



新能源快速增长，智能驾驶向新竞争

推荐|维持

报告要点:

● 乘用车销量快速增长，但批发和零售增长呈现背离

2月1—23日，乘用车零售92.4万辆，同比2月同期增长18%，较上月同期下降30%，今年以来累计零售271.8万辆，同比下降4%；2月1—23日，全国乘用车厂商批发99.3万辆，同比2月同期增长60%，较上月同期下降34%，今年以来累计批发309.4万辆，同比增长13%。新能源层面，2月1—23日，乘用车新能源零售44.5万辆，同比2月同期增长77%，较上月同期下降16%，今年以来累计零售118.9万辆，同比增长29%；2月1—23日，全国乘用车厂商新能源批发51.7万辆，同比2月同期增长128%，较上月同期下降19%，今年以来累计批发140.6万辆，同比增长52%。2月1—23日零售端同比下滑趋势较上周收窄，但批发量增长速度更快，批发零售增速剪刀差进一步扩大。市场仍然持续主动加库存态势。新能源车继续快速增长，但零售端增速较上一周期扩增有限，同样呈现加库存趋势。

● 小米SU7 ultra发布，自主新势力品牌向上

2月27日小米汽车在新品发布会上正式推出了小米SU7 ultra，定位高端豪华市场，起售价52.99万元，相较于预售价81.49万元降低了近30万元。车辆搭载小米超级三电机系统、赛道级高功率电池包、纽北调校底盘系统、赛道版制动系统、赛道版散热系统，配备小米端到端全场景智能驾驶功能（HAD）。发布两小时大定数即突破万辆，提前完成年度销售预期目标。这不仅是小米汽车向高端豪华迈进，也是中国自主新能源车在豪华品牌领域的强势突破。我们在《2025年汽车行业投资策略报告：守成与转型，开启发展新阶段》报告中指出小米汽车的胜出本身代表中国新能源车进入“后期大众市场”阶段后，品牌化竞争策略的优势地位。高端豪华车市场是品牌竞争的重要市场，小米在高端豪华领域的初战告捷，进一步巩固这一发展地位。后续强势品牌在新能源汽车市场中仍将占据重要地位。

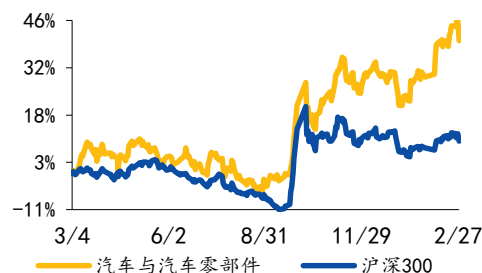
投资建议:

关注自主新能源渗透率持续提升，同时关注可能的库存风险。关注领先品牌和领先技术企业在智能电动市场持续发力。

风险提示:

经济复苏不及预期，行业竞争加剧超预期，技术进步不及预期风险等。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-汽车行业周报: 汽车科技持续进化, 改革与整合推进》2025. 02. 24

《国元证券行业研究-汽车行业周报: 科技加速, 并购扬帆》2025. 02. 17

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

分析师 陈烨尧
执业证书编号 S0020524080001
电话 021-51097188
邮箱 cheneyeyao@gyzq.com.cn

目录

1. 本周行情回顾（2025. 02. 23-02. 28）	3
2. 本周数据跟踪（2025. 02. 23-02. 28）	5
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪	5
2.2 中国乘用车市场品牌周销量榜	6
2.3 重要月度数据跟踪	7
3. 本周行业要闻（2025. 02. 23-02. 28）	7
3.1 国内车市重点新闻	7
3.2 国外车市重点新闻	10
4. 国元汽车主要关注标的的公告（2025. 02. 23-02. 28）	11
5. 风险提示	12

图表目录

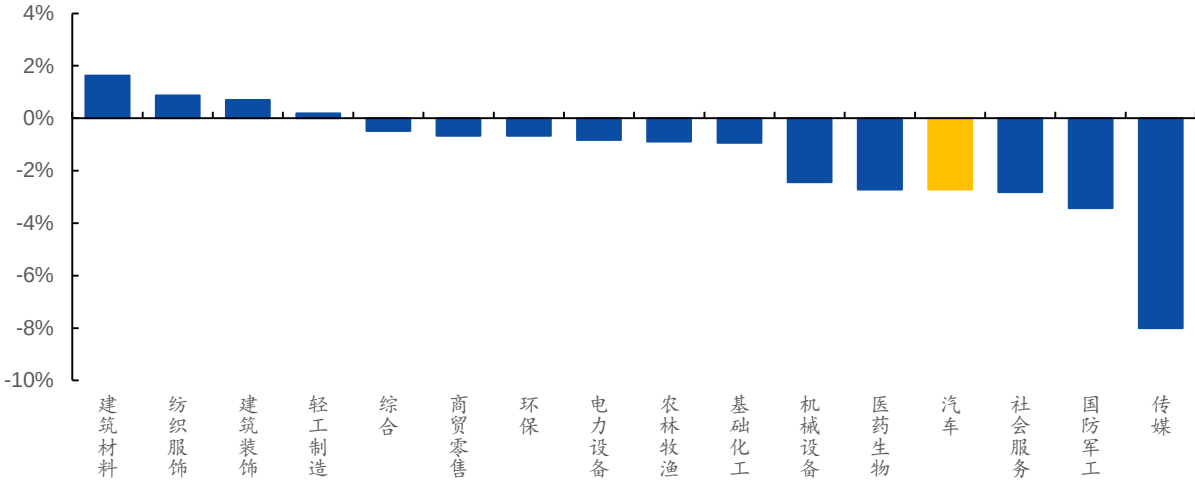
图 1：汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列第 13 位	3
图 2：汽车板块三年内 PE-TTMBands	4
图 3：我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况	5
图 4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况	5
图 5：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数	7
图 6：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数-电动化指数	7
图 7：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数-智能化指数	7
图 8：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数-网联化指数	7
表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅	3
表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）	4
表 3：中国新能源乘用车市场品牌近三周销量 Top10（单位：万辆）	6
表 4：中国新势力乘用车市场品牌近三周销量 Top10（单位：万辆）	6

1. 本周行情回顾（2025.02.23-02.28）

本周汽车板块下跌-2.72%，汽车大部分相关子板块整体下跌。本周沪深300指数收报3890.05点，全周下跌-2.22%。汽车行业指数收报7068.05点，全周下跌-2.72%，跌幅较沪深300指数高0.50pcts。汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列第13位。本周汽车大部分相关子板块整体下跌，乘用车板块跌幅最大，为-4.30%，商用车服务板块跌幅最小，为-0.71%。

个股方面：乘用车板块海马汽车（+2.96%）涨幅靠前；北汽蓝谷（-6.07%）、比亚迪（-5.53%）、上汽集团（-4.91%）跌幅靠前；商用车板块江安凯客车（+15.83%）、中国重汽（+4.89%）、宇通客车（+4.52%）涨幅靠前，江淮汽车（-5.85%）、*ST汉马（-4.61%）、ST曙光（-3.55%）跌幅靠前；汽车零部件板块林泰新材（+51.54%）、骏创科技（+49.04%）、明阳科技（+35.58%）涨幅靠前，超达装备（-19.02%）、隆盛科技（-17.18%）、肇民科技（-16.6%）跌幅靠前。

图1：汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列第13位



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅

板块名称	本周申万二级板块涨跌幅	年初至今申万二级板块涨跌幅
汽车零部件	-1.76%	16.33%
汽车服务	-2.55%	2.84%
摩托车及其他	-2.67%	13.38%
乘用车	-4.30%	11.74%
商用车	-0.71%	-2.34%

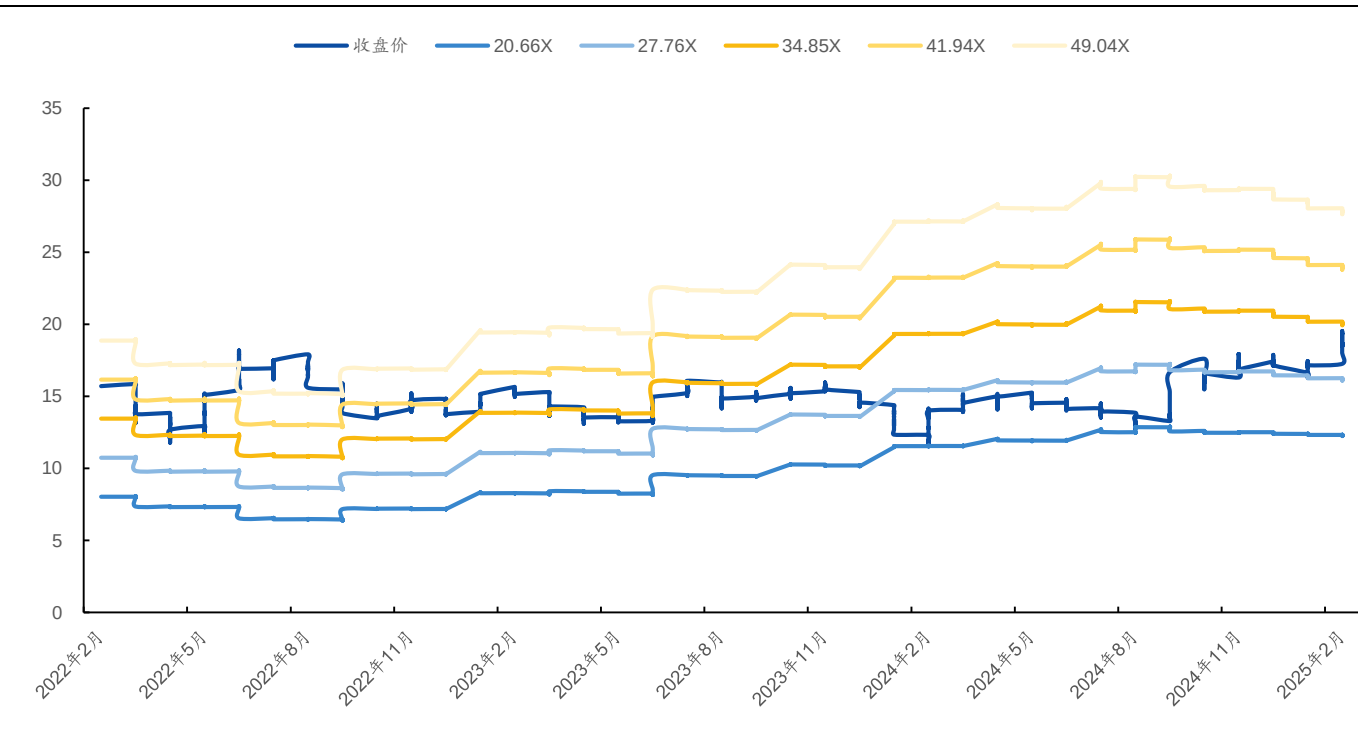
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）

子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前三	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前六
乘用车	000572. SZ	海马汽车	2. 96%	汽车零部件	920106. BJ	林泰新材	51. 54%
	601127. SH	赛力斯	-0. 91%		833533. BJ	骏创科技	49. 04%
	601633. SH	长城汽车	-1. 15%		837663. BJ	明阳科技	35. 58%
商用车	000868. SZ	安凯客车	15. 83%		870436. BJ	大地电气	27. 98%
	000951. SZ	中国重汽	4. 89%		301022. SZ	海泰科	26. 45%
	600066. SH	宇通客车	4. 52%		300473. SZ	德尔股份	26. 03%
子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅后三	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅后六
乘用车	600733. SH	北汽蓝谷	-6. 07%	汽车零部件	301186. SZ	超达装备	-19. 02%
	002594. SZ	比亚迪	-5. 53%		300680. SZ	隆盛科技	-17. 18%
	600104. SH	上汽集团	-4. 91%		301000. SZ	肇民科技	-16. 60%
商用车	600418. SH	江淮汽车	-5. 85%		603305. SH	旭升集团	-15. 86%
	600375. SH	*ST 汉马	-4. 61%		605255. SH	天普股份	-15. 15%
	600303. SH	ST 曙光	-3. 55%		603758. SH	秦安股份	-14. 98%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：汽车板块三年内 PE-TTMBands



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

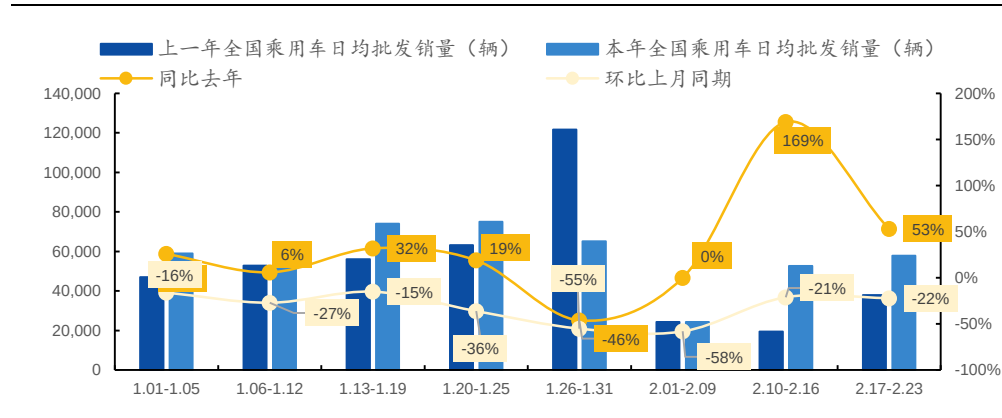
2. 本周数据跟踪（2025.02.23-02.28）

2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪

乘用车：2月1-23日，乘用车市场零售92.4万辆，同比去年2月同期增长18%，较上月同期下降30%，今年以来累计零售271.8万辆，同比下降4%；2月1-23日，全国乘用车厂商批发99.3万辆，同比去年2月同期增长60%，较上月同期下降34%，今年以来累计批发309.4万辆，同比增长13%。

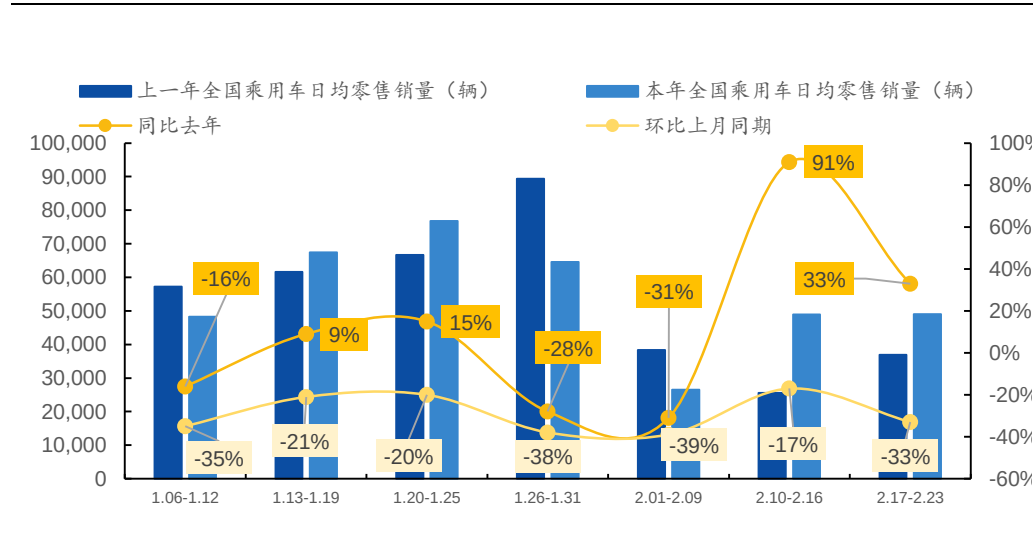
新能源：2月1-23日，乘用车新能源市场零售44.5万辆，同比去年2月同期增长77%，较上月同期下降16%，今年以来累计零售118.9万辆，同比增长29%；2月1-23日，全国乘用车厂商新能源批发51.7万辆，同比去年2月同期增长128%，较上月同期下降19%，今年以来累计批发140.6万辆，同比增长52%。

图3：我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况



资料来源：乘联会，国元证券研究所

图4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况



资料来源：乘联会，国元证券研究所

2.2 中国乘用车市场品牌周销量榜

表 3：中国新能源乘用车市场品牌近三周销量 Top10（单位：万辆）

	2025 年第 6 周（2 月 3 日-2 月 9 日）		2025 年第 7 周（2 月 10 日-2 月 16 日）		2025 年第 8 周（2 月 17 日-2 月 23 日）	
	品牌	周销量	品牌	周销量	品牌	周销量
1	比亚迪	2.89	比亚迪	4.68	比亚迪	5.91
2	五菱	1.01	五菱	1.46	五菱	1.61
3	特斯拉	0.62	吉利	0.82	吉利	1.10
4	吉利	0.57	小鹏	0.81	小鹏	0.88
5	理想	0.47	理想	0.75	理想	0.77
6	小米	0.44	特斯拉	0.75	特斯拉	0.70
7	银河	0.35	小米	0.69	小米	0.64
8	小鹏	0.34	零跑	0.52	埃安	0.64
9	零跑	0.27	银河	0.51	银河	0.63
10	长安	0.26	长安	0.46	零跑	0.55

资料来源：易车网，中汽数研，理想汽车，国元证券研究所

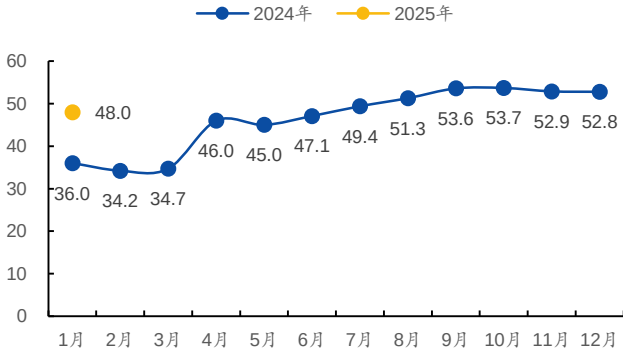
表 4：中国新势力乘用车市场品牌近三周销量 Top10（单位：万辆）

	2025 年第 6 周（2 月 3 日-2 月 9 日）		2025 年第 7 周（2 月 10 日-2 月 16 日）		2025 年第 8 周（2 月 17 日-2 月 23 日）	
	品牌	周销量	品牌	周销量	品牌	周销量
1	理想	0.47	小鹏	0.81	小鹏	0.88
2	小米	0.44	理想	0.75	理想	0.77
3	小鹏	0.34	小米	0.69	小米	0.64
4	零跑	0.27	零跑	0.52	零跑	0.55
5	极氪	0.24	极氪	0.36	问界	0.39
6	深蓝	0.20	问界	0.30	极氪	0.35
7	智界	0.16	智界	0.29	智界	0.30
8	问界	0.11	深蓝	0.27	深蓝	0.29
9	蔚来	0.11	腾势	0.20	蔚来	0.25
10	腾势	0.09	蔚来	0.19	腾势	0.23

资料来源：易车网，中汽数研，理想汽车，国元证券研究所

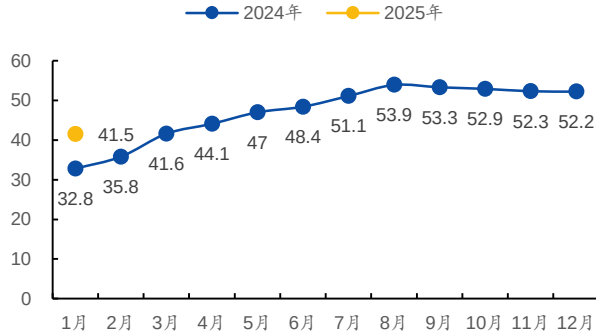
2.3 重要月度数据跟踪

图 5：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数



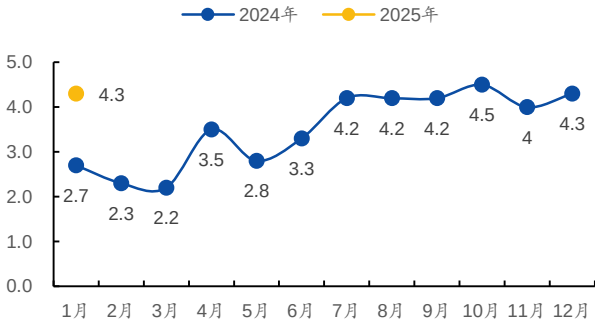
资料来源：乘联会，国元证券研究所

图 6：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数-电动化指数



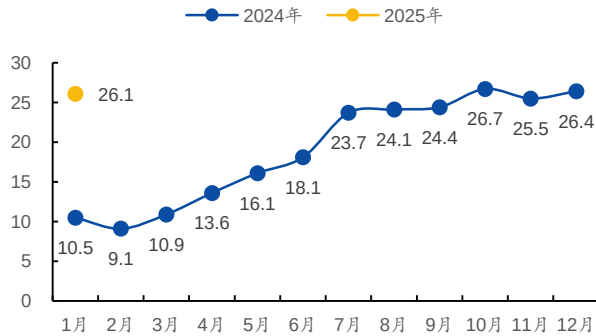
资料来源：乘联会，国元证券研究所

图 7：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数-智能化指数



资料来源：乘联会，国元证券研究所

图 8：2024 年及 2025 年 1 月我国乘用车新四化指数-网联化指数



资料来源：乘联会，国元证券研究所

3. 本周行业要闻（2025.02.23-02.28）

3.1 国内车市重点新闻

1. 理想 ADMaxV13 1000 万 Clips 大模型即将推送万人团，25 年新车都配激光雷达（2025.02.22）

2 月 22 日消息，理想汽车宣布其高阶智能驾驶系统 ADMaxV13 的 1000 万 Clips 大模型即将面向万人团推送。此次升级基于春节期间 800 万 Clips 用户反馈进行优化，为用户带来更完善的智驾体验。理想汽车智能驾驶产品负责人韩龄表示，AI 时代的智能驾驶应以卓越体验创造用户价值，而此次升级正是围绕这一目标展开。

升级后的 ADMaxV13 系统在多个方面进行了改进。首先，系统针对用户反馈的高速端到端体验进行了优化，实现了百公里零接管水平。其次，路况理解能力得到提升，变道行为更加合理，车道内行驶更加居中。此外，系统还新增了“接管减速辅助”功能，进一步提升了驾驶安全性。

此前，据 36 氪汽车报道，理想汽车宣布今年所有新车将标配激光雷达传感器，包括增程改款车型和纯电系列车型。此次升级后，ADPro 车型将新增激光雷达，并升级智驾芯片平台，使其具备城市记忆领航和城区 NOA 功能。

2. 极氪浩瀚智驾 OTA6.3.2 发布：优化无图城市 NZP 复杂路口、分岔选道等 7 大场景（2025.02.24）

2 月 24 日消息，极氪浩瀚智驾 OTA6.3.2 版本正式发布，并开始分批推送。此次更新主要针对无图城市 NZP 的复杂路口、分岔选道、视野盲区等 7 大场景进行优化。具体内容包括：复杂路口新增学习不规则路口场景数据，提前预判周围车辆行驶意图，精准规划行驶路线；分岔选道更及时判断汇入车道，兼顾多方向来车；视野盲区右转盲区探测覆盖范围扩大，盲区算法能力提升；复杂红绿灯识别能力提升，响应更敏捷；借道超车系统评估车道通行潜力，选定超车道，提升通行效率；高快速路匝道场景算法提升优化，快速识别周围车辆速度、方向和意图；脱困绕障绕行积极性提升，全程绕障脱困风格更类人。

3. 小米 SU7 周四新品发布，端到端全场景智驾全面升级（2025.02.25）

2 月 25 日晚间，小米创办人、董事长兼 CEO 雷军发布微博称：“小米 SU7 1.5.50TA 已经开始推送，新增 18 项功能，18 项体验优化。”小米汽车海报显示，小米 SU7 1.5.50TA 的推送时间自 2 月 25 日起。“车位到车位，小米智驾再进一步。”雷军称，端到端全场景智能驾驶陆续全量推送，可实现上车就能用。据悉，小米汽车的端到端全场景智能驾驶，支持在完成路线学习的停车场，实现车位到车位的全场景智驾体验，覆盖高速公路、城市快速路、复杂城市道路以及停车场等场景。

此外，2 月 27 日消息，Xiaomi 15 Ultra 暨 Xiaomi SU7 Ultra 新品发布会如期举行。发布会最后，雷军登台介绍小米 SU7 Ultra。作为地表最快四门量产车，该车拥有 1548ps 最大马力，0-100km/h 加速仅有 1.98s，实测最高时速超过 359km/h。如此强劲的性能表现背后，是由五大硬核配置作为支撑：小米超级三电机系统、赛道级高功率电池包、纽北调校底盘系统、赛道版制动系统、赛道版散热系统，标准版就能直接上赛道。

4. 理想 i8 纯电 SUV 官宣，前瞻-先锋设计语言，预计售价 30 万以上（2025.02.25）

2 月 25 日消息，理想汽车公布了旗下首款纯电 SUV——理想 i8 的官图，展示了新车的车头与车尾设计。理想 i8 采用全新的外观设计，极具高级感、科技感，是理想汽车前瞻-先锋设计语言的延续，也是下一代纯电 SUV 的设计方向，前脸和大灯造型与 MEGA 相似，而车尾则与 L 系列 SUV 车型更为接近。

5. 奔驰中国裁员 15%，涉及销售和金融，官方回复业务整合或削减将不可避免（2025. 02. 27）

2 月 27 日消息，据“汽车像素”报道，奔驰中国于 26 日约谈部分员工并启动裁员，裁员比例约为 15%。此次裁员主要涉及销售和汽车金融体系，主体为梅赛德斯-奔驰（中国）汽车销售有限公司和梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司，研发体系暂未受影响。被裁员工可获得 N+9 的赔偿，若未来两个月未入职新公司，还可获得 3 月和 4 月的工资。此次裁员系“普裁”，销售和金融两家公司几乎每个部门都参与其中，且被裁员工中大部分为“无固定期限”劳动合同的雇员。

奔驰中国随后发表声明称，业务整合或削减将不可避免涉及部分员工的工作安排。公司将严格遵守相关法律法规，为相关员工提供合情合理合法的跟进方案。奔驰中国将更深入应用新的数字化技术赋能业务运营，提升运营效率，精简业务流程，并根据业务需求调整岗位设置，整合或削减冗余重复的岗位。此外，据路透社报道，据知情人表示奔驰计划到 2027 年将中国办公室职位的成本降低四分之一，并与当地供应商建立更多合作伙伴关系，以提高其产品的竞争力。尽管面临裁员和成本削减，奔驰仍计划在未来几年在中国投入巨资，以保护和扩大其市场份额，应对来自国内竞争对手的挑战。

6. 理想汽车全量推送 OTA7.1，智能驾驶可实现百公里零接管（2024. 02. 27）

2 月 27 日消息，理想汽车宣布全量推送 OTA7.1 版本，该更新围绕智能驾驶、智能座舱、智能电动以及理想同学 App 等核心技术领域进行。在智能驾驶方面，ADMaxV13 系统的训练数据量达到 1000 万 Clips，理想汽车声称这是国内首个、全球第二个实现百公里零接管的智能驾驶系统。自 7 个月前开始，理想 ADMax 的数据训练量从 100 万 Clips 增长至 1000 万 Clips，新模型 MPI 平均接管里程提高了 30%，达到了百公里零接管水平。

7. 消息称问界 M7、M9 提前改款上市，25 年坚持不降价策略（2024. 02. 27）

2 月 27 日消息，问界 M9 改款车型将比原计划提前近一个季度上市。这一消息表明问界汽车正在加速其产品更新步伐，以适应快速变化的市场需求。全新车型问界 M8 也计划在上海车展前后上市，该车将提供增程和纯电两种动力形式，尺寸和配置方面低于 M9，预计售价在 35 万至 45 万元之间，将成为问界今年的主力车型之一。

此外，问界 M7 中期改款的上市时间也从原定的今年底大幅提前至暑期档。问界今年不打算降价，但要加快改款进度以抵御市场挑战。改款后的问界 M7 可能会上调车型价格和定位，与智界 R7 区隔，并与将在今年年中上市的小米 YU7 错位竞争。问界 M7 改款的外观可能更接近问界 M9、享界 S9、智界 S7/R7 的家族设计，以统一品牌形象。

8. 降价近 30 万！“地表最强”车型小米 SU7Ultra52.99 震撼发布，2 小时大定破万提前完成目标（2024. 02. 27）

2月27日消息，小米汽车在新品发布会上正式推出了小米SU7Ultra，这款定位高端、性能强大的车型起售价为52.99万元，相较于预售价81.49万元降低了近30万元。小米集团创始人雷军强调，小米SU7Ultra的价值在于其性能，而非单纯的高价，并宣称其为“地表最强四门量产车”，实现了百公里加速仅需1.98秒的卓越性能。最大马力达到1548PS，实测最高时速可达359km/h。

9. 百度与宁德时代达成合作，聚焦无人驾驶与数智化（2024.02.27）

2月27日消息，百度与宁德时代在福建宁德举行战略合作签约仪式，宣布将在无人驾驶与数智化两大核心领域展开合作。双方将共同推动无人驾驶出行服务的普及与发展，以及人工智能在工业领域的应用和推广。百度集团创始人李彦宏、宁德时代董事长曾毓群等出席并见证签约。

根据合作协议，双方将积极探讨各自优势资源的合作，包括宁德时代动力电池、换电产品及服务、滑板底盘技术在无人车产品中的开发应用。此外，双方还将共同探索打造竞争力领先的无人车产品和创新商业模式。百度将凭借其全栈自主可控的AI能力，从芯片、平台到应用层全方位支持宁德时代的数智化建设。

3.2 国外车市重点新闻

1. 小鹏X9首批300辆启运泰国，2030年海外销量目标占半壁江山（2025.02.22）

2月22日，小鹏汽车在广州港南沙汽车码头举行了第255批海外发运仪式，并正式启动了小鹏X9首批300台右舵版的全球市场发运。这些首批车辆将被运送至泰国等东南亚国家，预计实现“到港即交付”。小鹏汽车的超快充网络将在2025年首先在东南亚投入使用。同时，小鹏X9也计划在2025年成为亚太地区高端纯电MPV销量的领跑者。

“2020年，小鹏汽车第一次向海外发运就是在这里，100台小鹏G3从广州驶向欧洲。五年间，我们的足迹已遍布全球30多个国家和地区。”活动现场，何小鹏回顾了企业出海的发展与成就。作为2024年中国新势力品牌出口量第一、中高端纯电出口中国品牌第一，小鹏汽车不仅是全球首个达成欧洲万辆交付的新势力品牌，更在荷兰、丹麦、挪威等市场屡登新势力销量榜首，成为全球用户信赖的智能电动汽车品牌。

2. 特斯拉独立发展自动驾驶出租车，马斯克拒与Uber合作（2025.02.24）

2月24日消息，特斯拉及其首席执行官埃隆·马斯克再次明确将独立部署自动驾驶出租车（robotaxi）服务的计划。在与Uber首席执行官达拉·科罗拉萨西的交流中，马斯克表现出对利用Uber平台推广特斯拉自动驾驶出租车服务不感兴趣的态度，强调特斯拉将独立发展该业务。这一立场与特斯拉近期发布的移动出行平台及其长期宣传方向一致。

科罗拉萨西在近期接受《财富》杂志采访时表示，特斯拉在自动驾驶出租车领域的竞争对手还包括谷歌母公司Alphabet旗下的Waymo。Waymo目前已在美国多个

城市推出付费无人驾驶出行服务。科罗拉萨西指出，尽管特斯拉希望独立开发和运营该服务，但 Uber 仍希望未来能与特斯拉合作。

3. 现代、通用或下月公布生产设施与供应链合作计划（2025. 02. 24）

2月24日据韩媒 SEDaily 消息，现代汽车和通用汽车最早将于3月公布生产设施与供应链合作计划。该计划基于双方去年9月签署的全面合作谅解备忘录，旨在通过共享全球生产网络，提高生产效率并优化资源配置。

合作的具体内容包括通用汽车利用现代在欧洲多国和印度的生产设施，恢复其在这类市场的生产布局。此举将帮助通用节省新工厂建设成本，同时提升现有工厂的产能利用率。对于现代汽车而言，此次合作更具战略意义。现代有望借助通用在美国的大量工厂进行 CKD（全散件组装），以应对美国新一届政府关税政策变化带来的风险。通过这种合作模式，现代能够有效降低生产成本，同时确保其产品在美市场的供应稳定性。

4. Stellantis 集团 24 年净利润同比下降 70%，25 年计划推 10 款新车型（2025. 02. 26）

2月26日，欧洲汽车巨头 Stellantis 集团公布了其 2024 年全年财报，数据显示公司业绩出现了断崖式下滑。2024 年，Stellantis 的净营收为 1569 亿欧元，同比下降 17%；净利润仅为 55 亿欧元，较 2023 年的 186 亿欧元暴跌 70%。调整后的营业利润为 86 亿欧元，同比降幅达 64%，营业利润率仅为 5.5%，远低于 2023 年的 12.8%。

尽管 2024 年业绩表现不佳，Stellantis 对 2025 年仍保持乐观。公司预计将在 2025 年恢复营收增长并产生正现金流，营业利润率将达到“中个位数”水平。此外，Stellantis 计划向股东派发每股 0.68 欧元的股息，尽管这一计划尚需股东批准。与此同时，Stellantis 正在加速遴选新任 CEO，预计将在 2025 年上半年完成任命。新 CEO 的上任将为公司带来新的战略方向和管理思路，助力其在电动化转型中取得突破。

该公司周三承诺，在新的领导团队领导下，公司将恢复正现金流和收入增长，但该公司对于今年的业绩预期仍然低于预期。

4. 国元汽车主要关注标的公告（2025. 02. 23-02. 28）

1. 福田汽车：北汽福田汽车股份有限公司关于 2024 年度“提质增效重回报”行动方案评估报告（2025. 02. 27）

2月27日，北汽福田汽车股份有限公司发布关于 2024 年度“提质增效重回报”行动方案评估报告。

公告显示，公司坚定战略引领，聚焦主业发展，提升经营质量。2024 年，尽管国内市场需求低于预期，竞争激烈，商用车行业销量 387.32 万台，同比降低 3.91 个百分点，公司继续聚焦“二次创业”，坚决落实各项战略部署，加快改革调整步伐，公司产品、渠道、模式创新等策略逐步落地，2024 年销售 61.41 万辆（含福田戴姆勒），同比降低 2.68 个百分点，公司市场占有率 15.86%，同比增长 0.21 个百

分点。根据公司 2024 年业绩预告，2024 年预计实现归属于上市公司股东的净利润约为 7000 万元，预计同比降低约 92%，主要原因是 2024 年重卡行业竞争激烈，内卷严重，市场价格不断下探，H6（奔驰业务）高端产品前期投入较大，重资产运营，且 2024 年销量不及预期，盈利能力大幅下降，上述因素导致公司投资收益同比大幅降低。

2. 精锻科技：关于控股股东及实际控制人可转换公司债券持有比例变动达 10%的公告（2025.02.27）

2 月 27 日，江苏太平洋精锻科技股份有限公司发布了关于控股股东及实际控制人可转换公司债券持有比例变动达 10%的公告。

公告显示，公司控股股东江苏大洋投资有限公司（大洋投资）及实际控制人夏汉关先生和黄静女士通过配售认购“精锻转债”共计 4,625,666 张，占本次发行总量的 47.20%。在 2023 年 11 月 15 日至 2025 年 2 月 20 日期间，大洋投资及实际控制人合计减持“精锻转债”980,000 张，占发行总量的 10%。随后，在 2025 年 2 月 24 日至 2025 年 2 月 26 日期间，大洋投资再次通过大宗交易方式合计减持“精锻转债”980,000 张，占发行总量的 10.00%。具体变动情况如下：大洋投资从 3,361,166 张减持到 2,381,166 张，占发行总量的比例从 34.30%减少到 24.30%；夏汉关持有数量保持不变，仍为 284,500 张，占发行总量的 2.90%；黄静未持有“精锻转债”。变动后，大洋投资及实际控制人合计持有“精锻转债”2,665,666 张，占发行总量的 27.20%

3. 拓普集团：拓普集团关于实施“拓普转债”赎回暨摘牌的第一次提示性公告（2025.02.28）

2 月 28 日，宁波拓普集团股份有限公司发布了关于实施“拓普转债”赎回暨摘牌的第一次提示性公告。

公告显示，宣布将对“拓普转债”实施赎回暨摘牌。根据公告，赎回登记日定于 2025 年 3 月 13 日，赎回价格为 100.3995 元/张，赎回款发放日为 2025 年 3 月 14 日。“拓普转债”的最后交易日为 2025 年 3 月 10 日，届时该债券将停止交易。完成提前赎回后，“拓普转债”将自 2025 年 3 月 14 日起在上海证券交易所摘牌。投资者持有的“拓普转债”若不在规定时限内通过二级市场交易或转股，将按照 100 元/张的票面价格加当期应计利息被强制赎回，可能面临较大的投资损失。因此，特提醒持有人注意在限期内转股或卖出。

5. 风险提示

经济复苏不及预期风险，政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027