

汽车行业 2025 年 4 月投资策略

加征关税或重塑汽车产业链，关注上海车展和财报行情

优于大市

核心观点

月度产销：据乘联会初步统计，3月狭义乘用车零售总市场规模约为185.0万辆左右，同比+9.1%，环比+33.7%，其中新能源零售预计可达100万，渗透率回升至54.1%；上险数据看，3月(3.3-3.30)国内乘用车累计上牌168.01万辆，同比+15.0%，新能源乘用车上牌88.78万辆，同比+32.8%；批发数据看，2月汽车产销210.3和212.9万辆，产销量环比-14.1%和-12.2%，同比+39.6%和34.4%；新能源汽车产销完成88.8万辆和89.2万辆，同比+91.5%和87.1%，新能源渗透率41.9%。

本月行情：3月CS汽车板块上涨1.7%，其中CS乘用车上涨2.95%，CS商用车上涨3.45%，CS汽车零部件上涨0.31%，CS汽车销售与服务下跌0.27%，CS摩托车及其它上涨2.62%，同期沪深300指数下跌0.07%，上证综合指数上涨0.45%，CS汽车板块跑赢沪深300指数1.77pct，跑赢上证综合指数1.26pct；汽车板块自2023年初至今上涨30.9%，沪深300上涨13.3%，上证综合指数上涨12.13%，CS汽车板块跑赢沪深300指数17.61pct，跑赢上证综合指数18.77pct。

成本跟踪：截至2025年3月31日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-27.7%/+6.8%/+13.9%，分别环比上月同期-5.4%/+0.5%/+0.8%。

库存：2025年3月中国汽车经销商库存预警指数为54.6%，同比下降3.7个百分点，环比下降2.3个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。

市场关注：1) 关税情况：特朗普对汽车等行业加征关税，中国等国家积极应对；2) 智驾进展：多家车企(理想、极氪等)发布迭代智驾方案；2) 机器人：特斯拉Optimus逐步进入试生产阶段；3) 车型：上海车展(小米YU7、极氪9X、问界M8、小鹏G7等有望亮相)；4) 其他：关注财报季行情。

核心观点：中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好强新品周期的华为汽车及车型元年的小米汽车产业链。

投资建议：地缘政治背景下汽车作为内需消费品，刺激政策有望加码，看好乘用车和国产替代零部件，1) 整车推荐：新品周期强劲的零跑汽车、小鹏汽车、吉利汽车、宇通客车、赛力斯、长城汽车；2) 智能化推荐：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代(全球化)推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、速腾聚创、地平线机器人-W、松原安全等。

风险提示：地缘政治变化风险、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2023A	2024E	2023A	2024E
9863.HK	零跑汽车	优于大市	47.05	629	-3.15	-2.11	-15	-22
9868.HK	小鹏汽车-W	优于大市	67.35	1282	-5.49	-3.15	-12	-21
0175.HK	吉利汽车	优于大市	13.96	1407	0.53	1.64	26	9
9660.HK	地平线机器人-W	优于大市	5.14	678	-0.51	-0.48	-10	-11
601689.SH	拓普集团	优于大市	45.86	797	1.95	1.75	24	26

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为2025年4月8日数据

行业研究 · 行业专题

汽车

优于大市 · 维持

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：唐英韬

021-61761044

tangyingtao@guosen.com.cn

S0980524080002

证券分析师：贾济恺

021-61761026

jiajikai@guosen.com.cn

S0980524090004

证券分析师：杨彬

0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

证券分析师：孙树林

0755-81982598

sunshulin@guosen.com.cn

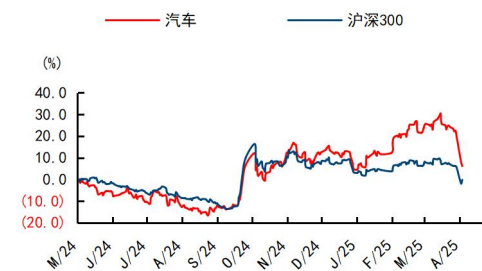
S0980524070005

联系人：余珊

0755-81982555

yushan1@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人形机器人行业周报(第九期)-特斯拉更新机器人行走视频,宇树发布全新灵巧手方案》——2025-04-07
《低空经济点评-亿航智能运营合格证落地,低空经济从试点迈向商业化运营阶段》——2025-03-31
《人形机器人行业周报(第八期)-智元机器人召开供应商大会,美国或将机器人发展纳入国家战略》——2025-03-30
《汽车行业周报(25年第12周)-3月全国乘用车零售销量预计同比增长9%,特斯拉机器人量产在即》——2025-03-25
《汽车行业2025年3月投资策略-智驾平权加速,理想汽车发布下一代自动驾驶架构MindVLA》——2025-03-24

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇	6
核心假设或逻辑的主要风险	11
重要行业新闻与上市车型	12
重要行业新闻	12
4 月上市车型梳理	16
年报和一季报前瞻	17
2024 年汽车板块年报日历	17
财报前瞻	18
3 月 CS 汽车板块上涨 1.7%	21
行业涨跌幅：3 月 CS 汽车板块上涨 1.7%	21
估值：3 月汽车板块整体较 2 月有所下降	22
数据跟踪	24
月度数据：乘联会初步统计 3 月乘用车零售销量 185.0 万辆，同比增长 9%，环比增长 34%	24
上险数据：3 月（3.3-3.30）国内乘用车累计上牌 168.01 万辆，同比+15.0%	27
周度数据：3 月 1-31 日，全国乘用车厂商批发销量同比增长 10%，环比增长 37%	28
新势力方面：3 月新势力交付同环比上升	28
库存：3 月汽车经销商库存预警指数为 54.6%，位于荣枯线之上	29
行业相关运营指标：3 月原材料价格有所波动，欧元、美元兑人民币汇率同环比上升	30
汇率：欧元、美元兑人民币汇率同环比上升	31
公司公告	33
重点公司盈利预测及估值	34

图表目录

图 1: 国内汽车产量（万辆）	6
图 2: 国内乘用车销量及增速（万辆）	6
图 3: 2024 年汽车板块年报日历	17
图 4: CS 汽车 PE	23
图 5: CS 汽车零部件 PE	23
图 6: CS 乘用车 PE	23
图 7: CS 商用车 PE	23
图 8: 2019 年 1 月-2025 年 2 月汽车单月销量及同比增速	24
图 9: 2019 年 1 月-2025 年 2 月乘用车单月销量及同比增速	24
图 10: 2019 年 1 月-2025 年 2 月商用车单月销量及同比	24
图 11: 2019 年 1 月-2025 年 2 月新能源汽车单月销量及同比	24
图 12: 2019-2025. 2 乘用车月度批发销量及同比增速	25
图 13: 2019-2025. 2 轿车月度批发销量及同比增速	25
图 14: 2019-2025. 2 SUV 月度批发销量及同比增速	25
图 15: 2019-2025. 2 MPV 月度批发销量及同比增速	25
图 16: 2019 年 1 月-2024 年 12 月分月度新能源乘用车批发销量	26
图 17: 2025 年 2 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名	26
图 18: 2024 年 1-12 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名	26
图 19: 乘用车上险数和同比	27
图 20: 新能源乘用车上险数和同比	27
图 21: 2025 年 3 月主要厂商周度零售量及增速	28
图 22: 2025 年 3 月主要厂商周度批发量及增速	28
图 23: 2024 年新势力 1-12 月销量	29
图 24: 2025 年新势力 3 月销量	29
图 25: 2020-2025 年各月经销商库存预警指数	30
图 26: 2020-2025 年各月经销商库存系数	30
图 27: 浮法平板玻璃: 4. 8/5mm 市场价格	30
图 28: 铝锭 A00 市场价格	31
图 29: 锌锭 0# 市场价格	31
图 30: 欧元兑人民币即期汇率	31
图 31: 美元兑人民币即期汇率	31

表1：中国汽车销量预测（万辆）	6
表2：新能源车型销量预测（万辆）	7
表3：目前披露的华为产业链部分标的	8
表4：小米产业链标的（部分）	9
表5：核心新能源车企（新势力等）产业链梳理	9
表6：电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	10
表7：中国出口美国汽零关税梳理	12
表8：2025 年 4 月部分上市车型梳理	16
表9：2024 年汽车板块年报发布情况	18
表10：2025 年一季度汽车板块年报发布情况	20
表11：3 月汽车各版块市场表现	21
表12：汽车行业上市公司近期表现（3 月）	21
表13：汽车板块企业涨跌幅前五名	22
表14：主要车企 2 月批发销量	25
表15：分制造商乘用车上险量（辆）	27
表16：2023 年 9 月-2025 年 3 月造车新势力销量及同环比	29
表17：3 月汽车行业公司公告	33
表18：重点公司盈利预测及估值	34

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

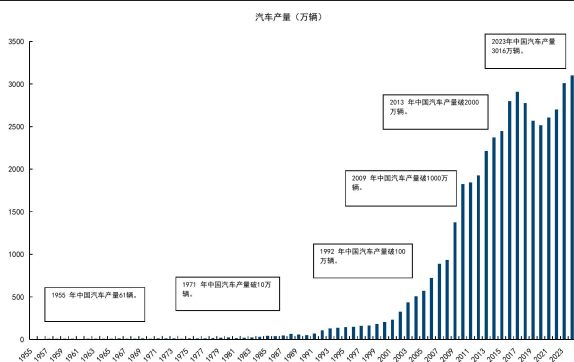
行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2025 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总产销未来 20 年维持 2%年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，2023 年新能源汽车销量 949.5 万辆（+38%），2024 年新能源汽车销量 1216 万辆（+37%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，2023 年突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

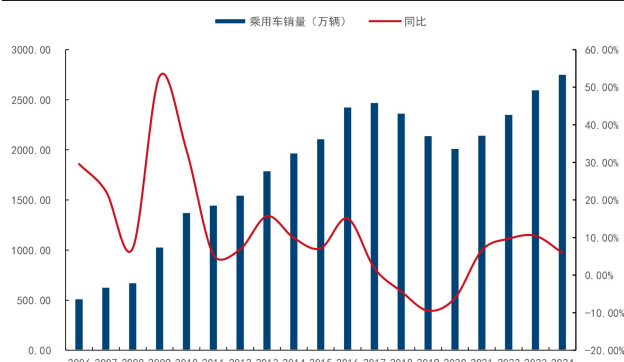
从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4%和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催动下，汽车行业产量/销量达 3016/3009 万辆，产销创历史新高；2024 年进一步在以旧换新等补贴政策刺激下，中国汽车产销分别达到 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%，再创历史新高。

图1: 国内汽车产量（万辆）



资料来源：Wind，中汽协，国信证券经济研究所整理

图2: 国内乘用车销量及增速（万辆）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

根据中汽协数据，2023年我国汽车销量3009万辆，2024年达3143万辆，再创历史新高。2024年汽车市场呈现出三大亮点：一是汽车产销创历史新高；二是新能源汽车延续快速增长势头；三是汽车出口再创历史新高，2024全年达到585万辆规模。新能源方面，2024年新能源乘用车批发量达到1216万辆，同比增长37%，渗透率达38%，预计保持较强增长势头。我们预计2025年乘用车销量有望维持3%左右增速。

表1: 中国汽车销量预测（万辆）

	2023	YOY	2024	YOY	2025	YOY
我国汽车销量	3009	12%	3143	4%	3237	3%
1、乘用车销量	2606	11%	2838	6%	2850	3%
其中新能源乘用车	900	38%	1252	35%	1523	23%
2、商用车销量	403	22%	399	-4%	397	4%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理和预测

投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇

自主崛起方向：电动智能化背景下，看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类，1）传统车企（诞生于燃油车时代，积极转型且收获成效，包括长安、长城、吉利、奇瑞等，后续看好出海及华为赋能下的销量增长）；2）新势力品牌（电动化时代开始跨界入局的小鹏、理想等，2023年开始积极转型智能化）；3）科技/消费电子转型车企（华为、小米等入局，该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力，成长迅速）。看好以上三类企业带动国产汽车全球份额提升。

增量零部件：1）数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2）能源流方向：关注动力电池、电驱动力系统、中小微机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以长城、吉利为代表的混动平台，以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、吉利极氪

等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021 年起销量快速爬升，2022-2023 年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近 40%，自主品牌车企后续成长空间主要在出海、智能化转型，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。

以旧换新和自主品牌崛起共振，新能源车型销量还将进一步提升，预计 2025 年新能源车型销量有望超 1500 万辆，同比增长超 20%。

传统自主品牌：智能化助力之下，加速推进电气化进程。1) 吉利：品牌整合之后，各级别产品定义更加清晰；2025 年，银河凭借技术迭代有望继续保持高增长，极氪布局家用市场、具备强产品周期；预计 2025 年吉利旗下新能源车型销量 132 万辆，同比增长 49%。2) 长安：智能化护航，三大新能源子品牌齐头并进；启源以长安自研的 SDA 架构的基础，深蓝、阿维塔分别搭载华为的乾崮 SE、ADS 智驾系统，三大新能源品牌都具备较先进的电子电气配置；预计 2025 年，长安三大新能源品牌增速达到 50%-100%，长安旗下新能源车型销量将达到 91 万辆，同比增长 25%；3) 长城：电气化转型中，智能化程度高的 WEY 将起到带头作用；WEY 系列搭载较高的智能化配置，承担公司电气化、智能化转型的重任，预计在 2025 年开始发力翻倍增长；坦克、哈弗的燃油车在海内外都取得市场认可，2025 年将进一步电气化，新能源渗透率提升；预计 2025 年，长城旗下新能源车型销量 41 万辆，同比增长 27%。

新势力：智能化程度高、出海逻辑强的主机厂将具备更高增速。1) 小鹏：智能化领域领军品牌之一，2025 年迎来产品爆发；小鹏 P7+ 上市后订单大超预期，公司多年潜心研发获得高回报，市场对智能化配置的偏好也进一步得到验证；2025 年，小鹏将迎来新一轮产品爆发期，预计销量达到 45 万辆，同比增长 136%。2) 零跑：2025 出海业务发力元年，叠加强产品周期；零跑在 2024 年完成“零跑国际”前期储备和试水工作，并积极参加巴黎车展；2025 年，零跑的出海业务将正式起航，并全球发布多款 B 系列产品，预计销量 45 万辆，同比增长 53%。3) 理想：智能化体验升级显著，全面进军纯电领域；经过多轮 OTA，理想产品的智能化水平已经显著提升，2024 年理想加速布局渠道和充电网络，为 2025 年正式进军纯电市场做准备；预计 2025 年，理想在高基数上依然保持可观增速，预计销量 60 万辆，同比增长 20%。4) 蔚来：成功开辟新赛道；蔚来在 2024 年推出乐道系列，赛道进行了下沉，取得可观大订成绩；预计 2025 年，蔚来全系销量 25 万辆，同比增长 13%。

科技企业汽车业务：“1-N”阶段，华为小米产品矩阵扩容。1) 鸿蒙智行：四界共同扛起自主品牌冲击豪华车市场的旗帜；问界在 2024 年已经获得成功，智界在 R7 发布后也得到改善；享界增程车型、尊界车型将在 2025 年发布，二者赛道均属于自主品牌蓝海市场，二者将作为自主品牌代表去冲击海外一线和顶级豪车的基本盘；预计 2025 年，问界销量将进入稳步增长，智界销量将有大幅提升。2) 小米汽车业务：保持高关注度，进入更大容量的 SUV 赛道；在 SU7 取得超预期成绩之后，小米汽车预计在 2025 年上半年发布运动风格 SUV；小米汽车的市场关注度高，优秀的营销能力叠加过硬的产品力，预计首发 SUV 依然能取得不俗销量，预计小米汽车销量为 30 万辆，同比+122%。

表2：新能源车型销量预测（万辆）

	品牌	2023A	2024E	YOY	2025E	YOY
BYD	王朝海洋	288	406	41%	513	26%
	腾势	13	13	-1%	25	98%
	方程豹	1	6	886%	13	131%

	仰望	0	1	273%	1	34%
	合计	301	425	41%	552	30%
	极氪	12	22	87%	32	44%
吉利	其他	34	67	93%	118	77%
	合计	46	89	92%	150	69%
	特斯拉	95	92	-3%	95	4%
	其他	24	24	-1%	25	4%
	启源	3	15	328%	20	37%
长安	深蓝	13	22	69%	35	61%
	阿维塔	3	6	141%	15	143%
	合计	43	67	54%	95	43%
	坦克	3	11	216%	14	30%
	wey	4	5	32%	9	64%
长城	哈弗	8	10	23%	12	26%
	欧拉	11	6	-42%	10	58%
	合计	26	32	23%	45	40%
	问界	10	39	276%	45	16%
	智界	0	6	6348%	15	159%
	理想	38	50	33%	60	20%
	零跑	14	29	102%	45	55%
	小鹏	14	19	32%	45	137%
	奇瑞汽车(除智界)	13	47	277%	50	6%
	蔚来	16	22	39%	25	13%
	小米		14	-	30	119%
	Aion	48	37	-22%	30	-20%
	智己	4	7	71%	12	83%
	其他	218	249	14%	220	-11%
	合计	887	1223	38%	1559	27%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理和预测 注：2025 年销量为我们主观预测，非公司指引，仅供参考，具体以公司为准。

表3: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值（2025 年 2 月 22 日，单位：亿元）	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	1233	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科精技	40	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质，并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型，相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	53	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	61	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	193	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产，整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	44	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套，主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	43	冷管等方面产品，涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	77	奇瑞华为多款智能电动车型规划中，EH3、EHY “智界”车型，公司已有项目布点。
天汽模	63	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	49	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目：电动踏板和固定踏板，以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目：固定踏板。
博俊科技	111	公司为赛力斯的车身件供应商，为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	349	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯，其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	285	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作，包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品，后续将继续保持紧密合作，共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	93	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供，部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源：wind、公司公告、投资者交流，国信证券经济研究所整理

表4: 小米产业链标的（部分）

公司简称	市值（2025年2月27日，单位：亿元）	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	1130	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
华域汽车	582	汽车内饰、电驱动铝壳盖、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等新获特斯拉、蔚来汽车、BYD、小鹏汽车、小米汽车等相关车型的部分配套供货。
均胜电子	285	公司与小米汽车有相关业务合作。
万向钱潮	223	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。
银轮股份	275	公司新拓展小米汽车等客户，已经获得客户多个热管理产品定点。
奥特佳	106	公司预计将向小米提供汽车热管理产品。
博俊科技	124	有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。
模塑科技	71	公司参股公司北汽模塑（持股 49%）是小米汽车供应商。
海泰科	20	公司专注于汽车注塑模具的研发、生产和销售，主要客户包含小米汽车。
无锡振华	80	公司和小米汽车构建了良好的合作关系，子公司廊坊工厂主要为小米汽车配套服务，提供车身零部件
富特科技	46	小米汽车是公司的重要客户之一
卡倍亿	61	公司的部分产品 已被应用在小米汽车上
富临精工	234	公司与包括小米汽车在内的国内主要自主品牌及合资品牌建立了客户合作关系。
飞龙股份	106	民用领域主要客户包括小米汽车等
华阳集团	186	小米是公司重要客户之一
金博股份	54	公司与小米汽车等重点客户建立了深入合作关系
精锻科技	66	公司产品主要配套于奥迪、奔驰、大众、通用、福特、丰田、日产、克莱斯勒、沃尔沃、北美电动车大客户、蔚来、理想、小鹏、小米、长城、奇瑞、吉利、比亚迪等终端客户
长华集团	61	公司同金博股份建立了战略合作关系，资源共享，互惠互利，共同开拓碳陶刹车系统应用市场
豪能股份	113	直接或间接配套于国际、国内的主流汽车品牌，如比亚迪、问界、小米、理想、奔驰、宝马、奥迪、大众、红旗、长城、吉利、长安、奇瑞、重汽、福田等
保隆科技	111	配置空气悬架车型，包括小米 SU7 部分车型
常熟汽饰	56	公司的新能源客户持续增长，与比亚迪、特斯拉、大众、奔驰、宝马、蔚来、理想、小鹏、零跑、北汽极狐、奇瑞新能源、小米等保持稳定良好的合作伙伴关系
凌云股份	151	向小米汽车提供热成型和保险杠产品
金鸿顺	49	子公司新思考是微型驱动马达头部企业，产品应用领域广泛，正在积极布局汽车电子行业，并已实现产品批量出货，终端客户包括小米汽车
经纬恒润	124	公司与吉利、一汽集团、北汽集团、江铃集团、上汽集团、东风集团、小米、安通林等国内外知名大型整车厂或一级供应商存在业务关系
天汽模	62	公司是小米汽车的二级供应商，向小米的一级供应商提供部分车身零件
鹏翎股份	39	公司将为小米汽车配套流体管路产品。
双林股份	182	公司的部分内外饰件产品已间接供货小米汽车，但是尚未实现量产。
凯众股份	34	公司的减振产品与小米汽车有同步开发业务，公司投资的炯熠电子（苏州）有限公司在线控制动产品领域与小米汽车也有同步开发业务。
德迈仕	38	公司产品不直接供应给小米汽车，公司生产的 1 款方向丝杠最终用于小米汽车中。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

表5: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理

股票代码	上市公司	2023 年营收（亿元）	客户	配套产品	预计配套价值量
601799. SH	星宇股份	102	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050. SZ	三花智控	246	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
			蔚来、小鹏、理想	热管理部件（阀、泵、换热器等）	1000 元左右
601689. SH	拓普集团	197	特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
			蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
002126. SZ	银轮股份	110	特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
			多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
603305. SH	旭升集团	48	特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179. SH	新泉股份	106	特斯拉	内饰件	
			蔚来、理想	仪表板、门板类产品	2000-3000 元
688533. SH	上声电子	23	特斯拉	扬声器	100-200 元
			多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
603348. SH	文灿股份	51	多家新势力	一体化产品、壳体类产品等	
			特斯拉	铝合金铸件	
600699. SH	均胜电子	557	多家新势力	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
			特斯拉	汽车安全类产品	
002472. SZ	双环传动	81	特斯拉	传动零部件产品	
			蔚来	新能源汽车减速器	
605333. SH	沪光股份	40	美国 T 公司	高压线束	
			理想	高压线束	
002906. SZ	华阳集团	71	多家新势力	汽车电子类产品	
603786. SH	科博达	46	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982. SH	泉峰汽车	21	蔚来	铝压铸类产品	
300681. SZ	英搏尔	20	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162. SH	巨一科技	37	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197. SH	保隆科技	59	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887. SZ	中鼎股份	172	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166. SH	福达股份	14	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。

表6：电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量（元）	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020 年之前	舜宇光学、联创电子等
激光雷达	<3%	>10000	2022 年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021 年	科博达、均胜电子等
HUD（抬头显示）	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕（不含调光）	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	<1%	10000	2023 年	星宇股份
氛围灯	<5%	1000	2021 年	科博达、星宇股份

车载声学（功放）	<20%	1000	2021 年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021 年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021 年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021 年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022 年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021 年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021 年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021 年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

美国对多国征加高额关税，我国已经公布反制关税和非关税壁垒的组合措施

美国总统特朗普 3 月 26 日在白宫签署公告，宣布对进口汽车加征 25% 关税。这一关税措施于 4 月 3 日正式生效。符合美加墨协定的汽车零部件暂豁免，直至专门针对此类零部件产品非美国价值部分征收关税程序出台；4 月 2 日特朗普兑现在美国白宫签署两项关于“对等关税”的行政命令，在这份清单中，中国产品将被加征 34% 额外关税。叠加此前针对芬太尼的 20%，税率已经涨到至 54%。与此同时，包括我国在内的其他国家也在积极制定和调整相应的应对策略。

表7：中国出口美国汽车关税梳理

时间	内容
最初	大部分是 2.5% 关税
2018 年	根据特朗普 301 法案商品清单，多数零部件加征 25% 关税
2025 年 2、3 月	芬太尼关税：合计加征 20% 关税
2025 年 3 月底	1) 美国《贸易扩张法》第 232 条，征收所有美国进口的特定汽车零部件 25% 从价关税； 2) 根据《美墨加协定》（USMCA），符合美加墨协定的汽车零部件可申请降低或免除关税。
2025 年 4 月 2 日	中国产品将被加征 34% 额外关税（预计汽车零部件可豁免，采用 25% 的 232 关税）

资料来源：美国政府，国信证券经济研究所整理

上海车展 4 月底举办，多款新车亮相或上市

2025 上海车展将于 4 月 23 日正式开幕。在本届上海车展中，将有不少重磅新能源车型首次亮相或上市，比如小米 YU7、问界 M8、小鹏 G7、理想 L 系列改款、乐道 L90、极氪 9X、奥迪 A5L 等。

特斯拉发布最新 Optimus 行走视频，步态仿人，表示更好的执行器即将问世

4 月 2 日，特斯拉发布最新 Optimus 行走视频，配文“精确的执行器加速自动化”。视频中，Optimus 在室内行走，行走时 Optimus 脚跟先着地，手臂跟随步伐同步自然摆动，整体姿态更像人类。马斯克同步发文，表明“进步的速度确实很快。今年将会出现一大批擎天柱机器人”。新视频中，Optimus 行走时整体脚掌明显抬高，手臂摆动幅度更加自然（上半身有自然摇晃），脚跟先着地，脚掌内侧比外侧先着地，脚掌与小腿之间的角度有较大变化。本次 Optimus 每次行走可超出一个脚掌的距离。另外，马斯克也表示“更好的执行器即将问世”。

宇树科技展示灵巧手 Dex5，精细化操作能力再上台阶

4 月 1 日，宇树科技在官方微博展示最新灵巧手 Dex5 进展，Dex5 单手 20 自由度，能柔顺丝滑反向驱动（直接本体力控），单手 94 个灵敏触点（选配）。视频中，搭载 Dex5 灵巧手的 H1 机器人展示了多个灵巧操作，例如从右手将橙子抛至左手并稳稳接住，利用灵巧手玩扑克牌、魔方、翻书，动作流畅丝滑。同时，视频也展示了灵巧手各手指的自由度，各手指均可灵活地收起、展开，也可左右摇摆，自由度高。

上一代 Dex3-1 灵巧手为 3 指，仅有 7 个自由度，搭载 9 个阵列传感器，共 33 个

压力传感器。Dex5 灵巧手为 5 指，单手 20 自由度（16 主动+4 被动），其中拇指 4 主动自由度，四指各 4 自由度（3 主动+1 被动），单手 94 个灵敏触点（选配）。灵巧手作为人形机器人的重要操作末端，价值量高、技术壁垒高，是人形机器人难度最高的零部件之一，边际变化大。本次宇树灵巧手 Dex5 在自由度、触觉传感器密度方面有明显迭代，精细化操作能力再上台阶。

BYD 发布“兆瓦闪充”：充电 5 分钟续航增加超 400 公里

3 月 17 日晚，BYD 发布“兆瓦闪充”技术，最高充电倍率达 10C，最大充电功率 1MW（1000kW）。发布会现场展示的视频显示，汉 L 兆瓦闪充的充电速度实测为充电 5 分钟，续航里程增加 407 公里。BYD 集团董事长兼总裁王传福在发布会上表示，“彻底解决电动车充电焦虑的终极答案，就是要让电车的充电时间和燃油车的加油时间一样短，也就是在补能速度上实现‘油电同速’”。

理想汽车发布下一代自动驾驶架构 MindVLA

据理想汽车官微消息，3 月 18 日，理想汽车自动驾驶技术研发负责人贾鹏在 NVIDIA GTC 2025 发表主题演讲，公布下一代自动驾驶技术 MindVLA 研发进展。贾鹏表示，理想自研 VLA 模型——MindVLA 将把汽车从单纯的运输工具转变为贴心的专职司机，它能听得懂、看得见、找得到。“我们希望 MindVLA 能为汽车赋予类似人类的认知和适应能力，将其转变为能够思考的智能体。”

打造高阶智驾新标杆 极氪千里浩瀚智驾正式发布

3 月 18 日，极氪千里浩瀚智驾发布会在杭州举行。极氪科技集团 CEO 安聪慧正式发布极氪千里浩瀚智驾系统，该系统凭借极致安全、极致能力和极致科技，为用户带来了全场景高阶智驾体验，并宣布将高阶智驾打造为智能时代用户的刚需。此次发布会，极氪展示三大核心科技成果：行业首创、全球首发的 G-AES 通用障碍物连续自动避让功能，行业首个满血版车型到车位功能，以及面向未来的 L3 级智能驾驶技术架构。

13.88 万起售，二代哈弗枭龙 MAX 预售启动

3 月 21 日，长城汽车旗下哈弗品牌以“每个家庭都需要四驱”为口号，正式发布第二代 Hi4 智能四驱电混技术，并同步开启二代哈弗枭龙 MAX 的预售。新车共推出 5 款车型，预售价格区间为 13.88 万-17.68 万元，凭借“四驱性能、两驱能耗”的差异化定位，瞄准主流家用 SUV 市场，试图以高性价比抢占新能源转型先机。

小米集团 2024 年总营收 3659 亿元

2025 年 3 月 18 日，小米集团发布 2024 全年及 Q4 财报。2024 年小米集团总收入同比增长 35.0% 至人民币 3659 亿元；经调整净利润同比增长 41.3%，达人民币 272 亿元，创下史上最强业绩。第四季度小米单季营收首次破千亿，达人民币 1090 亿元，同比增长 48.8%，是 2021 年第二季度以来同比增长最快的一季。

零跑 B10 开启预售：10.98 万元起

3 月 10 日，零跑汽车旗下全新 B 系列首款全球化车型——零跑 B10 开启预售，将于 4 月上市并批量交付。该车推出 510km 续航和 600km 续航共 5 个版本，预售价格区

间为 10.98 万元至 13.98 万元。B10 搭载高通双旗舰芯片、端到端大模型智驾、通义千问+DeepSeek 双 AI 大模型智能座舱等科技。高通 8650 智驾芯片和激光雷达，基于端到端大模型智驾，支持高速/城区通勤智能领航辅助等高阶功能，未来可通过 OTA 持续升级，推动高阶智能驾驶技术的全民化进程。

Figure 公司筹建 BotQ 人形机器人工厂，年产能可达万台，开启机器人制造新时代

近日，美国加州的 Figure 公司宣布了一项激动人心的计划——建设一座专门用于生产人形机器人的全新高产量制造工厂，名为 BotQ。这一消息引起了业界的广泛关注。据了解，这座工厂由 Figure 公司自主设计，旨在通过垂直整合策略，严格把控机器人的质量、生产效率和性能。

长城汽车与宇树科技达成战略合作

近期，长城汽车股份有限公司与杭州宇树科技有限公司正式签署战略合作协议，双方将围绕机器人技术研发、智能制造升级、智能整车创新等领域展开深度合作，旨在通过技术融合和资源共享，推动机器人在汽车领域的产业化落地，共同探索未来出行新生态。长城汽车 CTO 吴会肖与宇树科技 CEO 王兴兴进行了深入沟通。

赛力斯新设技术公司 含 AI 及机器人业务

人民财讯 3 月 20 日电，企查查 APP 显示，近日，重庆凤凰技术有限公司成立，法定代表人为朱乾勇，注册资本 5000 万元，经营范围包含：人工智能基础资源与技术平台；人工智能理论与算法软件开发；人工智能公共数据平台；人工智能通用应用系统；智能机器人的研发等。企查查股权穿透显示，该公司由赛力斯全资持股。

智元发布首个通用具身基座大模型 G0-1，让机器人获得革命性学习能力

3 月 10 日，由华为前“天才少年”稚晖君创立的智元机器人（以下简称：智元）发布首个通用具身基座大模型：智元启元大模型（GenieOperator-1）。据智元官方介绍，该模型基于 Vision-Language-Latent-Action（ViLLA）架构，该架构由 VLM（多模态大模型）+ MoE（混合专家）组成。这种模型架构可以让机器人持续学习进化，利用人类视频学习，完成小样本快速泛化，将具身智能推上一个新台阶。

理想 i8 纯电 SUV 宣布将于今年 7 月发布

3 月 3 日第一电动消息，理想汽车宣布其首款纯电动 SUV——理想 i8 将于 2025 年 7 月发布上市，并发布了首支预告视频。理想汽车 CEO 李想表示，尽管 2025 年 7 月同期上市的新车众多会有压力，但就六座纯电 SUV 的产品竞争力而言，对理想 i8 信心十足。他强调，对于二胎及三代同堂家庭的用车需求，理想 i8 将是一个值得期待的选择。李想还提到，理想 i8 不仅在产品性能上表现出色，理想汽车遍布全国的超充站网络也将为用户提供便利的充电体验。

长安汽车在机器人领域将开展类人机器人、汽车生态机器人等相关产业布局

长安汽车 3 月 7 日在投资者互动平台表示，长安汽车已入选重庆市工业和信息化领域“揭榜挂帅”项目榜单（具身智能机器人方向第一批）。在机器人领域，公司将开展类人机器人、汽车生态机器人等相关产业布局，2027 年前发布人形机器

人产品，到 2028 年长安的人形机器人将生产下线，加速向智能低碳出行科技公司转型。

何小鹏透露 L3 级人形机器人明年量产

3 月 8 日何小鹏首次现身人大代表通道，他透露小鹏 IRON 人形机器人已在广州工厂投入使用，并计划于 2026 年实现 L3 初阶能力的量产。L3 意味着机器人不再只是“执行工具”，而是能自主感知环境、理解任务并进行复杂决策的智能体，这场变革的核心，在于 A 大模型、自动驾驶与机器人技术的深度融合。L3 级人形机器人，既是 A 大模型的“新物理载体”，也是产业智能化的关键突破点。

2、政府新闻

四川省相关部门正研究出台人工智能产业专项支持政策 全面推动AI产业发展壮大

人民财讯 3 月 17 日电，证券时报记者独家获悉，四川省高度重视人工智能（含具身智能）产业发展，目前已经建立人工智能重点产业链推进机制，由科技厅、省发展改革委牵头推动人工智能产业链发展。按照省委、省政府部署，相关部门正研究出台人工智能产业专项支持政策，拟对人工智能技术攻关、产业发展、算力和数据供给、要素保障等方面予以支持，全面推动四川省人工智能产业持续发展壮大。

广东组建总规模 100 亿元的人工智能与机器人产业投资基金

3 月 16 日，恒健控股公司与中国工商银行广东省分行、工银金融资产投资有限公司签约，共同推动组建总规模 100 亿元的人工智能与机器人产业投资基金。根据合作协议，人工智能与机器人产业投资基金总规模 100 亿元，首期规模 20 亿元，将重点围绕省内外人工智能、机器人等科技创新和先进制造领域产业链进行投资布局，为相关项目提供行业上下游资源以及相关服务赋能，助力加快发展壮大新质生产力。目前该基金已储备拟投资项目 10 余个。

中办、国办：加速推动自动驾驶、智能穿戴等新技术新产品开发与应用推广

3 月 16 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》。方案提出，支持新型消费加快发展。深入实施数字消费提升行动，大力培育品质电商。开展“人工智能+”行动，促进“人工智能+消费”，加速推动自动驾驶、智能穿戴、超高清视频、脑机接口、机器人、增材制造等新技术新产品开发与应用推广，开辟高成长性消费新赛道。开展健康消费专项行动。加快完善低空经济监管体系，有序发展低空旅游、航空运动、消费级无人机等低空消费。

今年全国汽车以旧换新申请量已超 132 万份

中新社北京 3 月 17 日电，中国商务部市场运行和消费促进司司长李刚 17 日在国务院新闻办公室举行的发布会上透露，截至 3 月 16 日，今年全国汽车以旧换新申请量合计超过 132 万份。

政府工作报告明确 2025 年大力发展智能网联新能源汽车

2025 年政府工作报告中指出，要推动科技创新与产业创新融合发展，推进新型工业化，做大做强先进制造业。智能网联新能源汽车作为汽车产业与人工智能、大数据等前沿技术深度融合的产物，是推动制造业数字化转型和培育未来产业的关键领域。报告还提出，要激发数字经济创新活力，持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来。

深圳:支持企业加强智算芯片、高阶智驾等核心突破

3月3日,深圳市工业和信息化局印发《深圳市加快打造人工智能先锋城市行动计划(2025—2026年)》,支持大模型关键核心技术攻关。加强关键技术研发,加快算法理论创新,支持企业加强智算芯片、具身智能、高阶智驾、端侧轻量化模型、超大参数模型、高效推理模型、全模态模型、空间智能模型等核心突破,提升大模型可信与可靠度。

浙江:加快培育智能网联汽车 新材料等战略性新兴产业

3月4日,浙江省人民政府办公厅印发《浙江省推动碳排放双控工作若干举措》。其中提出,大力发展绿色低碳产业。贯彻执行《绿色低碳转型产业指导目录(2024年版)》,营造良好发展环境。大力发展环境保护、节能降碳、资源循环利用等绿色低碳产业,加快培育智能网联汽车、新材料等战略性新兴产业,到2025年底节能环保产业总产值达到1.5万亿元。

北京:推动人形5G机器人研发 鼓励汽车前装5G模块

3月5日消息,北京市经济和信息化局发布《北京市5G规模化应用“扬帆”行动升级方案(2025—2027年)(征求意见稿)》。该方案旨在推动5G技术在多个领域的规模化应用。在智能终端和机器人领域,方案提出推动基于5G的智能机器人、智能移动终端、云设备等研发应用,鼓励融合5G的XR业务系统、裸眼3D、智能穿戴、智能家居等产品的创新发展。在汽车领域,方案鼓励“5G上车”,推动行业为汽车引入前装5G通信模块,助力智能网联汽车的智驾和智舱提质升级。

4月上市车型梳理

2025上海车展将于4月23日正式开幕。在本届上海车展中,将有不少重磅车型首次亮相或上市,比如小米YU7、问界M8、小鹏G7、理想L系列改款、乐道L90、极氪9X、奥迪A5L等。

表8: 2025年4月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
蔚来	firefly 萤火虫	预售价: 14.88 万	纯电动	小型车	2025 年 04 月 19 日上市	新车
极氪	极氪 007 GT	预售价: 待公布	纯电动	中型车	2025 年 04 月 15 日上市	新车
广汽本田	广汽本田 P7	预售价: 待公布	纯电动	中型 SUV	2025 年 04 月 15 日上市	新车
小跑车	小跑车 SC01	预售价: 30.00 万	纯电动	跑车	2025 年 04 月 15 日上市	新车
沃尔沃(进口)	沃尔沃 XC90 新能源	89.49 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 04 月 15 日上市	改款
沃尔沃(进口)	沃尔沃 XC90	63.89-78.19 万	纯燃油	中大型 SUV	2025 年 04 月 15 日上市	改款
昊铂	昊铂 HL	预售价: 27.98-32.98 万	增程式/纯电动	大型 SUV	2025 年 04 月 12 日上市	新车
零跑汽车	零跑 B10	预售价: 10.98-13.98 万	纯电动	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 10 日上市	新车
上汽大通	大通 G50 插电混动	预售价: 15.28 万	插电混动	MPV	2025 年 04 月 09 日上市	新车
比亚迪	汉 L	预售价: 27.00-35.00 万	插电混动/纯电动	中大型车	2025 年 04 月 09 日上市	新车
比亚迪	唐 L	预售价: 28.00-36.00 万	插电混动/纯电动	中大型 SUV	2025 年 04 月 09 日上市	新车
长安汽车	长安 UNI-V	10.89-13.99 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 04 月 08 日上市	改款
长安汽车	逸动 PLUS	7.29-9.69 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 04 月 08 日上市	改款
长安汽车	长安 CS55PLUS	9.29-12.59 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 08 日上市	改款
北京汽车	北京 BJ40 增程	预售价: 22.48-24.48 万	增程式	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 07 日上市	新车
北京汽车	北京 BJ60 新能源	25.98-30.48 万	增程式	中大型 SUV	2025 年 04 月 07 日上市	改款
上汽大通	星际 EV	26.98-31.18 万	纯电动	皮卡	2025 年 04 月 07 日上市	改款
一汽红旗	红旗 HQ9	25.00-53.88 万	纯燃油	MPV	2025 年 04 月 07 日上市	改款
郑州日产	帕拉丁	16.98-29.88 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 04 月 07 日上市	改款

吉利远程	超级 VAN	12.88-38.88 万	纯电动	轻客	2025 年 04 月 03 日上市	改款
奇瑞汽车	捷途旅行者	13.99-23.99 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 03 日上市	改款
上汽大通	大家 9	25.99-39.99 万	插电混动/纯电动	MPV	2025 年 04 月 03 日上市	改款
北汽新能源	极狐 阿尔法 T6	19.58 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	新车
北汽新能源	极狐 阿尔法 S6	19.58-22.58 万	纯电动	中大型车	2025 年 04 月 02 日上市	新车
郑州日产	郑州日产 Z9	16.29-18.09 万	纯燃油	皮卡	2025 年 04 月 02 日上市	新车
长安欧尚	长安欧尚 520	16.68 万	纯电动	紧凑型车	2025 年 04 月 02 日上市	新车
赛力斯蓝电	蓝电 E5 PLUS	9.98-16.38 万	插电混动	中型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	新车
开瑞汽车	江豚 E5	5.69-13.58 万	纯电动	微面	2025 年 04 月 02 日上市	新车
一汽红旗	红旗天工 08	21.59-33.98 万	纯电动	中大型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	新车
吉利汽车	星越 L 智擎	15.97-21.70 万	油电混合	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	改款
比亚迪	秦 PLUS	7.98-17.98 万	插电混动/纯电动	紧凑型车	2025 年 04 月 02 日上市	改款
华晨宝马	宝马 X3	34.99-44.99 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	垂直换代
梅赛德斯-AMG	GLA 级 AMG	44.50-44.55 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 02 日上市	改款
一汽红旗	红旗 HS7 PHEV	29.08-34.58 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	新车
起亚	狮铂拓界	17.98-23.78 万	纯燃油/油电混合	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	改款
创维汽车	创维汽车 EV6	10.98-30.88 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	改款
江西五十铃	铃拓	11.58-18.98 万	纯燃油	皮卡	2025 年 04 月 01 日上市	改款
北京奔驰	奔驰 GLA	29.99-34.69 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 04 月 01 日上市	改款
江西五十铃	D-MAX	13.48-22.08 万	纯燃油	皮卡	2025 年 04 月 01 日上市	改款
一汽-大众	速腾	12.79-17.29 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 04 月 01 日上市	改款

资料来源：太平洋汽车网，国信证券经济研究所整理

年报和一季报前瞻

2024 年汽车板块年报日历

图3：2024 年汽车板块年报日历

周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-03-09	2025-03-10	2025-03-11	2025-03-12	2025-03-13	2025-03-14
					德赛西威 成飞集成 贵航股份
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-03-16	2025-03-17	2025-03-18	2025-03-19	2025-03-20	2025-03-21
	钧达股份	福耀玻璃	星宇股份 飞龙股份	云意电气	旷达科技 泰安股份 豪能股份
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-03-23	2025-03-24	2025-03-25	2025-03-26	2025-03-27	2025-03-28
	比亚迪 瑞鹄模具 路畅科技 安凯客车	中集车辆	三花智控 征和工业 福达股份 *ST汉马 ST八菱	香山股份 均胜电子 上海沿浦 潍柴动力 中国重汽 蓝黛科技 天润工业 登云股份 雪龙集团 金鸡顺	长城汽车 广汽集团 江淮汽车 华阳集团 继峰股份 冠盛股份 一汽解放 亚太股份 美力科技 京威股份 泰祥股份 林海股份 金柴动力 江铃汽车 申华控股 英利汽车 日盈电子 长源东谷 江铃B
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-03-30	2025-03-31	2025-04-01	2025-04-02	2025-04-03	2025-04-04
爱柯迪 浙江世宝 航天科技	宇通客车 赛力斯 东利机械 安徽凤凰 华原股份	交运股份	恒帅股份 中汽股份 金杯汽车 中马传动 天铭科技	亚普股份	
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-04-06	2025-04-07	2025-04-08	2025-04-09	2025-04-10	2025-04-11
	东安动力 诺力股份	豪恩汽电	多利科技	长安汽车 万安科技 长安B ST曙光	南方精工 一汽富维 永安行
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-04-13	2025-04-14	2025-04-15	2025-04-16	2025-04-17	2025-04-18
	一彬科技 新铝时代 海伦哲	春风动力 爱玛科技 双林股份 科华控股	富临精工 翔楼新材 标榜股份 骏创科技	威孚高科 苏奥传感 鑫湖股份 博俊科技 宏鑫科技 中路股份 神驰机电 浙江仙通 汇通控股 明阳科技 中路B股 富奥股份 纽泰格 富奥B 苏威孚B	银轮股份 精锻科技 千里科技 常熟汽饰 嵘泰股份 骆驼股份 泰电电控 泰德股份 同力股份 建邦科技 长春一东
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-04-20	2025-04-21	2025-04-22	2025-04-23	2025-04-24	2025-04-25
贝斯特 隆盛科技 西菱动力 阿尔特 卡倍亿 慧翰股份	钱江摩托 万丰奥威 明新旭腾 德迈仕 海马汽车 天汽模 奥联电子 兆丰股份 致远新能 久祺股份 中捷精工 锡南科技 恒勃股份 丰茂股份 东风科技 上海汽配 宁波高发 开特股份 同心传动 易实精密	松原安全 伯特利 祥鑫科技 德宏股份 鹏翎股份 万通智控 正强股份 正裕工业 合力科技 神通科技 九菱科技 万里扬 英博尔	拓普集团 广东鸿图 福赛科技 斯菱股份 山子高科 坤泰股份 科力装备 雷迪克 海泰科	旭升集团 科博达 泉峰汽车 无锡振华 三联锻造 铭科精技 金钟股份 双环传动 隆基机械 中原内配 跃岭股份 华安鑫创 铭岳冠佳 源联股份 国机汽车 渤海汽车 联明股份 华培动力 晋拓股份 铁流股份 天普股份 奥特佳 浩物股份 西上海	东箭科技 中国汽研 沪光股份 长华集团 万向钱潮 襄阳轴承 文灿股份 云内动力 宁波华翔 兴民智通 松芝股份 新朋股份 金固股份 光洋股份 联诚精密 威唐工业 宁波方正 今飞凯达 中通客车 腾龙股份 福田汽车 金龙汽车 湖南天雁 东风股份 动力新科 浙江黎明 合兴股份 德众汽车 华阳变速 新日股份 动力B股 天雁B股 湘油泵 金麒麟 艾可蓝
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2025-04-27	2025-04-28	2025-04-29	2025-04-30	2025-05-01	2025-05-02
众泰汽车 常青股份	中鼎股份 新泉股份 涛涛车业 天成自控 绿通科技 新坐标 北汽蓝谷 模塑科技 华锋股份 凌云股份 华域汽车 德尔股份 凯众股份 圣龙股份 维科精密 亚通精工 华懋科技 通达电气 隆鑫通用 经纬恒润-W 朗博科技 旺成科技 三祥科技 华洋赛车 大地电气 捷众科技 *ST威帝	保隆科技 上汽集团 浙江荣泰 岱美股份 华达科技 上声电子 浩森科技 迪生力 安乃达			

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；披露日期按公告日期前一天计算；数据来源&说明：wind-CS 汽车

财报前瞻

截至 2025 年 4 月 8 日，从目前披露的年报来看，A 股申万汽车板块发布年报的汽车公司有 72 家，得益于国内汽车销量的提升（总量提升、新能源占比提升、出口提升），以及公司产能的释放和产品放量，其中业绩同比提升的有 50 余家，典型公司有整车中的比亚迪、长城汽车、宇通客车，零部件公司中的福耀玻璃、星宇股份、双林股份等。

表9：2024 年汽车板块年报发布情况

代码	公司名称	2024 年营业收入（亿元）	同比（%）	2024 年归母净利润（亿元）	同比（%）
整车型公司					
002594.SZ	比亚迪	7771.0	29%	402.5	34%
601633.SH	长城汽车	2022.0	17%	126.9	81%
601127.SH	赛力斯	1451.8	305%	59.5	23 年-24.5 亿元
600418.SH	江淮汽车	422.0	-6%	(17.8)	-1278%
601238.SH	广汽集团	1077.8	-17%	8.2	-81%
600066.SH	宇通客车	372.2	38%	41.2	127%

000800. SZ	一汽解放	585.8	-8%	6.2	-18%
301345. SZ	涛涛车业	29.7	39%	4.3	54%
600609. SH	金杯汽车	43.7	-15%	3.8	214%
603529. SH	爱玛科技	216.1	3%	19.9	6%
000550. SZ	江铃汽车	383.7	16%	15.4	4%
000957. SZ	中通客车	0	-100%	0	-100%
000868. SZ	安凯客车	27.4	27%	0.1	23 年-1.7 亿元
零部件及其他公司					
300100. SZ	双林股份	46.8	13%	4.9	508%
688021. SH	奥福环保	2.8	-15%	(0.4)	23 年-0.1 亿元
688208. SH	道通科技	39.3	21%	6.4	258%
300611. SZ	美力科技	16.0	17%	1.1	162%
002284. SZ	亚太股份	42.6	10%	2.1	120%
000599. SZ	青岛双星	43.4	-7%	(3.6)	23 年-1.8 亿元
300926. SZ	博俊科技	42.3	63%	6.1	99%
002703. SZ	浙江世宝	26.9	48%	1.5	93%
300446. SZ	航天智造	77.8	33%	7.9	87%
002766. SZ	索菱股份	14.0	11%	0.6	84%
603166. SH	福达股份	16.5	22%	1.9	79%
603809. SH	豪能股份	23.6	21%	3.2	77%
002997. SZ	瑞鹄模具	24.2	29%	3.5	73%
605128. SH	上海沿浦	22.8	50%	1.4	50%
688533. SH	上声电子	27.7	19%	2.4	49%
600698. SH	湖南天雁	4	-11%	0	44%
603286. SH	日盈电子	9.7	27%	0.1	41%
600178. SH	东安动力	46	-15%	0	41%
603009. SH	北特科技	20.2	8%	0.7	40%
002906. SZ	华阳集团	101.6	42%	6.5	40%
600099. SH	林海股份	10.5	51%	0.2	38%
301233. SZ	盛帮股份	4.0	19%	0.9	34%
600660. SH	福耀玻璃	392.5	18%	75.0	33%
300304. SZ	云意电气	21.5	28%	4.0	32%
301535. SZ	浙江华远	6.8	23%	1.1	30%
301192. SZ	泰祥股份	4.2	36%	0.4	30%
002920. SZ	德赛西威	276.2	26%	20.1	30%
002454. SZ	松芝股份	50.0	5%	1.3	29%
601799. SH	星宇股份	132.5	29%	14.1	28%
001696. SZ	宗申动力	105.1	29%	4.6	27%
002536. SZ	飞龙股份	47.2	15%	3.3	26%
002406. SZ	远东传动	13	-2%	1	26%
300428. SZ	立中集团	272.5	17%	6.9	14%
301020. SZ	密封科技	5.3	3%	0.8	13%
003033. SZ	征和工业	18.4	6%	1.3	13%
601965. SH	中国汽研	47.0	17%	9.1	11%
603409. SH	汇通控股	10.8	41%	1.7	10%
600523. SH	贵航股份	23.8	2%	1.8	8%
603013. SH	亚普股份	80.8	-6%	5.0	7%
301173. SZ	毓恬冠佳	24.1	-3%	1.7	7%
300969. SZ	恒帅股份	9.6	4%	2.1	6%
603950. SH	长源东谷	19.2	30%	2.3	5%
605088. SH	冠盛股份	40.2	26%	3.0	5%
600651. SH	飞乐音响	19.7	0%	0.4	4%
200550. SZ	江铃 B	383.7	16%	15.4	4%
600933. SH	爱柯迪	67.5	13%	9.4	3%
002101. SZ	广东鸿图	80.5	6%	4.2	-2%
002870. SZ	香山股份	59.0	2%	1.6	-4%
301488. SZ	豪恩汽电	14	17%	1	-11%
600699. SH	均胜电子	558.6	0%	9.6	-11%
603949. SH	雪龙集团	3.6	-6%	0.6	-14%
002516. SZ	旷达科技	21.0	16%	1.6	-15%

002283.SZ	天润工业	36.2	-10%	3.3	-15%
688612.SH	威迈斯	63.8	16%	4.0	-20%
301298.SZ	东利机械	6.3	10%	0.6	-27%
002662.SZ	京威股份	31.0	-14%	3.5	-30%
002592.SZ	ST 八菱	6.6	21%	0.7	-34%
603758.SH	秦安股份	16.0	-8%	1.7	-34%
601279.SH	英利汽车	46.9	-12%	0.5	-52%
603767.SH	中马传动	9.1	-18%	0.3	-54%
688667.SH	菱电电控	12.0	18%	0.2	-67%
000901.SZ	航天科技	69.0	1%	0.1	23 年-1.5 亿元
688737.SH	中自科技	15.6	1%	(0.3)	-163%
603997.SH	继峰股份	222.6	3%	(5.7)	-378%
002190.SZ	成飞集成	23.7	14%	(0.8)	-655%
600676.SH	交运股份	44.4	-15%	(3.9)	-4361%
002715.SZ	登云股份	5.1	-6%	0.1	-78%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

截至 2025 年 4 月 8 日，发布一季报业绩预告或经营数据的公司有 6 家，包括比亚迪、上汽集团、双林股份等。根据乘联会数据初步统计，3 月狭义乘用车零售总市场规模约为 185.0 万辆左右，同比+9.1%，环比+33.7%，其中新能源零售预计可达 100 万，渗透率回升至 54.1%，今年 1-2 月全国乘用车累计零售 317.9 万辆，同比增长 1.2%，1-2 月全国乘用车厂商批发 386.5 万辆，同比增长 12.7%，整体来看行业数据持续修复，有望带来板块 Q1 业绩的持续兑现。

表 10: 2025 年一季度汽车板块年报发布情况

代码	公司名称	一季度归母净利润	同比变化
300100.SZ	双林股份	1.50~1.80 亿元	增长 93.35%~132.02%
002594.SZ	比亚迪	85~100 亿元	增长 86%~119%
600104.SH	上汽集团	30~32 亿元	增长 10%~18%
002284.SZ	亚太股份	9500 万~10500 万元	增长 56.79%~73.29%
600081.SH	东风科技	3588 万元	增长 86.68%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3 月 CS 汽车板块上涨 1.7%

行业涨跌幅：3 月 CS 汽车板块上涨 1.7%

截至 3 月 31 日，3 月 CS 汽车板块上涨 1.7%，其中 CS 乘用车上涨 2.95%，CS 商用车上涨 3.45%，CS 汽车零部件上涨 0.31%，CS 汽车销售与服务下跌 0.27%，CS 摩托车及其它上涨 2.62%，同期沪深 300 指数下跌 0.07%，上证综合指数上涨 0.45%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 1.77pct，跑赢上证综合指数 1.26pct；汽车板块自 2023 年初至今上涨 30.9%，沪深 300 上涨 13.3%，上证综合指数上涨 12.13%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 17.61pct，跑赢上证综合指数 18.77pct。

表11: 3 月汽车各版块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动 (%)	二月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今	六月内变动 (%)
C1005013	CS 汽车	11843.49	1.70	10.51	11.30	30.90	16.61
C1005136	CS 乘用车 II	24751.94	2.95	12.30	8.24	50.98	16.71
C1005137	CS 商用车	6449.01	3.45	6.08	9.01	24.84	0.30
C1005138	CS 汽车零部件 II	10423.79	0.31	10.67	14.37	20.30	20.56
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	1125.01	-0.27	2.19	0.97	-25.90	6.06
C1005140	CS 摩托车及其他 II	5692.09	2.62	7.34	13.53	67.32	24.88
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	14723.56	0.95	9.57	10.45	34.03	17.24
930997.CSI	新能源车	2074.52	-3.57	7.60	6.68	5.09	4.28
884162.WI	智能汽车指数	4468.14	0.43	10.77	9.80	20.70	16.91
000300.SH	沪深 300 指数	3887.31	-0.07	1.84	-1.21	13.30	-3.25
000001.SH	上证综合指数	3335.75	0.45	2.62	-0.48	12.13	-0.02

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 3 月 31 日

2025 年 3 月主要公司涨跌幅统计：

乘用车板块，比亚迪上涨 32.63%（3 月上涨 3.62%），长安汽车下跌 2.47%（3 月上涨 0.85%），长城汽车下跌 0.87%（3 月上涨 4.82%），赛力斯下跌 5.62%（3 月上涨 3.6%），理想汽车上涨 5.43%（3 月下跌 15.7%）；商用车板块，宇通客车上涨 0.49%（3 月上涨 0.61%），中国重汽上涨 18.85%（3 月上涨 13.43%）；零部件板块，星宇股份上涨 3.18%（3 月上涨 6.75%），福耀玻璃下跌 6.14%（3 月上涨 4.11%），德赛西威上涨 2.54%（3 月下跌 8.72%），伯特利上涨 40.05%（3 月上涨 8.61%），华阳集团上涨 14.86%（3 月上涨 5.91%），科博达下跌 2.75%（3 月下跌 3.73%），爱柯迪上涨 0.06%（3 月下跌 14.16%），拓普集团上涨 17.9%（3 月下跌 8.53%），旭升集团上涨 4.56%（3 月下跌 13.3%），新泉股份上涨 10.52%（3 月下跌 3.46%），广东鸿图上涨 8.51%（3 月上涨 4.08%）。保隆科技上涨 16.66%（3 月下跌 9.44%），汽车服务板块，中国汽研上涨 7.5%（3 月上涨 2.62%）。

表12: 汽车行业上市公司近期表现（3 月）

公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅	年初至今
比亚迪	002594.SZ	374.90	4%	37%	33%	22%	33%
上汽集团	600104.SH	15.79	-4%	-8%	-24%	8%	-24%
长安汽车	000625.SZ	13.03	1%	4%	-2%	-12%	-2%
长城汽车	601633.SH	26.10	5%	5%	-1%	-14%	-1%
乘用车 广汽集团	601238.SH	8.48	-3%	-1%	-9%	-4%	-9%
赛力斯	601127.SH	125.89	4%	-5%	-6%	40%	-6%
吉利汽车	0175.HK	16.64	-5%	16%	12%	37%	12%
理想汽车	2015.HK	99.05	-16%	8%	5%	-8%	5%
小鹏汽车	9868.HK	78.80	-1%	34%	69%	49%	69%

商用车	蔚来	9866.HK	28.95	-18%	-15%	-17%	-49%	-17%
	零跑汽车	9863.HK	50.25	43%	56%	54%	50%	54%
	江淮汽车	600418.SH	36.00	7%	-12%	-4%	44%	-4%
	宇通客车	600066.SH	26.51	1%	-7%	0%	3%	0%
	中国重汽	000951.SZ	20.18	13%	9%	19%	18%	19%
	星宇股份	601799.SH	137.73	7%	5%	3%	-7%	3%
	福耀玻璃	600660.SH	58.57	4%	-2%	-6%	1%	-6%
	伯特利	603596.SH	62.45	9%	37%	40%	28%	40%
	华阳集团	002906.SZ	35.32	6%	19%	15%	17%	15%
	科博达	603786.SH	60.10	-4%	-2%	-3%	-2%	-3%
零部件	玲珑轮胎	601966.SH	17.74	2%	-2%	-2%	-11%	-2%
	骆驼股份	601311.SH	8.50	-3%	4%	3%	-3%	3%
	拓普集团	601689.SH	57.77	-9%	-12%	18%	25%	18%
	爱柯迪	600933.SH	16.31	-14%	-8%	0%	5%	0%
	三花智控	002050.SZ	28.83	-5%	-6%	23%	22%	23%
	银轮股份	002126.SZ	27.63	-10%	37%	48%	42%	48%
	继峰股份	603997.SH	11.51	5%	-1%	1%	-16%	1%
	旭升集团	603305.SH	13.75	-13%	-14%	5%	25%	5%
	新泉股份	603179.SH	47.19	-3%	-1%	11%	-4%	11%
	上声电子	688533.SH	31.50	-8%	-8%	-10%	2%	-10%
汽车服务	均胜电子	600699.SH	17.95	-5%	5%	15%	4%	15%
	精锻科技	300258.SZ	13.85	11%	49%	55%	52%	55%
	广东鸿图	002101.SZ	13.00	4%	13%	9%	1%	9%
	双环传动	002472.SZ	35.45	-5%	2%	16%	29%	16%
	保隆科技	603197.SH	44.04	-9%	24%	17%	12%	17%
	中国汽研	601965.SH	18.83	3%	12%	7%	-1%	7%
	安车检测	300572.SZ	17.50	-5%	18%	-3%	20%	-3%
	广汇汽车	H00173.HK	0.00	0%	0%	0%	0%	0%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 3 月 31 日

2025 年 3 月 CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是美力科技、雪龙集团、浩淼科技、福达股份、双林股份；跌幅前五的公司分别是大地电气、天成自控、鑫湖股份、北特科技、湘油泵。

表13：汽车板块企业涨跌幅前五名

涨幅前五			跌幅前五		
代码	名称	2025 年 3 月涨跌幅	代码	名称	2025 年 3 月涨跌幅
300611.SZ	美力科技	108.85	870436.BJ	大地电气	-24.03
603949.SH	雪龙集团	81.58	603085.SH	天成自控	-21.39
831856.BJ	浩淼科技	50.56	300694.SZ	鑫湖股份	-18.95
603166.SH	福达股份	50.25	603009.SH	北特科技	-18.82
300100.SZ	双林股份	41.92	603319.SH	湘油泵	-18.21

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 3 月 31 日

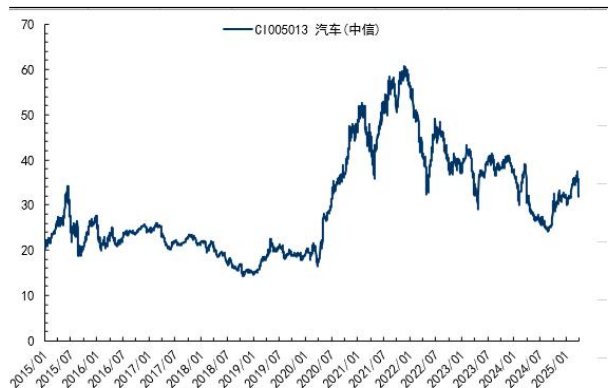
估值：3 月汽车板块整体较 2 月有所下降

汽车汽配板块估值从 19 年初逐渐回升。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，而国内汽车汽配板块估值自 18 年年初即开始下滑，2018 年底至今估值基本稳定并逐渐回升。2021 年受益于新冠疫情影响减退、新能源汽车产销高速增长，汽车汽配估值水平持续走高，随后于 2021 年四季度缓慢下行，延续至 2022 年 5 月。2022 年 12 月随着板块下调，估值有所回调。

截至 2025 年 3 月 31 日，按最新口径，CS 汽车 PE 值为 31.9 倍，较上月 34.7 倍有所下降；CS 乘用车 PE 值为 30 倍，较上月 33.6 倍有所下降；CS 汽车零部件 PE

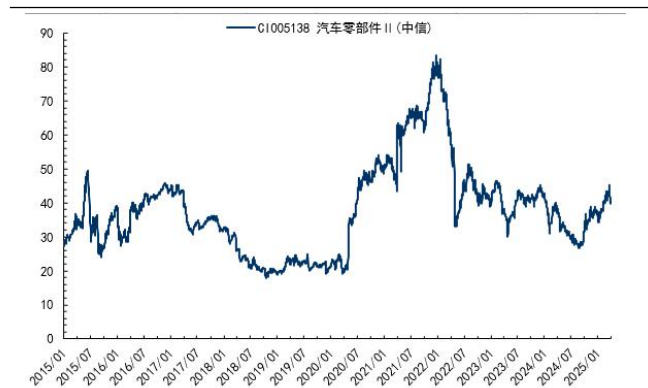
值为 39.9 倍，较上月 41 倍有所下降；CS 商用车 PE 值为 20 倍，较上月 22.1 倍有所下降。

图4: CS 汽车 PE



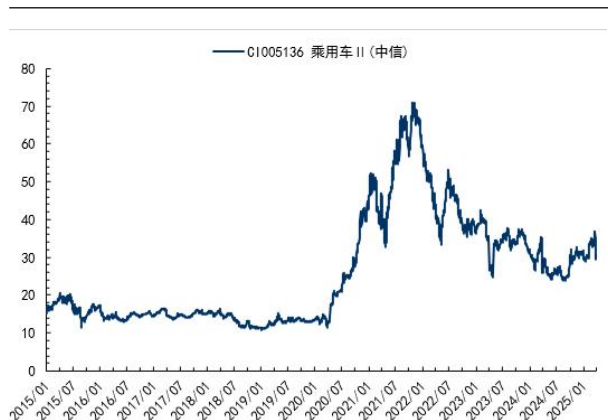
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图5: CS 汽车零部件 PE



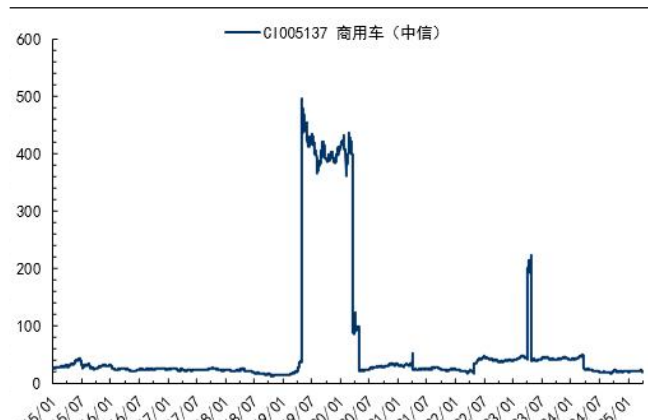
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图6: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图7: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

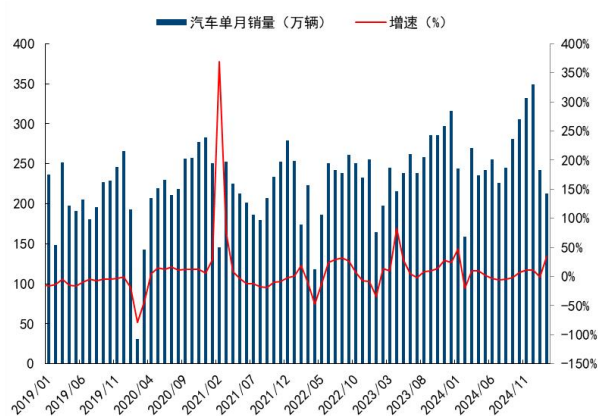
数据跟踪

月度数据：乘联会初步统计 3 月乘用车零售销量 185.0 万辆，同比增长 9%，环比增长 34%

根据乘联会数据初步统计，3 月狭义乘用车零售总市场规模约为 185.0 万辆左右，同比去年增长 9.1%，环比上月增长 33.7%，其中新能源零售预计可达 100 万，渗透率回升至 54.1%。

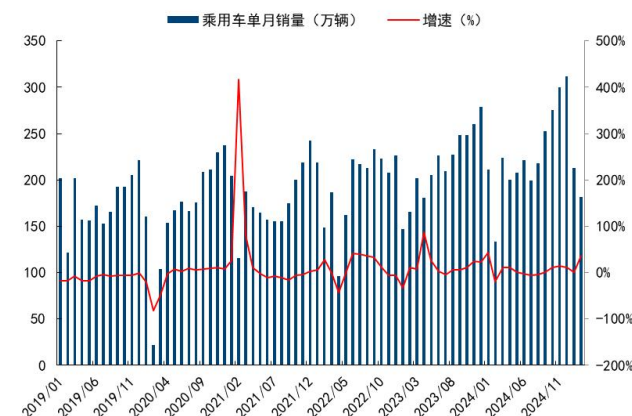
中汽协统计：2025 年 2 月，汽车产销分别完成 210.3 万辆和 212.9 万辆，产量环比下降 14.1%，销量环比下降 12.2%，同比分别增长 39.6%和 34.4%。乘用车产销分别完成 178.5 万辆和 181.5 万辆，产量环比下降 17%，销量环比下降 14.9%，同比分别增长 40.2%和 36.2%。商用车产销分别完成 31.8 万辆和 31.3 万辆，环比分别增长 6.3%和 7.8%，产量同比增长 36.6%，销量同比增长 25%。新能源汽车产销分别完成 88.8 万辆和 89.2 万辆，同比分别增长 91.5%和 87.1%，新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的 41.9%。汽车出口 44.1 万辆，环比下降 6.2%，同比增长 16.9%。

图8：2019 年 1 月-2025 年 2 月汽车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图9：2019 年 1 月-2025 年 2 月乘用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图10：2019 年 1 月-2025 年 2 月商用车单月销量及同比

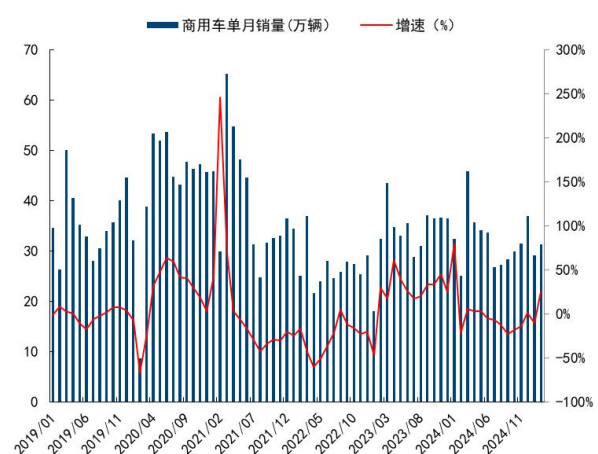
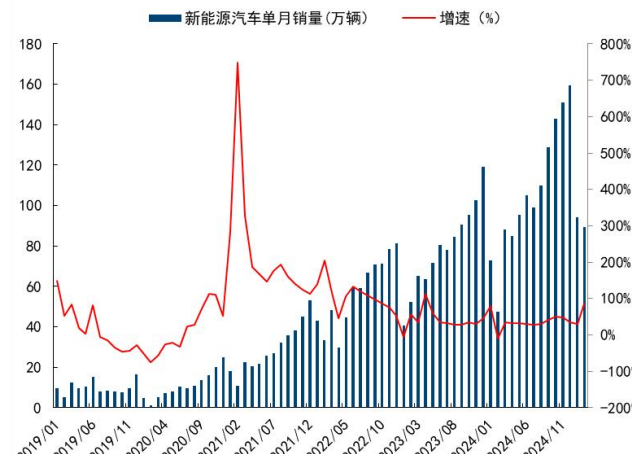


图11：2019 年 1 月-2025 年 2 月新能源汽车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

乘联会统计：2月全国乘用车市场零售138.6万辆，同比增长26.0%，环比下降22.8%；今年1-2月累计零售317.9万辆，同比增长1.2%。2月零售处于历年2月零售历史高位，1-2月恢复正增长，市场表现较强。

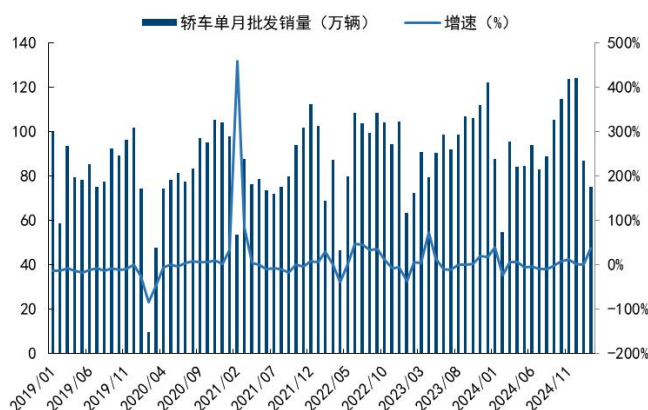
2月全国乘用车厂商批发176.7万辆创当月历史新高，同比增长33.8%，环比下降16.0%；1-2月全国乘用车厂商批发386.5万辆，同比增长12.7%。受渠道去库存较多的促进，2月乘用车批发同比增速较零售增速高8个百分点。2月自主车企批发125万辆，同比增长60%，环比下降13%。主流合资车企批发36万辆，同比增长8%，环比下降19%。豪华车批发16万辆，同比下降23%，环比下降26%。

图12：2019-2025.2 乘用车月度批发销量及同比增速



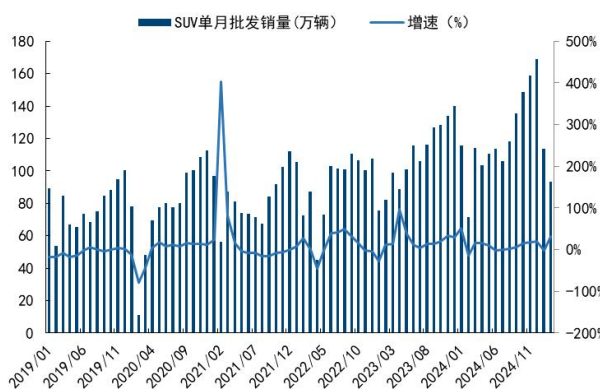
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图13：2019-2025.2 轿车月度批发销量及同比增速



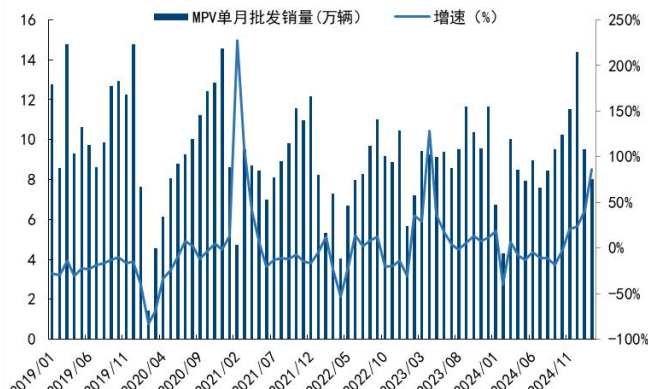
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图14：2019-2025.2 SUV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图15：2019-2025.2 MPV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2025年2月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：BYD汽车销量31.8万辆，同比+161.4%；吉利汽车销量20.5万辆，同比+83.9%；奇瑞汽车销量17.4万辆，同比+26%。

表14：主要车企2月批发销量

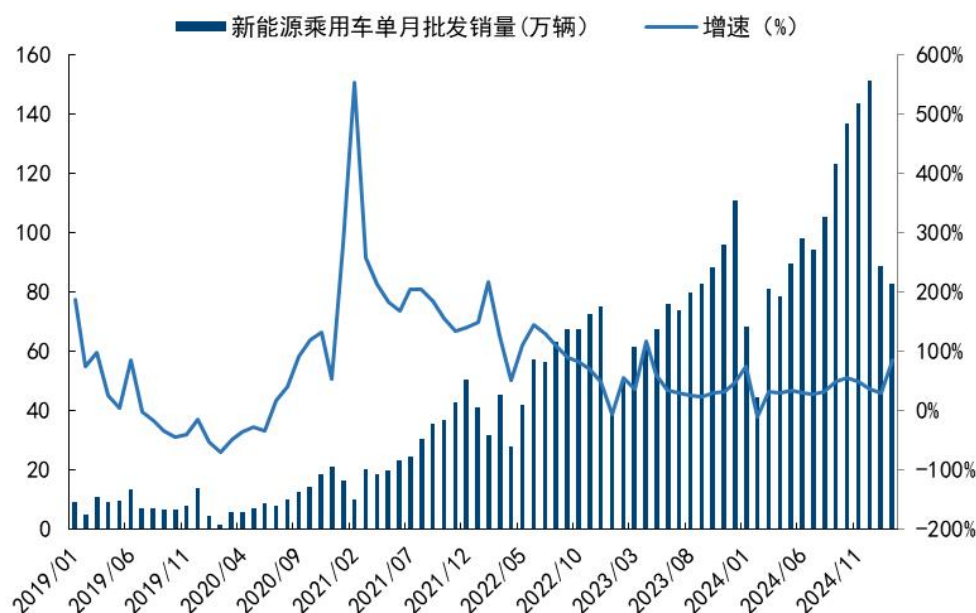
车企	2月批发销量（万辆）	同比	份额
BYD 汽车	31.8	161.4%	18.0%
吉利汽车	20.5	83.9%	11.6%

奇瑞汽车	17.4	26%	9.8%
一汽大众	9.6	14.4%	5.4%
长安汽车	9.4	12.6%	5.3%
上汽通用五菱	7.9	59.7%	4.5%
上汽大众	6.3	0.0%	3.6%
长城汽车	6.1	0.1%	3.4%
上汽乘用车	4.6	38.1%	2.6%
一汽丰田	4.4	26.3%	2.5%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据预估，3月全国新能源乘用车厂商批发销量114万辆，同比增长37%，环比增长37%。综合预估今年1-3月累计批发286万辆，同比增长43%。

图16: 2019年1月-2024年12月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

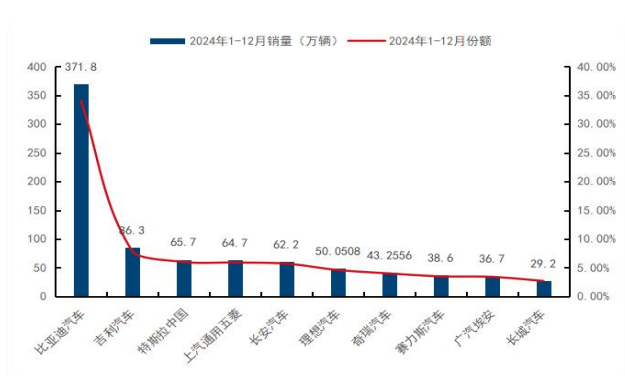
2025年2月新能源狭义乘用车厂商零售销量排名前三的为比亚迪汽车、吉利汽车、长安汽车。BYD汽车2025年2月销量为20.6万辆，同比+73.2%；吉利汽车销量为9.3万辆，同比+197.5%；长安汽车销量为4.4万辆，同比+86.1%。

图17: 2025年2月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名

图18: 2024年1-12月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

上险数据：3月（3.3-3.30）国内乘用车累计上牌168.01万辆，同比+15.0%

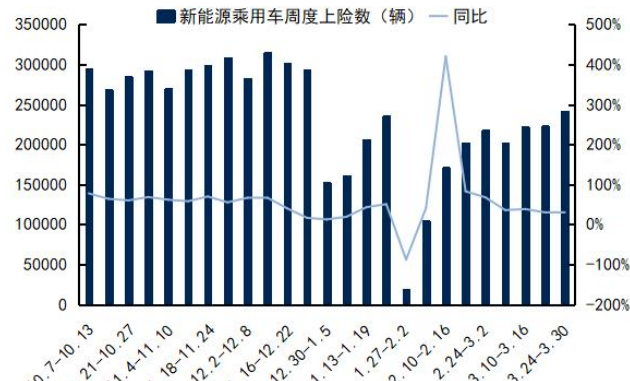
根据上险数据，3.24-3.30国内乘用车上牌48.15万辆，同比+9.3%，环比+12.6%；其中新能源乘用车上牌24.14万辆，同比+27.7%，环比+8.3%。3月累计更新（3.3-3.30）：3月国内乘用车累计上牌168.01万辆，同比+15.0%；其中新能源乘用车累计上牌88.78万辆，同比+32.8%。

图19：乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图20：新能源乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

2025年3月24日-3月30日乘用车整体上险量排名前五的是比亚迪汽车、吉利汽车、一汽大众、奇瑞汽车、长安汽车，销量分别为61919、44540、33928、27562、25994辆。

表15：分制造商乘用车上险量（辆）

销量	当期销量 (2.24-3.2)	上期销量 (2.17-2.23)	近一周同比	近一周环比	2月累计 (2.3-3.2)	2月累计同比
比亚迪汽车	61919	59950	-4.9%	3.3%	183071	8.8%
吉利汽车	44540	40126	63.9%	11.0%	108834	68.9%
一汽大众	33928	28061	1.3%	20.9%	76726	6.2%
奇瑞汽车	27562	25114	57.5%	9.7%	70326	72.2%
长安汽车	25994	24834	3.0%	4.7%	68709	11.4%
上汽大众	22136	19690	1.9%	12.4%	53272	4.9%
上汽通用五菱	21393	22665	44.1%	-5.6%	68952	52.1%

特斯拉中国	20676	16964	19.5%	21.9%	45946	16.5%
广汽丰田	18520	13506	-5.9%	37.1%	34628	1.3%
一汽丰田	18496	14678	25.0%	26.0%	40536	36.7%
华晨宝马	13947	10262	-21.3%	35.9%	26709	-14.9%
长城汽车	12931	12125	-3.4%	6.6%	31627	2.8%
北京奔驰	12892	9413	-15.9%	37.0%	23991	-17.1%
广汽乘用车	12784	11459	-15.3%	11.6%	33767	0.6%
上汽通用	11889	10185	-12.1%	16.7%	27893	1.2%
乘用车合计						
总销量	481,455	427,694	9.3%	12.6%	1,680,087	15.0%
传统能源	240,080	204,751	-4.5%	17.3%	792,239	0.0%
新能源	241,375	222,943	27.7%	8.3%	887,848	32.8%

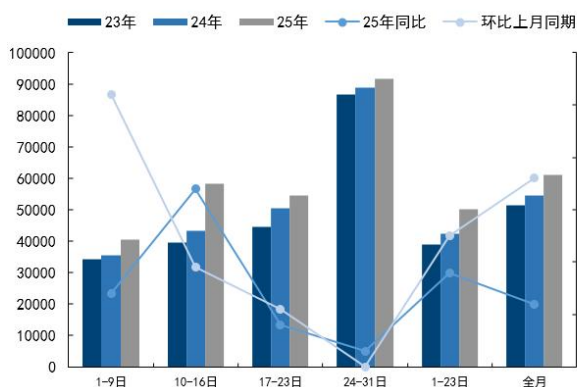
资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

周度数据：3月1-31日，全国乘用车厂商批发销量同比增长10%，环比增长37%

根据乘联会数据初步统计，3月1-31日，全国乘用车市场零售188.9万辆，同比去年同期增长12%，较上月增长36%，今年以来累计零售506.4万辆，同比增长5%；3月1-31日，全国乘用车厂商批发241万辆，同比去年同期增长10%，较上月同期增长37%，今年以来累计批发627.5万辆，同比增长12%。

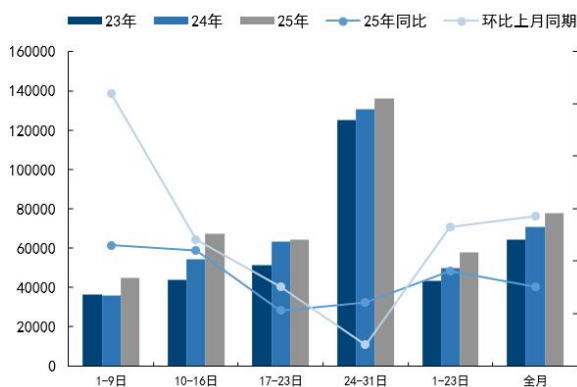
初步统计：3月1-31日，新能源市场零售98.8万辆，同比去年同期增长39%，较上月增长44%，今年以来累计零售241.4万辆，同比增长37%；3月1-31日，全国乘用车厂商新能源批发113万辆，同比去年同期增长40%，较上月增长36%，今年以来累计批发284.9万辆，同比增长44%。

图21：2025年3月主要厂商周度零售量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图22：2025年3月主要厂商周度批发量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新势力方面：3月新势力交付同环比上升

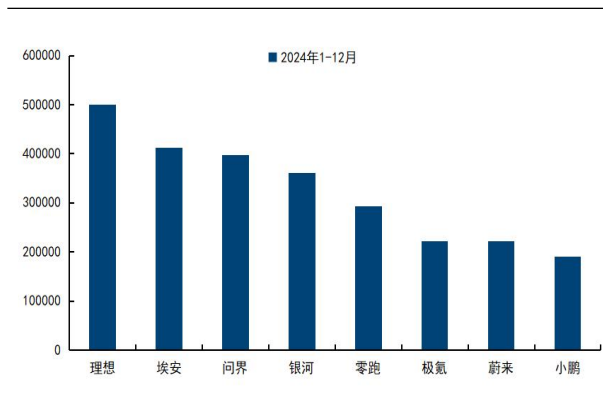
2025年3月：埃安/理想/极氪/蔚来/小鹏/零跑/银河/小米的销量分别为3.4/3.7/1.5/1.5/3.3/3.7/9.0/约2.9+万辆，同比分别为+5%/+27%/+19%/+27%/+268%/+155%/+784%/—；环比分别为+63%/+40%/+10%/+14%/+9%/+47%/+18%/+22%。

表16: 2023 年 9 月-2025 年 3 月造车新势力销量及同环比

	23/9	23/10	23/11	23/12	24/1	24/2	24/3	24/4	24/5	24/6	24/7	24/8	24/9	24/10	24/11	24/12	25/1	25/2	25/3
理想	36060	40422	41030	50353	31165	20251	28984	25787	35020	47774	51000	48122	53709	51443	48740	58513	29927	26263	36674
同比 (%)	213%	302%	173%	137%	106%	22%	39%	0%	24%	47%	49%	38%	49%	27%	19%	16%	-4%	25%	27%
环比 (%)	3%	12%	2%	23%	-38%	-35%	43%	-11%	36%	36%	7%	-6%	12%	-4%	-5%	20%	-49%	-12%	40%
小鹏	15310	20002	20041	20115	8250	4545	9026	9393	10146	10668	11145	14036	21352	23917	30895	36695	30350	30453	33205
同比 (%)	81%	292%	245%	78%	58%	-24%	29%	33%	35%	24%	1%	3%	39%	20%	54%	82%	268%	570%	268%
环比 (%)	12%	31%	0%	0%	-59%	-45%	99%	4%	8%	5%	4%	26%	52%	12%	29%	19%	-17%	0%	9%
蔚来	15641	16074	15959	18012	10055	8132	11866	15620	20544	21209	20498	20176	20176	20976	20575	31138	13863	13192	15039
同比 (%)	44%	60%	13%	14%	18%	-33%	14%	135%	234%	98%	0%	4%	29%	30%	29%	73%	38%	62%	27%
环比 (%)	-19%	3%	-1%	13%	-44%	-19%	46%	32%	32%	3%	-3%	-2%	0%	4%	-2%	51%	-55%	-5%	14%
问界	6708	12700	18827	24468	32973	21142	31727	25086	26531	43146	41535	31216	35560	35000	36842	37319	17906	10408	0
同比 (%)	-34%	6%	128%	141%	638%	500%	775%	447%	382%	744%	882%	522%	430%	176%	96%	53%	-46%	-51%	-100%
环比 (%)	34%	89%	48%	30%	35%	-36%	50%	-21%	8%	63%	-4%	-25%	14%	-2%	5%	1%	-52%	-42%	-100%
埃安	51596	41503	41567	45947	24947	16676	32530	28113	40073	35027	35238	35355	35780	40052	42301	46851	14393	20863	34082
同比 (%)	72%	38%	45%	53%	204%	-45%	-19%	-31%	-11%	-22%	-22%	-21%	-31%	-3%	2%	2%	-42%	25%	5%
环比 (%)	15%	-20%	0%	11%	-46%	-33%	95%	-14%	43%	-13%	1%	0%	1%	12%	6%	11%	-69%	45%	63%
银河	13080	13711	13770	12088	19223	9120	10185	12725	14193	15975	16704	26510	29047	63492	75228	69000	93545	76132	90032
同比 (%)										65%	66%	138%	122%	363%	446%	471%	387%	288%	784%
环比 (%)	18%	5%	0%	-12%	59%	-53%	12%	25%	12%	13%	5%	59%	10%	119%	18%	-8%	36%	-19%	18%
极氪	12053	13077	13104	13476	12537	7510	13012	16089	18616	20106	15655	18015	21333	25049	27011	27190	11942	14039	15422
同比 (%)	46%	29%	19%	19%	302%	38%	95%	99%	115%	89%	30%	48%	77%	92%	106%	102%	-5%	87%	19%
环比 (%)	-1%	8%	0%	3%	-7%	-40%	73%	24%	16%	8%	-22%	15%	18%	17%	8%	1%	-56%	18%	10%
零跑	15800	18202	18508	18618	12277	6566	14567	15005	18165	20116	22093	30305	33767	38177	40169	42517	25170	25287	37095
同比 (%)	43%	159%	130%	119%	978%	105%	136%	72%	51%	52%	54%	114%	114%	110%	117%	128%	105%	285%	155%
环比 (%)	11%	15%	2%	1%	-34%	-47%	122%	3%	21%	11%	10%	37%	11%	13%	5%	6%	-41%	1%	47%

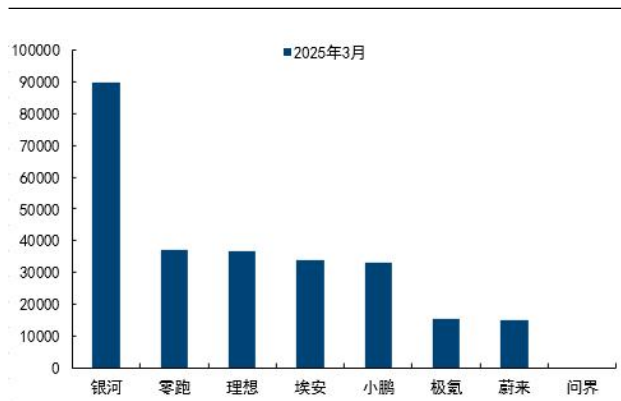
资料来源: 各公司官方公众号, 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

图23: 2024 年新势力 1-12 月销量



资料来源: 各公司公告, 各公司官网, 国信证券经济研究所整理

图24: 2025 年新势力 3 月销量



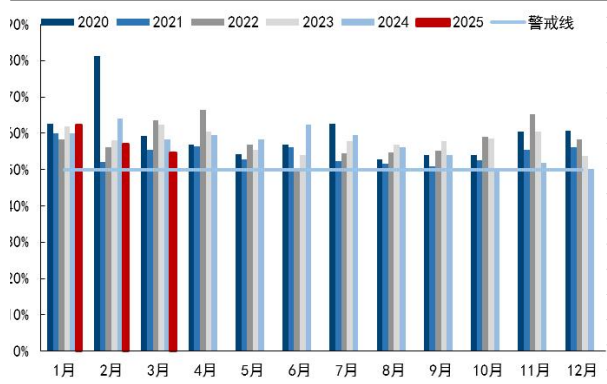
资料来源: 各公司公告, 各公司官网, 国信证券经济研究所整理

库存: 3 月汽车经销商库存预警指数为 54.6%, 位于荣枯线之上

2025 年 3 月 31 日, 中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA 显示, 2025 年 3 月中国汽车经销商库存预警指数为 54.6%, 同

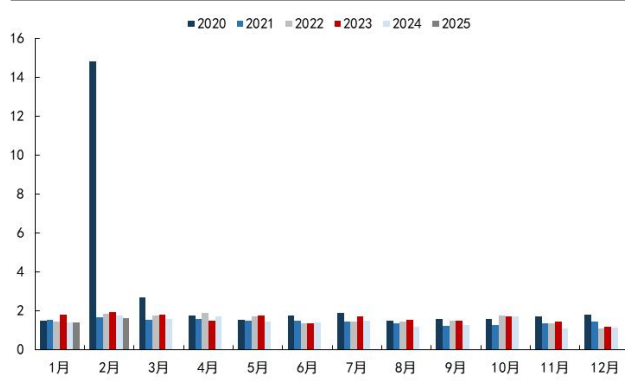
比下降 3.7 个百分点，环比下降 2.3 个百分点。尽管库存预警指数仍位于荣枯线之上，汽车流通行业处在不景气区间，但景气状况有所好转。

图25: 2020-2025 年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

图26: 2020-2025 年各月经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

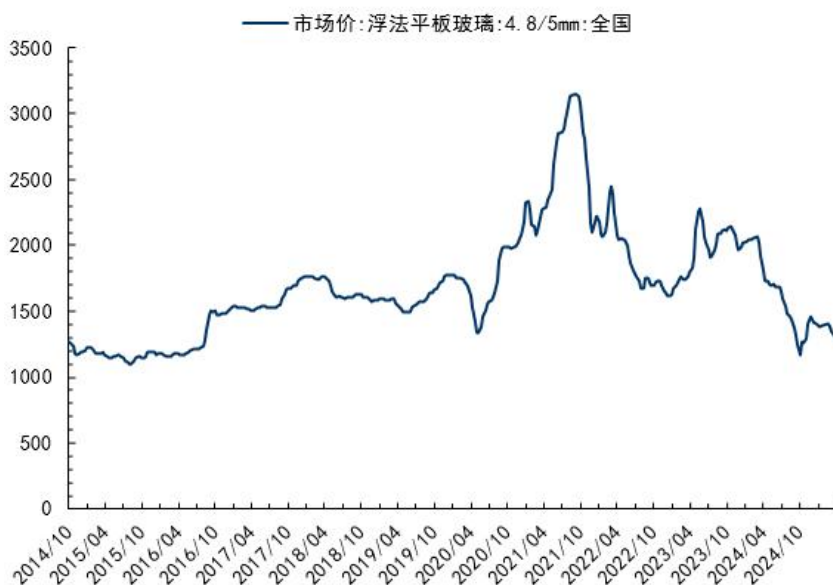
行业相关运营指标：3月原材料价格有所波动，欧元、美元兑人民币汇率同环比上升

原材料价格指数：3月原材料价格存在不同幅度波动

截至 2025 年 3 月 31 日，浮法玻璃类的价格指数为 1308.3，环比 2025 年 2 月的 1383.4 下降 5.4%，同比 2024 年 3 月的 1808.9 下降 27.7%；截至 2025 年 3 月 31 日，铝锭 A00 的价格指数为 20675.7，环比 2025 年 2 月的 20568 上升 0.5%，同比 2024 年 3 月的 19352.9 上升 6.8%；截至 2025 年 3 月 31 日，锌锭的价格指数为 23927.1，环比 2025 年 2 月的 23726 上升 0.8%，同比 2024 年 3 月的 21004.3 上升 13.9%。

总体来看，截至 2025 年 3 月 31 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-27.7%/+6.8%/+13.9%，分别环比上月同期-5.4%/+0.5%/+0.8%。

图27: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



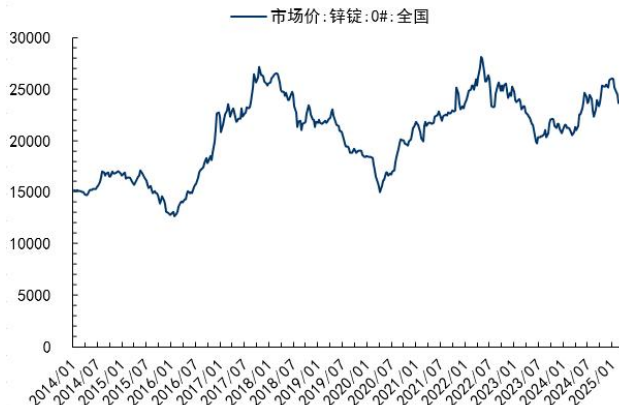
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图28: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 锌锭 0#市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

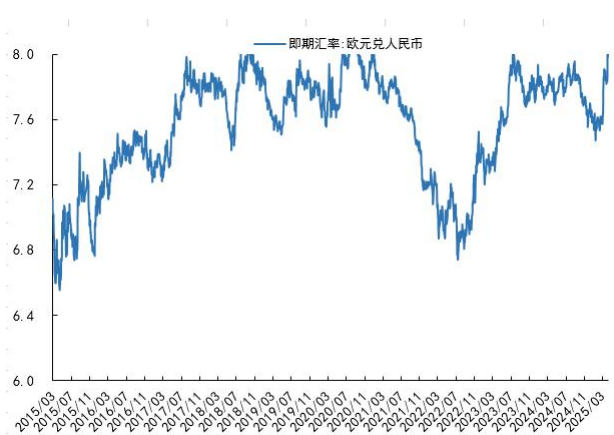
汇率：欧元、美元兑人民币汇率同环比上升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配件绝大多数出口销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

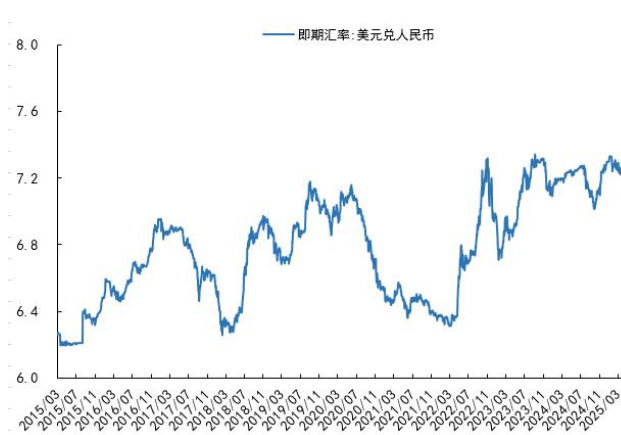
截至 2025 年 4 月 7 日, 欧元兑人民币汇率为 7.99, 同比上升 1.7%, 环比上升 1.6%; 美元兑人民币汇率为 7.31, 同比上升 1.1%, 环比上升 1.1%。

图30: 欧元兑人民币即期汇率

图31: 美元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公司公告

主要公司公告如下：推荐关注各车企销量总结、部分公司定点公告等。

表17: 3月汽车行业公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
605133.SH	嵘泰股份	3月4日	增发预案	拟定增募资不超过8.78亿元用于新能源汽车零部件智能制造项目（总投资8.8亿元，使用募集资金7.08亿元）及补充流动资金（1.7亿元）
600818.SH	中路股份	3月6日	股权收购	拟通过收购及增资方式持有高性能全碳纤维公路自行车公司Factor 21.15%股权，开拓海外市场。
300652.SZ	雷迪克	3月7日	股权收购	公司计划通过受让股权和增资的方式，获得誉展精密51%的股权，使其成为公司控股子公司。交易意向估值为人民币1.35亿元，最终价格将基于评估报告和各方协商确定。
300432.SZ	富临精工	3月10日	战略合作	公司及控股子公司江西升华与宁德时代签署《战略合作协议》，宁德时代拟以4亿元增资江西升华获其18.74%股权。双方将在磷酸铁锂材料产品深度合作，拓展汽车及智能机器人等创新领域增量零部件及关节合作机会
000887.SZ	中鼎股份	3月12日	投资协议	拟与合肥市包河区人民政府签署《投资协议书》，在包河区投建智能机器人项目总部及核心零部件研发制造中心，预计投资总额10亿元。
000757.SZ	浩物股份	3月19日	产能投建	全资子公司金鸿公司使用自有资金2亿元投资建设年产能60万件的新能源汽车曲轴生产线
002085.SZ	万丰奥威	3月20日	收购兼并	下属子公司heptus 591 GmbH与Volocopter GmbH 管理人Tobias Wahl 签署了《资产收购协议》，heptus 591 GmbH拟收购Volocopter GmbH名下相关有形资产、知识产权及承接特定合同权利义务，以开发先进的eVTOL产品，打造公司业务增长新引擎。
0425.HK	敏实集团	3月20日	战略合作	公司拟和智元机器人在智能外饰和电子皮肤技术、人形机器人无线充电及关节总成开发、柔性智造解决方案方面展开合作。
603085.SH	天成自控	3月19日	增发预案	募集资金不超过89,228.70万元，用于泰国乘用车座椅智能化生产基地建设项目、武汉乘用车座椅智能化生产基地建设项目、车辆座椅核心件生产基地建设项目、集团信息化系统升级建设项目以及补充流动资金。
002488.SZ	金固股份	3月18日	其他公告	近日收到知名主机厂的定点通知书，公司将作为客户的零部件供应商，为其新能源轿车开发阿凡达低碳车轮产品，公司将按照要求完成产品开发工作。
300258.SZ	精锻科技	3月17日	资金投向	拟与天津爱码信自动化技术有限公司共同出资设立“江苏太平洋关节电驱科技有限公司”。此次合作将充分发挥双方优势，助力公司在机器人核心零部件领域实现技术突破与市场拓展。
301613.SZ	新铝时代	3月21日	增发预案	公司拟以52.16元/股价格定增，募资及支付现金方式向陈旺等19名交易对方购买宏联电子100%股权，公司拟于3/24复牌（前次公告为3/14）
603009.SH	北特科技	3月28日	投设公司	拟投资不超过5000万美元，在新加坡设立全资子公司和全资孙公司，并由全资子公司和全资孙公司分别出资在泰国设立北特科技（泰国），最终投资建设泰国生产基地
002594.SZ	比亚迪	4月1日	销量快报	公司3月生产新能源汽车39.51万辆，同比增长33.36%；销售新能源汽车37.74万辆，同比增长24.78%。
601633.SH	长城汽车	4月1日	销量快报	公司3月生产汽车10.01万辆，同比下降6.67%；销售汽车9.8万辆，同比下降2.28%。
600733.SH	北汽蓝谷	4月1日	销量快报	公司3月生产汽车1.15万辆，同比增长600%；销售汽车1.43万辆，同比增长93.1%。
600104.SH	上汽集团	4月1日	销量快报	公司3月生产整车39.07万辆，同比增长0.15%；销售整车38.57万辆，同比增长1.14%。3月份新能源汽车销量为12.57万辆，同比增长48.22%。
601127.SH	赛力斯	4月3日	销量快报	公司3月生产汽车25466辆，同比下降27.07%；销售汽车24609辆，同比下降34.43%
600066.SH	宇通客车	4月3日	销量快报	公司3月生产客车4796辆，同比增长18.74%；销售客车4890辆，同比增长37.79%
000957.SZ	中通客车	4月3日	销量快报	公司3月生产车辆1334辆，同比增长14.70%；销售车辆1033辆，同比增长13.64%
601238.SH	广汽集团	4月3日	销量快报	公司3月生产汽车18.89万辆，同比增长17.65%；销售汽车17.39万辆，同比下降3.01%。其中生产新能源汽车47232辆，同比增长21.33%，销售新能源汽车33362辆，同比下降0.72%。
000625.SZ	长安汽车	4月3日	销量快报	公司3月生产汽车25.18万辆，同比下降1.01%；销售汽车26.81万辆，同比增长3.48%。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表18: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2025/4/8 收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
0175. HK	吉利汽车	优于大市	14	1407	0.53	1.63	1.35	26	9	10
601127. SH	赛力斯	优于大市	122	1989	-1.62	3.94	6.24	-75	31	20
9868. HK	小鹏汽车-W	优于大市	67	1282	-5.49	-3.15	-0.83	-12	-21	-81
9863. HK	零跑汽车	优于大市	47	629	-3.15	-2.11	-0.05	-15	-22	-941
601799. SH	星宇股份	优于大市	122	350	3.86	4.93	5.95	32	25	21
600066. SH	宇通客车	优于大市	24	538	0.82	1.86	2.10	30	13	12
600660. SH	福耀玻璃	优于大市	54	1401	2.16	2.87	3.38	25	19	16
603596. SH	伯特利	优于大市	95	527	2.79	3.73	4.85	34	25	20
002906. SZ	华阳集团	优于大市	51	310	2.06	1.90	2.47	25	27	21
603786. SH	科博达	优于大市	27	143	0.89	1.24	1.67	31	22	16
601966. SH	玲珑轮胎	优于大市	52	208	1.51	2.11	2.75	34	24	19
601311. SH	骆驼股份	优于大市	15	218	0.94	1.50	1.97	16	10	8
601689. SH	拓普集团	优于大市	7	84	0.49	0.59	0.73	15	12	10
600933. SH	爱柯迪	优于大市	46	797	1.95	1.75	2.30	24	26	20
002050. SZ	三花智控	优于大市	13	128	1.02	1.15	1.44	13	11	9
002126. SZ	银轮股份	优于大市	23	853	0.78	0.83	1.00	29	28	23
603997. SH	继峰股份	优于大市	22	184	0.76	1.04	1.34	29	21	16
603179. SH	新泉股份	优于大市	11	133	0.18	-0.37	0.72	58	-28	15
688533. SH	上声电子	优于大市	40	194	1.65	2.18	2.84	24	18	14
600699. SH	均胜电子	优于大市	25	41	0.99	1.63	2.13	26	16	12
300258. SZ	精锻科技	优于大市	14	203	0.77	0.93	1.12	19	15	13
002472. SZ	双环传动	优于大市	10	53	0.49	0.47	0.59	21	22	18
603197. SH	保隆科技	优于大市	28	236	0.96	1.22	1.50	29	23	19
002997. SZ	瑞鹄模具	优于大市	35	75	1.79	1.87	2.82	20	19	12
605333. SH	沪光股份	优于大市	33	69	1.02	1.67	2.15	32	20	15
9660. HK	地平线机器人-W	优于大市	27	116	0.12	1.45	1.84	222	18	14

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、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意见或建议不一致的投资决策。

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。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。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032