



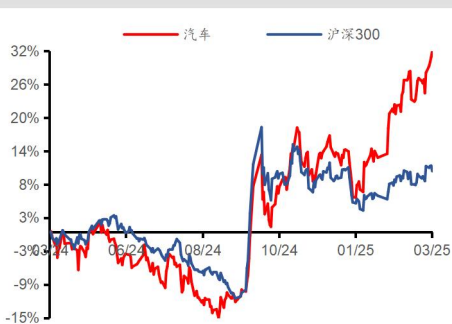
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 汽车
日期： 2025年03月20日

分析师： 仇百良
E-mail: qiubailiang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100003
分析师： 李煦阳
E-mail: lixuyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《2 月汽车销量同比+34.4%，零跑四季度净利润转正，理想净利润下滑》

——2025 年 03 月 18 日

《2 月重卡批发零售同环比双增，吉利发布“千里浩瀚”智驾解决方案》

——2025 年 03 月 11 日

《小米 SU7 Ultra 大定突破 15000 台，特斯拉 FSD 入华》

——2025 年 03 月 03 日

燃气车及国四车纳入补贴超预期，报废更新政策打开重卡销量想象空间

——重卡行业动态点评

主要观点

燃气车和国四车纳入报废更新补贴范围，政策刺激有望带动全年重卡销量突破 100 万辆。3 月 18 日，交通运输部、国家发改委、财政部联合发布老旧营运货车报废更新通知，2025 版补贴将天然气中重卡以及国四车纳入补贴范围，补贴实施期限为 2025 年全年。

事件点评：国三更新有限，国四更新数量值得期待。2024 年各省补贴政策多于 9 月开始落地，截止 2024 年 7 月北斗数据国三重卡保有量 44 万辆，由于市场上国三车保有量低、老旧车辆多用于短途运输升级换代意愿不强、老旧车辆物理状况和手续问题也制约报废更新，我们认为对重卡销量拉动有限，根据科瑞测算报废更新重卡约 4 万辆。截止 2025 年北斗数据国四重卡保有量 76.4 万辆，并且销售年限相对较短，尚未经过大规模淘汰，我们认为更新量或将达到 10 万辆左右。

燃气重卡政策利好超预期，叠加油气价差刺激，燃气重卡销量有望继续提升。回顾 2024 年燃气重卡行情，油气价差从年初 2.52 元/kg 扩大到 4 月最高 3.89 元/kg，之后下落到 9 月最低 2.11 元/kg，燃气车渗透率与油气价差直接相关，从年初不足 10% 提升至年中 20% 的水平，8 月开始又逐渐下滑到略超 10% 的水平，年底油气价差有所扩大，我们认为燃气车未纳入补贴政策导致销量受到较大影响。2025 年开年以来，油气价差维持在较高水平，燃气重卡终端销量在供暖季实现连续增长，2 月单月同环比增速均超过 70%、渗透率超 20%，在油气价差维持高水平情况下燃气重卡经济性凸显，叠加 2025 版补贴政策将燃气车纳入补贴范围，我们认为燃气重卡销量有望持续提升。

销量点评

2 月重卡销量同环比双增，去年同期低基数、LNG 低价拉动燃气车终端需求、新能源重卡维持高增长趋势，共同推动销量提升。2 月重卡销量 8.14 万辆，同比+36.09%、环比+12.74%。其中，天然气重卡销量 1.66 万辆，同比+72.61%、环比+72.38%，渗透率 20.40%；新能源重卡销量 1.01 万辆，同比+204.71%、环比+0.31%，渗透率 12.40%。

2 月企业销量中，重汽、解放、陕汽稳居前三，解放销量增幅较高。中国重汽销量约 2.05 万辆，同比持平；一汽解放销量约 1.85 万辆，同比+103%；陕汽集团销量约 1.25 万辆，同比+21%。重汽、解放、陕汽 2025 年累计市场份额分别为 27.4%、22.4%、16.4%。

投资建议

建议关注中国重汽、潍柴动力、一汽解放。

风险提示

天然气价格波动；新能源重卡发展不及预期；出口不及预期。

目 录

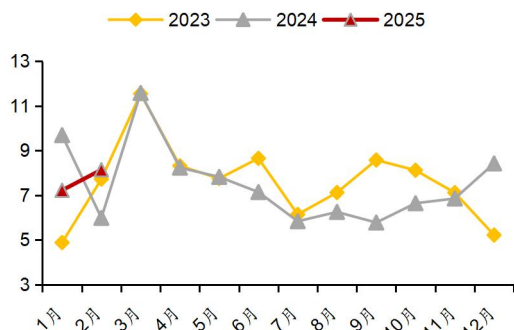
重卡销量数据跟踪	3
----------------	---

图

图 1: 重卡月度销量 (单位: 万辆)	3
图 2: 重卡年度销量及增速 (单位: 万辆, %)	3
图 3: 天然气重卡月度销量 (单位: 万辆)	3
图 4: 天然气重卡年度销量 (单位: 万辆) 及渗透率	3
图 5: 油气市场价 (左轴, 单位: 元/吨) 及油气价差 (右轴, 单位: 元)	3
图 6: 新能源重卡月度销量 (单位: 辆)	3
图 7: 新能源重卡年度销量及渗透率 (单位: 万辆, %)	3

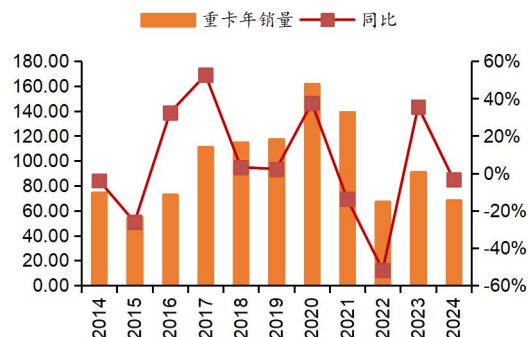
重卡销量数据跟踪

图 1：重卡月度销量（单位：万辆）



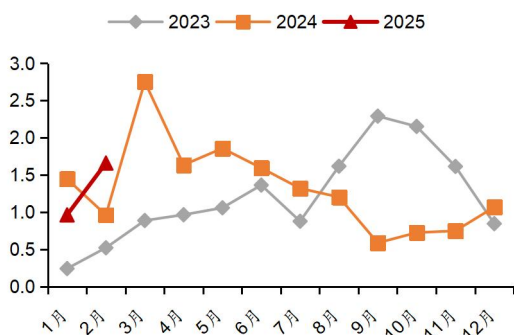
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：重卡年度销量及增速（单位：万辆，%）



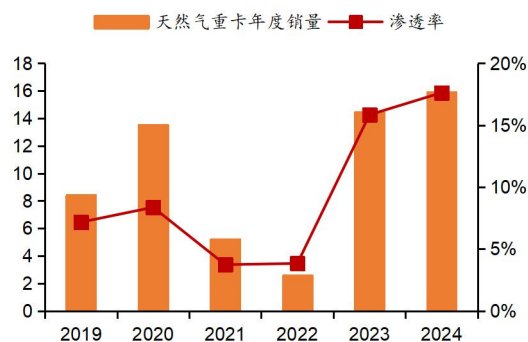
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：天然气重卡月度销量（单位：万辆）



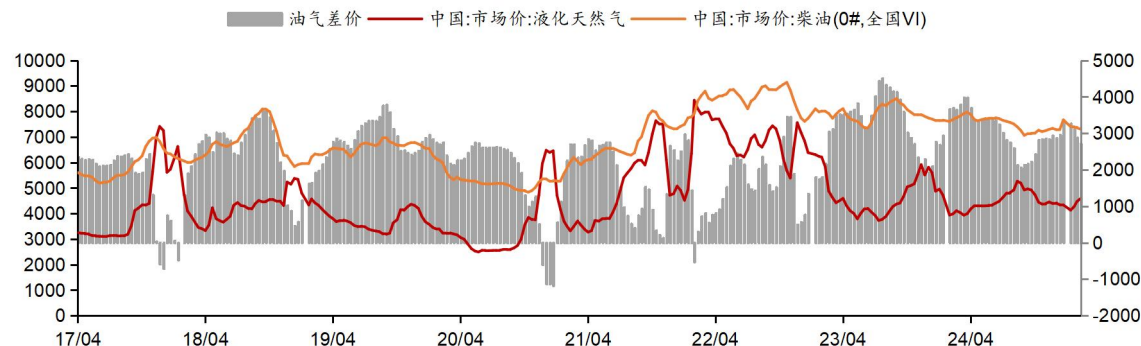
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：天然气重卡年度销量（单位：万辆）及渗透率



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：油气市场价（左轴，单位：元/吨）及油气价差（右轴，单位：元）



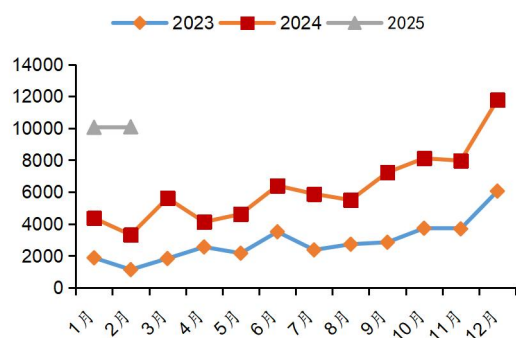
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 6：新能源重卡月度销量（单位：辆）

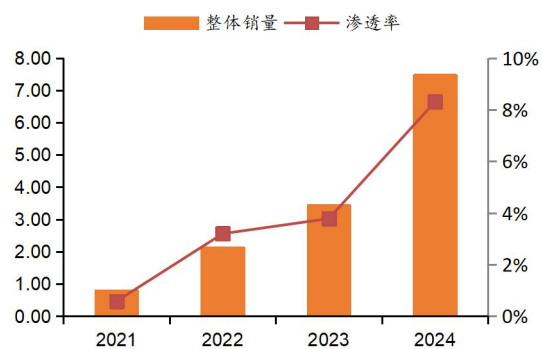
图 7：新能源重卡年度销量及渗透率（单位：万

请务必阅读尾页重要声明

辆, %)



资料来源: Wind, 上海证券研究所



资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数	20%以上
增持	股价表现将强于基准指数	5-20%
中性	股价表现将介于基准指数	±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数	5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于	同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与	同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于	同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。