

汽车

报告日期：2025 年 02 月 24 日

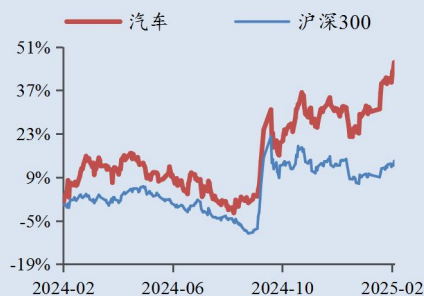
行业合力推动智驾平权，L3 商用化加速多车企布局

——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

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《2025 年乘用车市场进入淘汰期，车企加速整合&扩张——汽车行业周报》2025.02.17

《高阶智驾下放至 10 万元以内，比亚迪加速推进智驾平权——汽车行业事件点评报告》2025.02.11

《DeepSeek 赋能车企+比亚迪智驾平权，2025 年智驾平权有望加速——汽车行业周报》2025.02.10

摘要：

- **本周观点：**行业合力推动智驾平权，L3 商用化加速多车企布局。智驾领域 2025 年有望迎来广度和深度双重拓展。广度方面，多车企跟进发布比亚迪智驾计划，合力推进智驾平权。零跑预计于 2025 年一季度实现城快及高架 NAP 全国覆盖，并计划于 2025 年下半年推出城区高阶智驾功能；极氪预计于 2025 年 2 月开启车位到车位的万人公测，并于 4 月开启全量推送。深度方面，国家正在对 L3 级自动驾驶立法展开讨论，预计 2025-2026 年 L3 级自动驾驶将实现大规模商用，各车企加速软硬件前瞻布局。极氪、小鹏等车企 L3 级自动驾驶均有望于 2025 年正式落地。高阶智驾功能普及以及 L3 级自动驾驶商业化落地有望给智驾系统中的芯片、域控制器、激光雷达和摄像头灯传感器灯环节核心供应商注入弹性。
- **行业动态：**行业要闻，一是比亚迪计划 2027 年启动全固态电池装车；二是岚图携手华为尽快推 L3 级自动驾驶。**上市车型**，长安汽车阿维塔 07、比亚迪腾势 N7 和东风汽车岚图梦想家等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车涨跌幅跑赢沪深 300 指数 2.73pct。2025 年 2 月 17 日至 2 月 21 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.00%，申万汽车板块涨跌幅+3.73%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+2.98%/-6.37%/+5.61%/+0.61%。截至 2024 年 2 月 21 日，申万汽车板块 PE (TTM) 28.9 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：**月度数据，2025 年 1 月，乘用车零售销量完成 179.40 万辆，同比-12.01%，环比-31.88%；新能源乘用车零售销量完成 74.40 万辆，同比+11.44%，环比-42.86%，零售渗透率 41.5%，同比+8.73pct，环比-7.96pct。2024 年 12 月，我国 L2.5 及以上乘用车销量 39.07 万辆，渗透率 14.39%。**周度数据**，2 月 10-16 日，乘用车市场零售销量完成 34.2 万辆，同比+93%，较上月同期-18%，新能源车市场零售 16.8 万辆，同比+174%，较上月同期基本持平，周度乘用车市场新能源零售渗透率 49.1%。
- **投资建议：**高阶智驾功能普及以及 L3 级自动驾驶商业化落地有望为智驾系统核心环节注入弹性，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的比亚迪，长安汽车，长城汽车，上汽集团，赛力斯，理想汽车-W，小鹏汽车-W 等；（2）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，

伯特利，保隆科技，速腾聚创，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特，隆盛科技等；（3）商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，中国重汽，潍柴动力等。

- **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	2025/02/21	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	383.00	10.32	13.71	17.34	19.92	37.1	27.9	22.1	19.2	买入
601633.SH	长城汽车	25.19	0.83	1.47	1.85	2.09	30.5	17.1	13.6	12.1	买入
000625.SZ	长安汽车	13.32	1.14	0.62	0.82	1.11	11.7	21.5	16.2	12.0	买入
600104.SH	上汽集团	17.30	1.21	0.65	1.01	1.15	14.3	26.8	17.1	15.0	未评级
601127.SH	赛力斯	122.62	-1.62	3.83	6.42	8.24	-	32.1	19.1	14.9	未评级
2015.HK	理想汽车-W	109.40	5.55	3.76	6.18	8.97	19.7	29.1	17.7	12.2	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	71.90	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	65.4	未评级
002920.SZ	德赛西威	134.33	2.79	3.74	5.02	6.26	48.2	35.9	26.8	21.5	买入
603786.SH	科博达	73.17	1.51	2.13	2.71	3.30	48.5	34.4	27.0	22.2	买入
002906.SZ	华阳集团	36.86	0.89	1.24	1.62	2.05	41.6	29.7	22.8	18.0	增持
600699.SH	均胜电子	20.25	0.77	0.98	1.25	1.53	26.3	20.8	16.2	13.2	未评级
603596.SH	伯特利	63.77	2.06	1.91	2.47	3.14	31.0	33.4	25.8	20.3	未评级
603197.SH	保隆科技	51.70	1.79	1.92	2.75	3.58	28.9	26.9	18.8	14.4	未评级
2498.HK	速腾聚创	49.10	5.55	-0.99	-0.43	0.16	8.8	-	-	306.9	未评级
601689.SH	拓普集团	73.15	1.95	1.76	2.25	2.78	37.5	41.4	32.5	26.3	未评级
002472.SZ	双环传动	41.79	0.96	1.20	1.51	1.82	43.7	34.8	27.7	23.0	买入
603009.SH	北特科技	53.63	0.14	0.22	0.31	0.45	378.2	243.8	173.0	119.2	增持
300580.SZ	贝斯特	32.79	0.78	0.66	0.83	1.03	42.3	49.7	39.5	31.8	买入
300680.SZ	隆盛科技	41.80	0.64	1.05	1.45	1.77	65.8	39.8	28.8	23.6	买入
600066.SH	宇通客车	25.21	0.82	1.19	1.47	1.83	30.7	21.2	17.1	13.8	买入
000951.SZ	中国重汽	16.96	0.92	1.18	1.43	1.74	18.4	14.4	11.9	9.7	未评级
000338.SZ	潍柴动力	15.73	1.03	1.28	1.47	1.66	15.2	12.3	10.7	9.5	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	3
2.3 公司公告	4
3 本周行情	4
4 数据跟踪	6
4.1 月度数据	6
4.2 周度数据	15
5 投资建议	16
6 风险提示	16

图目录

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

图 30: 我国新能源重卡销量	13
图 31: 我国新能源重卡销量同比增速	13
图 32: 我国乘用车出口量	13
图 33: 我国乘用车出口量同比增速	13
图 34: 我国新能源乘用车出口量	14
图 35: 我国新能源乘用车出口量同比增速	14
图 36: 我国大中型客车出口量	14
图 37: 我国大中型客车出口量同比增速	14
图 38: 我国重卡出口量	14
图 39: 我国重卡出口量同比增速	14
图 40: 2 月 10-16 日乘用车日均批发销量	15
图 41: 2 月 10-16 日乘用车日均零售销量	15

表目录

表 1: 快讯速览	2
表 2: 上市车型	3
表 3: 重点公司公告	4
表 4: 个股涨跌幅排名	5
表 5: 乘用车厂商零售销量排行	7
表 6: 新能源乘用车厂商零售销量排行	9

1 本周观点

行业合力推动智驾平权，L3 商用化加速多车企布局。智驾领域 2025 年有望迎来广度和深度双重拓展。广度方面，在比亚迪召开智驾战略发布会，更新上市 21 款智驾版车型后，多车企跟进发布智驾计划，合力推进智驾平权。零跑预计于 2025 年一季度实现城快及高架 NAP 全国覆盖，并计划于 2025 年下半年推出城区高阶智驾功能，通过免费 OTA 升级推送给用户。极氪自研浩瀚智驾于 2024 年底实现无图城市 NZP 的全国全量推送，极氪预计于 2025 年 2 月开启车位到车位的万人公测，并于 4 月开启全量推送。深度方面，国家正在对 L3 级自动驾驶立法展开讨论，预计 2025-2026 年 L3 级自动驾驶将实现大规模商用，各车企加速软硬件前瞻布局。极氪自研浩瀚智驾的 L3 级自动驾驶即将正式落地，搭载相关技术的新车将亮相 2025 年上海车展，预计 2025 年底具备量产车交付能力；小鹏汽车预计于 2025 年底将推出真 L3 级别软件；岚图汽车将与华为深度合作，尽快推出搭载 L3 级自动驾驶的车型。高阶智驾功能普及以及 L3 级自动驾驶商业化落地有望给智驾系统中的芯片、域控制器、激光雷达和摄像头传感器灯环节核心供应商注入弹性。

2 行业动态

2.1 行业要闻

上汽与华为签署深度合作协议。2 月 21 日，上汽集团股份有限公司与华为终端有限公司在上海签署深度合作协议。双方将在产品定义、生产制造、供应链管理、销售服务等领域展开战略合作，打造全新新能源智能汽车，共同为用户带来领先的智能化出行体验。

据第一财经报道，上汽集团与华为合作打造鸿蒙智行第五“界”——尚界，采用智选车模式，相关车型将进入鸿蒙智行渠道销售。尚界第一款车以上汽荣威内部代号“ES39”的车型为雏形，搭载华为座舱和智驾系统，提供两个纯电续航版本，预计于 2025 年四季度上市，售价区间为 15 万至 25 万元，将成为最便宜的鸿蒙智行车型。

尊界 S800 搭载六大全新技术，预计于 5 月底正式推出。2 月 20 日，华为鸿蒙智行举办尊界 S800 技术发布会。尊界 S800 定位百万级豪华行政轿车，搭载途灵龙行底盘、天使座主动安全防护、华为星河通信、鸿蒙 ALPS 座舱 2.0、华为车语系统 2.0 和华为巨鲸电池 2.0 等六大领先技术。尊界 S800 将在 5 月深圳车展期间正式上市。

表 1：快讯速览

电动化
比亚迪计划 2027 年启动全固态电池装车。
比亚迪计划在 2027 年左右启动全固态电池的批量示范装车应用，并在 2030 年后实现大规模上车。
中国一汽计划 2027 年小批量应用全固态电池。
中国一汽 2014 年开始研发全固态电池，以整车需求为指引，计划 2027 年进行小批量应用。
极氪科技集团正式成立，并立下 71 万台年销量目标。
极氪汽车宣布与领克完成股权交割，极氪科技集团正式成立，并立下 71 万台年销量目标，集团 2025 年将推出 5 款全新车型，其中 4 款为混动车型。
蔚来能源与长城汽车达成充电服务合作。
蔚来能源与长城汽车共同宣布，双方正式达成充电服务合作，合作涵盖长城汽车旗下哈弗、魏牌、欧拉、坦克多个品牌。
深圳市制定电动汽车超充设施标准体系建设指南。
深圳市市场监督管理局与市发展改革委联合发布《深圳市电动汽车超充设施标准体系建设指南（2024 年）》，将深圳电动汽车超充设施标准体系框架划分为基础标准、设备系统、场站建设等 6 个方面，涵盖术语定义、超充设备、超充系统等 19 个专业领域标准。
华为广汽合作新品牌首款车型或于 2026 年上市。
广汽集团相关人士透露，华为与广汽合作的 GH 项目全新品牌首款车型计划于 2026 年上市。
宁德时代与滴滴出行合资布局新能源汽车换电。
时代小桔（厦门）新能源技术有限公司正式成立，公司由宁德时代和滴滴出行关联公司北京小桔科技有限公司间接共同持股。换电合资公司将利用双方的技术优势和运营能力，从网约车场景切入，为新能源车辆提供换电服务。
智能化
零跑公布智驾计划，一季度城快/高架 NAP 全国覆盖。
零跑公布智驾计划，将在今年一季度实现城快/高架 NAP 全国覆盖。此外，2025 年下半年零跑将推出城区高阶智驾免费 OTA。
岚图携手华为尽快推 L3 级自动驾驶。
岚图汽车计划与华为合作，尽快推出搭载 L3 级自动驾驶的车型。此外，岚图汽车宣布 2025 年将全面投入智能化，旗下所有车型都将搭载华为乾崮智驾、鸿蒙座舱。
阶跃星辰与吉利宣布联合开源两款多模态大模型。
阶跃星辰和吉利汽车集团联合宣布，双方合作研发的两款阶跃 Step 系列多模态大模型向全球开发者开源，包含目前开源视频生成模型阶跃 Step-Video-T2V，以及行业内首款产品级开源语音交互大模型阶跃 Step-Audio。
极氪将于 2025 年 2 月开启车位到车位万人公测。
极氪品牌将在 2025 年 2 月开启车位到车位（D2D）功能的万人公测，并计划在 4 月进行全量推送。
上汽通用公布 2025 年智能化目标。
上汽通用 2025 年起推出的新款新能源车型将全面实现 L2++ 智驾功能的部署，智驾平台预留了 L3 智驾能力。
小马智行正式开通广州自动驾驶示范运营专线。
小马智行宣布正式开通广州自动驾驶示范运营专线，用户可搭乘自动驾驶车，从广州市中心相应地点往返广州白云机场和广州南站。
出海
吉利与雷诺在巴西扩大合作。
2 月 17 日，雷诺集团和吉利控股集团达成框架协议，吉利控股将投资雷诺巴西公司，成为雷诺巴西公司的少数

股东，使吉利控股能够获得本地化的生产、销售和服务资源。

长安汽车公布 2025 海外市场计划。

长安汽车公布 2025 年海外市场规划，一是泰国罗勇工厂投产；二是召开欧洲品牌发布会，正式进入欧洲市场；三是在独联体区域如哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦等国家的 KD 项目投产；四是在中南美完成巴西子公司设立；五是在中东非地区全面导入长安、深蓝、阿维塔三大品牌。

AION 将于 2025 年中期登陆澳大利亚。

广汽集团旗下 AION 品牌将于 2025 年中期登陆澳大利亚市场，率先引入纯电及混动 SUV 车型。AION 品牌 2025 年也将进军新西兰市场。

数据来源：乘联分会，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/预计上市时间	售价/预计售价（万元）	动力类型	全新/更新
本周新上市重点车型						
广汽集团	传祺 E8 PRO+	MPV	2025/2/24	21.68	插混	更新
	埃安 Aion V	SUV	2025/2/17	13.98	纯电	更新
	埃安 Aion RT	轿车	2025/2/18	12.88	纯电	更新
长安汽车	Lumin	微型车	2025/2/17	4.29-4.49	纯电	更新
	阿维塔 07	SUV	2025/2/18	21.99-22.99	纯电/增程	更新
比亚迪	腾势 N7	SUV	2025/2/18	25.98-28.98	纯电	更新
	方程豹 豹 5	SUV	2025/2/21	23.98-32.98	插混	更新
东风汽车	岚图梦想家	MPV	2025/2/18	35.99-40.99	纯电/插混	更新
未来待上市重点车型						
特斯拉	Model Y	SUV	2025.3	26.35-30.35	纯电	更新
	Model Q	SUV	2025.6	15	纯电	全新
赛力斯	问界 M8	SUV	2025H1	32-38	增程	全新
江淮汽车	尊界 S800	轿车	2025H1	100-150	增程/纯电	全新
北汽蓝谷	享界 S9	轿车	2024Q4	40-45	增程	更新
小米汽车	YU7	SUV	2025.6-7	23-32	纯电	全新
理想汽车	i7/i8/i9	SUV	2025	30-50	纯电	全新
小鹏汽车	G7	SUV	2025Q2	25	纯电	全新
蔚来汽车	萤火虫 firefly	SUV	2025H1	14.88	纯电	全新
比亚迪	腾势 N9	SUV	2025Q1	40-45	插混	全新

资料来源：乘联分会，澎湃新闻，极果网，第一电动汽车网，搜狐汽车，天极车讯，易车，汽车之家，电车频道，车主指南，firefly 萤火虫，华龙证券研究所

2.3 公司公告

表 3：重点公司公告

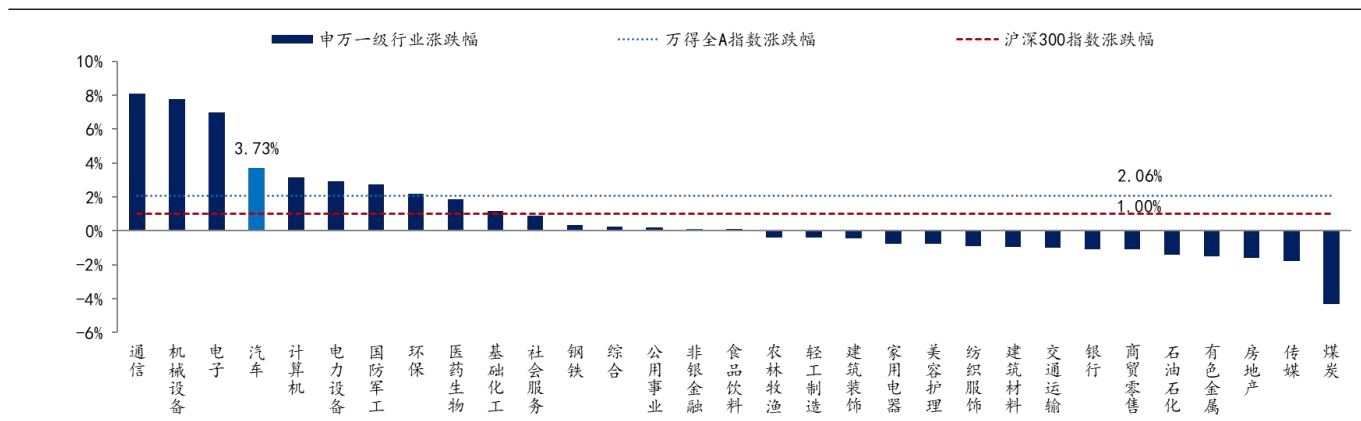
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
收购兼并	长城汽车	2025/2/21	公司间接全资子公司诺博科技拟使用自有资金人民币 379.2 万元收购稳晟科技持有的无锡芯动 80%的股权，收购完成后，公司将直接/间接合计持有无锡芯动 100%股权。
战略合作	中鼎股份	2025/2/21	公司与深圳市众擎机器人科技有限公司为加强双方的合作关系，围绕人形机器人相关产品展开合作，签署了战略合作协议，众擎机器人在寻求机器人及关节相关产品生产供应时，在同等条件下优先选择公司。
业绩快报	同心传动	2025/2/20	公司 2024 年实现营收 1.33 亿元，同比-11.41%，实现归母净利润 0.23 亿元，同比+10.00%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

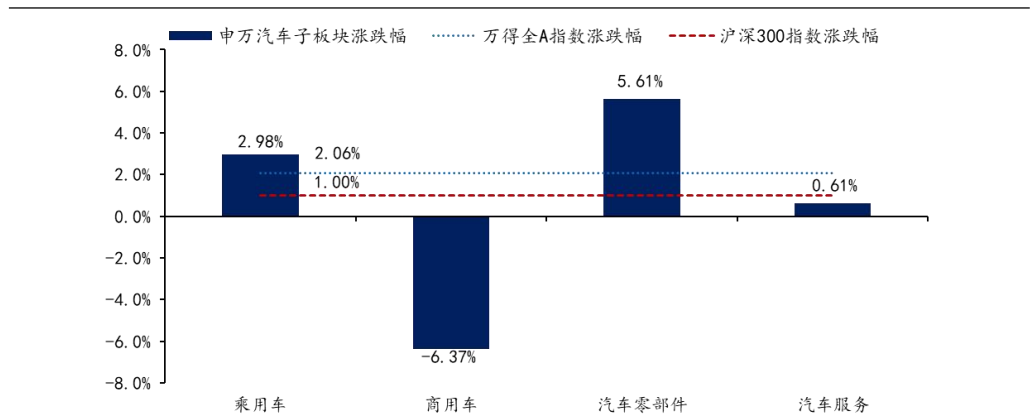
行业方面，本周（2024 年 2 月 17 日至 2 月 21 日）申万汽车板块涨跌幅+3.73%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 4。细分板块中，乘用车板块涨跌幅+2.98%，商用车板块涨跌幅-6.37%，汽车零部件板块涨跌幅+5.61%，汽车服务板块涨跌幅+0.61%。同期沪深 300 涨跌幅+1.00%，万得全 A 涨跌幅+2.06%。

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 227 只个股上涨，83 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为骏创科技 (+49.04%)、川环科技 (+41.52%)、敏实集团 (+33.33%)、秦安股份 (+33.24%) 和苏轴股份 (+31.73%)；涨跌幅后五的个股为京东方精电 (-12.35%)、安凯客车 (-12.32%)、东风科技 (-10.44%)、江淮汽车 (-10.27%) 和首控集团 (-10.00%)。

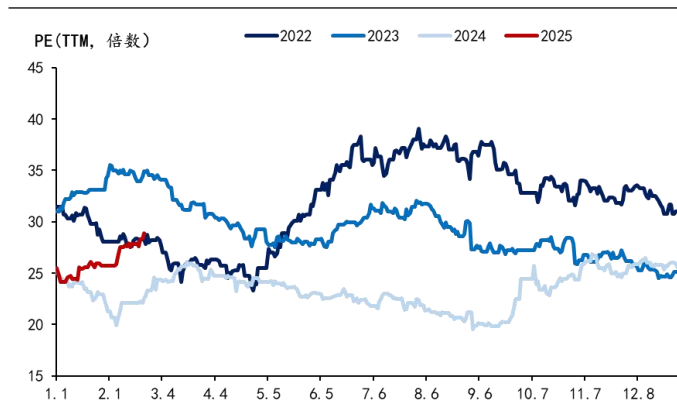
表 4：个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10		(%)		2024E	2025E	2024E	2025E
1	833533.BJ	骏创科技	49.04	65	1.17	1.58	40.8	30.3
2	300547.SZ	川环科技	41.52	95	0.98	1.22	35.9	28.9
3	0425.HK	敏实集团	33.33	256	1.97	2.35	8.2	6.9
4	603758.SH	秦安股份	33.24	59	0.55	0.69	19.5	15.5
5	430418.BJ	苏轴股份	31.73	48	1.16	1.40	23.0	19.0
6	300680.SZ	隆盛科技	30.91	97	1.00	1.34	33.1	24.9
7	300100.SZ	双林股份	30.85	190	1.18	1.01	30.3	35.2
8	603286.SH	日盈电子	28.43	37	-	-	-	-
9	002126.SZ	银轮股份	26.30	252	1.01	1.34	24.0	18.1
10	605255.SH	天普股份	26.23	23	-	-	-	-
涨跌幅后 5								
1	0710.HK	京东方精电	-12.35	52	0.51	0.66	13.5	10.6
2	000868.SZ	安凯客车	-12.32	58	0.01	0.04	657.3	141.2
3	600081.SH	东风科技	-10.44	68	-	-	-	-
4	600418.SH	江淮汽车	-10.27	784	0.17	0.30	234.0	129.3
5	1269.HK	首控集团	-10.00	1	-	-	-	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：数据对应收盘日期为 2025 年 2 月 21 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。

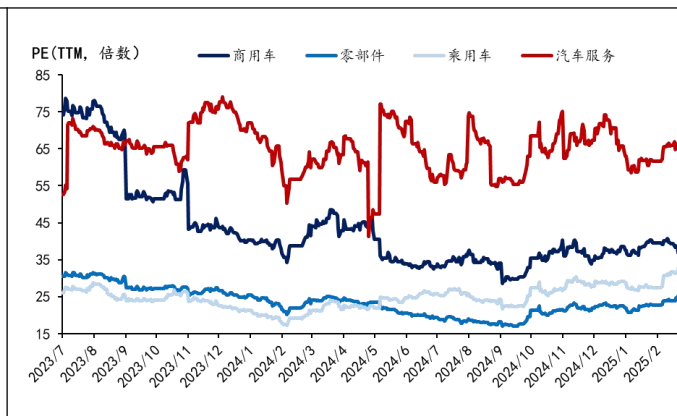
估值方面，截至 2024 年 2 月 21 日收盘，申万汽车板块 PE 为 28.9 倍，较上周环比上涨。子板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 32.8/36.9/25.3/66.4 倍。

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)



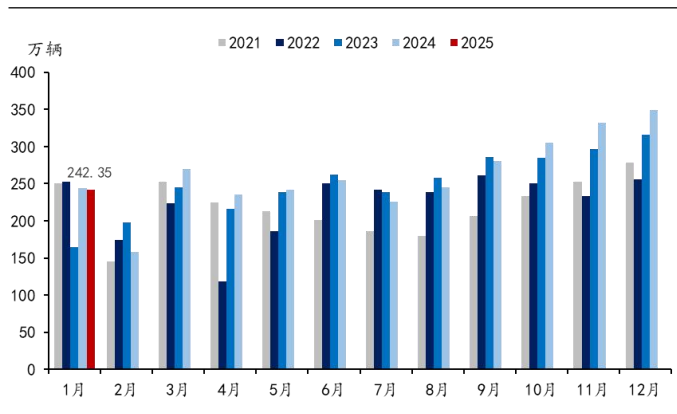
资料来源：Wind，华龙证券研究所

4 数据跟踪

4.1 月度数据

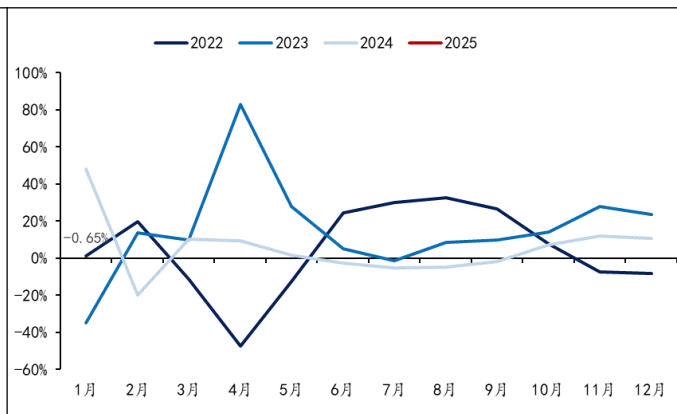
1月乘用车零售销量同比-12.01%。据中汽协数据，2025年1月，我国汽车销售完成242.35万辆，同比-0.65%，环比-30.53%。据乘联分会数据，2025年1月乘用车批发销量完成210.10万辆，同比+0.21%，环比-31.63%，乘用车零售销量完成179.40万辆，同比-12.01%，环比-31.88%。随着2024年国家汽车报废更新与置换更新政策年度性结束，2025年1月车市虽然相关政策仍在延续，1月政策过渡期是2025年购车补贴享受的最佳时间。但由于春节较早，很多消费者提早在2024年末完成春节前的置换购车计划，因此1月车市稍弱于往年车市的火爆节奏，加之1月的有效销售时间少4天以上，因此出现零售负增长是符合预期的。展望2025年，国家以旧换新接续政策已于1月出台，补贴力度维持的同时窗口期较2024年大幅延长，有望托举乘用车市场销量上行。

图 5：我国汽车销量



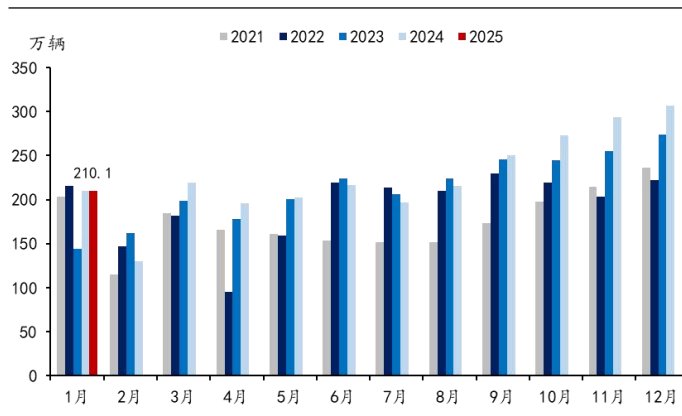
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：我国汽车销量同比增速



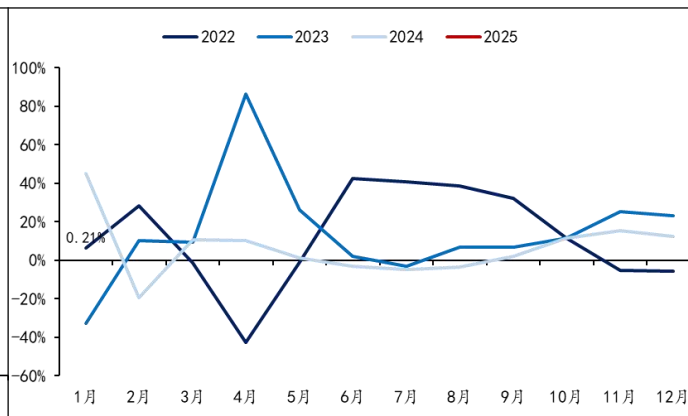
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：我国乘用车批发销量



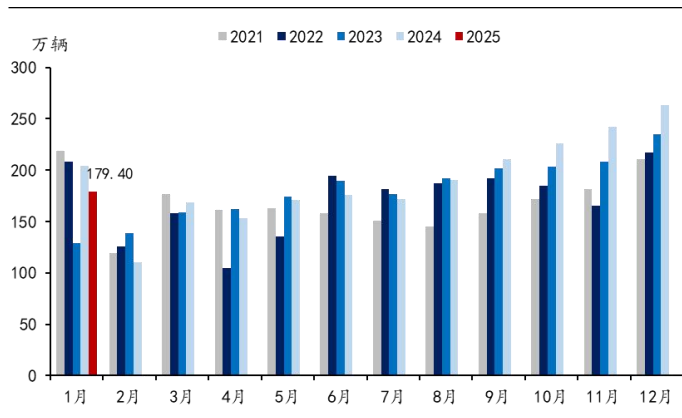
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 8：我国乘用车批发销量同比增速



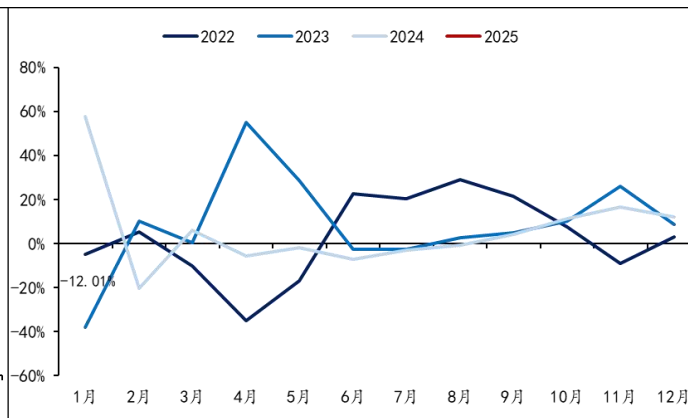
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

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

吉利汽车超越比亚迪成为 1 月乘用车市场销冠。分厂商来看，吉利汽车/比亚迪汽车/一汽大众分别以 24.0/20.0/13.7 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。在有效销售时间减少以及 2024 元旦前购车需求透支的影响下，多数厂商销量同比下滑，自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比-3.2%/+28.2%/-37.3%/+12.2%。

表 5：乘用车厂商零售销量排行

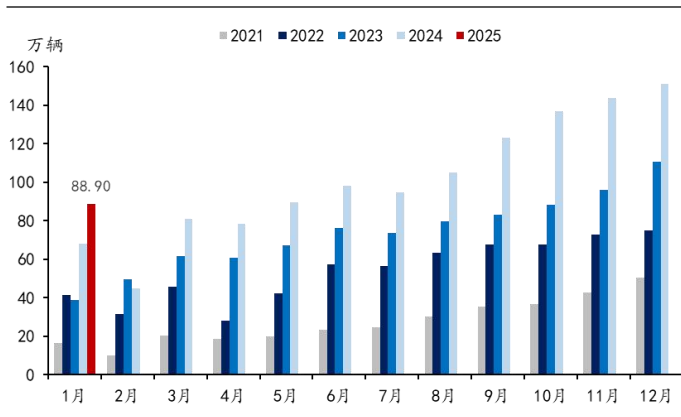
厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
吉利汽车	24.0	28.2%	23.4%
比亚迪汽车	20.0	-3.2%	11.2%
一汽大众	13.7	-15.4%	7.6%
长安汽车	12.2	-37.3%	6.8%
奇瑞汽车	11.9	12.2%	6.7%
上汽大众	9.9	-14.1%	5.5%
广汽丰田	6.3	-11.7%	3.5%
一起丰田	6.0	-14.1%	3.3%
上汽通用五菱	5.9	-11.6%	3.3%

华晨宝马	5.3	-23.7%	2.9%
------	-----	--------	------

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

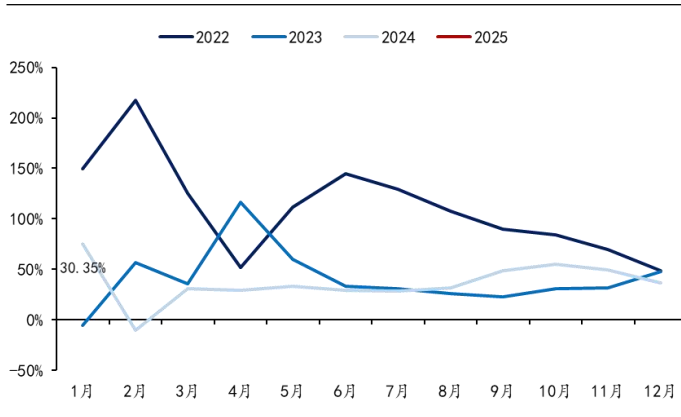
1月新能源零售销量74.40万辆，零售渗透率41.5%。据乘联分会数据，2025年1月新能源乘用车批发销量完成88.90万辆，同比+30.35%，环比-41.20%，批发渗透率42.3%，同比+9.78pct，环比-6.90pct；新能源乘用车零售销量完成74.40万辆，同比+11.44%，环比-42.86%，零售渗透率41.5%，同比+8.73pct，环比-7.96pct。在冬季低温新能源淡季以及春节前油车权益优惠力度较大的双重影响下，新能源渗透率环比下降明显，但同比仍然实现大幅增长。

图 11：我国新能源乘用车批发销量



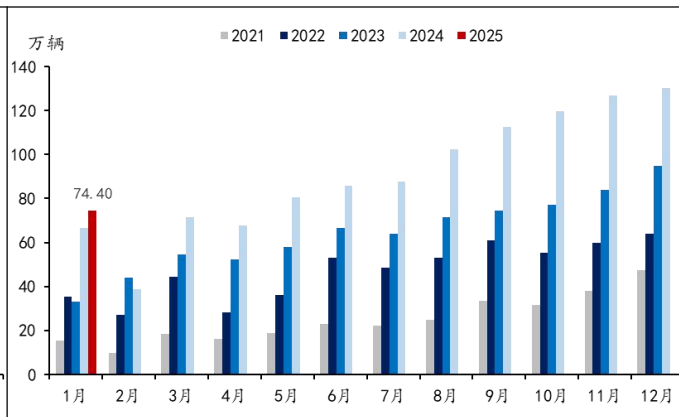
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 13：我国新能源乘用车批发销量同比增速



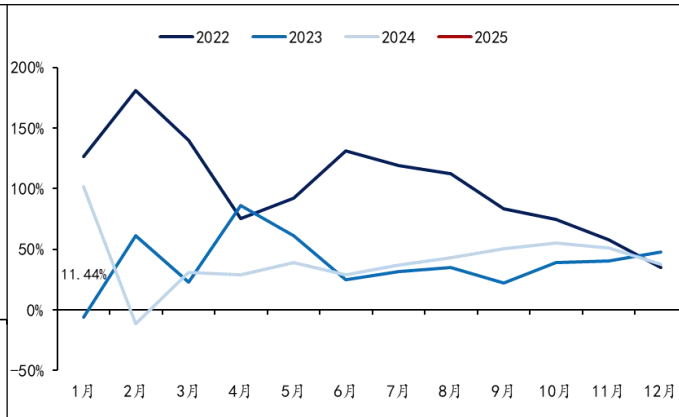
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 12：我国新能源乘用车零售销量



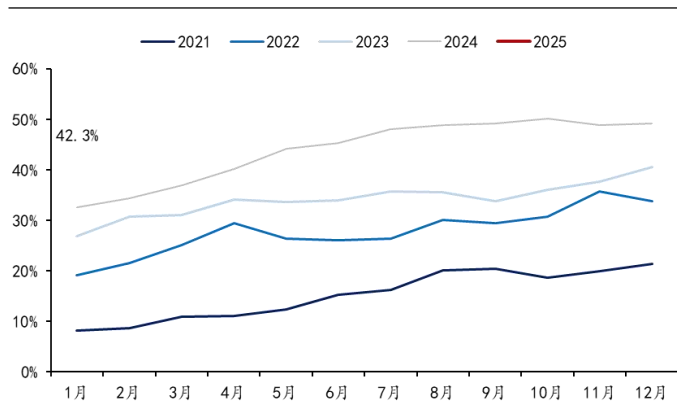
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 14：我国新能源乘用车零售销量同比增速



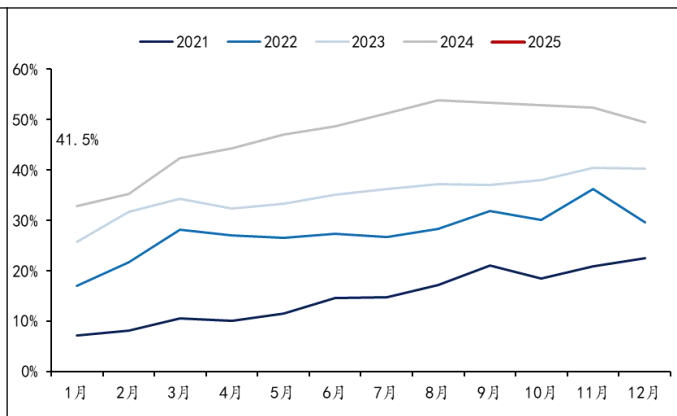
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

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，2024 年 12 月，比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车分别以 20.0/11.8/5.1 万辆位居新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中奇瑞汽车、零跑汽车和小鹏汽车在新车型的拉动+低基数作用下新能源销量同比翻倍或更高。

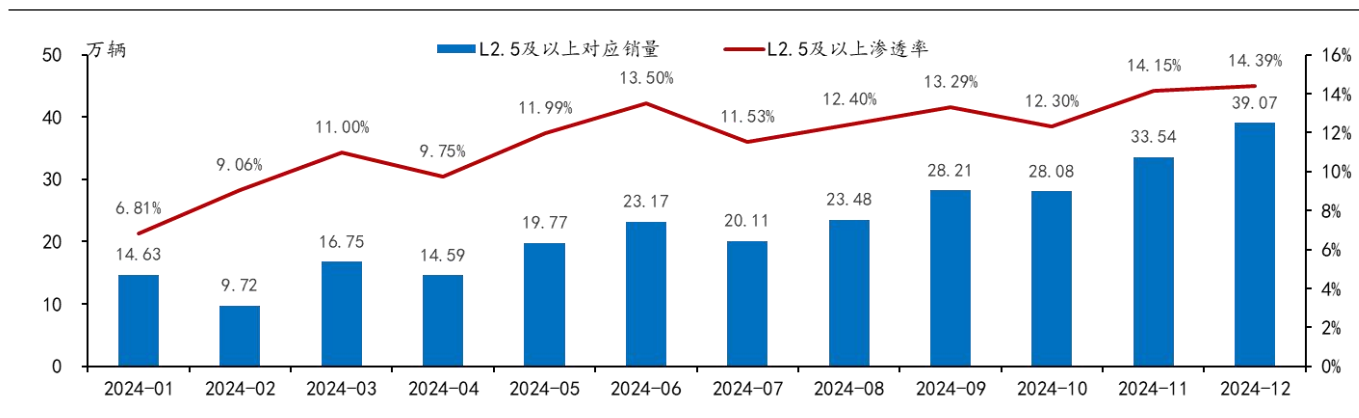
表 6：新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	20.0	-3.2%	26.9%
吉利汽车	11.8	82.9%	15.8%
长安汽车	5.1	-8.8%	6.9%
上汽通用五菱	4.7	14.1%	6.3%
鸿蒙智行	3.5	3.9%	4.7%
特斯拉中国	3.4	-15.5%	4.5%
理想汽车	3.0	-4.0%	4.0%
小鹏汽车	2.8	260.9%	3.8%
奇瑞汽车	2.8	194.1%	3.8%
零跑汽车	2.3	87.4%	3.1%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2024 年 12 月 L2.5 及以上智驾渗透率达 14.39%，创历史新高。据 NE 新时代数据，2024 年 12 月搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车零售销量达 39.07 万辆，渗透率 14.39%，创历史新高。2024 年搭载 L2.5 及以上智驾系统乘用车累计销量 271.12 万辆，累计渗透率 12.93%。随着比亚迪等新能源龙头企业逐步将高速/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。

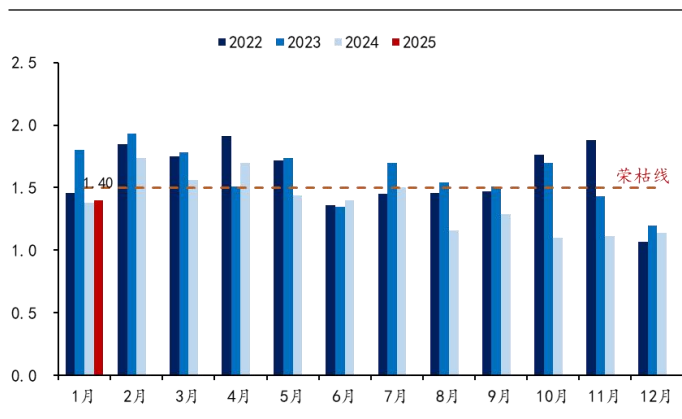
图 17：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率



数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

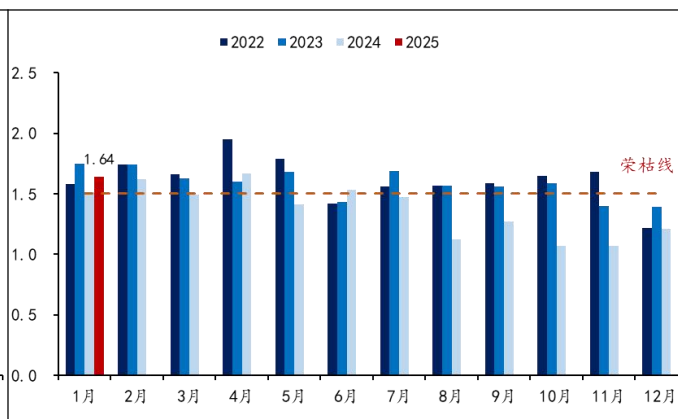
库存整体处于较低水平，厂商补库存动力较足。据中国汽车流通协会数据，2024 年 12 月份汽车经销商综合库存系数为 1.14，同比-5.00%，环比+2.70%。库存水平环比 12 月提升明显，多数经销商在春节前清加大库存力度，并且 1 月调整进车节奏，但由于 1 月份整体市场销售不畅，库存压力有所增加。其中自主品牌库存系数为 1.21，同比-12.95%，环比+13.08%；合资品牌库存系数为 1.05，同比-11.02%，环比-4.55%；进口品牌库存系数为 1.10，同比+13.40%，环比-8.33%。

图 18：汽车经销商库存系数



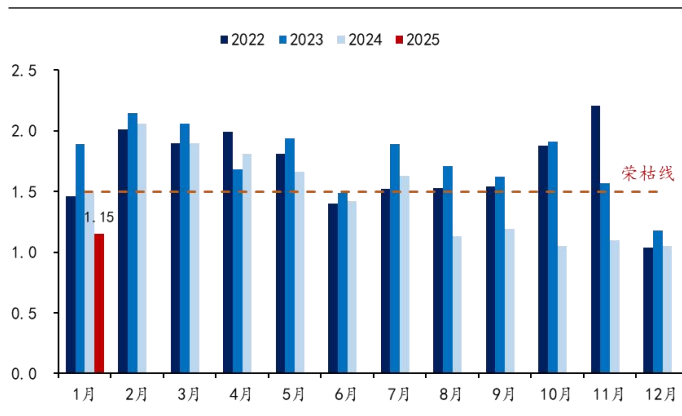
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 19：自主汽车经销商库存系数



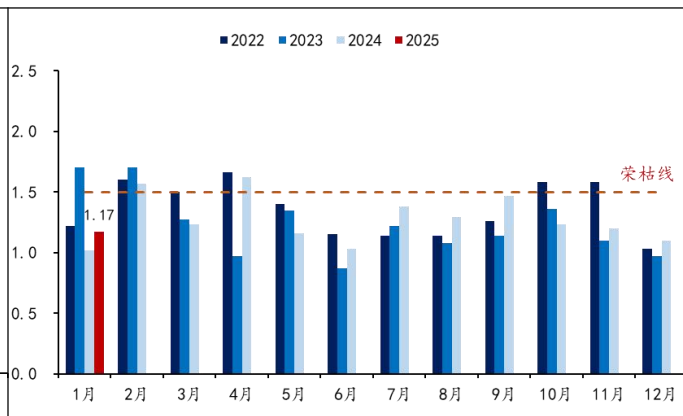
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

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

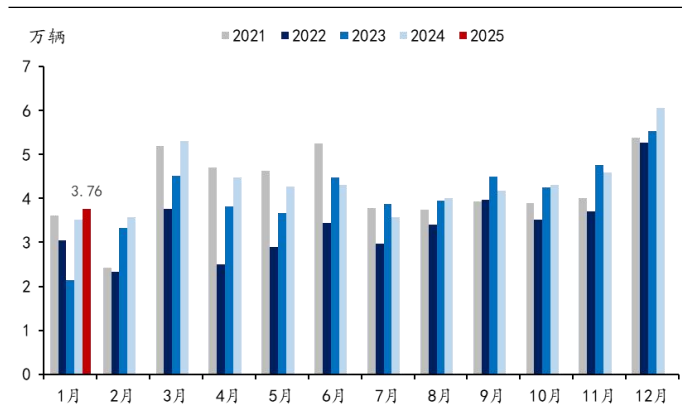
图 21：进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

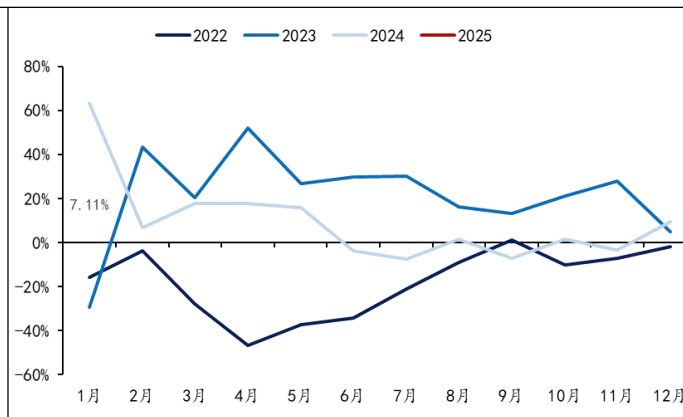
以旧换新政策接续影响下1月销量同比+7.11%。客车方面，据中汽协数据，2025年1月客车销量完成3.76万辆，同比+7.11%，环比-37.94%。2025年1月，大中型客车销量完成0.80万辆，同比+0.26%，环比-68.05%。客车以旧换新政策于2025年1月接续，抵消1月春节影响，客车/大中型客车销量同比均实现增长。

图 22：我国客车销量



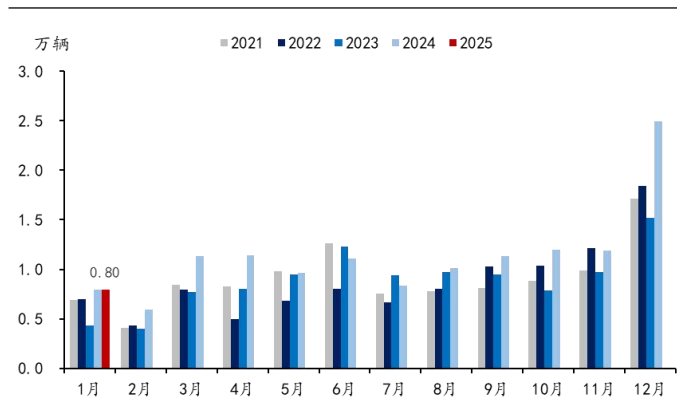
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 23：我国客车销量同比增速



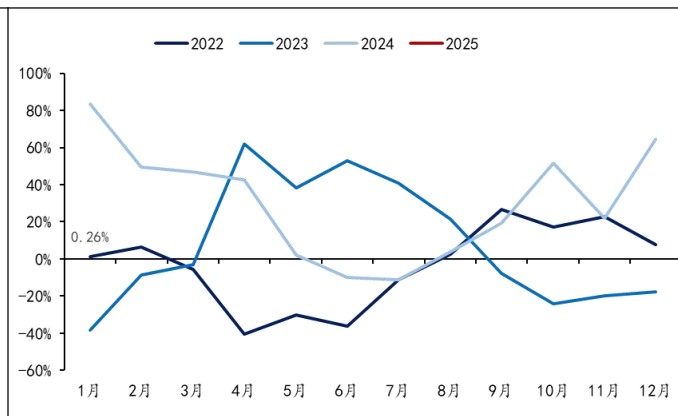
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

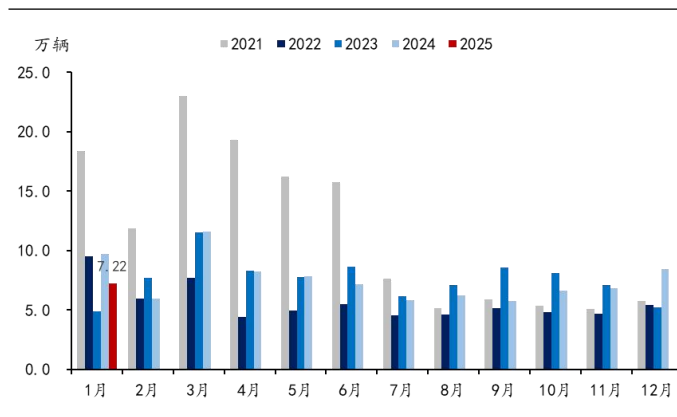
图 25：我国大中型客车销量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

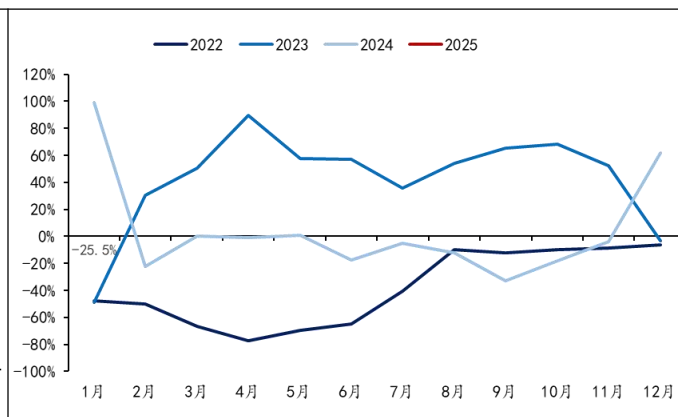
春节影响下重卡销量同环比双降。重卡方面，据 Wind 数据，2025 年 1 月重卡销量完成 7.22 万辆，同比-25.50%，环比-14.28%。2024 年年底重卡车企冲刺销量目标一定程度上透支购车需求，叠加春节影响下，2025 年 1 月重卡销量同环比双降。

图 26：我国重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

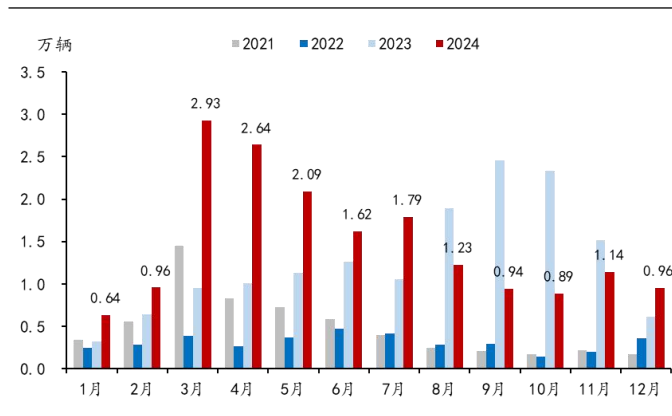
图 27：我国重卡销量同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

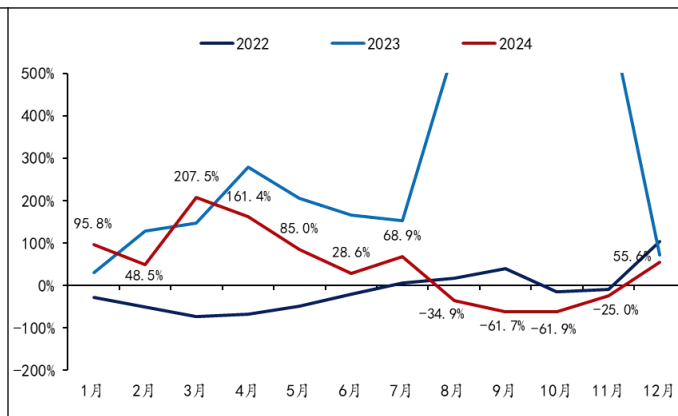
成本优势+补贴倾斜延续新能源重卡高景气度。据第一商用车网数据，2024 年 12 月天然气重卡销量完成 0.96 万辆，同比+55.6%，环比-16.19%，在 LNG 价位仍维持低位运行，油气价差下天然气重卡长途运输经济性突显，环比销量下滑主要系天然气重卡不在营运车辆更新补贴范围内，年末销量或受其他类型重卡挤压。2024 年 12 月新能源重卡销量完成 1.52 万辆，同比+145.16%，环比+52.00%，上游硅料价格下降带动终端产品降价，叠加运营成本优势以及营运车辆补贴额度倾斜，新能源重卡景气度有望延续。

图 28：我国天然气重卡销量



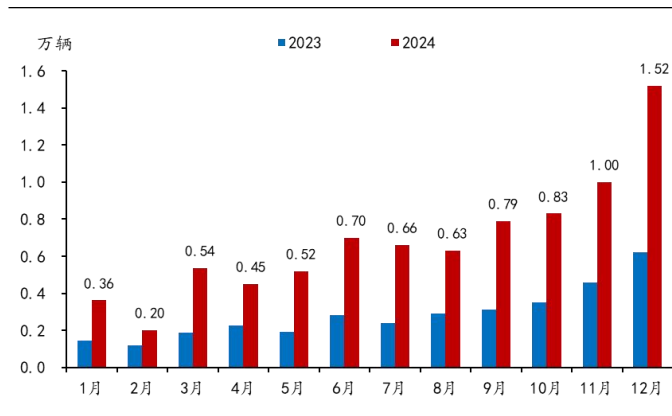
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 29：我国天然气重卡销量同比增速



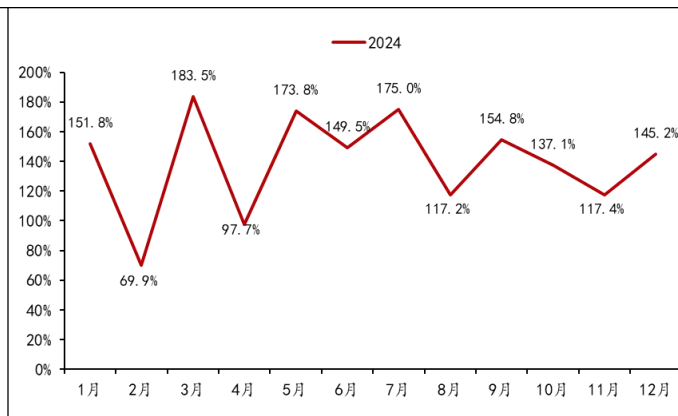
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

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

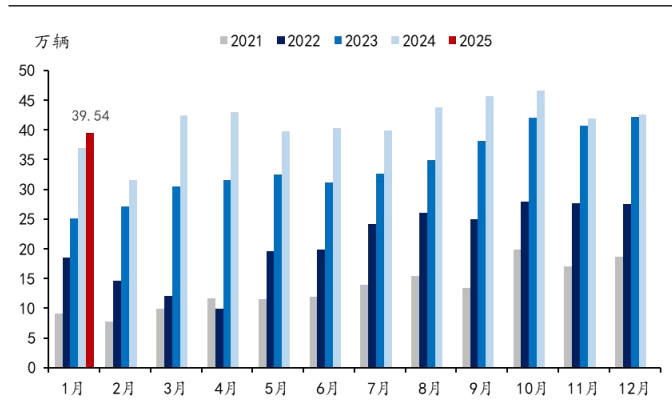
图 31：我国新能源重卡销量同比增速



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

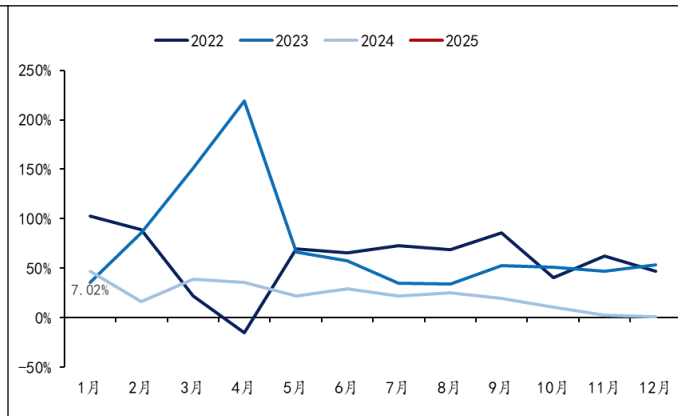
1月乘用车出口同比+7.02%。据中汽协数据，2025年1月乘用车出口销量完成39.54万辆，同比+7.02%，环比-7.21%。其中新能源乘用车出口销量完成14.39万辆，同比+46.23%，环比+15.35%，新能源乘用车出口创历史新高。

图 32：我国乘用车出口量



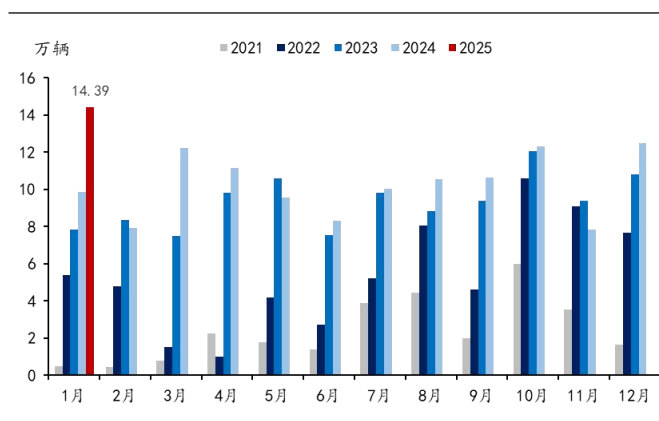
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 33：我国乘用车出口量同比增速



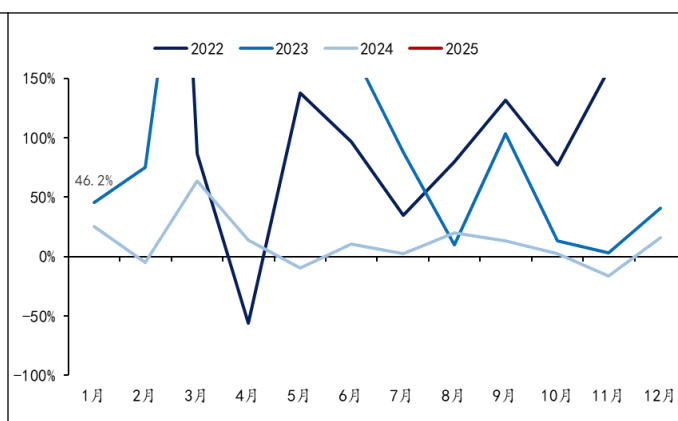
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

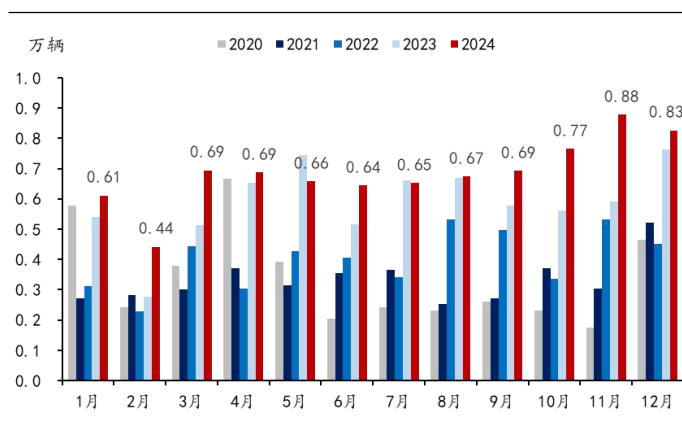
图 35：我国新能源乘用车出口量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

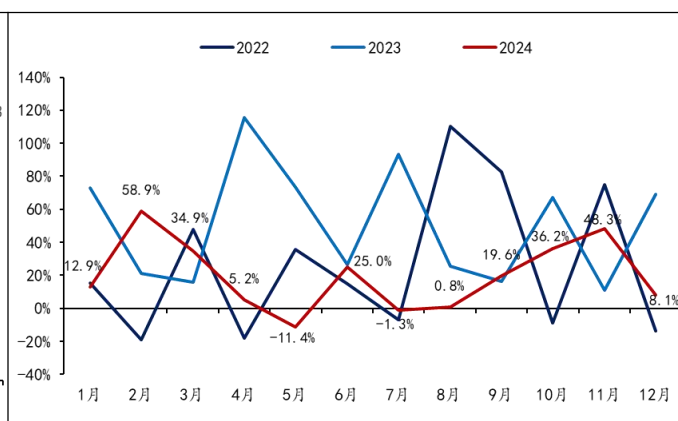
12月大中型客车/重卡出口量同比均实现增长。据海关总署数据，2024年12月大中型客车出口销量完成0.83万辆，同比+8.14%，环比-5.91%；2024年12月重卡出口销量完成2.79万辆，同比+7.44%，环比+11.43%。

图 36：我国大中型客车出口量



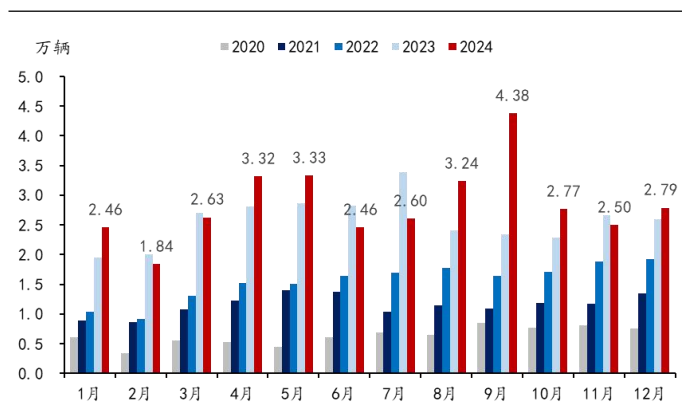
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 37：我国大中型客车出口量同比增速



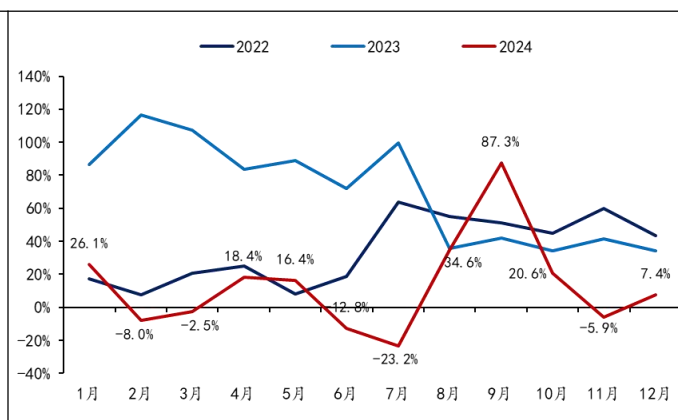
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

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

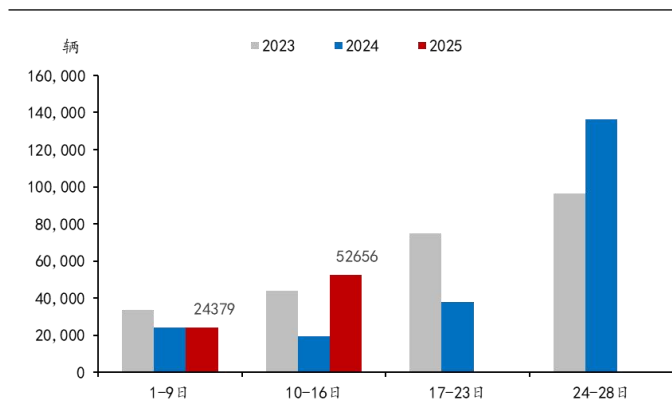


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

4.2 周度数据

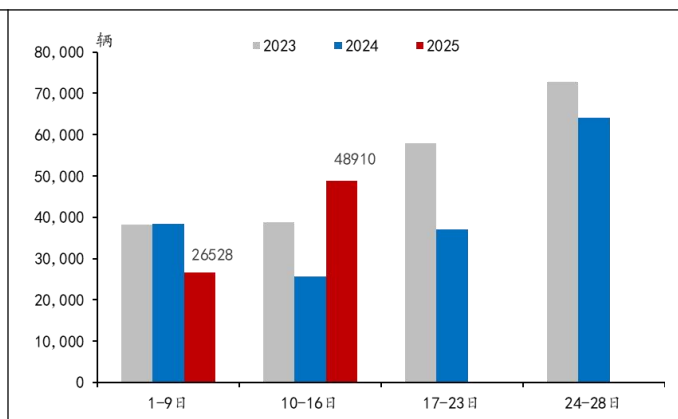
据乘联分会数据，2月10-16日，乘用车市场零售销量完成34.2万辆，同比+93%，较上月同期-18%；乘用车批发销量完成36.9万辆，同比+169%，较上月同期-20%。

图 40：2 月 10-16 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 41：2 月 10-16 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

2月10-16日，新能源车市场零售16.8万辆，同比+174%，较上月同期基本持平，周度乘用车市场新能源零售渗透率49.1%；全国乘用车厂商新能源批发15.7万辆，同比+195%，较上月同期-22%，周度乘用车市场新能源批发渗透率42.5%。

5 投资建议

高阶智驾功能普及以及 L3 级自动驾驶商业化落地有望为智驾系统核心环节注入弹性，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的比亚迪，长安汽车，长城汽车，上汽集团，赛力斯，理想汽车-W，小鹏汽车-W 等；（2）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，速腾聚创，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特，隆盛科技等；（3）商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，中国重汽，潍柴动力等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/02/21	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	383.00	10.32	13.71	17.34	19.92	37.1	27.9	22.1	19.2	买入
601633.SH	长城汽车	25.19	0.83	1.47	1.85	2.09	30.5	17.1	13.6	12.1	买入
000625.SZ	长安汽车	13.32	1.14	0.62	0.82	1.11	11.7	21.5	16.2	12.0	买入
600104.SH	上汽集团	17.30	1.21	0.65	1.01	1.15	14.3	26.8	17.1	15.0	未评级
601127.SH	赛力斯	122.62	-1.62	3.83	6.42	8.24	-	32.1	19.1	14.9	未评级
2015.HK	理想汽车-W	109.40	5.55	3.76	6.18	8.97	19.7	29.1	17.7	12.2	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	71.90	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	65.4	未评级
002920.SZ	德赛西威	134.33	2.79	3.74	5.02	6.26	48.2	35.9	26.8	21.5	买入
603786.SH	科博达	73.17	1.51	2.13	2.71	3.30	48.5	34.4	27.0	22.2	买入
002906.SZ	华阳集团	36.86	0.89	1.24	1.62	2.05	41.6	29.7	22.8	18.0	增持
600699.SH	均胜电子	20.25	0.77	0.98	1.25	1.53	26.3	20.8	16.2	13.2	未评级
603596.SH	伯特利	63.77	2.06	1.91	2.47	3.14	31.0	33.4	25.8	20.3	未评级
603197.SH	保隆科技	51.70	1.79	1.92	2.75	3.58	28.9	26.9	18.8	14.4	未评级
2498.HK	速腾聚创	49.10	5.55	-0.99	-0.43	0.16	8.8	-	-	306.9	未评级
601689.SH	拓普集团	73.15	1.95	1.76	2.25	2.78	37.5	41.4	32.5	26.3	未评级
002472.SZ	双环传动	41.79	0.96	1.20	1.51	1.82	43.7	34.8	27.7	23.0	买入
603009.SH	北特科技	53.63	0.14	0.22	0.31	0.45	378.2	243.8	173.0	119.2	增持
300580.SZ	贝斯特	32.79	0.78	0.66	0.83	1.03	42.3	49.7	39.5	31.8	买入
300680.SZ	隆盛科技	41.80	0.64	1.05	1.45	1.77	65.8	39.8	28.8	23.6	买入
600066.SH	宇通客车	25.21	0.82	1.19	1.47	1.83	30.7	21.2	17.1	13.8	买入
000951.SZ	中国重汽	16.96	0.92	1.18	1.43	1.74	18.4	14.4	11.9	9.7	未评级
000338.SZ	潍柴动力	15.73	1.03	1.28	1.47	1.66	15.2	12.3	10.7	9.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股份单位为港币，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，在自己所知道的范围内本公司、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：

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“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门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中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