量	12
图 31: 我国新能源重卡销量同比增速	12
图 32: 我国乘用车出口量	12
图 33: 我国乘用车出口量同比增速	12
图 34: 我国新能源乘用车出口量	13
图 35: 我国新能源乘用车出口量同比增速	13
图 36: 我国大中型客车出口量	13
图 37: 我国大中型客车出口量同比增速	13
图 38: 我国重卡出口量	13
图 39: 我国重卡出口量同比增速	13
图 40: 1 月 20-31 日乘用车日均批发销量	14
图 41: 1 月 20-31 日乘用车日均零售销量	14

表目录

表 1: 快讯速览	2
表 2: 上市车型	3
表 3: 重点公司公告	3
表 4: 个股涨跌幅排名	5
表 5: 乘用车厂商零售销量排行	7
表 6: 新能源乘用车厂商零售销量排行	9

1 本周观点

DeepSeek 赋能车企+比亚迪智驾平权，2025 年智驾平权有望加速。技术端、成本端和市场端三重推动下，高阶智驾渗透率或将快速提升，2025 年有望成为智驾平权元年。

- (1) **技术端来看, DeepSeek 有望赋能车企, 降低自研智驾系统门槛, 加速智驾迭代。**DeepSeek 通过按需调用参数、应用蒸馏技术等手段, 显著降低了大模型训练所需的算力、时间和数据量。车企云端训练所需算力降低, 相应资本开支有望下降; 车端推理芯片算力需求下降, 高通 8650 平台在应用 DeepSeek 后, 算力需求降至应用前的 65%。有望使用低算力芯片替代现有芯片, 智驾系统成本有望降低; DeepSeek 训练的时间、数据量较传统大模型显著减少, 智驾系统相对落后车企有望加速追赶, 后发优势明显。
- (2) **成本端来看, 除云端训练资本开支及车端智驾芯片降低外, 随着高阶智驾车型大规模量产, 核心零部件环节规模效应有望逐步释放, 进而降低智驾系统整体成本。**
- (3) **市场端来看, 乘用车头部企业发力智驾平权, 有望与消费者形成良性循环, 加速推动高阶智驾渗透率提升。**长安汽车 2 月 9 日举办智能化战略“北斗天枢 2.0”计划, 聚焦全场景智能领域, 加速推动智驾平权。旗下深蓝汽车发布自研 DEEPALAD PRO, 将于 2025Q1 落地高速 NOA 功能, 旗下售价 10 万元级别的深蓝 S05 标配该系统, 进一步拉低高阶智驾价格下限。比亚迪将于 2 月 10 日召开智驾战略发布会, 全面更新智驾版车型, 售价最低的海鸥车型也将搭载高阶智驾功能, 推动智驾平权。

2 行业动态

2.1 行业要闻

2025 年新一轮价格战开启, 分期免息政策成主流。2025 年新一轮车市价格战开启, 与过往以直接补贴降价不同, 分期免息等组合优惠政策成为主流, 进一步降低消费者购车门槛。2 月 1 日, 蔚来推出了“5 年 0 息”优惠, 2 月订购首付 20%起, 相当于首付 4.3 万元起售。2 月 5 日, 特斯拉推出针对 Model 3 的组合优惠政策, 为消费者提供 8000 元限时保险补贴, 叠加 5 年 0 息分期购买, 覆盖 Model 3 全系版本; 小鹏汽车推出行业首个 0 首付+5 年 0 利息优惠政策, 覆盖小鹏 X9、P7i、G9、G6 等 4 款车型, 其中其中小鹏 X9 优惠力度最大, 最高贴息 57000 元。2 月 6 日, 一汽红旗宣布旗下天工 08 车型推出优惠购车政策, 首付仅需 7.98 万元, 享 5 年 0 利息, 月供低至 2417 元。2 月 6 日, 智己 LS6 推出限时 5 年 0 息金融方案,

此外购车立减 5000 元。

多家车企融合 DeepSeek，AI 赋能加速智能化进展。多家车企官宣车载智能系统与 DeepSeek 完成深度融合，并将逐步通过 OTA 同步至车端。东风集团旗下岚图汽车于 2 月 7 日官宣旗下岚图知音将成为汽车行业首个深度融合 DeepSeek 的量产车型；另一品牌猛士旗下猛士 917 预计将于 2025 年 4 月前推送接入 DeepSeek 的 OTA 更新。吉利汽车 2 月 6 日官宣自研大模型星睿与 DeepSeek 已完成深度融合，子品牌极氪于 2 月 7 日官宣旗下自研 Kr AI 大模型与 DeepSeek R1 大模型完成了深度融合，并且智能座舱助手 AI Eva 也已集成并即将上线。2 月 8 日，宝骏汽车官宣将灵语智舱与 DeepSeek 完成了深度融合，且将会在享境上率先搭载。广汽自主研发的端云一体大模型 ADiGO SENSE 基于 DeepSeek-R1 实现融合增强，将在 2025 年上半年陆续上线，逐步覆盖昊铂、传祺、埃安三大品牌系列车型。

目前 DeepSeek 对车企的赋能主要集中在智能座舱人机交互响应速度、理解能力、用户需求识别等方面，后续有望拓展至智能驾驶领域，加强多模态数据的融合与理解，提高智驾系统对复杂极端案例的处理能力，拔高辅助驾驶上限；降低训练成本和算力需求，加速智驾平权。

表 1：快讯速览

电动化
<p>深圳市开始受理国 III 柴油货车提前淘汰奖励补贴申请。</p> <p>自 1 月 25 日起，深圳市开始受理国 III 柴油货车提前淘汰奖励补贴申请，本次补贴政策实行总额控制、先到先得，分两个阶段进行，越早淘汰补贴越高，最高达 2.3 万元。</p>
<p>福田汽车成功签约澳大利亚新南威尔士州电动公交车批量采购合作协议。</p> <p>福田汽车与澳大利亚经销商就澳大利亚新南威尔士州政府采购的批量电动公交车举行签约仪式。此外，福田汽车协助属地合作伙伴成功获得在澳大利亚南部地区建立新工厂的批准。</p>
<p>北京计划 2025 年建成 1000 座超充站。</p> <p>北京市新能源汽车高质量超级充电发展行动计划公布，2025 年北京计划建成 1000 座以上超级充电站，每个站点至少设有 2 个功率 480 千瓦以上的超充桩。</p>
智能化
<p>禾赛科技与海外自动驾驶方案提供商 Embotech 等合作方达成战略合作。</p> <p>禾赛科技与瑞士的自动驾驶解决方案提供商 Embotech AG 和法国的空间智能软件开发商 Outsight 达成战略合作。禾赛科技和 Outsight 将共同为 Embotech 的自动驾驶车辆调度系统 (AVM) 技术提供激光雷达技术与感知软件。</p>
<p>比亚迪 2 月 10 日发布“天神之眼”智驾系统。</p> <p>比亚迪宣布将于 2 月 10 日 19:30 在深圳总部召开智能化战略发布会，推出“天神之眼”系统，旨在让高阶智驾普及化。</p>
出海
<p>极氪 2025 年将在海外建超百家门店。</p> <p>极氪 2025 年计划在海外建设 100 家销售门店、70 家服务中心，全方位提升用户购车与用车的便捷性，并将在悉尼、香港、曼谷、迪拜等重点城市打造 15 家标杆门店。</p>
<p>小鹏 G9/G6 登陆爱尔兰/芬兰，加速欧洲布局。</p> <p>小鹏汽车在都柏林和赫尔辛基分别举办发布会，正式进军爱尔兰和芬兰市场，小鹏 G9 和小鹏 G6 两款车型同步</p>

亮相。

宝骏悦也 Plus 即将登陆巴西市场。

宝骏悦也 Plus 换标车型雪佛兰 Spark 有望于 2025 年下半年在巴西市场发售，车型定位纯电小型 SUV，未来销售主要面向南美市场。

比亚迪在欧洲正式推出紧凑型 SUV 比亚迪元 UP。

比亚迪在欧洲正式推出紧凑型 SUV 比亚迪元 UP (BYD ATT02)。这款车配备了刀片电池、尖端座舱技术和多种配置。

五菱 2025 年计划在泰国市场推出 2 款新车

五菱 2025 年计划在泰国市场推出 2 款新车。此外，五菱今年还计划将展厅扩大到 40 个以更好地覆盖泰国市场。

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所。

2.2 上市车型

表 2：上市车型

生产厂商	子车型	类型	上市/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
本周新上市重点车型						
奇瑞汽车	瑞虎 5x	SUV	2025/2/8	6.79	燃油	更新
	星途瑶光 C-DM	SUV	2024/2/8	15.99	插混	更新
吉利汽车	豪越 PRO 纵横+	SUV	2024/2/8	11.69	燃油	更新
未来待上市重点车型						
特斯拉	Model Y	SUV	2025.3	26.35-30.35	纯电	更新
	Model Q	SUV	2025.6	15	纯电	全新
赛力斯	问界 M8	SUV	2025H1	32-38	增程	全新
江淮汽车	尊界 S800	轿车	2025H1	100-150	增程/纯电	全新
北汽蓝谷	享界 S9	轿车	2024Q4	40-45	增程	更新
小米汽车	YU7	SUV	2025.6-7	23-32	纯电	全新
理想汽车	i7/i8/i9	SUV	2025	30-50	纯电	全新
小鹏汽车	G7	SUV	2025Q2	25	纯电	全新
蔚来汽车	萤火虫 firefly	SUV	2025H1	14.88	纯电	全新
比亚迪	腾势 N9	SUV	2025Q1	40-45	插混	全新

资料来源：懂车帝，IT之家爱，澎湃新闻，极果网，第一电动汽车网，搜狐汽车，天极车讯，易车，汽车之家，电车频道，车主指南，firefly 萤火虫，华龙证券研究所

2.3 公司公告

表 3：重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
经营数据	宇通客车	2024/2/6	公司 1 月实现销量 2550 辆，同比-8.83%，其中大型/中型/轻型客车销量 1403/631/516 辆，分别同比-20.87%/-13.32%/+74.32%。

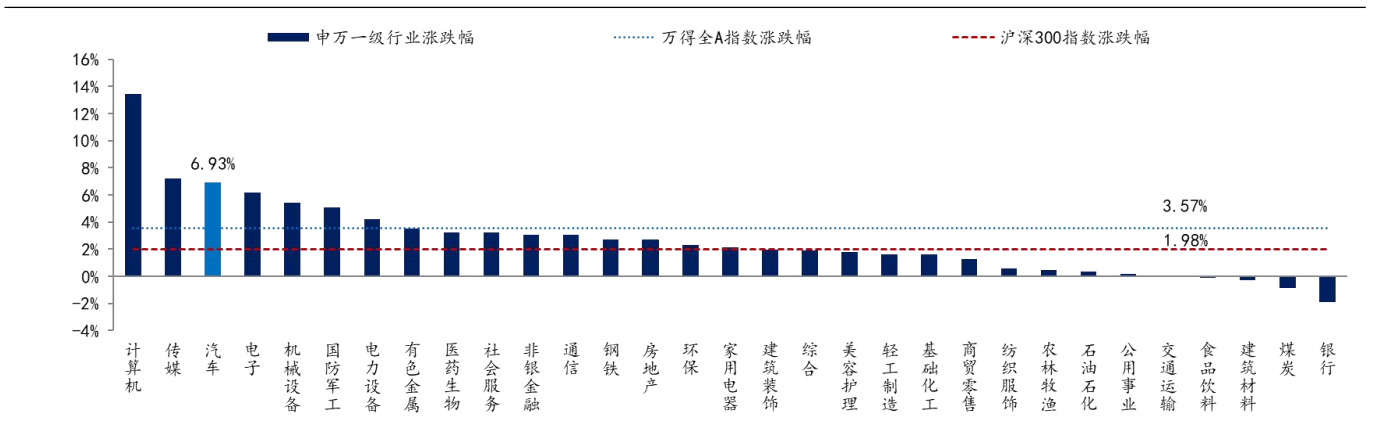
经营数据	长安汽车	2024/2/5	公司1月实现销量27.57万辆,同比-1.66%,其中自主品牌销量24.10万辆,自主乘用车19.30万辆,海外销量6.20万辆,新能源销量6.75万辆。
------	------	----------	---

资料来源:各公司公告,华龙证券研究所

3 本周行情

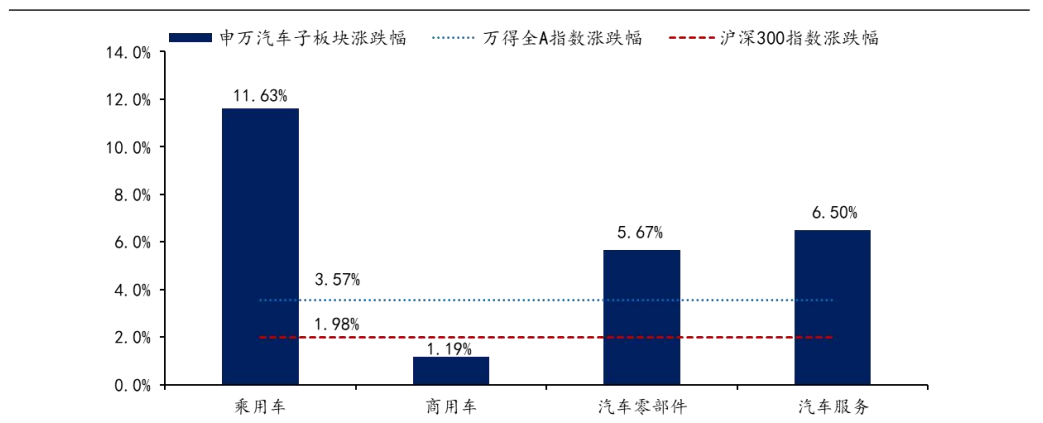
行业方面,本周(2024年2月5日至2月7日)申万汽车板块涨跌幅+6.93%,涨跌幅在31个行业中排名第3。细分板块中,乘用车板块涨跌幅+11.63%,商用车板块涨跌幅+1.19%,汽车零部件板块涨跌幅+5.67%,汽车服务板块涨跌幅+6.50%。同期沪深300涨跌幅+1.98%,万得全A涨跌幅+3.57%。

图1:本周申万行业涨跌幅



资料来源:Wind,华龙证券研究所

图2:申万汽车子板块涨跌幅



资料来源:Wind,华龙证券研究所

个股方面,本周283只个股上涨,30只个股下跌,涨跌幅前五的个股为华阳变速(+69.10%)、派特尔(+35.33%)、开特股份(+31.78%)、伯特利(+30.28%)和骏创科技(+29.82%);涨跌幅后五的个股为晋拓股份(-13.99%)、爱玛科技(-7.55%)、广汇宝信(-7.28%)、华懋科技(-7.11%)

和正通汽车 (-7.02%)。

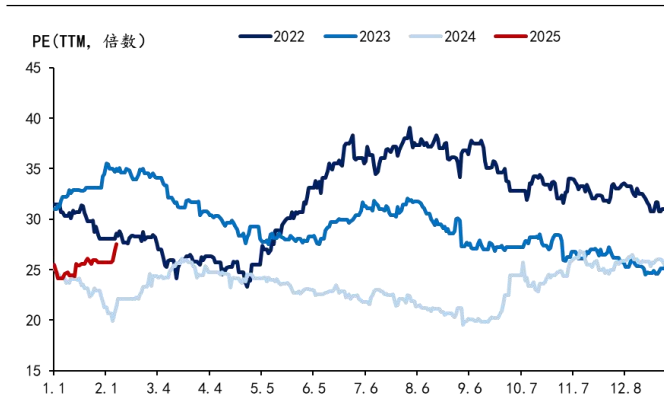
表 4: 个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2024E	2025E	2024E	2025E
1	839946.BJ	华阳变速	69.10	14	-	-	-	-
2	836871.BJ	派特尔	35.33	13	-	-	-	-
3	832978.BJ	开特股份	31.78	35	0.78	0.96	18.9	15.3
4	603596.SH	伯特利	30.28	361	1.91	2.47	23.9	18.5
5	833533.BJ	骏创科技	29.82	43	1.03	1.34	32.3	24.8
6	301488.SZ	豪恩汽电	26.83	62	1.26	1.49	41.9	35.4
7	603166.SH	福达股份	25.57	71	0.26	0.38	33.4	23.2
8	0175.HK	吉利汽车	23.92	1,785	1.62	1.29	9.8	12.3
9	603390.SH	通达电气	23.54	39	-	-	-	-
10	603197.SH	保隆科技	23.00	92	1.92	2.75	18.4	12.9
涨跌幅后 5								
1	603211.SH	晋拓股份	-13.99	50	-	-	-	-
2	603529.SH	爱玛科技	-7.55	339	2.34	2.86	18.2	14.9
3	1293.HK	广汇宝信	-7.28	5	-	-	-	-
4	603306.SH	华懋科技	-7.11	118	0.91	1.04	42.4	37.2
5	1728.HK	正通汽车	-7.02	4	-	-	-	-

资料来源: Wind, 华龙证券研究所; 注: 数据对应收盘日期为 2025 年 2 月 7 日, 标的盈利预测均来自 Wind 一致预期, 港股市值货币单位为港元, 其他货币单位均为人民币元。

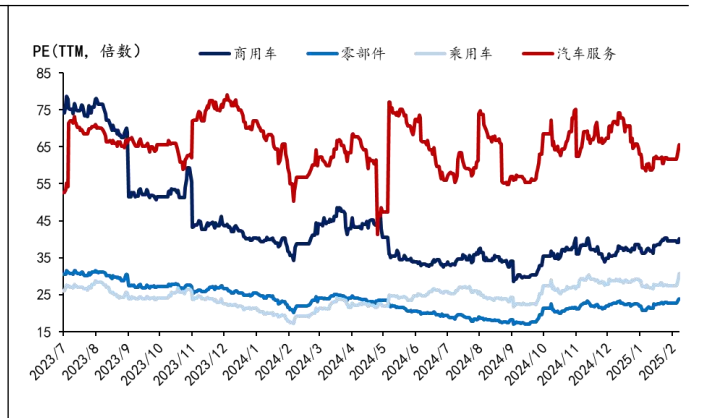
估值方面, 截至 2024 年 2 月 7 日收盘, 申万汽车板块 PE 为 27.5 倍, 较上周环比上涨。子板块中, 乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 30.7/40.1/24.0/65.6 倍。

图 3: 申万汽车板块 PE (TTM)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM)



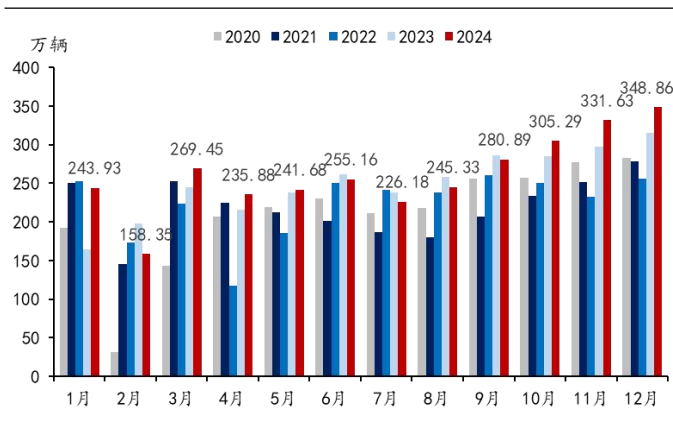
资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4 数据跟踪

4.1 月度数据

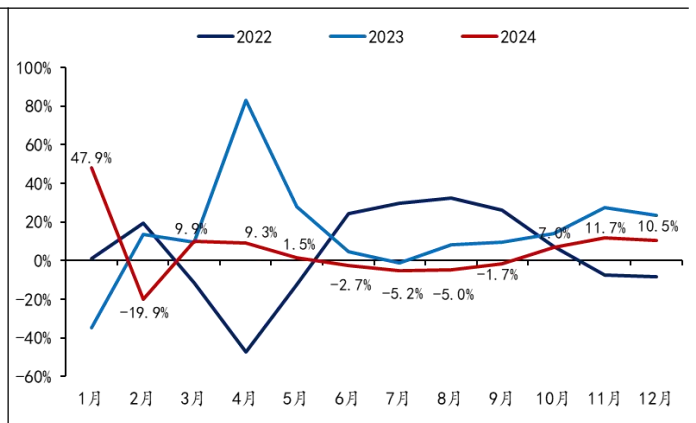
12月乘用车零售销量同比+11.97%。据中汽协数据，2024年12月，我国汽车销售完成348.86万辆，同比+10.53%，环比+5.20%。据乘联分会数据，2024年12月乘用车批发销量完成307.28万辆，同比+12.27%，环比+4.47%，乘用车零售销量完成263.37万辆，同比+11.97%，环比+8.64%。随着年末临近，各企业发力冲击年度目标，汽车市场不断升温，在12月底截止的以旧换新及报废更新补贴对政策到期的车市带来一波强力拉动。由于2025年春节时间在1月底，一部分春节前购车需求也会在2024年12月提前释放，拉动乘用车市场同环比均实现增长。展望2025年，国家以旧换新接续政策已于1月出台，补贴力度维持的同时窗口期较2024年大幅延长，有望托举乘用车市场销量上行。

图5：我国汽车销量



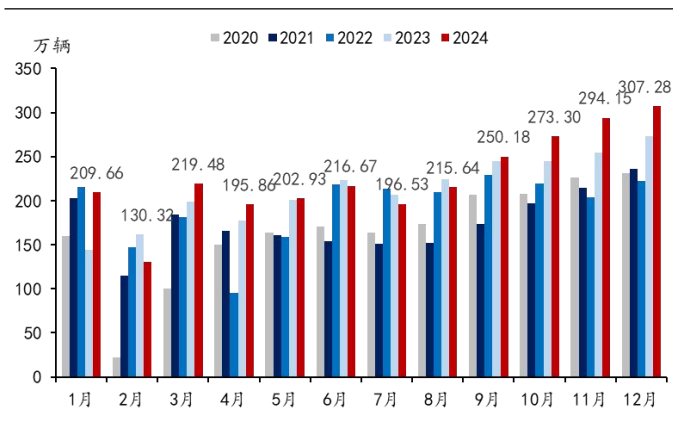
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图6：我国汽车销量同比增速



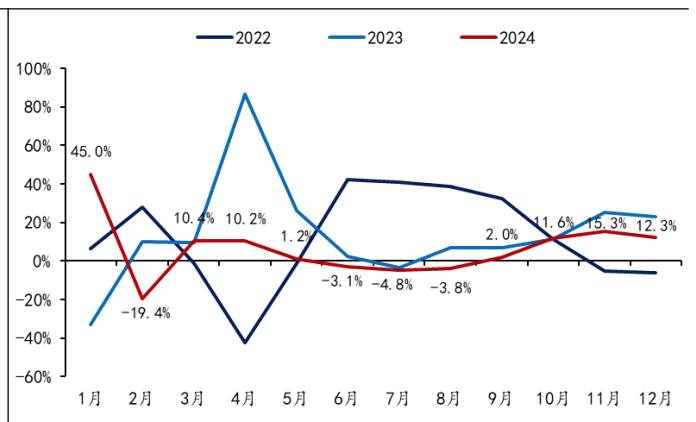
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图7：我国乘用车批发销量



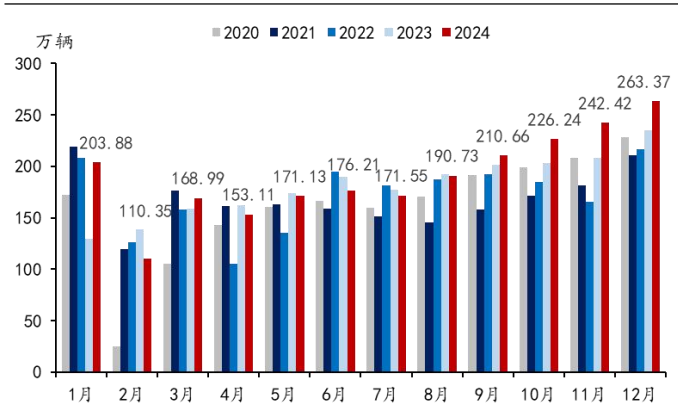
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图8：我国乘用车批发销量同比增速



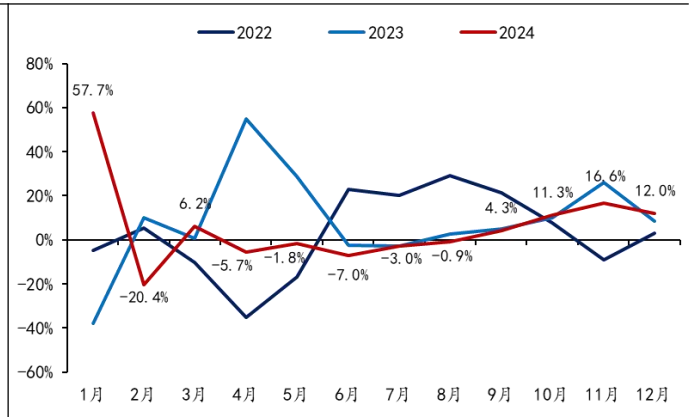
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 9：我国乘用车零售销量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 10：我国乘用车零售销量同比增速



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

上榜自主车企均实现 2 位数同比增长。分厂商来看，比亚迪汽车/奇瑞汽车/吉利汽车分别以 40.3/19.9/18.6 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比 +34.3%/+46.9%/+23.8%/+77.3%。合资/外资厂商一汽大众等同比负增长。

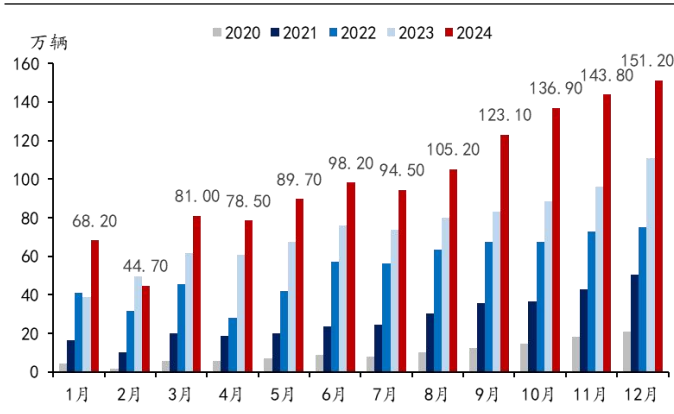
表 5：乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	40.3	34.3%	15.3%
奇瑞汽车	19.9	77.3%	7.6%
吉利汽车	18.6	46.9%	7.0%
一汽大众	16.1	-24.8%	6.1%
长安汽车	15.5	23.8%	5.9%
上汽大众	15.1	2.8%	5.7%
上汽通用五菱	11.1	18.0%	4.2%
一汽丰田	9.7	13.2%	3.7%
长城汽车	8.6	22.3%	3.2%
特斯拉中国	8.3	9.4%	3.1%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

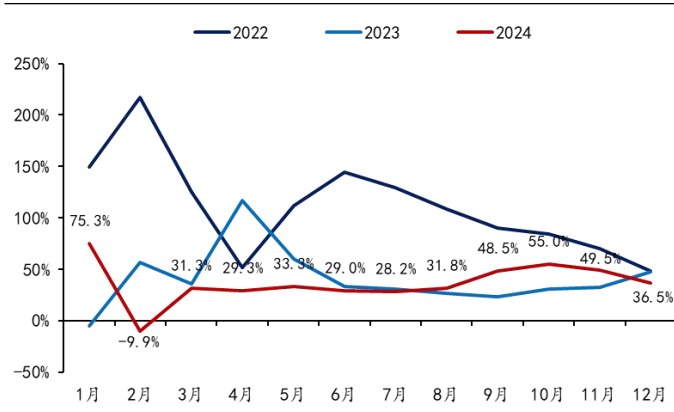
12 月新能源零售销量超 130 万辆，零售渗透率达 49.4%。据乘联分会数据,2024 年 12 月新能源乘用车批发销量完成 151.20 万辆,同比+39.46%,环比+5.15%,批发渗透率 49.2%,同比+8.73pct,环比+0.32pct;新能源乘用车零售销量完成 130.21 万辆,同比+37.45%,环比+2.54%,零售渗透率 49.4%,同比+9.17pct,环比-2.94pct。12 月新能源渗透率环比有所下降,主要系冬季消费者续航焦虑情绪较重,形成新能源销量传统淡季,以及年末油车品牌销量目标冲刺下优惠力度较大。

图 11：我国新能源乘用车批发销量



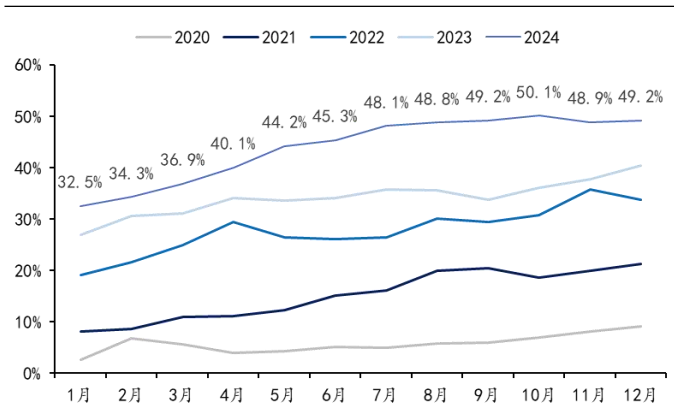
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 13：我国新能源乘用车批发销量同比增速



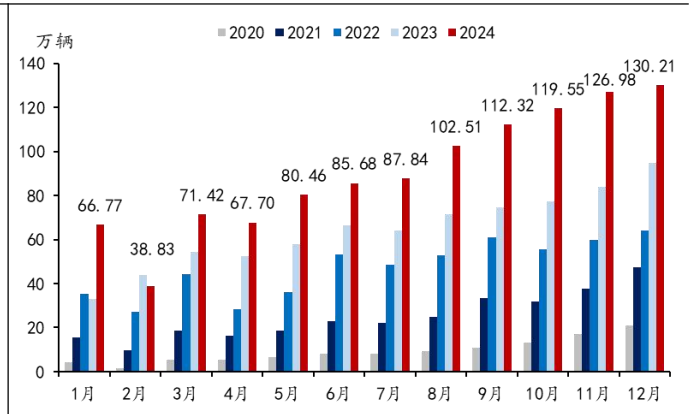
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 15：我国新能源乘用车批发渗透率



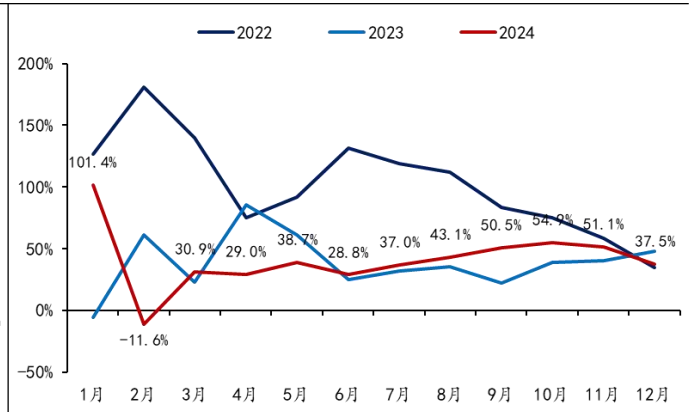
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 12：我国新能源乘用车零售销量



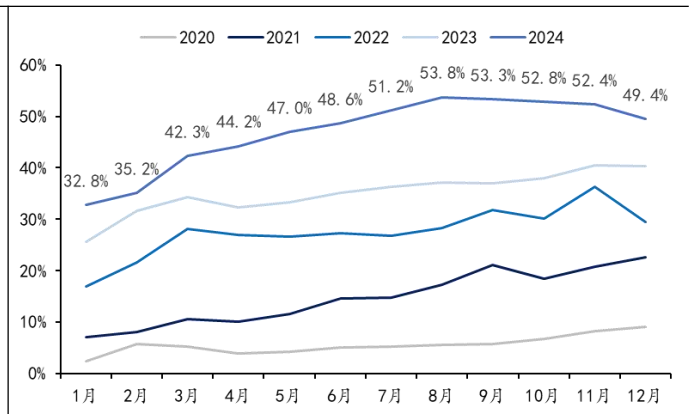
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 14：我国新能源乘用车零售销量同比增速



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 16：我国新能源乘用车零售渗透率



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

新能源销量前十位同比增速分化明显。分厂商来看，2024年12月，比亚迪汽车/吉利汽车/上汽通用五菱分别以40.3/10.9/9.0万辆位居新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中奇瑞汽车和零跑汽车在新车型的拉动+低基数作用下新能源销量同比翻倍或更高。

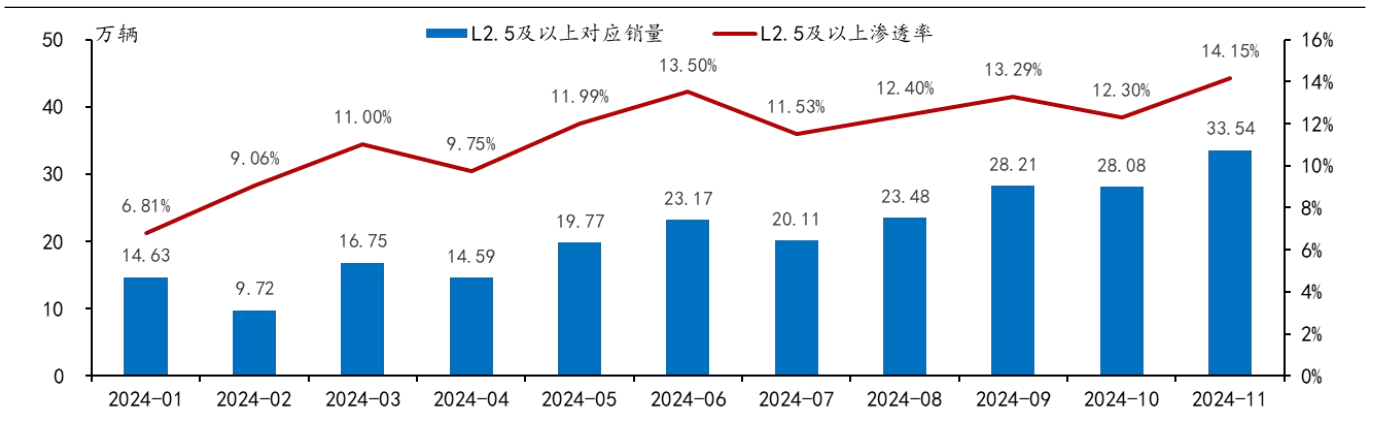
表 6：新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	40.3	34.3%	31.0%
吉利汽车	10.9	92.1%	8.4%
上汽通用五菱	9.0	33.9%	6.9%
特斯拉中国	8.3	9.4%	6.4%
奇瑞汽车	7.9	292.2%	6.0%
长安汽车	7.2	62.1%	5.5%
理想汽车	5.9	16.2%	4.5%
零跑汽车	4.0	115.8%	3.1%
长城汽车	3.9	38.0%	3.0%
广汽埃安	3.6	-17.8%	2.8%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2024 年 11 月 L2.5 及以上智驾渗透率达 14.15%，创历史新高。据 NE 新时代数据，2024 年 11 月搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车零售销量达 33.54 万辆，渗透率 14.15%，创历史新高。2024 年 1-11 月搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车累计销量 232.06 万辆，累计渗透率 12.24%。随着比亚迪等新能源龙头企业逐步将高速/城区 NOA 等高阶智驾功能下放至 10 万元级别车型，2025 年 L2.5 及以上渗透率有望快速提升。

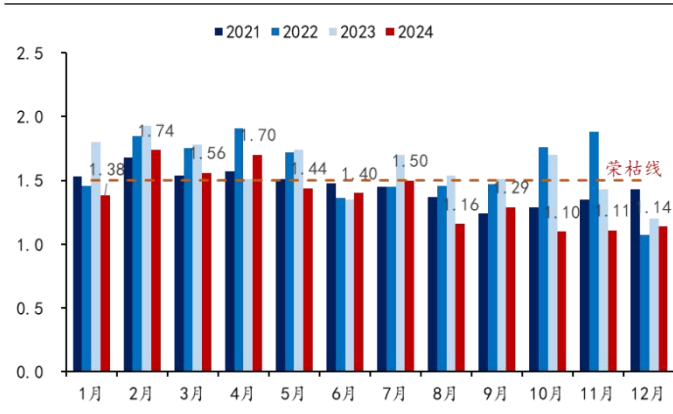
图 17：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率



数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

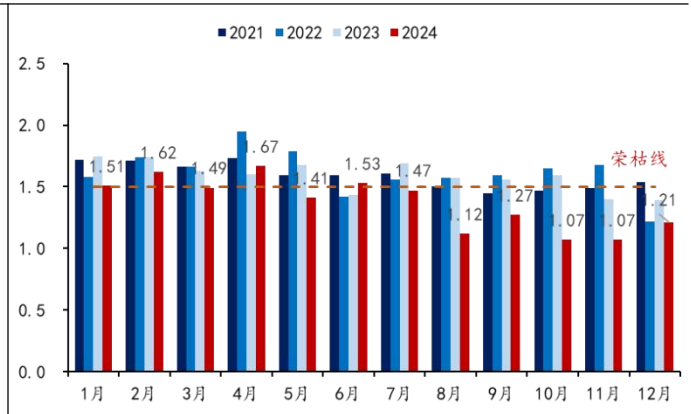
库存整体处于较低水平，厂商补库存动力较足。据中国汽车流通协会数据，2024 年 12 月份汽车经销商综合库存系数为 1.14，同比-5.00%，环比+2.70%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系 12 月终端销量提升，经销商库存水平较低。其中自主品牌库存系数为 1.21，同比-12.95%，环比+13.08%；合资品牌库存系数为 1.05，同比-11.02%，环比-4.55%；进口品牌库存系数为 1.10，同比+13.40%，环比-8.33%。

图 18: 汽车经销商库存系数



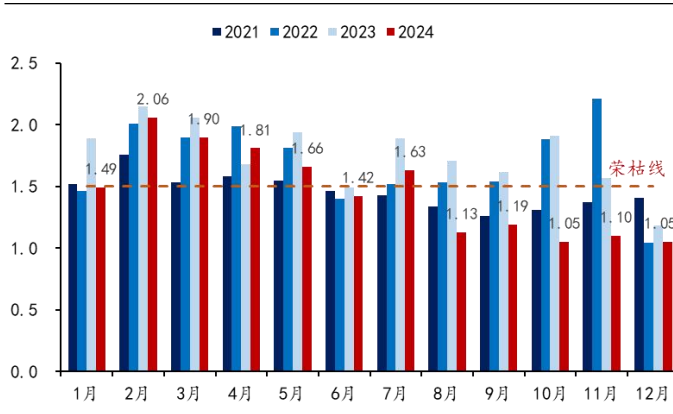
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 19: 自主汽车经销商库存系数



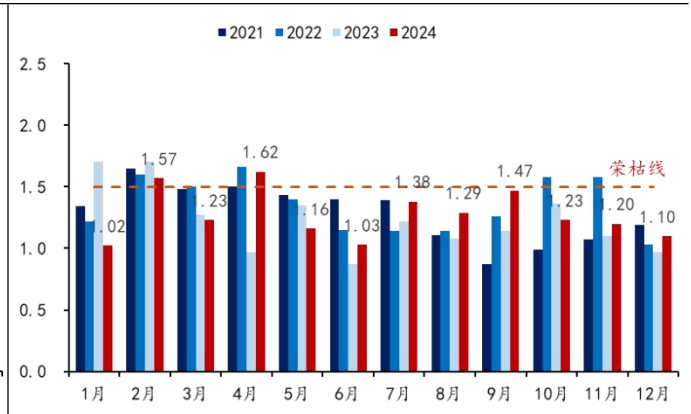
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 20: 合资汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

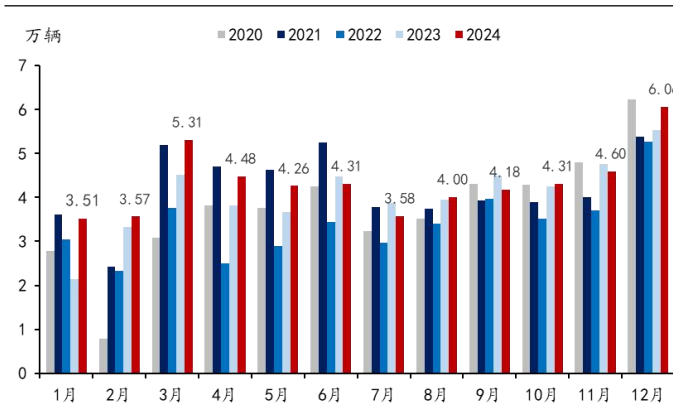
图 21: 进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

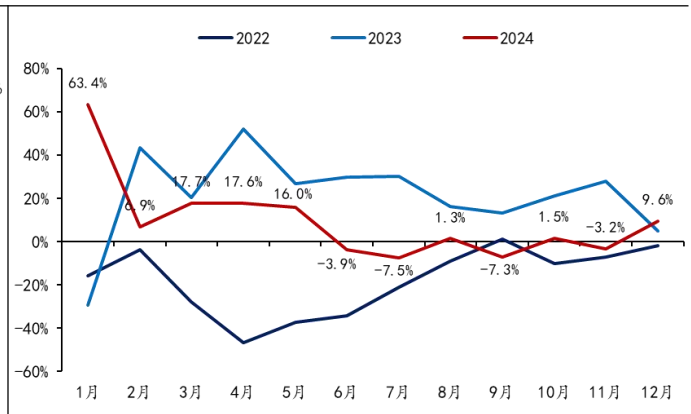
年末冲刺大中型客车销量同环比+64.43%/+110.31%。客车方面, 据中汽协数据, 2024年12月客车销量完成6.06万辆, 同比+9.58%, 环比+31.82%。2024年12月, 大中型客车销量完成2.49万辆, 同比+64.43%, 环比+110.31%。客车销量同环比均实现大幅增长, 主要系年末车企冲刺销量目标。

图 22: 我国客车销量



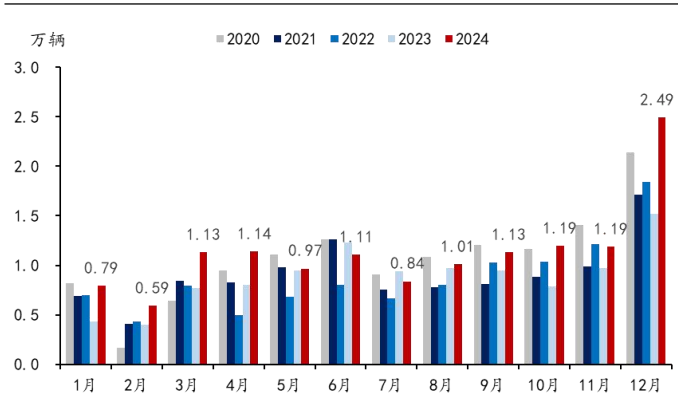
资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

图 23: 我国客车销量同比增速



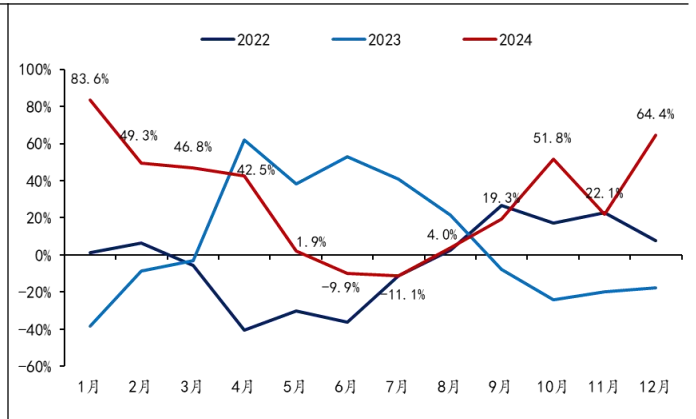
资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

图 24：我国大中型客车销量



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

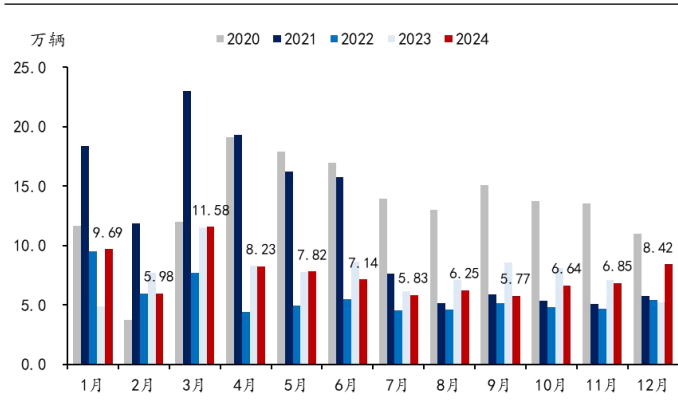
图 25：我国大中型客车销量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

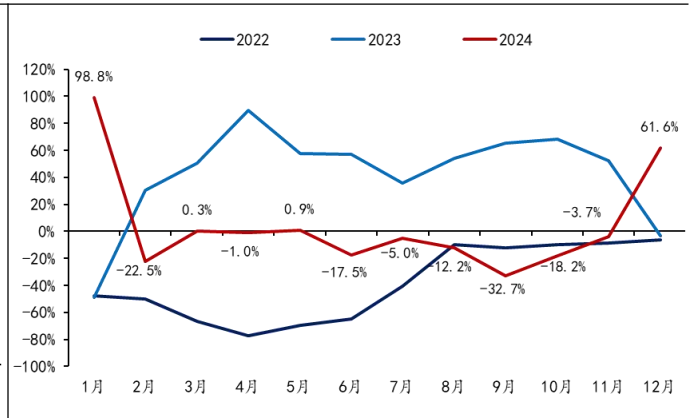
补贴窗口期末期+年底销量冲刺下重卡销量同比+。重卡方面，据 Wind 数据，2024 年 12 月重卡销量完成 8.42 万辆，同比+61.58%，环比+22.95%，销量同环比均取得较大幅度增长，主要系 2024 年营运车辆以旧换新补贴临近截止时间，且各大车企加大优惠力度，冲刺全年销量目标。

图 26：我国重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

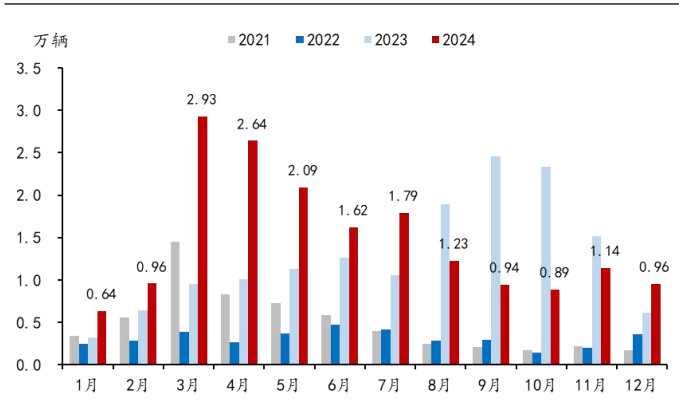
图 27：我国重卡销量同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

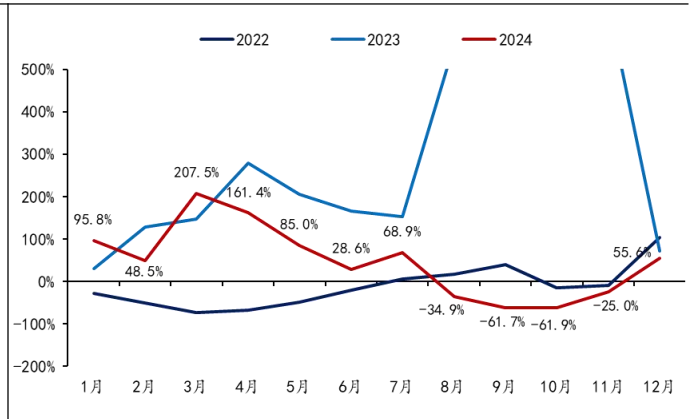
成本优势+补贴倾斜延续新能源重卡高景气度。据第一商用车网数据，2024 年 12 月天然气重卡销量完成 0.96 万辆，同比+55.6%，环比-16.19%，在 LNG 价位仍维持低位运行，油气价差下天然气重卡长途运输经济性突显，环比销量下滑主要系天然气重卡不在营运车辆更新补贴范围内，年末销量或受其他类型重卡挤压。2024 年 12 月新能源重卡销量完成 1.52 万辆，同比+145.16%，环比+52.00%，上游硅料价格下降带动终端产品降价，叠加运营成本优势以及营运车辆补贴额度倾斜，新能源重卡景气度有望延续。

图 28：我国天然气重卡销量



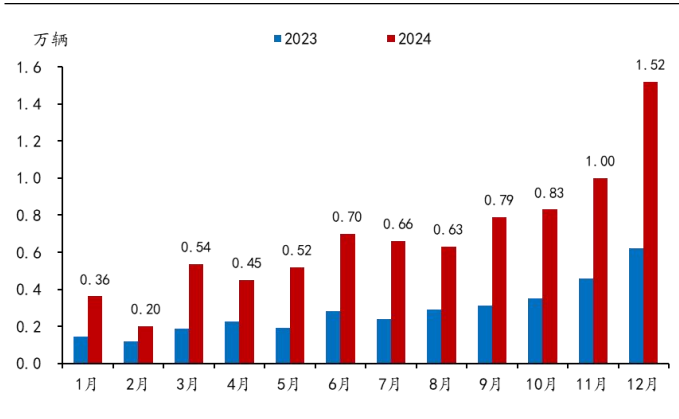
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 29：我国天然气重卡销量同比增速



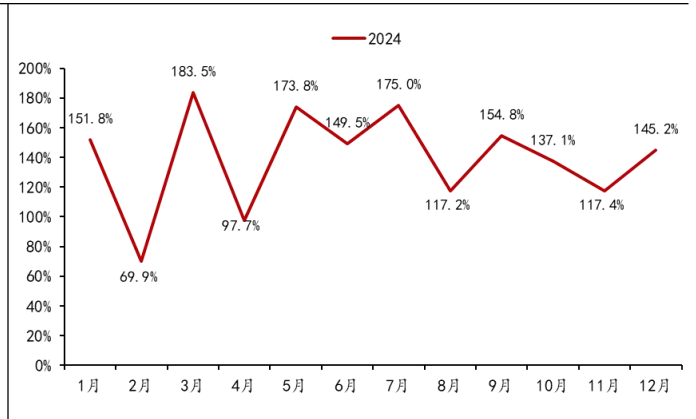
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 30：我国新能源重卡销量



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

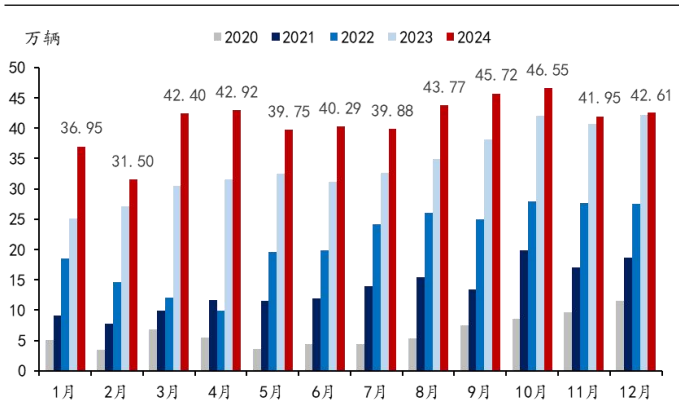
图 31：我国新能源重卡销量同比增速



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

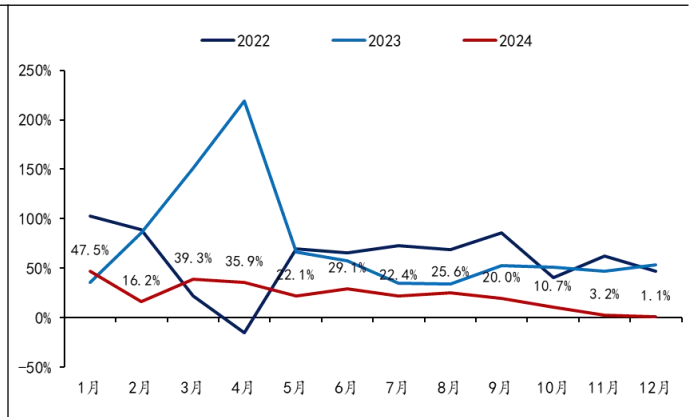
12月乘用车出口同比+1.09%。据中汽协数据，2024年12月乘用车出口销量完成42.61万辆，同比+1.09%，环比+1.58%。其中新能源乘用车出口销量完成12.47万辆，同比+15.64%，环比+59.35%。

图 32：我国乘用车出口量



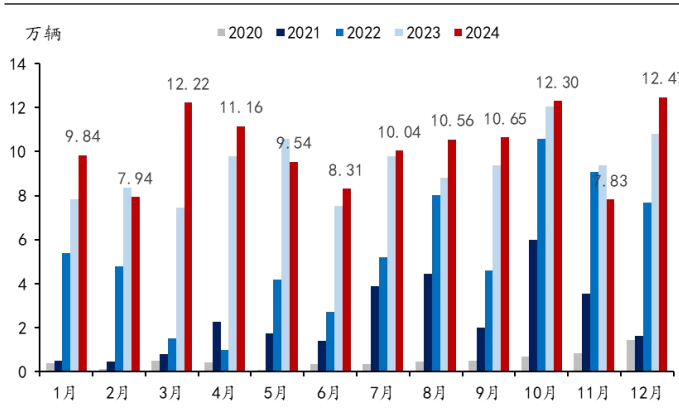
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 33：我国乘用车出口量同比增速



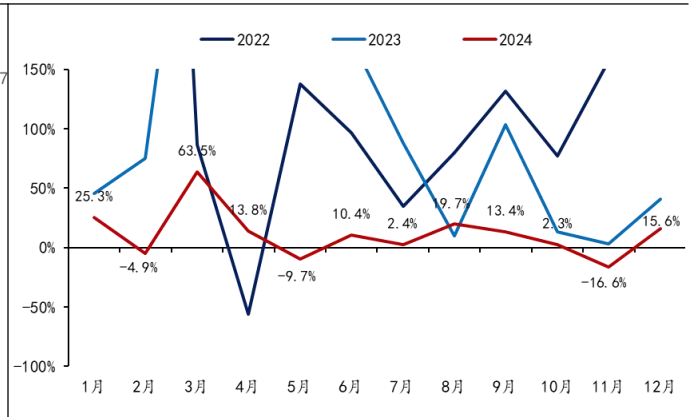
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 34：我国新能源乘用车出口量



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

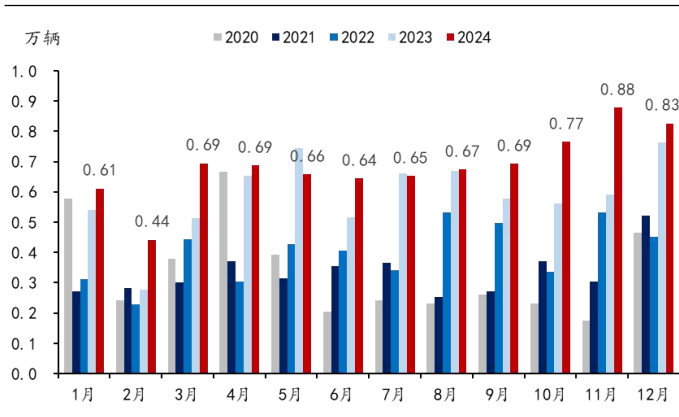
图 35：我国新能源乘用车出口量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

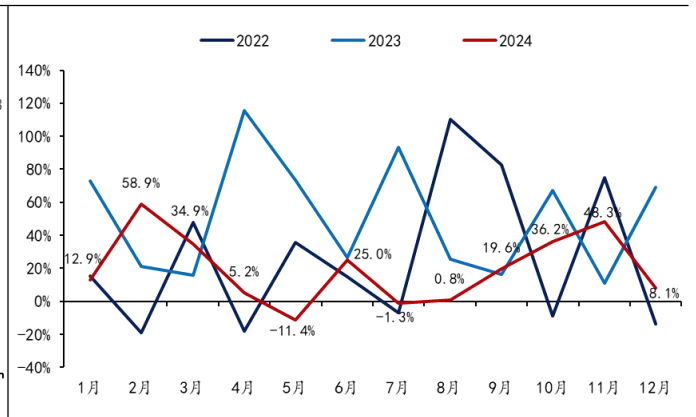
12月大中型客车/重卡出口量同比均实现增长。据海关总署数据，2024年12月大中型客车出口销量完成0.83万辆，同比+8.14%，环比-5.91%；2024年12月重卡出口销量完成2.79万辆，同比+7.44%，环比+11.43%。

图 36：我国大中型客车出口量



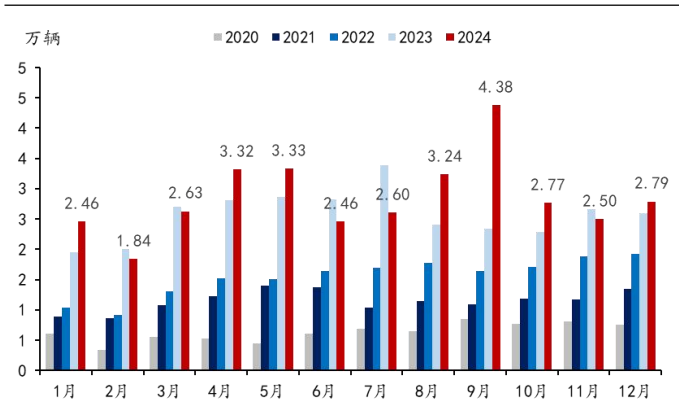
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 37：我国大中型客车出口量同比增速



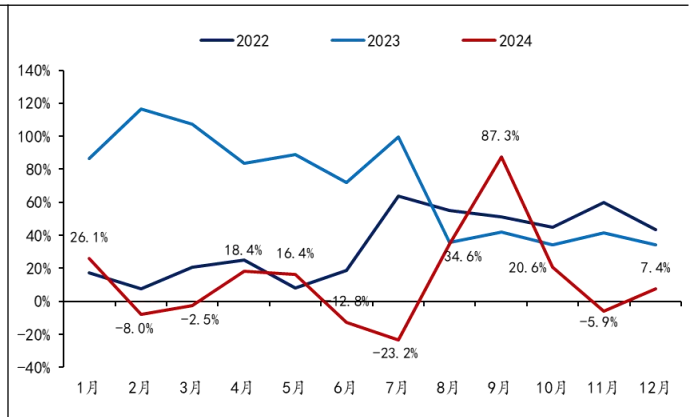
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 38：我国重卡出口量



数据来源：海关总署，华龙证券研究所

图 39：我国重卡出口量同比增速

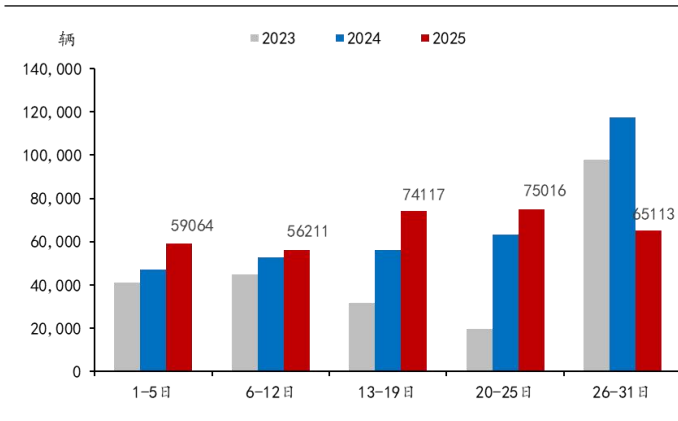


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

4.2 周度数据

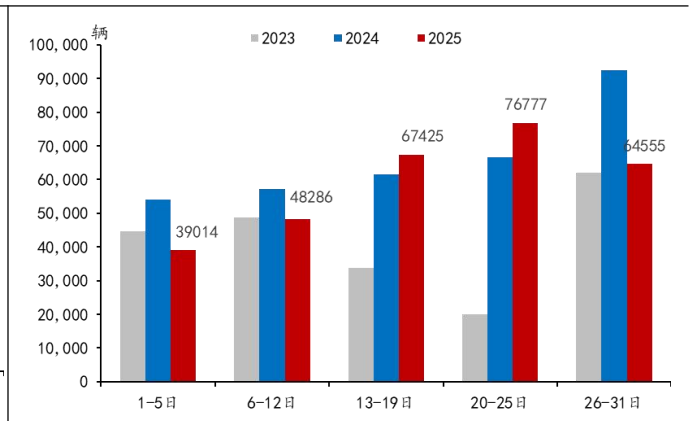
据乘联分会数据，1月20-31日，乘用车市场零售销量完成80.3万辆，同比-14%，较上月同期-34%；乘用车批发销量完成80.4万辆，同比-28%，较上月同期-48%。

图 40：1月20-31日乘用车日均批发销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 41：1月20-31日乘用车日均零售销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

1月20-31日，新能源车市场零售36.3万辆，同比+8%，较上月同期-41%，周度乘用车市场新能源零售渗透率45.2%；全国乘用车厂商新能源批发39.7万辆，同比+5%，较上月同期-45%，周度乘用车市场新能源批发渗透率49.4%。

5 投资建议

技术端 DeepSeek 赋能+成本端规模化降本+市场端头部车企加速高阶智驾普及，2025 年智驾平权有望加速，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的理想汽车-W，小鹏汽车-W，比亚迪，长安汽车，长城汽车等；（2）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，速腾聚创，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特，隆盛科技等；（3）商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，中国重汽，潍柴动力等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/02/07	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	326.90	10.32	13.71	17.34	19.92	31.7	23.8	18.9	16.4	买入
601633.SH	长城汽车	25.85	0.83	1.47	1.85	2.09	31.3	17.6	14.0	12.4	买入
000625.SZ	长安汽车	13.54	1.14	0.62	0.82	1.11	11.9	21.8	16.5	12.2	买入
2015.HK	理想汽车-W	103.20	5.55	3.76	6.18	8.97	18.6	27.4	16.7	11.5	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	68.45	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	62.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	133.58	2.79	3.74	5.02	6.26	47.9	35.7	26.6	21.3	买入
603786.SH	科博达	71.65	1.51	2.13	2.71	3.30	47.5	33.6	26.4	21.7	买入
002906.SZ	华阳集团	34.10	0.89	1.24	1.62	2.05	38.5	27.5	21.0	16.6	增持
600699.SH	均胜电子	18.59	0.77	0.98	1.27	1.57	24.2	18.9	14.6	11.9	未评级
603596.SH	伯特利	59.55	2.06	1.91	2.47	3.14	29.0	31.2	24.1	19.0	未评级
603197.SH	保隆科技	43.53	1.79	1.92	2.75	3.58	24.4	22.7	15.8	12.1	未评级
2498.HK	速腾聚创	38.10	5.55	-0.99	-0.43	0.16	6.9	-	-	238.1	未评级
601689.SH	拓普集团	73.21	1.95	1.76	2.25	2.78	37.5	41.5	32.5	26.3	未评级
002472.SZ	双环传动	37.67	0.96	1.20	1.51	1.82	39.4	31.4	24.9	20.7	买入
603009.SH	北特科技	52.08	0.14	0.22	0.31	0.45	367.3	236.7	168.0	115.7	增持
300580.SZ	贝斯特	29.23	0.78	0.66	0.83	1.03	37.7	44.3	35.2	28.4	买入
300680.SZ	隆盛科技	30.95	0.64	1.05	1.45	1.77	48.7	29.5	21.3	17.5	买入
600066.SH	宇通客车	26.91	0.82	1.19	1.47	1.83	32.8	22.6	18.3	14.7	买入
000951.SZ	中国重汽	18.11	0.92	1.18	1.43	1.75	19.7	15.3	12.6	10.3	未评级
000338.SZ	潍柴动力	14.11	1.03	1.28	1.47	1.66	13.7	11.0	9.6	8.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

6 风险提示

（1）宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，影响市场规模及行业盈利能力；

（2）相关政策不及预期。汽车登记、补贴和智驾等相关政策的出台、

力度等不及预期可能影响行业整体发展；

(3) 原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力以及相关公司盈利增长；

(4) 地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家地缘政治关系影响汽车出海的准入、关税等环节，进而影响行业出口销量及盈利能力；

(5) 重点车型销量不及预期。重点车型销量不及预期将影响车企整体销量增长，固定成本难以摊薄，对企业盈利能力产生不利影响；

(6) 智能驾驶进展不及预期。若智能驾驶技术迭代、商业化落地等不及预期，车企销量增长或受阻，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046