

以旧换新政策持续刺激销量，智能化推动相关零部件渗透率提升

超配（维持）

汽车行业 2025 年中期投资策略

2025 年 6 月 18 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

研究助理：吴镇杰

SAC 执业证书编号：

S0340124020014

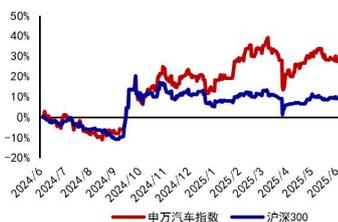
电话：0769-22117626

邮箱：

wuzhenjie@dgzq.com.cn

- **业绩：2025Q1汽车行业延续增长趋势。**汽车行业2025Q1实现营业收入8979.62亿元，同比增长5.75%；实现归母净利润390.69亿元，同比增长9.70%；实现扣非归母净利润330.58亿元，同比增长17.33%。
- **行情：年初以来汽车板块表现优异。**行情走势方面，截至6月10日，申万汽车板块2025年以来累计上涨8.06%，跑赢同期沪深300指数9.83个百分点。各子板块涨跌幅从高到低依次为：SW摩托车及其他（17.79%）>SW汽车零部件（9.63%）>SW乘用车（6.35%）>SW汽车服务（2.76%）>SW商用车（-0.32%），而同期来看，沪深300指数年初至今下跌1.76%，细分板块年初以来均跑赢同期沪深300指数。我们认为主要原因在于“以旧换新”政策持续推进，汽车电动化+智能化推动整个板块业绩向上，同时年初Deepseek热潮推动资金持续看好智能驾驶板块，板块估值迎来进一步修复。
- **2025年以旧换新政策持续推动销量。**自2024年汽车以旧换新政策实施以来，累计补贴申请量已突破1000万份。根据商务部的消息，截至5月11日，2025年汽车以旧换新补贴申请量达322.5万份，其中汽车报废更新103.5万份，置换更新219万份。汽车以旧换新政策有效促进消费增长、绿色转型和资源循环。我们认为，汽车以旧换新政策对新能源汽车的补贴力度较大，叠加购置税减免等优惠，使新能源汽车的性价比优势更加明显，吸引了更多消费者选择新能源汽车，推动新能源汽车市场占有率不断提高。
- **多家车企规划量产L3级别辅助驾驶车辆，2025有望成为L3级别辅助驾驶落地元年。**当前智能驾驶技术、智能网联汽车相关政策配套、保险服务等商业配套逐步完善，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。随着L3自动驾驶渗透率的提升，汽车零部件的市场规模也将不断扩大，为相关企业带来新的发展机遇。
- **成本下行叠加政策支持，激光雷达发展前景广阔。**早期受消费需求、车企效益考量及技术成本与可靠性等多重因素制约，激光雷达主要应用于高端豪华车领域，据盖世汽车数据，2022年其核心搭载价格区间为40-50万。随着激光雷达产业规模化生产推进及技术成熟度提

汽车（申万）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

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。

升，成本持续下降有效驱动其从豪华车型向中低价位车型渗透，有助于推动激光雷达产品渗透率进一步提升。

- **智能座舱成消费者购车关键要素，HUD渗透率有望加速提升。**根据毕马威的调研数据，智能座舱成为中国消费者购车关键要素。78%的中国用户在购车时将智能座舱配置纳入考量中，同时有超过62%的用户对智能座舱内的增值功能有付费意愿。这样的结果得益于中国电动化进程处于领先地位，新势力和传统主机厂新能源品牌高度竞争，快速实现创新；同时也推进中国消费者对于智能座舱的期待值和支付意愿，从需求端推动智能座舱渗透率的增长。
- **投资建议：**维持对汽车行业的超配评级。2025年1-5月，我国汽车产销同比持续提升，新能源渗透率逐步提升，以旧换新政策释放市场消费潜力，有望推动汽车消费增长。“车路云一体化”等政策助力智能驾驶落地应用，叠加车企推动智能大模型升级迭代及智能座舱等硬件端配置升级，智能网联汽车产业链有望维持业绩增长。建议关注头部车企、智能驾驶产业链及具有全球竞争力的优质汽车零部件龙头企业。**汽车整车：**比亚迪（002594）、长安汽车（000625）等；**智能驾驶产业链：**均胜电子（600699）、德赛西威（002920）、保隆科技（603197）、华阳集团（002906）等。
- **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；地缘政治风险等。

目录

1. 汽车板块业绩及行情回顾	5
1.1 2025Q1 汽车行业延续增长趋势，摩托车及其他板块增长领先	5
1.2 行情走势：汽车行业指数年内跑赢大盘，板块估值持续修复	8
2. 以旧换新政策持续推动销量	10
2.1 我国汽车销量平稳增长，新能源汽车渗透率持续提升	10
2.2 以旧换新政策持续促进汽车销量	10
3. 智能驾驶逐步向高阶进化	13
3.1 智能驾驶的分类：智能驾驶逐步向高阶进化	13
3.2 2025 有望成 L3 级别辅助驾驶量产元年	15
3.3 成本下行叠加政策支持，激光雷达发展前景广阔	18
3.4 智能座舱成消费者购车关键要素，HUD 渗透率有望加速提升	21
4. 投资建议	26
5. 风险提示	27

插图目录

图 1：2021Q1-2025Q1 汽车行业营收及其同比增长率	5
图 2：2021Q1-2025Q1 汽车行业归母净利润及其同比增长率	5
图 3：2021Q1-2025Q1 汽车行业扣非归母净利润及其同比增长率	5
图 4：2025Q1 汽车行业子板块营业收入同比增长率	6
图 5：2025Q1 汽车行业子板块归母净利润同比增长率	6
图 6：2021Q1-2025Q1 汽车行业毛利率与净利率	6
图 7：2021Q1-2025Q1 汽车行业净资产收益率及扣非净资产收益率	6
图 8：2025Q1 汽车行业子板块毛利率（%）	6
图 9：2025Q1 汽车行业子板块净利率（%）	6
图 10：2021Q1-2025Q1 汽车行业期间费用率	7
图 11：2021Q1-2025Q1 汽车行业研发费用率	7
图 12：2025Q1 汽车行业内企业营业收入同比增长率分布情况（家）	7
图 13：2025Q1 汽车行业内企业归母净利润同比增长率分布情况（家）	7
图 14：2021-2025 年新能源汽车渗透率（%）	8
图 15：申万汽车板块和沪深 300 指数年初至今表现对比	9
图 16：申万半导体板块近五年 PE（TTM）（2020/06/13-2025/06/13）	9
图 17：2020-2025 年我国汽车销量（万辆）	10
图 18：2020-2025 年我国新能源汽车销量（万辆）	10
图 19：新能源汽车国内渗透率当月值及同比变化（%）	10
图 20：自主品牌新能源汽车国内渗透率当月值及同比变化（%）	10
图 21：汽车驾驶自动化分级	14
图 22：全球汽车自动驾驶渗透率预估	14
图 23：小鹏推出智能辅助驾驶安心服务	16
图 24：小鹏 G7 将是市场上首款具备 L3 级算力的 AI 汽车	17
图 25：自动驾驶感知系统及主要功能图示	19
图 26：中国市场激光雷达搭载量及车型数	19

图 27 : 各价格区间激光雷达搭载量及车型数	19
图 28 : 激光雷达向低价位渗透趋势明显	20
图 29 : 激光雷达车型域控算力占比	20
图 30 : 有无激光雷达的 AEB 速度上限对比	21
图 31 : AEB 刹车曲线 (包含系统校验时间)	21
图 32 : 中国用户对智能座舱配置的需求意向	21
图 33 : 中国用户对智能座舱的支付意愿	21
图 34 : 智能座舱发展蓝图	22
图 35 : 问界 M8 一体寰宇屏示意图	23
图 36 : 问界 M8 智能激光投影 2.0	23
图 37 : 2020-2025 年全球乘用车智能座舱解决方案市场规模预测趋势图 (亿元)	23
图 38 : 2020-2025 年中国乘用车智能座舱解决方案市场规模预测趋势图 (亿元)	23
图 39 : 2022-2023 年智能座舱核心产品/功能渗透率 (标配)	24
图 40 : 2024 年和 2025 年 1-2 月 HUD 渗透率 (标配)	25
图 41 : 2024 年和 2025 年 1-2 月分类型 HUD 占比 (标配)	25
图 42 : 2025 年 1-2 月 HUD 市场竞争格局	26
图 43 : 2025 年 1-2 月 AR-HUD 市场竞争格局	26

表格目录

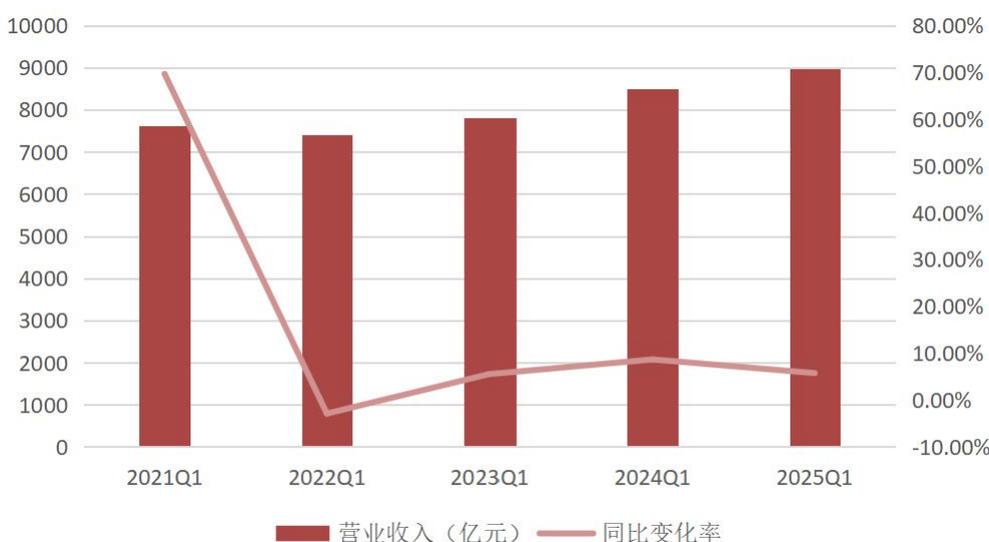
表 1 : 2024 年和 2025 年以旧换新政策对比	11
表 2 : 部分地区以旧换新政策补贴标准	12
表 3 : 智能驾驶相关政策节选	15
表 4 : 智能座舱分级标准	22
表 5 : HUD 投影单元技术路线分类 (按输出图像方式)	24
表 6 : HUD 投影单元技术路线分类 (按显示介质方式)	25
表 7 : 重点企业盈利预测及投资评级 (2025/6/17)	27

1. 汽车板块业绩及行情回顾

1.1 2025Q1 汽车行业延续增长趋势，摩托车及其他板块增长领先

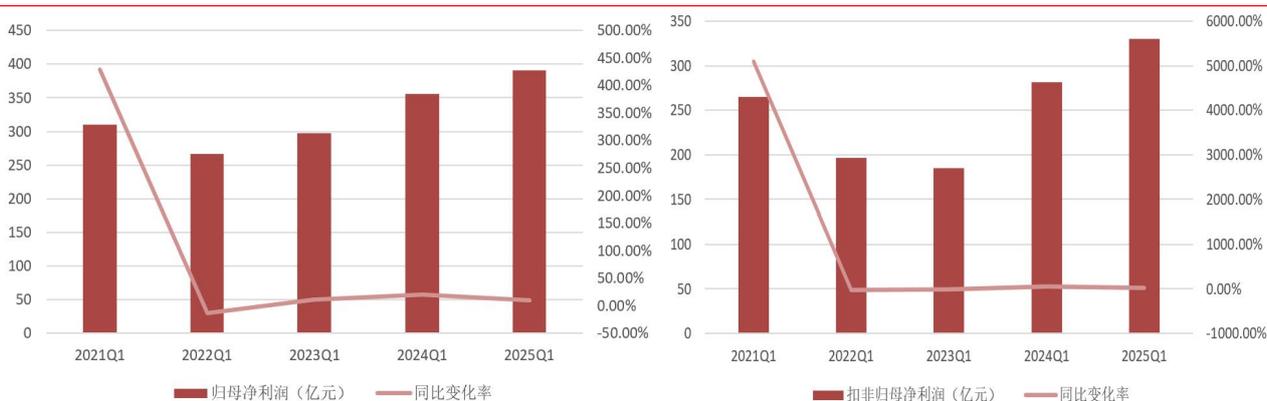
2025Q1 汽车行业延续增长趋势。汽车行业 2025Q1 实现营业收入 8979.62 亿元，同比增长 5.75%；实现归母净利润 390.69 亿元，同比增长 9.70%；实现扣非归母净利润 330.58 亿元，同比增长 17.33%。

图 1：2021Q1-2025Q1 汽车行业营收及其同比增长率



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 2：2021Q1-2025Q1 汽车行业归母净利润及其同比增长率 图 3：2021Q1-2025Q1 汽车行业扣非归母净利润及其同比增长率

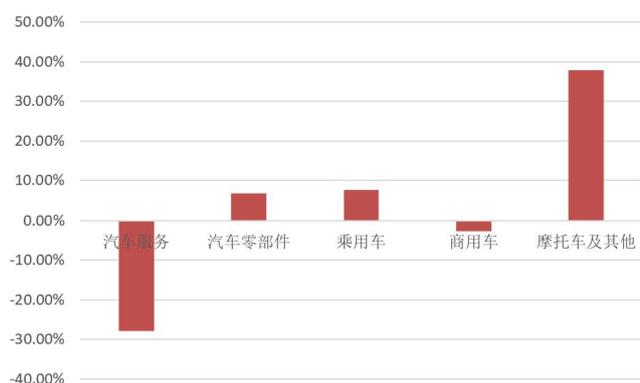


数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

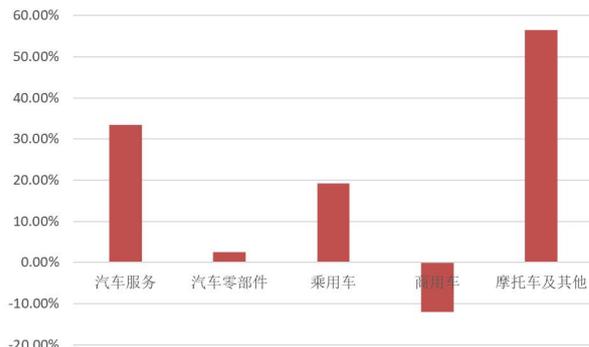
2025Q1 摩托车及其他板块盈利增速保持领先。细分子板块按营收增速高低依次排序：摩托车及其他（37.88%）>乘用车（7.66%）>汽车零部件（6.66%）>商用车（-2.68%）>汽车服务（-27.92%）。按归母净利润增速高低依次排序：摩托车及其他（56.46%）>汽车服务（33.51%）>乘用车（19.23%）>汽车零部件（2.54%）>商用车（-12.05%）。

图 4：2025Q1 汽车行业子板块营业收入同比增长率



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

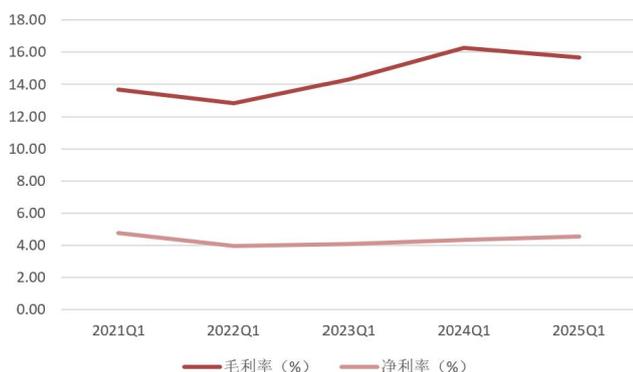
图 5：2025Q1 汽车行业子板块归母净利润同比增长率



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

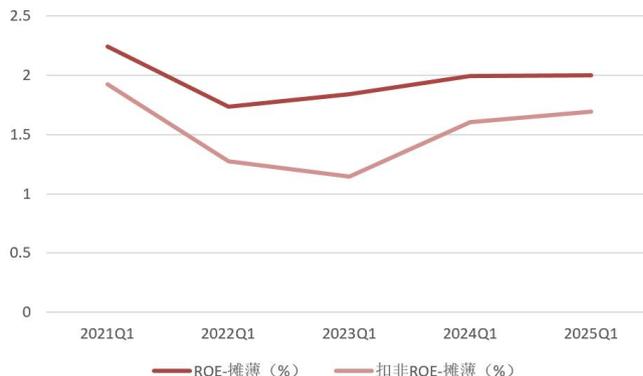
2025Q1 汽车行业整体毛利率有所下滑。盈利能力方面，2025Q1 汽车行业整体毛利率为 15.67%，同比减少 0.62pct；净利率为 4.53%，同比提高 0.18pct；净资产收益率为 2.00%，同比提高 0.03pct；扣非净资产收益率为 1.69%，同比提高 0.12pct。

图 6：2021Q1-2025Q1 汽车行业毛利率与净利率



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 7：2021Q1-2025Q1 汽车行业净资产收益率及扣非净资产收益率

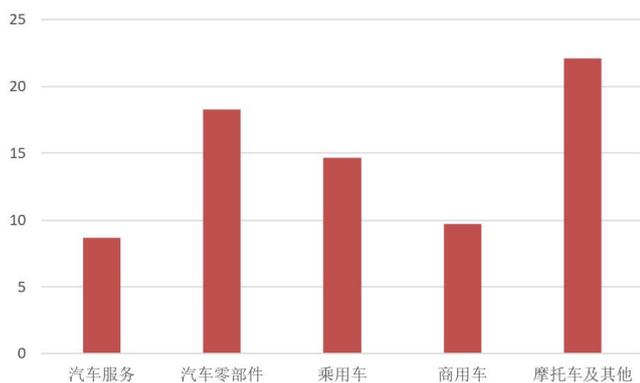


数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

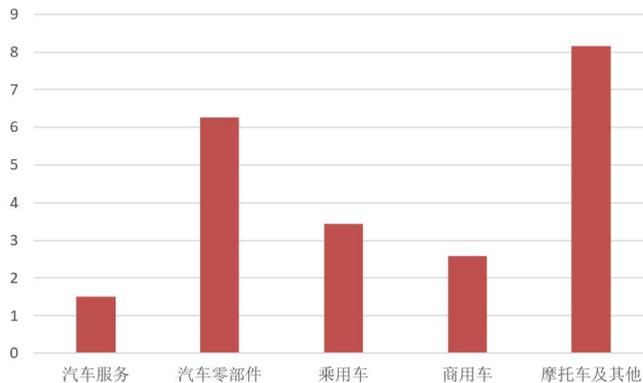
2025Q1 细分子板块摩托车及其他板块盈利能力保持领先。细分子板块按毛利率高低依次排序为：摩托车及其他 (22.09%) > 汽车零部件 (18.28%) > 乘用车 (14.66%) > 商用车 (9.72%) > 汽车服务 (8.68%)。按净利率高低依次排序为：摩托车及其他 (8.17%) > 汽车零部件 (6.26%) > 乘用车 (3.45%) > 商用车 (2.58%) > 汽车服务 (1.50%)。

图 8：2025Q1 汽车行业子板块毛利率 (%)

图 9：2025Q1 汽车行业子板块净利率 (%)



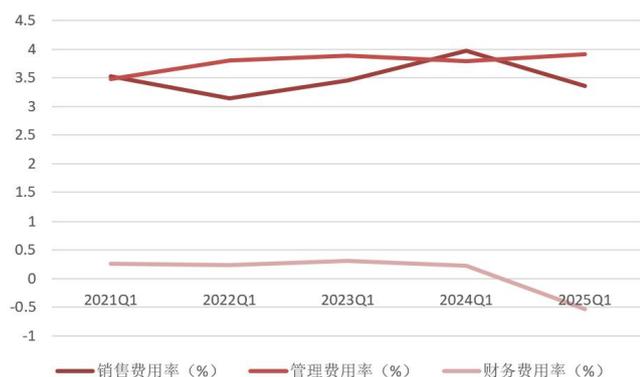
数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

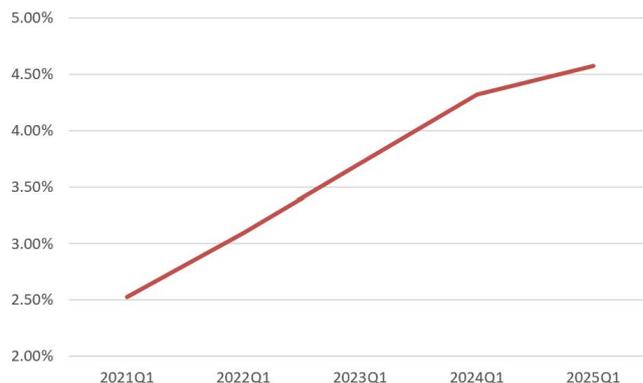
汽车板块 2025Q1 整体期间费用率有所下降，但研发费用率同比提高。费用率方面，2025Q1 汽车行业销售费用率为 3.35%，同比减少 0.63pct；管理费用率为 3.91%，同比减少 0.12pct；财务费用率为-0.54%，同比减少 0.76pct；研发费用率为 4.57%，同比提高 0.25pct。

图 10: 2021Q1-2025Q1 汽车行业期间费用率



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 11: 2021Q1-2025Q1 汽车行业研发费用率

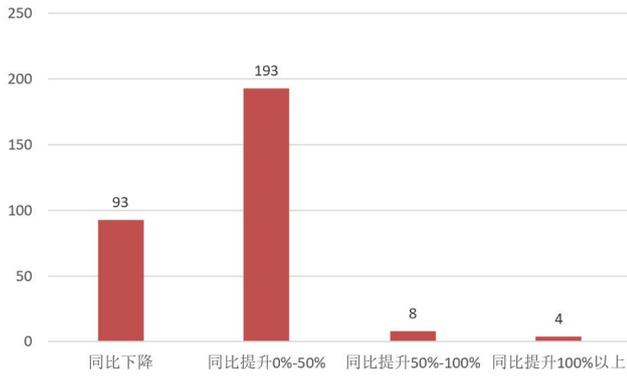


数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

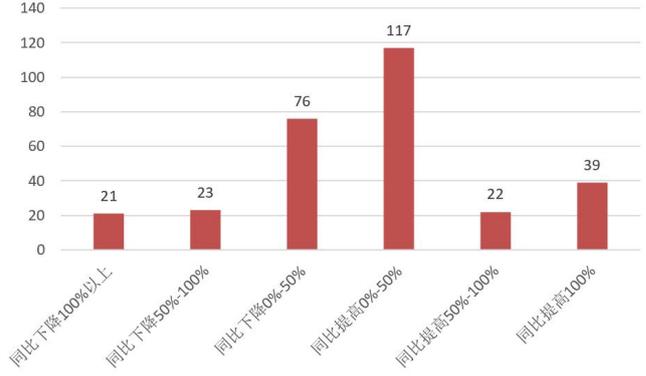
2025Q1 汽车板块大部分公司营收、归母净利润实现提升。截至 2025 年 4 月 30 日，2025Q1 申万汽车行业共有 298 家上市企业，其中实现营业收入同比增长的企业有 205 家，占比 68.79%；实现归母净利润同比增长的企业有 178 家，占比 59.73%；实现归母净利润亏损的企业有 41 家，占比 13.76%。

图 12: 2025Q1 汽车行业内企业营业收入同比增长率分布情况 (家)

图 13: 2025Q1 汽车行业内企业归母净利润同比增长率分布情况 (家)



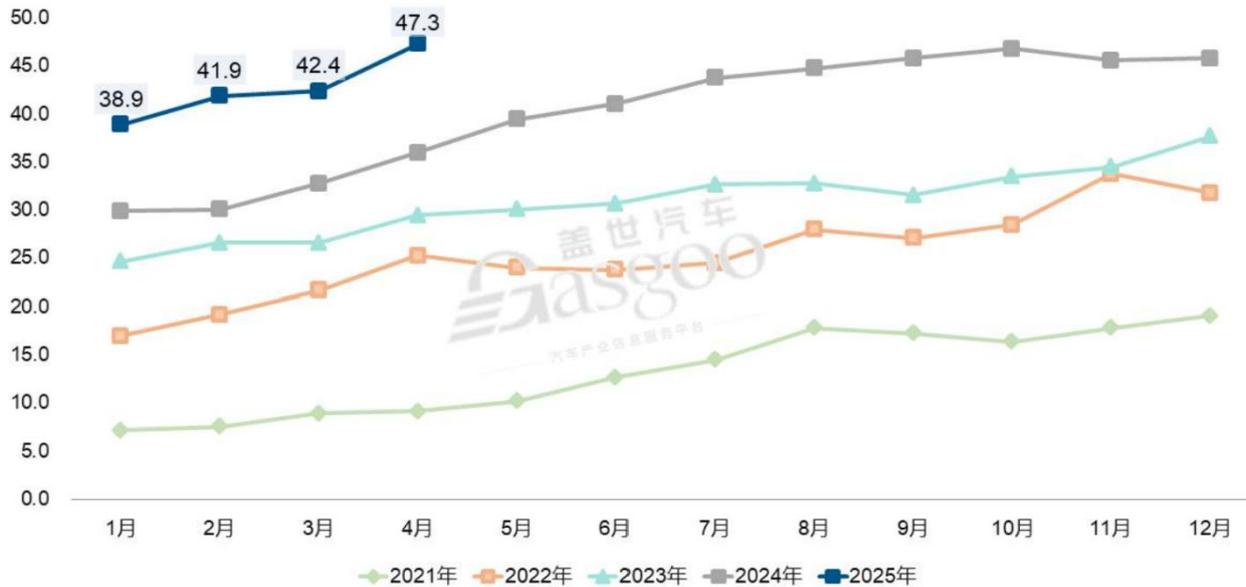
数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

综上所述，2025Q1 汽车行业延续增长趋势，板块大部分公司营收、归母净利润实现提升。以旧换新政策从 2024 年延续至 2025 年一季度，叠加车企智能化技术升级（如智驾大模型应用），进一步释放消费潜力。同时在政策推动下，根据盖世汽车网整理，2025 年 1-4 月新能源汽车渗透率提升至 38.9%、41.9%、42.4%和 47.3%，均创下过往四年同月份的新高，目前来看，新能源汽车渗透率仍有较大上涨空间，看好“以旧换新”政策和车企智能化推动继续推动新能源汽车销量增长。

图 14：2021-2025 年新能源汽车渗透率（%）



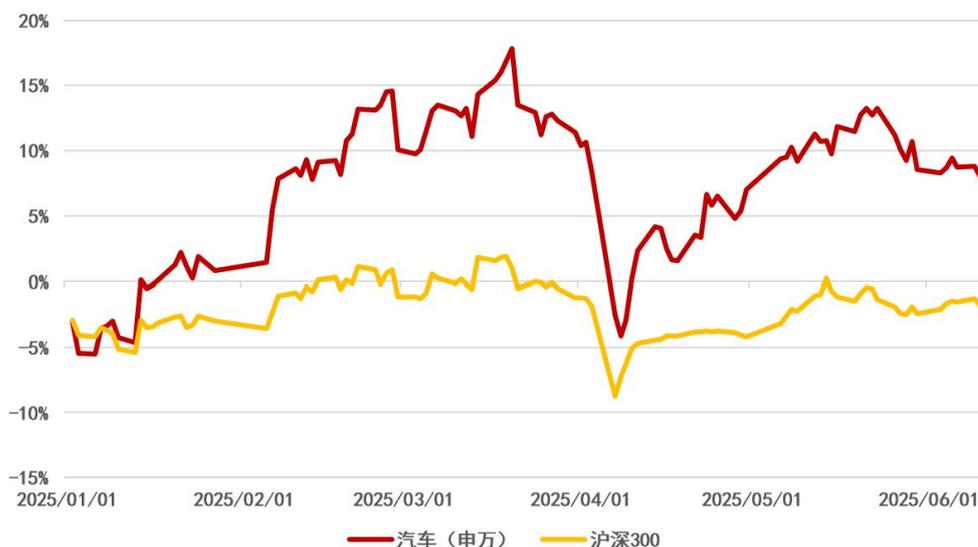
数据来源：盖世汽车网，东莞证券研究所

1.2 行情走势：汽车行业指数年内跑赢大盘，板块估值持续修复

年初以来汽车板块表现优异。行情走势方面，截至 6 月 10 日，申万汽车板块 2025 年以来累计上涨 8.06%，跑赢同期沪深 300 指数 9.83 个百分点。各子板块涨跌幅从高到低依次为：SW 摩托车及其他（17.79%）>SW 汽车零部件（9.63%）>SW 乘用车（6.35%）>SW 汽车服务（2.76%）>SW 商用车（-0.32%），而同期来看，沪深 300 指数年初至

今下跌 1.76%，细分板块年初以来均跑赢同期沪深 300 指数。我们认为板块显著跑赢沪深 300 的主要原因在于“以旧换新”政策持续推进，汽车电动化+智能化推动整个板块业绩向上；同时年初 Deepseek 热潮推动资金持续看好智能驾驶板块，板块估值迎来进一步修复。

图 15：申万汽车板块和沪深 300 指数年初至今表现对比



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

板块估值快速修复，当前市盈率低于近五年均值水平。估值方面，今年以来汽车板块估值快速修复，截至 6 月 13 日，板块市盈率 PE (TTM) 为 28.17，位于近五年 68.99% 分位，高于板块近五年 PE-TTM 平均值 7.27%，板块估值处于近年来较高水平，相较 2025 年年初板块估值得到一定修复。

图 16：申万半导体板块近五年 PE (TTM) (2020/06/13-2025/06/13)



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

2. 以旧换新政策持续推动销量

2.1 我国汽车销量平稳增长，新能源汽车渗透率持续提升

我国汽车销量平稳增长。根据统计局的数据，2025 年 1-5 月我国汽车销量为 1274.80 万辆，同比增长 10.81%；其中 5 月汽车销量为 268.80 万辆，环比上升 3.78%。2025 年 1-5 月我国新能源汽车销量为 560.80 万辆，同比增长 43.98%；其中 5 月新能源汽车销量为 130.80 万辆，环比上升 6.78%。

图 17：2020-2025 年我国汽车销量（万辆）



数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

图 18：2020-2025 年我国新能源汽车销量（万辆）



数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

新能源渗透率持续提升。从月度数据来看，2023 年以来，新能源汽车国内渗透率和自主品牌新能源汽车国内渗透率均实现同比正增长，2025 年 5 月，我国汽车新能源渗透率达到 52.90%，同比增长 5.90 个百分点；我国自主品牌新能源汽车国内渗透率达到 72.80%，同比增长 3.40 个百分点。

图 19：新能源汽车国内渗透率当月值及同比变化 (%)



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 20：自主品牌新能源汽车国内渗透率当月值及同比变化 (%)



数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

2.2 以旧换新政策持续促进汽车销量

2024 年以旧换新政策直接带动国内乘用车销量显著提升，汽车消费潜力持续释放。以旧换新政策拉动汽车产销量双增长，带动汽车类社零额增速由负转正。乘联会数据显示，2024 年 1 到 12 月，汽车产销量分别完成 3155.93 万辆和 3143.60 万辆，

同比分别增长 4.80%和 4.46%。商务部数据显示，全年汽车报废更新超过 292 万辆，置换更新超过 370 万辆，合计超 662 万辆，带动汽车销售额 9200 多亿元。在 2024 年上半年汽车零售数据连续下降背景下，8 月甚至降幅达到了 7.3%，9 月以来加力政策效应发挥明显，9 到 11 月汽车类零售额分别增长 0.4%、3.7%和 6.6%，实现了由负转正，并呈现积极向好态势。

2024 年以旧换新政策使得产业转型升级步伐加快，促进新能源消费转型。汽车以旧换新政策效应，有力传导至供给端，带动汽车行业绿色转型升级，焕出新质生产力，加快促进新能源消费转型。根据乘联会的数据，1 到 12 月新能源汽车零售渗透率为 49.4%，同时汽车报废换新申请数据显示，新能源汽车补贴申请量占比超出 60%，高出新能源乘用车渗透率 10.6 个百分点以上，加快新能源汽车渗透率提升。三是资源回收利用水平显著提升。在汽车以旧换新工作带动下，废旧机动车回收和再利用水平显著提升。2024 年报废汽车回收量 787.2 万辆，同比增长 70.7%。

2025 年汽车以旧换新政策落地，在报废更新支持范围和补贴标准上均有提升。2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委、财政部联合印发了《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。《通知》中提到：扩围支持消费品以旧换新，将符合条件的国四排放标准的燃油车纳入报废更新补贴范围，统一规范全国汽车置换更新最高补贴限额。对比来看，2025 年汽车以旧换新政策在报废更新支持范围和补贴标准上均有提升。

表 1：2024 年和 2025 年以旧换新政策对比

领域	2024 年政策	2025 年政策
老旧营运货车报废更新补贴	报废国三及以下排放标准营运类柴油货车	报废国四及以下排放标准营运类柴油货车补贴标准按照《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》（交规划发〔2024〕90 号）执行。
新能源城市公交车及动力电池更新补贴	报废国三及以下排放标准营运类柴油货车	每辆车平均补贴 8 万元。各地可保持动力电池更新补贴标准基本稳定，并自主确定车辆更新补贴标准。
汽车报废更新	报废旧车要求：2011 年 6 月 30 日前注册登记的汽油乘用车、2013 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 4 月 30 日前注册登记的的新能源乘用车。购买新车要求：纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车 补贴标准：新能源乘用车 2 万元、燃油乘用车 1.5 万元。	报废旧车要求：2012 年 6 月 30 日前注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车。购买新车要求及补贴标准：同 2024 年

老旧营运货车报废更新补贴	中央安排超长期特别国债资金，支持地方开展乘用车置换更新，各地自主确定补贴标准、补贴条件和实施方式。	中央层面增加补贴标准上限和转让车辆持有时间要求，其他要求各地自主实施。补贴上限：新能源车不超过 1.5 万/车，燃油车不超过 1.3 万/车。持有时间：最迟不得晚于 2025 年 1 月 8 日。
--------------	---	--

资料来源：中国汽车技术研究中心有限公司，东莞证券研究所

表 2：部分地区以旧换新政策补贴标准

地区	补贴实施时间	补贴标准
湖北武汉	截至 2025 年 12 月 31 日	按车辆开票价格，6 万元(含)到 10 万元、10 万元(含)到 20 万元、20 万元(含)以上的，对应优惠额度为 2000 元、4000 元、6000 元
江西	2025 年	报废更新最高补贴 2 万元；置换更新补贴 5000 元—1.5 万元不等
广州	2025 年 1 月 1 日起实施	报废更新最高补贴 2 万元；置换更新最高补贴 1.5 万元
深圳	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	报废更新最高补贴 2 万元；置换更新补贴 4000 元—1.5 万元不等
湖南	2025 年	报废符合条件的旧车并购买新能源乘用车的补贴 2 万元；对报废上述符合条件燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的补贴 1.5 万元；置换更新补贴 9000 元—1.5 万元不等
四川	自 2025 年 1 月 1 日起实施	置换更新按照新车《机动车销售统一发票》中价税合计金额的 8%给予补贴(四舍五入取整到十位数)；报废更新最高补贴 2 万元
上海	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	报废更新最高补贴 2 万元；置换更新最高补贴 1.5 万元
安徽	2025 年	报废更新最高补贴 2 万元；置换更新补贴 8000 元—1.5 万元不等
黑龙江	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	置换购置车辆为新能源乘用车的单台补贴 1.5 万元；购置更新燃油乘用车的单台补贴 1.3 万元；报废旧车购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及

		以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元
浙江	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	报废更新最高补贴 2 万元；置换更新补贴 8000 元-1.5 万元不等
北京	2025 年 1 月 1 日起实施	对报废符合条件的旧车并购买新能源乘用车的补贴 2 万元；购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元；置换更新最高补贴 1.5 万元

资料来源：盖世汽车网，东莞证券研究所

自 2024 年汽车以旧换新政策实施以来，累计补贴申请量已突破 1000 万份。根据商务部的消息，截至 5 月 11 日，2025 年汽车以旧换新补贴申请量达 322.5 万份，其中汽车报废更新 103.5 万份，置换更新 219 万份；汽车以旧换新中，新能源汽车占比超 53%，以旧换新政策有效促进消费增长、绿色转型和资源循环。根据乘联会的数据，2025 年 1 至 5 月，国内乘用车零售量 881.8 万辆，同比增长 9.1%。1 至 5 月，国内新能源乘用车累计零售 435.1 万辆，同比增长 34.1%，对整体乘用车销量贡献度超过 49%，这一数据表明，汽车以旧换新政策有效促进消费增长、绿色转型和资源循环利用水平不断提高。我们认为，汽车以旧换新政策对新能源汽车的补贴力度较大，叠加购置税减免等优惠，使新能源汽车的性价比优势更加明显，吸引了更多消费者选择新能源汽车，推动新能源汽车市场占有率不断提高。

3. 智能驾驶逐步向高阶进化

3.1 智能驾驶的分类：智能驾驶逐步向高阶进化

中国《汽车驾驶自动化分级》将自动驾驶分为 L0 至 L5 共 6 级。随着自动驾驶从 L0 到 L5 的逐级提升，车辆的自动化程度也逐步提高，分级的核心依据是系统执行动态驾驶任务的程度和设计运行条件的限制：（1）L0（应急辅助）：系统仅能执行部分目标和事件探测（如紧急制动），无法持续控制车辆横向或纵向运动；（2）L1（部分驾驶辅助）：系统在特定条件下持续控制车辆横向或纵向运动（如自适应巡航），但需驾驶员监控环境；（3）L2（组合驾驶辅助）：系统同时控制横向和纵向运动（如车道保持+自适应巡航），但仍需驾驶员实时接管；（4）L3（有条件自动驾驶）：系统在限定条件下完全接管驾驶任务（如高速公路巡航），但需在系统请求时驾驶员立即响应；（5）L4（高度自动驾驶）：系统在特定区域（如园区、城市限定道路）内完全自动驾驶，无需驾驶员干预；若遇故障可自动进入最小风险状态（如靠边停车）；（6）L5（完全自动驾驶）：系统在任何环境、天气和路况下均能自动驾驶，无设计运行条件限制，车辆可无方向盘和踏板。

图 21：汽车驾驶自动化分级

	驾驶员为主导方			自动驾驶系统为主导方		
	应急辅助 L0	部分驾驶辅助 L1	组合驾驶辅助 L2	有条件自动驾驶 L3	高度自动驾驶 L4	完全自动驾驶 L5
定义	具备驾驶任务中部分事件探测和响应能力	具备车辆持续横向或纵向运动控制能力	具备车辆持续横向和纵向运动控制能力	在特定范围内，系统持续执行全部驾驶任务	在特定范围内，系统持续执行全部驾驶任务并执行最小风险决策	在任何范围内，系统持续执行全部驾驶任务并执行最小风险决策
说明	车道偏离预警 自动紧急刹车	车道居中 自适应巡航	自动超车 高速/城市NOA	驾驶员时刻做好接管车辆的准备	驾驶员可不进行车辆接管	驾驶员可不进行车辆接管
当前状况	完全普及，各类汽车的标配		技术较为成熟，大规模商用并持续提升渗透	技术基本可以实现，处在商业化探索阶段	技术仍在探索阶段，特定场景试点落地	暂无明确实现计划

资料来源：《中国智能驾驶商业化发展白皮书（2025）》，东莞证券研究所

2021-2030 年产业发展轨迹逐渐向着全面智能化发展，目前集中在 L2 级。根据集微咨询的数据，2025 年全年渗透率预计达 40%，2030 年进一步提升至 45%，在未来五年时间 L2 级技术仍然是智能驾驶发展的核心，车企集中资源布局 L2 级技术，以匹配市场对智能驾驶的基础需求；L0 级渗透率将从 2021 年 60%大幅收缩至 2030 年 15%，L1 级则由 28%降至 10%，说明单纯人工驾驶及基础辅助驾驶模式正加速退出市场；L3 级从 2021 年的 0%起步，2025 年、2030 年有望分别提升至 7%、20%，增长趋势明确；L4/L5 级 2025 年渗透率有望实现 1%突破，2030 年有望升至 10%，标志高阶自动驾驶技术正从研发端向商业化落地演进。

图 22：全球汽车自动驾驶渗透率预估



资料来源：集微咨询，东莞证券研究所

3.2 2025 有望成 L3 级别辅助驾驶量产元年

中央与地方政府出台多项政策，加强行业规范监管，完善行业政策配套。4 月 29 日，工信部发布 2025 年汽车标准化工作要点，其中提出需要强化智能网联汽车标准供给。推动自动驾驶设计运行条件、自动泊车、自动驾驶仿真测试等标准批准发布及实施，加快自动驾驶系统安全要求强制性国家标准研制，构建自动驾驶系统安全基线。加快组合驾驶辅助系统和自动紧急制动系统等强制性国家标准制修订，修订车道保持辅助系统标准，推动倒车辅助等标准研制，提升驾驶辅助产品安全水平。近年来，中央政府不断推出智能驾驶相关政策，旨在加强行业规范监管，完善行业政策配套。

地方政府也在积极推动 L3 自动驾驶的落地。国内首部智能网联汽车管理法规——《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》已于 2022 年 8 月 1 日起施行，该条例系统性介绍了 L3 及以上智驾技术的定义、市场准入、条件豁免，首次明确相关交通违法和事故处理规定，填补自动驾驶相关立法空白，并为其他城市提供经验标准。2024 年 12 月 31 日，《北京市自动驾驶汽车条例》通过，自 2025 年 4 月 1 日起施行。该条例明确了 L3 自动驾驶汽车在北京市的测试和运营规则，包括测试车辆的许可条件、数据记录要求以及事故责任划分。条例还提出，北京市将逐步开放更多道路用于 L3 自动驾驶的测试和运营。与此同时，《武汉市智能网联汽车发展促进条例》也于 2025 年 3 月 1 日起施行，进一步推动了 L3 级自动驾驶的落地。

表 3：智能驾驶相关政策节选

名称	时间	部门或地区	内容
《2025 年汽车标准化工作要点》	2025/4/28	工信部	4 月 29 日，工信部发布 2025 年汽车标准化工作要点，其中提出需要强化智能网联汽车标准供给。推动自动驾驶设计运行条件、自动泊车、自动驾驶仿真测试等标准批准发布及实施，加快自动驾驶系统安全要求强制性国家标准研制，构建自动驾驶系统安全基线。加快组合驾驶辅助系统和自动紧急制动系统等强制性国家标准制修订，修订车道保持辅助系统标准，推动倒车辅助等标准研制，提升驾驶辅助产品安全水平。
《广州市推动智能网联新能源汽车产业发展三年行动计划》	2025/4/17	广州市	计划提出积极开放应用场景，推动自动驾驶规模化示范应用、示范运营。全力推进智能网联汽车的规模化应用，设立一系列自动驾驶车型开发及道路测试的奖励措施。
《智能网联汽车产品准入、召回及软件在线升级管理与技术指南》	2025/4/16	工信部	要求汽车企业充分开展“组合驾驶辅助”测试验证，且不得进行夸大和虚假宣传。

《关于进一步加强智能网联汽车产品准入、召回及软件在线升级管理的通知》	2025/2/25	工信部	进一步做好搭载组合驾驶辅助系统和具备软件在线升级(以下称 OTA 升级)功能的智能网联汽车产品准入与召回管理,规范汽车生产企业 OTA 升级活动。
《北京市自动驾驶汽车条例》	2024/12/31	北京市	规定自动驾驶汽车违法或发生事故时,由公安机关依据现行法规处理,进一步细化了自动驾驶汽车的管理规则,自 2025 年 4 月 1 日起施行。 条例涵盖技术研发、道路测试、示范应用、数据安全、基础设施等环节,明确开放更多公共道路测试区域,支持自动驾驶出租车、无人配送等商业化试点,为技术迭代提供真实环境。自 2025 年 3 月 1 日起施行。
《武汉市智能网联汽车发展促进条例》	2024/11/29	武汉市	聚焦智能网联新能源汽车零部件产业高质量发展,为智能驾驶汽车发展提供坚实零部件产业支撑。
《重庆智能网联新能源汽车零部件产业集群提升专项行动方案(2023—2027 年)》	2023/11/30	重庆市	该条例是深圳市在新兴产业领域的重要立法,也是中国首部规范智能网联汽车管理的法规,对智能网联汽车的道路测试和示范应用、准入和登记、使用管理等作了全面规定,推动产业高质量可持续发展。
《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》	2022/8/1	深圳市	

资料来源:工信部,国家发改委,国务院等政府官网,东莞证券研究所

新能源车企开始推出辅助驾驶相关保险,为消费者提供额外保障。2025 年 4 月 28 日,小鹏推出了自己的智能辅助驾驶安心服务,作为商业险的补充,它的服务费为 239 元/年,最高赔偿 100 万元,可覆盖行车和泊车的全场景,赔付次数不限,而且小鹏旗下全车系均可享受该项服务。辅助驾驶相关保险为消费者提供了额外的安全保障,降低了消费者对辅助驾驶功能安全性的担忧,提升消费者信心的同时明确组合辅助驾驶责任界定与风险控制,进一步激发辅助驾驶的需求。

图 23: 小鹏推出智能辅助驾驶安心服务



数据来源：小鹏官方微信公众号，东莞证券研究所

政策、商业配套逐步完善，多家车企规划量产 L3 级别辅助驾驶车辆，2025 年有望成为 L3 级别辅助驾驶落地元年。当前智能驾驶技术、智能网联汽车相关政策配套、保险服务等商业配套逐步完善，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。3 月 18 日，奇瑞、广汽、极氪三家车企先后发布智驾方案并披露 L3 级自动驾驶量产时间表；奇瑞计划在 2026 年实现 L3 级自动驾驶车辆量产，并发布了猎鹰智驾系统，涵盖多个车型，并将价格下探至 6 万元；广汽集团则计划在今年年底推出国内首款 L3 级自动驾驶乘用车，并在 2026 年加速 L3 级车型的量产，未来还将进军 L4 级无人驾驶市场；极氪科技则发布了 H7、H9 等自研的智驾方案，搭载强大的计算硬件和感知设备，其中 H9 支持 L3 自动驾驶，将首次搭载于极氪旗舰 SUV，并在上海车展正式亮相。6 月 11 日，小鹏汽车在北京发布其 2025 年首款全新车型小鹏 G7，这款中型 SUV 也是业内首款宣称具备 L3 级算力的超级 AI 汽车，引发资本市场和行业广泛关注。随着 L3 自动驾驶渗透率的提升，汽车零部件的市场规模也将不断扩大，为相关企业带来新的发展机遇。

图 24：小鹏 G7 将是市场上首款具备 L3 级算力的 AI 汽车

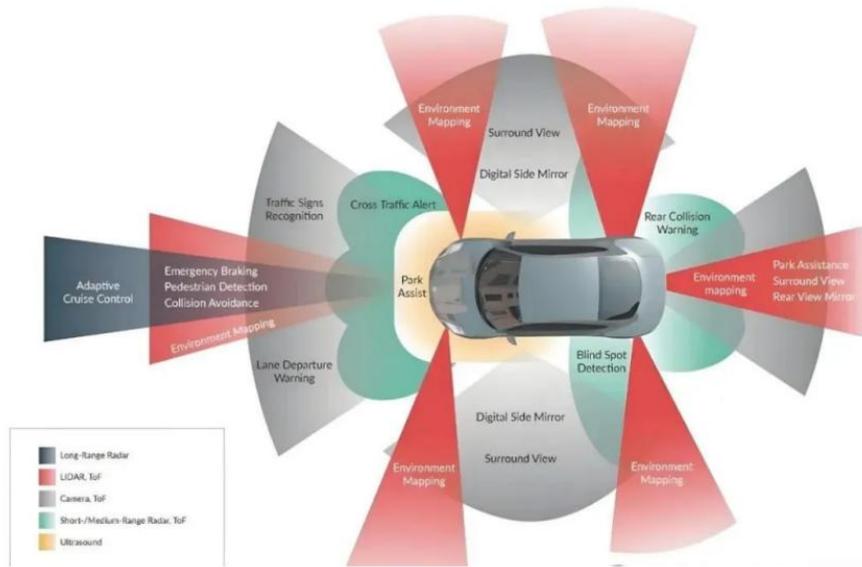


数据来源：小鹏官方微信公众号，东莞证券研究所

3.3 成本下行叠加政策支持，激光雷达发展前景广阔

智能驾驶系统可划分为感知层、决策层、执行层三大功能层级。实现智能驾驶要解决三个核心问题“我在哪？我要去哪？我要怎么去？”智能驾驶通过传感器感知周围环境、监测车辆的定位和状态，并转化为数据和信息，实时动态监测周边环境变化，并利用感知的结果，对车辆进行最优规划，在规划好路径之后，汽车执行系统会控制车辆沿着规划好的路径完成驾驶。也就是通过“感知、决策和执行”来解决这三个核心问题。感知层负责环境信息采集与预处理；决策层作为系统核心中枢，基于感知数据完成任务规划、行为决策及动作规划的全流程逻辑闭环；执行层则承担决策指令的精准执行功能。在系统架构中，环境感知模块作为汽车“认知”外部世界的基础单元，构成全面实现自动驾驶的核心技术节点。当前环境感知领域存在显著技术路线分野，核心分歧聚焦于传感器配置方案：其一为“摄像头+毫米波雷达”的纯视觉融合方案，其二为“激光雷达+摄像头+毫米波雷达”的多传感器融合方案。在自动驾驶系统架构中，激光雷达与摄像头、雷达传感器形成多源数据融合体系，为车辆安全导航提供底层数据支撑。同时，多传感器独立工作，增加了感知系统的冗余性，个别传感器出现故障不至于导致感知系统瘫痪，从而增强了整个自动驾驶系统的安全性。

图 25：自动驾驶感知系统及主要功能图示



资料来源：智驾最前沿公众号，东莞证券研究所

规模化生产推进使成本持续下行，效驱动其从豪华车型向中低价位车型渗透。早期受消费需求、车企效益考量及技术成本与可靠性等多重因素制约，激光雷达主要应用于高端豪华车领域，据盖世汽车数据，2022 年其核心搭载价格区间为 40-50 万。随着激光雷达产业规模化生产推进及技术成熟度提升，成本持续下降有效驱动其从豪华车型向中低价位车型渗透，2024 年首次出现了 5 个 20 万元以下车型搭载激光雷达的情况。这一变化预示着激光雷达技术将进一步走进大众市场，不再是中高端车型的专属配置。随着硬件成本的继续降低以及智能驾驶功能受到消费者的广泛青睐，10-20 万元价格区间的车型将成为 2025 年激光雷达竞争的重要市场。同时激光雷达车型的域控算力占比情况也呈现出明显的分布特点。其中，100TOPS 以下算力占比 5.70%，100TOPS-200TOPS 算力占比 31.89%，200-400TOPS 算力占比 11.67%，400TOPS 以上算力占比 50.74%。这表明，目前市场上大部分激光雷达车型配备的域控算力集中在 100-200TOPS 与 400TOPS 以上范围内，但随着技术的不断进步，未来会有更多的车型配备更高的域控算力，预计将推动激光雷达的搭载量快速上升。

激光雷达搭载量与渗透率实现同步快速提升。根据盖世汽车研究院的数据，2024 年 1-11 月期间，中国市场激光雷达的搭载量达到 131.4 万颗，同比增长高达 191.5%，成为市场增长最快的细分领域。这一增长主要得益于导航辅助驾驶（NOA）功能的普及和硬件成本的显著下降，这表明激光雷达技术在汽车智能化驾驶中的应用正快速普及，市场接受度和需求均在持续上升。

图 26：中国市场激光雷达搭载量及车型数

图 27：各价格区间激光雷达搭载量及车型数



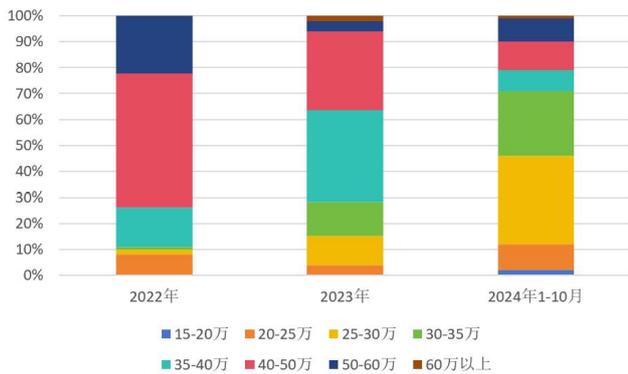
数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 28：激光雷达向低价位渗透趋势明显

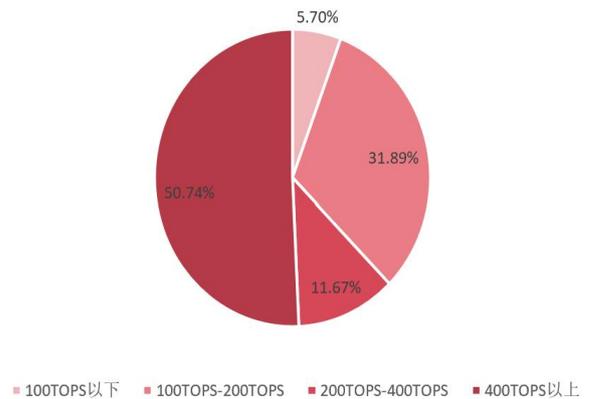


数据来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 29：激光雷达车型域控算力占比



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所

《轻型汽车自动紧急制动系统技术要求及试验方法》将使 AEB 从选配正式走向标配。5 月 16 日，备受关注的强制性国家标准《轻型汽车自动紧急制动系统技术要求及试验方法》已完成起草并进入公开征求意见阶段，截止日期为 2025 年 6 月 30 日。这一政策的推进，意味着在不久的将来，所有乘用车都必须安装自动紧急制动系统（AEB），AEB 也将从选配正式走向标配，成为汽车安全领域的重要里程碑。

把激光雷达数据用于 AEB 功能开发，能大大增强夜间的 AEB 安全性。根据禾赛公众号，激光雷达由于通过主动发射激光来实现直接探测，不依赖环境光，把激光雷达数据用于 AEB 功能开发，能大大增强夜间的 AEB 安全性。对国内领先的智能汽车品牌的调查发现，相比无激光雷达车型，装有激光雷达的车型，AEB 速度上限有了约 50% 的明显提升。激光雷达的 2 个性能指标对 AEB 安全车速上限有直接影响。第一是测距能力，测距能力更远的激光雷达，所能支持的 AEB 安全车速上限也更高。200 米标准测距与 150 米标准测距的激光雷达，其支持的 AEB 安全刹停车速分别是 148km/h 和 135km/h。第二是角分辨率，遇到小型障碍物，比如行人、轮胎、锥桶、三角牌、小动物等，只有分辨率更高、看得更清晰的激光雷达，才能在远距离下探测到。代表分辨率的重要参数，其中之一就是“角分辨率”。以禾赛科技的 HesaiATX 为例，ATX 相对于市面一些其他的激光雷达，具有更小的最佳角分辨率，在面对一个黑衣行人时，ATX 的目标检出距离远了 50% 以上，其支持的对行人 AEB 车速上限也从 96km/h 提升到了 123km/h。综上可以得出结论，把激光雷达数据用于 AEB 功能开发，能大大增强夜间的 AEB 安全性。我们认为，强制性国家标准《轻型汽车自动紧急制动系统技术要求

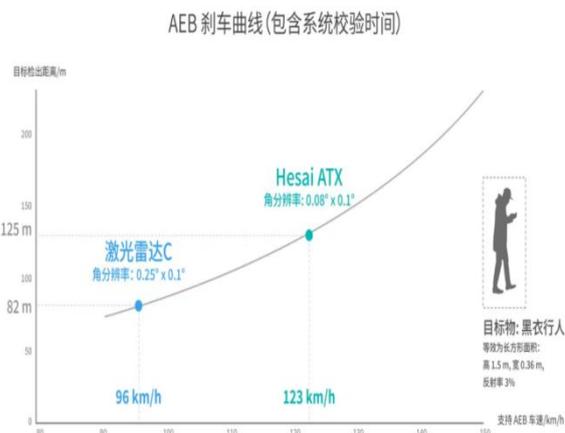
及试验方法》将会引导大众进一步认识激光雷达的重要性，预计进一步扩大了激光雷达的应用市场，也将进一步巩固其作为高阶智驾核心设备的重要地位。

图 30：有无激光雷达的 AEB 速度上限对比

	无激光雷达	有激光雷达
汽车品牌 1	最高 85 km/h	最高 120 km/h
汽车品牌 2	最高 85 km/h	最高 140 km/h
汽车品牌 3	夜间刹停速度 80 km/h	夜间刹停速度 120 km/h

数据来源：禾赛科技公众号，东莞证券研究所

图 31：AEB 刹车曲线（包含系统校验时间）

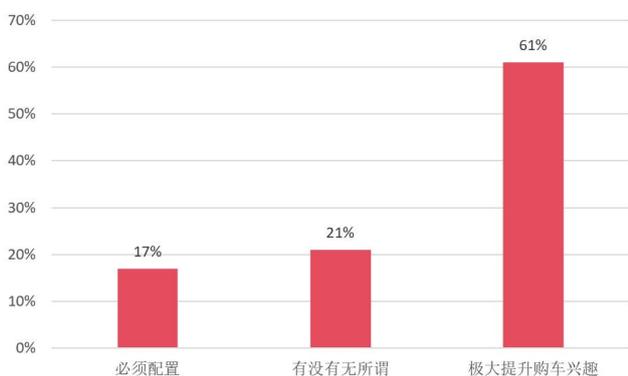


数据来源：禾赛科技公众号，东莞证券研究所

3.4 智能座舱成消费者购车关键要素，HUD 渗透率有望加速提升

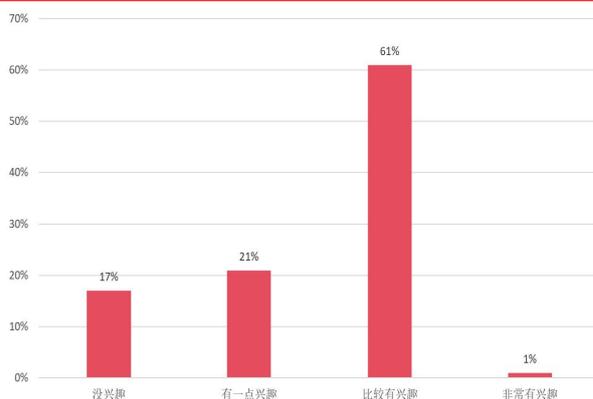
根据毕马威的调研数据，智能座舱成为中国消费者购车关键要素。78%的中国用户在购车时将智能座舱配置纳入考量中，同时有超过 62%的用户对智能座舱内的增值功能有付费意愿。这样的结果得益于中国电动化进程处于领先位置，新势力和传统主机厂新能源品牌高度竞争，快速实现创新；同时也推进中国消费者对于智能座舱的期待值和支付意愿，从需求端推动智能座舱渗透率的增长。

图 32：中国用户对智能座舱配置的需求意向



资料来源：毕马威《汽车行业智能座舱白皮书》，东莞证券研究所

图 33：中国用户对智能座舱的支付意愿



资料来源：毕马威《汽车行业智能座舱白皮书》，东莞证券研究所

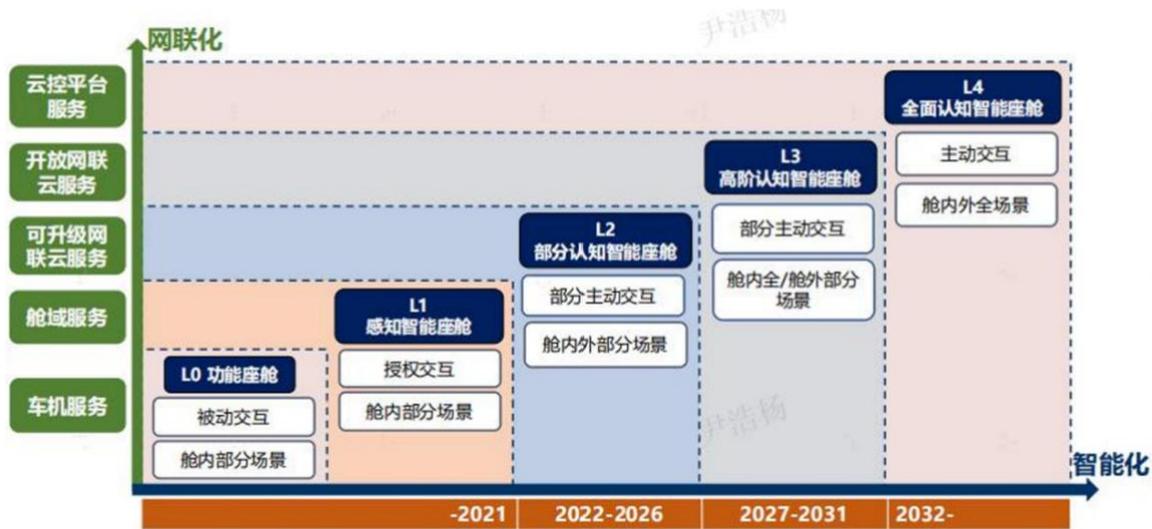
与智能驾驶的分级形式相似，智能座舱也根据其人机交互、网联服务、使用场景等特征而进行分级。目前处于 L2 级（部分认知）智能座舱实现大规模市场化普及的阶段，智能座舱具备在舱内外部分场景下的座舱主动感知、座舱部分主动执行的能力，以及普遍实现可持续升级的云服务能力。

表 4：智能座舱分级标准

层级	名称	主要特征	人机交互	网联服务	场景拓展
L0	功能座舱	任务执行发生在舱内场景；座舱被动式响应舱内驾驶员和乘员需求；具备车机服务能力。	被动交互	车机服务	舱内部分场景
L1	感知智能座舱	任务执行发生在舱内场景；座舱在部分场景下具备主动感知舱内驾乘人员的能力，任务执行需要驾驶员授权；具备面向驾乘人员的舱域服务能力。	授权交互	舱域服务	舱内部分场景
L2	部分认知智能座舱	任务可跨舱内外部分场景执行；座舱具备舱内部分场景主动感知驾乘人员的能力，任务可部分主动执行；具备可持续升级的网联云服务能力。	部分主动交互	可升级网联云服务	舱内外部分场景
L3	高阶认知智能座舱	任务可跨舱内外部分场景执行；座舱具备舱内全场景主动感知驾乘人员的能力，任务可部分主动执行；具备开放的网联云服务能力。	部分主动交互	开放网连云服务	舱内全/舱外部分场景
L4	全面认知智能座舱	任务可跨舱内外全场景执行，舱内可以无驾驶员；座舱具备舱内全场景主动感知舱内人员的能力，任务可完全主动执行；具备云控平台服务能力。	主动交互	运控平台服务	舱内外全场景

资料来源：中国汽车工程学会《汽车智能座舱分级与综合评价白皮书》，东莞证券研究所

图 34：智能座舱发展蓝图



资料来源：中国汽车工程学会《汽车智能座舱分级与综合评价白皮书》，东莞证券研究所

智能座舱作为座舱内饰、汽车电子、智能驾驶及车联网的重要载体。智能座舱在当前汽车智能化变革趋势中占据重要地位，同时也是各品牌车型的有力竞争点。根据中商产业研究院的预测，全球及中国智能座舱市场规模有望快速发展，到 2025 年全球乘用车智能座舱解决方案市场规模预计达 4296 亿元，同比增长 17.12%，2025 年中国乘用车智能座舱解决方案市场规模预计达 1564 亿元，同比增长 21.24%，国内市场增长速度显著高于全球市场。从智能座舱部分核心配置渗透率来看，中控屏等配置渗透率相对较高，HUD 等配置渗透率相对较低。

图 35：问界 M8 一体寰宇屏示意图



资料来源：鸿蒙智驾官网，东莞证券研究所

图 36：问界 M8 智能激光投影 2.0



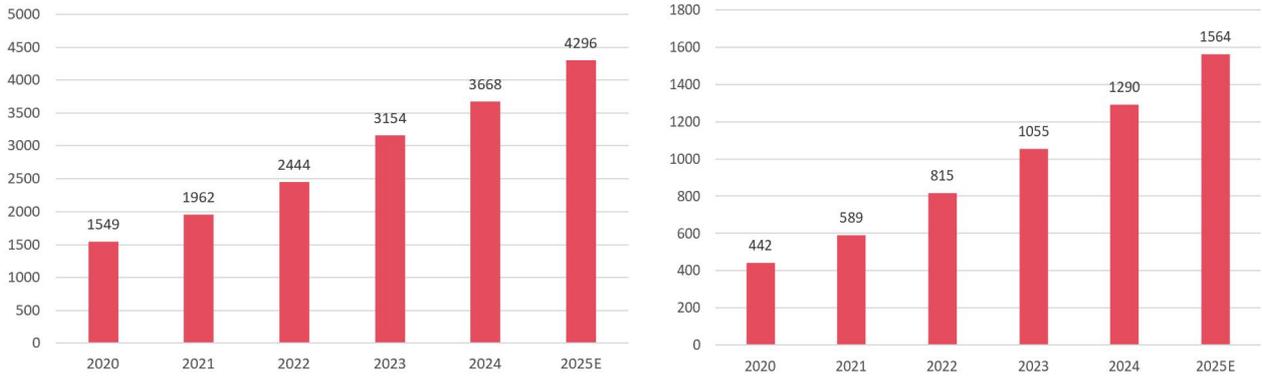
资料来源：鸿蒙智驾官网，东莞证券研究所

图 37：2020-2025 年全球乘用车智能座舱解决方案市场规

图 38：2020-2025 年中国乘用车智能座舱解决方案市场

模预测趋势图（亿元）

模预测趋势图（亿元）



数据来源：中商情报网，东莞证券研究所

数据来源：中商情报网，东莞证券研究所

图 39：2022-2023 年智能座舱核心产品/功能渗透率（标配）



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所

抬头显示系统（HUD），是将车速、油耗、胎压、导航信息、中控娱乐信息等显示在驾驶员面前介质的系统。车载 HUD 能减少驾驶员低头观察仪表或中控屏的频率，提高驾驶安全性。HUD 系统由投影单元和显示介质两大关键部件组成。投影单元内部的控制单元通过车辆数据总线获取车况、路况导航等信息，并通过投影仪输出图像，根据输出图像的方式不同，可以分为薄膜晶体（TFT）、数字光处理（DLP）及硅基液晶（LCOS）三大技术路线。

表 5：HUD 投影单元技术路线分类（按输出图像方式）

种类	优点	缺点	主要厂商
TFT (薄膜晶体)	技术最为成熟，成本较低，容易量产；主要应用在 W-HUD 前装市场	分辨率低；对投影距离有要求；功率大，容易产生大量热量，存在散	京东方、天马、友达光电、群创、京瓷、夏普、三星等

		热问题	
DLP (数字光处理)	高亮度, 高分辨率, 技术较为成熟; 适用于各类 HUD 类型	设备精度要求高, 体积较大, 具有技术专利垄断, 整体成本较高	德州仪器、日本精机等
LCOS (硅基液晶)	高分辨率, 高对比度; 低功耗; 体积小; 无专利壁垒; 适配于 AR-HUD 领域	技术初创; 需要使用激光作为光源, 车规级供应商较少; 成本高	华为、一数科技、瀚思通、奇景光电、南京芯视元、华阳多媒体、水晶光电等

资料来源: 毕马威《智能座舱白皮书》, 东莞证券研究所

从显示介质进行区分, 可以分为 C-HUD、W-HUD 和 AR-HUD 三类。目前 C-HUD 由于其额外的危险性及投影质量问题, 市场份额逐步减少, 取而代之的是与前挡风玻璃结合为一体的 W-HUD 与 AR-HUD。随着 AR-HUD 所需的 AR 引擎架构及算法能力等逐渐成熟, 具备 3D 增强现实效果的 AR 导航及 AR-HUD 逐渐受到市场的追捧, 市场占有率逐步提升。据盖世汽车研究院统计, HUD 市场规模逐年增加, 2025 年 1-2 月, 中国 HUD 渗透率达 15%, 同比提升 2 个百分点; 同时 2024 年 1-2 月, AR-HUD 类型占 HUD 配置总量的 22%, 2025 年 1-2 月提升至 25%。盖世汽车研究院预测, 2025 年中国乘用车 HUD 市场规模将超过 86 亿元, 2030 年接近 160 亿元, 市场前景十分广阔。

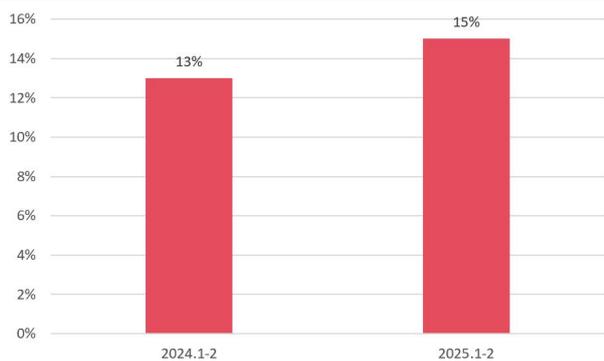
表 6: HUD 投影单元技术路线分类 (按显示介质方式)

HUD 方案	C-HUD 组合式	W-HUD 挡风玻璃式	AR-HUD 增强现实式
原理	将图像与信息投射到立在前置的一块单独玻璃	将图像与信息投射到汽车前挡风玻璃	采用 AR 技术投射到前挡风玻璃
投影方案	TFT-LCD 为主	DLP 为主	TFT-LCD、DLP、LCOS 等
优势	安装便利, 成本价格低	1、成像区域较大, 可以投影更多信息, 包括车况、车速、油耗等; 2、图像更为明亮清晰	支持更大的成像区域和更远的投影距离; 投影内容多, 信息量大, 拥有 3D 增强现实效果, 信息更为直观;
劣势	成像区域小, 可显示信息较少; 投影质量差, 存在色差; 以配件形式加装, 发生事故时容易造成二次伤害	光学结构复杂, 成本较高; 夜间行车存在一定干扰, 存在安全隐患	成本相对较高, 装置空间相对较大; 对软件算法能力提出更高要求
发展现状	市场份额逐步减少	当前市场的主流方案	处于起步阶段, 逐步提高市场份额

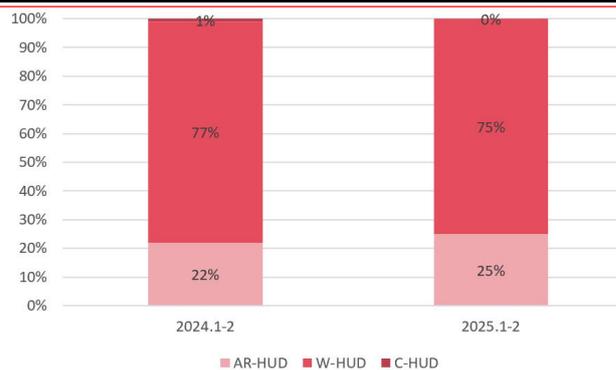
资料来源: 毕马威《智能座舱白皮书》, 东莞证券研究所

图 40: 2024 年和 2025 年 1-2 月 HUD 渗透率 (标配)

图 41: 2024 年和 2025 年 1-2 月分类型 HUD 占比 (标配)



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所

HUD 市场的竞争格局发生着变化，本土品牌正崭露头角并占据主导地位。根据盖世汽车研究院的统计数据，销量 TOP5 厂商中，本土品牌占据四席，总占比约 53%，彰显了本土品牌的市场统治力。从具体厂商来看，华阳多媒体在 2025 年 1-2 月以 23.4% 的占比位居市场前列，泽景电子占比达到 11.9%，未来黑科技占比从去年 1-2 月的 7.0% 上升至今年同期的 9.2%，增长趋势明显，弗迪精工占比 6.8%，展现出强大的发展潜力。

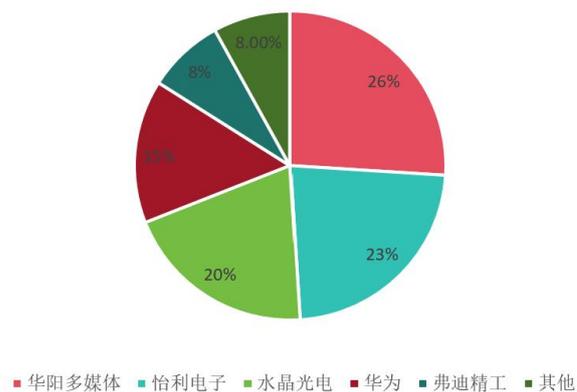
在 AR-HUD 市场，本土品牌优势更为突出。销量 TOP5 厂商全部为本土品牌，总占比约 88%。对比 2024 年 1-2 月与 2025 同期的 AR-HUD 市场竞争格局，华阳多媒体占比从 18% 提升到 26%，稳固了领先地位；水晶光电占比从 18% 提升至 20%，稳步前进；怡利电子占比从 30% 降至 23%，但仍在头部阵营。新进入的华为占比 15%，也开始在 AR-HUD 市场崭露头角。随着汽车智能化趋势加速，预计本土品牌将继续在 HUD 市场保持增长态势，甚至有望进一步拓展海外市场，引领全球 HUD 技术发展潮流。

图 42：2025 年 1-2 月 HUD 市场竞争格局

图 43：2025 年 1-2 月 AR-HUD 市场竞争格局



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所



数据来源：盖世汽车研究院，东莞证券研究所

4. 投资建议

维持对汽车行业的超配评级。2025 年 1-5 月，我国汽车产销同比持续提升，新能源渗透率逐步提升，以旧换新政策释放市场消费潜力，有望推动汽车消费增长。“车路云

一体化”等政策助力智能驾驶落地应用，叠加车企推动智能大模型升级迭代及智能座舱等硬件端配置升级，智能网联汽车产业链有望维持业绩增长。建议关注头部车企、智能驾驶产业链及具有全球竞争力的优质汽车零部件龙头企业。**汽车整车：**比亚迪（002594）、长安汽车（000625）等；**智能驾驶产业链：**均胜电子（600699）、德赛西威（002920）、保隆科技（603197）、华阳集团（002906）等。

表 7：重点企业盈利预测及投资评级（2025/6/17）

代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E		
002594	比亚迪	343.74	13.84	18.01	22.01	24.84	19.08	15.62	买入	维持
000625	长安汽车	12.62	0.74	0.84	1.04	17.05	15.07	12.11	买入	维持
600699	均胜电子	16.99	0.69	1.10	1.33	24.62	15.51	12.81	买入	首次
002920	德赛西威	96.92	3.62	4.80	6.09	26.77	20.18	15.90	买入	首次
603197	保隆科技	36.62	1.44	2.43	3.22	25.43	15.05	11.36	买入	维持
002906	华阳集团	31.83	1.24	1.69	2.19	25.67	18.84	14.51	买入	维持

数据来源：iFind，东莞证券研究所

注：2025 年、2026 年盈利预测均采用 iFind 一致预测值

5. 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”及智能网联汽车准入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；
- （7）地缘政治风险：地缘政治事件可能影响汽车及零部件的出口与海外营销，进而影响行业整体业绩。

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