

乘用车&智能化2月报：

1月产批零符合预期，比亚迪推动智驾平权

汽车行业证券分析师：黄细里
执业编号：S0600520010001
联系邮箱：huanxl@dwzq.com.cn
联系电话：021-60199790

2025年2月26日

■ 乘用车跟踪

- **行业景气度跟踪：1月产批零表现符合预期。** 产量方面：乘联会口径1月狭义乘用车产量实现210.7万辆，同环比+4.3%/-28.4%。销量方面：乘联会口径批发销量实现210.1万辆，同环比+0.6%/-31.7%。交强险口径零售销量177.8万辆，同环比分别-17.2%/-34.2%。出口方面：乘联会口径整体出口38.0万辆，同环比分别为+7.0%/-5.9%。
- **新能源跟踪：1月新能源批发、零售渗透率有所下降。** 1月新能源汽车批发渗透率42.3%，环比-6.86pct；零售口径渗透率为39.6%，环比-5.97pct。
- **自主跟踪：1月整体自主批发市占率环比上升。** 批发/零售自主品牌市占率分别为69.0%/59.5%。

■ L3智能化整车环节跟踪

- **L3级别渗透率跟踪：1月高阶智驾渗透率环比增长，产业趋势明确。** 新能源乘用车L3级智能驾驶渗透率为14.1%，同/环比+6.2/+1.5pct，同环比增长。重点车企来看，1月L3高阶智驾渗透率问界>理想>小鹏；问界智驾渗透率水平达88.3%；小鹏1月交付起量，整体智驾渗透率为34.2%；理想智驾型销量比例47.8%。
- **L3级别功能落地跟踪：比亚迪推动智驾平权。** 天神之眼 C（DiPilot 100）入门版本无激光雷达，主要搭载在比亚迪品牌，现阶段可实现高速和城市快速路领航、自动泊车等功能，加量不加价。

■ L3智能化零部件环节跟踪（注：以下渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量）：

- **高端智能化配置加速上车趋势不变，高阶智能化车型放量维持智能化渗透率高位。** 1) 智能化增量零部件：1月DLP/ADB车灯渗透率分别为1.42%/10.19%，环比+0.16/+1.80pct；天幕玻璃渗透率为32.82%，环比+1.5pct；HUD渗透率为21.58%，环比+0.1pct；激光雷达渗透率为15.36%，环比+1.1pct。2) 底盘零部件：1月线控制动渗透率为89.4%，环比+2.17pct，1BOX产品渗透率66.1%，环比+3.01pct；空气悬挂渗透率分别为17.08%，环比+1.4pct。3) 原材料价格跟踪：近一月（2025.1.24 ——2025.2.24）铝价格+1.2%，钢价格-1.1%。

- **投资建议：智能化是2025年汽车最核心主线！**
- **我们认为拐点正在来临，2025年智能化（FSD入华）或=2020年电动化（model 3国产化）。**根据我们测算，2024年国内新能源汽车的L3智能化渗透率突破10%，2025年有望突破20%，2027年有望突破70%，上升斜率或远超市场预期！尤其是2026年车企深度入局Robotaxi业务预计加速催化消费者对智能化买单意愿。
- **2025年智能化时间催化：1) 特斯拉：2025Q1 FSD入华+RoboCab美国获取牌照上路测试+美国FSD V13版本上市+基于MY平台的小车上市+新增产能建设计划落实。小鹏汽车：纯视觉城市无图NOA从P7+全面推广旗下所有新车（15万+车型）。豪华车市场（25万+车型）：华为/理想以激光雷达方案继续优化迭代城市无图NOA。其他车企：比亚迪/长城/吉利等加快将高速NOA功能下放至20万元以下车型。中美车企之间的智能化军备竞赛进入白热化阶段。**
- **本轮智能化标的：2020-2022年智能化只是电动化配角，而2025-2027年智能化将是主角且或与机器人共振形成新一轮AI产业大浪潮！配置思路：先整车后零部件。**国内整车格局和估值均有望迎来新一轮重塑，车企选股排序：1) 国内智能化领先且全栈自研【小鹏汽车+理想汽车】；2) 华为重要车企合作伙伴【赛力斯+长安汽车等】；3) 国有车企国企改革先锋【上汽集团+广汽集团等】；4) 其他车企：【比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车等】。国内零部件有望迎来新一轮成长：1) 特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团+华域汽车等】；2) 智能化增量部件【德赛西威+伯特利+地平线机器人+华阳集团+均胜电子等】；3) 其他【福耀玻璃+星宇股份等】。
- **风险提示：国内以旧换新政策低于预期。全球AI技术创新低于预期。特斯拉FSD入华进展低于预期。国内L3智能化渗透率低于预期等。**



■ 行业景气度跟踪：1月产批零符合预期

■ 新能源跟踪：零售口径新能源渗透率39.6%

■ 自主跟踪：整体自主批发市占率环比上升

■ L3智能化渗透率跟踪

■ 智能化增量部件赛道跟踪

■ 投资建议及风险提示

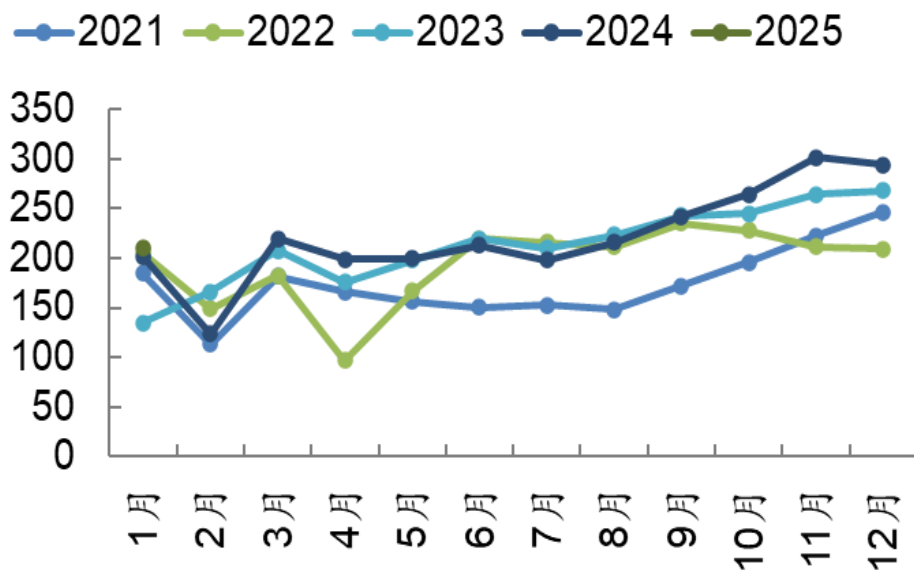
一、行业景气度跟踪：1月产批零符合预期

■ 行业产批零表现

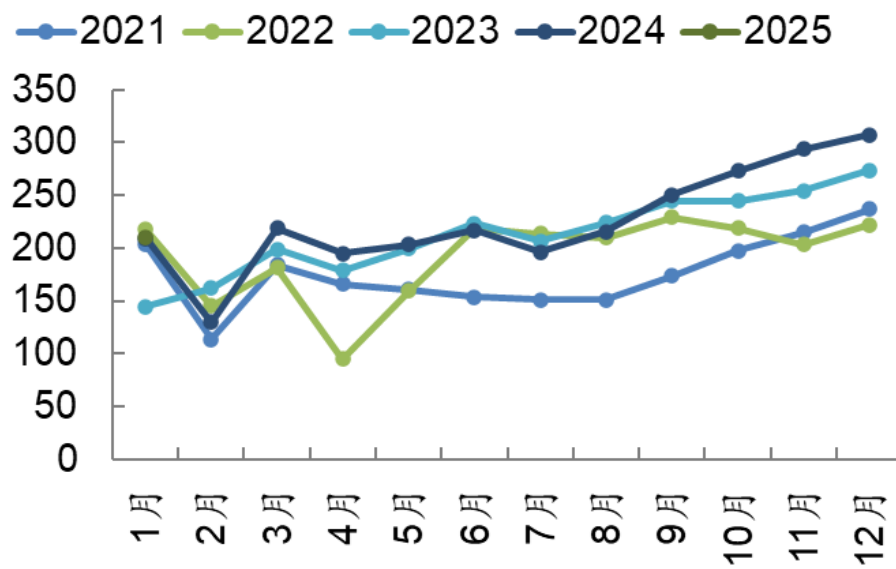
➤ 乘联会口径：

- 1月狭义乘用车产量实现210.7万辆（同比+4.3%，环比-28.4%）。
- 批发销量实现210.1万辆（同比+0.6%，环比-31.7%）。

图：1月狭义乘用车产量环比-28.4%（万辆，批发口径）



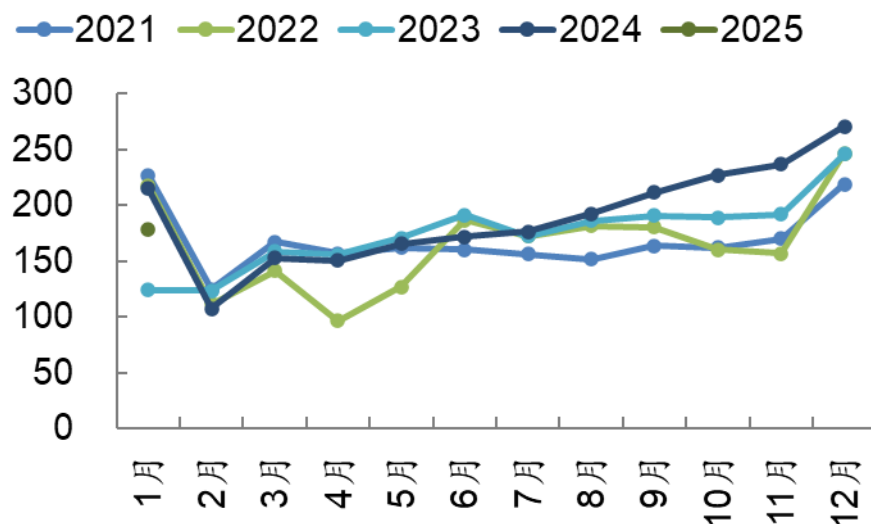
图：1月狭义乘用车批发环比-31.7%（万辆，批发口径）



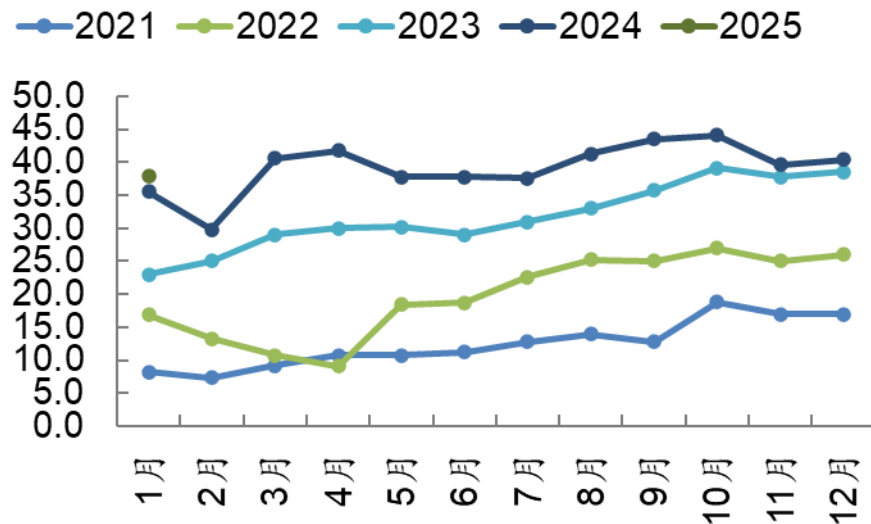
■ 行业产批零表现

- **交强险口径**：1月行业交强险口径销量为177.8万辆，同环比分别-17.2%/-34.2%。
- **出口方面**：1月乘联会口径整体出口38.0万辆，同环比分别为+7.0%/-5.9%。
- **展望2025年2月**：我们预计2025年2月行业产量为126万辆，同环比分别+2.4%/-40.0%；批发为148万辆，同环比分别+14.1%/-29.7%。交强险零售预计125万辆，同环比分别+16.3%/-29.7%。

图：1月乘用车零售环比-34.2% (万辆，零售口径)



图：1月乘用车出口环比-5.9% (万辆，乘联会口径)

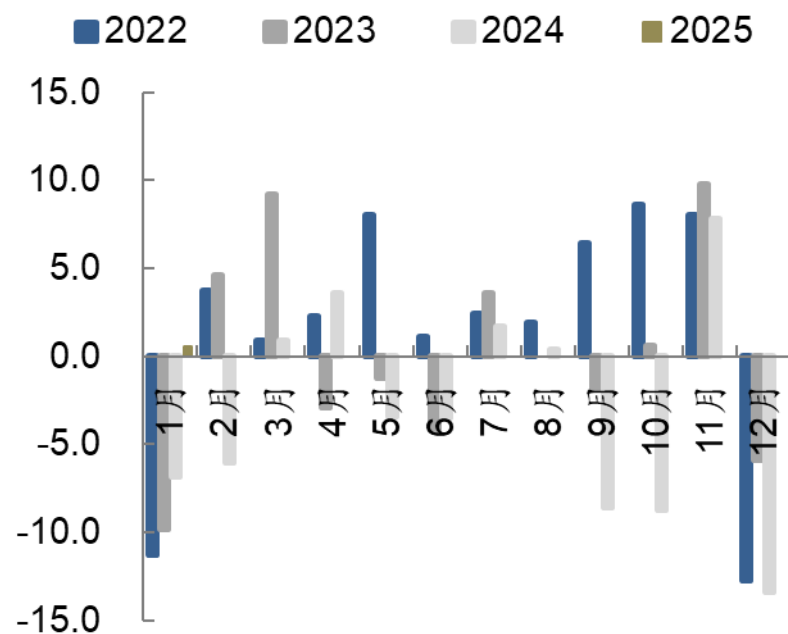


库存层面：1月企业库存补库，渠道库存去库

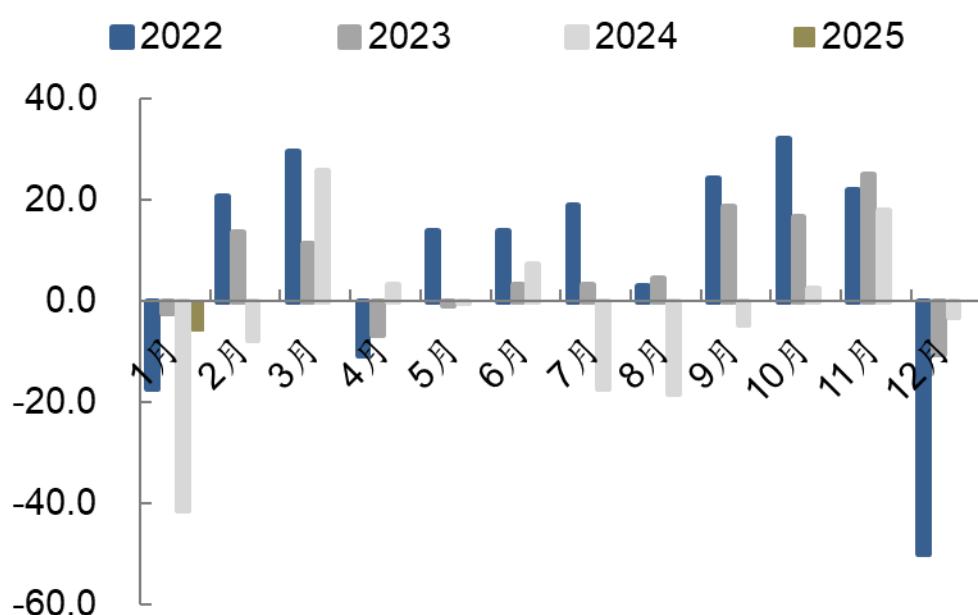
■ 库存层面情况：1月行业企业库存补库，渠道库存去库。

- **企业库存**：1月行业企业库存当月库存变化+0.6万辆。
- **渠道库存**：1月渠道库存当月库存变化-5.7万辆。
- 企业补库，企业库存压力略增渠道去库，经销商库存压力减少。

图：1月行业整体企业库存当月库存变化+0.6万辆（单位：万辆）



图：1月行业渠道库存当月库存变化-5.7万辆（单位：万辆）



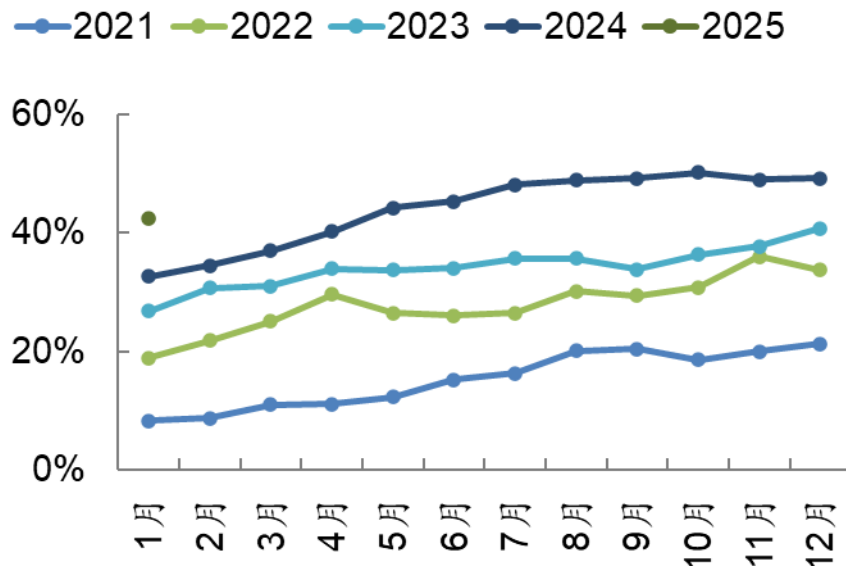
二、新能源跟踪：零售口径新能源渗透率39.6%

新能源渗透率跟踪：零售口径新能源渗透率39.6%

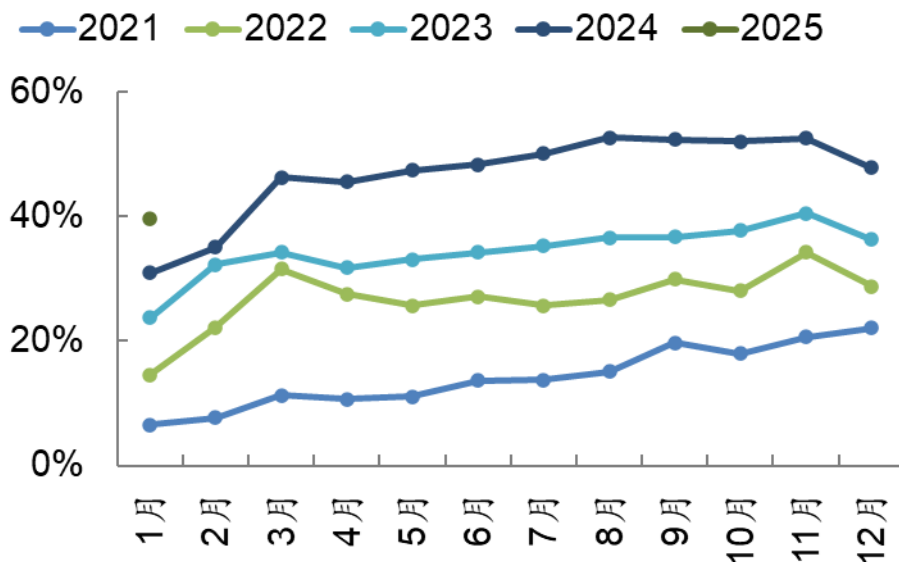
■ 1月新能源汽车批发渗透率42.3%，环比-6.86pct。

- **乘联会口径：**1月新能源汽车批发销量实现88.9万辆（同比+30.4%，环比-41.2%）。1月新能源汽车批发渗透率42.3%，环比-6.86pct。
- **交强险口径：**1月新能源零售70.4万辆（同比+6.0%，环比-45.6%）。1月零售口径渗透率为39.6%，环比-5.97pct，主要受春节假期影响。

图：2025年1月新能源汽车批发渗透率环比-6.86pct



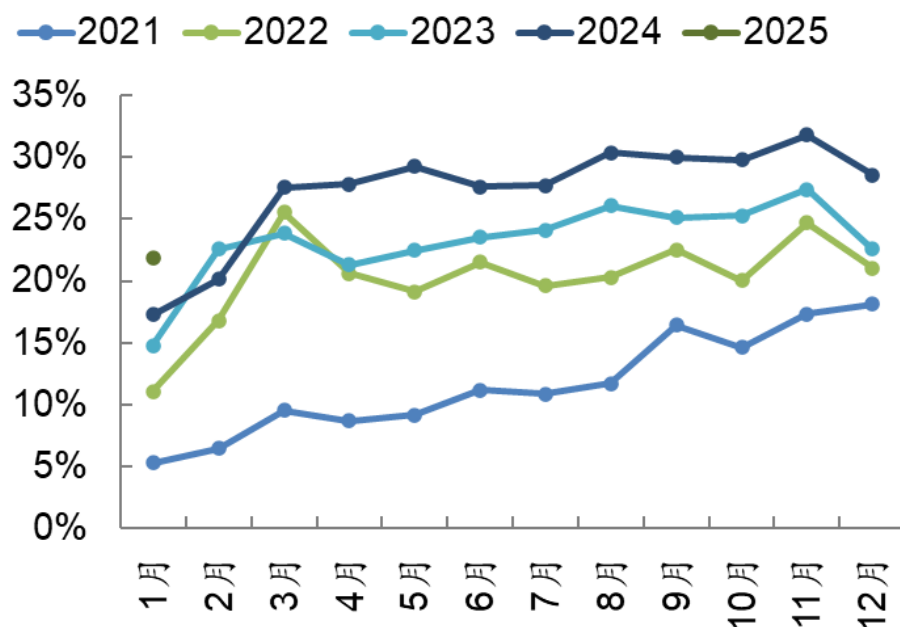
图：2025年1月新能源汽车零售渗透率环比-5.97pct



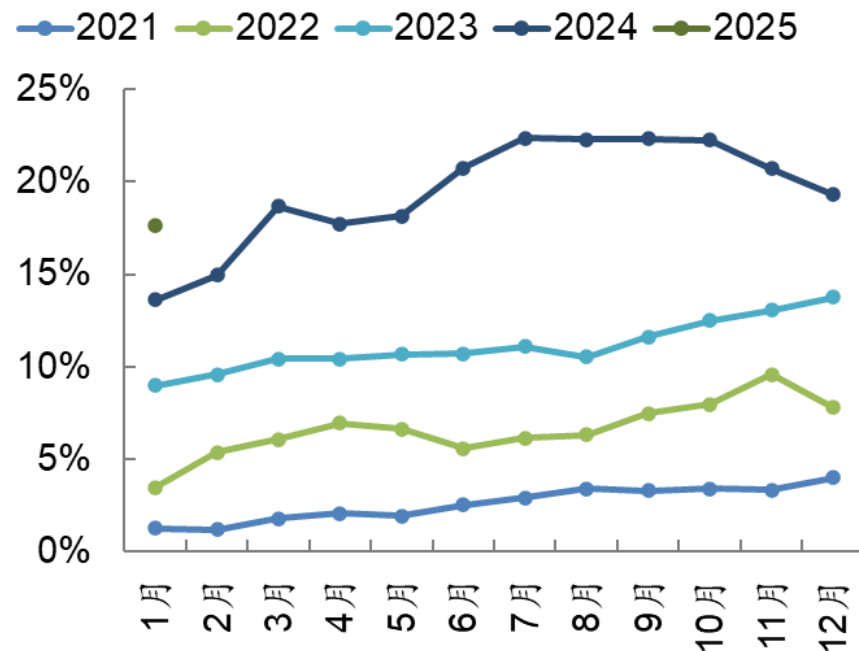
技术路线：1月EV/PHEV渗透率环比下降

- 分技术路线看（交强险口径），1月EV渗透率21.90%，环比-6.64pct；PHEV渗透率17.67%，环比-1.63pct。

图：EV渗透率变化情况

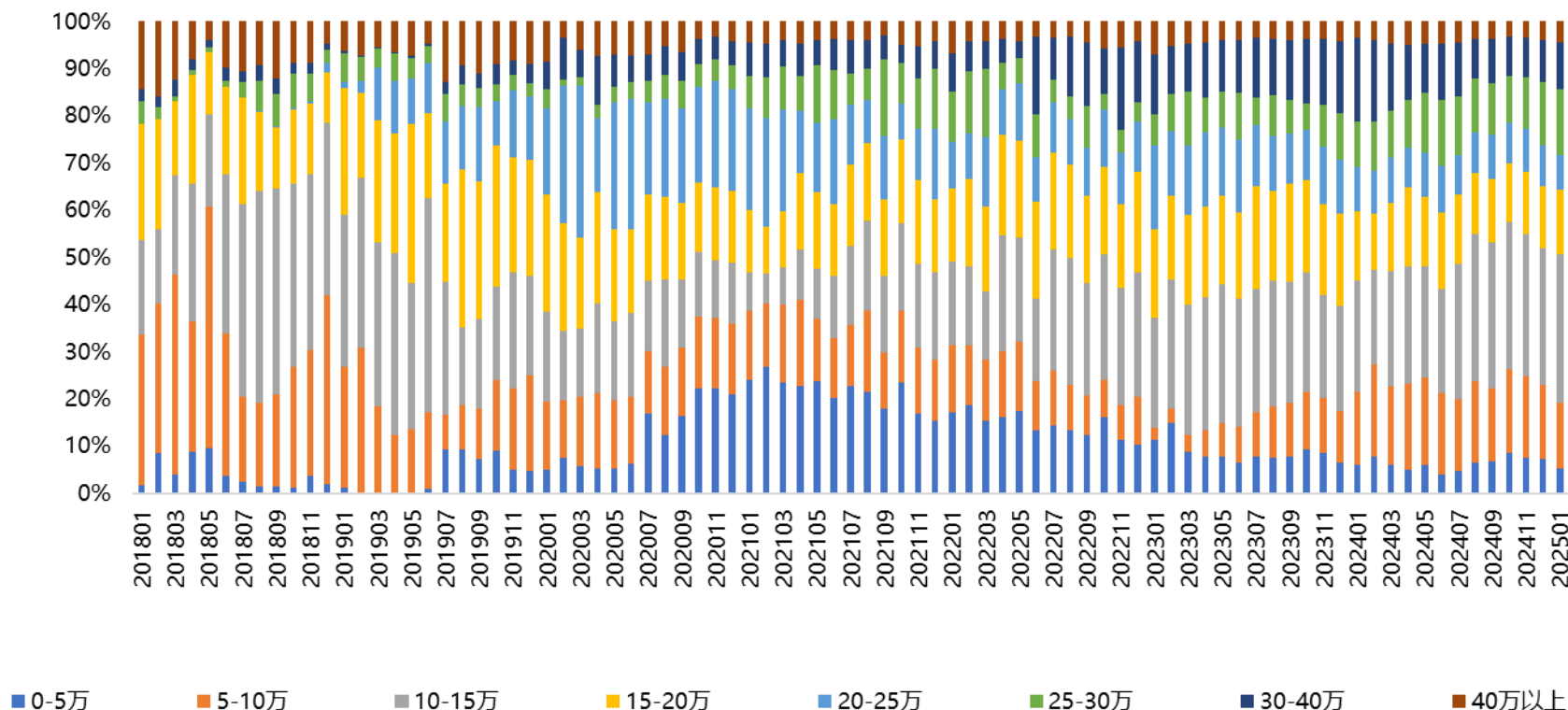


图：PHEV渗透率变化情况



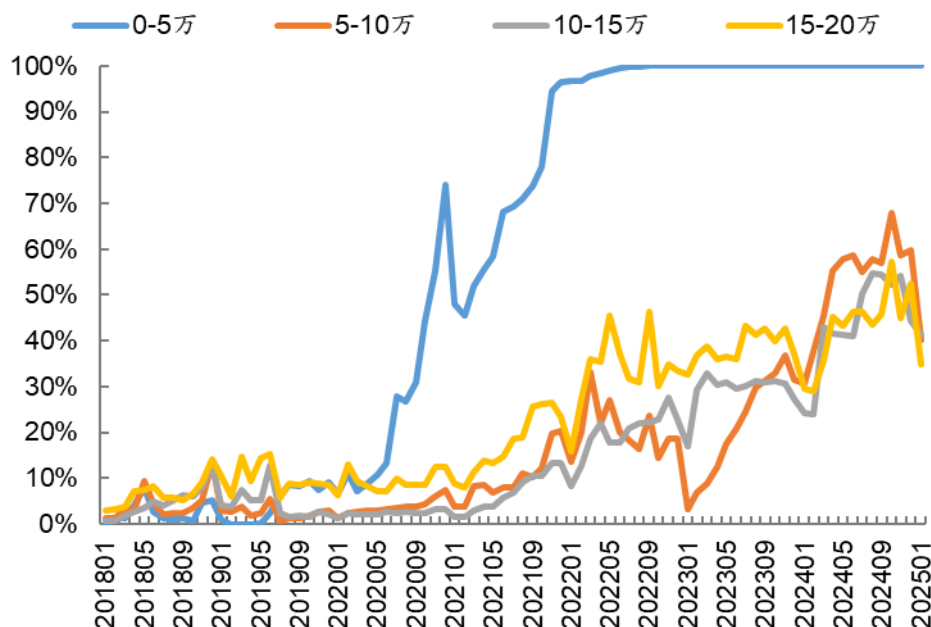
- **分价格带来看新能源销量占比**，1月0-5万元、5-10万元、20-25万元价格带新能源销量占比下降，环比分别-2.06/-1.67/-1.47pct；10-15万元、15-20万元、25-30万、30-40万元、40万元以上价格带新能源销量占比上升，环比分别+2.37/+0.78/+0.57/+0.92/+0.56pct。

图：新能源车分价格带销量占比

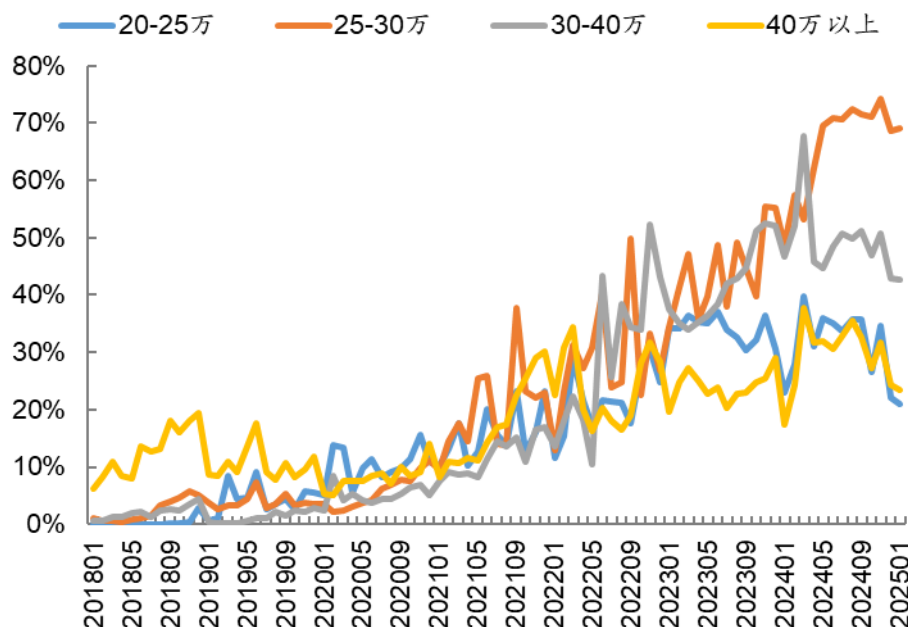


- **分价格带来看新能源车渗透率**，1月0-5万元价格带新能源车渗透率维持100%，25-30万元价格带新能源车渗透率占比上升，环比为+0.49pct，其余各价格带新能源车渗透率均下降。

图：中低端车新能源车分价格带渗透率



图：中高端车新能源车分价格带渗透率

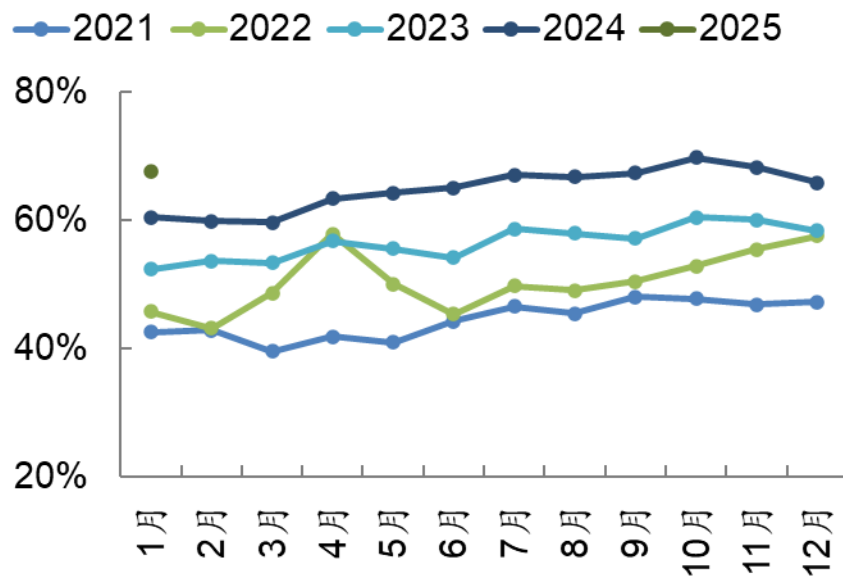


三、自主跟踪：整体自主批发市占率环比上升

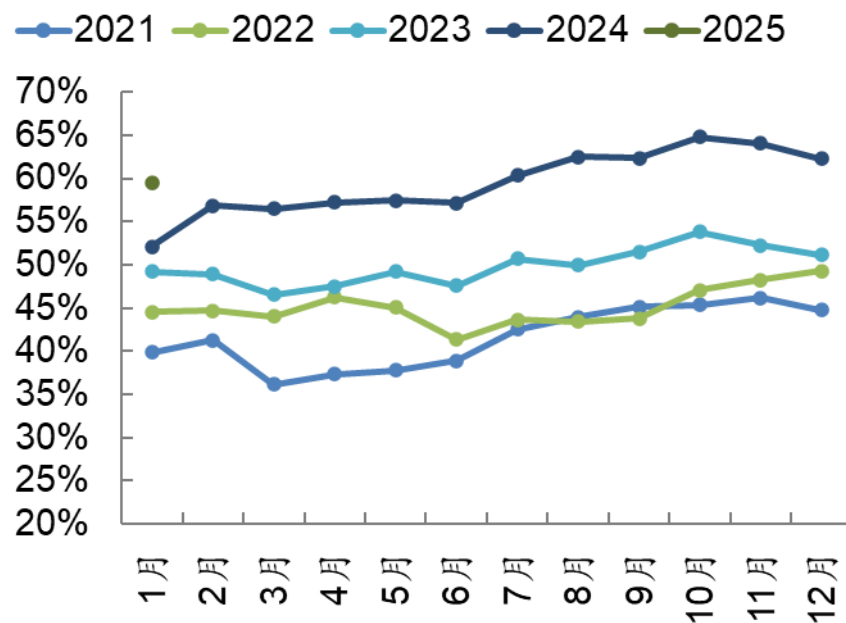
自主品牌市占率跟踪：批发口径环比+3.14pct

- **1月自主品牌批发市占率环比上升，零售市占率环比下降。**
- **乘联会口径：**1月自主品牌批发市占率为69.0%，环比+3.14pct。
- **交强险口径：**1月自主品牌零售市占率为59.5%，环比-2.75pct。

图：2025年1月自主品牌批发市占率环比+3.14pct



图：2025年1月自主品牌零售市占率环比-2.75pct



四、L3智能化渗透率跟踪

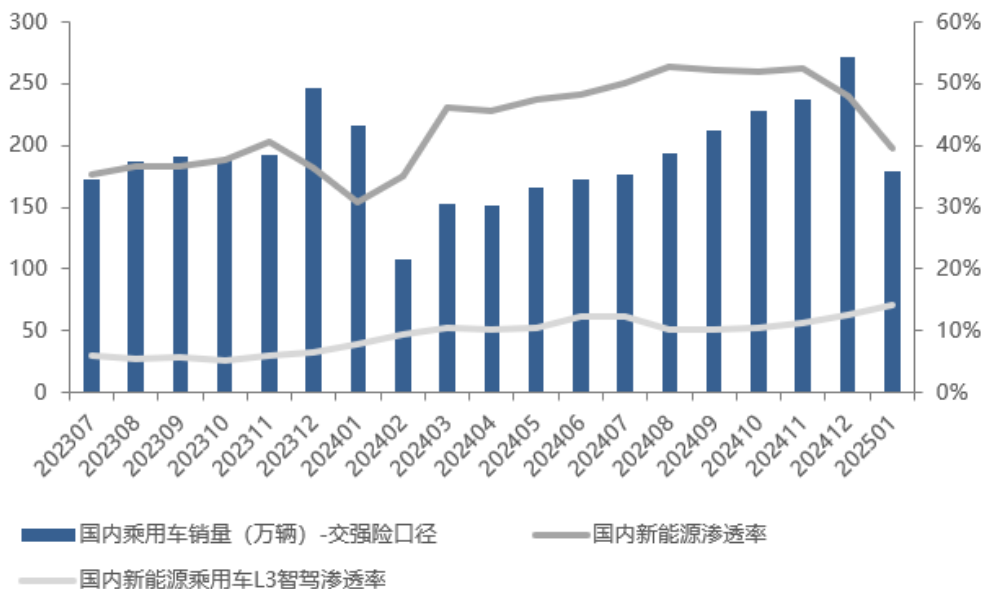
- **当前，我们综合车型硬件配置（智驾芯片）+车企自身功能迭代（城市领航辅助）两个维度判别：**
 - **L3级别智驾：**聚焦英伟达双/四Orin芯片和华为MDC610/810系列芯片，涵盖问界/智界/阿维塔等华为系，小鹏/理想/蔚来/极氪/智己等车企主流车型在内，硬件支持，且算法落地功能迭代可以满足全国多城城市领航。
 - **L2+级别智驾：**按头部智驾车企规划，随算法能力提升未来对于智驾芯片以及激光雷达等硬件依赖度下降，因此硬件维度，搭载单Orin芯片+地平线征程5+单/双Mobileye EyeQ5H等算力较低的芯片未来同样具备实现L3高阶智驾的潜力，以L2+记。（特斯拉FSD实际能力支持，受困于政策以及数据权限等问题，功能当前尚未落地但将要落地，也做L2+记）

国内新能源乘用车L3智能驾驶渗透率环比+1.5pct

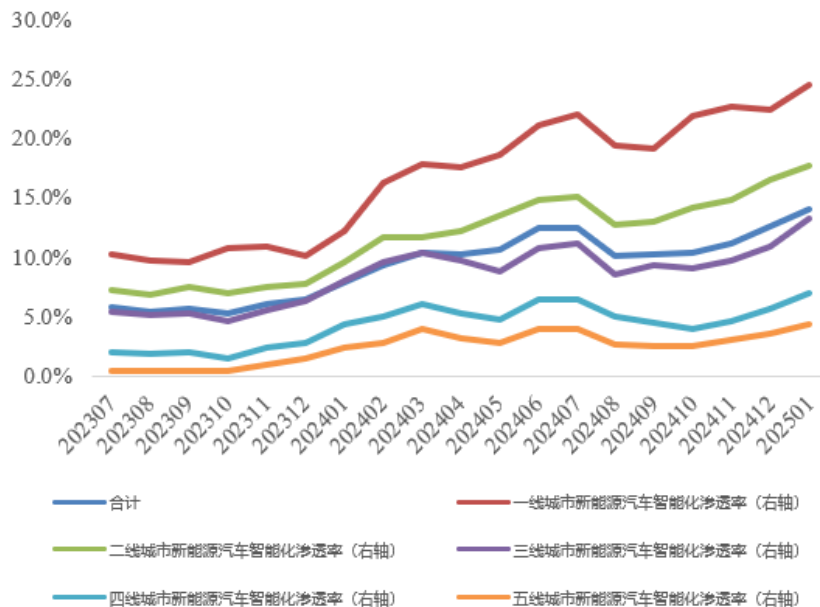
国内整体情况

- **新能源汽车全行业智驾渗透率**：2025年1月新能源乘用车L3级智能驾驶渗透率为14.1%，同/环比+6.2/+1.5pct，同环比都有增长。
- **分线城市L3智驾占比**：不同地区新能源L3智驾渗透率同比均上升。一、二线城市占比依然领跑全国，2025年1月，一线城市新能源L3智驾销量渗透率达24.5%，同/环比+12.3/+2.1pct，远超全国平均水平；二线城市新能源L3智驾销量渗透率为17.7%，同/环比+8.1/+1.2pct。

图：2023年7月-2025年1月汽车销量（万辆）及新能源、智驾渗透率



图：2023年7月-2025年1月分线城市新能源L3智驾占比

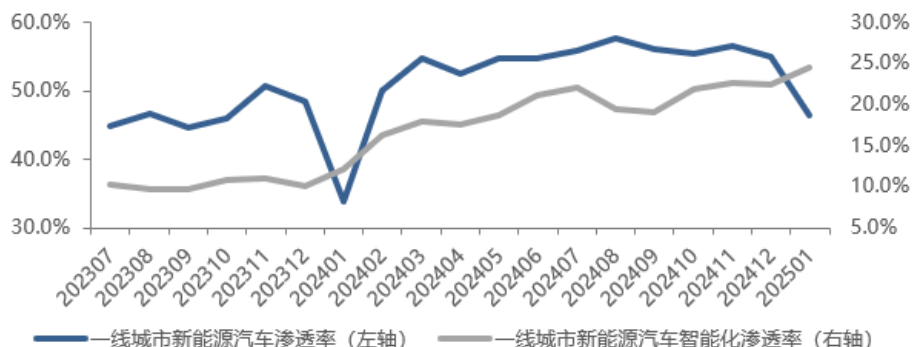


分线城市新能源汽车智能化渗透率环比总体上升

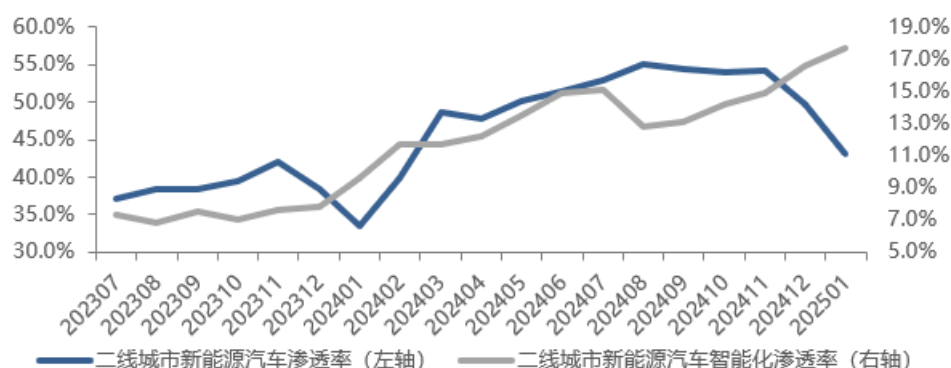
分线城市情况

- 新能源汽车分线城市渗透率：1月分线城市新能源渗透率环比均下降。
- 新能源汽车智能化分线城市渗透率：1月一到五线城市新能源汽车智能化渗透率均环比上升。

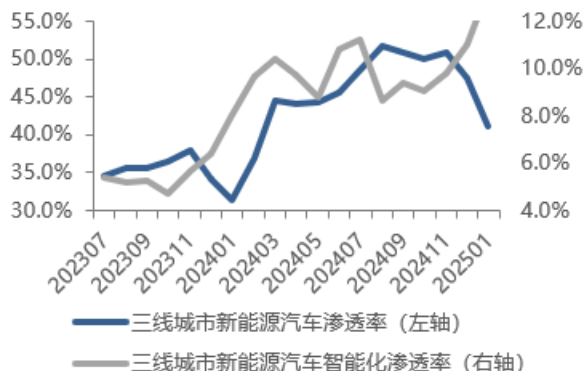
图：2023年7月-2025年1月一线城市新能源渗透率及新能源智能化率



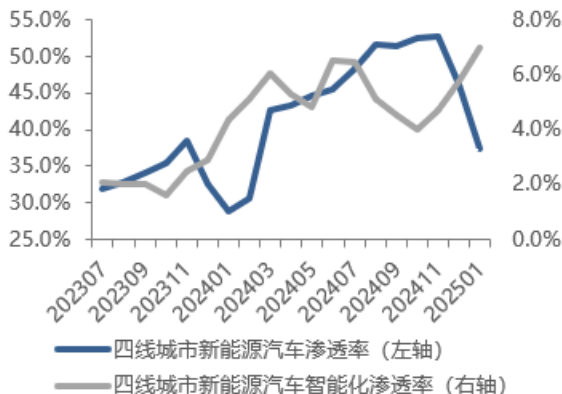
图：2023年7月-2025年1月二线城市新能源渗透率及新能源智能化率



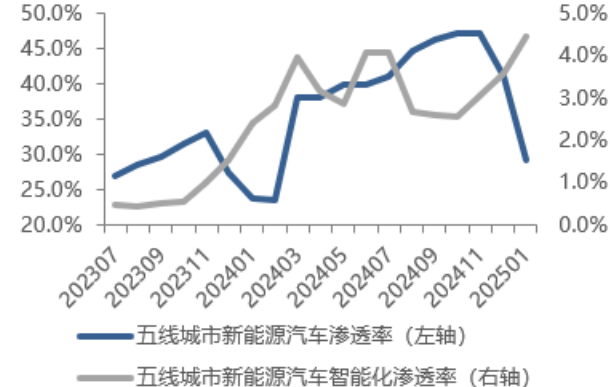
图：2023年7月-2025年1月三线城市新能源渗透率及新能源智能化率



图：2023年7月-2025年1月四线城市新能源渗透率及新能源智能化率



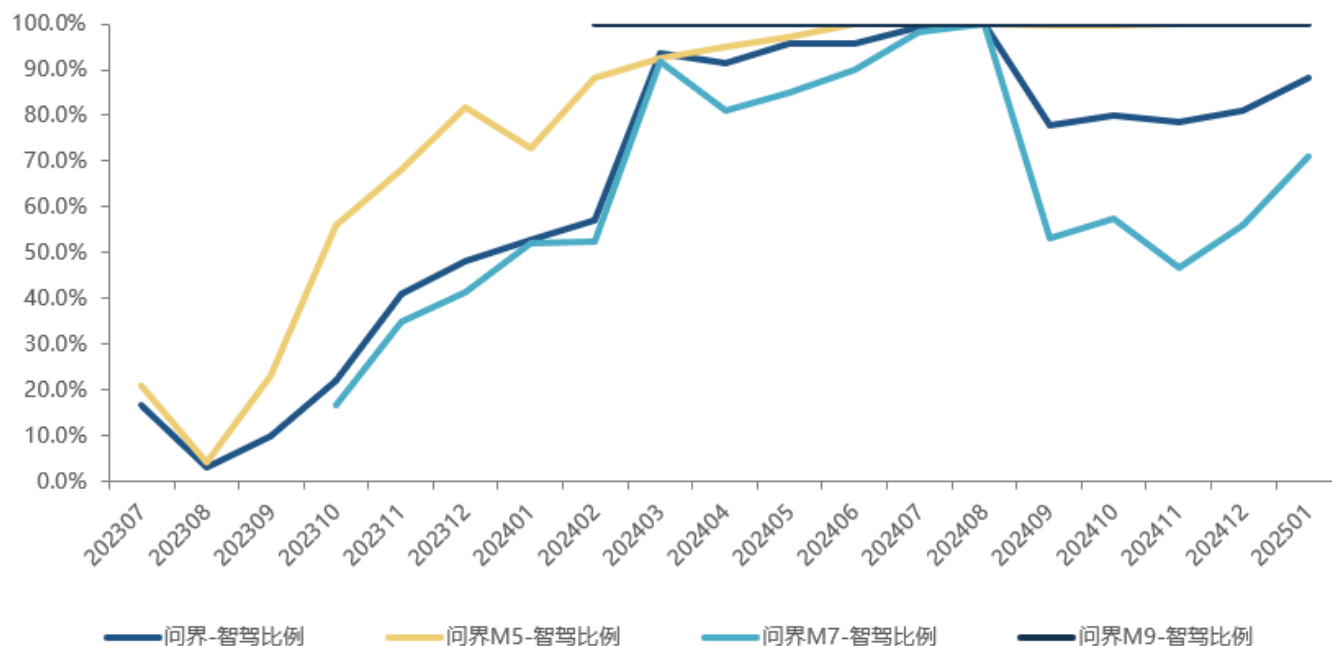
图：2023年7月-2025年1月五线城市新能源渗透率及新能源智能化率



■ 主要车企情况——问界

- **问界各类型智驾比例：** 2025年1月问界销量21727辆，智驾型销量26197辆，总体智驾比例达88.3%，同/环比+35.3pct/+7.3pct，其中，M5/M7/M9智驾比例分别为100%/70.9%/100%。
- 问界总体智驾比例同环比有明显提升，1月受春节假期影响，销量绝对值下降。

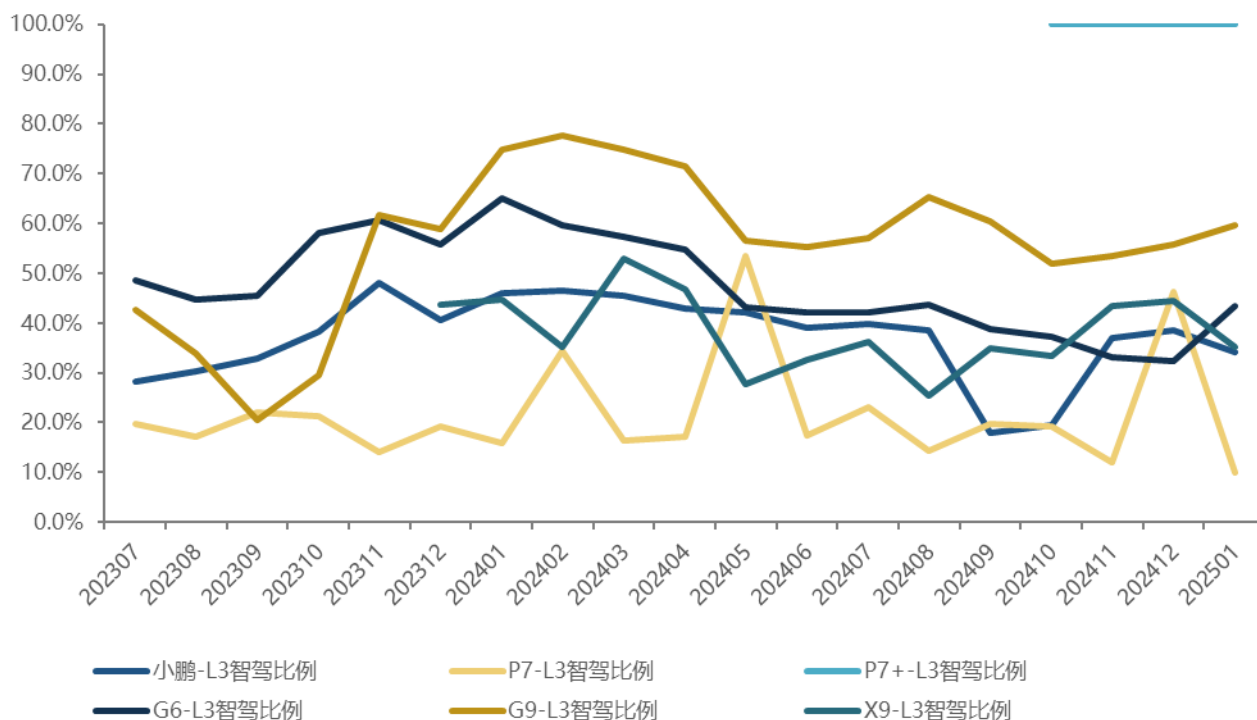
图：2023年7月-2025年1月问界各类型智驾比例



■ 主要车企情况——小鹏

- **小鹏各类型智驾比例：**2025年1月小鹏销量32300辆，智驾型销量11061辆，总体智驾比例达34.2%，同/环比-11.8/-4.2pct。其中，P7/P7+/G6/G9/X9智驾比例分别为10.0%/100.0%/43.5%/59.7%/35.2%。
- 1月小鹏P7+保持100%智驾渗透率水平，G6/G9智驾型渗透率环比上升。

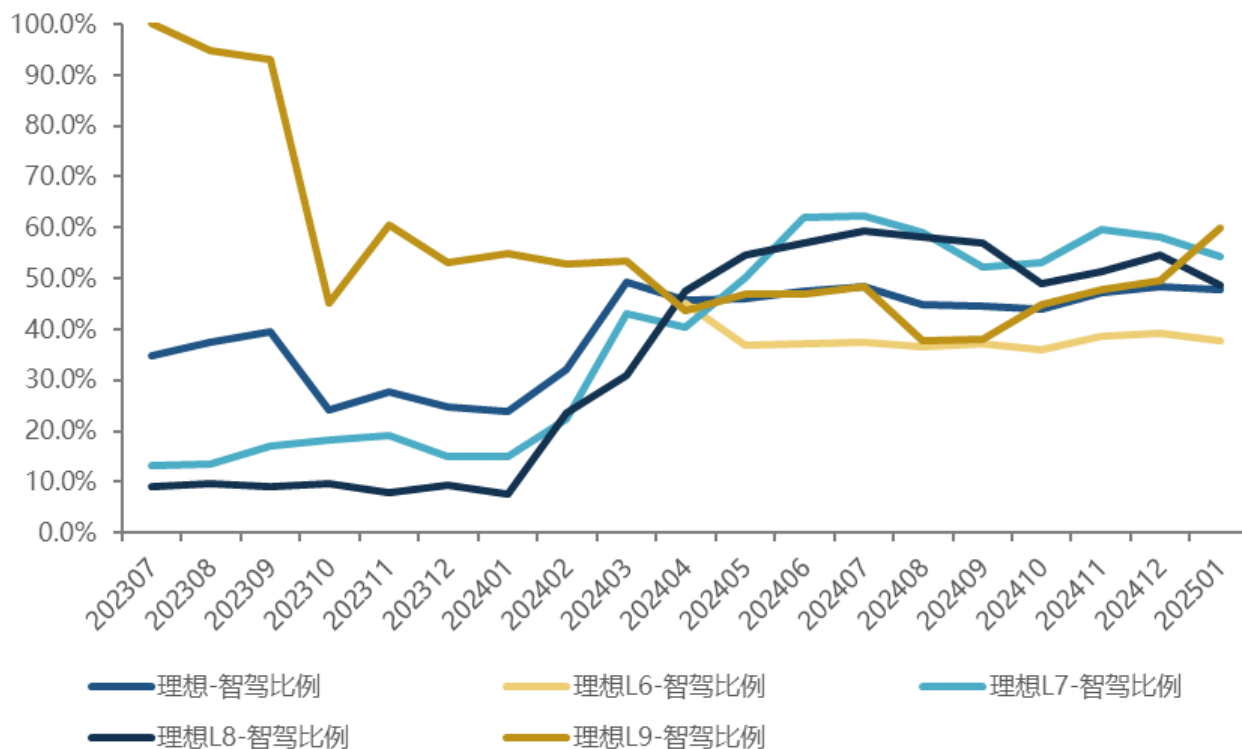
图：2023年7月-2025年1月小鹏各类型智驾比例



■ 主要车企情况——理想

- **理想各类型智驾比例：** 2025年1月理想销量30667辆，智驾型销量14662辆，总体智驾比例达47.8%，同/环比+23.8/-0.6pct，智驾比例同比上升明显。其中，L6/ L7/ L8/ L9智驾比例分别为37.7%/ 54.3%/ 48.8%/ 60.0%。
- 1月理想L6/L7 /L8 /L9智驾渗透率同比均提升，L9智驾渗透率实现环比提升。

图：2023年7月-2025年1月理想各类型智驾比例



1月其他智能化主流车企智能化渗透率

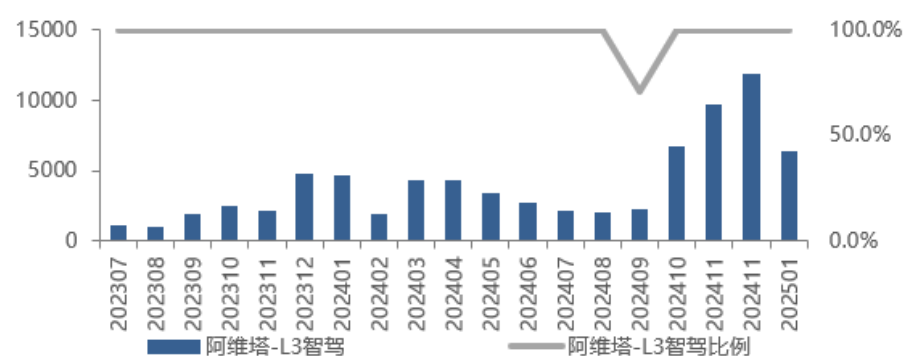
■ 其他车企

- 从芯片硬件角度，其他L3智能化车企主要包括蔚来、阿维塔、智界、极氪等。2025年1月，蔚来全系使用四英伟达Orin-X/自研神玃NX9031方案；阿维塔基本全系（除阿维塔07pro）使用MD C610/ MDC810方案；智界1月除pro外智驾车型渗透率95.9%，环比微增；极氪受益于2025版001/极氪7X搭载双Orin-X，25年1月L3渗透率达80.4%环比+3.9pct。

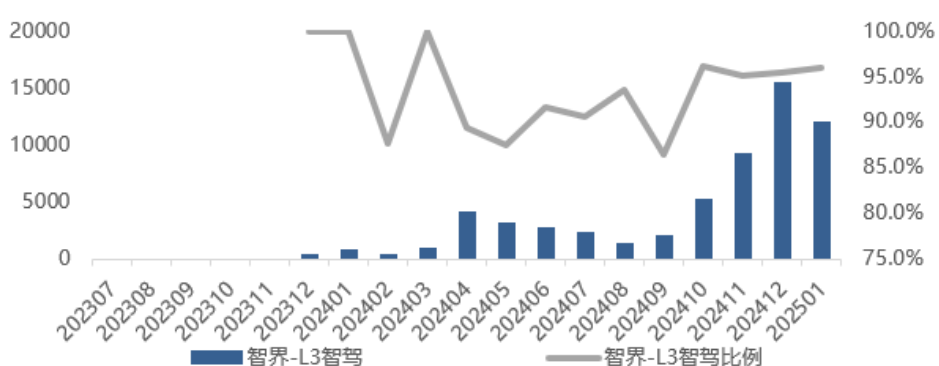
图：2023年7月-2025年1月蔚来L3智驾（辆）及比例



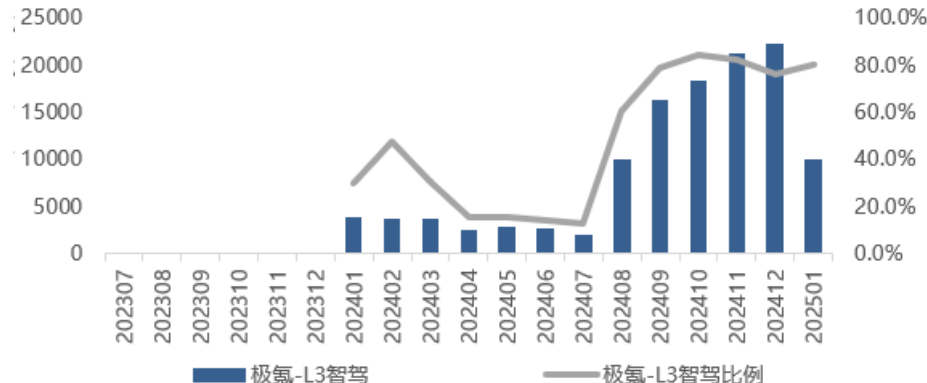
图：2023年7月-2025年1月阿维塔L3智驾（辆）及比例



图：2023年7月-2025年1月智界L3智驾（辆）及比例

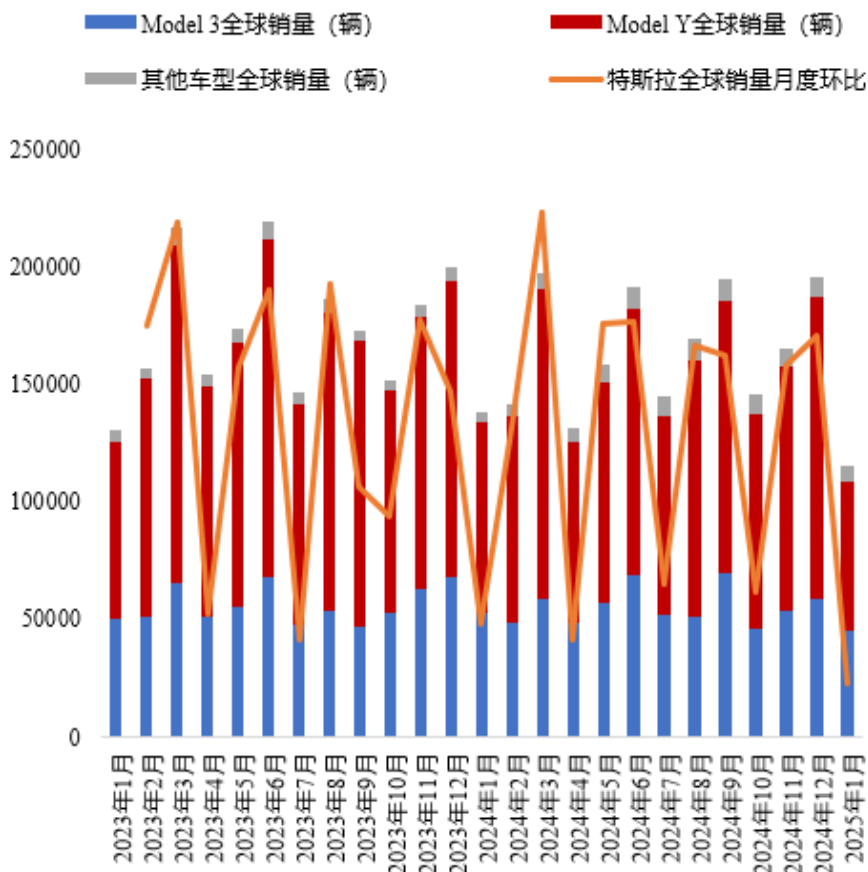


图：2023年7月-2025年1月极氪L3智驾（辆）及比例

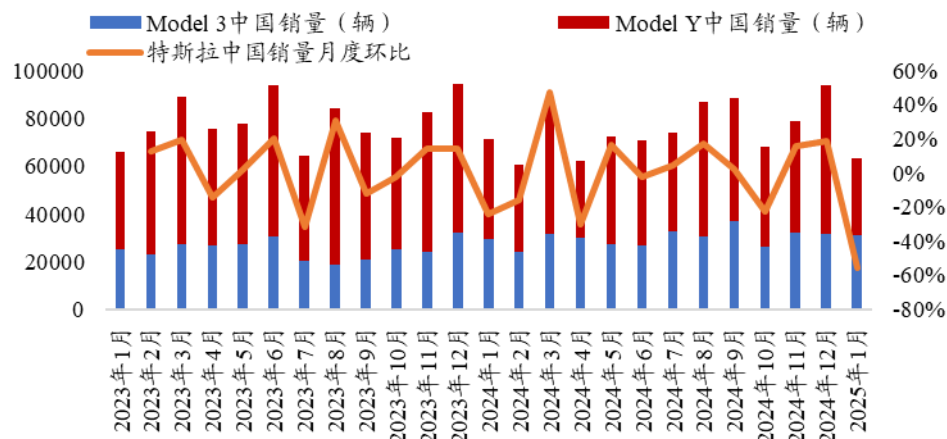


- 2025年1月，特斯拉中国/美国销量分别为63238/41900辆（Marklines口径）。特斯拉2025年1月全球共实现销量115652辆，其中Model3在中国市场销量较好，总体销量受1月汽车行业销量收缩影响较大，总体销量较12月下滑。

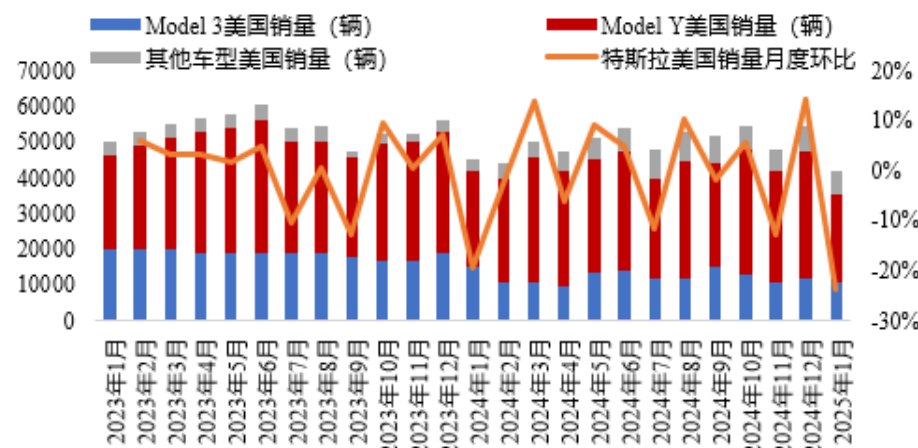
图：特斯拉全球月度销量（辆）



图：特斯拉中国月度销量（辆）



图：特斯拉美国月度销量（辆）

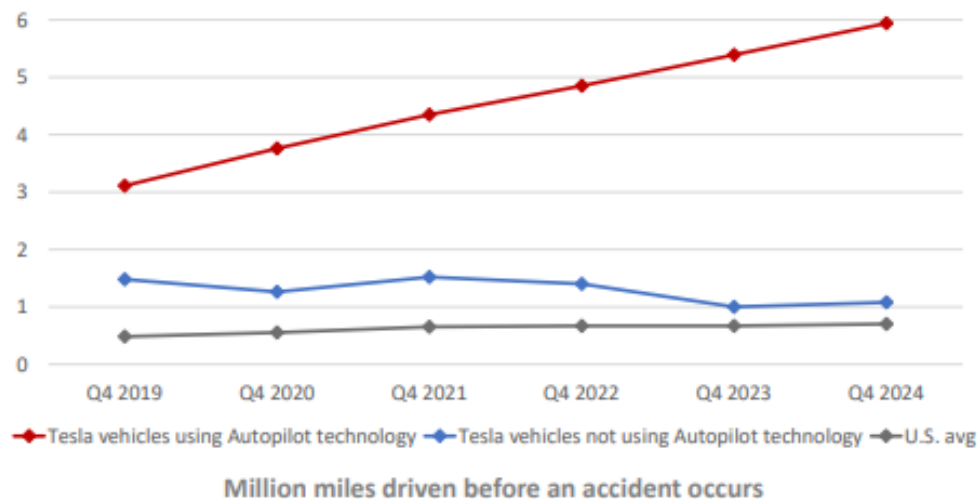


■ 根据特斯拉2024Q4季度财务报表，Q4特斯拉完成了Cortex的部署，位于德克萨斯州超级工厂的一个约5万H100训练集群。

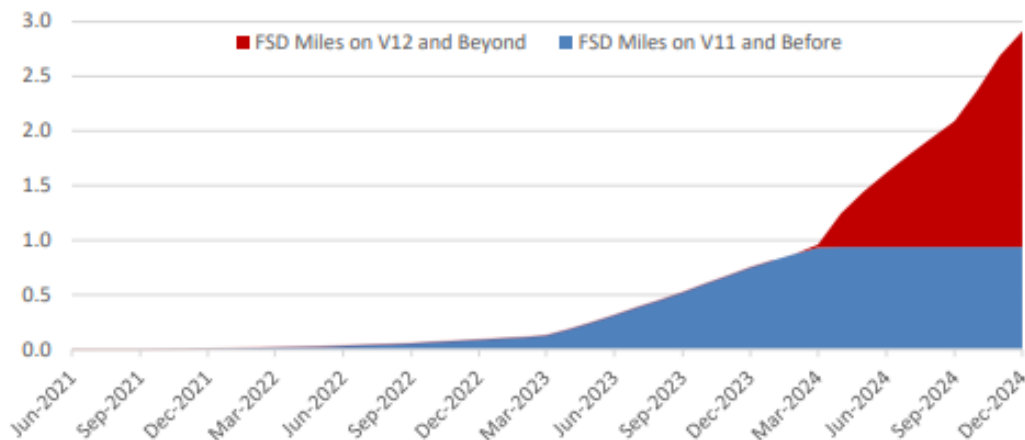
■ Cortex助力实现了FSD（监督版）V13的推出，在安全和舒适性方面取得了重大进步，使用Autopilot技术的特斯拉车辆在两次事故之间平均行驶了594万英里（美国的平均水平为70万英里）；

■ FSD累计里程数增长再次提速，2024年12月已接近30亿英里。

图：事故发生前行驶的百万英里数



图：特斯拉FSD累计里程数变化（十亿英里）



- 智驾第一梯队华为系、小鹏等在城市领航开通方面仍然领先。截至2025年2月24日，华为系、小鹏、理想全国全量推送。小鹏并行AI鹰眼视觉和激光雷达方案。

图：主流车企智驾软硬件对比城市NOA落地节奏（一）

车企		特斯拉	华为	小鹏	理想
智驾系统		FSD V12	ADS 3.0	XOS 5.4.0	OTA 6.4
硬件端	传感器	7×摄像头	11×摄像头 12×超声波雷达 3×毫米波雷达 1×激光雷达	1) MAX方案：11×摄像头、12×超声波雷达、5×毫米波雷达、2×激光雷达； 2) AI鹰眼方案：12×摄像头、12×超声波雷达、3×毫米波雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 1×毫米波雷达 1×激光雷达
	智驾芯片	2×HW 4.0 720TOPS	MDC610/MDC810 200TOPS/400TOPS	2×Orin-X 508TOPS	2×Orin-X 508TOPS
	云端算力	100E FLOPS (截至2024.10)	7.5E FLOPS (截至2024.9.23)	2.51E FLOPS (截至2024.7.30)	6.83E FLOPS (截至2024.11.15)
软件端	端到端大模型	一体式端到端	感知GOD大网+ 预测决策规控PDP网络	三网合一： 神经网络XNet+规控大模型XPlanner+大语言模型XBrain	端到端+VLM 快慢系统
体验端	城市NOA开放城市	——	全国全量	全国全量	全国全量

注：信息截至2025.2.25

- **第二梯队持续发力。**截至2025年2月24日，蔚来城市NOA已覆盖全国99%的地级市和县级市，总数达到726城；极氪城市NZP覆盖全国；智己宣布2024年10月无图NOA全国开城；小米于2024年10月底正式公布城市NOA全国可用。

图：主流车企智驾软硬件对比城市NOA落地节奏（二）

车企		蔚来	极氪	智己	小米
智驾系统		Banyan 榕 3.0.0	AI OS 6.2	IMOS 3.5.0	OTA 1.4.0
硬件端	传感器	11×摄像头 12×超声波雷达 5×毫米波雷达 1×激光雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 5×毫米波雷达 1×激光雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 3×毫米波雷达 1×激光雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 3×毫米波雷达 1×激光雷达
	智驾芯片	4×Orin-X 1016TOPS	2×Orin-X 508TOPS	Orin-X 254TOPS	2×Orin-X 508TOPS
	云端算力	1.5E FLOPS (截至2024.10)	尚未公布	2.5E FLOPS (截至2024.10)	8.1E FLOPS (截至2024.11.16)
软件端	端到端大模型	世界模型开始量产	端到端Plus架构 数字先觉网络	一段式端到端大模型	端到端11月底内测
体验端	城市NOA开放城市	覆盖全国99%的地级市和县级市，总数达到726城	覆盖全国	公测覆盖全国	全国全量

注：信息截至2025.2.25

◆ **比亚迪天神之眼共包含三套技术方案：**天神之眼 A（DiPilot 600）：可实现城市NOA功能，主要搭载仰望品牌。天神之眼 B（DiPilot 300）：可实现城市NOA功能，主要搭载在腾势以及比亚迪中高配车型（例如汉、唐等）；天神之眼 C（DiPilot 100）：入门版本，无激光雷达，主要搭载在比亚迪品牌，现阶段可实现高速和城市快速路领航、自动泊车等功能，发布会上公司表示每7天就可以训练出一个云端版本OTA到用户车端，持续完善“天神之眼C”智驾功能，同时**在芯片选择（J6M/Orin-N）上公司也保留了更大的技术进化空间。**

图：比亚迪天神之眼系统梳理

		天神之眼A	天神之眼B	天神之眼C	DiPilot 1000/2000
硬件配置	智驾芯片	双Orin-X	单Orin-X	Orin-N/J6M	Thor
	算力	508TOPS	254TOPS	84/128TOPS	1000/2000TOPS
	激光雷达	3	1 or 2	——	——
	摄像头	双目+4环视+4侧视+1后视	双/三目+4环视+4侧视+1后视	三目+4环视+4侧视+1后视	——
	毫米波	5			——
	超声波	12			——
软件算法		Momenta/自研	Momenta/自研	地平线/Momenta	——
搭载车型		仰望	腾势/比亚迪中高端高配（汉唐等）	王朝/海洋	——
实现功能		全国无图城市领航 易四方泊车	全国无图城市领航 易三方泊车	全国无图高快领航 300+泊车场景 标配代客泊车	——
搭载车型最低售价		——	21.68万元（海豹高配）	7.88万元（海鸥中配）	——

定价策略：加量不加价，坚持智驾平权



◆ 智驾版车型定价策略：加量不加价。多数车型高速NOA/城市无图NOA（需带激光雷达）功能上车后增配不增价，定价策略激进，符合“智驾平权”主张。

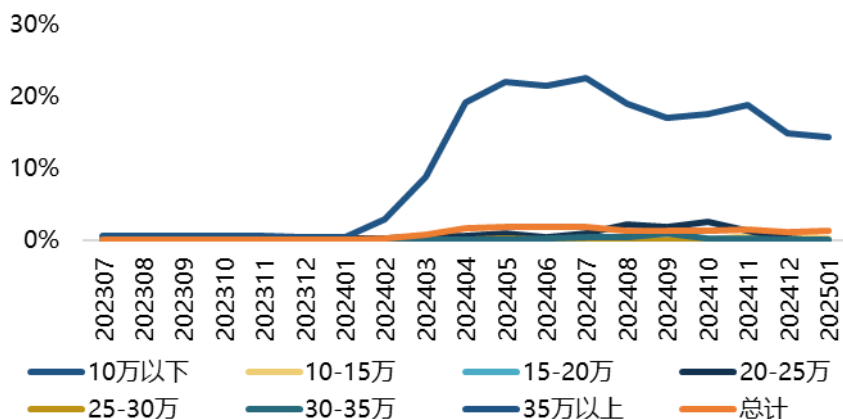
图：比亚迪部分车型智驾版和非智驾版指导价价差梳理（万元）

海洋网					王朝网				
	海鸥		智驾版-非智驾版价差	智驾配置		秦PLUS EV		智驾版-非智驾版价差	智驾配置
活力版	6.98	6.98	—	—	420KM领先型	10.98	10.98	0	天神之眼C
自由版	7.58	7.88	0.3	天神之眼C	420KM超越型	11.68		—	
飞翔版	8.58	8.58	0	天神之眼C	510KM领先型	11.98	11.98	0	天神之眼C
					510KM超越型	12.98	12.98	0	天神之眼C
					510KM卓越型	13.98		—	
	海豹05dmi		智驾版-非智驾版价差	智驾配置		第二代秦PLUS DM-i		智驾版-非智驾版价差	智驾配置
55km豪华型	—	7.98	—	—	55KM领先型	7.98	7.98	—	
55km尊贵型	—	9.38	—	天神之眼C	55KM超越型	9.58	9.38	-0.2	天神之眼C
					120KM领先型	10.58		—	
120km旗舰型	—	10.38	—	天神之眼C	120KM超越型	11.58	10.38	-1.2	天神之眼C
					120KM卓越型	12.58		—	
					120KM领航荣耀版	14.28		—	
	海豹06dmi		智驾版-非智驾版价差	智驾配置		秦L DM-i		智驾版-非智驾版价差	智驾配置
80km豪华型	9.98	9.98	0		80KM领先型	9.98	9.98	0	天神之眼C
80km尊贵型	10.98	10.98	0	天神之眼C	80KM超越型	10.98	10.98	0	天神之眼C
120km尊贵型	11.98	11.98	0	天神之眼C	120KM领先型	11.98	11.98	0	天神之眼C
120km尊享型	12.98	12.98	0	天神之眼C	120KM超越型	12.98	12.98	0	天神之眼C
120km旗舰型	13.98	13.98	0	天神之眼C	120KM卓越型	13.98	13.98	0	天神之眼C
	海豹07DM-i		智驾版-非智驾版价差	智驾配置		宋L DM-i		智驾版-非智驾版价差	智驾配置
1.5L 70KM精英型	13.98	13.98	0	天神之眼C	75KM领先型	13.58	13.58	0	天神之眼C
1.5L 125KM精英型	15.58	15.58	0	天神之眼C	112KM领先型	14.58	14.58	0	天神之眼C
1.5L 125KM豪华型	16.58	16.58	0	天神之眼C	112KM超越型	15.58	15.58	0	天神之眼C
1.5T 125KM尊贵型	17.58	17.58	0	天神之眼C	150KM超越型	16.58	16.58	0	天神之眼C
1.5T 125KM旗舰型	19.58	19.58	0	天神之眼C	180KM卓越型	17.58	17.58	0	天神之眼C
	海豹		智驾版-非智驾版价差	智驾配置		宋L EV		智驾版-非智驾版价差	智驾配置
510	17.58	17.58	0	天神之眼C	550KM卓越型	18.98	18.98	0	天神之眼C
650	18.98	18.98	0	天神之眼C	662KM超越型	19.98	19.98	0	天神之眼C
650	21.68	21.68	0	天神之眼B	662KM激光雷达卓越型	22.58	22.58	0	天神之眼B
600四驱智驾版	23.98	23.98	0	天神之眼B	602KM激光雷达四驱型	24.98	24.98	0	天神之眼B

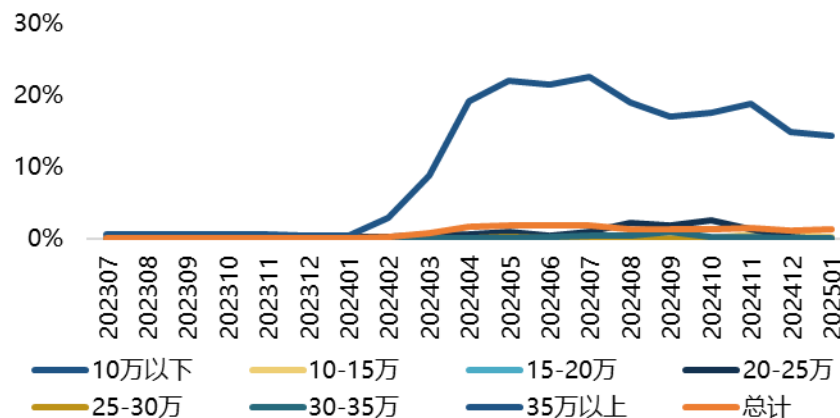
五、智能化增量部件赛道跟踪

- **灯光配置中：**1月DLP智能灯光硬件部分装配率环比有所提升，1月DLP/ADB车灯渗透率分别为1.42%/10.19%，环比+0.16/+1.80pct。分价格带来看，DLP车灯一般应用于较高价格带车型，1月35万以上车型DLP车灯配置率为14.41%，环比-0.5pct；ADB车灯20-25万价格带车型普及度提升明显环比+11.7pct，20-25万/25-30万/30-35万/35万以上车型ADB车灯配置率分别为43.77%/17.25%/12.55%/26.76%。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：DLP车灯渗透率变化

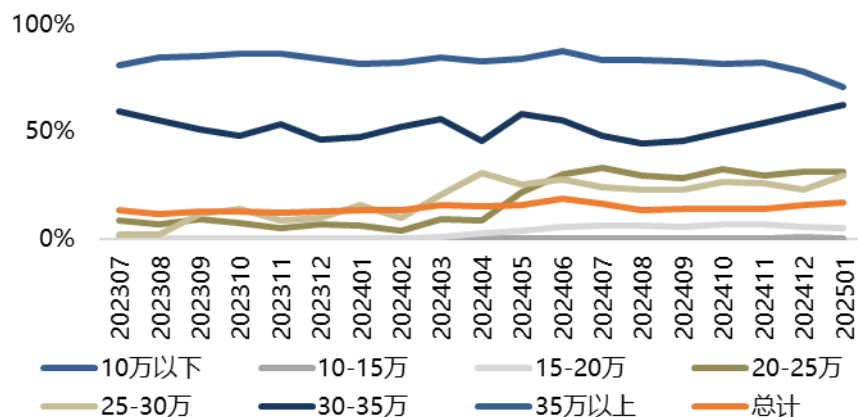


图：ADB车灯渗透率变化

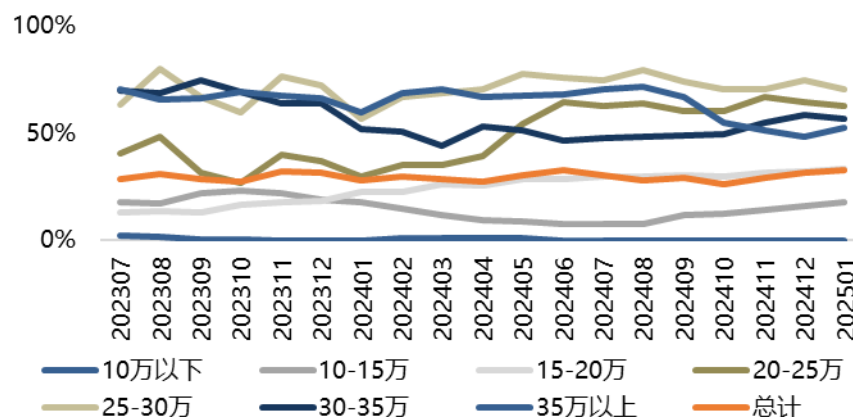


- **空气悬挂/天幕玻璃配置中：**1月空气悬挂/天幕玻璃装配率环比上升。空气悬挂作为汽车底盘系统高端配置，能较大提升驾驶舒适感，装配车型较少，1月渗透率为17.08%，环比+1.4pct；天幕玻璃主要应用于新能源汽车，1月渗透率为32.82%，环比+1.5pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：空气悬挂渗透率变化

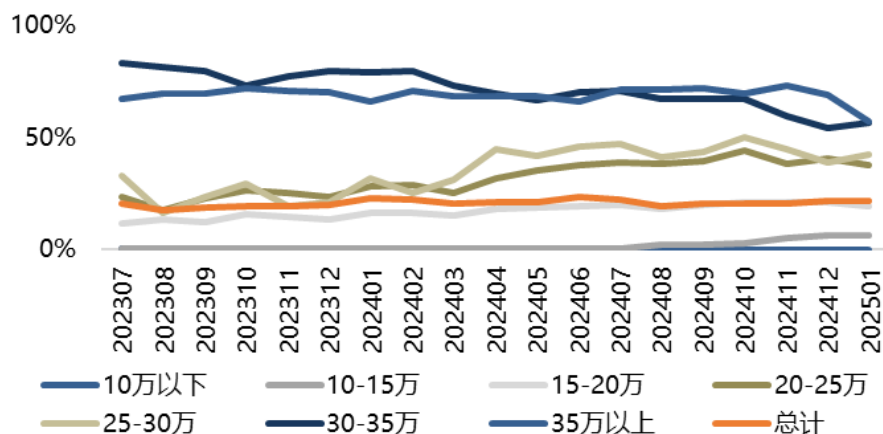


图：天幕玻璃渗透率变化

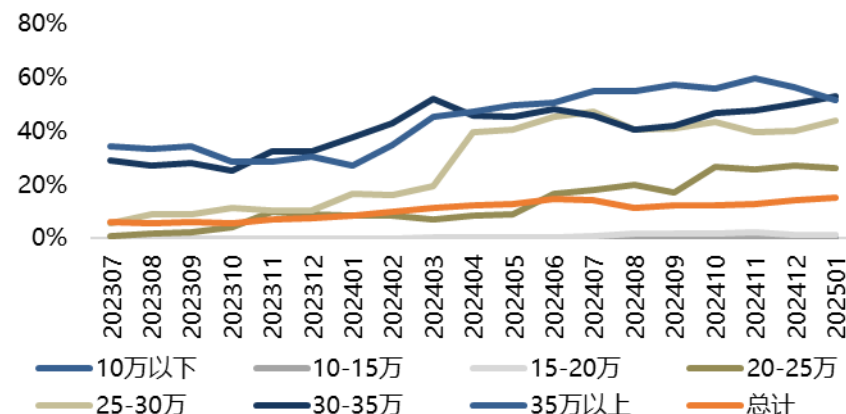


- **HUD/激光雷达配置中：**1月激光雷达装配率同/环比齐升。1月HUD渗透率为21.58%，环比+0.1pct，HUD仍以中高端车型搭载为主，35万以上车型HUD渗透率达到57.06%。激光雷达开始向20万以下车型下探，但当前绝大部分还是在理想、蔚来、问界等新势力高端车型中装配，1月渗透率为15.36%，环比+1.1pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：HUD渗透率变化

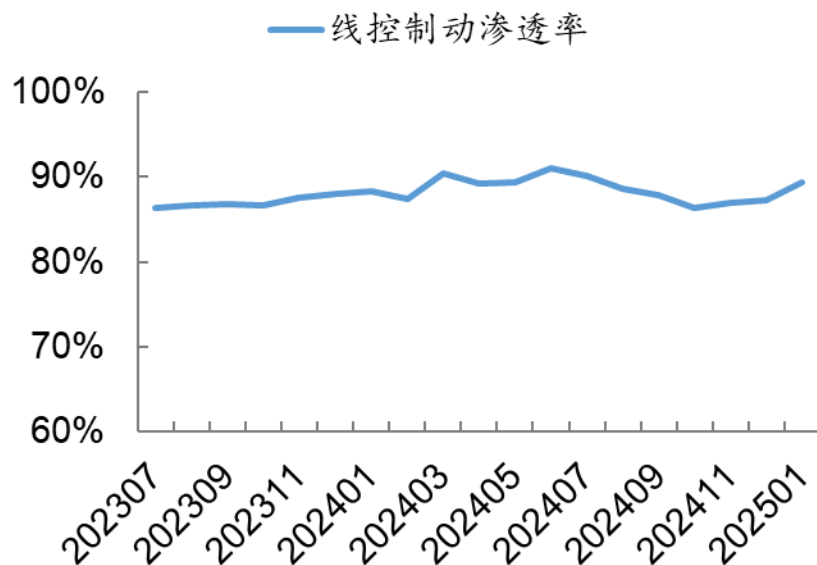


图：激光雷达渗透率变化

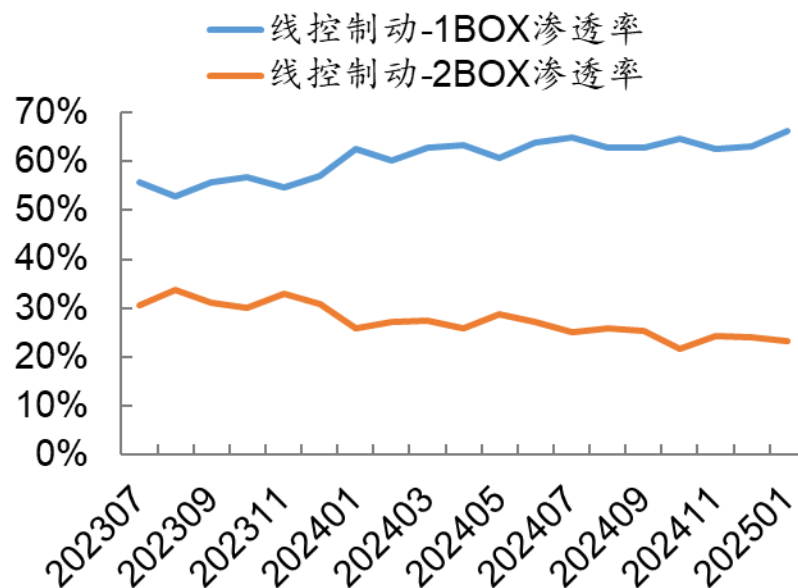


- 1月新车线控制动渗透率环比上升，1BOX产品渗透率环比上升。2025年1月线控制动渗透率为89.4%，环比+2.17pct，1BOX产品渗透率66.1%，环比+3.01pct。线控制动展现国产化趋势。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：线控制动整体渗透率变化



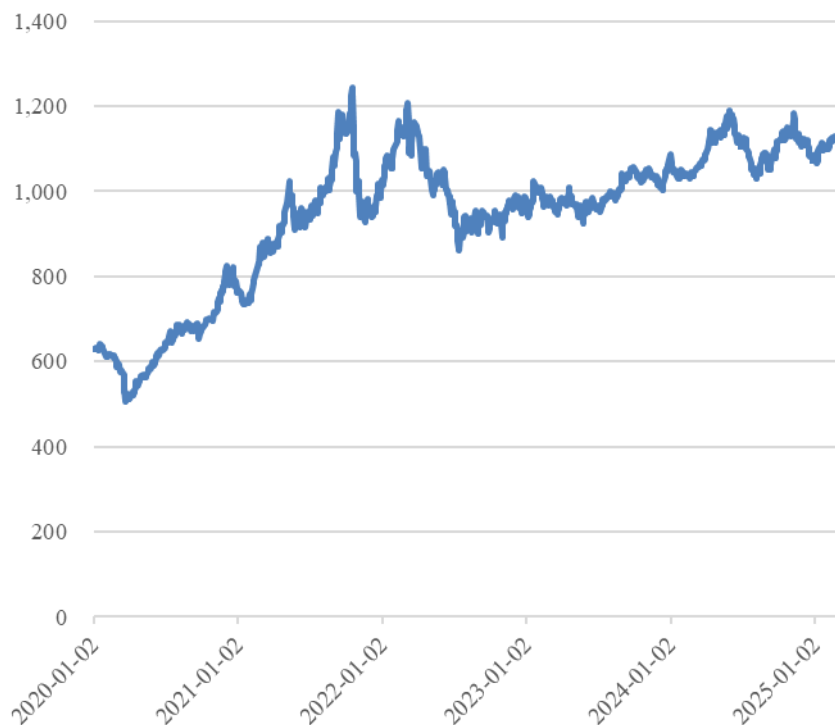
图：线控制动1BOX/2BOX渗透率变化



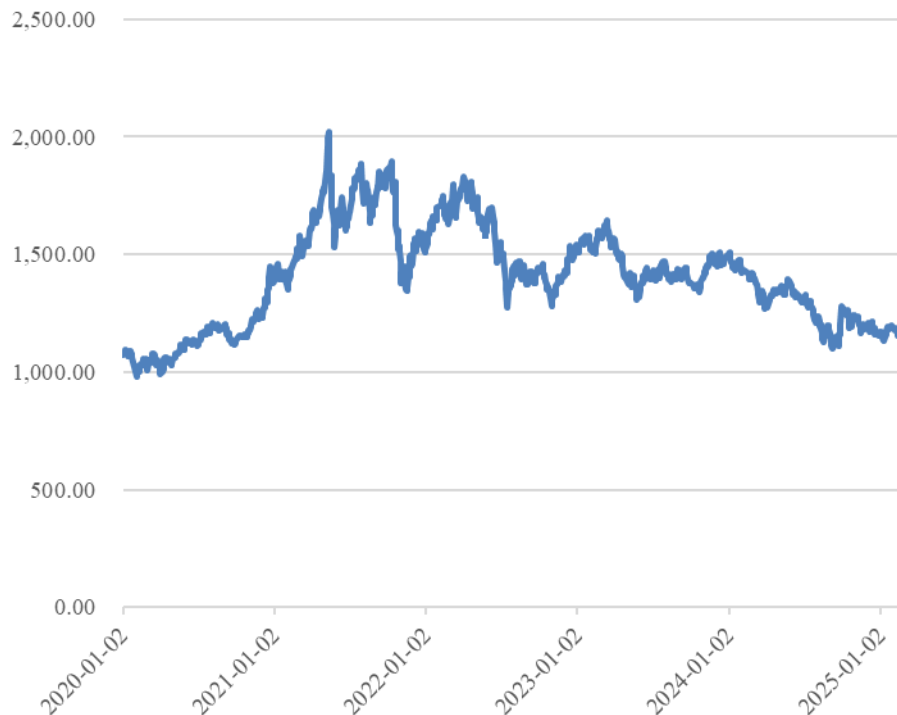
■ 原料价格走势跟踪

➤ **上游铝材和钢材价格跟踪：**根据南华沪铝指数和南华螺纹钢指数，近一月（2025.1.24 —— 2025.2.24）铝价格+1.2%，钢价格-1.1%。

图：南华沪铝指数



图：南华螺纹钢指数



■ 一体化压铸行业进展

➤ **市场端发力，多家企业加码压铸业务。**巨东股份批量采购海天智胜金属压铸单元；东科模具交付长安7000T一体式前机舱压铸模具；神木利臻科技合金车间即将全面运行；华一精工数字化压铸车间扩建项目进行设备调试阶段；泉峰汽车取得“一种具有排气结构的压铸模具”专利；肇庆鑫兴压铸模具制造生产基地扩产项目动工奠基；广汽集团启动一体式压铸项目；万里扬压铸结构件项目已完成安装20余条压铸产线；SAG集团计划建立铝合金流变铸造技术研发中心；万安科技拟与华纬科技设合资公司建设墨西哥生产基地；宜镁泰拟在重庆建设智能制造创新基地；多利科技子公司获一体化压铸零部件定点通知；鑫科盟新能源轻量化汽摩配件生产线项目开工。

表：2025年2月一体化压铸相关新闻

企业	时间	新闻内容
巨东股份	2025/2/21	巨东股份批量采购海天智胜金属压铸单元
东科模具	2025/2/21	东科模具交付长安7000T一体式前机舱压铸模具
神木利臻	2025/2/21	神木利臻科技合金车间即将全面运行
华一精工	2025/2/19	华一精工数字化压铸车间扩建项目进行设备调试阶段
泉峰汽车	2025/2/19	泉峰汽车取得“一种具有排气结构的压铸模具”专利
肇庆鑫兴	2025/2/19	肇庆鑫兴压铸模具制造生产基地扩产项目动工奠基
广汽集团	2025/2/17	广汽集团启动一体式压铸项目
万里扬	2025/2/17	万里扬压铸结构件项目已完成安装20余条压铸产线
SAG集团	2025/2/14	SAG集团计划建立铝合金流变铸造技术研发中心
万安科技	2025/2/14	万安科技拟与华纬科技设合资公司建设墨西哥生产基地
宜镁泰	2025/2/14	宜镁泰拟在重庆建设智能制造创新基地
多利科技	2025/2/12	多利科技子公司获一体化压铸零部件定点通知
鑫科盟	2025/2/12	鑫科盟新能源轻量化汽摩配件生产线项目开工

六、投资建议及风险提示

- ◆ **投资建议：智能化是2025年汽车最核心主线！**
- ◆ **我们认为拐点正在来临，2025年智能化（FSD入华）或=2020年电动化（model 3国产化）。** 根据我们测算，2024年国内新能源汽车的L3智能化渗透率突破10%，2025年有望突破20%，2027年有望突破70%，上升斜率或远超市场预期！尤其是2026年车企深度入局Robotaxi业务预计加速催化消费者对智能化买单意愿。
- ◆ **2025年智能化时间催化：1) 特斯拉：**2025Q1FSD入华+RoboCab美国获取牌照上路测试+美国FSD V13版本上市+基于MY平台的小车上市+新增产能建设计划落实。**小鹏汽车：**纯视觉城市无图NOA从P7+全面推广旗下所有新车（15万+车型）。**豪华车市场（25万+车型）：**华为/理想以激光雷达方案继续优化迭代城市无图NOA。**其他车企：**比亚迪/长城/吉利等加快将高速NOA功能下放至20万元以下车型。中美车企之间的智能化军备竞赛进入白热化阶段。
- ◆ **本轮智能化标的：**2020-2022年智能化只是电动化配角，而2025-2027年智能化将是主角且或与机器人共振形成新一轮AI产业大浪潮！**配置思路：**先整车后零部件。国内整车格局和估值均有望迎来新一轮重塑，车企选股排序：**1) 国内智能化领先且全栈自研【小鹏汽车+理想汽车】；2) 华为重要车企合作伙伴【赛力斯+长安汽车等】；3) 国有车企国企改革先锋【上汽集团+广汽集团等】；4) 其他车企：【比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车等】。**国内零部件有望迎来新一轮成长：**1) 特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团+华域汽车等】；2) 智能化增量部件【德赛西威+伯特利+地平线机器人+华阳集团+均胜电子等】；3) 其他【福耀玻璃+星宇股份等】。**

- **国内以旧换新政策低于预期。** 2025年以旧换新政策推出时间点或单车补贴金额低于预期。
- **全球AI技术创新低于预期。** Open AI/苹果/微软等美国科技巨头AI进展低于预期。
- **特斯拉FSD入华进展低于预期。** 因地缘政治等综合因素，特斯拉FSD入华时间表低于预期。
- **国内L3智能化渗透率低于预期等。** 国内消费者对车企L3智能化买单意愿低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园