

关税重构供应链，智驾加速商业化

投资要点

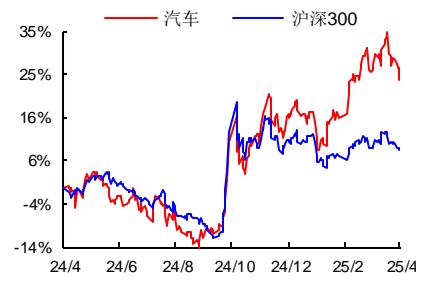
- 投资建议：**3月1-31日，全国乘用车市场零售188.9万辆，同比去年同期增长12%，较上月增长36%，今年以来累计零售506.4万辆，同比增长5%。3月31日，中国汽车流通协会发布数据显示，2025年3月中国汽车经销商库存预警指数为54.6%，虽仍高于荣枯线，但同比下降3.7个百分点，环比下降2.3pp，市场供需优化、销售趋顺；蔚来3月交付新车15039台，同比增长26.7%；小鹏汽车交付3.3万台，同比增长268%，理想汽车交付3.6万辆，同比增长26.5%；零跑汽车交付量达3.7万台，同比增长超154%。新能源车企交付量显著增长，折射出需求强劲与竞争格局重塑。另一方面，政策利好频出，国务院国资委拟对整车央企重组，提升产业集中度；商务部深入推进汽车以旧换新，助力新能源汽车扩市；4月1日，《北京市自动驾驶汽车条例》正式实施，逐步完善自动驾驶标准，加速自动驾驶技术的商业化应用，为智能汽车相关企业带来广阔的市场空间。投资机会方面，建议关注新车周期与以旧换新，车企推新、政策刺激，带动车企及经销商；建议关注新势力新车与比亚迪超级e平台，革新产品、提升技术，为产业链添机遇；建议关注L3商用、FSD入华等推进智能驾驶，商业化加速，使相关企业受益；建议关注人形机器人与汽车协同领域，技术互通，助企业突破；建议关注2025年国四货车、天然气重卡补贴，为相关企业带来重卡行业新契机。
- 乘用车：**3月1-31日，乘用车零售188.9万辆，同比去年同期增长12%，较上月增长36%，今年以来累计零售506.4万辆，同比增长5%。3月1-31日，乘用车批发241万辆，同比去年同期增长10%，较上月同期增长37%，今年以来累计批发627.5万辆，同比增长12%。乘联会预计，3月的增量因素主要来自政策驱动和节后的车市自然回暖拉动。伴随供给端持续优化，如车企不断推出新车型、优化产品结构，叠加“两新”政策形成的组合拳持续有效刺激终端需求，预计后续乘用车市场在需求释放、产品创新等多因素推动下，仍将保持一定的增长态势。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)、零跑汽车(9863.HK)。
- 新能源汽车：**3月1-31日，新能源乘用车零售98.8万辆，同比去年同期增长39%，较上月同期增长44%，今年以来累计零售241.4万辆，同比增长37%。3月1-31日，新能源乘用车批发113万辆，同比去年同期增长40%，较上月同期增长36%，今年以来累计批发284.9万辆，同比增长44%。乘联会预计，考虑到2025年国家政策促消费的良好政策取向和未来环境变化趋势，上调了2025年新能源乘用车批发预测，预计2025年新能源乘用车批发销量为1614万台，同比增长32%，新能源批发渗透率达56%。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：**4月1日，《北京市自动驾驶汽车条例》正式实施，为智能驾驶赋能。条例覆盖多级别自动驾驶汽车，既拓宽其应用场景至个人乘用车等领域，

西南证券研究院

分析师：郑连声
执业证号：S1250522040001
电话：010-57758531
邮箱：zlans@swsc.com.cn

分析师：郭婧雯
执业证号：S1250524120001
电话：13816627924
邮箱：gjw@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	268
行业总市值(亿元)	45,479.55
流通市值(亿元)	38,883.74
行业市盈率TTM	26.2
沪深300市盈率TTM	12.4

相关研究

- 汽车行业周报(3.24-3.28)：国资委将推进整车央企战略性重组，助力汽车行业高质量发展 (2025-03-31)
- 汽车行业周报(3.17-3.21)：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 (2025-03-24)
- 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)

开放道路试点，激发消费潜能；从法规层面保障 L3 级上路，推动车企加速研发，促进商业化落地，要求道路预留智能设施空间、建服务管理平台、规范数据管理等。我们预计，在政策持续发力的推动下，国内智能汽车产业将迎来发展的加速期，技术创新与市场普及有望取得显著进展。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：**根据第一商用车网的数据，2025年3月份，中国重卡市场共计销售10.7万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨29%，同比下降约9%。1-3月，中国重卡市场累计销量约为25.9万辆，同比降幅为5%。2025年3月，全国新能源重卡新增1.04万辆（重型货车北斗营运证入网销量口径，非交强险销量口径，不含出口和军车），环比增长66%，同比增长189%。1-3月，新能源重卡累计销售2.37万辆，同比大增164%。燃气重卡方面，2025年3月燃气重卡市场呈现“同比下滑，环比上升”特征。燃气重卡新增量为18627辆，环比+21.1%，同比-29.9%。渗透率为35.7%，同比-11.1pp，环比-7.3pp。液化天然气方面，截止3月31日液化天然气价格为4458.8元/吨，同比增加10.6%，环比增加0.6%。天然气重卡具有一定经济性优势，考虑天然气重卡被纳入报废更新补贴范围，天然气重卡的经济性优势得到进一步增强，预计天然气重卡将成为25年支撑行业销量增长的重要力量。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及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）。
- 关税政策：**特朗普政府于2025年4月2日宣布对所有进口汽车及零部件加征25%关税，该政策对中国汽车行业的影响呈现“结构性分化”。1) 乘用车：对美直接出口占比极低。2024年，中国汽车出口绝对量达到586万辆，根据美国ITA披露，2024年中国对美整车出口仅10.6万辆，占出口约总量1.8%，且多为合资品牌返销车型（如通用、福特中国工厂生产）。特朗普此前已对中国电动车加征100%关税（2024年5月），此次政策对自主品牌整车出口几无新增冲击。中国车企加速转向俄罗斯、墨西哥、东盟等市场，2024年对“一带一路”国家出口占比超50%，中汽协数据显示，新能源车出口量同比增长6.4%至128.6万辆。比亚迪、奇瑞等通过海外建厂（如匈牙利、土耳其）可实现规避关税风险。2) 商用车：由于标准差异以及美本地产业链较为成熟的原因，我国重卡与客车直接出口美市场的量基本可以忽略，出口以非美市场为主。因此，重卡和客车出口基本不受美关税的直接影响。3) 零部件：根据美国商务部披露，2024年，美国进口汽车零部件总金额约为1972亿美元，主要来源国包括墨西哥、中国、加拿大和东南亚国家，其中中国占比约为11%。美国车企30%零部件依赖中国供应，即便转投墨西哥，产能重建也需数年；而电池、电机等核心部件受关税冲击可通过自身技术优势化解（如宁德时代CTP电池）。中国零部件企业正以技术+成本双优势，在夹缝中重构话语权。#结论：短期来看关税影响可控。长期看，我国电动智能车产业全球竞争力强，出海趋势不会因加征关税而逆转，未来产业链公司在深耕国内市场的同时，将通过在非美市场本地化布局生产来实现产业链整体出海（目前已有众多整车和零部件公司都在积极“走出去”），从而有效规避美关税大棒影响，因此，未来海外市场必有中国车企的一席之地。后续加强与亚非拉地区贸易合作，同时中日韩自贸区谈判推进以及中欧投资协定谈判或重启将是很好的机遇，预计将助力我国汽车产业出海行稳致远。
- 风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险、关税政策等。

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	10
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	13
5 风险提示	16

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，3.31-4.4）	1
图 2: 行业走势排名（3.31-4.4）	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（3.31-4.4）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（3.31-4.4）	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

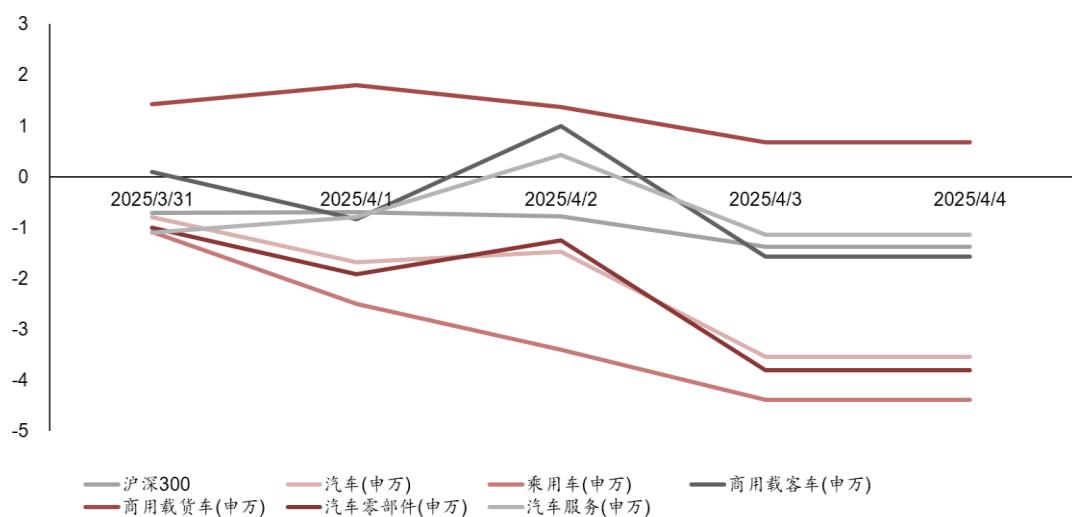
表 1: 主要车企 2 月销量情况（万辆）	7
表 2: 3 月 30 日-4 月 4 日新车快讯	10
表 3: 2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	10
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.4.4）	13

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6955.07 点，下跌 3.5%。沪深 300 指数报收 3861.5 点，下跌 1.4%。子板块方面，乘用车板块下跌 4.4%；商用载客车板块下跌 1.6%；商用载货车板块上涨 0.7%；汽车零部件板块下跌 3.8%；汽车服务板块下跌 1.1%。

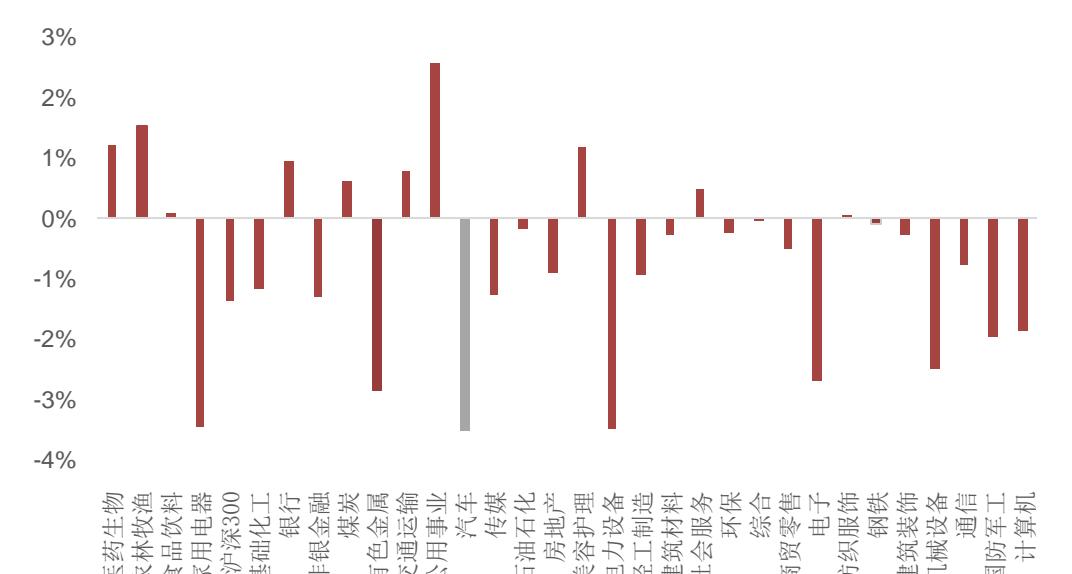
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 12 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，3.31-4.4）



数据来源：Wind，西南证券整理

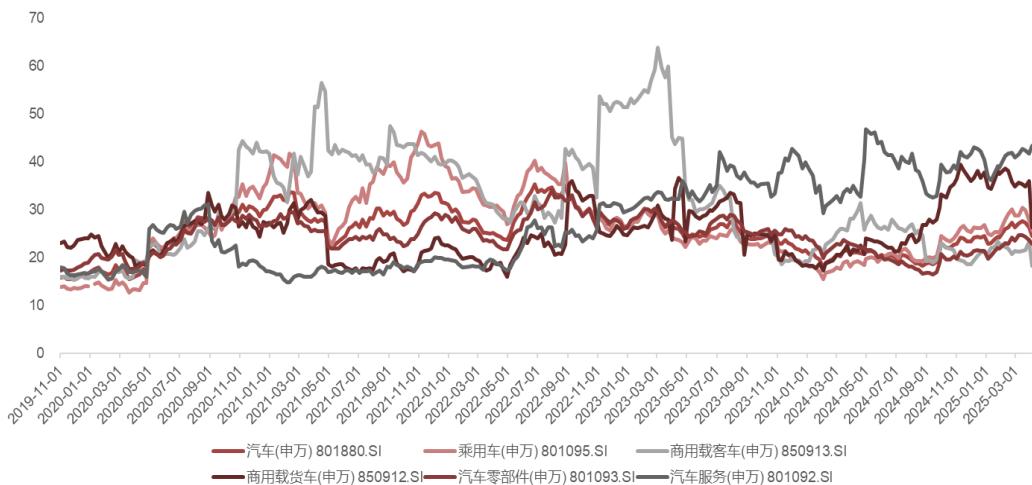
图 2：行业走势排名 (3.31-4.4)



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止4月3日收盘，汽车行业PE(TTM)为24倍，较前一周下跌6.7%。

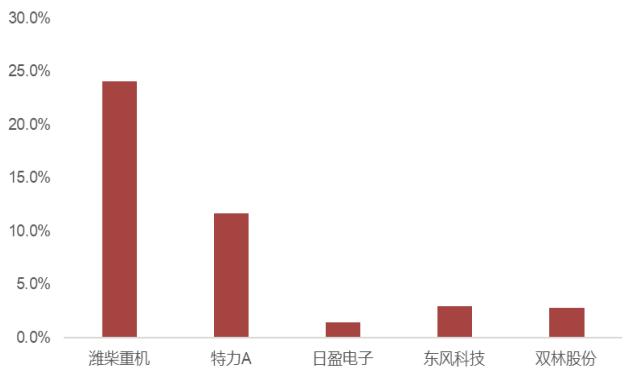
图3：汽车行业PE(TTM)水平



数据来源：Wind，西南证券整理

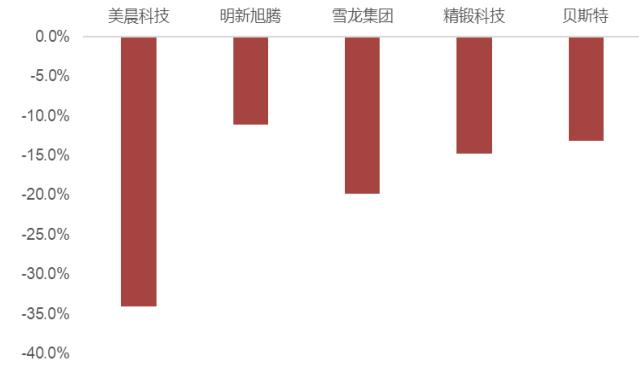
个股方面，上周涨幅前五依次是潍柴重机、特力A、日盈电子、东风科技、双林股份；跌幅前五依次是美晨科技、明新旭腾、雪龙集团、精锻科技、贝斯特。

图4：汽车行业涨幅居前的个股 (3.31-4.4)



数据来源：Wind，西南证券整理

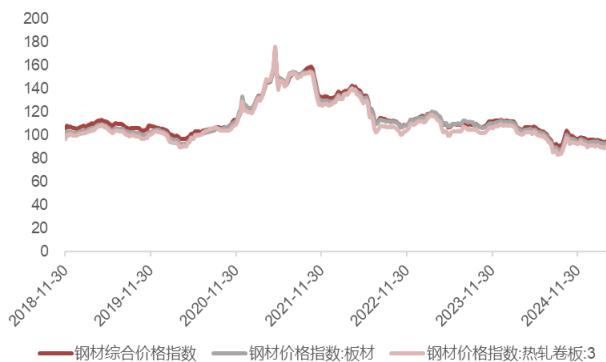
图5：汽车行业跌幅居前的个股 (3.31-4.4)



数据来源：Wind，西南证券整理

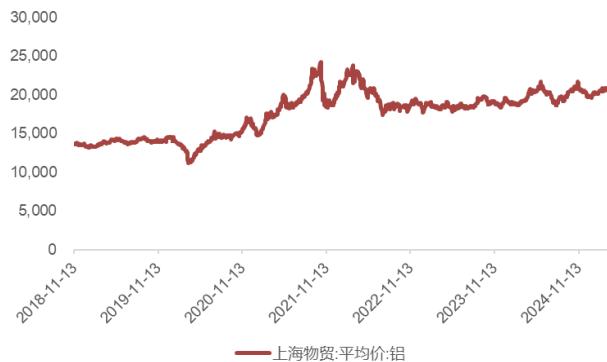
原材料价格方面，上周钢材综合价格下跌 0.3%，铜价下跌 3%，铝价下跌 1.2%，天然橡胶期货价格下跌 3.2%，布伦特原油期货价格下跌 5.3%，浮法玻璃价格下跌 0.5%。液化天然气方面，截止 3 月 31 日液化天然气价格为 4458.8 元/吨，同比增加 10.6%，环比增加 0.6%。

图 6：钢材价格走势 (元/吨)



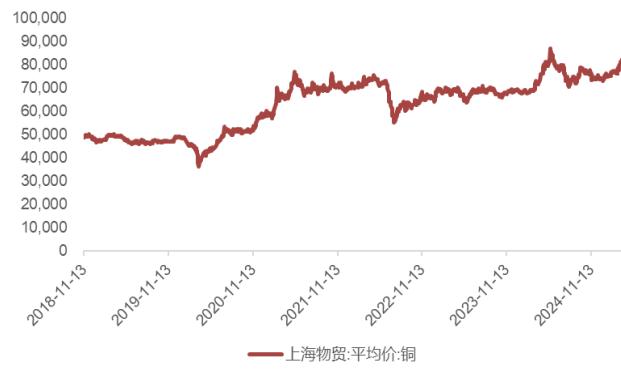
数据来源: Wind, 西南证券整理

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)



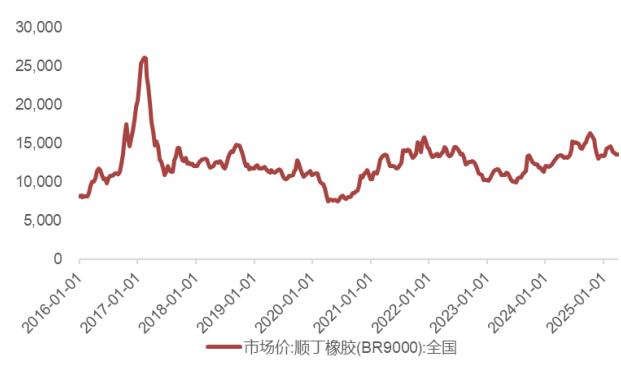
数据来源: Wind, 西南证券整理

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)

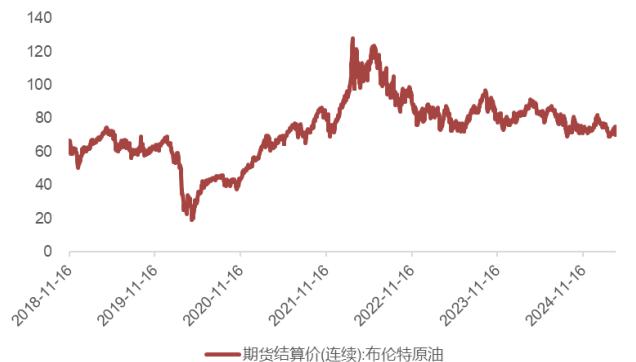


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



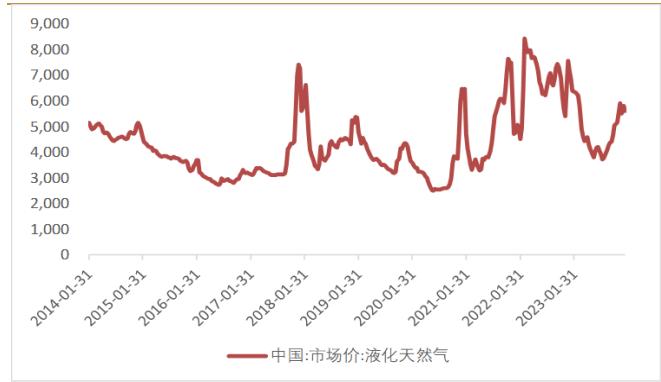
数据来源: Wind, 西南证券整理

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）
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格（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1-31日，全国乘用车市场零售188.9万辆，同比去年同期增长12%，较上月增长36%。** 3月1-31日，全国新能源乘用车厂商批发销量114万辆，同比增长37%，环比增长37%。综合预估今年1-3月累计批发286万辆，同比增长43%；全国乘用车新能源市场零售98.8万辆，同比去年同期增长39%，较上月同期增长44%，今年以来累计零售241.4万辆，同比增长37%。（来源：乘联会）
- **2025年2月的世界汽车销量达到666万台，同比增6%。** 乘联分会秘书长崔东树发文称，由于中国车市的2月走强，2025年2月较2018年2月峰值基本持平，处历年峰值水平。2025年1-2月销量1352万台，同比增长2%。中国2025年1-2月达到世界汽车的33.7%的份额。中国车企年初较低是春节因素的正常体现，随着政策刺激效果显现，3月开始中国车市走强。（来源：乘联会）
- **欧盟委员会提议放宽车企碳排放规则。** 欧盟委员会近日提出一项法规修订方案，提议在新的乘用车和厢式货车二氧化碳减排目标方面，给予欧洲汽车制造商更灵活的排放合规选项，将允许汽车制造商在2025年至2027年内，不按年度审核而是以这3年的平均二氧化碳排

放水平来衡量是否达到减排目标。该方案还需得到欧洲议会和欧盟理事会批准。车企有了三年的“喘息”空间。（来源：财联社）

- **欧洲四大电动汽车充电公司建立联盟，布局欧洲最大充电网络。** 4月2日，欧洲四家电动汽车充电公司，包括意大利的 Atlante 公司、德国的 Ionity 公司、荷兰的 Fastned 公司以及法国的 Electra 公司将建立一个名为 Spark 的新充电联盟。据悉，这四家公司的充电网络在 25 个欧洲国家共拥有 1.1 万个充电点和 1,700 个充电站，这将是欧洲大陆最大的公共充电网络。（来源：盖世汽车）
- **美国宣布对全球加征对等关税，中国商品税率达 34%。** 当地时间 4 月 2 日，美国白宫发表声明称，美国总统特朗普将对所有国家征收 10% 的“基准关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 5 日凌晨 0 时 01 分生效。此外，特朗普将对美国贸易逆差最大的国家征收个性化的更高“对等关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 9 日凌晨 0 时 01 分生效，其中对中国商品加征的税率高达 34%。不过声明表示，一些商品将不受“对等关税”的约束，其中包括已经受第 232 条关税约束的钢铝制品、汽车和汽车零部件等。（来源：盖世汽车）
- **特朗普政府确认汽车关税 4 月 3 日生效，汽车零部件关税 5 月 3 日起生效。** 美国总统特朗普在 4 月 2 日确认，将从 4 月 3 日开始对全球汽车和轻型卡车征收 25% 的关税，并从 5 月 3 日开始对汽车零部件征收关税。在一份《联邦公报》的通知中，白宫指示商务部在 90 天内建立一个程序，在特朗普上周公布的关税清单中增加更多汽车零部件。根据路透社对联邦公报中包含的关税代码的分析，特朗普 25% 的关税将涵盖每年近 6000 亿美元的汽车和汽车零部件进口。（来源：盖世汽车）
- **马斯克或很快从美国政府效率部离职，受此消息推动，特斯拉股价有所上涨。** 美国总统特朗普在接受外媒采访时透露，虽然他对马斯克和他的政府效率部所做的工作感到满意，但马斯克或在未来几周从政府效率部离职，将重心转向自己旗下的公司。（来源：盖世汽车）
- **上海市等 9 个城市列入首批车网互动规模化应用试点范围。** 4 月 2 日，国家发改委等四部门发布《关于公布首批车网互动规模化应用试点的通知》，经专家评审，列入首批车网互动规模化应用试点范围的为上海市等 9 个城市以及“北京市基于新型储能的 V2G 车网互动协同调控试点项目”等 30 个项目。（来源：财联社）
- **湖北重点支持武汉智能网联汽车等领域，培育千亿级集群。** 捷途今年将在印度尼西亚推出三款新车。4 月 2 日，湖北省人民政府办公厅发布《湖北省中小企业特色产业集群高质量发展工作方案（2025-2027 年）》。其中提出，到 2027 年，重点布局建设 50 个省级、培育创建 30 个国家级中小企业特色产业集群。重点支持武汉智能网联汽车、襄阳再生资源、宜昌装备制造等领域培育千亿级集群。（来源：财联社）
- **加快推进 L3 级自动驾驶汽车规模化上路通行。** 3 月 29 日，中国科学技术协会主席万钢在中国电动汽车百人会论坛（2025）高层论坛上建议，将智能网联基础设施建设需求纳入城市更新与建设相关规划，推动 5G 通信、路侧感知、高精地图等数字化基础设施与相关领域数字化建设高效统筹，探索新型基础设施可持续运营新模式。同时，秉持发展与安全并重原则，建立并完善基于功能分类的高级别自动驾驶智能网联汽车产品准入测试标准，制定、修订相关交通安全法律法规，加快推进 L3 级自动驾驶汽车规模化上路通行。（来源：财联社）

- **商务部未来将深入实施汽车以旧换新，适当加大换购新能源汽车的支持力度。**3月29日，商务部相关负责人在2025中国电动汽车百人会论坛上表示，今年我国新能源汽车市场延续快速增长的态势，未来将进一步打通新能源汽车市场流通的堵点。未来将深入实施汽车以旧换新，适当加大换购新能源汽车的支持力度，释放存量消费潜力。持续聚焦新能源汽车流通堵点，着力强化配套保障。（来源：财联社）
- **今年新能源汽车销量有望达到1700万辆，整体市场增长约3%-4%。**3月30日，在中国电动汽车百人会论坛2025上，国务院发展研究中心市场经济研究所副所长王青称，新能源汽车对燃油车以替代效应为主，去年国内替代率约98%，今年新能源汽车销量有望达1700万辆，国内新能源乘用车市场占有率达到58%，且在无新扰动下，2025年我国汽车整体销量预计增长3%-4%。此外，王青表示以旧换新政策效应明显，覆盖约2500万辆乘用车，可拉动汽车报废、置换新增消费超200万辆，今年暂无明显提前消费效应，2020年以来有270万辆被抑制需求，今年还剩50-100万辆待释放，明年情况有待观察。（来源：财联社）
- **比亚迪3.75亿元竞得西安1210亩建设用地使用权，包含原宝能汽车地块。**西咸新区比亚迪实业有限公司于3月28日以3.75亿元的价格，竞得一处西咸新区秦汉新城国有建设用地使用权。该地块面积为806975.86平方米（约1210.46亩），包含原宝能汽车用地。这是继1月17日西咸新区比亚迪实业以3.98亿元的价格竞得一处西咸新区秦汉新城建设用地使用权后，再次出手拿地。（来源：财联社）
- **郑州日产Z9皮卡近日开启预售，共推出Z9、Z9GT两种版本，价格区间11.99万-18.19万元。**同时，为满足越野“老炮”的需求，郑州日产还将推出25万元级的Z9GTS版本。同时，郑州日产公布全球多元越野平台“星核”和“全场景电混科技”PHEV技术，并宣布未来二年共9款新车上市。按计划，Z9PHEV版将于5月推出；代号为P20PHEV的皮卡，将在上海车展全球首发并于年内上市；明年将推出搭载新能源技术的硬派SUV和CDV，并出口海外市场。（来源：财联社）
- **坐标系智能科技有限公司近日宣布，其电子机械制动技术（EMB）即将开启量产。**通过产品的平台化和标准化，共推出25kN、35kN、45kN、65kN夹紧力的EMB系列产品，可覆盖车厂多样化需求，并将全系任意车型配置成本降低至3488元。目前，坐标系在苏州已建成EMB自动化总装线，并实现小批量试跑，年底将实现批量化交付。（来源：财联社）
- **今年2月份，丰田汽车全球产量连续第二个月实现增长。**这主要得益于其在日本本土市场产量提升且本土销量走强。作为全球最大的汽车制造商，丰田2月份的全球产量同比增长6%，达到779,790辆，其中本土产量为286,372辆，同比增长16%，海外地区的产量为493,418辆，增长不到1%。（来源：盖世汽车）
- **特斯拉德国工厂ModelY总产量破50万辆。**作为特斯拉全球生产网络的重要一环，特斯拉柏林超级工厂近日迎来了其发展历程中的关键节点：第50万辆ModelY正式下线。据悉，该工厂从2022年3月22日正式投产到实现50万辆的ModelY产量，仅用了约1,100天。虽然这一速度不及特斯拉上海超级工厂，但其对特斯拉全球产能的贡献仍然不可忽视。（来源：盖世汽车）
- **日产将基于雷诺Twingo推出售价或低于2万欧元的电动微型车。**雷诺集团将为日产汽车打造一款基于下一代雷诺Twingo的纯电动微型车。据雷诺集团3月31日透露，日产版

Twingo 将于 2026 年面世，并由日产汽车负责设计。目前，雷诺集团尚未公布更多细节。

(来源：盖世汽车)

- 华为汽车业务首次盈利。**华为全年实现销售收入人民币 8620.72 亿元，同比增长 22.4%；净利润 626 亿元，同比下滑 28%。智能汽车业务同比增长 474.4%，实现首次盈利。华为曾在 2023 年底定下目标，计划 2024 年底布局超过 10 万个华为全液冷超快充充电桩。从年报数据来看，目标完成了一半左右。截至 2024 年底，华为在全国 31 个省级行政区、200 多个城市以及海外 10 多个地区，部署 5 万余根全液冷超快充充电桩。《科创板日报》记者了解到，主要受制于充电桩部署的资源限制，建设速度较为缓慢。（来源：科创板日报）
- 赛力斯 3 月产销数据出炉，问界 M9 一季度销量同比增 117.83%。**4 月 3 日，赛力斯发布 3 月产销快报。2025 年 1-3 月问界 M9 累计销量 23,290 辆，累计同比增长 117.83%。今年一季度问界系列迎来持续迭代升级，问界新 M5Ultra、问界 M92025 款今年三月份已相继上市，家庭智慧旗舰 SUV 问界 M8 也已开启预订即将于 4 月上市，目前订单量已突破 9 万。（来源：科创板日报）

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%

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
东风岚图	0.8	0.8	152.0%	0.0%
小米汽车	>2	>2	-	-
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)

- 航天科技：**公司披露 2024 年年报。报告期内公司实现营收 68.98 亿元，同比增长 1.37%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比增长 108.42%。 (来源：公司公告)
- 赛力斯：**公司于 2025 年 4 月 1 日公布财报。2024 年，公司实现总营业收入 1,451.76 亿元，同比增长 305.04%；利润总额达到 49.51 亿元，同比增长 221.33%；实现归母净利润 59.46 亿元，同比增长 342.72%。3 月赛力斯总销量为 24609 辆，与去年同期相比减少 34.43%。一季度销量为 68368 辆，与去年同期相比下降 40.10%。其中，新能源汽车 3 月销量为 19355 辆，同比减少 45.19%，今年一季度累计销量 56225 辆，累计同比减少 42.49%。赛力斯品牌 3 月销量为 13696 辆，同比下降 45.19%。公司累计销售新能源汽车 426,885 辆，同比增长 182.84%，彰显了市场对公司技术创新的高度认可。 (来源：公司公告)
- 宇通客车：**2025 年第一季度，公司获得的与收益相关的计入当期损益的政府补助 1832.72 万元，计入递延收益的政府补助 1256.70 万元；与资产相关的计入递延收益的政府补助 13285.84 万元。上述政府补助影响公司归属于母公司股东的净利润 2616.57 万元。2025 年 3 月份，宇通客车销售各类车型 4890 辆，同比增长 37.79%。其中，大型客车销售 2394 辆，同比增长 14.49%；中型客车销售 1447 辆，同比增长 35.87%；轻型客车销售量激增，其 3 月售出 1049 辆，同比暴涨 166.92%。 (来源：公司公告)
- 动力新科：**全资子公司上汽红岩存放在中国光大银行股份有限公司上海分行募集资金专户中的 2.80 亿元资金（均已被法院冻结）被相关法院强制扣划。原因为光大银行上海分行诉上汽红岩金融借款合同纠纷，上海金融法院作出的判决书已发生法律效力，光大银行上海分行已向上海金融法院申请强制执行。 (来源：公司公告)

- **亚普汽车**: 公司于 2025 年 4 月 4 日公布财报。全年公司实现总营业收入 80.76 亿元, 同比减少 5.91%; 利润总额达到 6.06 亿元, 同比增长 3.97%; 实现归母净利润 5.00 亿元, 同比增长 7.29%。 (来源: 公司公告)
- **涛涛车业**: 4 月 3 日公司发布 2025 年一季报。营业总收入 29.7 亿元, 同比增长 38.59%; 营业利润 5.2 亿元, 同比增长 51.21%; 利润总额 5.1 亿元, 同比增长 52.62%。 (来源: 公司公告)
- **美力科技**: 公司于 2025 年 2 月 14 日召开第五届董事会第十四次会议, 3 月 4 日召开 2025 年第一次临时股东大会, 审议通过投资建设“年产 200 万件智能悬架及 1000 万件电动及液压驱动弹性元件等产业化项目”。近日, 公司以 4551 万元竞得宗地编号为 2024 年工 28 号的国有建设用地使用权, 并与新昌县自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》 (来源: 公司公告)
- **天铭科技**: 2024 年, 公司实现总营业收入 2.53 亿元, 同比增长 12.08%; 利润总额达到 0.70 亿元, 同比增长 6.48%; 实现归母净利润 0.62 亿元, 同比增长 7.39%。 (来源: 公司公告)
- **金杯汽车**: 2024 年, 公司实现总营业收入 43.66 亿元, 同比减少 15.05%; 利润总额达到 5.68 亿元, 同比增长 82%; 实现归母净利润 3.82 亿元, 同比增长 214.06%。 (来源: 公司公告)
- **恒帅股份**: 2024 年, 公司实现总营业收入 9.62 亿元, 同比增长 4.21%; 利润总额达到 2.48 亿元, 同比增长 5.61%; 实现归母净利润 2.14 亿元, 同比增长 5.75%。 (来源: 公司公告)
- **中马传动**: 公司披露 2024 年年报, 全年公司实现总营业收入 9.08 亿元, 同比减少 17.82%; 利润总额达到 0.35 亿元, 同比减少 55%; 实现归母净利润 0.33 亿元, 同比减少 54.31%。 (来源: 公司公告)
- **东风股份**: 公司在 2025 年累计收到了与收益相关的政府补助资金共计 3617.84 万元。这笔补助资金占公司 2023 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 18.09%。 (来源: 公司公告)
- **交运股份**: 公司于 2025 年 4 月 2 日公布财报。2024 年, 公司实现总营业收入 44.37 亿元, 同比减少 14.85%; 利润总额达到 -3.86 亿元, 同比减少 676.46%; 实现归母净利润 -3.91 亿元, 同比减少 4361.13%。 (来源: 公司公告)
- **东利机械**: 公司于 2025 年 4 月 1 日公布财报。2024 年, 公司实现总营业收入 6.26 亿元, 同比增长 9.72%; 利润总额达到 0.67 亿元, 同比减少 29.17%; 实现归母净利润 0.63 亿元, 同比减少 26.99%。 (来源: 公司公告)
- **博俊科技**: 公司于 2025 年 4 月 1 日公布财报。2024 年, 公司实现总营业收入 42.27 亿元, 同比增长 62.55%; 利润总额达到 6.73 亿元, 同比增长 79.42%; 实现归母净利润 6.13 亿元, 同比增长 98.74%。 (来源: 公司公告)
- **华原股份**: 公司于 2025 年 4 月 1 日公布财报。2024 年, 公司实现总营业收入 5.27 亿元, 同比增长 5.51%; 利润总额达到 0.74 亿元, 同比增长 19.35%; 实现归母净利润 0.65 亿元, 同比增长 16.54%。 (来源: 公司公告)

2.3 新车快讯

表 2: 3月 30 日-4月 4 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)
广汽传祺	向往 S7	2025/3/30	CSUV	NP	插电式混合动力	16.98-22.38
起亚汽车	狮铂拓界	2025/4/1	ASUV	MCE1	汽油	17.98-23.78
北汽新能源	阿尔法 S6	2025/4/2	CNB	NP	纯电	19.58-22.58
北汽新能源	阿尔法 T6	2025/4/2	BSUV	NP	纯电	19.58

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款。

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%

地区	国家	1月销量	2月销量	同比	环比
	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	-		-
	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1-31日, 全国乘用车市场零售188.9万辆, 同比去年同期增长12%, 较上月增长36%, 今年以来累计零售506.4万辆, 同比增长5%。3月31日, 中国汽车流通协会发布数据显示, 2025年3月中国汽车经销商库存预警指数为54.6%, 虽仍高于荣枯线, 但同比下降3.7个百分点, 环比下降2.3pp, 市场供需优化、销售趋顺; 蔚来3月交付新车15039台, 同比增长26.7%; 小鹏汽车交付3.3万台, 同比增长268%, 理想汽车交付3.6万辆, 同比增长26.5%; 零跑汽车交付量达3.7万台, 同比增长超154%。新能源车企交付量显著增长, 折射出需求强劲与竞争格局重塑。另一方面, 政策利好频出, 国务院国资委拟对整车央企重组, 提升产业集中度; 商务部深入推进汽车以旧换新, 助力新能源汽车扩市; 4月1日, 《北京市自动驾驶汽车条例》正式实施, 逐步完善自动驾驶标准, 加速自动驾驶技术的商业化应用, 为智能汽车相关企业带来广阔的市场空间。投资机会方面, 建议关注新车周期与以旧换新, 车企推新、政策刺激, 带动车企及经销商; 建议关注新势力新车与比亚迪超级e平台, 革新产品、提升技术, 为产业链添机遇; 建议关注L3商用、FSD入华等推进智能驾驶, 商业化加速, 使相关企业受益; 建议关注人形机器人与汽车协同领域, 技术互通, 助企业突破; 建议关注2025年国四货车、天然气重卡补贴, 为相关企业带来重卡行业新契机。

乘用车: 3月1-31日, 乘用车零售188.9万辆, 同比去年同期增长12%, 较上月增长36%, 今年以来累计零售506.4万辆, 同比增长5%。3月1-31日, 乘用车批发241万辆, 同比去年同期增长10%, 较上月同期增长37%, 今年以来累计批发627.5万辆, 同比增长12%。乘联会预计, 3月的增量因素主要来自政策驱动和节后的车市自然回暖拉动。伴随供给端持续优化, 如车企不断推出新车型、优化产品结构, 叠加“两新”政策形成的组合拳持

续有效刺激终端需求，预计后续乘用车市场在需求释放、产品创新等多因素推动下，仍将保持一定的增长态势。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)、零跑汽车(9863.HK)。

新能源汽车：3月1-31日，新能源乘用车零售98.8万辆，同比去年同期增长39%，较上月同期增长44%，今年以来累计零售241.4万辆，同比增长37%。3月1-31日，新能源乘用车批发113万辆，同比去年同期增长40%，较上月同期增长36%，今年以来累计批发284.9万辆，同比增长44%。乘联会预计，考虑到2025年国家政策促销费的良好政策取向和未来环境变化趋势，上调了2025年新能源乘用车批发预测，预计2025年新能源乘用车批发销量为1614万台，同比增长32%，新能源批发渗透率达56%。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：4月1日，《北京市自动驾驶汽车条例》正式实施，为自动驾驶赋能。条例覆盖多级别自动驾驶汽车，既拓宽其应用场景至个人乘用车等领域，开放道路试点，激发消费潜能；从法规层面保障L3级上路，推动车企加速研发，促进商业化落地，要求道路预留智能设施空间、建服务管理平台、规范数据管理等。我们预计，在政策持续发力的推动下，国内智能汽车产业将迎来发展的加速期，技术创新与市场普及有望取得显著进展。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：根据第一商用车网的数据，2025年3月份，中国重卡市场共计销售10.7万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨29%，同比下降约9%。1-3月，中国重卡市场累计销量约为25.9万辆，同比降幅为5%。2025年3月，全国新能源重卡新增1.04万辆（重型货车北斗营运证入网销量口径，非交强险销量口径，不含出口和军车），环比增长66%，同比增长189%。1-3月，新能源重卡累计销售2.37万辆，同比大增164%。燃气重卡方面，2025年3月燃气重卡市场呈现“同比下滑，环比上升”特征。燃气重卡新增量为18627辆，环比+21.1%，同比-29.9%。渗透率为35.7%，同比-11.1pp，环比-7.3pp。液化天然气方面，截止3月31日液化天然气价格为4458.8元/吨，同比增加10.6%，环比增加0.6%。天然气重卡具有一定经济性优势，考虑天然气重卡被纳入报废更新补贴范围，天然气重卡的经济性优势得到进一步增强，预计天然气重卡将成为25年支撑行业销量增长的重要力量。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及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)。

关税政策：特朗普政府于2025年4月2日宣布对所有进口汽车及零部件加征25%关税，该政策对中国汽车行业的影响呈现“结构性分化”。1)乘用车：对美直接出口占比极低。2024年，中国汽车出口绝对量达到586万辆，根据美国ITA披露，2024年中国对美整车出口仅10.6万辆，占出口约总量1.8%，且多为合资品牌返销车型（如通用、福特中国工厂生产）。特朗普此前已对中国电动车加征100%关税（2024年5月），此次政策对自主品牌整车出口几无新增冲击。中国车企加速转向俄罗斯、墨西哥、东盟等市场，2024年对“一带一路”国家出口占比超50%，中汽协数据显示，新能源车出口量同比增长128.6万

辆。比亚迪、奇瑞等通过海外建厂（如匈牙利、土耳其）可实现规避关税风险。2) 商用车：由于标准差异以及美本地产业链较为成熟的原因，我国重卡与客车直接出口美市场的量基本可以忽略，出口以非美市场为主。因此，重卡和客车出口基本不受美关税的直接影响。3) 零部件：根据美国商务部披露，2024年，美国进口汽车零部件总金额约为1972亿美元，主要来源国包括墨西哥、中国、加拿大和东南亚国家，其中中国占比约为11%。美国车企30%零部件依赖中国供应，即便转投墨西哥，产能重建也需数年；而电池、电机等核心部件受关税冲击可通过自身技术优势化解（如宁德时代CTP电池）。中国零部件企业正以技术+成本双优势，在夹缝中重构话语权。#结论：短期来看关税影响可控。长期看，我国电动汽车产业全球竞争力强，出海趋势不会因加征关税而逆转，未来产业链公司在深耕国内市场的同时，将通过在非美市场本地化布局生产来实现产业链整体出海（目前已有众多整车和零部件公司都在积极“走出去”），从而有效规避美关税大棒影响，因此，未来海外市场必有中国车企的一席之地。后续加强与亚非拉地区贸易合作，同时中日韩自贸区谈判推进以及中欧投资协定谈判或重启将是很好的机遇，预计将助力我国汽车产业出海行稳致远。

风险提示：政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险、关税政策等。

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2025.4.4）

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
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
600933.SH	爱柯迪	158.07	16.05	11.47	13.35	13.35	22%	16%	11%	1.17	1.36	1.5	13.7	11.8	-	买入
601238.SH	广汽集团	847.38	8.31	108.2	-	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	8.75	8.07	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1484.9	56.9	87.78	101.35	115.68	17%	15%	14%	3.36	3.88	4.43	16.9	14.7	12.8	买入
300258.SZ	精锻科技	65.833	12.82	3.5	4	-	28%	16%	13%	0.63	0.74	-	20.3	17.3	-	买入
605068.SH	明新旭腾	25.553	15.76	3.6	-	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	10.2	7.07	-	买入
603809.SH	豪能股份	106.31	16.58	3.3	4.1	-	50%	20%	26%	0.7	0.83	-	23.7	20	-	买入
000338.SZ	潍柴动力	1364.8	15.64	129.98	150.21	169.96	14%	16%	13%	1.49	1.72	1.95	10.5	9.09	-	买入
000625.SZ	长安汽车	1276.9	12.88	113.8	135	-	-19%	24%	19%	0.92	1.15	-	14	11.2	-	买入
603786.SH	科博达	239.75	59.36	10.734	13.418	-	42%	24%	25%	2.14	2.66	-	27.7	22.3	-	买入
601799.SH	星宇股份	375.75	131.53	17.129	20.307	23.492	22%	19%	16%	6	7.11	8.22	21.9	18.5	16	买入
000951.SZ	中国重汽	232.39	19.78	19.11	22.23	25.14	29%	16%	13%	1.63	1.89	2.14	12.1	10.5	-	买入
603596.SH	伯特利	360.93	59.51	14.214	18.276	-	27%	26%	29%	1.87	2.34	-	31.8	25.4	-	买入
3808.HK	中国重汽	517.62	20.3	70.39	82.02	91.66	20%	17%	12%	2.55	2.97	3.32	7.96	6.84	-	买入
688533.SH	上声电子	51.378	31.55	3.06	3.56	-	45%	39%	16%	1.4	1.96	-	22.5	16.1	-	买入
002283.SZ	天润工业	73.495	6.45	4.8305	6.0252	-	-5%	30%	25%	0.33	0.42	-	19.5	15.4	-	买入
603035.SH	常熟汽饰	54.914	14.45	7.27	8.65	-	10%	21%	19%	1.58	1.91	-	9.15	7.57	-	买入
300547.SZ	川环科技	70.95	32.71	2.6089	3.1466	-	33%	21%	21%	1	1.2	-	32.7	27.3	-	买入
603197.SH	保隆科技	89.567	41.76	5.6181	7.5536	-	5%	42%	34%	1.87	2.65	-	22.3	15.8	-	买入
300825.SZ	阿尔特	54.784	11	4.1	-	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	21.2	13.4	-	买入
002984.SZ	森麒麟	236.5	22.84	26.77	30.15	-	74%	13%	13%	2.31	2.6	-	9.89	8.78	-	买入
603239.SH	浙江仙通	36.98	13.66	2.3618	2.8101	-	30%	20%	19%	0.73	0.87	-	18.7	15.7	-	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			PE			评级
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
001311.SZ	多利科技	66.592	27.88	5.8876	6.7056	-	2%	16%	14%	2.12	2.46	-	13.2	11.3	-	买入
600699.SH	均胜电子	243.56	17.29	14.28	17.24	19.96	49%	21%	16%	1.01	1.22	1.42	17.1	14.2	-	买入
002126.SZ	银轮股份	224.31	26.87	10.406	12.656	-	35%	26%	22%	1	1.26	-	26.9	21.3	-	买入
301397.SZ	溯联股份	41.38	34.5	3.6	-	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	13.3	9.48	-	买入
1809.HK	浦林成山	44.229	7.51	14.54	16	17.37	11%	11%	8%	2.28	2.52	2.73	3.29	2.98	-	买入
1316.HK	耐世特	115.2	4.97	1.1815	1.5045	1.8989	91%	27%	26%	0.37	0.47	0.59	13.4	10.6	8.42	买入
603040.SH	新坐标	38.034	27.86	2.5973	2.9773	-	14%	24%	15%	1.54	1.9	-	18.1	14.7	-	买入
605333.SH	沪光股份	136.27	31.2	7.9979	10.273	-	1053%	28%	28%	1.43	1.83	-	21.8	17	-	买入
000887.SZ	中鼎股份	241.71	18.36	16.7	19.04	-	24%	18%	14%	1.07	1.26	-	17.2	14.6	-	买入
601689.SH	拓普集团	983.79	56.61	34.94	41.98	-	35%	20%	20%	1.73	2.07	-	32.7	27.3	-	买入
688612.SH	威迈斯	108.23	25.71	5.91	7.47	-	-9%	29%	26%	1.09	1.4	-	23.6	18.4	-	买入
603166.SH	福达股份	89.048	13.78	2.8372	4.0356	5.38	44%	62%	83%	0.44	0.62	0.83	31.3	22.2	16.6	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。目前是向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、终端需求不及预期风险等。

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。

	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
公司评级	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
	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
行业评级	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。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“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。

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
上海	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	yliyu@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
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@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	jyj@swsc.com.cn
北京	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
	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

广深	郑龑	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
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzs@swsc.com.cn
