

汽车

报告日期：2026年01月27日

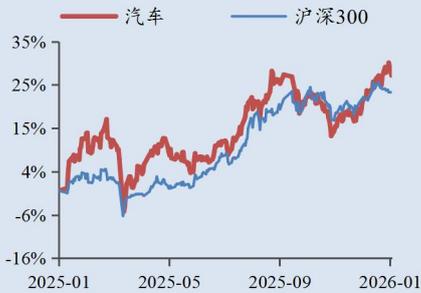
2026年首月政策过渡期，新能源渗透率短暂承压

——汽车行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《英伟达发布自动驾驶模型平台，Robotaxi产业化持续推进—汽车行业周报》2026.01.12

《百度无人车布局英国，看好2026年产业爆发—汽车行业点评报告》2025.12.29

《反内卷+国补预计延续，看好2026年车市向好—汽车行业周报》2025.12.29

摘要：

- **本周观点：2026年1月新能源渗透率短暂承压，看好高端化&出海自主车企。**据乘联分会预计，2026年1月我国狭义乘用车零售销量180万辆左右，环比-20.4%，同比微增0.3%，2026年新一轮以旧换新补贴已启动，政策的延续与优化预计在全年对汽车市场构成稳定有力的支撑。新能源方面，2026年1月新能源零售销量预计为80万辆左右，同比-40.2%，环比+7.5%。短期市场正处于关键的政策衔接与转换期。新能源汽车购置税补贴变化，叠加1月天气寒冷，年前首购用户价格敏感需求占优等多重因素，新能源市场热度相对较低，预计1月渗透率将为阶段性低点。市场正从强政策刺激，逐步过渡至依靠产品力与常态化消费节奏的新阶段，我们看好以下方向：一是具备差异化&产品力的高端化厂商，其产品受补贴规则变化以及购置税减半影响相对较小，且在我国乘用车市场高端化以及自主品牌价格带向上突破的背景下有望受益；二是在出海市场加大布局，有望通过海外销量高增长&高毛利带动下实现业绩修复的自主车企。
- **行业动态：行业要闻**，一是吉利控股发布2030战略目标：全球销量突破650万辆、营收破万亿；二是德国电动汽车补贴将涵盖增程及插混车型。上市车型，吉利银河V900、长安Lumin等车型上市。
- **本周行情：申万汽车涨跌幅跑赢沪深300指数3.13pct。**2026年1月19日至1月23日，沪深300指数涨跌幅-0.62%，申万汽车板块涨跌幅+2.51%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-1.60%/+3.69%/+3.85%/+5.18%。截至2026年1月23日，申万汽车板块PE(TTM)31.1倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：月度数据**，2025年12月，乘用车零售销量完成226.10万辆，同比-14.15%，环比+1.60%；新能源乘用车零售销量完成133.70万辆，同比+2.68%，环比+1.23%，零售渗透率59.1%，同比+9.69pct，环比-0.22pct。2025年11月，我国L2.5及以上乘用车销量76.03万辆，渗透率37.96%。**周度数据**，1月12-18日，乘用车市场零售销量完成35.1万辆，较上年同期-24%，较上月同期-31%，新能源车市场零售19.5万辆，同比+7%，较上月同期-34%，周度乘用车市场新能源零售渗透率55.6%。
- **投资建议：2026年开年处于政策过渡期，新能源渗透率短暂承压，看好后续高端化&全球化自主厂商表现，维持行业“推荐”评级。**

个股方面，建议关注：(1) 处于强势新品周期的车企长城汽车，赛力斯，上汽集团和小鹏汽车-W 等；(2) 强势主机厂供应链+人形机器人/智驾等强势赛道标的隆盛科技，均胜电子，德赛西威，华阳集团，贝斯特，北特科技，三花智控，拓普集团，银轮股份，伯特利等；(3) 商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头潍柴动力，宇通客车等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；相关政策不及预期；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点车型销量不及预期；智能驾驶进展不及预期；第三方数据误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/01/26	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
601633.SH	长城汽车	21.27	1.48	1.69	1.97	2.26	14.3	12.6	10.8	9.4	买入
601127.SH	赛力斯	114.60	3.94	5.17	7.19	8.87	29.1	22.1	15.9	12.9	未评级
600104.SH	上汽集团	14.61	0.14	0.99	1.18	1.37	101.5	14.8	12.4	10.6	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	73.60	-3.06	-0.71	1.44	3.63	-	-	51.1	20.3	未评级
600699.SH	均胜电子	29.68	0.68	1.07	1.36	1.61	43.5	27.7	21.8	18.4	增持
300680.SZ	隆盛科技	56.92	0.97	1.44	1.82	2.12	58.6	39.5	31.3	26.8	买入
002920.SZ	德赛西威	129.41	3.61	4.40	5.53	6.89	35.8	29.4	23.4	18.8	未评级
002906.SZ	华阳集团	33.52	1.24	1.71	2.23	2.81	27.0	19.6	15.0	11.9	买入
300580.SZ	贝斯特	25.77	0.58	0.67	0.80	0.96	44.7	38.5	32.3	26.8	未评级
002050.SZ	三花智控	51.94	0.83	0.90	1.07	1.27	62.6	57.7	48.5	40.9	增持
601689.SH	拓普集团	76.99	1.78	1.71	2.13	2.63	43.3	45.0	36.2	29.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	39.47	0.94	1.29	1.62	1.94	42.0	30.6	24.4	20.3	买入
603009.SH	北特科技	51.03	0.21	0.36	0.51	0.87	241.8	143.5	99.2	58.4	未评级
603596.SH	伯特利	54.85	1.99	2.52	3.19	4.07	27.5	21.8	17.2	13.5	增持
000338.SZ	潍柴动力	24.32	1.31	1.44	1.63	1.80	18.6	16.9	14.9	13.5	未评级
600066.SH	宇通客车	31.26	1.86	2.19	2.54	2.91	16.8	14.3	12.3	10.7	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

内容目录

1 本周观点.....	1
2 行业动态.....	1
2.1 行业要闻.....	1
2.2 上市车型.....	2
2.3 公司公告.....	2
3 本周行情.....	3
4 数据跟踪.....	5
4.1 月度数据.....	5
4.2 周度数据.....	13
5 投资建议.....	15
6 风险提示.....	15

图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅.....	3
图 2: 申万汽车子板块涨跌幅.....	3
图 3: 申万汽车板块 PE (TTM).....	4
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM).....	4
图 5: 我国汽车销量.....	5
图 6: 我国汽车销量同比增速.....	5
图 7: 我国乘用车批发销量.....	5
图 8: 我国乘用车批发销量同比增速.....	5
图 9: 我国乘用车零售销量.....	6
图 10: 我国乘用车零售销量同比增速.....	6
图 11: 我国新能源乘用车批发销量.....	7
图 12: 我国新能源乘用车零售销量.....	7
图 13: 我国新能源乘用车批发销量同比增速.....	7
图 14: 我国新能源乘用车零售销量同比增速.....	7
图 15: 我国新能源乘用车批发渗透率.....	7
图 16: 我国新能源乘用车零售渗透率.....	7
图 17: 我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率.....	8
图 18: 汽车经销商库存系数.....	9
图 19: 自主汽车经销商库存系数.....	9
图 20: 合资汽车经销商库存系数.....	9
图 21: 进口汽车经销商库存系数.....	9
图 22: 我国客车销量.....	9
图 23: 我国客车销量同比增速.....	9
图 24: 我国大中型客车销量.....	10
图 25: 我国大中型客车销量同比增速.....	10
图 26: 我国重卡销量.....	10
图 27: 我国重卡销量同比增速.....	10
图 28: 我国天然气重卡销量.....	11
图 29: 我国天然气重卡销量同比增速.....	11

图 30: 我国新能源重卡销量	11
图 31: 我国新能源重卡销量同比增速	11
图 32: 我国乘用车出口量	12
图 33: 我国乘用车出口量同比增速	12
图 34: 我国新能源乘用车出口量	12
图 35: 我国新能源乘用车出口量同比增速	12
图 36: 我国大中型客车出口量	13
图 37: 我国大中型客车出口量同比增速	13
图 38: 我国重卡出口量	13
图 39: 我国重卡出口量同比增速	13
图 40: 1 月 12-18 日乘用车日均批发销量	14
图 41: 1 月 12-18 日乘用车日均零售销量	14

表目录

表 1: 快讯速览	1
表 2: 上市车型	2
表 3: 重点公司公告	2
表 4: 个股涨跌幅排名	4
表 5: 乘用车厂商批发销量排行	6
表 6: 新能源乘用车厂商批发销量排行	8

1 本周观点

2026年1月新能源渗透率短暂承压，看好高端化&出海自主车企。据乘联分会预计，2026年1月我国狭义乘用车零售销量180万辆左右，环比-20.4%，同比微增0.3%，2026年新一轮以旧换新补贴已启动，政策的延续与优化预计在全年对汽车市场构成稳定有力的支撑。新能源方面，2026年1月新能源零售销量预计为80万辆左右，同比-40.2%，环比+7.5%。短期市场正处于关键的政策衔接与转换期。2026年新能源汽车购置税补贴由全额免征调整为减半征收，这一变化引发了年初消费者与厂商的博弈，导致新能源消费者观望情绪较重，叠加1月天气寒冷，年前首购用户价格敏感需求占优等多重因素，新能源市场热度相对较低，预计1月渗透率将为阶段性低点。

市场正从强政策刺激，逐步过渡至依靠产品力与常态化消费节奏的新阶段，我们看好以下方向：一是具备差异化&产品力的高端化厂商，其产品受补贴规则变化以及购置税减半影响相对较小，且在我国乘用车市场高端化以及自主品牌价格带向上突破的背景下有望受益；二是在出海市场加大布局，有望通过海外销量高增长&高毛利带动下实现业绩修复的自主车企。

2 行业动态

2.1 行业要闻

表 1：快讯速览

电动化
国家统计局：2025年末中国每百户家庭家用汽车拥有量达52.9辆。
国新办举行新闻发布会介绍2025年国民经济运行情况。国家统计局数据显示，截至2025年末，我国每百户家庭家用汽车拥有量达到52.9辆，比上年末增加1.7辆。
五部门：到2027年在汽车等行业领域培育建设一批零碳工厂。
工业和信息化部等五部门近日联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》，实施分阶段梯度培育，到2027年，在汽车等行业领域，培育建设一批零碳工厂。
吉利控股发布2030战略目标：全球销量突破650万辆、营收破万亿。
1月22日，吉利控股集团在北京举办战略解析会，发布面向2030年的“一个吉利、全面领先”战略目标。据了解，吉利控股计划到2030年实现全球总销量突破650万辆，营业收入超过1万亿元，进入全球车企销量前五名，其中新能源车型销量占比目标为75%，海外销量占比超过三分之一。
智能化
奇瑞汽车入股自动驾驶芯片设计公司新芯航途。
新芯航途(苏州)科技有限公司发生工商变更，新增奇瑞汽车股份有限公司等为股东，同时注册资本增至1871.69万元。该公司成立于2023年，主业为自动驾驶芯片设计。

何小鹏：汽车标准 ET1 版本机器人落地。

1月19日，小鹏汽车董事长何小鹏发文称，小鹏汽车用汽车标准研发的 ET1 版本第一台机器人顺利落地，向今年规模量产高等级人行机器人迈进了关键的一步。

特斯拉 Robotaxi 车队规模达 200 辆。

据 Robotaxi Tracker 证实，特斯拉 Robotaxi 在全美的车辆总数，目前已达 200 辆。其中，公司在加州湾区部署了 158 辆，其余 42 辆投放在奥斯汀市。

轻舟智航单征程 6M 城市 NOA 正式量产上车。

1月21日，轻舟智航正式宣布，行业首个基于地平线单征程 6M 的城市 NOA 方案实现量产上车，首发搭载车型为搭载 AD Pro 的理想 L 系列智能焕新版。该方案用 128TOPS 极致算力打造越级城市 NOA 体验。

广汽埃安与滴滴自动驾驶联手打造，Robotaxi R2 正式交付。

1月23日，广汽埃安与滴滴自动驾驶联合打造的新一代 Robotaxi——R2，在广汽埃安工厂正式交付。首批交付车辆已经获得广州智能网联汽车道路测试牌照。

出海
广汽品牌登陆新西兰，三车同步亮相。

广汽品牌发布及车型上市仪式在新西兰奥克兰隆重举行，正式进军新西兰市场。活动现场，埃安 V 纯电 SUV、传祺 M8 PHEV 混动 MPV 及传祺 GS3 影速紧凑型 SUV 三款差异化车型同步亮相。

德国电动汽车补贴将涵盖增程及插混车型。

德国政府计划将配备增程器和插电式混合动力系统的汽车纳入购车补贴范围，旨在帮助中低收入家庭购买新能源汽车。

数据来源：乘联分会，时报车谈，智能车参考，轻舟智航 Qcraft，广东省汽车行业协会，华龙证券研究所

2.2 上市车型

表 2：上市车型

生产厂商	子车型	类型	上市时间	售价（万元）	动力类型	全新/更新
上周新上市重点车型						
吉利汽车	银河 V900	MPV	2025/1/20	30.98-36.98	插混	全新
一汽集团	奔腾悦意 03	SUV	2025/1/22	10.99	纯电	更新
长安汽车	长安 Lumin	微型车	2025/1/23	4.69	纯电	更新

资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

2.3 公司公告

表 3：重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
增发	长安汽车	2026/1/23	公司拟向特定对象，即中国长安汽车发行 A 股股票，中国长安汽车拟认购金额为 60 亿元，本次发行募集的资金将用于公司新能源车型及数智平台开发项目、全球研发中心建设及核心能力提升项目，该等募投项目有助于公司进一步扩充新能源产品谱系，加大对天枢智能座舱、智能驾驶平台的研发，提升公司未来在新能源汽车市场的竞争实力。

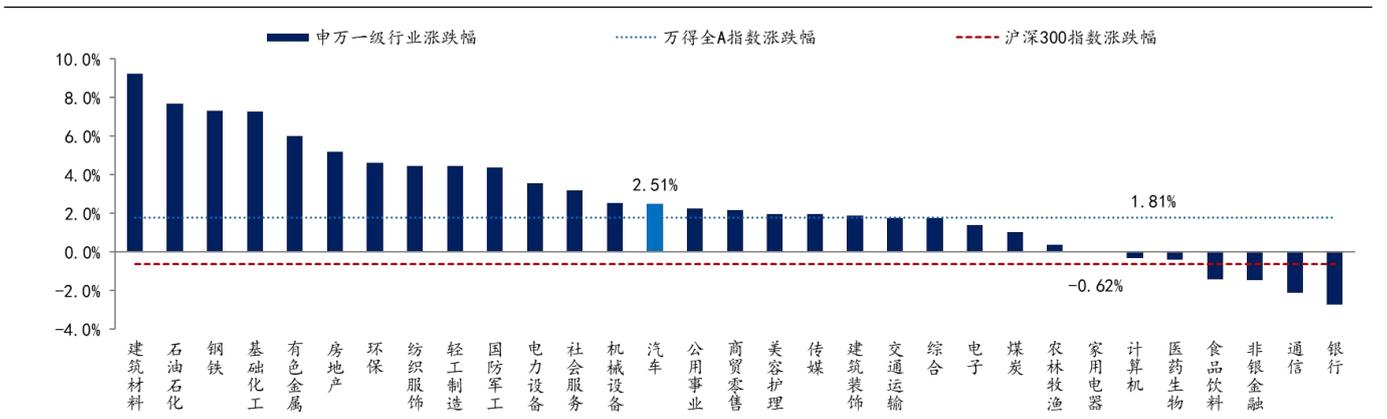
业绩快报	江铃汽车	2026/1/23	公司 2025 年实现营业总收入 391.70 亿元，同比+2.07%，归母净利润 11.88 亿元，同比-22.71%，扣非归母净利润为 7.41 亿元，同比-45.35%。
------	------	-----------	--

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

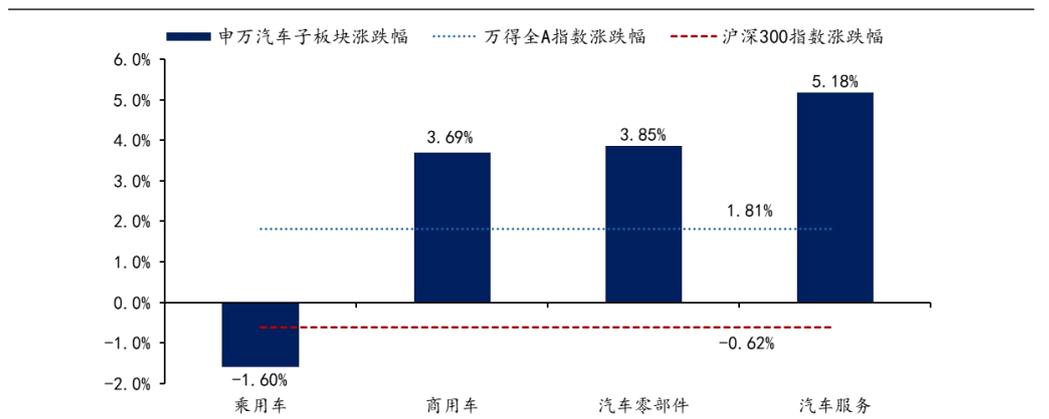
行业方面，本周（2026年1月19日至1月23日）申万汽车板块涨跌幅+2.51%，涨跌幅在31个行业中排名第14。细分板块中，乘用车板块涨跌幅-1.60%，商用车板块涨跌幅+3.69%，汽车零部件板块涨跌幅+3.85%，汽车服务板块涨跌幅+5.18%。同期沪深300涨跌幅-0.62%，万得全A涨跌幅+1.81%。

图 1：本周申万行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：申万汽车子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周 231 只个股上涨，59 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为新坐标 (+36.30%)，铁流股份 (+32.97%)，潍柴重机 (+27.97%)，敏实集团 (+25.33%)，联诚精密 (+24.75%)；涨跌幅后五的个股为恒帅股份 (-6.92%)，和谐汽车 (-6.14%)，斯菱股份 (-6.12%)，川环科技 (-5.12%)，

索菱股份 (-4.95%)。

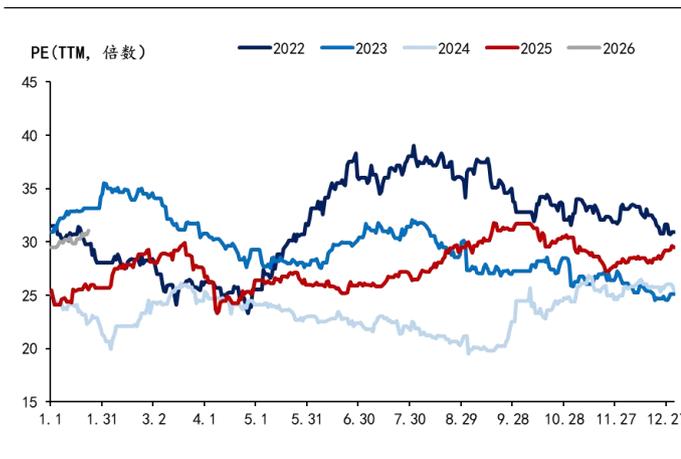
表 4：个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2025E	2026E	2025E	2026E
1	603040.SH	新坐标	36.30	165	2.00	2.49	47.85	38.54
2	603926.SH	铁流股份	32.97	57	0.51	0.67	43.93	32.92
3	000880.SZ	潍柴重机	27.97	177	0.65	1.08	46.83	28.08
4	0425.HK	敏实集团	25.33	476	2.34	2.76	13.48	11.45
5	002921.SZ	联诚精密	24.75	36	-	-	-	-
6	300707.SZ	威唐工业	21.63	40	-	-	-	-
7	002592.SZ	ST 八菱	19.61	31	-	-	-	-
8	300863.SZ	卡倍亿	19.22	111	1.22	1.56	47.35	37.19
9	600841.SH	动力新科	18.53	92	-	-	-	-
10	601965.SH	中国汽研	17.88	203	-	1.22	-	16.35
涨跌幅后 5								
1	300969.SZ	恒帅股份	-6.92	163	1.85	2.21	77.72	64.93
2	3836.HK	和谐汽车	-6.14	16	0.04	0.16	27.50	6.90
3	301550.SZ	斯菱股份	-6.12	448	0.92	1.09	216.20	181.50
4	300547.SZ	川环科技	-5.12	81	1.10	1.41	33.79	26.31
5	002766.SZ	索菱股份	-4.95	55	-	-	-	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：数据对应收盘日期为 2026 年 1 月 23 日，标的盈利预测均来自 Wind 一致预期，港股市值货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

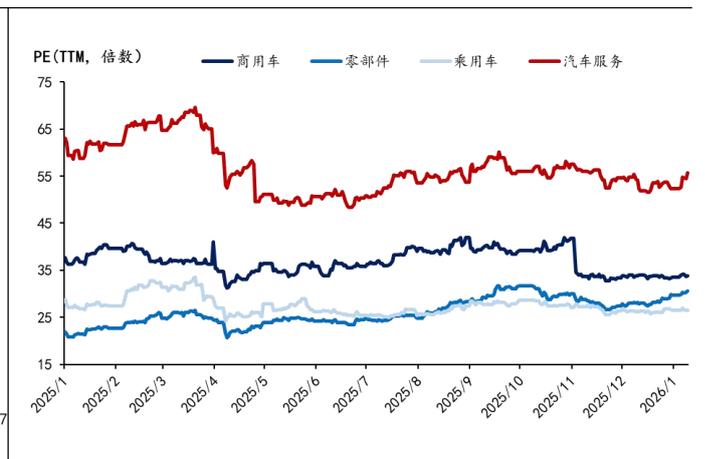
估值方面，截至 2026 年 1 月 23 日收盘，申万汽车板块 PE 为 31.1 倍，较上周环比上涨。子板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 25.6/34.4/32.4/60.7 倍。

图 3：申万汽车板块 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：申万汽车子板块 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

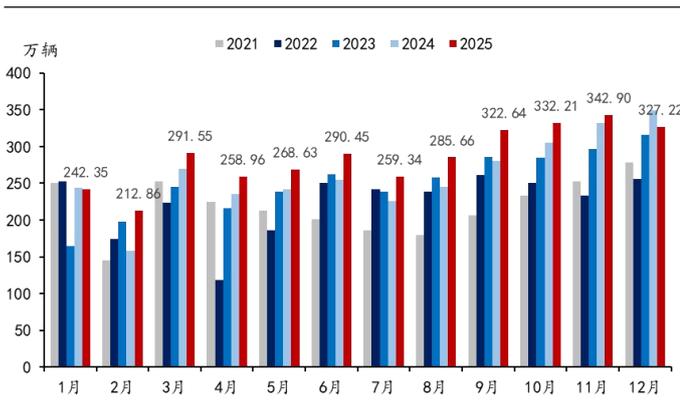
4 数据跟踪

4.1 月度数据

12月乘用车零售销量同比-14.15%。据中汽协数据，2025年12月，我国汽车销售完成327.22万辆，同比-6.20%，环比+5.20%。据乘联分会数据，2025年12月乘用车批发销量完成278.90万辆，同比-9.24%，环比-6.97%，乘用车零售销量完成226.10万辆，同比-14.15%，环比+1.60%。国内乘用车市场零售销量延续负增长，主要系高基数效应，2024年同期处于汽车以旧换新补贴提额初期，带动销量高增。

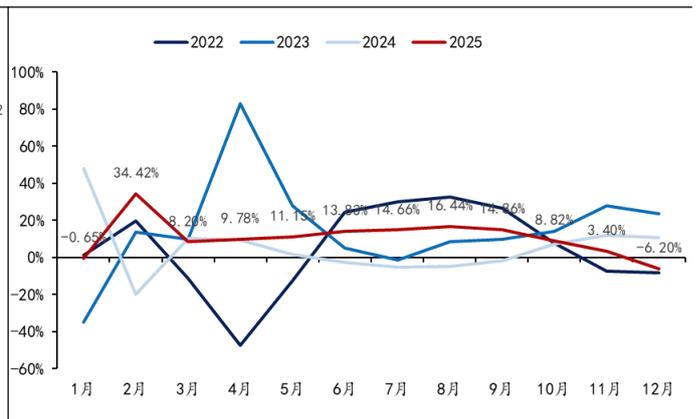
随着新能源车辆购置税免税政策年末到期，12月车市理应步入年末抢购阶段，但大多数省市以旧换新政策预算资金池告罄，形成购车优惠的对冲效应，又叠加汽车以旧换新政策的调整，市场走势分化明显。近期，全国大多数省份置换更新与以旧换新补贴出现不同程度的深度调整，加剧了消费者的观望情绪，也为十二月车市带来了较大的减速蓄势。

图5：我国汽车销量



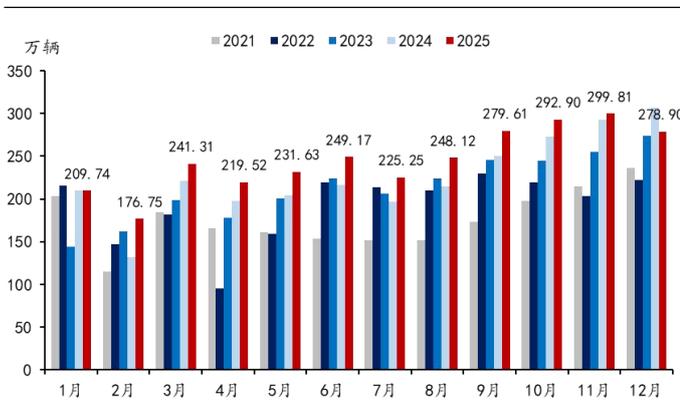
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图6：我国汽车销量同比增速



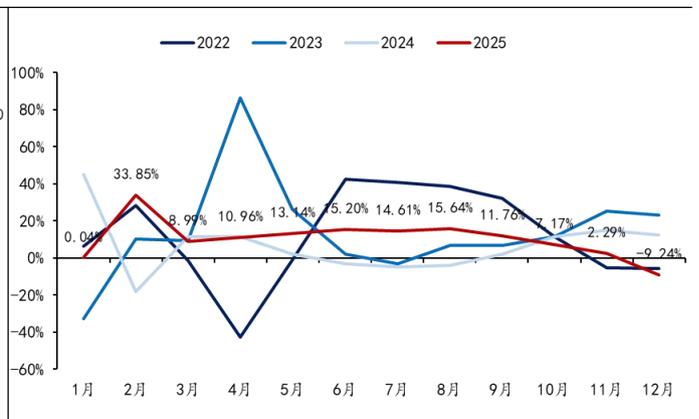
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图7：我国乘用车批发销量



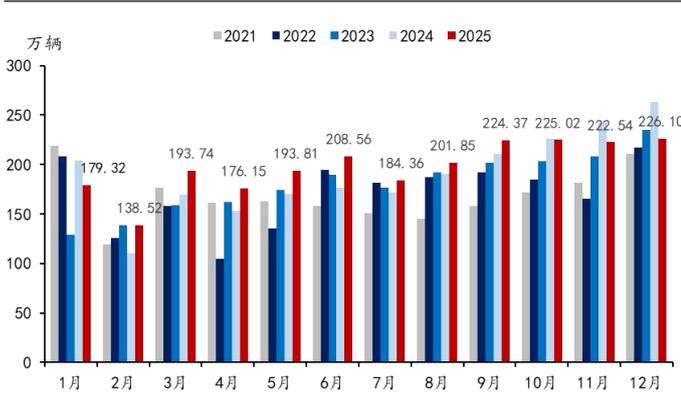
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图8：我国乘用车批发销量同比增速



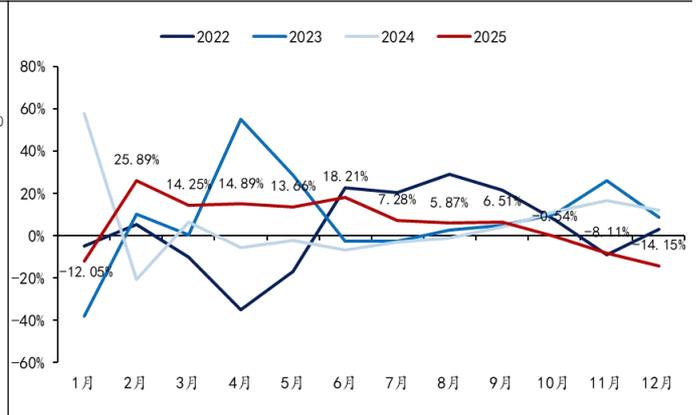
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 9：我国乘用车零售销量



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 10：我国乘用车零售销量同比增速



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2025 年 12 月乘用车批发销量排名前 10 厂商合计市占率 58.8%。分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以 41.5/23.7/23.5 万辆分列乘用车厂商批发销量前三位。自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车/长城汽车销量同比-18.6%/+12.7%/-9.0%/-19.1%/-8.6%。

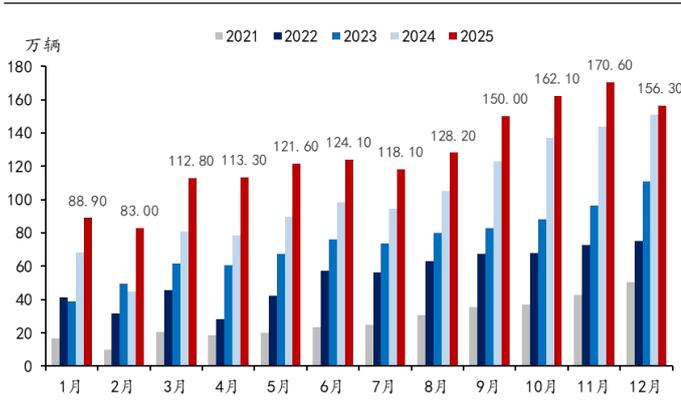
表 5：乘用车厂商批发销量排行

厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	41.5	-18.6%	14.9%
吉利汽车	23.7	12.7%	8.5%
奇瑞汽车	23.5	-19.1%	8.4%
一汽大众	14.0	-18.0%	5.0%
长安汽车	13.6	-9.0%	4.9%
长城汽车	10.9	-8.6%	3.9%
特斯拉中国	9.7	3.6%	3.5%
上汽乘用车	9.7	25.1%	3.5%
上汽大众	8.8	-32.4%	3.2%
上汽通用五菱	8.5	-34.0%	3.0%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

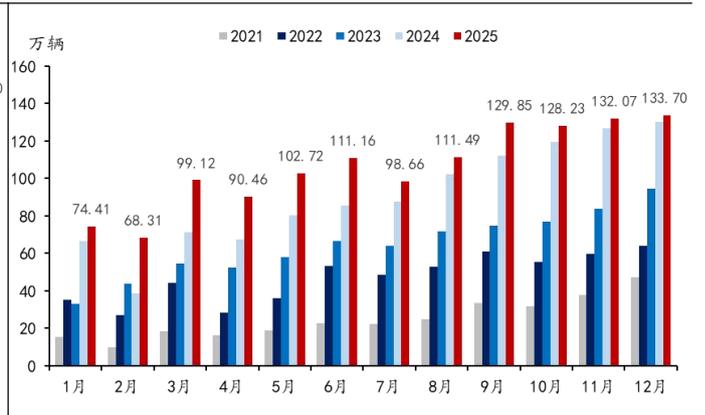
12 月新能源零售销量 133.70 万辆，零售渗透率 59.1%。据乘联分会数据，2025 年 12 月新能源乘用车批发销量完成 156.30 万辆，同比+3.37%，环比-8.38%，批发渗透率 56.0%，同比+6.83pct，环比-0.86pct；新能源乘用车零售销量完成 133.70 万辆，同比+2.68%，环比+1.23%，零售渗透率 59.1%，同比+9.69pct，环比-0.22pct。随着主流新能源车型补能效率提升&智驾功能升级，新能源渗透率在相对竞争力优势的推动下持续提升。2025Q4 新能源渗透率 58.5%，同比+7.00pct。

图 11：我国新能源乘用车批发销量



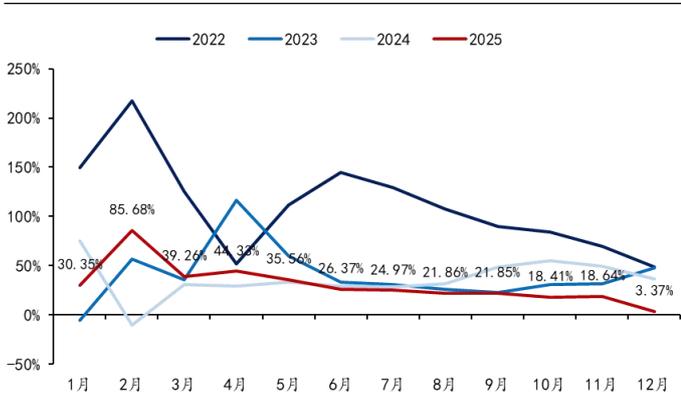
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 12：我国新能源乘用车零售销量



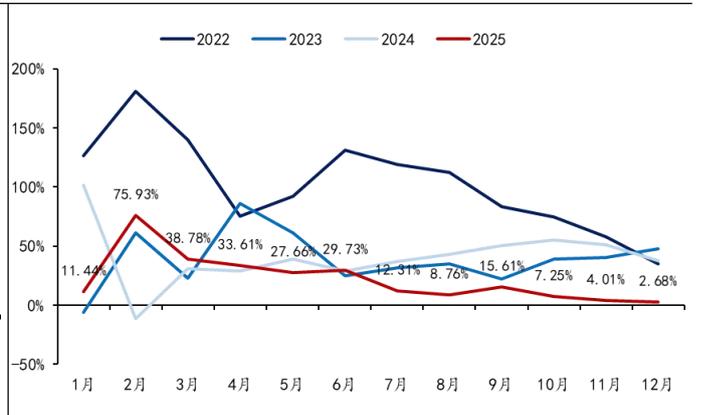
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 13：我国新能源乘用车批发销量同比增速



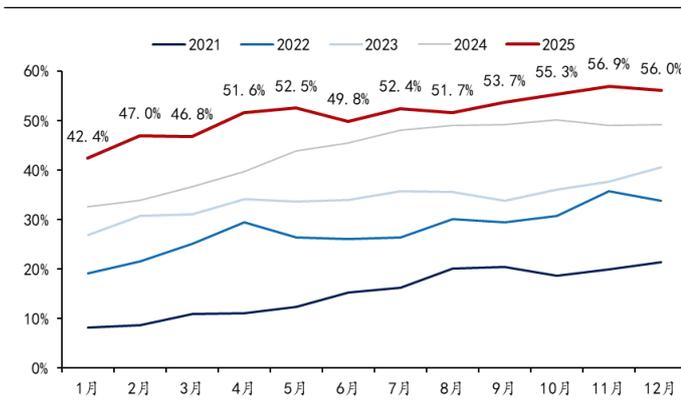
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 14：我国新能源乘用车零售销量同比增速



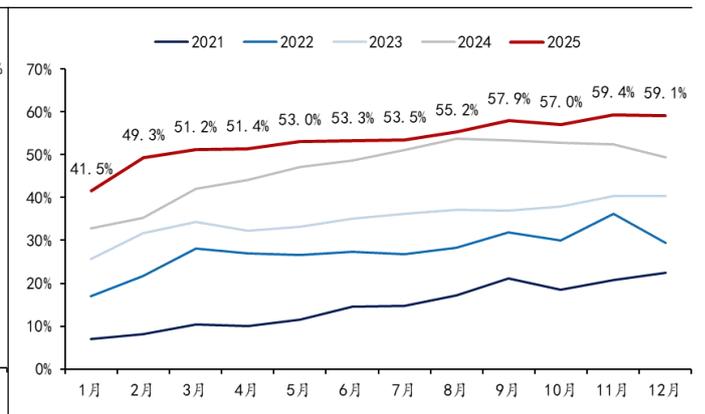
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 15：我国新能源乘用车批发渗透率



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 16：我国新能源乘用车零售渗透率



数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

新能源销量前十位同比增速分化明显。分厂商来看，2025年12月，比亚迪汽车/吉利汽车/特斯拉中国分别以41.5/15.4/9.7万辆位居新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中吉利汽车、零跑汽车、赛力斯汽车和小米汽车等在新车型的拉动作用下新能源销量同比高增。

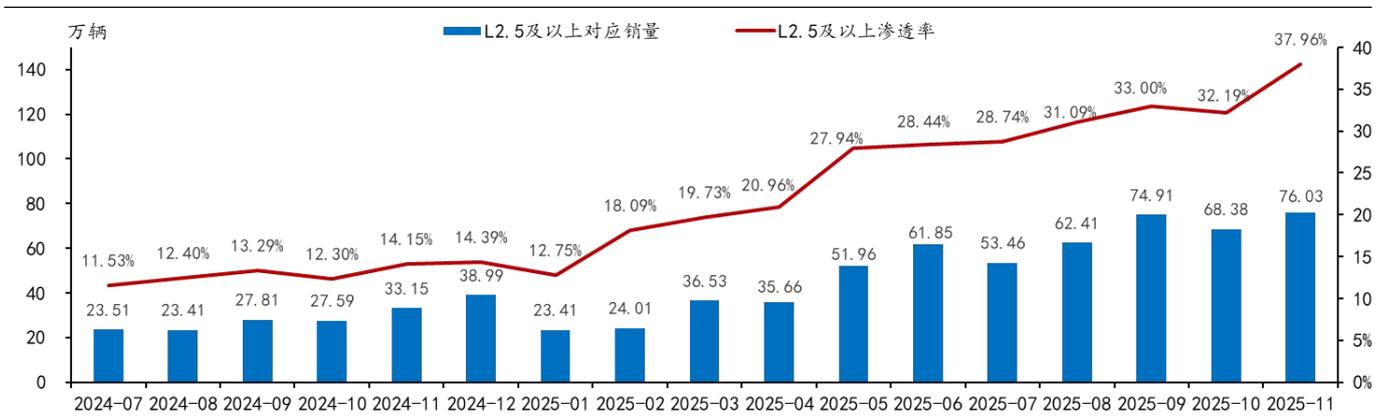
表 6：新能源乘用车厂商批发销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	41.5	-18.6%	26.5%
吉利汽车	15.4	38.7%	9.9%
特斯拉中国	9.7	3.6%	6.2%
长安汽车	9.4	11.0%	6.0%
奇瑞汽车	8.2	-15.9%	5.2%
上汽通用五菱	6.3	-34.6%	4.0%
零跑汽车	6.0	42.1%	3.9%
赛力斯汽车	5.4	77.6%	3.4%
小米汽车	5.0	94.5%	3.2%
蔚来汽车	4.8	54.6%	3.1%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2025 年 11 月 L2.5 及以上智驾渗透率达 37.96%。据 NE 时代新能源数据，2025 年 11 月搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车零售销量达 76.03 万辆，渗透率 37.96%。2025 年搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车累计销量 568.61 万辆，累计渗透率 27.06%。随着传统自主车企等逐步将高速/城区 NOA 等高阶智驾功能下放至 10 万元级别车型，2025 年 L2.5 及以上渗透率有望快速提升。

图 17：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率

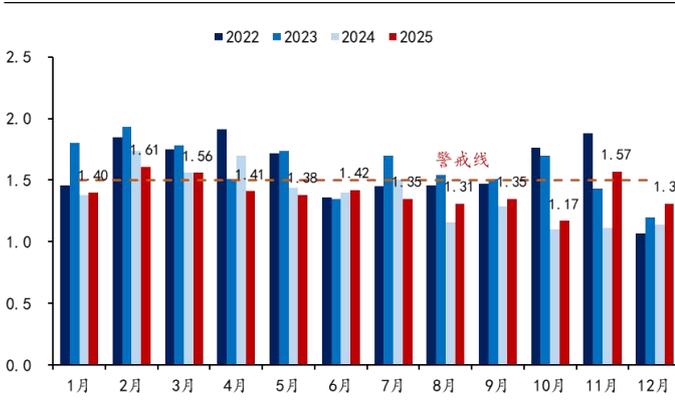


数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

12 月经销商库存系数低于警戒线。据中国汽车流通协会数据，2025 年 12 月份汽车经销商综合库存系数为 1.31，同比+14.91%，环比-16.56%。其中自主品牌库存系数为 1.26，同比+4.13%，环比-16.56%；合资品牌库存系数为 1.40，同比+33.33%，环比-17.65%；进口品牌库存系数为 1.35，同比+22.73%，环比-14.56%。随着年末多项行业政策进入切换节点，多数汽车厂商采取审慎的批发策略，推动行业整体库存水平较上月有所回落，11 月部分高库存品牌状况亦呈现改善趋势。然而，部分厂家在年末面向经销商推出的补贴政策，在一定程度上带动了库存攀升；同时，12 月上旬市场频传“两新”政策将延续实施，加剧了消费者的观望情绪，终端销量未达预期，成为推高当月库存系数的关键原因。受上述多重复杂因素交织影响，

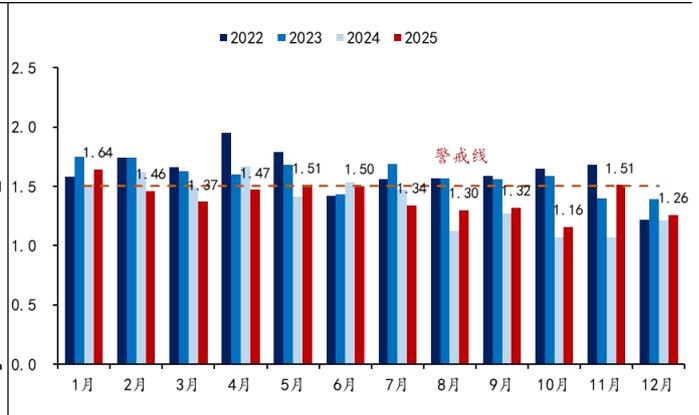
12月末经销商库存结构出现阶段性波动。

图 18：汽车经销商库存系数



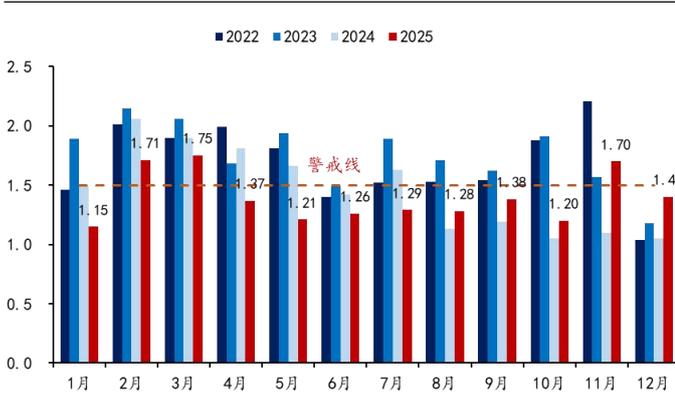
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 19：自主汽车经销商库存系数



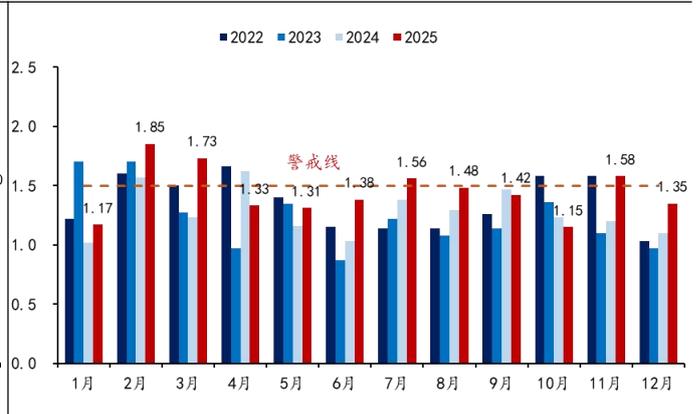
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 20：合资汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

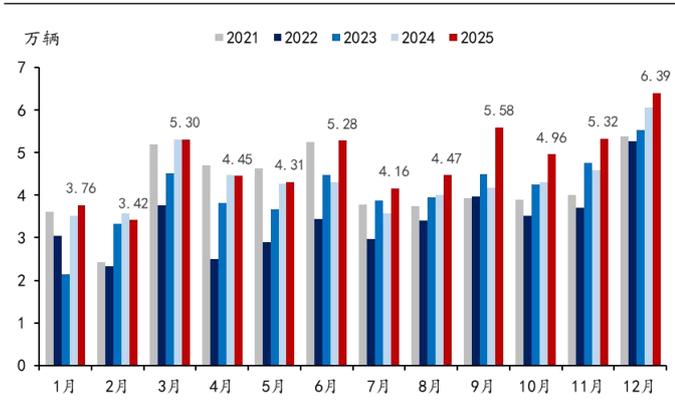
图 21：进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

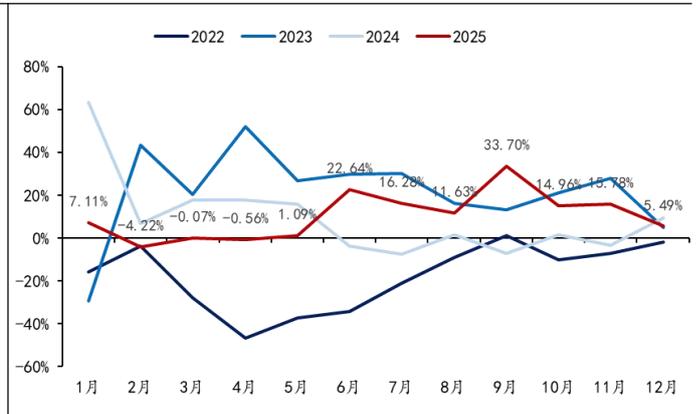
12月客车销量同比+5.49%。客车方面，据中汽协数据，2025年12月客车销量完成6.39万辆，同比+5.49%，环比+20.11%。2025年12月，大中型客车销量完成2.13万辆，同比-14.67%，环比+51.81%。

图 22：我国客车销量



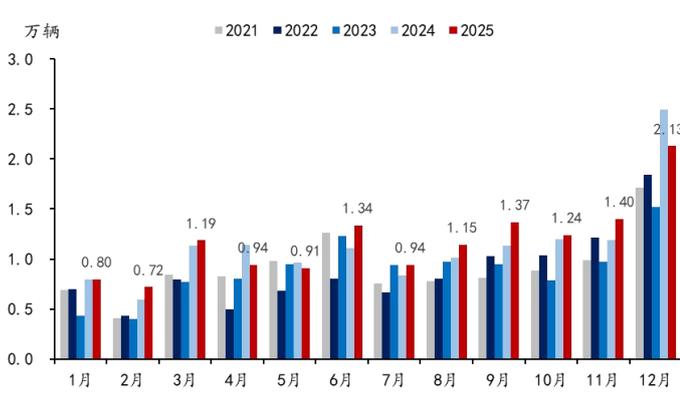
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 23：我国客车销量同比增速



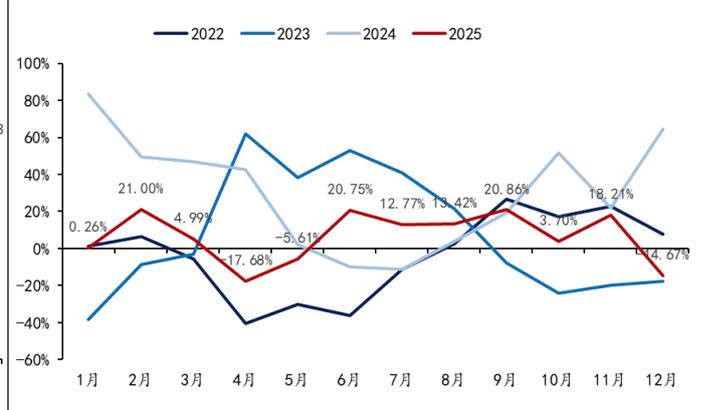
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 24：我国大中型客车销量



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

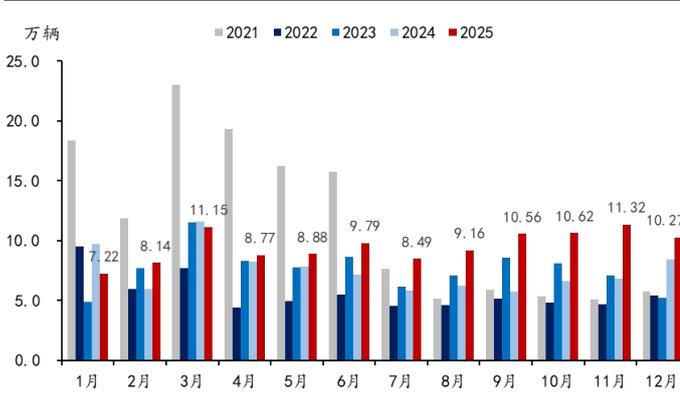
图 25：我国大中型客车销量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

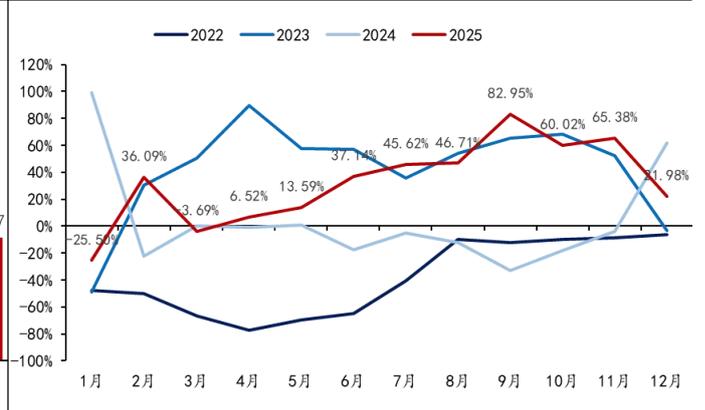
供需关系改善下重卡销量同比复苏。重卡方面，据 Wind 数据，2025 年 12 月重卡销量完成 10.27 万辆，同比+21.98%，环比-9.31%。我们认为以旧换新补贴以及重卡供需关系改善拉动重卡销量实现同比增长。

图 26：我国重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

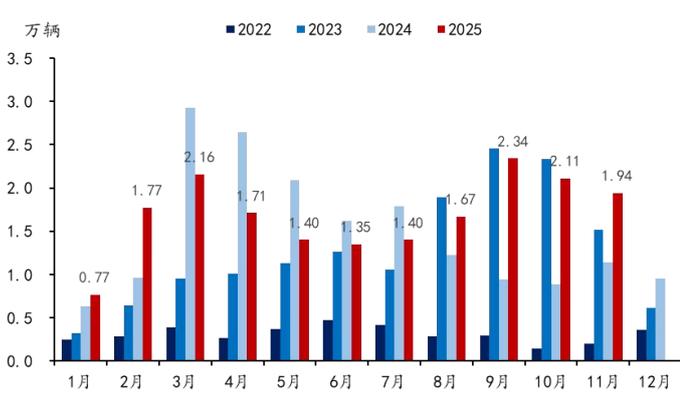
图 27：我国重卡销量同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

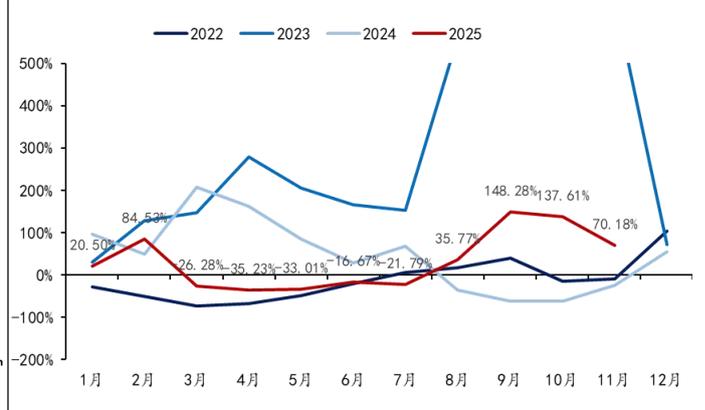
成本优势+补贴倾斜延续新能源重卡高景气度。据第一商用车网数据，2025 年 11 月天然气重卡销量完成 1.94 万辆，同比+70.18%，环比-8.06%。随着各地天然气重卡以旧换新补贴细则逐步出台，叠加 LNG 价位仍维持低位运行、油气价差下天然气重卡长途运输经济性突显，天然气重卡销量有望维持高位。2025 年 11 月新能源重卡销量完成 2.79 万辆，同比+179.00%，环比+38.81%，在运营成本优势以及营运车辆补贴额度倾斜的作用下，新能源重卡景气度有望延续。

图 28：我国天然气重卡销量



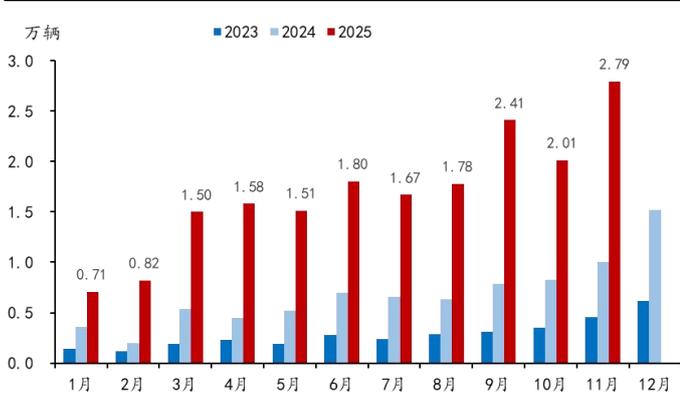
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 29：我国天然气重卡销量同比增速



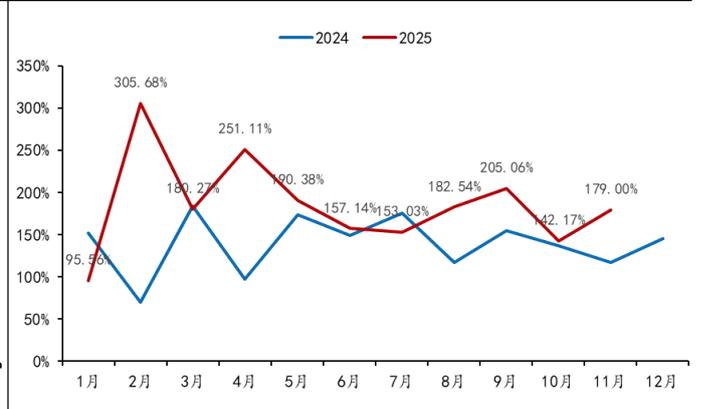
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 30：我国新能源重卡销量



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

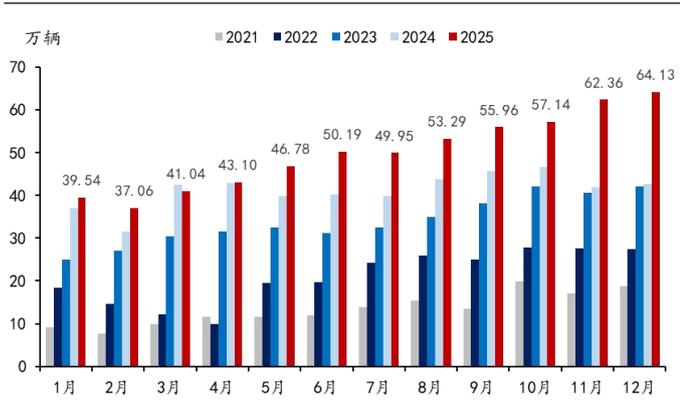
图 31：我国新能源重卡销量同比增速



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

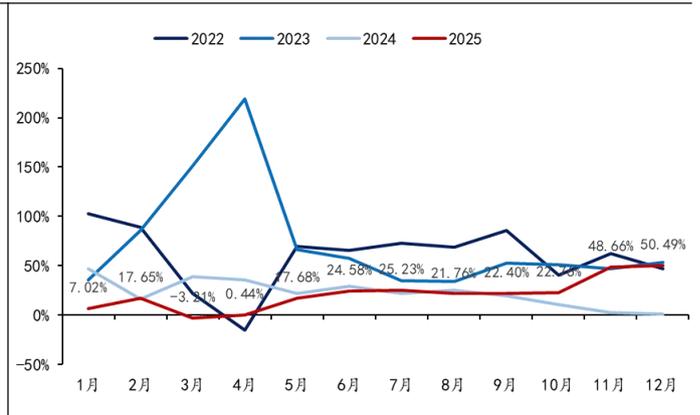
12月乘用车出口同比+50.49%。据中汽协数据，2025年12月乘用车出口销量完成64.13万辆，同比+50.49%，环比+2.83%。其中新能源乘用车出口销量完成29.43万辆，同比+135.94%，环比+0.22%。新能源乘用车出口增长的主要动力，一方面欧洲、东南亚和南美等市场对中国新能源乘用车，特别是插混车型接受程度提升，另一方面比亚迪、奇瑞和吉利等车企加大海外拓展力度，推动出口销量提升。

图 32：我国乘用车出口量



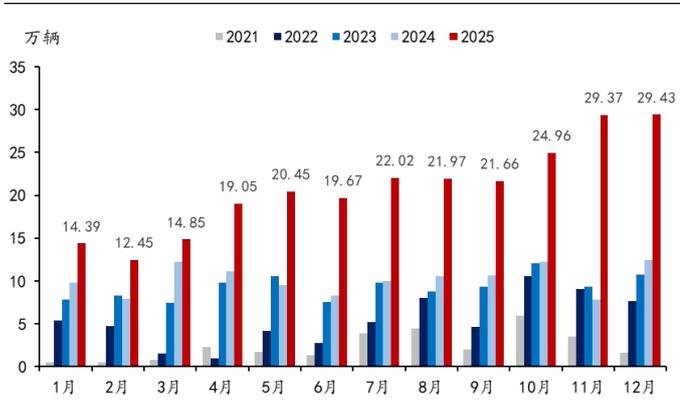
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 33：我国乘用车出口量同比增速



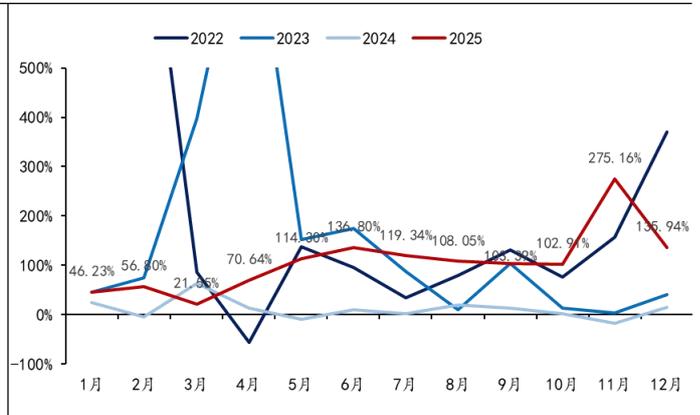
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 34：我国新能源乘用车出口量



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

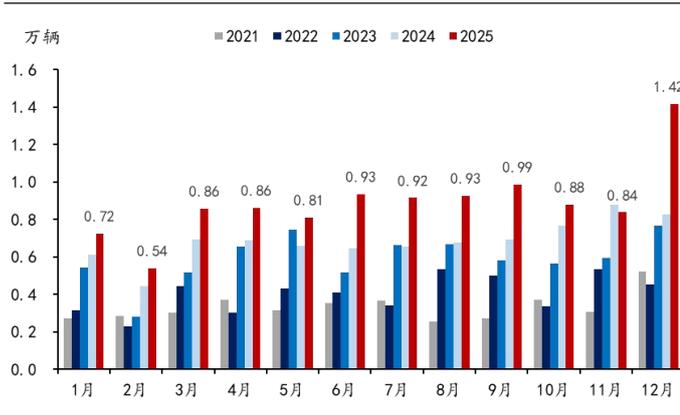
图 35：我国新能源乘用车出口量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

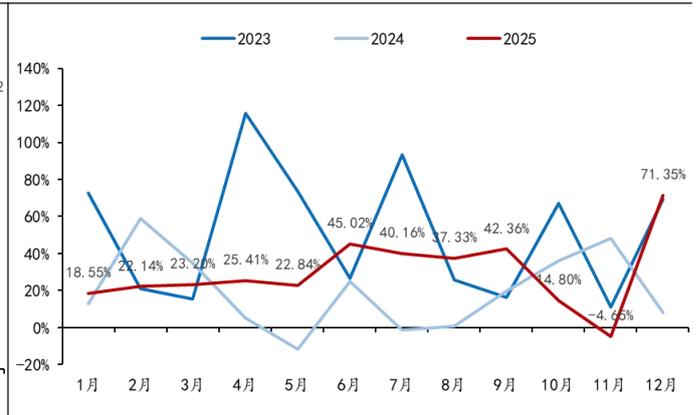
12月大中型客车出口量同比+71.35%。据海关总署数据，2025年12月大中型客车出口销量完成1.42万辆，同比+71.35%，环比+69.08%；2025年12月重卡出口销量完成4.30万辆，同比+54.22%，环比+21.07%。2024年12月俄罗斯重卡出口销量已受报废税政策变动影响，仅实现1670辆。非俄地区销量增长仍是支撑重卡出口增长的主要动力，2025年12月我国向非俄地区出口重卡42966辆，同比+54.22%。

图 36：我国大中型客车出口量



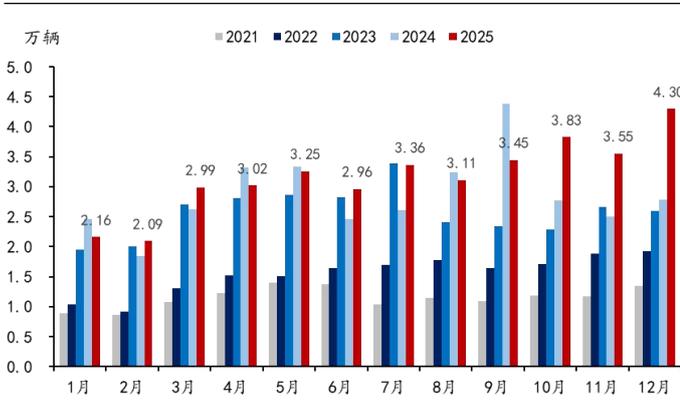
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 37：我国大中型客车出口量同比增速



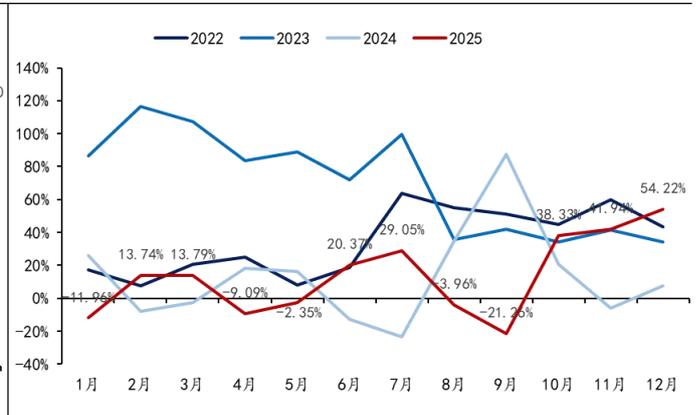
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 38：我国重卡出口量



数据来源：海关总署，华龙证券研究所

图 39：我国重卡出口量同比增速

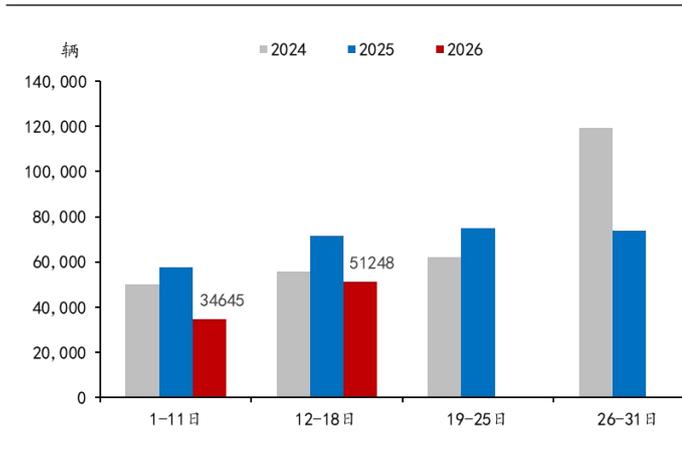


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

4.2 周度数据

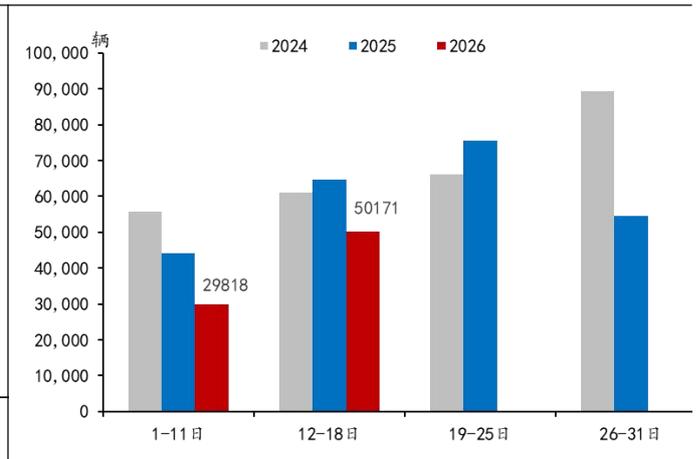
据乘联分会数据，1月12-18日，乘用车市场零售销量完成35.1万辆，同比-24%，较上月同期-31%；乘用车批发销量完成35.9万辆，同比-29%，较上月同期-30%。

图 40：1 月 12-18 日乘用车日均批发销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 41：1 月 12-18 日乘用车日均零售销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

1 月 12-18 日，新能源车市场零售 19.5 万辆，同比+7%，较上月同期-34%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 55.6%；全国乘用车厂商新能源批发 18.1 万辆，同比-15%，较上月同期-40%，周度乘用车市场新能源批发渗透率 50.4%。

5 投资建议

2026 年开年处于政策过渡期，新能源渗透率短暂承压，看好后续高端化&全球化自主厂商表现，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：

(1) 处于强势新品周期的车企**长城汽车**，**赛力斯**，**上汽集团**和**小鹏汽车-W**等；(2) 强势主机厂供应链+人形机器人/智驾等强势赛道标的**隆盛科技**，**均胜电子**，**德赛西威**，**华阳集团**，**贝斯特**，**北特科技**，**三花智控**，**拓普集团**，**银轮股份**，**伯特利**等；(3) 商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头**潍柴动力**，**宇通客车**等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/01/26	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
601633.SH	长城汽车	21.27	1.48	1.69	1.97	2.26	14.3	12.6	10.8	9.4	买入
601127.SH	赛力斯	114.60	3.94	5.17	7.19	8.87	29.1	22.1	15.9	12.9	未评级
600104.SH	上汽集团	14.61	0.14	0.99	1.18	1.37	101.5	14.8	12.4	10.6	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	73.60	-3.06	-0.71	1.44	3.63	-	-	51.1	20.3	未评级
600699.SH	均胜电子	29.68	0.68	1.07	1.36	1.61	43.5	27.7	21.8	18.4	增持
300680.SZ	隆盛科技	56.92	0.97	1.44	1.82	2.12	58.6	39.5	31.3	26.8	买入
002920.SZ	德赛西威	129.41	3.61	4.40	5.53	6.89	35.8	29.4	23.4	18.8	未评级
002906.SZ	华阳集团	33.52	1.24	1.71	2.23	2.81	27.0	19.6	15.0	11.9	买入
300580.SZ	贝斯特	25.77	0.58	0.67	0.80	0.96	44.7	38.5	32.3	26.8	未评级
002050.SZ	三花智控	51.94	0.83	0.90	1.07	1.27	62.6	57.7	48.5	40.9	增持
601689.SH	拓普集团	76.99	1.78	1.71	2.13	2.63	43.3	45.0	36.2	29.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	39.47	0.94	1.29	1.62	1.94	42.0	30.6	24.4	20.3	买入
603009.SH	北特科技	51.03	0.21	0.36	0.51	0.87	241.8	143.5	99.2	58.4	未评级
603596.SH	伯特利	54.85	1.99	2.52	3.19	4.07	27.5	21.8	17.2	13.5	增持
000338.SZ	潍柴动力	24.32	1.31	1.44	1.63	1.80	18.6	16.9	14.9	13.5	未评级
600066.SH	宇通客车	31.26	1.86	2.19	2.54	2.91	16.8	14.3	12.3	10.7	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

6 风险提示

(1) 宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，影响市场规模及行业盈利能力；

(2) 相关政策不及预期。汽车登记、补贴和智驾等相关政策的出台、力度等不及预期可能影响行业整体发展；

(3) 原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力以及相关公司盈利增长；

(4) 地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家地缘政治关系

影响汽车出海的准入、关税等环节，进而影响行业出口销量及盈利能力；

(5) 重点车型销量不及预期。重点车型销量不及预期将影响车企整体销量增长，固定成本难以摊薄，对企业盈利能力产生不利影响；

(6) 智能驾驶进展不及预期。若智能驾驶技术迭代、商业化落地等不及预期，车企销量增长或受阻，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046