

# 汽车行业周报（25年第15周）

优于大市

## 欧盟或撤销对华电动汽车关税，关注上海车展和财报行情

### 核心观点

**月度产销：**根据乘联会统计，3月全国乘用车市场零售194.0万辆，同比增长14.4%，环比增长40.2%；今年1-3月份累计销量512.7万辆，同比增长6.0%。3月全国乘用车厂商批发241.2万辆创当月历史新高，同比增长8.9%，环比增长36.4%；1-3月全国乘用车厂商批发627.7万辆，同比增长11.3%。

**周度数据：**根据上险数据，3月31日-4月6日，国内乘用车上牌33.64万辆，同比+25.3%，环比-30.1%；其中新能源乘用车上牌16.81万辆，同比+37.4%，环比-30.4%。3月累计更新(3.3-4.6)：3月国内乘用车累计上牌201.65万辆，同比+38.0%；其中新能源乘用车累计上牌105.59万辆，同比+57.9%。

**本周行情：**本周(20250407-20250411)CS汽车上涨4.29%，CS乘用车上涨3.16%，CS商用车上涨3.4%，CS汽车零部件上涨5.12%，CS汽车销售与服务上涨4.75%，CS摩托车及其他上涨7.76%，电动车上涨3.1%，智能车上涨5.57%，同期的沪深300指数上涨2.31%，上证综合指数上涨2.48%。CS汽车强于沪深300指数1.98pct，强于上证综合指数1.81pct，年初至今上涨0.16%。

**成本跟踪和库存：**截至2025年3月31日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-27.7%/+6.8%/+13.9%，分别环比上月同期-5.4%/+0.5%/+0.8%；3月汽车经销商库存预警指数为54.6%，同比下降3.7个百分点，环比下降2.3个百分点。

**市场关注：**1) 关税情况：欧盟或撤销对华电动车关税；特朗普对汽车等行业加征关税，中国等国家积极应对；2) 智驾：多家车企发布迭代智驾方案；3) 机器人：Optimus逐步进入试生产阶段；4) 车型：上海车展(小米YU7、极氪9X、问界M8、小鹏G7等有望亮相)；5) 其他：关注财报季行情。

**核心观点：**中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好强新品周期的华为汽车及车型元年的小米汽车产业链。

**投资建议：**地缘政治背景下汽车作为内需消费品，刺激政策有望加码，看好乘用车和国产替代零部件，1) 整车推荐：新品周期强劲的零跑汽车、小鹏汽车、吉利汽车、宇通客车、赛力斯、长城汽车；2) 智能化推荐：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代(全球化)推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、速腾聚创、地平线机器人-W、松原安全等。

**风险提示：**汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
9863.HK	零跑汽车	优于大市	50.35	673	-3.15	-2.11	-16	-24
9868.HK	小鹏汽车-W	优于大市	75.95	1446	-5.49	-3.15	-14	-24
0175.HK	吉利汽车	优于大市	15.88	1600	0.53	1.63	30	10
9660.HK	地平线机器人-W	优于大市	6.3	832	-0.51	-0.48	-12	-13
601689.SH	拓普集团	优于大市	49.54	861	1.95	1.75	25	28

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为2025年4月11日数据

### 行业研究 · 行业周报

#### 汽车

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：唐旭霞  
0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn  
S0980519080002

证券分析师：唐英韬  
021-61761044

tangyingtao@guosen.com.cn  
S0980524080002

证券分析师：贾济恺  
021-61761026

jiajikai@guosen.com.cn  
S0980524090004

证券分析师：杨彬  
0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn  
S0980523110001

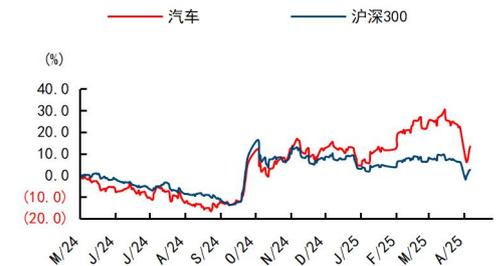
证券分析师：孙树林  
0755-81982598

sunshulin@guosen.com.cn  
S0980524070005

联系人：余珊  
0755-81982555

yushan1@guosen.com.cn

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《汽车行业2025年4月投资策略-加征关税或重塑汽车产业链，关注上海车展和财报行情》——2025-04-10  
《人形机器人行业周报(第九期)-特斯拉更新机器人行走视频，宇树发布全新灵巧手方案》——2025-04-07  
《低空经济点评-亿航智能运营合格证落地，低空经济从试点迈向商业化运营阶段》——2025-03-31  
《人形机器人行业周报(第八期)-智元机器人召开供应商大会，美国或将机器人发展纳入国家战略》——2025-03-30  
《汽车行业周报(25年第12周)-3月全国乘用车零售销量预计同比增长9%，特斯拉机器人量产在即》——2025-03-25

## 内容目录

<b>投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇</b> .....	<b>5</b>
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇 .....	6
核心假设或逻辑的主要风险 .....	11
<b>重要行业新闻与上市车型</b> .....	<b>12</b>
重要行业新闻 .....	12
4 月上市车型梳理 .....	16
<b>年报和一季报前瞻</b> .....	<b>17</b>
2024 年汽车板块年报日历 .....	17
财报前瞻 .....	18
<b>本周行情回顾</b> .....	<b>21</b>
行业涨跌幅：本周 CS 汽车上涨 4.29%，强于沪深 300 指数 1.98pct .....	21
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块较上周上涨 .....	21
估值：本周板块估值相较上周小幅下降 .....	22
<b>数据跟踪</b> .....	<b>24</b>
月度数据：3 月汽车销量 291.5 万辆，同比增长 8.2%，环比增长 37% .....	24
新势力方面：3 月新势力交付同环比上升 .....	26
周度数据：3.31-4.6 国内乘用车上牌 33.64 万辆，同比+25.3%，环比-30.1% .....	28
库存：3 月汽车经销商库存预警指数为 54.6%，位于荣枯线之上 .....	29
行业相关运营指标：3 月原材料价格有所波动，欧元、美元兑人民币汇率同环比上升 .....	29
<b>公司公告</b> .....	<b>32</b>
<b>重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>33</b>

## 图表目录

图 1: 国内汽车产量 (万辆)	6
图 2: 国内乘用车销量及增速 (万辆)	6
图 3: 中国汽车品牌欧洲销售数据速览 (万辆)	12
图 4: 2024 年汽车板块年报日历	17
图 5: 中信一级行业一周涨跌幅	21
图 6: 中信一级行业年初至今涨跌幅	21
图 7: 本周 CS 汽车涨跌幅前五名	22
图 8: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名	22
图 9: 本周中信一级分行业 PE	22
图 10: CS 汽车 PE	23
图 11: CS 汽车零部件 PE	23
图 12: CS 乘用车 PE	23
图 13: CS 商用车 PE	23
图 14: 2019 年 1 月-2025 年 3 月汽车单月销量及同比增速	24
图 15: 2019 年 1 月-2025 年 3 月乘用车单月销量及同比增速	24
图 16: 2019 年 1 月-2025 年 3 月商用车单月销量及同比	24
图 17: 2019 年 1 月-2025 年 3 月新能源汽车单月销量及同比	24
图 18: 2019. 1-2025. 3 乘用车月度批发销量及同比增速	25
图 19: 2019. 1-2025. 3 轿车月度批发销量及同比增速	25
图 20: 2019. 1-2025. 3 SUV 月度批发销量及同比增速	25
图 21: 2019. 1-2025. 3 MPV 月度批发销量及同比增速	25
图 22: 2019 年 1 月-2025 年 3 月分月度新能源乘用车批发销量	26
图 23: 2025 年 3 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名	26
图 24: 2025 年 1-3 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名	26
图 25: 2024 年新势力 1-12 月销量	27
图 26: 2025 年新势力 3 月销量	27
图 27: 2025 年 4 月主要厂商周度零售量及增速	28
图 28: 2025 年 4 月主要厂商周度批发量及增速	28
图 29: 乘用车上险数和同比	28
图 30: 新能源乘用车上险数和同比	28
图 31: 2020-2025 年各月经销商库存预警指数	29
图 32: 2020-2025 年各月经销商库存系数	29
图 33: 浮法平板玻璃: 4. 8/5mm 市场价格	30
图 34: 铝锭 A00 市场价格	30
图 35: 锌锭 0# 市场价格	30
图 36: 欧元兑人民币即期汇率	31
图 37: 美元兑人民币即期汇率	31

表 1: 中国汽车销量预测 (万辆)	6
表 2: 新能源车型销量预测 (万辆)	7
表 3: 目前披露的华为产业链部分标的	8
表 4: 小米产业链标的 (部分)	9
表 5: 核心新能源车企 (新势力等) 产业链梳理	10
表 6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	10
表 7: 2025 年 4 月部分上市车型梳理	16
表 8: 2024 年汽车板块年报发布情况	18
表 9: 2025 年一季度汽车板块年报发布情况	19
表 10: 汽车市场主要板块市场表现	21
表 11: 主要车企 2025 年 3 月批发销量	25
表 12: 2023 年 8 月-2025 年 3 月造车新势力销量及同环比	27
表 13: 分制造商乘用车上险量 (辆)	29
表 14: 部分公司公告	32
表 15: 重点公司盈利预测及估值	33

## 投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

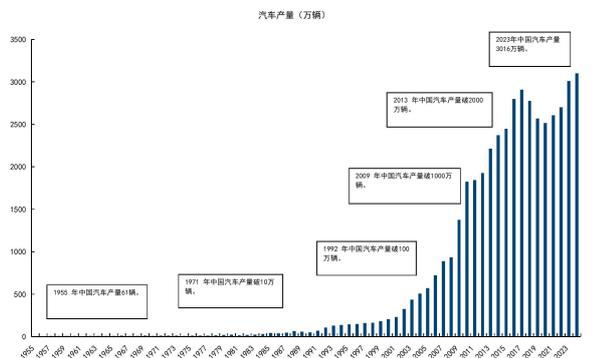
**行业背景：**汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2025 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

**行业中长期展望：**中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总产销未来 20 年维持 2% 年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，2023 年新能源汽车销量 949.5 万辆（+38%），2024 年新能源汽车销量 1216 万辆（+37%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

**行业复盘：**中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，2023 年突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4% 和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催动下，汽车行业产量/销量达 3016/3009 万辆，产销创历史新高；2024 年进一步在以旧换新等补贴政策刺激下，中国汽车产销分别达到 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7% 和 4.5%，再创历史新高。

图1: 国内汽车产量 (万辆)



资料来源: Wind, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图2: 国内乘用车销量及增速 (万辆)



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据中汽协数据, 2023年我国汽车销量3009万辆, 2024年达3143万辆, 再创历史新高。2024年汽车市场呈现出三大亮点: 一是汽车产销创历史新高; 二是新能源汽车延续快速增长势头; 三是汽车出口再创历史新高, 2024全年达到585万辆规模。新能源方面, 2024年新能源乘用车批发量达到1216万辆, 同比增长37%, 渗透率达38%, 预计保持较强增长势头。我们预计2025年乘用车销量有望维持3%左右增速。

表1: 中国汽车销量预测 (万辆)

	2023	YOY	2024	YOY	2025	YOY
<b>我国汽车销量</b>	3009	12%	3143	4%	3237	3%
<b>1、乘用车销量</b>	2606	11%	2838	6%	2850	3%
其中新能源乘用车	900	38%	1252	35%	1523	23%
<b>2、商用车销量</b>	403	22%	399	-4%	397	4%

资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理和预测

### 投资建议: 推荐自主品牌崛起 (重视华为、小米入局) 和增量零部件 (电动、智能) 机遇

**自主崛起方向:** 电动智能化背景下, 看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类, 1) 传统车企 (诞生于燃油车时代, 积极转型且收获成效, 包括长安、长城、吉利、奇瑞等, 后续看好出海及华为赋能下的销量增长); 2) 新势力品牌 (电动化时代开始跨界入局的小鹏、理想等, 2023年开始积极转型智能化); 3) 科技/消费电子转型车企 (华为、小米等入局, 该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力, 成长迅速)。看好以上三类企业带动国产汽车全球份额提升。

**增量零部件:** 1) 数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2) 能源流方向: 关注动力电池、电驱动力系统、中小微机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式, 逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位, 以长城、吉利为代表的混动平台, 以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、吉利极氪

等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021年起销量快速爬升，2022-2023年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近40%，**自主品牌车企后续成长空间主要在出海、智能化转型**，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。

**以旧换新和自主品牌崛起共振，新能源车型销量还将进一步提升，预计2025年新能源车型销量有望超1500万辆，同比增长超20%。**

**传统自主品牌：智能化助力之下，加速推进电气化进程。**1) **吉利：品牌整合之后，各级别产品定义更加清晰**；2025年，银河凭借技术迭代有望继续保持高增长，极氪布局家用市场、具备强产品周期；预计2025年吉利旗下新能源车型销量132万辆，同比增长49%。2) **长安：智能化护航，三大新能源子品牌齐头并进**；启源以长安自研的SDA架构的基础，深蓝、阿维塔分别搭载华为的乾崮SE、ADS智驾系统，三大新能源品牌都具备较先进的电子电气配置；预计2025年，长安三大新能源品牌增速达到50%-100%，长安旗下新能源车型销量将达到91万辆，同比增长25%；3) **长城：电气化转型中，智能化程度高的WEY将起到带头作用**；WEY系列搭载较高的智能化配置，承担公司电气化、智能化转型的重任，预计在2025年开始发力翻倍增长；坦克、哈弗的燃油车在海内外都取得市场认可，2025年将进一步电气化，新能源渗透率提升；预计2025年，长城旗下新能源车型销量41万辆，同比增长27%。

**新势力：智能化程度高、出海逻辑强的主机厂将具备更高增速。**1) **小鹏：智能化领域领军品牌之一，2025年迎来产品爆发**；小鹏P7+上市后订单大超预期，公司多年潜心研发获得高回报，市场对智能化配置的偏好也进一步得到验证；2025年，小鹏将迎来新一轮产品爆发期，预计销量达到45万辆，同比增长136%。2) **零跑：2025出海业务发力元年，叠加强产品周期**；零跑在2024年完成“零跑国际”前期储备和试水工作，并积极参加巴黎车展；2025年，零跑的出海业务将正式起航，并全球发布多款B系列产品，预计销量45万辆，同比增长53%。3) **理想：智能化体验升级显著，全面进军纯电领域**；经过多轮OTA，理想产品的智能化水平已经显著提升，2024年理想加速布局渠道和充电网络，为2025年正式进军纯电市场做准备；预计2025年，理想在高基数上依然保持可观增速，预计销量60万辆，同比增长20%。4) **蔚来：成功开辟新赛道**；蔚来在2024年推出乐道系列，赛道进行了下沉，取得可观大订成绩；预计2025年，蔚来全系销量25万辆，同比增长13%。

**科技企业汽车业务：“1-N”阶段，华为小米产品矩阵扩容。**1) **鸿蒙智行：四界共同扛起自主品牌冲击豪华车市场的旗帜**；问界在2024年已经获得成功，智界在R7发布后也得到改善；享界增程车型、尊界车型将在2025年发布，二者赛道均属于自主品牌蓝海市场，二者将作为自主品牌代表去冲击海外一线和顶级豪车的基本盘；预计2025年，问界销量将进入稳步增长，智界销量将有大幅提升。2) **小米汽车业务：保持高关注度，进入更大容量的SUV赛道**；在SU7取得超预期成绩之后，小米汽车预计在2025年上半年发布运动风格SUV；小米汽车的市场关注度高，优秀的营销能力叠加过硬的产品力，预计首发SUV依然能取得不俗销量，预计小米汽车销量为30万辆，同比+122%。

表2: 新能源车型销量预测 (万辆)

	品牌	2023A	2024E	YOY	2025E	YOY
BYD	王朝海洋	288	406	41%	513	26%
	腾势	13	13	-1%	25	98%
	方程豹	1	6	886%	13	131%

	仰望	0	1	273%	1	34%
	合计	301	425	41%	552	30%
	极氪	12	22	87%	32	44%
吉利	其他	34	67	93%	118	77%
	合计	46	89	92%	150	69%
	特斯拉	95	92	-3%	95	4%
	其他	24	24	-1%	25	4%
	启源	3	15	328%	20	37%
长安	深蓝	13	22	69%	35	61%
	阿维塔	3	6	141%	15	143%
	合计	43	67	54%	95	43%
	坦克	3	11	216%	14	30%
	wey	4	5	32%	9	64%
长城	哈弗	8	10	23%	12	26%
	欧拉	11	6	-42%	10	58%
	合计	26	32	23%	45	40%
	问界	10	39	276%	45	16%
	智界	0	6	6348%	15	159%
	理想	38	50	33%	60	20%
	零跑	14	29	102%	45	55%
	小鹏	14	19	32%	45	137%
	奇瑞汽车(除智界)	13	47	277%	50	6%
	蔚来	16	22	39%	25	13%
	小米		14	-	30	119%
	Aion	48	37	-22%	30	-20%
	智己	4	7	71%	12	83%
	其他	218	249	14%	220	-11%
	<b>合计</b>	<b>887</b>	<b>1223</b>	<b>38%</b>	<b>1559</b>	<b>27%</b>

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理和预测 注：2025年销量为我们主观预测，非公司指引，仅供参考，具体以公司为准。

表3: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值(2025年2月22日, 单位: 亿元)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	1233	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科精技	40	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质，并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型，相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	53	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	61	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	193	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产，整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	44	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套，主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	43	冷管等方面产品，涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	77	奇瑞华为多款智能电动车型规划中，EH3、EHY “智界” 车型，公司已有项目布点。
天汽模	63	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	49	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目：电动踏板和固定踏板，以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目：固定踏板。
博俊科技	111	公司为赛力斯的车身件供应商，为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	349	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯，其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	285	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作，包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品，后续将继续保持紧密合作，共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	93	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供，部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源：wind、公司公告、投资者交流，国信证券经济研究所整理

**表4: 小米产业链标的（部分）**

公司简称	市值 (2025年2月27日, 单位: 亿元)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	1130	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
华域汽车	582	汽车内饰、电驱动铝壳盖、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等新获特斯拉、蔚来汽车、BYD、小鹏汽车、小米汽车等相关车型的部分配套供货。
均胜电子	285	公司与小米汽车有相关业务合作。
万向钱潮	223	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。
银轮股份	275	公司新拓展小米汽车等客户，已经获得客户多个热管理产品定点。
奥特佳	106	公司预计将向小米提供汽车热管理产品。
博俊科技	124	有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。
模塑科技	71	公司参股公司北汽模塑（持股 49%）是小米汽车供应商。
海泰科	20	公司专注于汽车注塑模具的研发、生产和销售，主要客户包含小米汽车。
无锡振华	80	公司和小米汽车构建了良好的合作关系，子公司廊坊工厂主要为小米汽车配套服务，提供车身零部件
富特科技	46	小米汽车是公司的重要客户之一
卡倍亿	61	公司的部分产品 已被应用在小米汽车上
富临精工	234	公司与包括小米汽车在内的国内主要自主品牌及合资品牌建立了客户合作关系。
飞龙股份	106	民用领域主要客户包括小米汽车等
华阳集团	186	小米是公司重要客户之一
金博股份	54	公司与小米汽车等重点客户建立了深入合作关系
精锻科技	66	公司产品主要配套于奥迪、奔驰、大众、通用、福特、丰田、日产、克莱斯勒、沃尔沃、北美电动车大客户、蔚来、理想、小鹏、小米、长城、奇瑞、吉利、BYD 等终端客户
长华集团	61	公司同金博股份建立了战略合作关系，资源共享，互惠互利，共同开拓碳陶刹车系统应用市场
豪能股份	113	直接或间接配套于国际、国内的主流汽车品牌，如 BYD、问界、小米、理想、奔驰、宝马、奥迪、大众、红旗、长城、吉利、长安、奇瑞、重汽、福田等
保隆科技	111	配置空气悬架车型，包括小米 SU7 部分车型
常熟汽饰	56	公司的新能源客户持续增长，与 BYD、特斯拉、大众、奔驰、宝马、蔚来、理想、小鹏、零跑、北汽极狐、奇瑞新能源、小米等保持稳定良好的合作伙伴关系
凌云股份	151	向小米汽车提供热成型和保险杠产品
金鸿顺	49	子公司新思考是微型驱动马达头部企业，产品应用领域广泛，正在积极布局汽车电子行业，并已实现产品批量出货，终端客户包括小米汽车
经纬恒润	124	公司与吉利、一汽集团、北汽集团、江铃集团、上汽集团、东风集团、小米、安通林等国内外知名大型整车厂或一级供应商存在业务关系
天汽模	62	公司是小米汽车的二级供应商，向小米的一级供应商提供部分车身零件
鹏翎股份	39	公司将为小米汽车配套流体管路产品。
双林股份	182	公司的部分内外饰件产品已间接供货小米汽车，但是尚未实现量产。
凯众股份	34	公司的减振产品与小米汽车有同步开发业务，公司投资的炯熠电子（苏州）有限公司在线控制动产品领域与小米汽车也有同步开发业务。
德迈仕	38	公司产品不直接供应给小米汽车，公司生产的 1 款方向丝杠最终用于小米汽车中。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

**表5: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理**

股票代码	上市公司	2023 年营收 (亿元)	客户	配套产品	预计配套价值量
601799.SH	星宇股份	102	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050.SZ	三花智控	246	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
			蔚来、小鹏、理想	热管理部件（阀、泵、换热器等）	1000 元左右
601689.SH	拓普集团	197	特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
			蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
002126.SZ	银轮股份	110	特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
			多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
603305.SH	旭升集团	48	特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179.SH	新泉股份	106	特斯拉	内饰件	
			蔚来、理想	仪表板、门板类产品	2000-3000 元
688533.SH	上声电子	23	特斯拉	扬声器	100-200 元
			多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
603348.SH	文灿股份	51	多家新势力	一体化产品、壳体类产品等	
			特斯拉	铝合金铸件	
600699.SH	均胜电子	557	多家新势力	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
			特斯拉	汽车安全类产品	
002472.SZ	双环传动	81	特斯拉	传动零部件产品	
			蔚来	新能源汽车减速器	
605333.SH	沪光股份	40	美国 T 公司	高压线束	
			理想	高压线束	
002906.SZ	华阳集团	71	多家新势力	汽车电子类产品	
603786.SH	科博达	46	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982.SH	泉峰汽车	21	蔚来	铝压铸类产品	
300681.SZ	英搏尔	20	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162.SH	巨一科技	37	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197.SH	保隆科技	59	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887.SZ	中鼎股份	172	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166.SH	福达股份	14	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

**增量零部件：**增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。**标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。**

**表6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择**

零部件	当前渗透率	单车价值量 (元)	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020 年之前	舜宇光学、联创电子等
激光雷达	<3%	>10000	2022 年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021 年	科博达、均胜电子等
HUD (抬头显示)	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕 (不含调光)	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	<1%	10000	2023 年	星宇股份

氛围灯	<5%	1000	2021 年	科博达、星宇股份
车载声学（功放）	<20%	1000	2021 年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021 年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021 年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021 年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022 年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021 年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021 年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021 年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

## 核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

## 重要行业新闻与上市车型

### 重要行业新闻

#### 1、行业动态

##### 欧盟或撤销对华电动汽车关税

当地时间4月10日，欧盟委员会宣布与中国达成重要共识，双方将启动以“最低进口价格”机制替代现行对华电动汽车关税的谈判。欧盟发言人表示，欧盟委员会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇与中国商务部部长王文涛进行了交谈，双方同意将通过设定中国对欧洲出口电动汽车最低价格以替代去年10月起欧盟开始征收的电动汽车关税。2023年9月，欧盟委员会主席冯德莱恩突然宣布开启针对中国电动汽车的反补贴调查，并于去年10月开始征收为期五年的正式关税，税率依据具体整车企业是否配合欧方调查定在19.9%至38.1%不等，之后又三次略微下调到17%至35.5%区间。

图3：中国汽车品牌欧洲销售数据速览(万辆)

	整体欧洲乘用车销量				EV欧洲乘用车销量		PHV欧洲乘用车销量	
	2023	2024	车企24年整体汽车出口	占比	23年EV	24年EV	23年PHV	24年PHV
比亚迪	1.31	3.69	41.7	8.8%	1.31	3.11	0.00	0.55
吉利	26.21	31.04	-		6.78	11.11	9.32	9.39
吉利剔除沃尔沃	4.33	2.99	41.5	7.2%	2.07	2.21	2.21	0.59
上汽	14.56	15.53	103.9	14.9%	8.04	4.66	0.73	0.88
长城	0.57	0.36	45.4	0.8%	0.53	0.23	0.01	0.10
奇瑞	0.02	1.30	114.5	1.1%	0.00	0.02		
江淮	0.01	0.00	24.9	0.0%				
北汽	0.01	0.19	27.0	0.7%				
长安	0.00	0.00	53.6	0.0%				
东风	0.10	0.28	24.6	1.1%				
广汽			12.7	0.0%				
小鹏	0.12	0.62	2.3	26.6%	0.12	0.62		
零跑	0.05	0.13	0.7	17.9%	0.05	0.12		

资料来源：marklines(欧盟国家)，联合早报 注：1)数据为品牌在欧洲销售数据(marklines)，与车企出口欧洲数据有一定差异；2)吉利数据含沃尔沃数据，因而数据较高；3)占比数据用24年欧洲销量/车企出口数据，口径有些偏差，仅作列示参考

##### 上海车展4月底举办，多款新车亮相或上市

2025上海车展将于4月23日正式开幕。在本届上海车展中，将有不少重磅新能源车型首次亮相或上市，比如小米YU7、问界M8、小鹏G7、理想L系列改款、乐道L90、极氪9X、奥迪A5L等。

##### 特斯拉发布最新 Optimus 行走视频，步态仿人，表示更好的执行器即将问世

4月2日，特斯拉发布最新 Optimus 行走视频，配文“精确的执行器加速自动化”。视频中，Optimus 在室内行走，行走时 Optimus 脚跟先着地，手臂跟随步伐同步自然摆动，整体姿态更像人类。马斯克同步发文，表明“进步的速度确实很快。今年将会出现一大批擎天柱机器人”。新视频中，Optimus 行走时整体脚掌明显抬高，手臂摆动幅度更加自然（上半身有自然摇晃），脚跟先着地，脚掌内侧比外侧先着地，脚掌与小腿之间的角度有较大变化。本次 Optimus 每次行走可超出一个脚掌的距离。另外，马斯克也表示“更好的执行器即将问世”。

##### 宇树科技展示灵巧手 Dex5，精细化操作能力再上台阶

4月1日，宇树科技在官方微博展示最新灵巧手 Dex5 进展，Dex5 单手 20 自由度，能柔顺丝滑反向驱动（直接本体力控），单手 94 个灵敏触点（选配）。视频中，搭载 Dex5 灵巧手的 H1 机器人展示了多个灵巧操作，例如从右手将橙子抛至左手并稳稳接住，利用灵巧手玩扑克牌、魔方、翻书，动作流畅丝滑。同时，视频也展示了灵巧手各手指的自由度，各手指均可灵活地收起、展开，也可左右摇摆，自由度高。上一代 Dex3-1 灵巧手为 3 指，仅有 7 个自由度，搭载 9 个阵列传感器，共 33 个压力传感器。Dex5 灵巧手为 5 指，单手 20 自由度（16 主动+4 被动），其中拇指 4 主动自由度，四指各 4 自由度（3 主动+1 被动），单手 94 个灵敏触点（选配）。灵巧手作为人形机器人的重要操作末端，价值量高、技术壁垒高，是人形机器人难度最高的零部件之一，边际变化大。本次宇树灵巧手 Dex5 在自由度、触觉传感器密度方面有明显迭代，精细化操作能力再上台阶。

### 长城汽车与宇树科技达成战略合作

4月9日，长城汽车与宇树科技正式签署战略合作协议，双方将围绕机器人技术研发、智能制造升级、智能整车创新等领域展开深度合作，旨在通过技术融合和资源共享，推动机器人在汽车领域的产业化落地，共同探索未来出行新生态。此次合作开创了“整车企业+机器人企业”的跨界协同新模式。长城汽车依托覆盖研发、生产、销售的全产业链场景，为机器人技术提供从实验室到产业化落地的完整验证体系；宇树科技则凭借机器人核心技术的积累，助力长城汽车构建“智能汽车+智能机器人”的立体化出行生态。双方将充分发挥双方核心优势，重点发力具身智能底层技术、“车+机器人”场景创新、整车智造升级三大方向，通过“技术共研-场景共创-生态共享”的创新模式，加速机器人技术从实验室驶向产业深水区，初期合作将围绕“越野车+机器狗”，探索装备运输、探险陪伴等创新场景，为全球用户带来更惊喜、更便捷的智能化服务。

### 均胜集团与智元合资成立宁波普智未来机器人有限公司

4月7日，宁波均胜电子股份有限公司与上海智元新创技术有限公司达成战略合作，合资成立宁波普智未来机器人有限公司。普智未来第一期产线计划年产 1000 台人形机器人及轮式机器人，将成为宁波首家聚焦具身智能机器人本体生产、销售的企业。当天，宁波具身智能机器人创新中心也揭牌成立。该中心计划投资 2 亿元，将安排占地 5000 平方米的场地，由普智未来进行建设和提供运营服务，未来将进行一比一场景搭建、AI 大模型训练、软硬件适配等方面的探索。宁波具身智能机器人创新中心通过二次开发，研发出可落地的具身智能机器人产品，将成为城市运营商业服务场景的机器人研发中心、服务全国具身智能机器人产业化落地的孵化中心、吸引全国机器人落户宁波的招商中心以及推动宁波机器人产业链发展的促进中心。未来，均胜集团与上海智元新创技术有限公司还将进一步完善各自具身智能生态体系，推动具身智能机器人产品的商业化落地。

### 比亚迪宣布进入瑞士市场

4月2日，比亚迪在瑞士举办品牌发布会，正式进入瑞士市场。首店在苏黎世班霍夫大街金融核心区开业，海豹、海狮 07EV、宋 Plus DM-i 三款车型成为首批投放车型。此外，4月3日，比亚迪携全品牌 8 款车型亮相 2025 首尔车展。在车展期间，比亚迪正式发布了海豹车型，并宣布开启预售。

### 华为与国家电投集团签署深化战略合作协议

4月2日，国家电力投资集团有限公司与华为技术有限公司在签署深化战略合作协议。根据协议，双方将围绕人工智能技术合作、数字化转型赋能、战略性新兴产业、联合研发机构建设、国际化业务、企业文化与人才培养等领域开展全方位合作。通过数字化、智能化技术赋能国家电投集团产业发展、提升质量效益，通过联合创新打造新质生产力，助力国家电投集团建设世界一流清洁能源企业。

### 蔚来推出4月限时购车优惠政策

4月4日，蔚来官方宣布推出4月限时购车优惠政策。2025年4月3日至4月30日期间支付定金购买2024款蔚来ET5、ET5T、ES6、EC6、ET7、EC7、ES8的用户，可享包括5年免费换电（即赠送240张换电券）、5年0息金融优惠、限量优选好车额外选装优惠、至高1万元专享补贴、1.5万元以旧换新补贴+各地消费补贴、价值13,680元3年NOP+免费使用权在内的权益。蔚来ES7、ET9以及乐道L60不享受以上优惠。

### 地平线与大众汽车集团开启高阶智驾合作新征程

4月7日，地平线与大众汽车集团宣布，在高阶领域基于地平线全场景智能驾驶方案HSD展开进一步合作，大众旗下软件科技公司CARIAD中国与地平线共同成立的合资公司酷睿程开发的新一代高阶智驾解决方案将自2026年起逐步搭载于大众集团的全新上市车型。目前，酷睿程基于地平线征程6打造的L2+级别智能驾驶方案已经展开大量路测，并将于2026年随着搭载CEA架构的全新紧凑级纯电车型面市。

### 上汽通用五菱发布灵眸智驾等全新技术战略

4月7日，上汽通用五菱召开2025技术进化日，发布神炼电池、灵眸智驾、灵语座舱、灵犀动力四大关键技术战略。其中，神炼电池3.0做到0自燃、0侵入、0进水、0扩散、0泄漏，制造等级从PPM级提升到PPB级。灵眸智驾经历了算法进化，两段式端到端——可解释一段式端到端——生成式世界模型。灵语座舱首发灵语AI中枢大模型，深度融合DeepSeek，可以识别8种方言，12种口音。灵犀动力3.0搭载全新十合一高集成电驱、碳化硅功率模块、高效全域环瀑式油冷、高转速转子技术。

### 零跑汽车与禾赛科技达成合作

4月8日，禾赛科技宣布，其与零跑汽车达成战略合作。零跑预计将采购约20万台的禾赛ATX激光雷达，覆盖零跑2025年起多款量产车型。双方自2023年合作以来，搭载禾赛激光雷达的车型包括零跑C10、C11、C16等。ATX激光雷达搭载了禾赛第四代芯片架构，已获得包括东风、奇瑞、长城、长安等在内的多家整车厂的几十款量产车型定点，2025年第一季度已开始向主机厂量产交付。

### 理想汽车捐助1.5亿元 助力科研联合基金

4月9日，理想汽车官方宣布，由理想汽车与北京市自然科学基金委员会办公室、北京市顺义区科学技术委员会共同发起的“北京市自然科学基金-顺义新能源智能网联汽车创新联合基金”新一年的项目指南已正式发布，申报工作全面启动。本年度联合基金将重点资助智能汽车、人工智能、新一代信息技术、集成电路等领域的研究。据悉，联合基金合作期为2024年-2028年，其中理想汽车五年总计

投入 1.5 亿元。

### 蔚来能源与济宁高新控股拟合作共建 50 座换电站

4 月 9 日，武汉蔚来能源有限公司与济宁高新控股集团有限公司签署战略合作协议，将围绕新能源汽车充换电基础设施建设与运营，储能及电池梯次利用展开深入合作。根据合作协议，双方计划在山东合作建设 50 座蔚来换电站，首批合作建设的 3 座蔚来换电站已全部完成上线。双方将发挥各自优势，在新能源汽车充换电基础设施建设与运营，新能源汽车销售网络、服务网络、补能网络建设等方面展开系列合作。

### 特斯拉在华停售两款美国进口车型

4 月 11 日，美股成交额第 2 名特斯拉收跌 0.04%，成交 316.37 亿美元。在中方提高对美关税后，特斯拉已经在中国市场停止供应两款从美国进口的车型——Model X 和 Model S。特斯拉中国官网显示，目前 Model X 和 Model S 两款车型已没有新车的“订购”选项，相应车型页面中仅显示有“了解”按钮，而中国工厂生产的 Model 3 和 Model Y 则没有出现异常。另特斯拉 CEO 马斯克周五发帖称，得克萨斯超级工厂团队已生产出第 40 万辆特斯拉汽车。

## 2、政府新闻

### 苏州发布机器人产业三年计划，2027 年规模剑指 2000 亿

4 月 7 日，江苏省苏州市政府召开常务会议，审议并原则通过了《苏州市具身智能机器人产业创新发展三年行动计划（2025-2027 年）》《苏州市支持具身智能机器人产业创新发展的若干措施》等事项。《行动计划》聚焦具身智能机器人整机产品、核心部组件、关键共性技术三个发展方向，明确支持企业做大做强做优、推动产业集聚发展等 8 项具体任务，提出到 2027 年，重点培养 3 家以上拥有整机商业化量产能力的具身智能机器人企业，核心产业规模达 100 亿元，支撑全市机器人产业规模达 2000 亿元，成为全国具身智能机器人技术创新策源地、高端制造集聚区和示范应用样板城市。对此，《若干措施》提出了支持重大项目落户、支持企业增资扩产、建设高能级创新平台等 12 项具体措施。

### 中欧重启电动汽车谈判

4 月 3 日，商务部新闻发布厅召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人何亚东介绍，中欧双方同意尽快重启电动汽车反补贴案价格承诺谈判，为推动中欧企业开展投资和产业合作营造良好的环境。2024 年 10 月 29 日，欧盟委员会不顾中方反对，宣布结束“反补贴调查”，执意对中国电动汽车征收为期五年的所谓“最终反补贴税”。三家中国电动汽车抽样企业（比亚迪、吉利、上汽）最终反补贴税率分别为 17.0%、18.8%、35.3%，其他合作公司将被征收 20.7% 的关税。

### 湖北：开建新一代磷酸铁锂项目 车间单体产能全国最大

4 月 3 日，宜昌市在高新区白洋园区田家河片区举行二季度重大项目集中开工活动，221 个项目集中开工，总投资 1368 亿元。其中，包括邦普时代 45 万吨新一代磷酸铁锂项目。施工现场，500 多名工人、50 多台大型机械同时施工，打桩机将一根根桩基打入地下，为项目车间、配套仓库“站稳脚跟”。在这片 500 亩的土地上，将建成国内设计产能最大的新一代磷酸铁锂单体车间。

### 安徽：高速新增路牌提醒 勿用智能辅助驾驶

4月4日，有网友在途经安徽高速时，发现道路中间的提示牌上显示：“高速路况复杂，勿用智能辅助驾驶”。而另一网友表示，安徽段的高速3月30日关于智能辅助驾驶的警示标是“请勿过于依赖辅助驾驶”，现在都改成“高速路况复杂，慎用辅助驾驶”。

### 出口美国占比不足 2% 中国车企受美关税影响有限

新浪公开数据显示，2024年，我国出口美国的汽车仅11.6万辆，在中国汽车总体出口数量的占比为1.81%。华泰分析称，25%的汽车关税对于国内直接出口的负面影响较小，其主要影响日本、韩国、德国等国家的头部车企的预期收入和盈利。中国车企或在欧盟、东南亚等地区获得更多增量。

### 河南：汽车产量首次跻身全国前十

河南汽车产量首次跻身全国汽车产量10强。国家统计局日前发布的数据显示，今年前两个月，我国汽车产量前10名的省份分别是安徽、广东、江苏、山东、重庆、陕西、浙江、湖南、河南和北京。今年前两个月，河南汽车产量22.21万辆，其中新能源汽车产量10.19万辆，排在全国第8位。

### 4月上市车型梳理

2025上海车展将于4月23日正式开幕。在本届上海车展中，将有不少重磅车型首次亮相或上市，比如小米YU7、问界M8、小鹏G7、理想L系列改款、乐道L90、极氪9X、奥迪A5L等。

表7：2025年4月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
蔚来	firefly 萤火虫	预售价：14.88万	纯电动	小型车	2025年04月19日上市	新车
极氪	极氪007 GT	预售价：待公布	纯电动	中型车	2025年04月15日上市	新车
广汽本田	广汽本田P7	预售价：待公布	纯电动	中型SUV	2025年04月15日上市	新车
小鹏汽车	小鹏P7	预售价：30.00万	纯电动	跑车	2025年04月15日上市	新车
沃尔沃(进口)	沃尔沃XC90 新能源	89.49万	插电混动	中大型SUV	2025年04月15日上市	改款
沃尔沃(进口)	沃尔沃XC90	63.89-78.19万	纯燃油	中大型SUV	2025年04月15日上市	改款
昊铂	昊铂HL	预售价：27.98-32.98万	增程式/纯电动	大型SUV	2025年04月12日上市	新车
零跑汽车	零跑B10	预售价：10.98-13.98万	纯电动	紧凑型SUV	2025年04月10日上市	新车
上汽大通	大通G50 插电混动	预售价：15.28万	插电混动	MPV	2025年04月09日上市	新车
比亚迪	汉L	预售价：27.00-35.00万	插电混动/纯电动	中大型车	2025年04月09日上市	新车
比亚迪	唐L	预售价：28.00-36.00万	插电混动/纯电动	中大型SUV	2025年04月09日上市	新车
长安汽车	长安UNI-V	10.89-13.99万	纯燃油	紧凑型车	2025年04月08日上市	改款
长安汽车	逸动PLUS	7.29-9.69万	纯燃油	紧凑型车	2025年04月08日上市	改款
长安汽车	长安CS55PLUS	9.29-12.59万	纯燃油	紧凑型SUV	2025年04月08日上市	改款
北京汽车	北京BJ40 增程	预售价：22.48-24.48万	增程式	紧凑型SUV	2025年04月07日上市	新车
北京汽车	北京BJ60 新能源	25.98-30.48万	增程式	中大型SUV	2025年04月07日上市	改款
上汽大通	星际EV	26.98-31.18万	纯电动	皮卡	2025年04月07日上市	改款
一汽红旗	红旗HQ9	25.00-53.88万	纯燃油	MPV	2025年04月07日上市	改款
郑州日产	帕拉丁	16.98-29.88万	纯燃油	中型SUV	2025年04月07日上市	改款
吉利远程	超级VAN	12.88-38.88万	纯电动	轻客	2025年04月03日上市	改款
奇瑞汽车	捷途旅行者	13.99-23.99万	纯燃油	紧凑型SUV	2025年04月03日上市	改款
上汽大通	大家9	25.99-39.99万	插电混动/纯电动	MPV	2025年04月03日上市	改款
北汽新能源	极狐 阿尔法 T6	19.58万	纯电动	中型SUV	2025年04月02日上市	新车
北汽新能源	极狐 阿尔法 S6	19.58-22.58万	纯电动	中大型车	2025年04月02日上市	新车
郑州日产	郑州日产 Z9	16.29-18.09万	纯燃油	皮卡	2025年04月02日上市	新车
长安欧尚	长安欧尚 520	16.68万	纯电动	紧凑型车	2025年04月02日上市	新车
赛力斯蓝电	蓝电 E5 PLUS	9.98-16.38万	插电混动	中型SUV	2025年04月02日上市	新车
开瑞汽车	江豚E5	5.69-13.58万	纯电动	微面	2025年04月02日上市	新车
一汽红旗	红旗天工 08	21.59-33.98万	纯电动	中大型SUV	2025年04月02日上市	新车
吉利汽车	星越 L 智擎	15.97-21.70万	油电混合	紧凑型SUV	2025年04月02日上市	改款

比亚迪	秦 PLUS	7.98-17.98 万	插电混动/纯电动	紧凑型车	2025 年 04 月 02 日上市	改款
华晨宝马	宝马 X3	34.99-44.99 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	垂直换代
梅赛德斯-AMG	GLA 级 AMG	44.50-44.55 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	改款
一汽红旗	红旗 HS7 PHEV	29.08-34.58 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	新车
起亚	狮铂拓界	17.98-23.78 万	纯燃油/油电混合	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	改款
创维汽车	创维汽车 EV6	10.98-30.88 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	改款
江西五十铃	铃拓	11.58-18.98 万	纯燃油	皮卡	2025 年 04 月 01 日上市	改款
北京奔驰	奔驰 GLA	29.99-34.69 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	改款
江西五十铃	D-MAX	13.48-22.08 万	纯燃油	皮卡	2025 年 04 月 01 日上市	改款
一汽-大众	速腾	12.79-17.29 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 04 月 01 日上市	改款

资料来源：太平洋汽车网，国信证券经济研究所整理

## 年报和一季报前瞻

### 2024 年汽车板块年报日历

图4：2024 年汽车板块年报日历

周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-03-09	2025-03-10	2025-03-11	2025-03-12	2025-03-13	2025-03-14 德赛西威 威飞集成 贵航股份
2025-03-16	2025-03-17 钧达股份	2025-03-18 福耀玻璃	2025-03-19 星宇股份 飞龙股份	2025-03-20 云意电气	2025-03-21 旷达科技 秦安股份 豪能股份
2025-03-23	2025-03-24 比亚迪 瑞铂模具 路畅科技 安凯客车	2025-03-25 中集车辆	2025-03-26 三花智控 征和工业 福达股份 *ST汉马 ST八菱	2025-03-27 香山股份 均胜电子 上海沿浦 潍柴动力 中国重汽 蓝德科技 天润工业 登云股份 雪龙集团 金鸿顺	2025-03-28 长城汽车 广汽集团 江淮汽车 华阳集团 继峰股份 冠盛股份 一汽解放 亚太股份 美力科技 京威股份 泰祥股份 林海股份 金柴动力 江铃汽车 申华控股 英利汽车 日盈电子 长源东谷 江铃B
2025-03-30	2025-03-31 宇通客车 赛力斯 东利机械 安徽凤凰 华原股份	2025-04-01 交运股份	2025-04-02 恒帅股份 中汽股份 金杯汽车 中马传动 天铭科技	2025-04-03 亚普股份	2025-04-04
2025-04-06	2025-04-07 东安动力 诺力股份	2025-04-08 惠恩汽电	2025-04-09 多利科技	2025-04-10 长安汽车 万安科技 长安B ST曙光	2025-04-11 南方精工 一汽富维 永安行
2025-04-13	2025-04-14 一彬科技 新铝时代 海伦哲	2025-04-15 春风动力 爱玛科技 双林股份 科华控股	2025-04-16 富临精工 翔楼新材 标榜股份 骏创科技	2025-04-17 威孚高科 苏奥传感 鑫湖股份 博俊科技 宏鑫科技 中路股份 神驰机电 浙江仙通 汇通控股 明阳科技 中路B股 富奥股份 纽泰格 富奥B 苏威孚B	2025-04-18 银轮股份 精锻科技 千里科技 常熟汽饰 嵘泰股份 骆驼股份 泰电电控 泰德股份 同力股份 建邦科技 长春一东
2025-04-20	2025-04-21 钱江摩托 万丰奥威 明新旭腾 德迈仕 海马汽车 天汽模 奥联电子 兆丰股份 致远新能 久祺股份 中捷精工 瑞南科技 恒勃股份 丰茂股份 东风科技 上海汽配 宁波高发 开特股份 同心传动 易实精密	2025-04-22 松原安全 伯特利 祥鑫科技 德宏股份 鹏翎股份 万通智控 正强股份 正裕工业 合力科技 神通科技 九菱科技 万里扬 英博尔	2025-04-23 拓普集团 广东鸿图 福赛科技 斯菱股份 山子高科 坤泰股份 科力装备 雷迪克 海泰科	2025-04-24 旭升集团 科博达 泉峰汽车 无锡振华 三联锻造 铭科精工 金钟股份 双环传动 隆基机械 中原内配 跃岭股份 华安鑫创 键信冠佳 源联股份 国机汽车 渤海汽车 联明股份 华培动力 晋拓股份 铁流股份 天普股份 奥特佳 浩物股份 西上海	2025-04-25 东箭科技 中国汽研 沪光股份 长华集团 万向钱潮 襄阳轴承 文灿股份 云内动力 宁波华翔 兴民智通 松芝股份 新朋股份 金固股份 光洋股份 联诚精密 威唐工业 宁波方正 今飞凯达 中通客车 腾龙股份 福田汽车 金龙汽车 湖南天雁 东风股份 动力新科 浙江黎明 合兴股份 德众汽车 华阳变速 新日股份 动力B股 天雁B股 湘油泵 金麒麟 艾可蓝
2025-04-27	2025-04-28 中鼎股份 新泉股份 涛涛车业 天成自控 绿通科技 新坐标 北汽蓝谷 模塑科技 华锋股份 凌云股份 华域汽车 德尔股份 凯众股份 圣龙股份 维科精密 亚通精工 华懋科技 通达电气 隆鑫通用 经纬恒润-W 朗博科技 旺成科技 三祥科技 华洋赛车 大地电气 捷众科技 *ST威帝	2025-04-29 保隆科技 上汽集团 浙江荣泰 岱美股份 华达科技 上声电子 浩淼科技 迪生力 安乃达	2025-04-30	2025-05-01	2025-05-02

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；披露日期按公告日期前一天计算；数据来源&amp;说明：wind-CS 汽车

## 财报前瞻

截至 2025 年 4 月 12 日，从目前披露的年报来看，A 股申万汽车板块发布年报的汽车公司有近 80 家，得益于国内汽车销量的提升（总量提升、新能源占比提升、出口提升），以及公司产能的释放和产品放量，其中业绩同比提升的有 50 余家，典型公司有整车中的比亚迪、长城汽车、宇通客车，零部件公司中的福耀玻璃、星宇股份、双林股份等。

表8: 2024 年汽车板块年报发布情况

代码	公司名称	2024 年营业收入 (亿元)	同比 (%)	2024 年归母净利润 (亿元)	同比 (%)
<b>整车型公司</b>					
002594.SZ	比亚迪	7771.0	29%	402.5	34%
601633.SH	长城汽车	2022.0	17%	126.9	81%
601127.SH	赛力斯	1451.8	305%	59.5	23 年-24.5 亿元
600418.SH	江淮汽车	422.0	-6%	(17.8)	-1278%
601238.SH	广汽集团	1077.8	-17%	8.2	-81%
600066.SH	宇通客车	372.2	38%	41.2	127%
000800.SZ	一汽解放	585.8	-8%	6.2	-18%
301345.SZ	涛涛车业	29.7	39%	4.3	54%
600609.SH	金杯汽车	43.7	-15%	3.8	214%
603529.SH	爱玛科技	216.1	3%	19.9	6%
000550.SZ	江铃汽车	383.7	16%	15.4	4%
000957.SZ	中通客车	0	-100%	0	-100%
000625.SZ	长安汽车	1597.3	6%	73.2	-35%
600303.SH	ST 曙光	14.8	8%	(3.4)	27%
603776.SH	永安行	4.6	-16%	(0.7)	46%
000868.SZ	安凯客车	27.4	27%	0.1	23 年-1.7 亿元
<b>零部件及其他公司</b>					
300100.SZ	双林股份	46.8	13%	4.9	508%
688021.SH	奥福环保	2.8	-15%	(0.4)	23 年-0.1 亿元
688208.SH	道通科技	39.3	21%	6.4	258%
300611.SZ	美力科技	16.0	17%	1.1	162%
002284.SZ	亚太股份	42.6	10%	2.1	120%
000599.SZ	青岛双星	43.4	-7%	(3.6)	23 年-1.8 亿元
300926.SZ	博俊科技	42.3	63%	6.1	99%
002703.SZ	浙江世宝	26.9	48%	1.5	93%
300446.SZ	航天智造	77.8	33%	7.9	87%
002766.SZ	索菱股份	14.0	11%	0.6	84%
603166.SH	福达股份	16.5	22%	1.9	79%
603809.SH	豪能股份	23.6	21%	3.2	77%
002997.SZ	瑞鹄模具	24.2	29%	3.5	73%
605128.SH	上海沿浦	22.8	50%	1.4	50%
688533.SH	上声电子	27.7	19%	2.4	49%
600698.SH	湖南天雁	4	-11%	0	44%
603286.SH	日盈电子	9.7	27%	0.1	41%
600178.SH	东安动力	46	-15%	0	41%
603009.SH	北特科技	20.2	8%	0.7	40%
002906.SZ	华阳集团	101.6	42%	6.5	40%
600099.SH	林海股份	10.5	51%	0.2	38%
301233.SZ	盛帮股份	4.0	19%	0.9	34%
600660.SH	福耀玻璃	392.5	18%	75.0	33%
300304.SZ	云意电气	21.5	28%	4.0	32%
301535.SZ	浙江华远	6.8	23%	1.1	30%
301192.SZ	泰祥股份	4.2	36%	0.4	30%
002920.SZ	德赛西威	276.2	26%	20.1	30%
002454.SZ	松芝股份	50.0	5%	1.3	29%
601799.SH	星宇股份	132.5	29%	14.1	28%
001696.SZ	宗申动力	105.1	29%	4.6	27%

002536.SZ	飞龙股份	47.2	15%	3.3	26%
002406.SZ	远东传动	13	-2%	1	26%
300428.SZ	立中集团	272.5	17%	6.9	14%
301020.SZ	密封科技	5.3	3%	0.8	13%
003033.SZ	征和工业	18.4	6%	1.3	13%
601965.SH	中国汽研	47.0	17%	9.1	11%
603409.SH	汇通控股	10.8	41%	1.7	10%
600523.SH	贵航股份	23.8	2%	1.8	8%
603013.SH	亚普股份	80.8	-6%	5.0	7%
301173.SZ	毓恬冠佳	24.1	-3%	1.7	7%
300969.SZ	恒帅股份	9.6	4%	2.1	6%
603950.SH	长源东谷	19.2	30%	2.3	5%
605088.SH	冠盛股份	40.2	26%	3.0	5%
600651.SH	飞乐音响	19.7	0%	0.4	4%
200550.SZ	江铃B	383.7	16%	15.4	4%
600933.SH	爱柯迪	67.5	13%	9.4	3%
002101.SZ	广东鸿图	80.5	6%	4.2	-2%
002870.SZ	香山股份	59.0	2%	1.6	-4%
600699.SH	均胜电子	558.6	0%	9.6	-11%
603949.SH	雪龙集团	3.6	-6%	0.6	-14%
002516.SZ	旷达科技	21.0	16%	1.6	-15%
002283.SZ	天润工业	36.2	-10%	3.3	-15%
688612.SH	威迈斯	63.8	16%	4.0	-20%
301298.SZ	东利机械	6.3	10%	0.6	-27%
002662.SZ	京威股份	31.0	-14%	3.5	-30%
002592.SZ	ST 八菱	6.6	21%	0.7	-34%
603758.SH	秦安股份	16.0	-8%	1.7	-34%
601279.SH	英利汽车	46.9	-12%	0.5	-52%
603767.SH	中马传动	9.1	-18%	0.3	-54%
688667.SH	菱电电控	12.0	18%	0.2	-67%
000901.SZ	航天科技	69.0	1%	0.1	23年-1.5亿元
688737.SH	中自科技	15.6	1%	(0.3)	-163%
603997.SH	继峰股份	222.6	3%	(5.7)	-378%
002190.SZ	成飞集成	23.7	14%	(0.8)	-655%
600676.SH	交运股份	44.4	-15%	(3.9)	-4361%
301488.SZ	豪恩汽电	14.1	17%	1.0	-11%
001311.SZ	多利科技	35.9	-8%	4.3	-14%
600742.SH	一汽富维	196.4	-5%	5.1	-2%
002590.SZ	万安科技	43.4	9%	2.1	-34%
689009.SH	九号公司	141.9	39%	10.8	81%
002715.SZ	登云股份	5.1	-6%	0.1	-78%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

截至 2025 年 4 月 12 日, 发布一季报业绩预告或经营数据的公司的有 12 家, 包括比亚迪、上汽集团、双林股份、骆驼股份等。根据乘联会数据统计, 3 月狭义乘用车零售总市场规模 194.0 万辆, 同比+14.4%, 环比+40.2%, 其中新能源零售 99.1 万辆, 渗透率回升至 54.1%, 今年 1-3 月全国乘用车累计零售 512.7 万辆, 同比增长 6.0%, 1-3 月全国乘用车厂商批发 627.7 万辆, 同比增长 11.3%, 整体来看行业数据持续修复, 有望带来板块 Q1 业绩的持续兑现。

表9: 2025 年一季度汽车板块年报发布情况

代码	公司名称	一季度归母净利润	同比变化
300100.SZ	双林股份	1.50~1.80 亿元	增长 93.35%~132.02%
002594.SZ	比亚迪	85~100 亿元	增长 86%~119%
600104.SH	上汽集团	30~32 亿元	增长 10%~18%
002284.SZ	亚太股份	9500 万~10500 万元	增长 56.79%~73.29%
000625.SZ	长安汽车	13~14 亿元	增长 12.26%~20.89%
300733.SZ	西菱动力	2000 万~2200 万元	增长 97.68%~117.44%
603950.SH	长源东谷	7000 万~8000 万元	增长 49.41%~70.75%

---

603529.SH	爱玛科技	19.88 亿元	增长 5.68%
301345.SZ	涛涛车业	43277 万元	增长 54.30%
600006.SH	东风股份	15160 万~16315 万元	增长 8.16%~16.40%
600698.SH	湖南天雁	411.74 万元	增长 44.37%
600081.SH	东风科技	3588 万元	增长 86.68%

---

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 本周行情回顾

行业涨跌幅：本周 CS 汽车上涨 4.29%，强于沪深 300 指数 1.98pct

本周（20250407-20250411）CS 汽车上涨 4.29%，CS 乘用车上涨 3.16%，CS 商用车上涨 3.4%，CS 汽车零部件上涨 5.12%，CS 汽车销售与服务上涨 4.75%，CS 摩托车及其他上涨 7.76%，电动车上涨 3.1%，智能车上涨 5.57%，同期的沪深 300 指数上涨 2.31%，上证综合指数上涨 2.48%。CS 汽车强于沪深 300 指数 1.98pct，强于上证综合指数 1.81pct，年初至今上涨 0.16%。

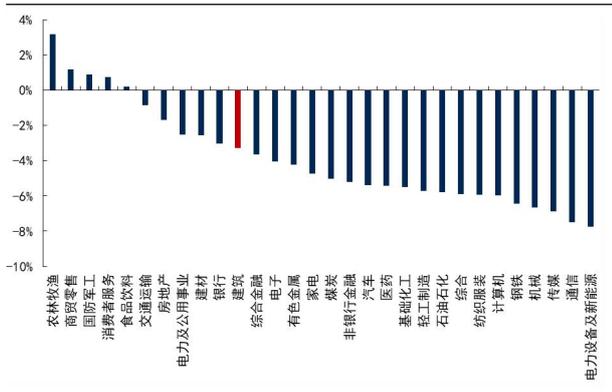
表 10: 汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	本周收盘价	一周变动(%)	一月内变动(%)	二个月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今(%)
C1005013	CS 汽车	10657.3	4.29	-11.2	1.77	16.18	0.16
C1005136	CS 乘用车 II	22780.03	3.16	-4.8	0.86	16.77	-0.38
C1005137	CS 商用车	5987.49	3.4	-6.74	3.47	9.3	1.21
C1005138	CS 汽车零部件 II	9132.76	5.12	-17.24	2.06	17.4	0.21
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	1025.85	4.75	-11.49	-5.22	8.14	-7.93
C1005140	CS 摩托车及其他 II	5187.66	7.76	-4.45	3.14	18.76	3.47
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	13208.85	4.66	-11.97	0.72	15.65	-0.91
930997.CSI	新能源车	1854.84	3.1	-15.08	-0.54	11.31	-4.62
884162.WI	智能汽车指数	3978.82	5.57	-15.97	-2.85	17.58	-2.23
000300.SH	沪深 300 指数	3735.12	2.31	-4.89	-0.83	4.15	-5.08
000001.SH	上证综合指数	3223.64	2.48	-4.4	-0.32	5.28	-3.82

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

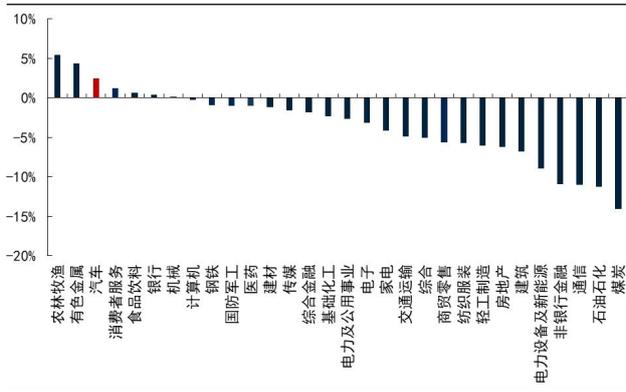
从全行业看，汽车行业本周涨幅在 30 个行业（中信分类）中排第 27 位；年初至今涨跌幅在 30 个行业（中信分类）排第 5 位。

图 5: 中信一级行业一周涨跌幅



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 6: 中信一级行业年初至今涨跌幅



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

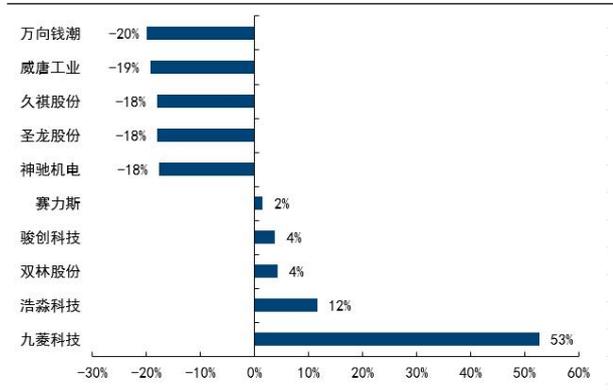
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块较上周上涨

本周（20250407-20250411）CS 汽车板块个股涨跌幅

从本周个股表现看，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是五菱科技、浩淼科技、双林股份、骏创科技、赛力斯；跌幅前五的公司分别是万向钱潮、威唐工业、久祺股份、圣龙股份、神驰机电。

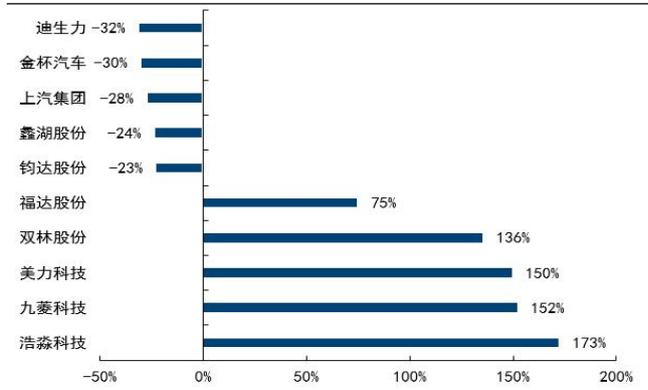
年初至今，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是浩淼科技、九菱科技、美力科技、双林股份、福达股份；跌幅前五分别是迪生力、金杯汽车、上汽集团、鑫湖股份、钧达股份。

图7: 本周 CS 汽车涨跌幅前五名



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图8: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名

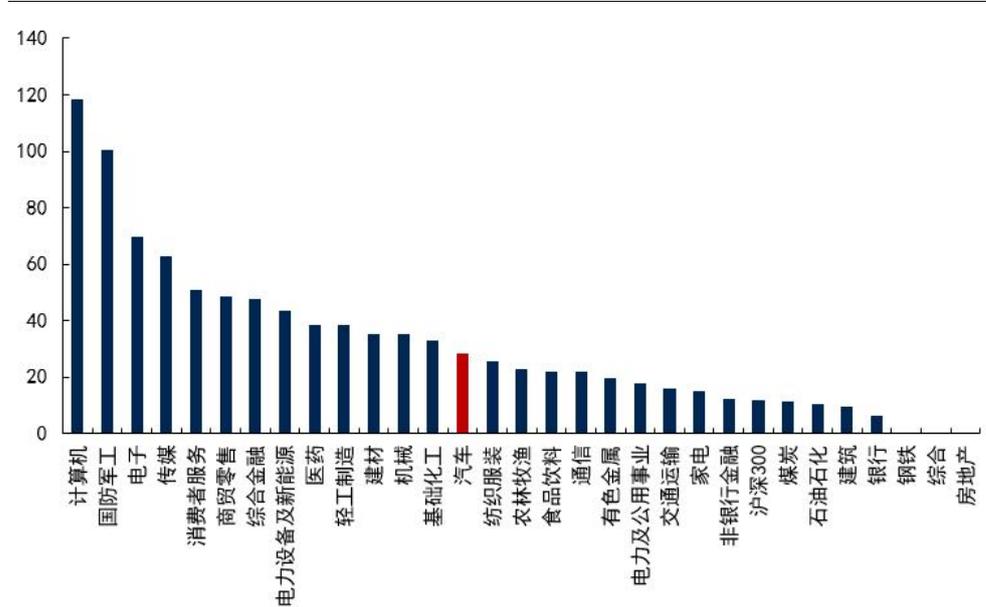


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

### 估值: 本周板块估值相较上周小幅下降

分行业看，本周沪深 300 市盈率为 12.08，低于大部分中信一级行业。汽车行业市盈率为 28.54，板块间比较估值处于中等偏上水平。纵向来看，汽车行业市盈率自 2021 年底以来经历大幅回调，本周估值较上周小幅下降。

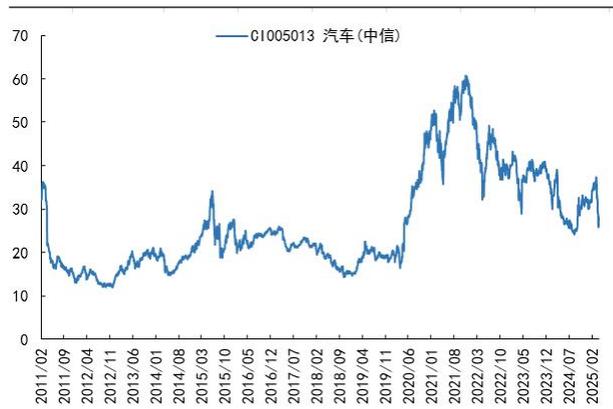
图9: 本周中信一级分行业 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

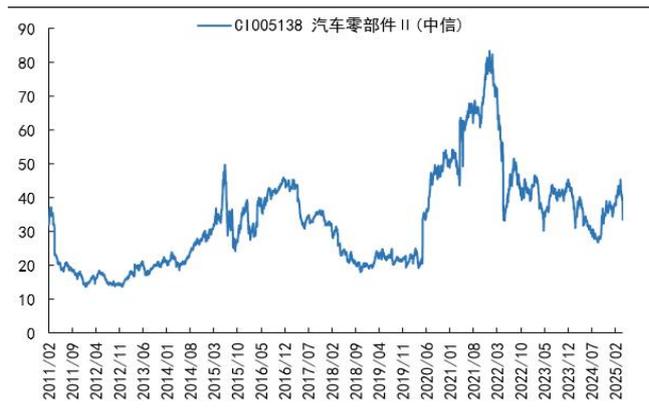
本周(截至 2025 年 4 月 11 日)按最新口径, CS 汽车 PE 值为 28.3 倍, 较上周 28.9 倍有所下降; CS 乘用车 PE 值为 26.9 倍, 较上周 26.1 倍有所上升; CS 汽车零部件 PE 值为 35.9 倍, 较上周 39 倍有所下降; CS 商用车 PE 值为 16.6 倍, 较上周 17.3 倍有所下降。

图10: CS 汽车 PE



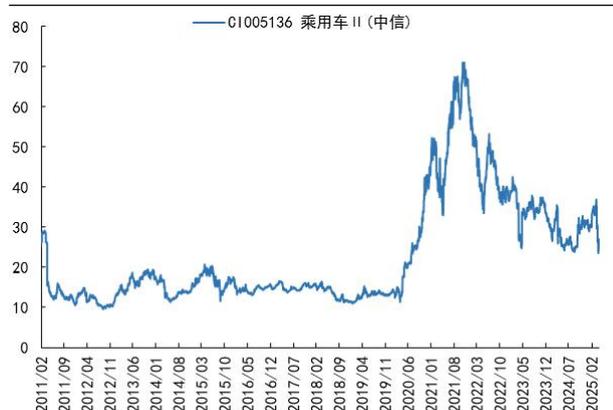
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图11: CS 汽车零部件 PE



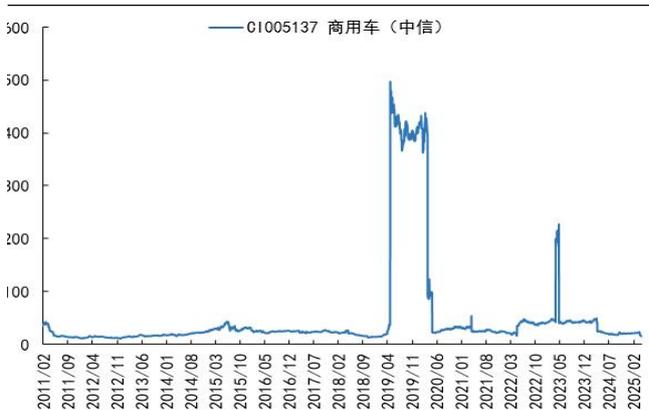
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图12: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图13: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

## 数据跟踪

**月度数据：3月汽车销量291.5万辆，同比增长8.2%，环比增长37%**

根据中汽协数据，2025年3月，汽车产销分别完成300.6万辆和291.5万辆，环比分别增长42.9%和37%，同比分别增长11.9%和8.2%。乘用车产销分别完成257.4万辆和246.8万辆，环比分别增长44.2%和36%，同比分别增长14.4%和10.4%。商用车产销分别完成43.1万辆和44.7万辆，环比分别增长35.8%和42.8%，同比分别下降1.4%和2.4%。新能源汽车产销分别完成127.7万辆和123.7万辆，同比分别增长47.9%和40.1%。新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的42.4%。汽车出口50.7万辆，环比增长14.9%，同比增长1%。

图14：2019年1月-2025年3月汽车单月销量及同比增速



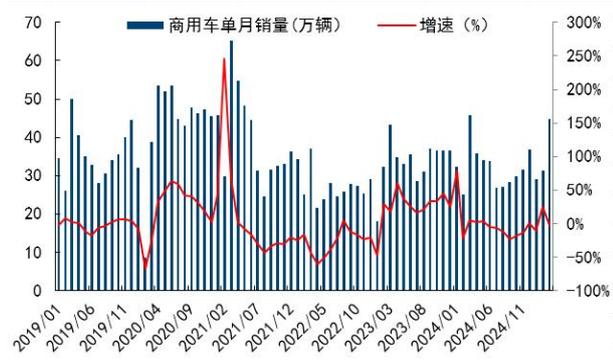
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图15：2019年1月-2025年3月乘用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图16：2019年1月-2025年3月商用车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图17：2019年1月-2025年3月新能源汽车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

**乘联会统计：3月全国乘用车市场零售194.0万辆，同比增长14.4%，环比增长40.2%；今年1-3月份累计销量512.7万辆，同比增长6.0%。其中3月新能源乘用车批发销量达到112.8万辆，同比增长35.5%，环比增长35.9%；1-3月累计批发284.7万辆，同比增长42.8%。**

3月全国乘用车厂商批发241.2万辆创当月历史新高，同比增长8.9%，环比增长36.4%；1-3月全国乘用车厂商批发627.7万辆，同比增长11.3%。受零售较强的促进，3月乘用车批发同比增速较零售增速低5个百分点。3月自主车企批发158万辆，同比增长22%，环比增长27%。主流合资车企批发55万辆，同比下降6%，

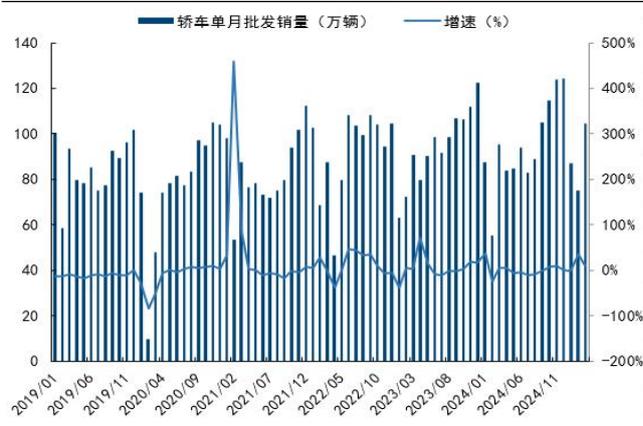
环比增长 55%。豪华车批发 28 万辆，同比下降 16%，环比增长 71%。

图18: 2019. 1-2025. 3 乘用车月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图19: 2019. 1-2025. 3 轿车月度批发销量及同比增速



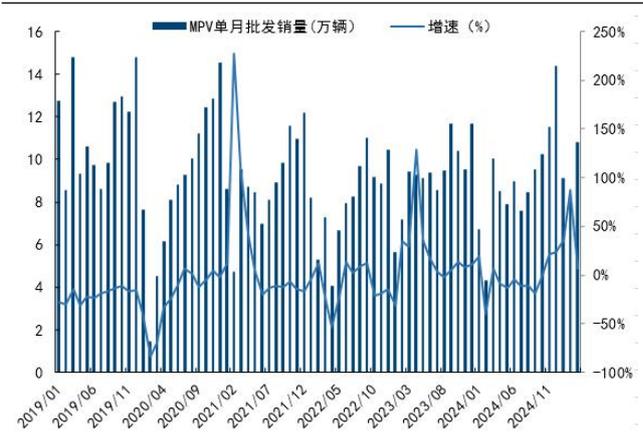
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图20: 2019. 1-2025. 3 SUV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图21: 2019. 1-2025. 3 MPV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2025 年 3 月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：BYD 汽车销量 37.1 万辆，同比+23.1%；吉利汽车销量 23.2 万辆，同比+53.9%；奇瑞汽车销量 20.6 万辆，同比+17.7%。

表11: 主要车企 2025 年 3 月批发销量

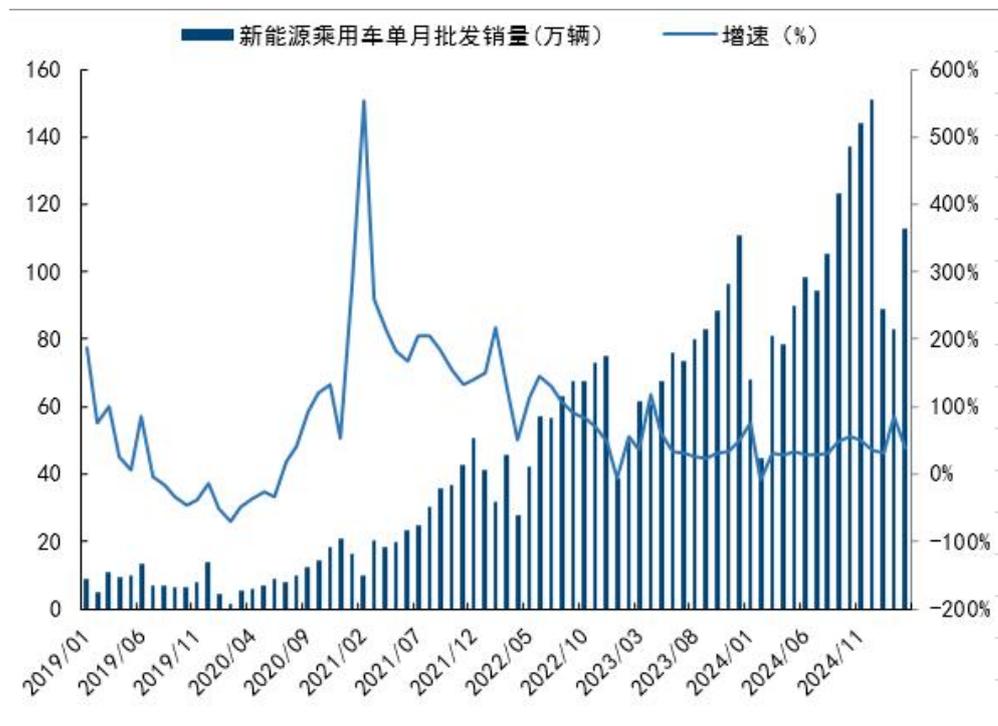
车企	3月批发销量(万辆)	同比	份额
BYD 汽车	37.1	23.1%	15.4%
吉利汽车	23.2	53.9%	9.6%
奇瑞汽车	20.6	17.7%	8.5%
长安汽车	15.9	4.5%	6.6%
一汽大众	15.4	-1.7%	6.4%
上汽通用五菱	9.5	45.4%	3.9%
上汽大众	9.0	0.0%	3.7%
特斯拉中国	7.9	-11.5%	3.3%
长城汽车	7.8	-6.1%	3.2%
广汽丰田	6.9	5.5%	2.8%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据，3月新能源乘用车批发销量达到 112.8 万

辆,同比增长 35.5%,环比增长 35.9%;1-3 月累计批发 284.7 万辆,同比增长 42.8%。3 月新能源乘用车市场零售 99.1 万辆,同比增长 38.0%,环比增长 45.0%;1-3 月累计零售 242.0 万辆,同比增长 36.4%。3 月新能源乘用车厂商出口 14.3 万辆,同比增长 6.4%,环比增长 21.2%;1-3 月累计出口 40.1 万辆,同比增长 19.8%。

图22: 2019 年 1 月-2025 年 3 月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

2025 年 3 月新能源狭义乘用车厂商零售销量排名前三的为 BYD 汽车、吉利汽车、特斯拉中国。BYD 汽车 2025 年 3 月销量为 29.0 万辆, 同比+11.5%, 吉利汽车销量为 11.1 万辆, 同比+165.3%; 特斯拉中国销量为 7.4 万辆, 同比+18.8%。

图23: 2025 年 3 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

图24: 2025 年 1-3 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

### 新势力方面：3 月新势力交付同环比上升

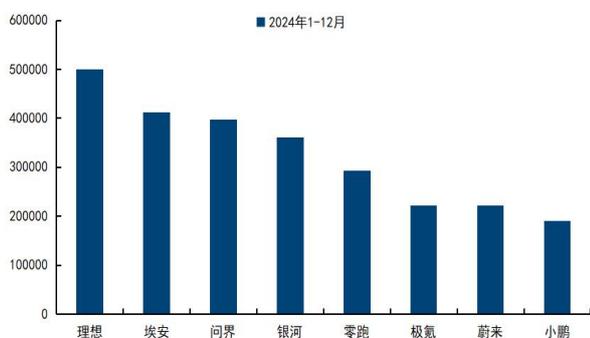
2025年3月：埃安/理想/极氪/蔚来/小鹏/零跑/银河/小米的销量分别为3.4/3.7/1.5/1.5/3.3/3.7/9.0/约2.9+万辆，同比分别为+5%/+27%/+19%/+27%/+268%/+155%/+784%/-；环比分别为+63%/+40%/+10%/+14%/+9%/+47%/+18%/+22%。

表12: 2023年8月-2025年3月造车新势力销量及同环比

	23/9	23/10	23/11	23/12	24/1	24/2	24/3	24/4	24/5	24/6	24/7	24/8	24/9	24/10	24/11	24/12	25/1	25/2	25/3
理想	36060	40422	41030	50353	31165	20251	28984	25787	35020	47774	51000	48122	53709	51443	48740	58513	29927	26263	36674
同比 (%)	213%	302%	173%	137%	106%	22%	39%	0%	24%	47%	49%	38%	49%	27%	19%	16%	-4%	25%	27%
环比 (%)	3%	12%	2%	23%	-38%	-35%	43%	-11%	36%	36%	7%	-6%	12%	-4%	-5%	20%	-49%	-12%	40%
小鹏	15310	20002	20041	20115	8250	4545	9026	9393	10146	10668	11145	14036	21352	23917	30895	36695	30350	30453	33205
同比 (%)	81%	292%	245%	78%	58%	-24%	29%	33%	35%	24%	1%	3%	39%	20%	54%	82%	268%	570%	268%
环比 (%)	12%	31%	0%	0%	-59%	-45%	99%	4%	8%	5%	4%	26%	52%	12%	29%	19%	-17%	0%	9%
蔚来	15641	16074	15959	18012	10055	8132	11866	15620	20544	21209	20498	20176	20176	20976	20575	31138	13863	13192	15039
同比 (%)	44%	60%	13%	14%	18%	-33%	14%	135%	234%	98%	0%	4%	29%	30%	29%	73%	38%	62%	27%
环比 (%)	-19%	3%	-1%	13%	-44%	-19%	46%	32%	32%	3%	-3%	-2%	0%	4%	-2%	51%	-55%	-5%	14%
问界	6708	12700	18827	24468	32973	21142	31727	25086	26531	43146	41535	31216	35560	35000	36842	37319	17906	10408	0
同比 (%)	-34%	6%	128%	141%	638%	500%	775%	447%	382%	744%	882%	522%	430%	176%	96%	53%	-46%	-51%	-100%
环比 (%)	34%	89%	48%	30%	35%	-36%	50%	-21%	8%	63%	-4%	-25%	14%	-2%	5%	1%	-52%	-42%	-100%
埃安	51596	41503	41567	45947	24947	16676	32530	28113	40073	35027	35238	35355	35780	40052	42301	46851	14393	20863	34082
同比 (%)	72%	38%	45%	53%	204%	-45%	-19%	-31%	-11%	-22%	-22%	-21%	-31%	-3%	2%	2%	-42%	25%	5%
环比 (%)	15%	-20%	0%	11%	-46%	-33%	95%	-14%	43%	-13%	1%	0%	1%	12%	6%	11%	-69%	45%	63%
银河	13080	13711	13770	12088	19223	9120	10185	12725	14193	15975	16704	26510	29047	63492	75228	69000	93545	76132	90032
同比 (%)										65%	66%	138%	122%	363%	446%	471%	387%	288%	784%
环比 (%)	18%	5%	0%	-12%	59%	-53%	12%	25%	12%	13%	5%	59%	10%	119%	18%	-8%	36%	-19%	18%
极氪	12053	13077	13104	13476	12537	7510	13012	16089	18616	20106	15655	18015	21333	25049	27011	27190	11942	14039	15422
同比 (%)	46%	29%	19%	19%	302%	38%	95%	99%	115%	89%	30%	48%	77%	92%	106%	102%	-5%	87%	19%
环比 (%)	-1%	8%	0%	3%	-7%	-40%	73%	24%	16%	8%	-22%	15%	18%	17%	8%	1%	-56%	18%	10%
零跑	15800	18202	18508	18618	12277	6566	14567	15005	18165	20116	22093	30305	33767	38177	40169	42517	25170	25287	37095
同比 (%)	43%	159%	130%	119%	978%	105%	136%	72%	51%	52%	54%	114%	114%	110%	117%	128%	105%	285%	155%
环比 (%)	11%	15%	2%	1%	-34%	-47%	122%	3%	21%	11%	10%	37%	11%	13%	5%	6%	-41%	1%	47%

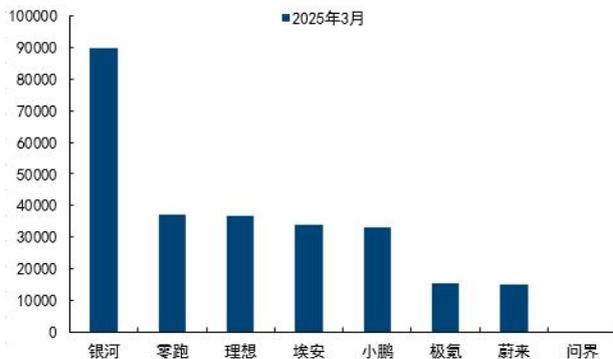
资料来源：各公司官方公众号，各公司公告，国信证券经济研究所整理

图25: 2024年新势力1-12月销量



资料来源：各公司公告，各公司官网，国信证券经济研究所整理

图26: 2025年新势力3月销量



资料来源：各公司公告，各公司官网，国信证券经济研究所整理

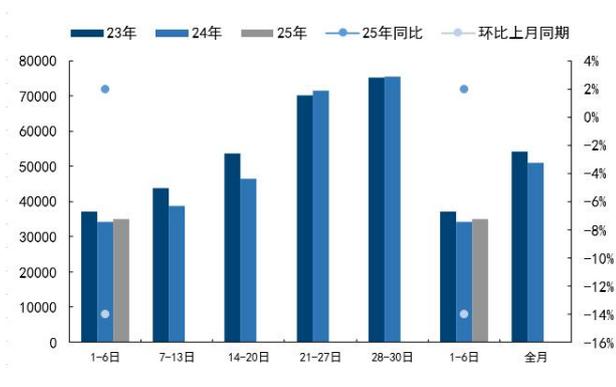
### 周度数据：3.31-4.6 国内乘用车上牌 33.64 万辆，同比+25.3%，环比-30.1%

根据乘联会数据统计，4月1-6日，全国乘用车市场零售21.0万辆，同比去年4月同期增长2%，较上月同期下降14%，今年以来累计零售533.6万辆，同比增长6%；4月1-6日，全国乘用车厂商批发21.2万辆，同比去年4月同期增长11%，较上月同期下降21%，今年以来累计批发649万辆，同比增长11%。

在国家促消费和多省市对应的促消费政策的推动下，春季车展线下活动将全面活跃市场气氛并将加速聚拢人气。

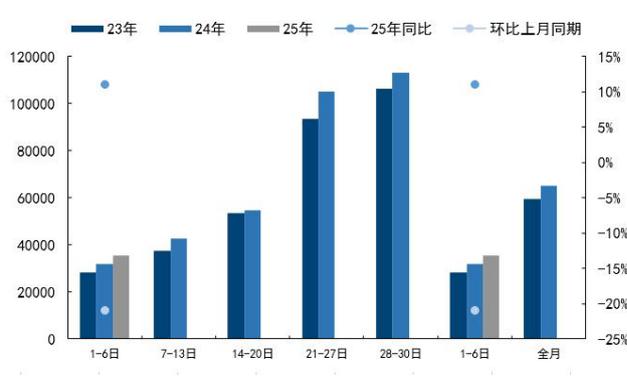
由于外部环境的剧烈变化，且出现超预期的普遍加关税的巨大外部变盘压力，消费心态也受到一定的影响，但国家早有促进内需的政策导向，因此我们的发展靠“内、外需”共同推动的趋势日益明显，乘用车市场稳内需的效果也将持续体现。

图27：2025年4月主要厂商周度零售量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图28：2025年4月主要厂商周度批发量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据上险数据，3.31-4.6 国内乘用车上牌 33.64 万辆，同比+25.3%，环比-30.1%；其中新能源乘用车上牌 16.81 万辆，同比+37.4%，环比-30.4%。3月累计更新(3.3-4.6)：3月国内乘用车累计上牌 201.65 万辆，同比+38.0%；其中新能源乘用车累计上牌 105.59 万辆，同比+57.9%。

图29：乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图30：新能源乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

2025年3月31日-4月6日乘用车整体上险量排名前五的是BYD汽车、吉利汽车、

一汽大众、奇瑞汽车、长安汽车，销量分别为 46163、31061、23342、19914、19669 辆。

表13: 分制造商乘用车上险量 (辆)

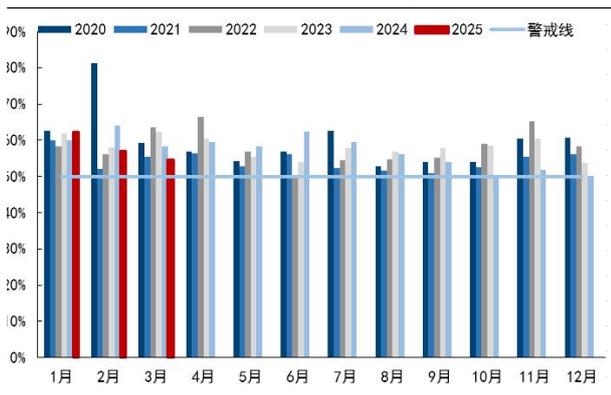
销量	当期销量 (3.31-4.6)	上期销量 (3.24-3.30)	近一周同比	近一周环比	3月累计 (3.3-4.6)	3月累计同比
BYD 汽车	46163	61919	1.90%	-25.40%	291153	24.80%
吉利汽车	31061	44540	76.10%	-30.30%	184435	101.30%
一汽大众	23342	33928	18.70%	-31.20%	133996	26.80%
奇瑞汽车	19914	27562	42.40%	-27.70%	117802	101.90%
长安汽车	19669	25994	19.00%	-24.30%	114372	31.60%
上汽大众	17154	22136	21.40%	-22.50%	92562	27.70%
上汽通用五菱	16695	21393	49.90%	-22.00%	107040	77.80%
广汽丰田	12382	18520	86.50%	-33.10%	65530	21.70%
一汽丰田	11906	18496	28.80%	-35.60%	70938	59.60%
长城汽车	9355	12931	4.30%	-27.70%	53913	22.10%
广汽乘用车	8872	12784	9.30%	-30.60%	55423	13.90%
北京奔驰	8674	12892	-13.60%	-32.70%	45557	2.90%
华晨宝马	8247	13947	11.40%	-40.90%	48903	-0.40%
上汽通用	7986	11889	3.80%	-32.80%	47768	16.20%
小鹏汽车	7426	6128	503.70%	21.20%	36503	326.50%
<b>乘用车合计</b>						
总销量	336,390	481,455	25.30%	-30.10%	2,016,477	38.00%
传统能源	168,291	240,080	-33.00%	-29.90%	960,530	21.20%
新能源	168,099	241,375	37.40%	-30.40%	1,055,947	57.90%

资料来源: 交强险, 国信证券经济研究所整理

### 库存: 3月汽车经销商库存预警指数为 54.6%，位于荣枯线之上

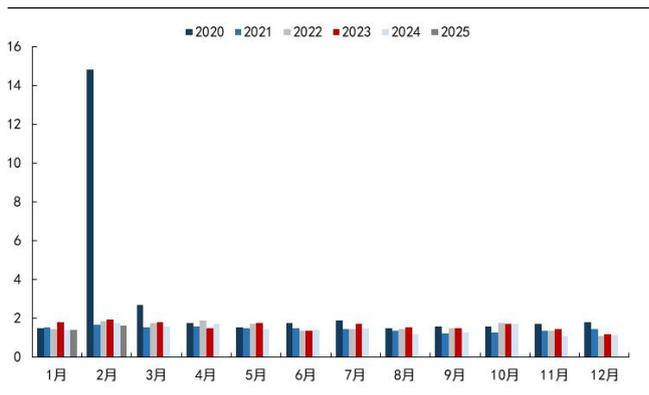
2025年3月31日, 中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA显示, 2025年3月中国汽车经销商库存预警指数为54.6%, 同比下降3.7个百分点, 环比下降2.3个百分点。尽管库存预警指数仍位于荣枯线之上, 汽车流通行业处在不景气区间, 但景气状况有所好转。

图31: 2020-2025年各月经销商库存预警指数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

图32: 2020-2025年各月经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

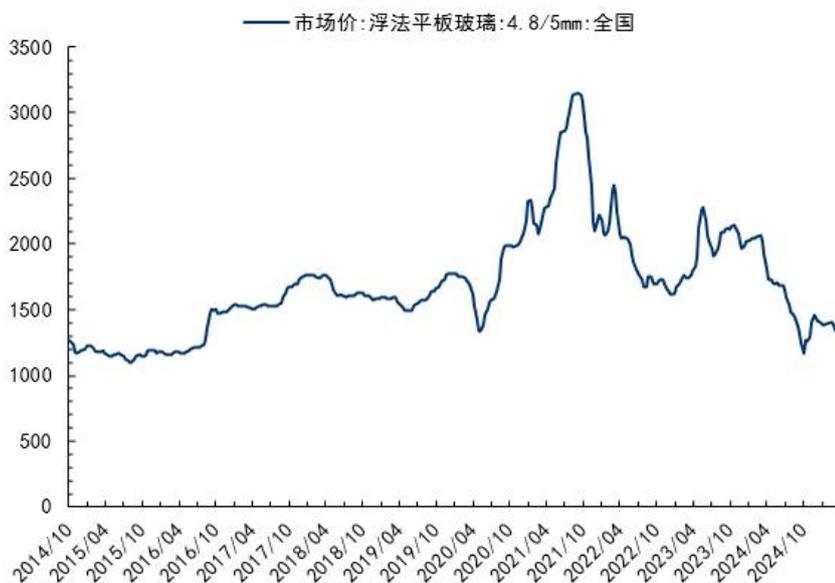
### 行业相关运营指标: 3月原材料价格有所波动, 欧元、美元兑人民币汇率同环比上升

#### 原材料价格指数: 3月原材料价格存在不同幅度波动

截至 2025 年 3 月 31 日，浮法平板玻璃的价格指数为 1308.3，环比 2025 年 2 月的 1383.4 下降 5.4%，同比 2024 年 3 月的 1808.9 下降 27.7%；截至 2025 年 3 月 31 日，铝锭 A00 的价格指数为 20675.7，环比 2025 年 2 月的 20568 上升 0.5%，同比 2024 年 3 月的 19352.9 上升 6.8%；截至 2025 年 3 月 31 日，锌锭的价格指数为 23927.1，环比 2025 年 2 月的 23726 上升 0.8%，同比 2024 年 3 月的 21004.3 上升 13.9%。

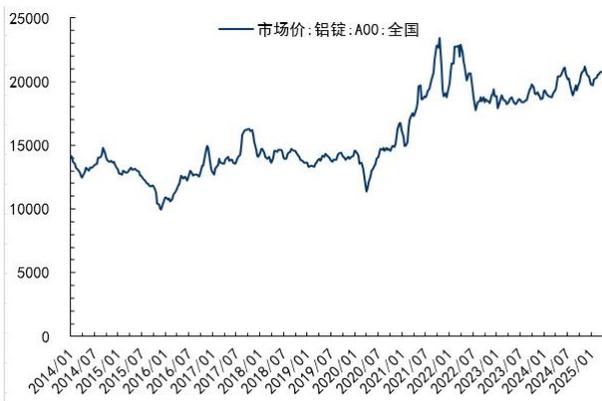
总体来看，截至 2025 年 3 月 31 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-27.7%/+6.8%/+13.9%，分别环比上月同期-5.4%/+0.5%/+0.8%。

图33: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



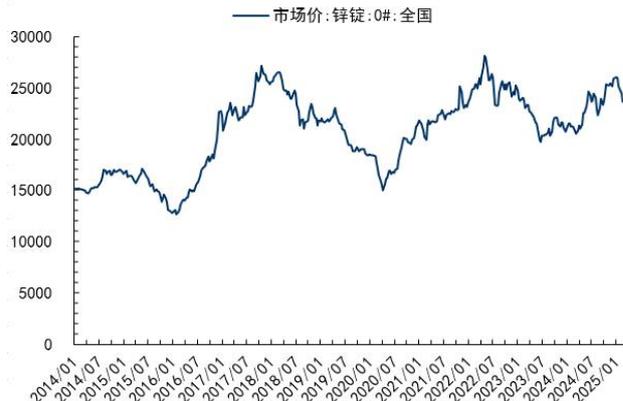
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图34: 铝锭 A00 市场价格



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图35: 锌锭 0#市场价格



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

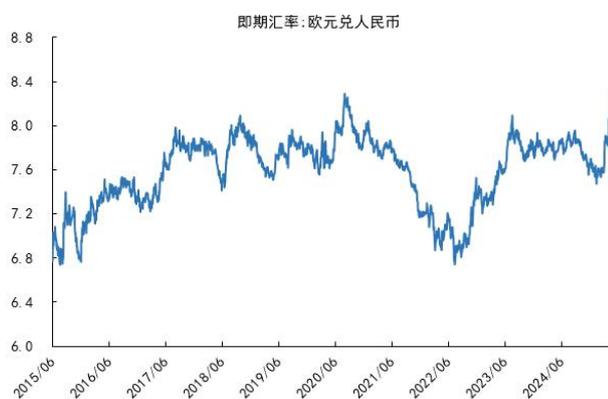
### 汇率：欧元、美元兑人民币汇率同环比上升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口

销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

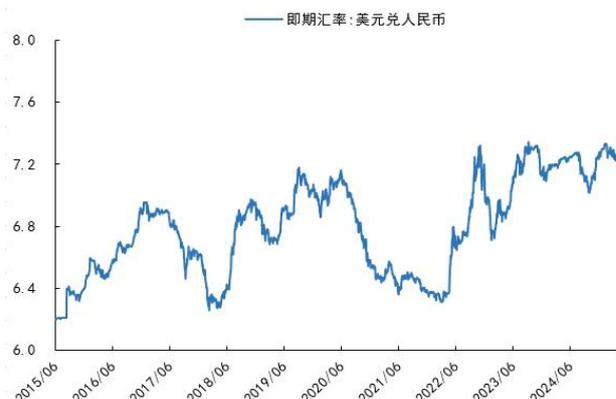
截至 2025 年 4 月 11 日，欧元兑人民币汇率为 8.31，同比上升 7.7%，环比上升 5.9%；美元兑人民币汇率为 7.32，同比上升 1.2%，环比上升 1.1%。

图36: 欧元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图37: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

## 公司公告

近期（20250407-20250411），部分公司公告如下。

表14：部分公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
000800.SZ	一汽解放	4月11日	销量快报	公司3月生产汽车3.19万辆，本年累计生产7.53万辆，累计同比下降6.00%；销售汽车3.31万辆，本年累计销售7.51万辆，累计同比下降1.19%。
002048.SZ	宁波华翔	4月11日	业绩快报	2024年营收为260.63亿元，同比增长11.94%。归母净利润为9.09亿元，同比减少11.83%。
603997.SH	继峰股份	4月11日	业绩快报	控股子公司格拉默第一季度归母净利润为6540万元，实现扭亏为盈。
300611.SZ	美力科技	4月11日	其他公告	公司已于2025年3月29日在巨潮资讯网披露了《2024年年度报告》及《2024年年度报告摘要》。公司定于2025年4月18日（星期五）15:00-17:00举行2024年度网上业绩说明会。
002101.SZ	广东鸿图	4月11日	股本变动	公司对相关离职激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票共计273,000股进行回购注销，本次申请注销的限制性股票涉及10人，回购注销股份数量合计273,000股，占注销前总股本的0.0411%；回购价格为11.65元/股
002590.SZ	万安科技	4月11日	资金投向	公司本次向特定对象发行人民币普通股39,405,551股，募集资金总额为410,999,896.93元，募集资金净额为404,183,934.10元，用以新增年产50万套铝合金固定卡钳项目和新能源汽车底盘铝合金轻量化建设项目
605133.SH	嵘泰股份	4月10日	对外投资	嵘泰股份今日公告，拟与江苏润孚动力科技有限公司共同出资设立“江苏润泰机器人科技有限公司”，注册资本为人民币6500万元，公司认缴出资2925万元，占合资公司45%的股权。合资公司业务领域包括应用于人形机器人和汽车底盘系统的行星滚柱丝杠、滚珠丝杠的研发、生产、销售业务。
601311.SH	骆驼股份	4月10日	业绩快报	2024年营收为155.92亿元，同比增长10.75%。归母净利润为6.14亿元，同比增长7.26%。2025年一季度归母净利润为2.23亿-2.55亿元，同比增长43.15%-63.47%。
300733.SZ	西菱动力	4月10日	业绩快报	2024年营收为17.63亿元，同比增长16%。归母净利润为5073.66万元，同比增长148.01%。2025年一季度归母净利润为2000万-2200万元，同比增长97.68%-117.44%。
001311.SZ	多利科技	4月10日	借贷担保	2025年度公司预计为资产负债率超过70%的子公司担保额度为40,000万元，资产负债率不超过70%的子公司担保额度为40,000万元，合计80,000万元。
000981.SZ	山子高科	4月9日	收购兼并	公司计划出售其全资子公司浙江山子智慧服务有限责任公司100%股权，交易对价为人民币4.735亿元，交易对手方为杭州禾众常青智慧服务有限责任公司，本次交易构成关联交易。
603305.SH	旭升集团	4月9日	回购股权	预计回购股份数量约为395万股至789万股，约占公司总股本的0.41%至0.83%。
000957.SZ	中通客车	4月9日	回购股权	公司董事长王兴富先生提议通过集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施股权激励或员工持股计划，回购股份的资金总额为6000万元-1.2亿元。
603997.SH	继峰股份	4月9日	员工持股	拟推2025年员工持股计划，不超100人、3157.8万份份额，考核目标为座椅事业部25年营收50亿元、净利润1.5亿元，26年营收100亿元、净利润5亿元。
600418.SH	江淮汽车	4月8日	股份增减持	控股股东江汽控股计划6个月内以自有资金择机增持公司股份，拟累计增持资金不低于5000万元，且不超过1亿元。
000338.SZ	潍柴动力	4月8日	其他公告	公司拟将其控股子公司潍柴雷沃分拆至香港联交所主板上市，发行方式为香港公开发售及国际配售新股，本次发行的H股股数占潍柴雷沃发行后总股本的比例不超过25%。
000868.SZ	安凯客车	4月7日	销量快报	公司3月生产客车712辆，本年累计生产1815辆，累计同比增长28.54%；销售客车675辆，本年累计销售1594辆，累计同比增长10.69%
600686.SH	金龙汽车	4月7日	销量快报	公司3月生产客车4593辆，同比下降4.65%；销售客车4640辆，同比增长0.76%
600006.SH	东风股份	4月7日	销量快报	公司3月生产车辆1.65万辆，本年累计生产3.31万辆，累计同比下降19.57%；销售车辆1.73万辆，本年累计销售3.58万辆，累计同比下降20.96%。
000550.SZ	江铃汽车	4月7日	销量快报	公司3月生产汽车3.16万辆，同比下降6.00%；销售汽车3.31万辆，同比下降1.19%。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 重点公司盈利预测及估值

表15: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2025/4/11 收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
0175. HK	吉利汽车	优于大市	16	1600	0.53	1.63	1.35	30	10	12
601127. SH	赛力斯	优于大市	127	2078	-1.62	3.94	6.24	-79	32	20
9868. HK	小鹏汽车-W	优于大市	76	1446	-5.49	-3.15	-0.83	-14	-24	-92
9863. HK	零跑汽车	优于大市	50	673	-3.15	-2.11	-0.05	-16	-24	-1007
601799. SH	星宇股份	优于大市	127	363	3.86	4.93	5.95	33	26	21
600066. SH	宇通客车	优于大市	26	572	0.82	1.86	2.1	32	14	12
600660. SH	福耀玻璃	优于大市	55	1436	2.16	2.87	3.38	25	19	16
603596. SH	伯特利	优于大市	56	338	2.06	1.9	2.47	27	29	23
002906. SZ	华阳集团	优于大市	30	156	0.89	1.24	1.67	33	24	18
603786. SH	科博达	优于大市	57	230	1.51	2.11	2.75	38	27	21
601966. SH	玲珑轮胎	优于大市	15	224	0.94	1.5	1.97	16	10	8
601311. SH	骆驼股份	优于大市	8	94	0.49	0.59	0.73	16	14	11
601689. SH	拓普集团	优于大市	50	861	1.95	1.75	2.3	25	28	22
600933. SH	爱柯迪	优于大市	14	143	1.02	1.15	1.44	14	13	10
002050. SZ	三花智控	优于大市	25	935	0.78	0.83	1	32	30	25
002126. SZ	银轮股份	优于大市	24	203	0.76	1.04	1.34	32	23	18
603997. SH	继峰股份	优于大市	11	141	0.18	-0.37	0.72	62	-30	15
603179. SH	新泉股份	优于大市	44	213	1.65	2.18	2.84	27	20	15
688533. SH	上声电子	优于大市	28	45	0.99	1.63	2.13	28	17	13
600699. SH	均胜电子	优于大市	15	217	0.77	0.93	1.12	20	17	14
300258. SZ	精锻科技	优于大市	12	59	0.49	0.47	0.59	24	25	20
002472. SZ	双环传动	优于大市	31	265	0.96	1.22	1.5	33	26	21
603197. SH	保隆科技	优于大市	36	78	1.79	1.87	2.82	20	19	13
002997. SZ	瑞鹄模具	优于大市	36	75	1.02	1.67	2.15	35	22	17
605333. SH	沪光股份	优于大市	30	130	0.12	1.45	1.84	249	21	16
9660. HK	地平线机器人-W	优于大市	6	832	-0.51	-0.48	-0.14	-12	-13	-45

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。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。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，我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。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032