

华为 L3 级将逐步开启商用化，尚界有望 Q4 上市

投资要点

- **投资建议：**2 月 1-16 日，乘用车批发 58.8 万辆，同比+65%，环比下降 40%，今年以来累计批发 268.9 万辆，同比增长 9%。2 月 1-16 日，新能源乘用车批发 25.8 万辆，同比增长 109%，环比下降 34%，今年以来累计批发 114.7 万辆，同比增长 39%。随着部分地区的以旧换新政策逐步发布，车市进入节后回暖周期。由于 1 月新政策发布前过渡期的政策补贴相对更强，因此 2 月市场主要靠自身的需求恢复。智能汽车方面，华为确认 L3 级自动驾驶今年将逐步开启商用化，比亚迪推动智驾平权，中高阶智能驾驶渗透率有望快速提升。投资机会方面，建议关注 2025 年新车周期开启以及以旧换新政策延续带来的机会；建议关注特斯拉、华为、小米等新车型上市带来的机会；建议关注 L3 商用、FSD 入华、Robotaxi 进展以及智驾平权等给智能驾驶行业带来的机会；建议关注 2025 年国四货车纳入报废补贴范围给重卡行业带来的机会。
- **乘用车：**根据乘联会数据，2 月 1-16 日，乘用车批发 58.8 万辆，同比+65%，环比下降 40%，今年以来累计批发 268.9 万辆，同比增长 9%。今年政策发布早、实施早，对 2 月及后续车市产生积极推动作用，2 月的增量因素主要来自政策驱动，以及节后的车市自然回暖；减量因素主要是月初的春节假期影响。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、上汽集团（600104）、长安汽车（000625）、广汽集团（601238）。
- **新能源汽车：**根据乘联会数据，2 月 1-16 日，新能源乘用车批发 25.8 万辆，同比增长 109%，环比下降 34%，今年以来累计批发 114.7 万辆，同比增长 39%。2025 年以旧换新政策延续，销量有望继续增长，产业链相关标的将伴随销量增长而充分受益。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、华域汽车（600741）、新泉股份（603179）、多利科技（001311）、美利信（301307）、瀚联股份（301397）、川环科技（300547）、无锡振华（605319）。
- **智能汽车：**智能汽车方面，华为确认 L3 级自动驾驶今年将逐步开启商用化，比亚迪推动智驾平权，中高阶智能驾驶渗透率有望快速提升。主要标的：1）整车：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、上汽集团（600104）；2）零部件：德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、科博达（603786）、伯特利（603596）、保隆科技（603197）、耐世特（1316.HK）、星宇股份（601799）、中鼎股份（000887）、拓普集团（601689）、沪光股份（605333）、均胜电子（600699）。
- **重卡：**根据中汽协数据，2025 年 1 月重卡销量约 7.2 万辆，同比下降 26%，环比下降 14%，主要由于今年春节提前。1 月天然气重卡渗透率从去年同期 19% 提升至 22%。截至 2 月 10 日，液化天然气市场价为 4130 元/吨，同比-16.6%，环比-4.7%，气价回落利好天然气重卡复苏。建议持续关注 2025 年国四货车纳入报废补贴范围给重卡内销带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。
- **风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、智能网联汽车推广不及预期的风险等。

西南证券研究院

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zllans@swsc.com.cn

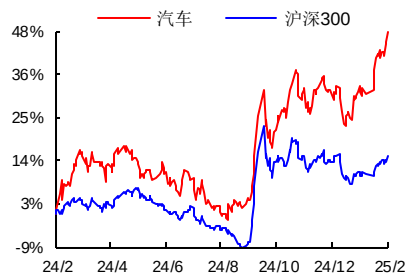
分析师：冯安琪

执业证号：S1250524050003

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	264
行业总市值(亿元)	47,713.73
流通市值(亿元)	41,143.73
行业市盈率 TTM	28.9
沪深 300 市盈率 TTM	12.8

相关研究

1. 汽车行业周报（2.10-2.14）：比亚迪智驾发布会召开，自研量产端到端全系 NOA 标配（2025-02-17）
2. 汽车行业周报（2.3-2.7）：小鹏重回新势力榜首，智驾平权有望到来（2025-02-10）
3. 汽车行业周报（1.13-1.17）：2025 年汽车以旧换新政策出台，全球自动驾驶峰会举行（2025-01-20）
4. 汽车行业周报（1.6-1.10）：2024 年乘用车市场各项指标创新高，2025 年以旧换新政策发布（2025-01-13）

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	5
2.3 新车快讯	7
2.4 2025 年 1 月欧美各国汽车销量	8
3 核心观点及投资建议	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
5 风险提示	13

图 目 录

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，2.17-2.21）	1
图 2：行业走势排名（2.17-2.21）	1
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4：汽车板块涨幅居前的个股（2.17-2.21）	2
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（2.17-2.21）	2
图 6：钢材价格走势（元/吨）	3
图 7：铝价格走势（元/吨）	3
图 8：铜价格走势（元/吨）	3
图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4
图 14：国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

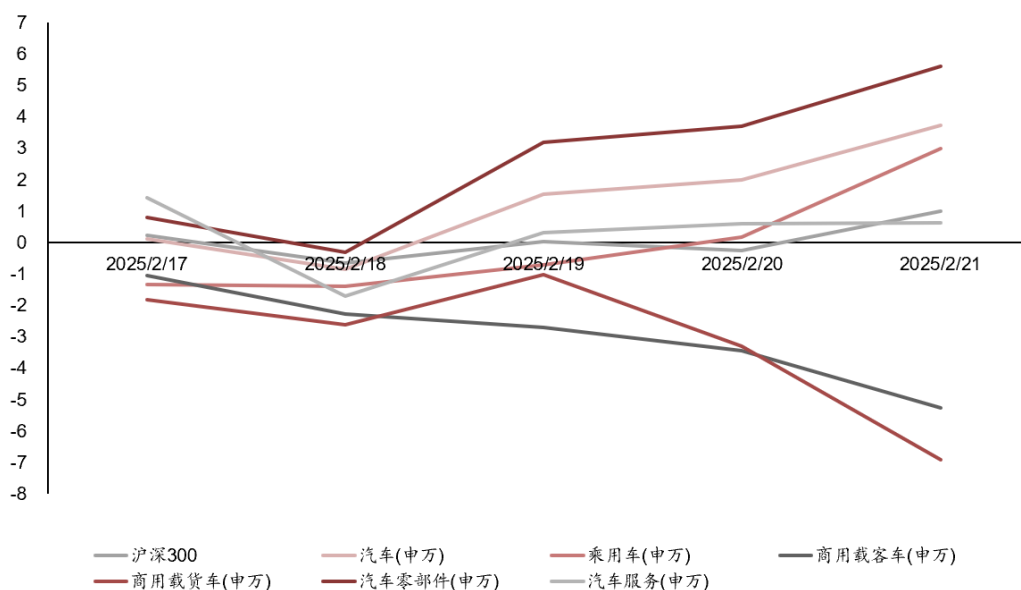
表 1：主要车企 1 月销量情况（万辆）	6
表 2：2 月 17 日-2 月 21 日新车快讯	7
表 3：2025 年 1 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.2.21）	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 7265.86 点，上涨 3.7%。沪深 300 指数报收 3978.44 点，上涨 1%。子板块方面，乘用车板块上涨 3%；商用载客车板块下跌-5.3%；商用载货车板块下跌-6.9%；汽车零部件板块上涨 5.6%；汽车服务板块上涨 0.6%。

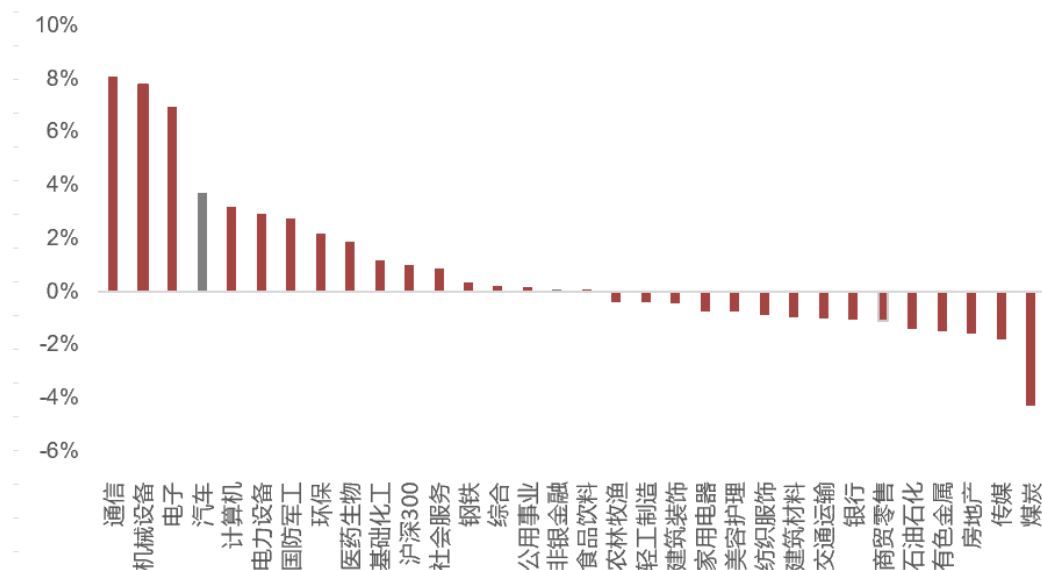
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 4 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%， 2.17-2.21）



数据来源：Wind，西南证券整理

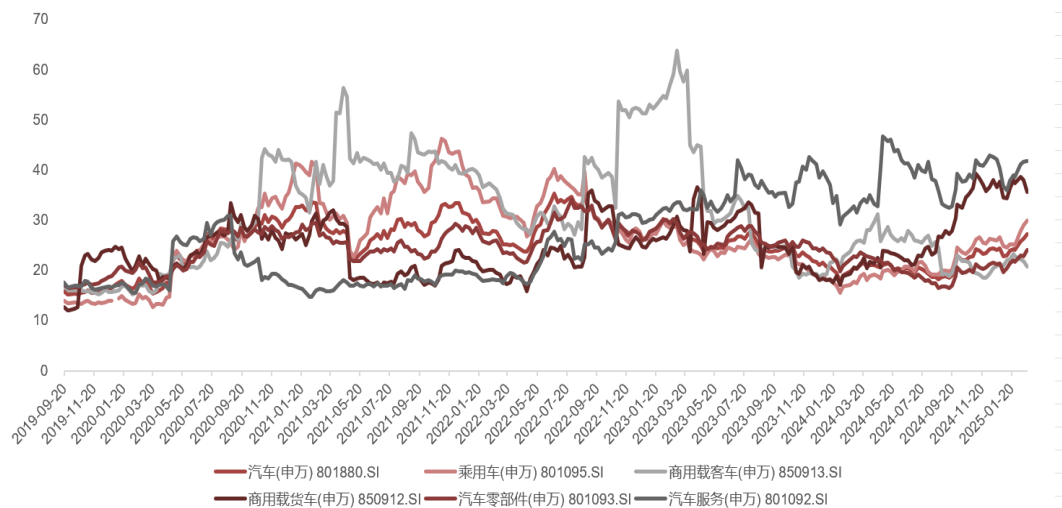
图 2：行业走势排名（2.17-2.21）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上, 截止2月21日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 27 倍, 较前一周上涨 3.5%。

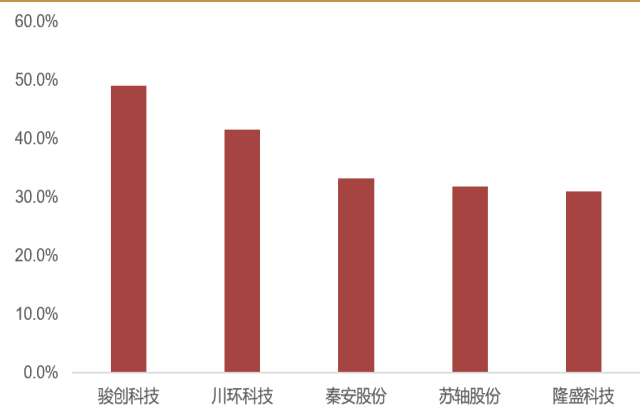
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

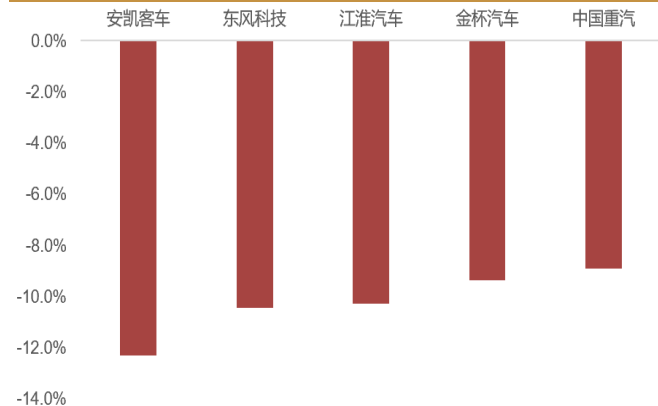
个股方面, 上周涨幅前五依次是骏创科技、川环科技、秦安股份、苏轴股份、隆盛科技; 跌幅前五依次是安凯客车、东风科技、江淮汽车、金杯汽车、中国重汽。

图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (2.17-2.21)



数据来源: Wind, 西南证券整理

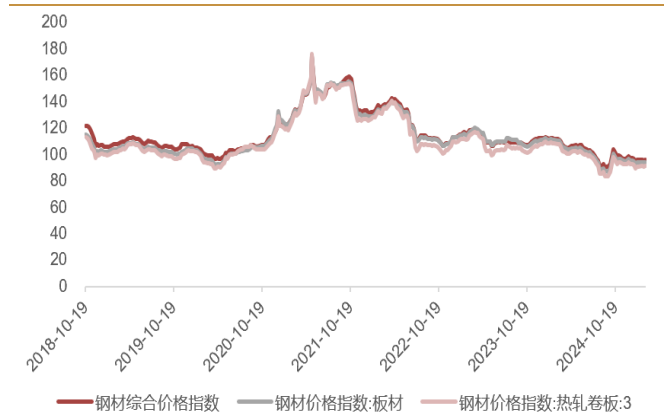
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (2.17-2.21)



数据来源: Wind, 西南证券整理

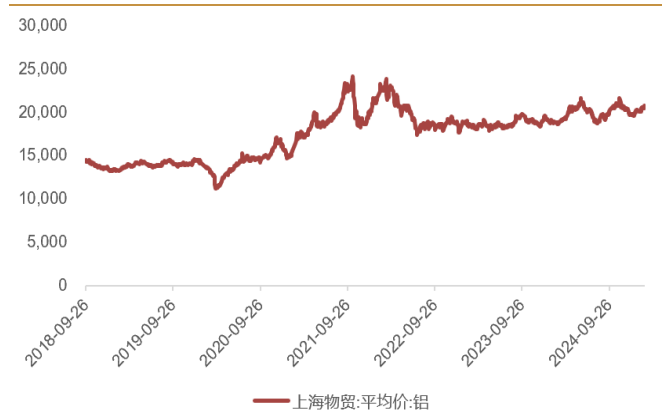
原材料价格方面, 上周钢材综合价格上涨 0.5%, 铜价下跌-0.3%, 铝价上涨 1.2%, 天然橡胶期货价格上涨 1.1%, 布伦特原油期货价格上涨 1.9%, 浮法玻璃价格下跌-0.3%。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



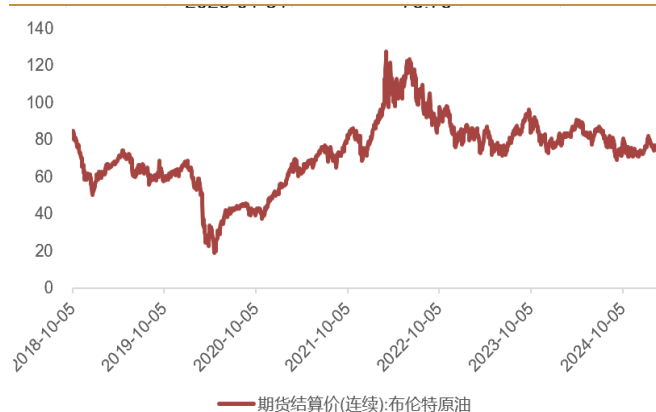
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **多家车企布局固态电池。**2月16日, 比亚迪锂电池有限公司 CTO 孙华军在第二届中国全固态电池创新发展高峰论坛上透露, 比亚迪将在 2027 年左右启动全固态电池批量示范装车应用, 2030 年后实现大规模上车。此前, 东风汽车在 2024 年北京车展上亮相其新一代高比能固态电池, 已经试制下线。广汽集团目标在 2026 年完成全固态电池开发。奇瑞汽车将在 2026 年上车全固态电池进行定向运营, 2027 年量产。长安汽车规划在 2025 年底前推出具备固态电池功能的样车, 并于 2026 年进行固态电池装车验证, 2027 年正式量产。上汽集团全新一代固态电池计划于 2026 年实现量产。(来源: 财联社)
- **四川省汽车置换更新服务平台上线, 最高补贴 1.5 万元。**2月17日 0 时, 四川省汽车置换更新服务平台正式上线, 个人消费者转让登记在本人名下旧乘用车并在四川省内购买新乘用车, 按购车发票金额的 8% 予以补贴, 换购新能源车最高补贴 1.5 万元, 燃油车最高补贴 1.3 万元。(来源: 四川在线)

- **上汽华为“尚界”首款车四季度上市。**2月17日，多方消息显示，上汽集团与华为携手打造的全新品牌“尚界”首款车型信息正式披露，引发汽车行业与消费者的广泛关注。此款车型基于上汽星云纯电平台打造，融合上汽荣威家族式设计与华为智能科技，风格兼具时尚与科技感。新车预计2025年第四季度上市，售价15-25万元，搭载华为智能座舱与高阶智能驾驶辅助系统，设两个纯电续航版本。双方采用智选车模式合作，华为团队负责智能系统开发，上汽则由副总经理祝勇推进项目。“尚界”主打年轻客群，上市后将与竞品角逐，未来还将开发第二款车型，有望为行业发展注入新动力。（来源：IT之家）
- **工信部公布新能源汽车购置税减免目录。**2月17日，工信部发布《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第十四批）。此次共有130家企业的365个新能源车辆型号入选。从产品类型来看，乘用车有90个型号，客车22个，专用车253个；从动力类型分，纯电动车辆型号305个，插电式混合动力27个，燃料电池9个。小米YU7、比亚迪唐L、汉L等热门车型均在列。以小米YU7为例，其提供不同电池容量版本，CLTC续航最高达820公里，性价比出众。依据政策，2025年内购置目录内新能源汽车可享购置税减免，大大降低购车成本。（来源：搜狐新闻）
- **华为确认L3级自动驾驶今年将逐步开启商用化。**2月17日，岚图汽车CEO卢放在与华为智能汽车解决方案BU CEO靳玉志的一场直播中表示，关于L3级自动驾驶的立法，国家正在讨论之中，预计今明两年L3级自动驾驶将会大规模实现商用。岚图汽车也将与华为合作，尽快将搭载L3级自动驾驶的车型推向市场。对于L3级自动驾驶的商业化落地时点，靳玉志同样认为，今年会是逐步开启商用的过程。（来源：IT之家）
- **保时捷全球裁员。**2月18日，因电动汽车需求疲软等原因，保时捷将在德国裁员1900人，裁员比例为15%，预计2029年前完成。去年12月保时捷在中国区开启裁员，其中正式员工裁员10%，外包员工裁员30%。2024年保时捷全球销量310718辆，同比下滑3%，在国内的销量为56887辆，同比下滑28%。24年前三季度的税后利润为27.64亿欧元（约287亿元），同比下降30%。（来源：新浪财经）
- **特斯拉加速进入印度市场。**2月18日消息，据路透社报道，根据本周发布的招聘广告显示，埃隆·马斯克的特斯拉公司正在印度招聘高级员工，这标志着特斯拉进军全球第三大汽车市场的计划取得进展。报道提到，马斯克与印度总理纳伦德拉·莫迪在华盛顿会晤后不到一周，便发布了这些招聘信息，这些职位涵盖面向客户和后端角色，工作地点位于印度的金融中心孟买。（来源：IT之家）
- **小马智行Robtaxi广州线运行。**2月21日，小马智行成功获批广州自动驾驶示范运营专线，成为广州唯一一家获此殊荣的企业，正式开启自动驾驶商业化运营新篇章。此次开通的4条专线，实现了广州市中心与白云机场、广州南站的高效连通。具体路线为广州花园酒店-广州白云机场往返、广州塔-广州南站往返、珠江新城（冼村地铁站）-广州南站往返、珠江新城（冼村地铁站）-广州白云机场往返。运营时段为每日10:00-15:00以及19:30-21:30，乘客可通过最新版小马智行App，在首页“接送机”和“火车站”入口，即可便捷查看具体上下车点并预约用车，收费标准严格按照相关政策要求与计费标准执行。（来源：新浪财经）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 1 月销量情况 (万辆)

车企/品牌	12 月销量	1 月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	28.3	9.8	-25.4%	-65.2%
上汽集团 (整体数据)	48.3	26.4	7.9%	-45.3%
海马汽车	0.3	-	-	-
力帆科技	1.2	0.3	-43.3%	-78.0%
赛力斯 (合计)	4.1	2.2	-45.8%	-45.9%
赛力斯汽车	3.7	1.6	-47.0%	-45.6%
长城汽车	13.5	8.1	-22.2%	-40.2%
长安汽车	25.1	27.6	-1.7%	10.0%
比亚迪 (乘用车)	51.5	30.1	49.5%	-41.6%
赛力斯 (新能源汽车)	3.7	1.8	-51.4%	-52.0%
广汽集团 (新能源汽车)	7.7	1.0	-47.2%	-87.2%
力帆科技 (新能源汽车)	0.6	0.2	31.0%	-71.2%
长城汽车 (新能源汽车)	4.2	2.2	-11.1%	-47.3%
长安汽车 (自主新能源)	9.1	6.7	28.3%	-26.1%
上汽集团 (新能源汽车)	15.4	6.1	-5.0%	-60.3%
特斯拉上海	9.4	6.6	-7.6%	-29.5%
北汽蓝谷	1.6	0.7	383.8%	-56.0%
蔚来	3.1	1.4	37.9%	-55.5%
小鹏	3.7	3.0	267.9%	-17.3%
理想	5.9	3.0	-4.0%	-48.9%
零跑	4.3	2.5	105.0%	-40.8%
极氪	2.7	1.2	-4.7%	-56.1%
广汽埃安	4.7	0.8	-68.1%	-83.0%
东风岚图	1.2	0.8	13.7%	-34.0%
小米汽车	> 2.5	> 2.0	-	-
金龙汽车	0.7	0.3	17.6%	-52.3%
江铃汽车	3.6	2.1	2.2%	-39.8%
宇通客车	0.9	0.3	-8.8%	-70.4%
福田汽车	6.3	5.0	-3.9%	-20.8%
福田汽车 (新能源汽车)	0.5	0.7	129.6%	32.1%
中通客车	0.1	0.1	6.3%	-27.3%
一汽解放	1.6	2.2	-28.3%	40.0%
安凯客车	0.0	0.1	45.7%	-45.9%
江淮汽车	2.6	3.6	-9.4%	35.6%
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.2	0.1	9.0%	-52.8%
东风汽车	1.5	0.8	-44.2%	-42.0%
东风汽车 (新能源汽车)	0.3	0.0	-75.5%	-83.5%
吉利汽车	21.0	26.7	24.9%	27.0%
吉利汽车 (新能源汽车)	11.1	12.1	83.9%	8.9%

车企/品牌	12月销量	1月销量	同比涨幅	环比涨幅
奇瑞汽车	16.8	22.4	30.4%	33.3%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	10.3	5.5	163.0%	-46.4%

数据来源：公司公告，西南证券整理（注：-处系数据暂未公示，亚星客车、安凯客车销量为0.0系小数保留所致）

- **鸿特科技**: 2月18日,广东鸿特科技股份有限公司召开了第五届董事会第二十二次会议,审议通过了《关于设立全资孙公司的议案》,董事会同意公司全资子公司广东鸿特精密技术(台山)有限公司使用自有资金人民币100万元在广东省江门市设立全资子公司江门市鸿特机械有限公司。(来源:公司公告)
- **中自科技**: 2月18日,因自身资金需求,银鞍岭英拟通过集中竞价交易方式和大宗交易方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过3,586,935股,即合计减持不超过公司总股本的3.00%。其中,通过集中竞价交易方式减持的股份总数不超过1,195,645股,即不超过公司总股本的1.00%;通过大宗交易方式减持公司股份合计不超过2,391,290股,即不超过公司总股本的2.00%;减持期限为自公告披露之日起15个交易日之后的3个月内实施。(来源:公司公告)
- **精进电动**: 近日,公司收到股东理成赛鑫及其一致行动人理驰投资出具的《减持股份进展结果告知函》,截至2025年2月19日,股东理成赛鑫及其一致行动人理驰投资已通过集中竞价方式减持公司股份4,426,900股,占公司总股本的0.75%,本次减持计划已实施完毕。(来源:公司公告)
- **松原股份**: 2月19日,浙江松原汽车安全系统股份有限公司近日收到了国内知名汽车制造商X客户的定点通知书,公司获得该客户的项目定点,公司作为X客户合格供应商,将为该客户部分车型提供整车安全带产品。此次定点项目具体情况如下:供货产品为前后排安全带,生命周期5年,生命周期内产量总计约40-50万台,销售额折合人民币约3,600万元。(来源:公司公告)
- **金固股份**: 2月22日,浙江金固股份有限公司于近日收到欧洲重卡行业龙头企业的定点通知书,公司将作为客户的零部件供应商,为其重卡车型开发阿凡达低碳车轮产品,公司将按照要求完成产品开发。(来源:公司公告)
- **长城汽车**: 2月22日,为增强产业协同性及整体竞争力,长城汽车股份有限公司的间接全资子公司诺博汽车科技有限公司与稳晟科技(天津)有限公司签订股权转让协议,诺博科技拟使用自有资金人民币3,792,157.77元收购稳晟科技持有的无锡芯动半导体科技有限公司80%的股权,上述股权收购事项完成后,诺博科技将持有无锡芯动80%股权,公司持有无锡芯动20%股权,无锡芯动纳入公司合并报表范围。(来源:公司公告)

2.3 新车快讯

表 2: 2月17日-2月21日新车快讯

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格(万元)
广汽埃安	AION RT 650	2025/2/18	A HB	NM	纯电	12.88
光束汽车	MINI COOPER E	2025/2/18	A NB	MCE1	纯电	20.98
奇瑞汽车	奇瑞风云 T8	2025/2/22	B SUV	NP	插电混动	10.39-15.09

数据来源: 乘联会, 西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

2.4 2025 年 1 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 1 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	12 月销量	1 月销量	同比	环比
北美	美国	154	111.2	-0.7%	-27.8%
	加拿大	13.2	11.4	-1.8%	-13.6%
	北美合计	167.2	122.6	-0.8%	-26.7%
西欧	德国	25.1	20.8	-12.5%	-17.1%
	法国	22.1			
	西班牙	12.1	8.6	6.2%	-28.9%
	意大利	12.1			
	葡萄牙	2.4			
	英国	16.9			
	爱尔兰	0.05	4	1.3%	7900.0%
	比利时	2.8			
	荷兰	3.7	3.3	-5.1%	-10.8%
	奥地利	2.4			
	瑞士	2.9	1.7	-5.1%	-41.4%
	卢森堡	0.34	0.43	18.6%	26.5%
	瑞典	3			
	挪威	1.6	1.2	68.5%	-25.0%
	芬兰	0.73			
	丹麦	2			
	希腊	0.93			
	西欧合计	111.15			
中欧/东欧	俄罗斯	7.5			
	波兰	6.5	5.1	13.1%	-21.5%
	捷克	2			
	斯洛伐克	0.94			
	匈牙利				
	罗马尼亚	1.7			
	克罗地亚				
	斯洛文尼亚	0.32			
	保加利亚	0.27			

地区	国家	12月销量	1月销量	同比	环比
	乌克兰	0.71			
	爱沙尼亚	0.44	0.07	-65.5%	-84.1%
	土耳其	17			
	中欧/东欧合计				

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

投资建议: 2月1-16日, 乘用车批发 58.8 万辆, 同比+65%, 环比下降 40%, 今年以来累计批发 268.9 万辆, 同比增长 9%。2月1-16日, 新能源乘用车批发 25.8 万辆, 同比增长 109%, 环比下降 34%, 今年以来累计批发 114.7 万辆, 同比增长 39%。随着部分地区的以旧换新政策逐步发布, 车市进入节后回暖周期。由于1月新政策发布前过渡期的政策补贴相对更强, 因此2月市场主要靠自身的需求恢复。智能汽车方面, 华为确认 L3 级自动驾驶今年将逐步开启商用化, 比亚迪推动智驾平权, 中高阶智能驾驶渗透率有望快速提升。投资机会方面, 建议关注 2025 年新车周期开启以及以旧换新政策延续带来的机会; 建议关注特斯拉、华为、小米等新车型上市带来的机会; 建议关注 L3 商用、FSD 入华、Robotaxi 进展以及智驾平权等给智能驾驶行业带来的机会; 建议关注 2025 年国四货车纳入报废补贴范围给重卡行业带来的机会。

乘用车: 根据乘联会数据, 2月1-16日, 乘用车批发 58.8 万辆, 同比+65%, 环比下降 40%, 今年以来累计批发 268.9 万辆, 同比增长 9%。今年政策发布早、实施早, 对2月及后续车市产生积极推动作用, 2月的增量因素主要来自政策驱动, 以及节后的车市自然回暖; 减量因素主要是月初的春节假期影响。主要标的: 比亚迪 (002594)、吉利汽车 (0175.HK)、小鹏汽车 (9868.HK)、上汽集团 (600104)、长安汽车 (000625)、广汽集团 (601238)。

新能源汽车: 根据乘联会数据, 2月1-16日, 新能源乘用车批发 25.8 万辆, 同比增长 109%, 环比下降 34%, 今年以来累计批发 114.7 万辆, 同比增长 39%。2025 年以旧换新政策延续, 销量有望继续增长, 产业链相关标的将伴随销量增长而充分受益。主要标的: 比亚迪 (002594)、吉利汽车 (0175.HK)、华域汽车 (600741)、新泉股份 (603179)、多利科技 (001311)、美利信 (301307)、溯联股份 (301397)、川环科技 (300547)、无锡振华 (605319)。

智能汽车: 智能汽车方面, 华为确认 L3 级自动驾驶今年将逐步开启商用化, 比亚迪推动智驾平权, 中高阶智能驾驶渗透率有望快速提升。主要标的: 1) 整车: 比亚迪 (002594)、吉利汽车 (0175.HK)、上汽集团 (600104); 2) 零部件: 德赛西威 (002920)、华阳集团 (002906)、科博达 (603786)、伯特利 (603596)、保隆科技 (603197)、耐世特 (1316.HK)、星宇股份 (601799)、中鼎股份 (000887)、拓普集团 (601689)、沪光股份 (605333)、均胜电子 (600699)。

重卡：根据中汽协数据，2025 年 1 月重卡销量约 7.2 万辆，同比下降 26%，环比下降 14%，主要由于今年春节提前。1 月天然气重卡渗透率从去年同期 19% 提升至 22%。截至 2 月 10 日，液化天然气市场价为 4130 元/吨，同比-16.6%，环比-4.7%，汽柴比为 0.56，气价回落利好天然气重卡复苏。建议持续关注 2025 年国四货车纳入报废补贴范围给重卡内销带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.2.21）

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
600933.SH	爱柯迪	201	20.41	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	19	15	13	买入
601238.SH	广汽集团	934	9.05	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	10	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1508	57.77	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	20	17	15	买入
300258.SZ	精锻科技	64	13.32	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	21	18	16	买入
605068.SH	明新旭腾	22	13.53	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	108	16.86	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	24	20	16	买入
000338.SZ	潍柴动力	1373	15.73	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	12	10	9	买入
000625.SZ	长安汽车	1321	13.32	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	14	12	10	买入
603786.SH	科博达	296	73.17	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	34	28	22	买入
601799.SH	星宇股份	349	122.00	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	24	20	16	买入
000951.SZ	中国重汽	199	16.96	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	15	13	10	买入
603596.SH	伯特利	387	63.77	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	34	27	21	买入
3808.HK	中国重汽	535	21.00	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	9	8	7	买入
688533.SH	上声电子	62	38.22	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	27	20	17	买入
002283.SZ	天润工业	71	6.27	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	19	15	12	买入
603035.SH	常熟汽饰	54	14.33	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	9	8	6	买入
300547.SZ	川环科技	95	43.90	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	44	37	30	买入
603197.SH	保隆科技	110	51.70	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	28	20	15	买入
300825.SZ	阿尔特	63	12.62	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	24	15	-	买入
002984.SZ	森麒麟	250	24.16	22.8	25.8	29.1	67%	13%	13%	2.22	2.50	2.83	11	10	9	买入
603239.SH	浙江仙通	39	14.32	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	20	16	14	买入
001311.SZ	多利科技	67	27.93	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	13	11	10	买入
600699.SH	均胜电子	285	20.25	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	21	16	13	买入
002126.sz	银轮股份	252	30.25	8.3	10.4	12.7	35%	26%	21.62	1.00	1.26	1.53	30	24	20	买入
301397.SZ	溯联股份	45	37.56	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	15	10	-	买入
1809.HK	浦林成山	45	7.70	13.1	13.8	16.2	27%	5%	18%	2.06	2.16	2.55	4	4	3	买入
1316.HK	耐世特	135	5.84	135.9	185.6	241.8	270%	37%	30%	0.40	0.60	0.80	15	10	7	买入
603040.SH	新坐标	43	31.51	2.1	2.6	3.0	14%	24%	15%	1.54	1.90	2.18	20	17	14	买入
605333.SH	沪光股份	147	33.66	6.6	8.7	10.9	1120%	32%	26%	1.51	1.99	2.50	22	17	13	买入
000887.SZ	中鼎股份	260	19.76	14.1	16.7	19.0	24%	18%	14.30%	1.07	1.26	1.45	18	16	14	买入

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
601689.SH	拓普集团	1233	73.15	29.1	34.9	42.0	35%	20%	20%	1.73	2.07	2.49	42	35	29	买入
688612.SH	威迈斯	118	28.01	4.6	5.9	7.5	-9%	29%	26%	1.09	1.40	1.77	26	20	16	买入
603166.SH	福达股份	66	10.22	1.6	2.3	3.1	50%	46%	36%	0.24	0.35	0.48	43	29	21	买入

数据来源: Wind, 西南证券 (耐世特净利润单位为美元)

推荐逻辑:

爱柯迪 (600933): 产能持续扩张, 新能源车业务加速推进。

广汽集团 (601238): 集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力, 叠加政策催化, 预计未来销量将持续向好, 其中, 处于新车周期的广本广丰预计将成为公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃 (600660): 公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显, 未来市占率有望进一步提升。

精锻科技 (300258): 电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068): 真皮产能扩张, 新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809): 汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力 (000338): 重卡发动机龙头地位稳固, 智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车 (000625): 自主盈利大幅增长, 新能源战略持续发力。

科博达 (603786): 传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器, 打造新增长点。

星宇股份 (601799): 车灯智能化转型升级, 产能稳步扩张, 未来市占率有较大提升空间。

中国重汽 (000951): 重卡行业优质企业, 静待行业复苏。

欣旺达 (300207): 动力电池差异化竞争, 多产品技术路线齐头并进; 国内外储能市场放量在即, 未来将成为公司新增长动能。

伯特利 (603596): 线控制动兴起, 国产替代加速。

中国重汽 (3808): 重卡行业龙头, 静待行业复苏。

上声电子 (688533): 国内汽车声学龙头, 产能持续扩张, 国产替代持续推进。

天润工业 (002283): 曲轴、连杆龙头企业, 积极开拓空悬业务; 曲轴连杆行业恢复, 空悬市场空间广阔。

常熟汽饰 (603035): 国内优质内饰件供应商, 新能源配套加速。

川环科技 (300547): 国内车用胶管行业领先供应商, 盈利能力优势明显; 产品类别丰富, 新能源趋势下销量提升, 客户结构转型顺利, 产能稳步扩张, 积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技 (603197)：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS 等新业务有较大增长潜力。

阿尔特 (300825)：公司系整车设计业务龙头，新能源整车设计收入占比持续提升；零部件业务已进入业绩贡献期，2023 年有望放量增长；公司前瞻布局滑板底盘业务、积极实行出海战略、探索整车 ODM 业务，打开成长天花板。

森麒麟 (002984)：2022 全球汽车轮胎行业趋稳，2023 景气上行；公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通 (603239)：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技 (001311)：特斯拉是公司第一大客户，预计特斯拉上海 23 年全年销量增长超 50%，将带动公司收入高增；理想是公司第二大客户，理想全年有望冲击 30 万辆目标，同比增速有望超 180%，将为公司收入、利润贡献可观增量；我们预计 23-25 年国内一体化压铸市场复合增速将达 160%，公司采购布勒 6100T 备进军一体化压铸，成长空间进一步打开。

均胜电子 (600699)：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新兴业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

银轮股份 (002126)：公司是国内汽车热管理领先企业、热交换器龙头企业，已形成 1+4+N 的产品体系，产品矩阵不断丰富；产能不断扩张，国际化竞争能力持续增强，当前在建乘用车热泵空调项目、电池及芯片热管理项目，有利于公司在新能源领域竞争力持续提升。

溯联股份 (301397)：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22 年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山 (1809.HK)：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

耐世特 (1316.HK)：1) 随着高级别自动驾驶渗透率提升，线控转向元年有望到来。22H1 公司获得业内首个大批量线控转向订单，23H1 再获 SBW 新订单。2) 公司传统市场是北美市场，近年来亚太地区快速增长，23H1 亚太市场营收占比 26%，继续保持增长，新能源订单占比接近 100%。3) 随着下半年通胀压力缓解，芯片价格持续回落(上半年-17%)，预计公司盈利能力将有所修复。

新坐标 (603040.SH)：1) 冷锻工艺优势显著，单车使用量仍有提升空间，预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨，行业需求增长将带动公司收入高增。2) 公司实现全产业链布局，具有较强的研发与成本控制能力，毛利率长期保持 50%以上水平。3) 公司海外市场持续拓展，海外收入占比提升，为公司业绩奠定基础。此外，公司积极布局汽车电动智

能化方向,横向开发相关汽车零部件,其中,热管理市场规模巨大,预计 25 年市场规模 738.1 亿元,公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

沪光股份 (605333.SH) : 1) 公司是行业领先的汽车线束智能制造企业,电动化智能化推动线束行业规模增长,预计到 25 年市场规模将超千亿元。2) 公司较早进入合资客户体系,近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商,最高单车价值量超万元,收入弹性大。3) 公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级,凭借智能制造系统精准管控,效率优势凸显。

中鼎股份 (000887) : 1) 公司是国内非轮胎橡胶制品龙头企业,在空悬系统、NVH 系统、冷却系统、密封系统等领域行业领先。2) 传统业务稳定增长,海外并购项目国内落地成长。3) 增量业务:细分领域行业领先,业务放量可期。

拓普集团: (601689) : 1) 公司从传统业务内饰功能件和橡胶减震产品持续横向拓展,传统业务占比已降至 55%。2) 公司抓住新能源头部客户国产化机会,2020 年以来实现快速发展,近年来陆续开拓新客户。3) 轻量化+热管理构筑第二成长曲线,占比提升至 39%,汽车电子+驱动执行器构筑第三成长曲线。

威迈斯 (688612) : 1) 随着产品向集成化+高压化+多功能化方向发展,以及电动化持续渗透,行业有望量价齐升。2) 车载电源:具备成本优势,高压化和出海铸就成长。(3) 协同与互补业务:产品矩阵布局完善,业务初步放量。

福达股份 (603166) : 1) 公司混动曲轴与精密锻造毛坯业务增长强劲,24H1 对应产品销售额合计同比+70%。公司加强海外拓展,打开成长空间。2) 公司新能源电驱齿轮业务已实现比亚迪等项目量产,其他轴齿类项目正在拓展中。在机器人减速器领域有所突破,或成为重要增长点。3) 发布股权激励计划,24/25/26 年业绩考核目标对应扣非后净利润不低于 1.5/2.2/3.0 亿元,对新能源电驱齿轮业务提出 0.3/1.6/3.0 亿元(或 24-25 年累计收入 1.9 亿元,25-26 年累计收入 4.9 亿元)收入目标,充分显示公司向新能源转型的信心与决心。

5 风险提示

政策波动风险;原材料价格上涨风险;智能网联汽车推广不及预期的风险等。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	资深销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
北京	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	资深销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	xy@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn