



机器人产业化加速落地，天然气重卡纳入报废更新补贴范围

投资要点

- 投资建议:** 3月1-16日，乘用车零售 77.2 万辆，同比增长 24%，环比增长 33%，今年累计零售 394.8 万辆，同比增长 5%。乘联会预计，伴随供给端优化叠加“两新”政策形成的组合拳将有效刺激终端需求，3月乘用车零售约 185.0 万辆左右，同比增长 9.1%，环比增长 33.7%。智能驾驶方面，3月18日吉利、奇瑞召开智驾相关发布会，其中奇瑞发布猎鹰智驾，截止今年年底将会有超过 30 款车型搭载高阶猎鹰智驾，智驾系统价格下探至 6 万元级，“智驾平权”发展再度加速。机器人方面，国家地方共建人形机器人创新中心发布仿真平台“格物”，推动人形机器人技术从实验室迈向产业化。此外，国家地方共建人形机器人创新中心正式发布开放基金，基金总规模 300 万元，平均单项目资助金额 30-50 万元，助力国内机器人领域快速发展。重卡方面，3月18日发布的《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》将天然气重卡纳入补贴范围，考虑当前汽柴比为 0.6 叠加本轮补贴，天然气重卡经济性优势得到加强，今年将成为支撑行业销量增长的重要力量。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；建议关注华为、小米、小鹏等新车型上市以及比亚迪超级 e 平台发布带来的机会；建议关注 L3 商用、FSD 入华、Robotaxi 进展以及整车厂推动智驾平权给智能驾驶板块带来的机会；建议关注人形机器人发展以及重视与机器人配套有较高协同度的汽车产业链投资机会；建议关注 2025 年国四货车、天然气重卡纳入补贴范围给重卡行业带来的机会。
- 乘用车:** 3月1-16日，乘用车零售 77.2 万辆，同比增长 24%，环比增长 33%，今年累计零售 394.8 万辆，同比增长 5%；3月1-16日，乘用车批发 87.4 万辆，同比增长 25%，环比增长 49%，今年累计批发 473.9 万辆，同比增长 15%。乘联会预计，伴随供给端优化叠加“两新”政策形成的组合拳有效刺激终端需求，3月乘用车零售约 185.0 万辆左右，同比增长 9.1%，环比增长 33.7%。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:** 3月1-16日，新能源乘用车零售 42.7 万辆，同比增长 41%，环比增长 63%，今年累计零售 185.3 万辆，同比增长 36%；3月1-16日，新能源乘用车批发 42.2 万辆，同比增长 43%，环比增长 64%，今年累计批发 214.1 万辆，同比增长 47%。乘联会预计，3月新能源乘用车零售可达 100 万辆，同比+46.4%，渗透率达 54.1%，同比+4.7pp。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:** 3月18日奇瑞、吉利举行智驾相关发布会，其中奇瑞发布猎鹰智驾，智驾系统向 10 万元以内价格带普及。伴随各大主机厂对智驾平权的全面推广，未来智能驾驶有望迎来广阔市场空间，产业链上下游迎来机遇。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

西南证券研究院

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

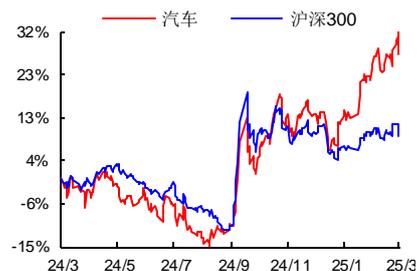
邮箱：zlsns@swsc.com.cn

联系人：郭瑞晴

电话：13379781776

邮箱：grq@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	266
行业总市值(亿元)	47,191.77
流通市值(亿元)	40,336.90
行业市盈率 TTM	28.8
沪深 300 市盈率 TTM	12.5

相关研究

- 激光雷达：城市 NOA 渗透率提升，激光雷达行业爆发（2025-03-19）
- 汽车行业周报（3.10-3.14）：预计 25 年汽车报废更新达 500 万辆，关注机器人/智能化发展（2025-03-17）
- 汽车行业周报（3.3-3.7）：吉利发布千里浩瀚智驾系统，国内车企加速推进智能驾驶（2025-03-10）
- 汽车行业周报（2.24-2.28）：特斯拉 FSD 入华落地，高阶智驾渗透率提升（2025-03-03）
- 汽车行业周报（2.17-2.21）：华为 L3 级将逐步开启商用化，尚界有望 Q4 上市（2025-02-24）

(601799)、中鼎股份(000887)、拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

- **重卡：**3月18日，交通运输部、国家发改委、财政部联合发布《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》，相比2024版老旧营运货车报废更新政策，2025版政策重要变化：1) 对报废更新的货车范围删除“柴油”二字，即报废及新购补贴涵盖天然气中重卡。截止3月10日液化天然气价格为4583.6元/吨，同比+15%，环比+2.5%，汽柴比为0.6，天然气重卡具有一定经济性优势，考虑本轮补贴将进一步增强天然气重卡的经济性优势，天然气重卡将成为25年支撑行业销量增长的重要力量；2) 新增“报废老旧营运货车提前报废时间不足1年的，可以申请新购营运货车补贴”，补贴范围再度扩大。总体来看，本次重卡报废更新通过扩大补贴范围、强化资金保障、推动技术升级、细化组织实施等举措为重卡行业带来结构性增长机会。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及本次天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会。推荐标的：潍柴动力(2338.HK/000338)、中国重汽(000951/3808.HK)、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。

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	7
2.3 新车快讯	9
2.4 2025 年 2 月欧美各国汽车销量	10
3 核心观点及投资建议	11
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	12
5 风险提示	15

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (%) (3.17-3.21)	1
图 2: 行业走势排名 (3.17-3.21)	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 (3.17-3.21)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (3.17-3.21)	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

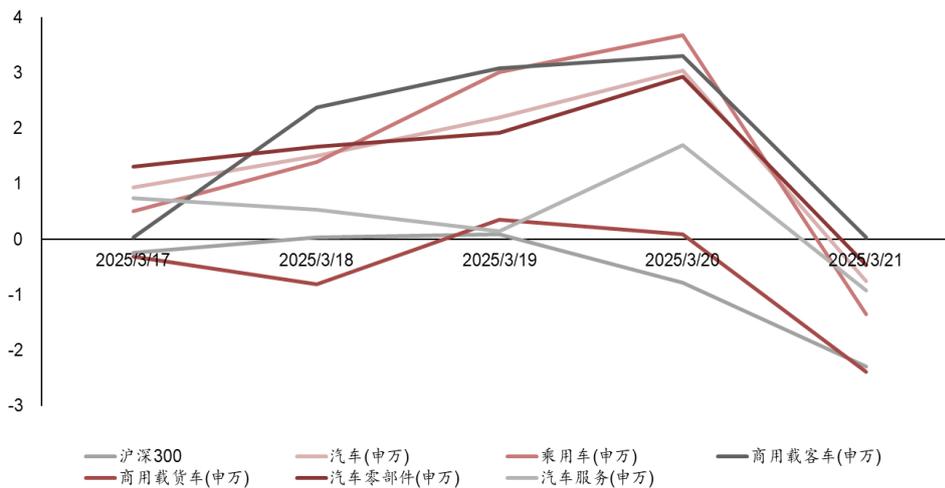
表 1: 主要车企 2 月销量情况 (万辆)	7
表 2: 3 月 14 日-3 月 21 日新车快讯	9
表 3: 2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)	10
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级 (截至 2025.3.21)	12

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 7285.29 点，下跌-0.8%。沪深 300 指数报收 3914.7 点，下跌 2.3%。子板块方面，乘用车板块下跌 1.3%；商用载客车板块持平；商用载货车板块下跌 2.4%；汽车零部件板块下跌 0.5%；汽车服务板块下跌 0.9%。

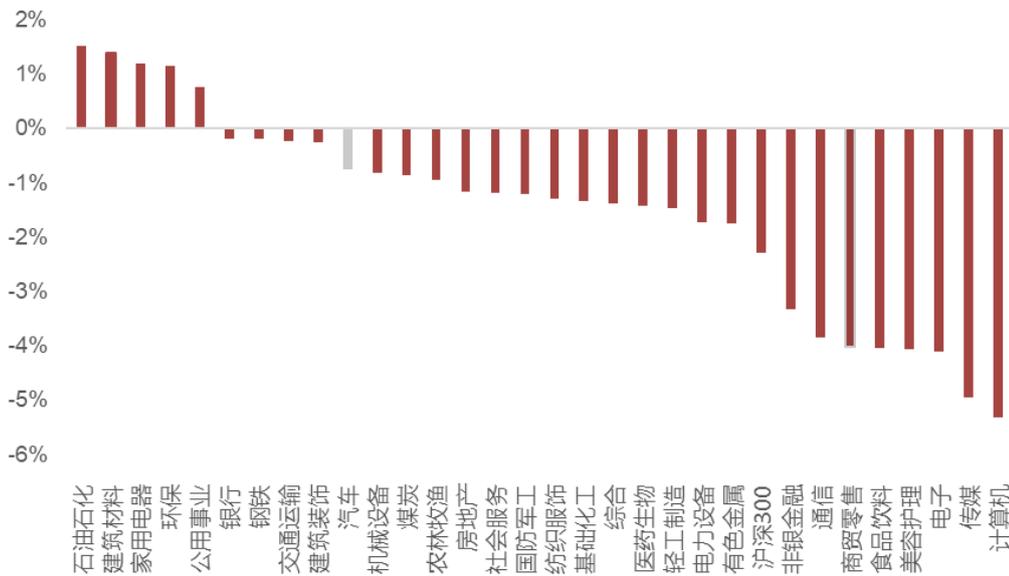
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 10 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%， 3.17-3.21）



数据来源：Wind, 西南证券整理

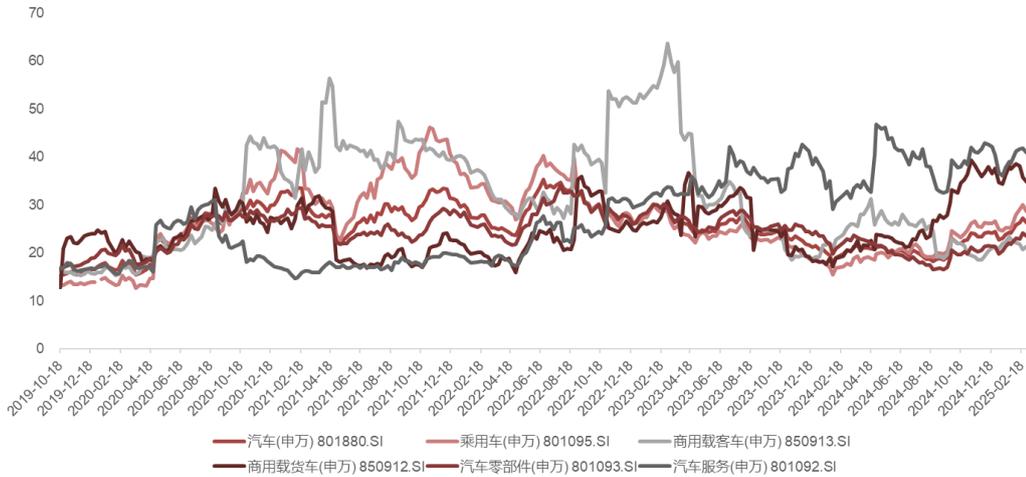
图 2：行业走势排名（3.17-3.21）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截止3月21日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 27 倍，较前一周下跌 1.2%。

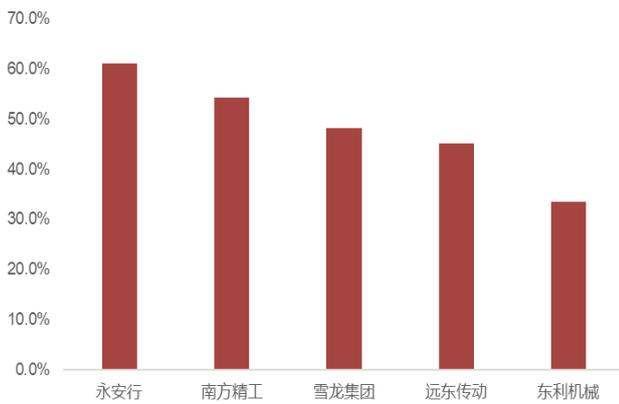
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

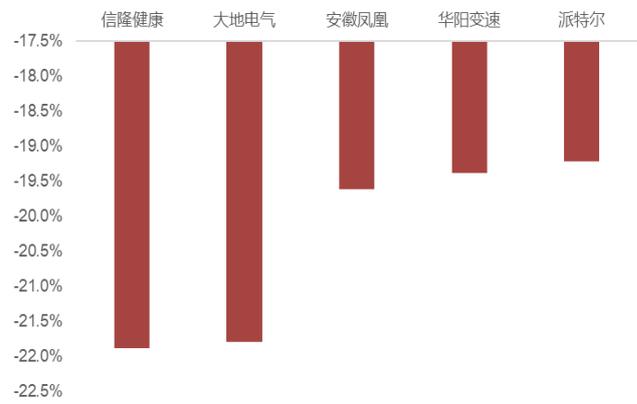
个股方面，上周涨幅前五依次是永安行、南方精工、雪龙集团、远东传动、东利机械；跌幅前五依次是信隆健康、大地电气、安徽凤凰、华阳变速、派特尔。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (3.17-3.21)



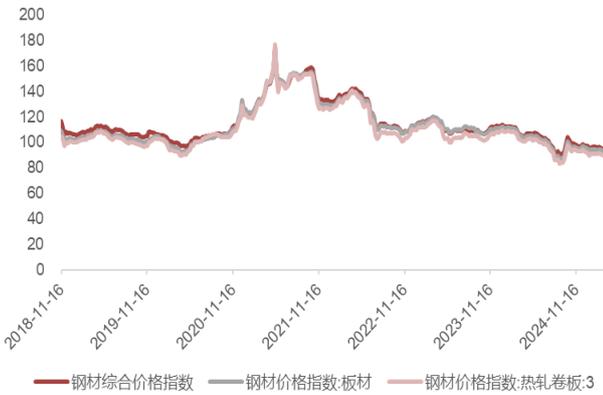
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (3.17-3.21)

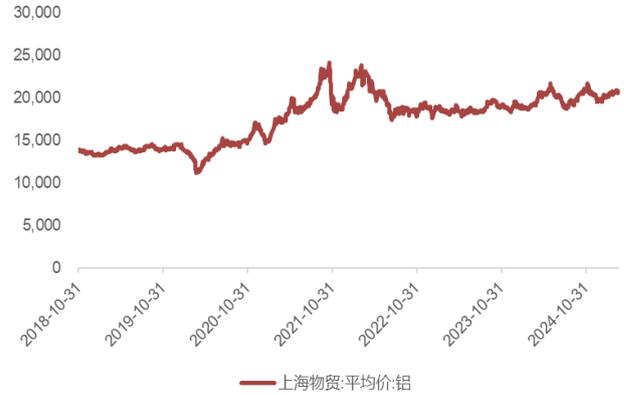


数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面，上周钢材综合价格下跌 0.8%，铜价上涨 1.6%，铝价下跌 0.5%，天然橡胶期货价格下跌 0.9%，布伦特原油期货价格上涨 2.2%，浮法玻璃价格下跌 1.8%。液化天然气方面，截止 3 月 10 日液化天然气价格为 4583.6 元/吨，同比+15%，环比+2.5%。

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）


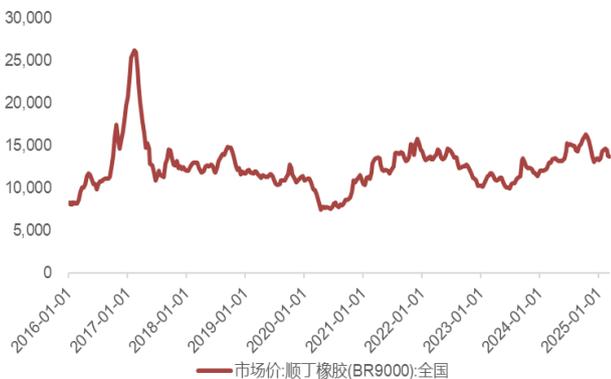
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）

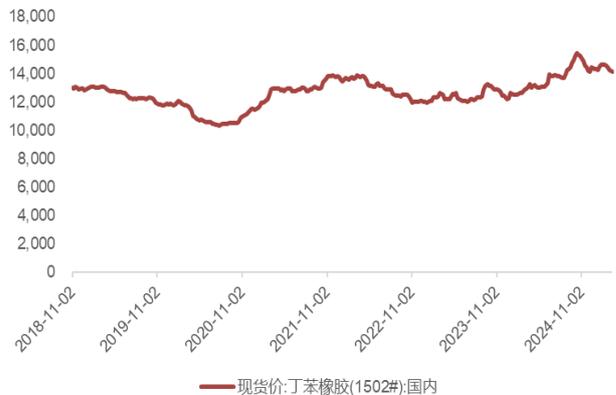

数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）

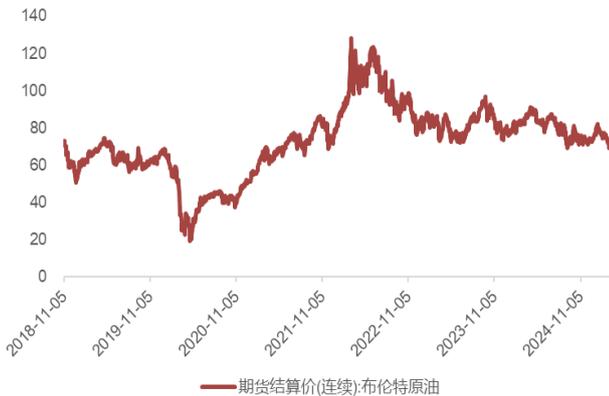

数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）


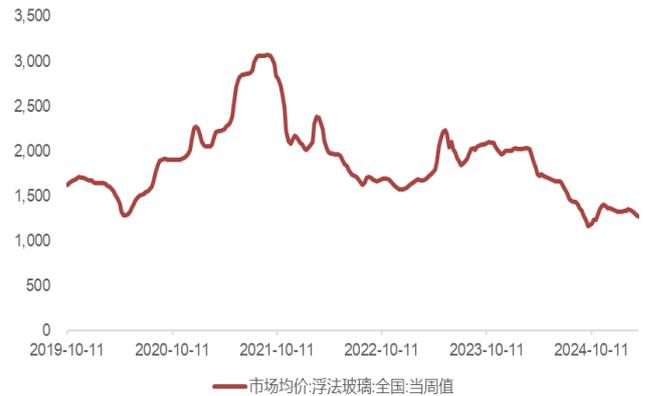
数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）


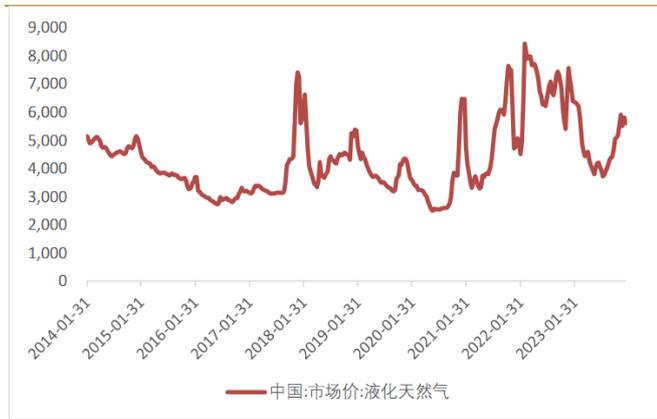
数据来源：Wind，西南证券整理

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

- **3月狭义乘用车零售预计 185.0 万辆，新能源预计 60.0 万辆。**3 月月中整体车市折扣率约为 23.4%，与 2 月底基本持平。零售量占总市场八成以上的头部厂商本月零售目标同比去年 3 月增长 8.5%，较 1 月目标增长约 5%，综合估算本月狭义乘用车零售总市场约为 185 万辆左右，同比去年增长 9.1%，环比上月增长 33.7%，其中新能源零售预计可达 100 万，渗透率回升至 54.1%。第 3 周车市温和延续，终端需求持续释放，预计日均零售 6.29 万辆，同比 24.6%，环比 28.2%。本月市场热度较高，厂商目标完成进度相对较快，第 4 周预计日均销量 7.98 万，同比-10.1%，环比-13.5%。综合估算 3 月终端零售可达到 185 万辆左右。（来源：乘联会）
- **截至 3 月 14 日 全国收到 2025 年汽车以旧换新补贴申请约 130 万份。**从中国消费者协会主办的“3·15 国际消费者权益日”主题活动中获悉，2024 年消费品以旧换新合计带动相关产品销售额超 1.3 万亿元，拉动全年社会消费品零售总额增长超 1 个百分点。2025

年政策加力扩围，安排超长期特别国债 3000 亿元支持，首次实施手机等数码产品购新补贴，扩大汽车、家电以旧换新补贴支持范围。截至 3 月 14 日，全国共收到 2025 年汽车以旧换新补贴申请约 130 万份；超 1900 万名消费者购买 12 大类家电以旧换新产品超 2500 万台；超 3900 万名消费者申请了超 4900 万件手机等数码产品购新补贴。（来源：财联社）

- **一汽-大众战略合作签约仪式在德举行 增 11 款中国市场专属车型。**3 月 17 日，大众汽车集团宣布，日前与中国一汽签署战略合作协议。自 2026 年起，一汽-大众将新增 11 款针对中国市场的大众汽车及捷达品牌全新车型，包括 6 款纯电、2 款插混和 2 款增程式车型。其中，捷达品牌首款入门级纯电动车将于 2026 年上市。至 2030 年，一汽-大众各品牌将在“油电混共进”、“油电混全智”策略的基础上推出超过 20 款全新车型，全面满足中国客户的多样化需求。（来源：乘联会）
- **小鹏汽车宣布进入印尼市场 下半年启动本地化生产战略。**3 月 15 日，小鹏汽车宣布正式进入印度尼西亚市场，并计划于 2025 年下半年启动本地化生产战略，包括右舵车型 G6 和 X9。小鹏汽车的目标是在 2025 年进入 60 个国家和地区，并建立 300 多个海外售后服务网点。同时，小鹏海外超快充网络也将在东南亚率先落地。（来源：第一电动）
- **宁德时代与蔚来达成换电战略合作。**3 月 17 日，宁德时代与蔚来在福建宁德签署战略合作协议。双方将共同打造全球最大换电网络，并推进行业技术标准的统一，引领新能源汽车产业迈向高质量发展新阶段。在此基础上，双方将进行资本合作，宁德时代正在推进对蔚来能源不超过 25 亿元人民币的战略投资，进一步巩固双方战略合作伙伴关系。（来源：盖世汽车）
- **比亚迪发布全球首个千伏高压架构。**3 月 17 日，比亚迪在超级 e 平台技术发布暨汉 L、唐 L 预售发布会上，正式推出全球首个量产乘用车全域千伏高压架构，实现 1MW（1000kW）充电功率和 10C 充电倍率。比亚迪兆瓦闪充技术具备 1000V 最高充电电压和 1000A 最大充电电流，在汉 L EV 测试车上可实现 1 秒充 2 公里的峰值速度，5 分钟充电即可补充 407 公里续航。比亚迪董事长王传福宣布，公司将推进兆瓦闪充站的建设，规划超过 4000 座闪充站，并开放相关技术，邀请行业共同参与建设。此次发布的闪充电池和超级 e 平台，还具备 3 万转电机、单电机功率 580kW、最高车速超 300km/h 等技术亮点。同时汉 L EV 和唐 L EV 正式开启预售，价格分别为 27 万至 35 万元和 28 万至 36 万元，DM 版本即日起开启盲订，预计 4 月正式上市。两款车型均基于超级 e 平台研发，集成全球首个整车超级千伏架构、闪充电池、兆瓦闪充系统和 30511rpm 电驱系统。（来源：第一电动）
- **奇瑞汽车将携 Tiggo 品牌进军东欧市场。**据外媒报道，奇瑞汽车将于今年下半年在一些东欧市场推出旗下品牌 Tiggo 的一系列车型，首款产品将为中型插电式混合动力 SUV——全新升级的 Tiggo 8 PHEV（插电式混合动力车型）。这一举措标志着奇瑞在欧洲市场的进一步扩张，Tiggo 品牌将与现有的 Omoda 和 Jaecoo 品牌共同在欧洲构建更完整的奇瑞汽车产品矩阵。（来源：盖世汽车）
- **全国首条 800 公里电动重卡跨省干线充电网贯通。**3 月 18 日，作为中国能源运输的“钢铁动脉”，“西煤东输”长期依赖柴油重卡，高能耗、高排放与低效率问题突出。在“双碳”战略与“全社会物流降本”政策的双重号召下，特来电以创新破题——首条 800 公里电动重卡跨省干线（山西曲沃-山东济宁港）正式贯通。这条纵贯晋冀鲁豫四省的“零碳走廊”，单程 800 公里、往返 1600 公里，串联起临汾、屯留、黎城、涉县等 13 座特来电重

卡充电站，为国家构建“西煤东输”煤炭运输网络提供有力支撑。不仅实现了“重去重回”的运输模式，将空驶率直接降至零，同时能耗成本降低了 25%，更标志着中国电动重卡干线运输迈入商业化盈利时代。（来源：中国卡车网）

- **广汽集团投资 15 亿元成立华望汽车。**3 月 18 日，由广汽集团投资设立的新公司华望汽车技术（广州）有限公司（以下简称“华望汽车”）正式成立，全新高端智能汽车品牌也将在不久公布。这是广汽集团在智能汽车生态及高端品牌方面的进一步布局，也是 GH 项目最新进展。华望汽车将在智能化、生态和品牌协同等方面深度融合广汽集团与华为各自优势，并对标华为 IPD（集成产品开发）、IPMS（集成产品营销和销售）体系经验构建全新的流程，贯穿产品定义、营销以及生态服务等环节。（来源：广汽集团官方公众号）
- **东风汽车一体化压铸项目产线拟 9 月 15 日产线联调。**3 月 19 日，东风汽车一体化压铸产业化项目指挥部最新通报显示，8 月 24 日厂房将具备竣工验收条件，预计 9 月 15 日产线开始联调。项目建成后，东风汽车将拥有全球吨位最大的 16000 吨及 10000 吨一体化压铸双产线，预计年产轻量化部件 20 万件。（来源：乘联会）
- **零跑携两款电动汽车正式进军英国市场。**3 月 19 日，中国电动汽车制造商零跑汽车表示，其与 Stellantis 组建的合资企业，已借助 Stellantis 旗下经销商，正式在英国市场启动零跑两款车型的销售业务。目前，零跑汽车在英国市场推出的两款车型为紧凑型电动汽车 T03 和大型电动 SUV C10，另外，中型 SUV B10 也将于今年晚些时候推出。现阶段，Stellantis 在英国的 44 家经销商的工作人员已接受了销售这两款车型的培训。零跑汽车英国常务董事 Damien Dally 表示，到 2025 年底，零跑汽车将在英国 80 家 Stellantis 经销商处进行销售，明年还会有更多经销商加入。（来源：盖世汽车）
- **天然气重卡 2025 年纳入“以旧换新”范围。**3 月 18 日，交通运输部、国家发改委、财政部联合发布《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》，宣布将老旧营运货车“以旧换新”政策范围扩大至国四排放标准，并首次将天然气车纳入补贴范畴。政策旨在加快淘汰高耗能、高排放的老旧货车，推动低排放和新能源货车的普及。补贴标准根据车辆类型、报废时间及新购车辆动力类型实行差别化补贴，实施期限为 2025 年全年。资金由中央和地方按比例分担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%。政策还新增了“提前报废时间不足 1 年可申请新购补贴”的条款，进一步刺激市场。此举预计将大幅提升 2025 年重卡销量，尤其是天然气重卡和新能源重卡市场将迎来爆发式增长。（来源：中国卡车网）
- **中国重汽 500 辆皮卡将出口拉美。**3 月 20 日，中国重汽将举行 500 台皮卡出口厄瓜多尔的仪式活动。本次皮卡出口，数量较大，不管从我国皮卡行业还是从中国重汽角度来看，都是一件令人瞩目的事情。虽是皮卡行业“新兵”，但中国重汽大跨步前进，凭借中国重汽全球完善的经销网络，搏胜皮卡加速突破，以实力赢得海外客户的认可。（来源：第一商用车网）
- **吉利汽车营收首次突破 2400 亿元。**3 月 20 日，吉利汽车发布 2024 年财报。2024 年，公司总收入达 2402 亿元，同比增长 34%，创历史新高；归母净利润 166 亿元，同比大增 213%；扣非后归母净利润 85 亿元，同比增长 52%，经营盈利能力显著提升。报告期内，吉利汽车累计销量 217.7 万辆，同比增长 32%，超额完成 200 万辆目标。其中，新能源三大品牌全年累计销量超 88.8 万辆，同比增约 92%；国内市场渗透率连续五个月突破 50%；单车平均收入达 10.7 万元。得益于规模效应及核心产品竞争力显著增强，公司毛利总额大幅提

升至 382 亿元，毛利率 15.9%；净现金水平上升 40%至 398 亿元，创历史新高。（来源：财联社）

- **山东、湖北：力争 2025 年新能源汽车产量突破 100 万辆。**3 月 20 日，山东省人民政府新闻办公室举行新闻发布会，邀请山东省工业和信息化厅负责同志等介绍山东大力实施工业经济“头号工程”，打造经济发展强引擎的情况。在塑强现代化工业体系方面，山东重点开展“工业母机+”百行万企产需对接等行动，加速突破高技术船舶海工产品，巩固关键核心技术领先地位，支持商用车企业加速海外布局，推动新能源汽车产业量质齐升，力争全年产量突破 100 万辆。同日，在 2025 湖北省新能源汽车“双百跃升”活动上，湖北省有关部门发布《支持全省汽车产业发展若干措施（2024—2027 年）》和《2025 湖北省新能源汽车促消费政策》，提出助力东风汽车今年实现新能源汽车产销 100 万辆、“湖北造”新能源汽车年产量迈上 100 万辆台阶的“双百万”目标。（来源：财联社）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 2 月销量情况（万辆）

车企/品牌	1 月销量	2 月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	9.8	9.9	0.3%	0.3%
上汽集团（整体数据）	26.4	29.5	41.9%	11.7%
海马汽车	-	-	-	-
力帆科技	0.3	0.5	100.9%	97.3%
赛力斯（合计）	2.2	2.1	-39.4%	-4.9%
赛力斯汽车	1.6	1.5	-46.5%	-8.7%
长城汽车	8.1	7.8	9.7%	-3.8%
长安汽车	27.6	16.1	5.7%	-41.4%
比亚迪（乘用车）	30.1	31.8	161.4%	5.9%
赛力斯（新能源汽车）	1.8	1.8	-41.0%	-0.4%
广汽集团（新能源汽车）	1.0	1.9	33.3%	93.6%
力帆科技（新能源汽车）	0.2	0.3	204.0%	80.8%
长城汽车（新能源汽车）	2.2	1.5	23.4%	-32.1%
长安汽车（自主新能源）	6.7	10.7	365.8%	58.8%
上汽集团（新能源汽车）	6.1	8.6	41.3%	41.0%
特斯拉上海	6.6	3.1	-49.2%	-51.5%
北汽蓝谷	0.7	0.6	392.0%	-13.7%
蔚来	1.4	1.3	62.2%	-4.8%
小鹏	3.0	3.0	470.0%	0.3%
理想	3.0	2.6	29.7%	-12.2%
零跑	2.5	2.5	285.0%	0.5%
极氪	1.2	1.4	86.9%	17.6%
广汽埃安	0.8	2.1	25.0%	161.9%
东风岚图	0.8	0.8	152.0%	0.0%
小米汽车	>2	>2	-	-

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
金龙汽车	0.3	0.3	26.3%	-16.1%
江铃汽车	2.1	2.2	8.2%	1.0%
宇通客车	0.3	0.2	13.4%	-38.4%
福田汽车	5.4	4.7	18.1%	-12.5%
福田汽车 (新能源汽车)	0.7	0.8	126.5%	9.7%
中通客车	0.1	0.1	9.8%	-8.9%
一汽解放	2.2	2.6	104.3%	14.4%
安凯客车	0.1	0.0	11.9%	-36.2%
江淮汽车	3.6	2.7	-9.2%	-24.2%
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.1	0.1	-40.3%	-6.5%
东风汽车	0.8	1.0	14.8%	19.3%
东风汽车 (新能源汽车)	0.0	0.1	-48.6%	118.1%
吉利汽车	26.7	20.5	84.0%	-23.2%
吉利汽车 (新能源汽车)	12.1	9.8	193.8%	-18.7%
奇瑞汽车	22.4	18.1	26.4%	-19.3%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	5.5	4.4	278.3%	-19.3%

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）

- 纽泰格：**公司计划以不超过 4000 万元人民币的等值美元或欧元，对全资子公司纽泰格（香港）有限公司增资并根据进度实缴出资，通过香港纽泰格在德国设立一家全资子公司 NTG Europe GmbH（暂定名称，以下简称“投资标的”或“NTG Europe”）。NTG Europe 将作为公司在欧洲的研发中心和国际业务拓展中心，进行汽车零部件研发，加强与欧洲领先的汽车零部件企业合作交流，开发国际业务。（来源：公司公告）
- 华纬科技：**公司拟与浙江万安科技股份有限公司共同投资设立合资公司建设摩洛哥生产基地，投资总额不超过 3,000 万欧元（其中公司出资不超过 1,950 万欧元，占股 65%，万安科技出资不超过 1,050 万欧元，合计占股 35%），实际投资金额以有关政府主管部门审批为准，公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施建设摩洛哥生产基地项目。（来源：公司公告）
- 浩物股份：**公司全资子公司内江金鸿曲轴有限公司使用自有资金 20,000 万元投资建设年产能 60 万件的新能源汽车曲轴生产线。（来源：公司公告）
- 海联金汇：**公司与北京智科产业投资控股集团股份有限公司一致决定，由公司、智科产投拟对湖北海立田进行增资，将湖北海立田的注册资本由 4,600 万元增加至 5,850 万元，新增的 1,250 万元注册资本中，公司拟认缴出资 1000 万元，出资方式为公司对湖北海立田享有的 1000 万元债权转增 1000 万元注册资本，智科产投拟以货币出资 250 万元。本次增资完成后，湖北海立田注册资本变更为 5,850 万元，公司占比 80%，智科产投占比 20%。鉴于湖北海立田近年来经营业绩未达预期，为改善公司资产结构，优化资源配置，整合资源进一步聚焦优势产业乘用车汽车零部件业务的发展，公司拟以持有湖北海立田股权与北京智科星原科技发展有限公司共同成立新余金能企业管理中心（有限合伙）。（来源：公司公告）

- **福耀玻璃**: 公司拟对全资子公司福耀玻璃美国有限公司增加投资 40,000 万美元 (或等值欧元、人民币等币种), 由福耀美国用于对其全资子公司福耀玻璃伊利诺伊有限公司追加投资并由福耀伊利诺伊用于投资建设一条汽车级浮法玻璃生产线项目。(来源: 公司公告)
- **金固股份**: 公司于近日收到知名主机厂的定点通知书, 公司将作为客户的零部件供应商, 为其新能源轿车开发阿凡达低碳车轮产品, 公司将按照要求完成产品开发工作。(来源: 公司公告)
- **中原内配**: 公司拟以自有资金通过全资子公司中原内配香港控股有限公司向飞德利特汽车零部件(泰国)有限公司(以下简称“泰国孙公司”)增资 34,850 万泰铢, 公司全资孙公司 Incodel Holding LLC 拟以自有资金向泰国孙公司增资 6,150 万泰铢, 本次增资合计 41,000 万泰铢。本次增资后泰国孙公司的注册资本由 29,000 万泰铢增加至 70,000 万泰铢, 增资后泰国孙公司股权架构保持不变。同时, 泰国工厂建设项目总投资额由不超过人民币 2.1 亿元增加至不超过人民币 3.5 亿元, 主要用于生产基地建设及运营资金需求。(来源: 公司公告)
- **纽泰格**: 根据公司战略发展规划和经营需要, 公司计划以不超过 4000 万元人民币的等值美元或欧元, 对全资子公司纽泰格(香港)有限公司增资并根据进度实缴出资, 通过香港纽泰格在德国设立一家全资子公司 NTG Europe GmbH (暂定名称, 以下简称“投资标的”或“NTG Europe”)。NTG Europe 将作为公司在欧洲的研发中心和国际业务拓展中心, 进行汽车零部件研发, 加强与欧洲领先的汽车零部件企业合作交流, 开发国际业务。(来源: 公司公告)

2.3 新车快讯

表 2: 3 月 14 日-3 月 21 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)
东风标致	标致 508L	2025/3/17	B NB	MCE1	汽油	16.37-20.77
东风标致	标致 5008	2025/3/17	B SUV	MCE1	汽油	17.87-23.37
上汽通用	别克 昂科威 S	2025/3/18	B SUV	MCE1	汽油/48V 轻混	19.69-22.29
奇瑞新能源	小蚂蚁	2025/3/18	A00	NM	纯电	5.99-7.69
奇瑞新能源	iCAR V23	2025/3/18	A SUV	NM	纯电	10.98-14.48
奇瑞汽车	星途 星纪元 ET	2025/3/18	C SUV	NM	纯电/增程式	18.98-31.98
开沃新能源	创维 EV6	2025/3/18	B SUV	NM	纯电	10.98-30.88
开沃新能源	创维 HT-i PHEV	2025/3/18	B SUV	MCE2-2	插电式混合动力	8.98-31.68
长安汽车	逸动 PHEV	2025/3/20	A NB	NP	插电式混合动力	8.49-9.99
长安汽车	CS55 PLUS PHEV	2025/3/20	A SUV	NP	插电式混合动力	10.49-10.99
赛力斯汽车	问界 M5 Ultra	2025/3/20	B SUV	NM	纯电/增程式	22.98-27.98
赛力斯汽车	问界 M9	2025/3/20	D SUV	MCE	纯电/增程式	46.98-56.98
吉利汽车	星瑞	2025/3/20	A NB	NM	汽油	9.97-14.57
吉利汽车	星越 L	2025/3/20	A SUV	NM	汽油	13.72-16.97
广汽本田	雅阁	2025/3/20	B NB	MCE1	汽油	17.98-23.88
广汽本田	型格	2025/3/20	A NB	MCE1	汽油/油电混合	12.99-18.69

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 2 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	1 月销量	2 月销量	同比	环比
北美	美国	114.8	125.34	-2.7%	9.2%
	加拿大	11.7	12.25	-5.4%	4.7%
	北美合计	126.6	137.59	-2.9%	8.7%
西欧	德国	23.2	22.49	-8.0%	-3.0%
	法国	14.4	17.37	-2.4%	20.6%
	西班牙	8.6	10.56	10.5%	22.7%
	意大利	14.9	15.34	-7.1%	3.0%
	葡萄牙	1.7	-	-	-
	英国	15.9	9.92	-4.0%	-37.6%
	爱尔兰	4	1.75	-13.9%	-56.6%
	比利时	4.8	-	-	-
	荷兰	3.3	-	-	-
	奥地利	2.3	-	-	-
	瑞士	1.7	-	-	-
	卢森堡	0.4	-	-	-
	瑞典	2.3	-	-	-
	挪威	1.2	-	-	-
	芬兰	0.7	-	-	-
	丹麦	1.3	-	-	-
	希腊	1.1	1.05	-14.6%	-4.3%
	西欧合计	101.7	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	10.1	9.03	-28.5%	-10.6%
	波兰	5.1	5.21	-3.0%	2.1%
	捷克	2.1	-	-	-
	斯洛伐克	0.7	-	-	-
	匈牙利	0.9	-	-	-
	罗马尼亚	1.3	1.36	3.2%	4.9%
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.5	-	-	-
	保加利亚	0.4	-	-	-

地区	国家	1月销量	2月销量	同比	环比
	乌克兰	-	-		-
	爱沙尼亚	0.1	-		-
	土耳其	6.7	-		-
	中欧/东欧合计	-	-		-

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: 3月1-16日, 乘用车零售 77.2 万辆, 同比增长 24%, 环比增长 33%, 今年累计零售 394.8 万辆, 同比增长 5%。乘联会预计, 伴随供给端优化叠加“两新”政策形成的组合拳将有效刺激终端需求, 3月乘用车零售约 185.0 万辆左右, 同比增长 9.1%, 环比增长 33.7%。智能驾驶方面, 3月18日吉利、奇瑞召开智驾相关发布会, 其中奇瑞发布猎鹰智驾, 截止今年年底将会有超过 30 款车型搭载高阶猎鹰智驾, 智驾系统价格下探至 6 万元级, “智驾平权”发展再度加速。机器人方面, 国家地方共建人形机器人创新中心发布仿真平台“格物”, 推动人形机器人技术从实验室迈向产业化。此外, 国家地方共建人形机器人创新中心正式发布开放基金, 基金总规模 300 万元, 平均单项目资助金额 30-50 万元, 助力国内机器人领域快速发展。重卡方面, 3月18日发布的《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》将天然气重卡纳入补贴范围, 考虑当前汽柴比为 0.6 叠加本轮补贴, 天然气重卡经济性优势得到加强, 今年将成为支撑行业销量增长的重要力量。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; 建议关注华为、小米、小鹏等新能源上市以及比亚迪超级 e 平台发布带来的机会; 建议关注 L3 商用、FSD 入华、Robotaxi 进展以及整车厂推动智驾平权给智能驾驶板块带来的机会; 建议关注人形机器人发展以及重视与机器人配套有较高协同度的汽车产业链投资机会; 建议关注 2025 年国四货车、天然气重卡纳入补贴范围给重卡行业带来的机会。

乘用车: 3月1-16日, 乘用车零售 77.2 万辆, 同比增长 24%, 环比增长 33%, 今年累计零售 394.8 万辆, 同比增长 5%; 3月1-16日, 乘用车批发 87.4 万辆, 同比增长 25%, 环比增长 49%, 今年累计批发 473.9 万辆, 同比增长 15%。乘联会预计, 伴随供给端优化叠加“两新”政策形成的组合拳有效刺激终端需求, 3月乘用车零售约 185.0 万辆左右, 同比增长 9.1%, 环比增长 33.7%。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: 3月1-16日, 新能源乘用车零售 42.7 万辆, 同比增长 41%, 环比增长 63%, 今年累计零售 185.3 万辆, 同比增长 36%; 3月1-16日, 新能源乘用车批发 42.2 万辆, 同比增长 43%, 环比增长 64%, 今年累计批发 214.1 万辆, 同比增长 47%。乘联会预计, 3月新能源乘用车零售可达 100 万辆, 同比+46.4%, 渗透率达 54.1%, 同比+4.7pp。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：3月18日奇瑞、吉利举行智驾相关发布会，其中奇瑞发布猎鹰智驾，智驾系统向10万元以内价格带普及。伴随各大主机厂对智驾平权的全面推广，未来智能驾驶有望迎来广阔市场空间，产业链上下游迎来机遇。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：3月18日，交通运输部、国家发改委、财政部联合发布《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》，相比2024版老旧营运货车报废更新政策，2025版政策重要变化：1) 对报废更新的货车范围删除“柴油”二字，即报废及新购补贴涵盖天然气中重卡。截止3月10日液化天然气价格为4583.6元/吨，同比+15%，环比+2.5%，汽柴比为0.6，天然气重卡具有一定经济性优势，考虑本轮补贴将进一步增强天然气重卡的经济性优势，天然气重卡将成为25年支撑行业销量增长的重要力量；2) 新增“报废老旧营运货车提前报废时间不足1年的，可以申请新购营运货车补贴”，补贴范围再度扩大。总体来看，本次重卡报废更新通过扩大补贴范围、强化资金保障、推动技术升级、细化组织实施等举措为重卡行业带来结构性增长机会。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及本次天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会。推荐标的：潍柴动力 (2338.HK/000338)、中国重汽 (000951/3808.HK)、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 2025.3.21)

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(元)			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
600933.SH	爱柯迪	187	18.96	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	18	14	12	买入
601238.SH	广汽集团	871	8.54	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	9	8	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1480	56.70	75.0	87.8	101.4	33%	17%	15%	2.87	3.36	3.88	20	17	15	买入
300258.SZ	精锻科技	74	15.36	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	24	21	19	买入
605068.SH	明新旭腾	27	16.49	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	11	7	-	买入
603809.SH	豪能股份	113	17.67	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	25	21	17	买入
000338.SZ	潍柴动力	1419	16.26	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	12	10	9	买入
000625.SZ	长安汽车	1280	12.91	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	61.20	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	383	134.01	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	26	22	18	买入
000951.SZ	中国重汽	229	19.45	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	18	15	12	买入
603596.SH	伯特利	379	62.52	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	33	27	21	买入
3808.HK	中国重汽	557	21.85	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	9	8	7	买入
688533.SH	上声电子	55	34.06	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	24	17	15	买入
002283.SZ	天润工业	82	7.18	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	22	17	14	买入
603035.SH	常熟汽饰	57	15.10	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	10	8	7	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(元)			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
300547.SZ	川环科技	81	37.21	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	37	31	26	买入
603197.SH	保隆科技	94	44.48	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	24	17	12	买入
300825.SZ	阿尔特	64	12.93	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	25	16	-	买入
002984.SZ	森麒麟	257	24.86	23.8	26.8	30.2	74%	13%	13%	2.31	2.60	2.93	11	10	8	买入
603239.SH	浙江仙通	39	14.38	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	20	17	14	买入
001311.SZ	多利科技	75	31.27	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	15	13	11	买入
600699.SH	均胜电子	257	18.22	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	19	14	11	买入
002126.sz	银轮股份	238	28.52	8.3	10.4	12.7	35%	26%	22%	1.00	1.26	1.53	29	23	19	买入
301397.SZ	溯联股份	45	37.50	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	14	10	-	买入
1809.HK	浦林成山	49	8.34	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	133	5.72	135.9	185.6	241.8	270%	37%	30%	0.40	0.60	0.80	14	10	7	买入
603040.SH	新坐标	42	30.80	2.1	2.6	3.0	14%	24%	15%	1.54	1.90	2.18	20	16	14	买入
605333.SH	沪光股份	149	34.13	6.2	8.0	10.3	1053%	28%	28%	1.43	1.83	2.35	24	19	15	买入
000887.SZ	中鼎股份	277	21.02	14.1	16.7	19.0	24%	18%	14%	1.07	1.26	1.45	20	17	14	买入
601689.SH	拓普集团	1017	58.50	29.1	34.9	42.0	35%	20%	20%	1.73	2.07	2.49	34	28	23	买入
688612.SH	威迈斯	120	28.59	4.6	5.9	7.5	-9%	29%	26%	1.09	1.40	1.77	26	20	16	买入
603166.SH	福达股份	90	13.90	1.8	2.8	4.0	74%	57%	41%	0.28	0.44	0.62	50	32	22	买入

数据来源: Wind, 西南证券 (福耀玻璃24年利润及增速来源于年报披露; 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

西南证券研究院

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	资深销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
上海	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	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
	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	资深销售经理	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
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	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	lzs@swsc.com.cn
