

超配 (上调)

汽车行业双周报 (2025/05/30-2025/06/12)

车企积极响应《保障中小企业款项支付条例》

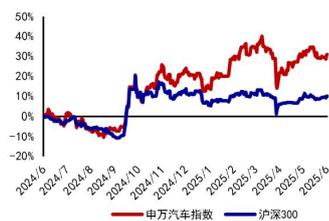
2025年6月13日

投资要点:

分析师: 刘梦麟  
SAC 执业证书编号:  
S0340521070002  
电话: 0769-22110619  
邮箱:  
[liumenglin@dgzq.com.cn](mailto:liumenglin@dgzq.com.cn)

研究助理: 吴镇杰  
SAC 执业证书编号:  
S0340124020014  
电话: 0769-22117626  
邮箱:  
[wuzhenjie@dgzq.com.cn](mailto:wuzhenjie@dgzq.com.cn)

申万汽车行业指数走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

相关报告

- 申万汽车行业指数涨跌幅:** 截至2025年6月12日, 申万汽车板块近两周下跌0.61%, 跑输沪深300指数1.47个百分点, 在申万31个行业中排名第26名; 申万汽车板块从6月初至今上涨1.33%, 跑输沪深300指数0.02个百分点, 在申万31个行业中排名第19名; 申万汽车板块从2025年初至今上涨10.01%, 跑赢沪深300指数11.10个百分点, 在申万31个行业中排名第6名。
- 行业数据跟踪:** 整车产销方面, 根据中汽协的数据, 我国5月汽车产量为264.9万辆, 同比增长11.7%, 环比增长1.1%; 汽车销量为268.6万辆, 同比增长11.1%, 环比增长3.7%; 汽车出口55.1万辆, 同比增长14.6%, 环比增长6.6%。4月汽车经销商库存预警指数为52.7%, 同比下降5.50pct, 环比下降7.10pct。
- 近两周部分行业新闻和企业新闻:** (1) 中汽协: 5月汽车产销同比均实现两位数增长; (2) 七家车企承诺: 支付账期不超过60天; (3) 工信部: 加大对舆论关注度高、存在较大质量安全隐患等车型的抽查力度; (4) 乘联分会崔东树: 充分鼓励行业价格市场化竞争; (5) 小鹏G7预售价23.58万元 搭载三颗图灵AI芯片; (6) 雷军: 预计小米汽车业务今年下半年盈利。
- 投资建议:** 6月10-11日, 国内主流自主车企和新势力车企相继响应《保障中小企业款项支付条例》, 承诺将供应商付款账期统一压缩至不超过60天。此举旨在缓解长期以来中国汽车行业平均182天的超长账期对供应链造成的资金链挤压, 标志着中国汽车产业迈出“60天账期”改革的第一步。账期的缩短和资金周转效率的提高, 使零部件企业有更多的资金投入 to 原材料采购、技术研发和产品升级中, 有助于提升企业的核心竞争力, 推动行业的技术进步和产品创新, 提升整个供应链的竞争力。此外, 6月11日, 小鹏G7正式亮相并开启预售。作为2025年小鹏首款全新车型, 小鹏G7定位家庭SUV, 软硬件加持下, 具备高度智能化。小鹏G7将是全球首辆L3量产车型, 同时多家车企已明确规划在2025年下半年量产L3级别辅助驾驶车辆, 有望持续刺激消费者购买热情及提升相关零部件产品渗透率。建议关注: (1) 推动智能化进程增强品牌竞争力的主机厂: 比亚迪 (002594)、长安汽车 (000625); (2) 智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链: 保隆科技 (603197)、华阳集团 (002906)、伯特利 (603596)。
- 风险提示:** 市场竞争加剧风险; 汽车产销量不及预期风险; 政策推进不及预期风险; 原材料价格大幅波动风险; 产能出海建设低于预期风险; 海外关税与市场政策风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。

请务必阅读末页声明。

## 目录

一、汽车行业走势及估值回顾 .....	3
二、行业数据跟踪 .....	5
三、行业新闻 .....	6
四、企业新闻 .....	8
五、投资建议 .....	9
六、风险提示 .....	11

## 插图目录

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	3
图 2：我国每月汽车产量（万辆） .....	5
图 3：我国每月汽车销量（万辆） .....	5
图 4：我国每月汽车出口量（万辆） .....	5
图 5：中国汽车经销商库存预警指数 .....	5
图 6：钢材价格跟踪（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	6
图 7：铝价格跟踪（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	6
图 8：铜价格跟踪（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	6
图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	6
图 10：橡胶价格跟踪（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	6
图 11：玻璃价格跟踪（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	6

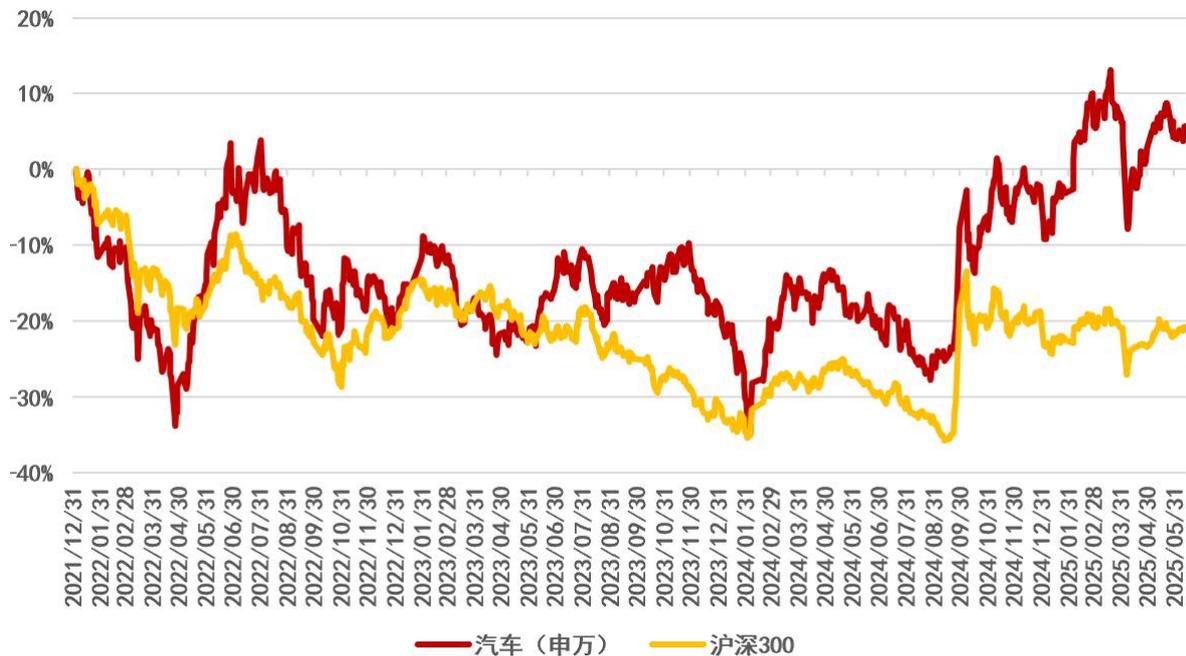
## 表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2025 年 6 月 12 日） .....	4
表 4：建议关注标的理由 .....	10

## 一、汽车行业走势及估值回顾

截至 2025 年 6 月 12 日，申万汽车板块近两周下跌 0.61%，跑输沪深 300 指数 1.47 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 26 名；申万汽车板块从 6 月初至今上涨 1.33%，跑输沪深 300 指数 0.02 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 19 名；申万汽车板块从 2025 年初至今上涨 10.01%，跑赢沪深 300 指数 11.10 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 6 月 12 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 6 月 12 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801050.SL	有色金属(申万)	7.05	8.11	16.88
2	801760.SL	传媒(申万)	5.47	6.88	11.18
3	801150.SL	医药生物(申万)	5.06	4.68	11.60
4	801010.SL	农林牧渔(申万)	4.70	3.46	8.66
5	801770.SL	通信(申万)	4.42	5.64	1.29
6	801790.SL	非银金融(申万)	3.68	4.21	-3.29
7	801780.SL	银行(申万)	3.60	2.94	10.86
8	801980.SL	美容护理(申万)	3.32	4.63	16.04
9	801210.SL	社会服务(申万)	2.53	3.77	2.99
10	801130.SL	纺织服饰(申万)	2.46	3.80	7.44
11	801140.SL	轻工制造(申万)	2.30	4.03	4.96
12	801960.SL	石油石化(申万)	2.27	2.45	-3.85
13	801230.SL	综合(申万)	2.24	4.19	0.95

14	801030.SL	基础化工(申万)	1.92	3.30	6.56
15	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.86	0.79	-3.70
16	801080.SL	电子(申万)	0.67	2.57	-2.01
17	801730.SL	电力设备(申万)	0.64	2.20	-4.84
18	801040.SL	钢铁(申万)	0.54	0.76	1.81
19	801180.SL	房地产(申万)	0.48	0.64	-7.17
20	801750.SL	计算机(申万)	0.41	2.14	3.82
21	801200.SL	商贸零售(申万)	0.35	1.57	-3.60
22	801740.SL	国防军工(申万)	-0.10	-0.27	1.62
23	801970.SL	环保(申万)	-0.10	0.67	7.51
24	801710.SL	建筑材料(申万)	-0.31	-0.24	-0.70
25	801170.SL	交通运输(申万)	-0.35	-0.04	-0.75
26	<b>801880.SL</b>	<b>汽车(申万)</b>	<b>-0.61</b>	<b>1.33</b>	<b>10.01</b>
27	801890.SL	机械设备(申万)	-0.85	0.98	7.34
28	801160.SL	公用事业(申万)	-0.91	-0.35	-1.01
29	801950.SL	煤炭(申万)	-1.62	-1.07	-12.18
30	801120.SL	食品饮料(申万)	-3.93	-3.09	-4.57
31	801110.SL	家用电器(申万)	-4.17	-3.65	-1.80

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至2025年6月12日，近两周申万汽车行业子板块有涨有跌，其中乘用车板块下跌0.97%，汽车零部件板块下跌1.25%，摩托车及其他板块上涨6.08%，汽车服务板块上涨2.23%，商用车板块上涨0.63%。

表2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至2025年6月12日）

序号	代码	名称	近两周涨幅率	本月涨幅率	年初至今涨幅率
1	801095.SL	乘用车	-0.97	0.62	7.23
2	801093.SL	汽车零部件	-1.25	0.86	11.62
3	801881.SL	摩托车及其他	6.08	7.60	20.34
4	801092.SL	汽车服务	2.23	2.78	5.43
5	801096.SL	商用车	0.63	3.04	4.67

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至2025年6月12日，剔除负值后，申万汽车板块PE（TTM）为29.06倍；子板块方面，汽车服务板块PE（TTM）为31.41倍，汽车零部件板块PE（TTM）为23.33倍，乘用车板块PE（TTM）为37.00倍，商用车板块PE（TTM）为21.92倍，摩托车及其他板块PE（TTM）为24.97倍。

表3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至2025年6月12日）

代码	板块名称	截止日 PE-TTM(倍)	近一年平 均值(倍)	近一年最 大值(倍)	近一年最 小值(倍)	当前估值距近 一年平均值差 距	当前估值距近 一年最大差 距	当前估值距近 一年最小差 距
801880.SL	汽车	29.06	22.92	29.29	18.22	26.80%	-0.78%	59.53%
801092.SL	汽车服务	31.41	38.64	44.00	31.01	-18.71%	-28.61%	1.29%
801093.SL	汽车零部件	23.33	20.78	25.22	16.21	12.31%	-7.46%	43.95%

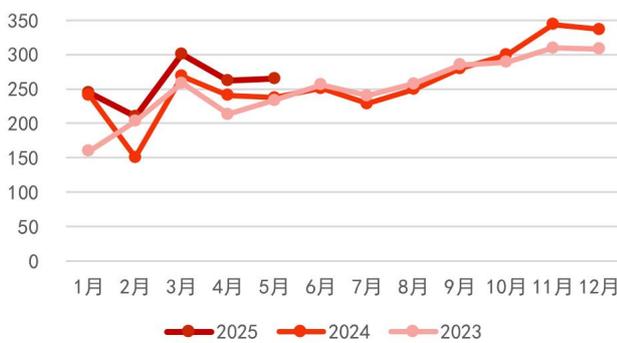
801095.SL	乘用车	37.00	24.47	37.63	18.85	51.19%	-1.68%	96.27%
801096.SL	商用车	21.92	26.81	33.79	20.71	-18.22%	-35.11%	5.85%
801881.SL	摩托车及其他	24.97	25.34	33.71	16.54	-1.45%	-25.93%	50.94%

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

## 二、行业数据跟踪

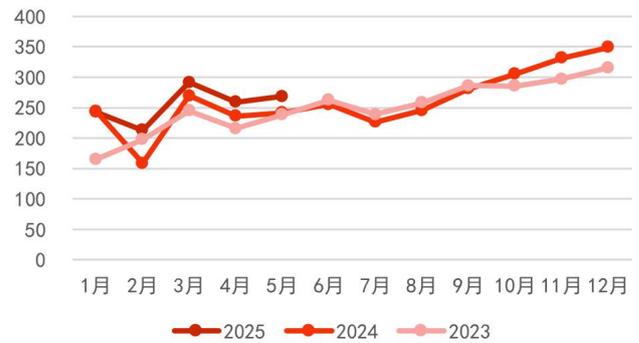
整车产销方面,根据中汽协的数据,我国5月汽车产量为264.9万辆,同比增长11.7%,环比增长1.1%;汽车销量为268.6万辆,同比增长11.1%,环比增长3.7%;汽车出口55.1万辆,同比增长14.6%,环比增长6.6%。4月汽车经销商库存预警指数为52.7%,同比下降5.50pct,环比下降7.10pct。

图2: 我国每月汽车产量(万辆)



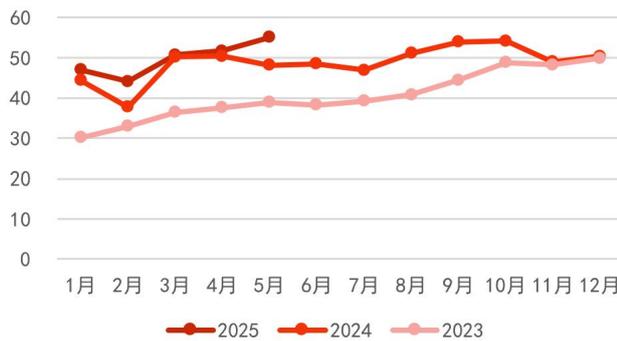
资料来源: iFinD, 中汽协, 东莞证券研究所

图3: 我国每月汽车销量(万辆)



资料来源: iFinD, 中汽协, 东莞证券研究所

图4: 我国每月汽车出口量(万辆)



资料来源: iFinD, 中汽协, 东莞证券研究所

图5: 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: iFinD, 中汽协, 东莞证券研究所

原材料价格方面,与6月1日价格相比,6月12日钢材价格下跌0.63%,铝价上涨1.87%,铜价上涨1.07%,碳酸锂价格下跌0.08%,顺丁橡胶价格下跌2.18%,玻璃价格下跌2.44%。

图 6: 钢材价格跟踪 (截至 2025 年 6 月 12 日)



资料来源: iFinD, 生意社, 东莞证券研究所

图 7: 铝价格跟踪 (截至 2025 年 6 月 12 日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图 8: 铜价格跟踪 (截至 2025 年 6 月 12 日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图 9: 碳酸锂价格跟踪 (截至 2025 年 6 月 12 日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图 10: 橡胶价格跟踪 (截至 2025 年 6 月 12 日)



资料来源: iFinD, 生意社, 东莞证券研究所

图 11: 玻璃价格跟踪 (截至 2025 年 6 月 12 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

### 三、行业新闻

#### 1. 【中汽协: 5 月汽车产销同比均实现两位数增长】

6 月 11 日, 中汽协公布数据显示, 2025 年 5 月我国汽车产销分别完成 264.9 万辆和 268.6 万辆, 环比分别增长 1.1%和 3.7%, 同比分别增长 11.6%和 11.2%; 1-5 月, 汽车产销分别完成 1282.6 万辆和 1274.8 万辆, 同比分别增长 12.7%和 10.9%。

其中，新能源汽车 5 月产销分别完成 127 万辆和 130.7 万辆，同比分别增长 35% 和 36.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 48.7%；1-5 月，新能源汽车产销分别完成 569.9 万辆和 560.8 万辆，同比分别增长 45.2% 和 44%。出口方面，5 月我国汽车出口 55.1 万辆，环比增长 6.6%，同比增长 14.5%；1-5 月，汽车出口总量达 249 万辆，同比增长 7.9%。

## 2. 【上汽、北汽等 7 家车企跟进承诺“支付账期不超过 60 天”】

6 月 11 日，上汽、北汽、理想、小鹏、小米、零跑、蔚来相继承诺“支付账期不超过 60 天”。此前一日晚，长安、吉利、长城、奇瑞、一汽、东风、广汽、赛力斯及比亚迪汽车生产企业，已先后宣布账期缩短至 60 天以内。

## 3. 【七家车企承诺：支付账期不超过 60 天】

6 月 10 日，中国一汽、长安汽车、东风汽车、广汽集团、赛力斯、吉利汽车及比亚迪七家汽车生产企业分别发表声明，就“支付账期不超过 60 天”作出承诺。

## 4. 【工信部：加大对舆论关注度高、存在较大质量安全隐患等车型的抽查力度】

6 月 9 日，工信部装备工业一司发布《关于组织开展 2025 年度道路机动车辆生产企业及产品生产一致性监督检查工作的通知》，其中提到坚持问题导向，赴道路机动车辆生产企业、产品经销场所等抽取样车，加大对舆论关注度高、存在较大质量安全隐患等车型的抽查力度。相关车型封样后，转送至有关道路机动车辆检验检测机构。对于经检验检测相关产品不符合相关国家标准要求、违反生产一致性管理要求的企业，采取公开通报、暂停相关产品《公告》、暂停企业新产品申报等处理处罚措施。

## 5. 【乘联分会崔东树：充分鼓励行业价格市场化竞争】

6 月 9 日，针对近期汽车市场掀起的新一轮“价格战”，乘联分会秘书长崔东树表示，汽车市场的“价格战”是长期的价格竞争，我们充分鼓励行业价格市场化的竞争，实现更好的提质增效和技术创新。目前，碳酸锂价格逐步稳定，从 2023 年 1 月的每吨 60 万元，到 2024 年 7 月的每吨 8 万元，再到今年的每吨 6 万元的水平，资源价格明显下降，成本在合理下降之中。因此，促销也是相对正常的现象。

## 6. 【商务部：目前中欧双方电动汽车案价格承诺磋商进入最后阶段但仍需双方努力】

6 月 6 日，中国汽车流通协会和精真估联合发布《2025 年 5 月中国汽车保值率研究报告》。报告指出，二手车源量显出疲态，促使行业重新调整增长预期。由置换补贴刺激的一波二手车行情持续时间难以预测。若结合价格来看，五月六月的新车价格战仍在继续，降价可能会抑制二手车市场的活跃。从产品方面来看，一批新款车型上市之后，旧款车型并不会快速流入二手市场，实际的二手车交易更多是老旧车辆。

## 7. 【中国贸促会汽车行业委员会会长王侠：汽车行业的兼并重组浪潮将不可避免】

6 月 6 日，在重庆举办的“2025 中国汽车重庆论坛”上，中国国际贸易促进委员会汽车行业委员会会长、中国国际商会汽车行业商会会长王侠表示，与价格战相比，中国电动汽车产业技术竞赛显得更加积极。在续航里程、充电速度等性能竞

赛和“冰箱彩电大沙发”的功能竞赛之后，固态电池、大模型和AI上车、智驾平权又接踵而至。“但电池起火、自动驾驶失控、隐形门把手陷阱等意外事故也不时提醒我们，新技术竞赛时刻都要以守住安全底线为前提。”王侠认为，兼并整合是“内卷”的必然结果，也是治理“内卷”的重要手段。按照市场经济发展的规律，兼并重组是产业迈向成熟期的必然现象。目前，中国汽车产业呈现出的市场容量停滞、利润下降、市场集中度进一步提升等现象，正是进入产业成熟期的典型特征，兼之中国高速经济发展机制与各地抢占产业制高点的投入，汽车行业的兼并重组浪潮将不可避免。

#### 8. 【乘联分会：初步统计 5 月全国乘用车市场零售 193 万辆 同比增长 13%】

6月5日，乘联分会初步统计，5月1-31日，全国乘用车市场零售193万辆，同比增长去年5月增长13%，较上月增长10%；今年以来累计零售880.2万辆，同比增长9%。5月1-31日，全国乘用车厂商批发232.9万辆，同比增长去年5月增长14%，较上月增长6%；今年以来累计批发1079.7万辆，同比增长12%。5月1-31日，全国乘用车新能源市场零售105.6万辆，同比增长去年5月增长30%，较上月增长14%，全国新能源市场零售渗透率53.5%；今年以来累计零售438万辆，同比增长34%。

## 四、企业新闻

#### 9. 【小鹏 G7 预售价 23.58 万元 搭载三颗图灵 AI 芯片】

6月11日，小鹏G7正式亮相，共推出Max和Ultra两个版本，预售价23.58万元。小鹏G7全系标配“追光全景”抬头显示、702km超长续航、全域800V高压SiC碳化硅平台、5C超充AI电池与DCC智能可变阻尼减振器。小鹏汽车董事长何小鹏透露，小鹏G7将是市场上首款具备L3级算力的AI汽车。同时，小鹏G7搭载了3颗图灵AI芯片，有效算力相当于9颗Orin-X芯片，最大超过2200Tops，同时还搭载本地部署“VLA+VLM模型”。此外，G7的智能座舱在8295P芯片基础上还增加一颗专属的图灵AI芯片。

#### 10. 【长安朱华荣：公司凭借智能化、全球化、能源多元化三大优势保持稳健发展态势】

6月7日，在2025重庆车展上，长安汽车董事长朱华荣表示，凭借智能化、全球化、能源多元化三大优势，长安保持稳健发展态势。“到2030年，公司总销量力争达500万辆，其中长安自主品牌系列销量400万辆，新能源销量300万辆，海外销量150万辆，坚决向世界一流汽车品牌迈进。”数据显示，1-5月，长安汽车总体销量112万辆。

#### 11. 【阿维塔宣布未来三大规划】

6月7日，在2025重庆车展上，阿维塔科技总裁陈卓官宣了阿维塔未来三大规划：在产品规划方面，将在2026年推出大六座百万级旗舰SUV，2030年之前推出17款产品，覆盖轿车、SUV、跑车、MPV；销量目标方面，到2030年实现全球销量80万辆；海外布局方面，阿维塔将在今年进入超50个国家和地区，布局超160家海

外门店，并将在明年进入欧洲市场。

**12. 【比亚迪王传福：公司今年海外销量数据将会非常好 未来海外销量相信会逐月提升】**

6月6日，比亚迪董事长王传福在公司2024年度股东大会上表示，公司今年海外销量数据将会非常好，未来海外销量相信会逐月提升，目前来看公司在多个海外市场销量已有逐月提升迹象。“海外市场价格较为稳定，对公司盈利帮助较大。”王传福说，海外和高端化一样是公司的重要战略。

**13. 【长安汽车朱华荣：坚决反对无道德底线和无法律底线的恶性竞争】**

6月6日，长安汽车董事长朱华荣在2025中国汽车重庆论坛上表示，坚决反对无道德底线和无法律底线的恶性竞争。长安汽车承诺，无论竞争多么激烈，公司旗下所有品牌都会坚守我们的底线和原则，也就是坚定不移保证产品的安全质量和长期可持续服务，绝不以损害用户利益的方式来参与竞争，而是坚持依法合规参与全球市场竞争，坚持通过打造集团化运营、规模化降本、共性化平台开发等，提升效率参与竞争。

**14. 【雷军：预计小米汽车业务今年下半年盈利】**

6月3日，小米创始人雷军在小米投资者大会上披露，最新推出的小米YU7售价不可能是网传的23.59万元，正式定价要上市一二天前才能确定。雷军称，五年前小米就开始投资研发机器人领域，目前汽车工厂正在试用相关能力，小米的汽车芯片正在研发中，预计也将很快推出。雷军同时透露，预计小米汽车业务将于今年下半年盈利。

**15. 【比亚迪计划明年在日本推出一款微型电动车】**

6月3日，比亚迪有关负责人针对“比亚迪计划明年在日本推出一款微型电动车”传闻回应称，消息属实，目前产品开发及上市准备工作正按计划推进。关于车辆的正式定价，比亚迪有关负责人表示，将在充分评估日本本地市场环境、消费者需求和成本等因素后予以确定公布。

**16. 【比亚迪：5月新能源汽车销量38.25万辆】**

6月2日，比亚迪公告，5月新能源汽车产量34.98万辆，销量38.25万辆。公司2025年5月海外销售新能源汽车合计8.9万辆；2025年5月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为28.476GWh，2025年累计装机总量约为107.507GWh。

## 五、投资建议

6月10-11日，国内主流自主车企和新势力车企相继响应《保障中小企业款项支付条例》，承诺将供应商付款账期统一压缩至不超过60天。此举旨在缓解长期以来中国汽车行业平均182天的超长账期对供应链造成的资金链挤压，标志着中国汽车产业迈出“60天账期”改革的第一步。账期的缩短和资金周转效率的提高，使零部件企业有更多

的资金投入到原材料采购、技术研发和产品升级中，有助于提升企业的核心竞争力，推动行业的技术进步和产品创新，提升整个供应链的竞争力。此外，6月11日，小鹏G7正式亮相并开启预售。作为2025年小鹏首款全新车型，小鹏G7定位家庭SUV，软硬件加持下，具备高度智能化。小鹏G7将是全球首辆L3量产车型，同时多家车企已明确规划在2025年下半年量产L3级别辅助驾驶车辆，2025有望成L3级别辅助驾驶量产元年，有望持续刺激消费者购买热情及提升相关零部件产品渗透率。建议关注：（1）推动智能化进程增强品牌竞争力的主机厂：比亚迪（002594）、长安汽车（000625）；（2）智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链：保隆科技（603197）、华阳集团（002906）、伯特利（603596）。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
002594.SZ	比亚迪	比亚迪 2025 年一季度业绩表现强劲，营业收入达 1,703.6 亿元，同比增长 36.3%，主要受益于新能源汽车销量同比增长 59.8% 至 100.1 万辆，其中国内市占率提升至 34%。归母净利润为 91.55 亿元，同比翻倍增长 100.4%，超出市场预期，主要得益于汇兑收益（约 19 亿元）和费用控制优化。盈利能力方面，毛利率为 20.1%，同比下降 1.8 个百分点，但环比提升 3.1 个百分点，显示成本管理改善。海外市场表现亮眼，销量达 20.6 万辆，同比激增 110.5%，占总销量 20.6%，泰国和乌兹别克斯坦生产基地投产助力全球化布局。费用端，期间费用率同比下降 1.9 个百分点至 13.7%，其中财务费用因汇兑收益显著改善。
000625.SZ	长安汽车	长安汽车 2025 年一季度实现营业收入 341.6 亿元，同比下降 7.7%，环比下降 30%，主要受季节性因素及燃油车业务承压影响。归母净利润 13.53 亿元，同比增长 16.8%，但环比下滑 63.8%；扣非净利润 7.8 亿元，同比大幅增长 601.3%，反映核心业务盈利能力改善。总销量 70.5 万辆，同比增长 1.9%，其中自主新能源车销量 18.7 万辆，同比增长 45%，占比提升 9 个百分点至 41%。毛利率达 13.86%，同比提升 1.33 个百分点，得益于新能源产品结构调整及成本优化。同时公司出口业务表现强劲，一季度出口量约 16 万辆，同比增长近 10%，自主品牌出口占比达 22%-24%。东南亚市场成为中国品牌销量第一，欧洲及欧亚市场加速布局。品牌方面，深蓝、阿维塔销量同比分别增长 69% 和 108%，新能源矩阵持续发力。财务费用受益于汇兑收益及利息收入，财务收入达 10.7 亿元，同比激增 341.3%。展望全年，公司将推出阿维塔 06、深蓝 S09 等 12 款新车型，加速全球化及智能化转型，支撑业绩持续向上。
603197.SH	保隆科技	保隆科技 2025 年一季度实现营业收入 19.05 亿元，同比增长 28.46%，延续了近年 20% 以上的复合增速；归母净利润 0.95 亿元，同比增长 39.99%，扣非后净利润同比增速达 601.3%，核心业务盈利能力显著提升。分业务看，智能悬架收入同比增长 41.8%，汽车传感器增长 25.4%，新能源相关产品占比持续提升，推动中国区收入占比达 53.8%。海外布局深化，匈牙利及 Di11 园区产能扩张，欧洲 SAP 系统完善助力全球竞争力提升。费用端优化明显，销售/管理费用率同比下降 0.63/0.57 个百分点，但研发投入同比增加 21.5% 至 5.7 亿元，保障技术领先优势。公司加速智能化转型，智能悬架产品覆盖 15 万-100 万元车型，4D 毫米波雷达等新技术进入量产阶段，全年计划推出 12 款新品，未来增长有望进一步加速。

002906.SZ	华阳集团	华阳集团 2025 年一季度实现营业收入 24.89 亿元，同比增长 25.03%，延续了 2024 年以来的高增长态势；归母净利润 1.55 亿元，同比增长 9.27%，扣非净利润 1.50 亿元，同比增速 8.82%。尽管营收增速稳健，但净利润增速相对平缓，主要受产品价格下行、客户年降政策及产能爬坡期成本压力影响。分业务看，汽车电子及精密压铸产品持续放量，智能座舱、HUD 抬头显示等智能化产品覆盖车型价格带拓宽，域控制器等新技术进入量产阶段，支撑中长期增长动能。费用端，研发投入同比增加 21.5%，保障技术领先优势；海外市场加速拓展，欧洲及东南亚客户订单增长显著。
603596.SH	伯特利	伯特利 2025 年一季度实现营业收入 26.38 亿元，同比增长 41.83%，延续了近年 30% 以上的复合增速；归母净利润 2.70 亿元，同比增长 28.79%，扣非净利润 2.66 亿元，同比增长 38.61%，核心业务盈利稳健增长。分业务看，智能电控产品销量同比增长 58.43%，盘式制动器、轻量化制动零部件销量分别增长 36.14%、23.45%，新能源车型项目储备达 393 项，占比 79%。海外市场加速突破，墨西哥工厂稳定供货北美客户，新增福特北美等国际客户，全球化战略成效显著。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 六、风险提示

- （1）**市场竞争加剧风险：**市场竞争加剧可能带来降价等优惠措施，进而传导至整体产业链，影响行业盈利能力；
- （2）**汽车产销量不及预期风险：**汽车产销量不及预期将影响产业链整体业绩；
- （3）**政策推进不及预期风险：**“车路云一体化”、“以旧换新”及智能驾驶等多项政策支持汽车产业新发展动能，如果未来政策推进不及预期，则可能影响汽车产业发展；
- （4）**原材料价格大幅波动风险：**原材料价格大幅波动可能影响汽车零部件和整车的价格及利润，进而影响行业盈利能力；
- （5）**产能出海建设低于预期风险：**汽车零部件等海外生产基地建设进度不及预期，可能影响对海外客户的产品供应，进而影响公司业绩；
- （6）**海外关税与市场政策风险：**海外地区的关税及市场政策发生变化，可能影响汽车及零部件出口等；

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn