

2025年03月30日

证券研究报告·行业研究·汽车

汽车行业周报（3.24-3.28）

强于大市(维持)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

国资委将推进整车央企战略性重组，助力汽车行业高质量发展

投资要点

- **投资建议：**3月1-23日，乘用车零售115.4万辆，同比增长18%，环比增长25%，今年以来累计零售433万辆，同比增长5%。乘联会预计，3月乘用车零售约185.0万辆左右，同比增长9.1%，环比增长33.7%。近期，工信部副部长辛国斌表示，工信部将进一步加强技术攻关突破、加快自动驾驶产业化发展、积极稳定和扩大汽车消费，综合整治汽车行业“内卷式”竞争，开展网络反不正当竞争执法专项行动，营造良好的市场环境。同时，国务院国资委相关负责人表示，将对整车央企进行战略性重组，产业集中度有望迎来提升。此外，商务部负责人表示，未来将深入实施汽车以旧换新，适当加大换购新能源汽车的支持力度，释放存量消费潜力，持续聚焦新能源汽车流通堵点，着力强化配套保障。基于当前政策端对汽车行业的支持以及供给端持续优化，国内市场需求有望得到释放，乘联会秘书长崔东树预测，2025年狭义乘用车零售将同比增长2%，实现2330万辆，其中，国内销量将达到2300万辆，同比增长3%，预计2025年新能源乘用车批发销量1570万辆，同比增长28%。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；建议关注华为、小米、小鹏等新车型上市以及比亚迪超级e平台发布带来的机会；建议关注L3商用、FSD入华、Robotaxi进展以及整车厂推动智驾平权给智能驾驶板块带来的机会；建议关注人形机器人发展以及重视与机器人配套有较高协同度的汽车产业链投资机会；建议关注2025年国四货车、天然气重卡纳入补贴范围给重卡行业带来的机会。
- **乘用车：**3月1-23日，乘用车零售115.4万辆，同比增长18%，环比增长25%，今年以来累计零售433万辆，同比增长5%；3月1-23日，乘用车批发132.1万辆，同比增长16%，环比增长33%，今年以来累计批发518.6万辆，同比增长13%。乘联会预计，伴随供给端优化叠加“两新”政策形成的组合拳有效刺激终端需求，3月乘用车零售约185.0万辆左右，同比增长9.1%，环比增长33.7%。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：**3月1-23日，新能源乘用车零售62.2万辆，同比增长30%，环比增长40%，今年以来累计零售204.8万辆，同比增长34%；3月1-23日，新能源乘用车批发67万辆，同比增长35%，环比增长30%，今年以来累计批发238.9万辆，同比增长44%。乘联会预计，3月新能源乘用车零售可达100万辆，同比+46.4%，渗透率达54.1%，同比+4.7pp。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：**3月29日国家发展改革委党组成员、副主任郑备表示，针对智能驾驶领域，国家发改委以及相关部门将着力促进技术创新，提升产业的硬实力，将着眼于夯实新能源汽车的技术基础，推进整车及动力电池驱动系统，底盘车身、智能驾驶等产业链各环节的技术创新，加快固态电池研发攻关，高级别智能驾驶技术的应用试点，提升汽车芯片和操作系统的攻坚能力。我们预计，国

西南证券研究院

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zlsns@swsc.com.cn

联系人：郭瑞晴

电话：13379781776

邮箱：grq@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	266
行业总市值(亿元)	47,060.94
流通市值(亿元)	40,078.36
行业市盈率TTM	27.6
沪深300市盈率TTM	12.4

相关研究

1. 汽车行业周报（3.17-3.21）：机器人产业化加速落地，天然气重卡纳入报废更新补贴范围（2025-03-24）
2. 激光雷达：城市NOA渗透率提升，激光雷达行业爆发（2025-03-19）
3. 汽车行业周报（3.10-3.14）：预计25年汽车报废更新达500万辆，关注机器人/智能化发展（2025-03-17）
4. 汽车行业周报（3.3-3.7）：吉利发布千里浩瀚智驾系统，国内车企加速推进智能驾驶（2025-03-10）
5. 汽车行业周报（2.24-2.28）：特斯拉FSD入华落地，高阶智驾渗透率提升（2025-03-03）

请务必阅读正文后的重要声明部分

内智能汽车后续有望在政策端的支持下迎来快速发展。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：**2月重卡批发 8.1 万辆，同比+36.1%，环比+12.7%，1-2 月累计批发 15.4 万辆，同比-2.0%。2月新能源重卡上险量达 0.8 万辆，同比+304%，环比+15.6%，1-2 月累计上险量 1.5 万辆，同比+165.6%，渗透率达 18.6%，同比+9.3pp。燃气重卡方面，2月燃气重卡上险量达 1.8 万辆，同比+84.5%，环比+130.6%，1-2 月累计上险 2.5 万辆，同比+59%，渗透率达 31.0%，同比+4.6pp。截止 3 月 20 日液化天然气价格为 4432.0 元/吨，同比+7.8%，环比-3.3%，汽柴比为 0.6，天然气重卡具有一定经济性优势，考虑天然气重卡被纳入报废更新补贴范围，天然气重卡的经济性优势得到进一步增强，预计天然气重卡将成为 25 年支撑行业销量增长的重要力量。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（000951/3808.HK）、天润工业（002283）。
- **风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险等。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

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	7
2.3 新车快讯	9
2.4 2025 年 2 月欧美各国汽车销量	10
3 核心观点及投资建议	11
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	12
5 风险提示	16

图 目 录

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，3.24-3.28）	1
图 2：行业走势排名（3.24-3.28）	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（3.24-3.28）	2
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（3.24-3.28）	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

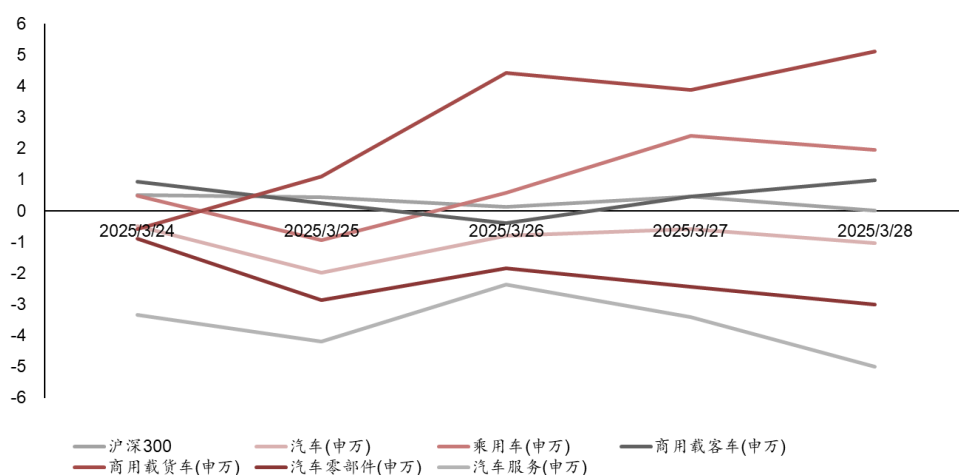
表 1：主要车企 2 月销量情况（万辆）	7
表 2：3 月 21 日-3 月 28 日新车快讯	9
表 3：2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	10
表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.3.28）	12

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 7209.99 点，下跌 1%。沪深 300 指数报收 3915.17 点，持平。子板块方面，乘用车板块上涨 2%；商用载客车板块上涨 1%；商用载货车板块上涨 5.1%；汽车零部件板块下跌 3%；汽车服务板块下跌 5%。

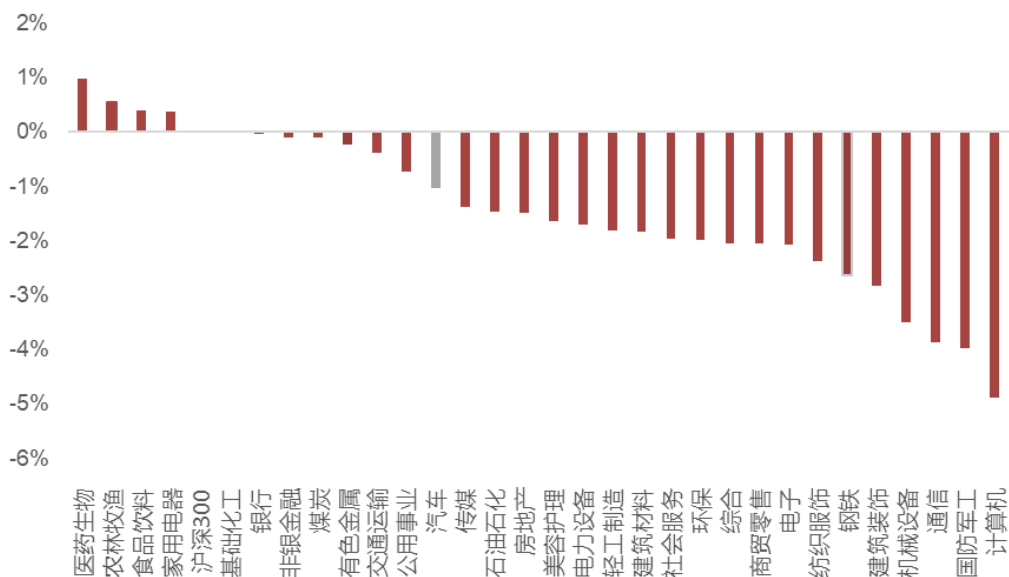
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 12 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%， 3.24-3.28）



数据来源：Wind，西南证券整理

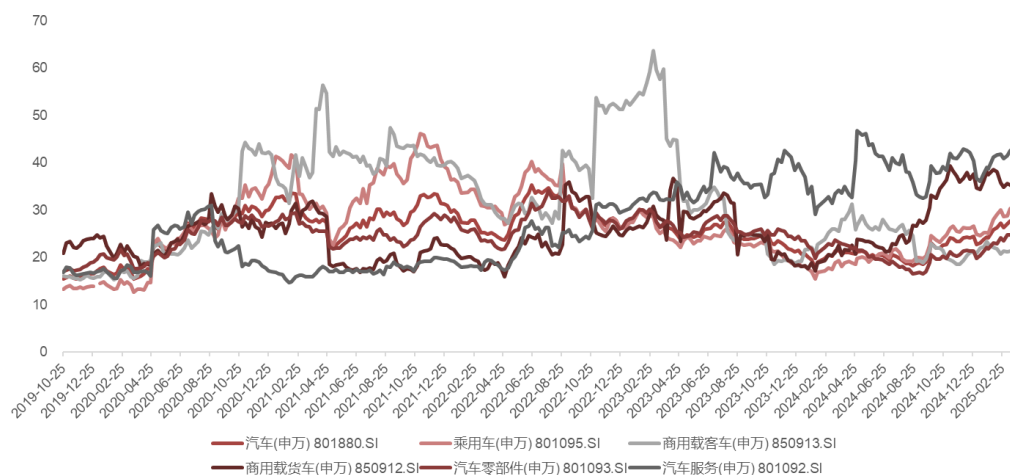
图 2：行业走势排名（3.24-3.28）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止3月28日收盘，汽车行业PE（TTM）为26倍，较前一周下跌3.9%。

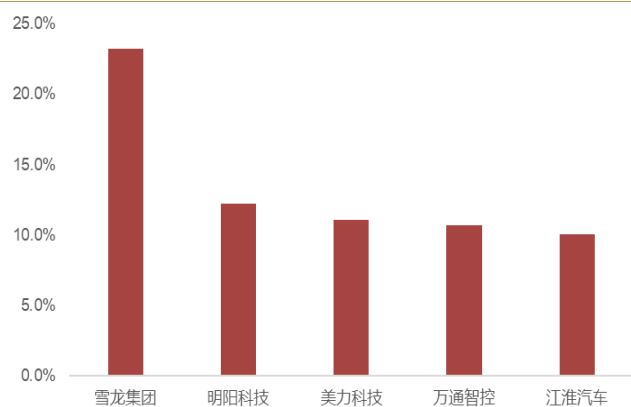
图3：汽车板块PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

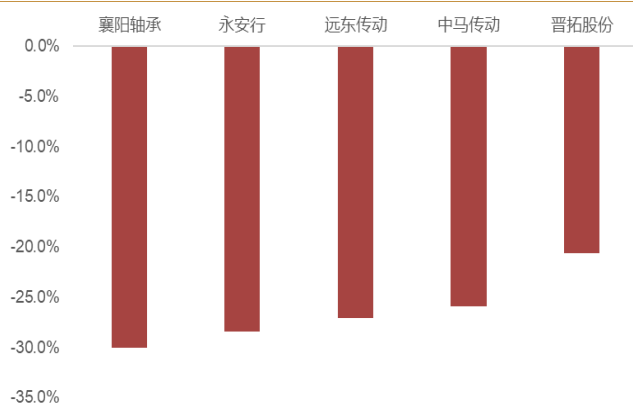
个股方面，上周涨幅前五依次是雪龙集团、明阳科技、美力科技、万通智控、江淮汽车；跌幅前五依次是襄阳轴承、永安行、远东传动、中马传动、晋拓股份。

图4：汽车板块涨幅居前的个股（3.24-3.28）



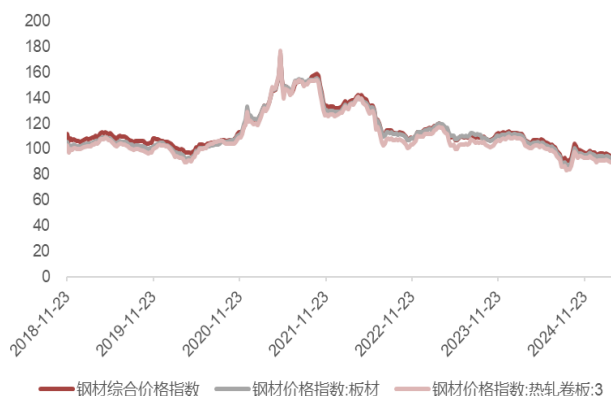
数据来源：Wind，西南证券整理

图5：汽车板块跌幅居前的个股（3.24-3.28）



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 1%, 铜价下跌 1%, 铝价下跌 0.9%, 天然橡胶期货价格下跌 0.4%, 布伦特原油期货价格上涨 2%, 浮法玻璃价格下跌 0.5%。液化天然气方面, 截止 3 月 20 日液化天然气价格为 4432.0 元/吨, 同比+7.8%, 环比-3.3%。

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)

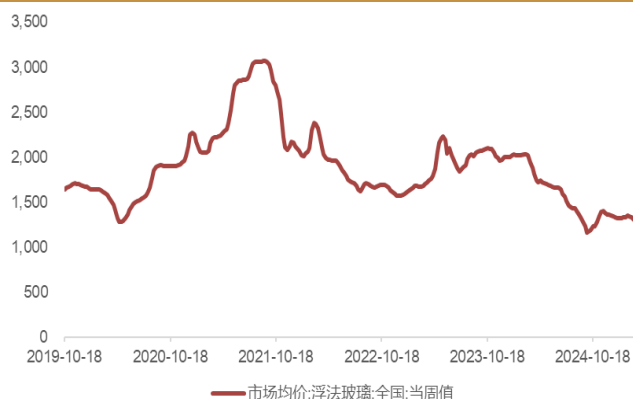

数据来源: Wind, 西南证券整理

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

- **3月1-23日, 乘用车批发 132.1 万辆, 同比增长 16%。**3月1-23日, 乘用车零售 115.4 万辆, 同比增长 18%, 环比增长 25%, 今年以来累计零售 433 万辆, 同比增长 5%; 3月1-23日, 乘用车批发 132.1 万辆, 同比增长 16%, 环比增长 33%, 今年以来累计批发 518.6 万辆, 同比增长 13%。(来源: 乘联会)
- **上海嘉定发布最新购车补贴方案。**3月22日, 据“上海嘉定”公众号消息, 为落实《上海市加快汽车更新消费行动方案(2024-2027年)》, 结合“上海汽车文化节”的举办, 开展汽车促消费活动, 发布汽车购车补贴方案。活动期间, 个人消费者在嘉定区参与活动的汽车零售企业, 购买5万元及以上(汽车消费发票含税价)乘用车(非营运车辆), 根据购车发票时间(2025年3月21日0时至2025年5月21日24时), 经申请并审核通过, 叠加国补或市补, 最高可享2.2万元补贴。(来源: 乘联会)

- **沈阳市追加汽车消费补贴资金 2000 万元。**3 月 24 日据媒体报道，沈阳市商务局于 3 月 10 日-3 月 31 日开展 2025 年沈阳市春季汽车消费补贴活动，截至 3 月 15 日，补贴资金 3000 万元已申报完毕。为进一步活跃汽车市场，鼓励新能源汽车消费，充分释放稳增长、促转型、惠民生的补贴效能，经沈阳市人民政府研究决定：现追加补贴资金 2000 万元，于 2025 年 3 月 25 日（含）-3 月 31 日（含）接续开展汽车消费补贴活动。（来源：财联社）
- **江苏新能源城市公交车“以旧换新”补贴来啦。**3 月 26 日，江苏省交通运输厅等部门联合发布《2025 年新能源城市公交车及动力电池更新补贴申领指南》，将新能源公交车更新补贴从每辆 8 万元提高至 12 万元，动力电池更换补贴范围放宽至超出质保期或存在安全隐患的车辆。补贴期限为 2025 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，同时明确跨年度衔接政策。（来源：乘联会）
- **捷途今年将在印度尼西亚推出三款新车。**3 月 23 日，从相关渠道获悉，捷途汽车今年将在印度尼西亚推出三款新车型，包含电动汽车和混合动力汽车。其中，捷途 X50e 有望在下半年正式发布。捷途印度尼西亚营销总监 Moch Ranggy Radiansyah 表示，即将推出的一款电动汽车是捷途 X50e。这款车有望在今年下半年发布，并将在 2025 年印度尼西亚国际车展（GIIAS）上展出。除捷途 X50e 外，搭载混合动力技术的捷途 T2 也将会迎来亮相。（来源：财联社）
- **特斯拉上海工厂首批 Megapack 储能系统出口。**3 月 24 日，特斯拉上海储能超级工厂首批 Megapack 储能系统正式出口，首批产品将运往澳大利亚。Megapack 是特斯拉专为公用事业规模储能设计的超大型商用电化学储能系统，每个单元可储存约 3.9 兆瓦时的电能，能够为电网稳定性和可再生能源整合提供高效解决方案。特斯拉目前在美国拉斯罗普和中国上海各设有一座储能超级工厂，计划年总产能达 80 吉瓦时，足以满足 1000 万户家庭一年的电力需求。（来源：第一电动）
- **Lyft 最早将于今夏推出无人驾驶网约车服务。**3 月 24 日，网约车服务平台 Lyft 公司表示，计划“最早今年夏天”在其平台上推出无人驾驶车辆，并认为随着自动驾驶网约车变得越来越普遍，人类司机将转向车队管理等其他工作。日前，负责司机体验的 Lyft 执行副总裁 Jeremy Bird 在一篇博客文章中表示，自动驾驶汽车经济将创造远程车辆支持、车队管理以及地图数据标注与验证等新工作岗位。他还证实，Lyft 的无人驾驶服务最早可能在今年夏天启动。该公司此前曾承诺在 2025 年的某个时候推出这项服务。（来源：盖世汽车）
- **氢能商用车新势力海珀特迎来 4.5 亿元 A 轮融资。**3 月 24 日，海珀特宣布成功完成 4.5 亿元 A 轮融资，本轮融资由国投招商、Center Venture、Hydrogenic 联合领投，广州水木氢云股权投资、北京顺源长芯咨询管理、海南易德投资、北京太极华青佩诚等多家投资机构参与投资。目前，海珀特已成功构建起氢燃料电池商用车研发、生产、应用场景的全价值链业务体系，并加速与生态企业深度合作。通过“车+能源+N”核心战略，结合能源供给保障和高效产品运营，为客户提供一体化解决方案，实现客户价值最大化。据悉，海珀特 H49 将于 2025 年进行小批量交付运营，持续进行基于客户需求的场景验证，确保产品能够充分满足市场需求。（来源：中国卡车网）
- **宝马宣布 2026 年国产新车将搭载 AI 模型。**3 月 25 日，宝马宣布其 2026 年首款国产新世代车型将搭载 AI 大语言模型和智能体，实现拟人沟通及开放生态整合。宝马还称将发布与中国顶尖科技企业合作，于 AI 大语言模型和智能语音交互等领域联合研发。（来源：界面新闻）

- **特斯拉 FSD 在中国更名为“智能辅助驾驶”功能。**3月26日,据特斯拉官网宣布, FSD 驾驶套件被更名为“智能辅助驾驶”功能, 售价仍是 6.4 万元, 功能包括“基础辅助驾驶”和“增强辅助驾驶”套件的全部功能, 智能辅助驾驶功能将能够在驾驶员极少干预的情况下完成绝大多数的驾驶任务。此外, “增强辅助驾驶”功能售价 3.2 万元, 包括“基础辅助驾驶”的全部功能, 以及智能辅助导航驾驶、智能辅助变道和智能泊车, 基础召唤和高级智能召唤功能现已推出。“基础辅助驾驶”功能, 包括主动巡航控制和车道内智能辅助转向。(来源: 乘联会)
- **亿咖通与极氪科技集团合作。**3月25日, 亿咖通科技宣布与极氪科技集团合作, 基于 NVIDIA DRIVE AGX 系列智驾芯片及技术应用, 共同开发智驾解决方案, 推进高阶智能驾驶系统的开发和全球化落地。亿咖通科技指出, DRIVE AGX 系列智能驾驶芯片已被多款搭载高阶智驾方案的车辆采用, 能够将自动驾驶等级从 L2+扩展至 L5。NVIDIA DRIVE AGX Thor 作为新一代集中式车载计算平台, 集成了 NVIDIA Blackwell 并运行 NVIDIA DriveOS 操作系统, 提供每秒 1,000 万亿次的计算能力, 专为 AI 定义安全的自动驾驶汽车开发。(来源: 第一电动)
- **吉利雷达 RD6 即将登陆南非市场。**3月25日, 近日据外媒报道, 在退出大约十年后, 吉利集团计划在 2025 年底前重新返回南非市场, 并在该国推出多款重磅车型。根据海外媒体推测, 吉利大概率将会在在该国主销银河系列纯电车型以及博越、星越 L 等热门车款。而值得一提的是, 随着整个吉利集团重返南非, 雷达 RD6 电动皮卡也有望在不远的将来登陆该国市场。(来源: 中国皮卡网)
- **广汽日野与因湃打造商用车自研电池。**3月25日, 广汽日野汽车有限公司与因湃电池科技有限公司在广州正式签署战略合作协议。动力电池作为新能源商用车的核心部件, 占据整车重要成本, 更直接决定了车辆的续航能力、运营效率及全生命周期经济性。广汽日野与因湃此次合作, 正是瞄准这一关键领域, 通过此次自研电池的打造, 以技术突破行业瓶颈, 标志着广汽商用车在新能源核心三电技术领域的自主化进程迈出关键一步, 也为广汽商用车在动力电池领域的布局注入了强劲动能。(来源: 电车资源)
- **国六标准将修改新增氢气发动机等要求。**3月26日, 日前, 生态环境部公开征求国六标准修改单的意见。修改单中增加了“以氢燃料作为燃料的点燃式发动机汽车及其发动机所排放的气态污染物的排放限值及测量方法”, 即使用氢气为燃料的点燃式发动机; 同时也新增了三元催化转化器贵金属检测等要求。(来源: 卡车之家)
- **奇瑞汽车将投资 10 亿美元在土耳其建设电动汽车工厂。**3月26日据彭博社报道, 中国车企奇瑞汽车公司将在土耳其投资 10 亿美元 (约 72.6 亿人民币) 建设电动汽车工厂, 预计年产能 20 万辆汽车。该工厂将位于土耳其萨姆松市, 生产电动汽车及零部件, 并包括一个研发中心, 预计将创造 5000 个就业岗位。此次投资对于土耳其政府具有重要意义, 有助于推动本国制造业发展, 并扩大中国车企在土耳其的影响力, 使其成为对欧洲汽车出口的枢纽。土耳其政府已为奇瑞项目划拨了 150 万平方米的土地, 双方已进行了大约一年的谈判。萨姆松工厂的选址具有战略意义, 便于向欧洲和中亚地区出口。土耳其本身也是电动汽车的重要市场, 去年电动汽车占该国新车销售的 11%, 研究机构 BMI 预测到 2032 年, 电动汽车将占土耳其新车销售的约 30%。(来源: 第一电动)
- **蔚来牵手北京未来科学城 计划共建 100 座换电站。**3月26日, 蔚来与北京未来科学城发展集团有限公司签署战略合作协议, 将围绕新能源汽车创新、服务生态构建及绿色能源换

电网络建设展开深度合作。根据规划,双方计划共建 100 座绿色能源换电站,并在北京昌平区先行合作,通过绿电利用、换电站补能、新能源汽车充换电等应用场景,打造产、充、用、换一体化的标杆示范项目。(来源:财联社)

- **特朗普将从 4 月 3 日起对所有非美国产汽车征收 25%进口关税。**3 月 26 日,美国总统特朗普宣布,自 4 月 3 日起将对进口汽车和轻型卡车征收 25%的关税。特朗普表示:“我们将对所有非美国制造的汽车征收 25%的关税。”此举进一步加剧了自他今年重返白宫以来引发的全球贸易战。汽车行业专家预计,这一政策将导致车价上涨并阻碍汽车生产。(来源:盖世汽车)
- **创维磐石全新 SUV 将于 8 月上市 推出纯电和混动两款车型。**3 月 26 日,创维汽车官方透露,旗下全新 SUV 创维磐石将于 8 月正式上市,将推出纯电和混动两款车型,预计价格区间 12-16 万元。外观方面,创维磐石采用全新家族化设计语言,标志性贯穿式日间灯搭配分体大灯组,兼具科技感与辨识度。车身采用左右舵通用副仪表台设计,底盘调校适配全球路况。内饰搭载 50W 无线快充、透明底盘、540° 全景影像等实用配置,并深度融合 DeepSeek 大模型的 AIOS 智能系统。(来源:乘联会)
- **广汽本田新能源工厂落成 全新纯电 P7 下线。**3 月 26 日,广汽本田宣布,其开发区新能源工厂正式落成。新工厂为全新工厂,设计产能为 12 万辆/年。除整车生产,还包括现地纯电车型研发和新能源汽车供应链。广汽本田全新纯电车型 P7 在该工厂下线。以 P7 为首发车型,今年起,广汽本田将在接下来三年推出至少 3 款新能源全新车型。今年 4 月中旬,该车将正式上市。(来源:财联社)
- **现代汽车集团在美第三家生产基地竣工。**3 月 26 日,现代汽车集团在美国佐治亚州举行了其新电动汽车工厂的开业仪式。该工厂位于佐治亚州埃拉贝尔,占地 1183 万平方米,年产能为 30 万辆,未来计划将年产量提高到 50 万辆。这是继现代汽车的阿拉巴马工厂和起亚公司的佐治亚州工厂之后,现代汽车集团在美国设立的第三家生产工厂。新工厂竣工后,现代汽车集团在美国的总产能已达到 100 万辆/年。(来源:界面新闻)

2.2 公司新闻

表 1: 主要车企 2 月销量情况 (万辆)

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	9.8	9.9	0.3%	0.3%
上汽集团 (整体数据)	26.4	29.5	41.9%	11.7%
海马汽车	-	-	-	-
力帆科技	0.3	0.5	100.9%	97.3%
赛力斯 (合计)	2.2	2.1	-39.4%	-4.9%
赛力斯汽车	1.6	1.5	-46.5%	-8.7%
长城汽车	8.1	7.8	9.7%	-3.8%
长安汽车	27.6	16.1	5.7%	-41.4%
比亚迪 (乘用车)	30.1	31.8	161.4%	5.9%
赛力斯 (新能源汽车)	1.8	1.8	-41.0%	-0.4%
广汽集团 (新能源汽车)	1.0	1.9	33.3%	93.6%
力帆科技 (新能源汽车)	0.2	0.3	204.0%	80.8%

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
长城汽车 (新能源汽车)	2.2	1.5	23.4%	-32.1%
长安汽车 (自主新能源)	6.7	10.7	365.8%	58.8%
上汽集团 (新能源汽车)	6.1	8.6	41.3%	41.0%
特斯拉上海	6.6	3.1	-49.2%	-51.5%
北汽蓝谷	0.7	0.6	392.0%	-13.7%
蔚来	1.4	1.3	62.2%	-4.8%
小鹏	3.0	3.0	470.0%	0.3%
理想	3.0	2.6	29.7%	-12.2%
零跑	2.5	2.5	285.0%	0.5%
极氪	1.2	1.4	86.9%	17.6%
广汽埃安	0.8	2.1	25.0%	161.9%
东风岚图	0.8	0.8	152.0%	0.0%
小米汽车	>2	>2	-	-
金龙汽车	0.3	0.3	26.3%	-16.1%
江铃汽车	2.1	2.2	8.2%	1.0%
宇通客车	0.3	0.2	13.4%	-38.4%
福田汽车	5.4	4.7	18.1%	-12.5%
福田汽车 (新能源汽车)	0.7	0.8	126.5%	9.7%
中通客车	0.1	0.1	9.8%	-8.9%
一汽解放	2.2	2.6	104.3%	14.4%
安凯客车	0.1	0.0	11.9%	-36.2%
江淮汽车	3.6	2.7	-9.2%	-24.2%
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.1	0.1	-40.3%	-6.5%
东风汽车	0.8	1.0	14.8%	19.3%
东风汽车 (新能源汽车)	0.0	0.1	-48.6%	118.1%
吉利汽车	26.7	20.5	84.0%	-23.2%
吉利汽车 (新能源汽车)	12.1	9.8	193.8%	-18.7%
奇瑞汽车	22.4	18.1	26.4%	-19.3%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	5.5	4.4	278.3%	-19.3%

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）

- **香山股份：**为了应对汇率波动风险，降低汇率波动对公司经营业绩的影响，公司及子公司拟与具有外汇衍生品业务经营资格的金融机构开展外汇衍生品交易业务，业务品种包含但不限于远期结售汇、利率互换、外汇期权、外汇掉期或上述产品的组合等其他外汇衍生品业务，额度为不超过 1.5 亿美元（或其他等值货币），额度有效期自 2024 年年度股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。上述额度在授权期限内可循环滚动使用，但期限内任一时点的交易金额（含前述交易的收益进行再交易的相关金额）不超过预计总额度。资金来源为公司自有资金，不涉及募集资金。（来源：公司公告）
- **长华集团：**公司近期收到国内某客户（限于保密要求，无法披露其名称，以下简称“客户”）的定点开发通知，定点产品主要为副车架关键结构件。此次定点项目生命周期 4 年，预计

生命周期总销售金额约人民币 2.8 亿元，此次定点项目预计在 2026 年第 2 季度逐步开始量产。（来源：公司公告）

- **苏轴股份**：公司滚针车间扩建，计划新建一套废水处理系统，实施“新大楼废水处理系统设备采购及安装项目”，根据《苏州轴承厂股份有限公司招标管理制度》，结合该项目的投资预算，公司通过公开招标方式确定供应商。2025 年 3 月 17 日，经公开招标，苏州苏净环保工程有限公司以投标总报价 389 万元（含税）中标。因其控股股东江苏苏净集团有限公司为公司控股股东创元科技股份有限公司的子公司，成为公司的关联法人，“新大楼废水处理系统设备采购及安装项目”构成关联交易。（来源：公司公告）
- **中集车辆**：公司为了对销售汽车业务提供金融支持，集团基于销售产品之目的而对所属客户就金融机构向有关客户的买方信贷贷款提供合计余额不超过等值人民币 25 亿元的担保，其中为客户向中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中集集团”）下属金融机构融资而提供的担保上限余额为人民币 8.2 亿元。（来源：公司公告）
- **飞龙股份**：公司近期收到某国际知名汽车零部件公司（基于双方保密协议约定，不便披露客户具体名称）的《项目定点协议》。根据该协议显示，公司成为该客户某项目新能源热管理部件产品电子油泵的供应商，生命周期内预计销售收入约 1.6 亿元。（来源：公司公告）
- **比亚迪**：为满足生产经营的需要，公司及子公司拟向参股公司深圳市尚水智能股份有限公司采购锂电设备，关联交易金额预计不超过人民币 101,535 万元。（来源：公司公告）
- **美湖股份**：公司拟与重庆市沙坪坝区招商投资促进中心签订《项目合作协议书》，项目计划总投资约 7 亿元，一期投资 2 亿元。（来源：公司公告）
- **菲菱科思**：深圳市菲菱科思通信技术股份有限公司于近日收到广汽日野汽车有限公司的《供应商选定通知函》，公司正式入选广汽日野零部件开发供应商，为其供应重卡项目的网关产品零部件。（来源：公司公告）
- **亿纬锂能**：惠州亿纬锂能股份有限公司子公司湖北亿纬动力有限公司收到重庆长安汽车股份有限公司关于 HEV 电池总成等零部件的供应商定点通知。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：3 月 21 日-3 月 28 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）
比亚迪汽车	腾势 N9 PHEV	2025/3/21	D SUV	NP	插电式混合动力	38.98-44.98
奇瑞汽车	艾瑞泽 8 Pro	2025/3/22	A NB	NP	汽油	10.39-11.99
比亚迪汽车	秦 L EV	2025/3/23	A NB	NP	插混/纯电	9.98-13.98
奇瑞汽车	捷途 旅行者	2025/3/25	A SUV	MCE3	汽油	13.99-23.99
吉利汽车	缤越 L	2025/3/25	A SUV	NM	汽油	6.68-10.38
比亚迪汽车	海狮 05 EV	2025/3/25	A SUV	NP	纯电	11.78-13.78
比亚迪汽车	仰望 U7	2025/3/27	D NB	NP	插混/纯电	62.80-70.80
一汽轿车	悦意 03	2025/3/27	A SUV	NP	纯电	9.79-12.29
奇瑞汽车	星途 揽月 C-DM	2025/3/27	C SUV	NP	插电式混合动力	20.99-23.39

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 2 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	1月销量	2月销量	同比	环比
北美	美国	114.8	125.34	-2.7%	9.2%
	加拿大	11.7	12.25	-5.4%	4.7%
	北美合计	126.6	137.59	-2.9%	8.7%
西欧	德国	23.2	22.49	-8.0%	-3.0%
	法国	14.4	17.37	-2.4%	20.6%
	西班牙	8.6	10.56	10.5%	22.7%
	意大利	14.9	15.34	-7.1%	3.0%
	葡萄牙	1.7	-	-	-
	英国	15.9	9.92	-4.0%	-37.6%
	爱尔兰	4	1.75	-13.9%	-56.6%
	比利时	4.8	-	-	-
	荷兰	3.3	-	-	-
	奥地利	2.3	-	-	-
	瑞士	1.7	-	-	-
	卢森堡	0.4	-	-	-
	瑞典	2.3	-	-	-
	挪威	1.2	-	-	-
	芬兰	0.7	-	-	-
	丹麦	1.3	-	-	-
	希腊	1.1	1.05	-14.6%	-4.3%
	西欧合计	101.7	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	10.1	9.03	-28.5%	-10.6%
	波兰	5.1	5.21	-3.0%	2.1%
	捷克	2.1	-	-	-
	斯洛伐克	0.7	-	-	-
	匈牙利	0.9	-	-	-
	罗马尼亚	1.3	1.36	3.2%	4.9%
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.5	-	-	-

地区	国家	1月销量	2月销量	同比	环比
	保加利亚	0.4	-		-
	乌克兰	-	-		-
	爱沙尼亚	0.1	-		-
	土耳其	6.7	-		-
	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: 3月 1-23 日, 乘用车零售 115.4 万辆, 同比增长 18%, 环比增长 25%, 今年以来累计零售 433 万辆, 同比增长 5%。乘联会预计, 3 月乘用车零售约 185.0 万辆左右, 同比增长 9.1%, 环比增长 33.7%。近期, 工信部副部长辛国斌表示, 工信部将进一步加强技术攻关突破、加快自动驾驶产业化发展、积极稳定和扩大汽车消费, 综合整治汽车行业“内卷式”竞争, 开展网络反不正当竞争执法专项行动, 营造良好的市场环境。同时, 国务院国资委相关负责人表示, 将对整车央企进行战略性重组, 产业集中度有望迎来提升。此外, 商务部负责人表示, 未来将深入实施汽车以旧换新, 适当加大换购新能源汽车的支持力度, 释放存量消费潜力, 持续聚焦新能源汽车流通堵点, 着力强化配套保障。基于当前政策端对汽车行业的支持以及供给端持续优化, 国内市场需求有望得到释放, 乘联会秘书长崔东树预测, 2025 年狭义乘用车零售将同比增长 2%, 实现 2330 万辆, 其中, 国内销量将达到 2300 万辆, 同比增长 3%, 预计 2025 年新能源乘用车批发销量 1570 万辆, 同比增长 28%。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; 建议关注华为、小米、小鹏等新车型上市以及比亚迪超级 e 平台发布带来的机会; 建议关注 L3 商用、FSD 入华、Robotaxi 进展以及整车厂推动智驾平权给智能驾驶板块带来的机会; 建议关注人形机器人发展以及重视与机器人配套有较高协同度的汽车产业链投资机会; 建议关注 2025 年国四货车、天然气重卡纳入补贴范围给重卡行业带来的机会。

乘用车: 3月 1-23 日, 乘用车零售 115.4 万辆, 同比增长 18%, 环比增长 25%, 今年以来累计零售 433 万辆, 同比增长 5%; 3 月 1-23 日, 乘用车批发 132.1 万辆, 同比增长 16%, 环比增长 33%, 今年以来累计批发 518.6 万辆, 同比增长 13%。乘联会预计, 伴随供给端优化叠加“两新”政策形成的组合拳有效刺激终端需求, 3 月乘用车零售约 185.0 万辆左右, 同比增长 9.1%, 环比增长 33.7%。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: 3月 1-23 日, 新能源乘用车零售 62.2 万辆, 同比增长 30%, 环比增长 40%, 今年以来累计零售 204.8 万辆, 同比增长 34%; 3 月 1-23 日, 新能源乘用车批发 67 万辆, 同比增长 35%, 环比增长 30%, 今年以来累计批发 238.9 万辆, 同比增长 44%。乘联会预计, 3 月新能源乘用车零售可达 100 万辆, 同比+46.4%, 渗透率达 54.1%, 同比+4.7pp。

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：3月29日国家发展改革委党组成员、副主任郑备表示，针对智能驾驶领域，国家发改委以及相关部门将着力促进技术创新，提升产业的硬实力，将着眼于夯实新能源汽车的技术基础，推进整车及动力电池驱动系统，底盘车身、智能驾驶等产业链各环节的技术创新，加快固态电池研发攻关，高级别智能驾驶技术的应用试点，提升汽车芯片和操作系统的攻坚能力。我们预计，国内智能汽车后续有望在政策端的支持下迎来快速发展。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：2月重卡批发8.1万辆，同比+36.1%，环比+12.7%，1-2月累计批发15.4万辆，同比-2.0%。2月新能源重卡上险量达0.8万辆，同比+304%，环比+15.6%，1-2月累计上险量1.5万辆，同比+165.6%，渗透率达18.6%，同比+9.3pp。燃气重卡方面，2月燃气重卡上险量达1.8万辆，同比+84.5%，环比+130.6%，1-2月累计上险2.5万辆，同比+59%，渗透率达31.0%，同比+4.6pp。截止3月20日液化天然气价格为4432.0元/吨，同比+7.8%，环比-3.3%，汽柴比为0.6，天然气重卡具有一定经济性优势，考虑天然气重卡被纳入报废更新补贴范围，天然气重卡的经济性优势得到进一步增强，预计天然气重卡将成为25年支撑行业销量增长的重要力量。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（000951/3808.HK）、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 2025.3.28）

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
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
600933.SH	爱柯迪	172	17.44	13.1	15.6	-	15%	25%	19%	1.08	1.34	-	16	13	-	买入
601238.SH	广汽集团	866	8.49	108.2	-	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	9	8	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1520	58.24	87.8	101.4	115.7	17%	15%	14%	3.36	3.88	4.43	17	15	13	买入
300258.SZ	精锻科技	76	15.05	3.5	4.0	-	28%	16%	13%	0.63	0.74	-	24	20	-	买入
605068.SH	明新旭腾	29	17.74	3.6	-	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	12	8	-	买入
603809.SH	豪能股份	106	16.60	3.3	4.1	-	50%	20%	26%	0.70	0.83	-	24	20	-	买入
000338.SZ	潍柴动力	1422	16.30	136.5	156.7	-	31%	15%	15%	1.36	1.56	-	12	10	-	买入
000625.SZ	长安汽车	1281	12.92	113.8	135.0	-	-19%	24%	19%	0.92	1.15	-	14	11	-	买入
603786.SH	科博达	250	61.83	10.7	13.4	-	42%	24%	25%	2.14	2.66	-	29	23	-	买入
601799.SH	星宇股份	387	135.50	17.1	20.3	23.5	22%	19%	16%	6.00	7.11	8.22	23	19	16	买入
000951.SZ	中国重汽	242	20.59	14.9	19.1	-	20%	14%	28%	1.11	1.27	-	19	16	-	买入
603596.SH	伯特利	377	62.23	14.2	18.3	-	27%	26%	29%	1.87	2.34	-	33	27	-	买入
3808.HK	中国重汽	571	22.40	71.9	82.0	-	22%	11%	14%	2.35	2.60	-	10	9	-	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
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
688533.SH	上声电子	52	31.69	3.1	3.6	-	45%	39%	16%	1.40	1.96	-	23	16	-	买入
002283.SZ	天润工业	78	6.82	4.8	6.0	-	-5%	30%	25%	0.33	0.42	-	21	16	-	买入
603035.SH	常熟汽饰	57	14.89	7.3	8.7	-	10%	21%	19%	1.58	1.91	-	9	8	-	买入
300547.SZ	川环科技	75	34.78	2.6	3.1	-	33%	21%	21%	1.00	1.20	-	35	29	-	买入
603197.SH	保隆科技	95	44.91	5.6	7.6	-	5%	42%	34%	1.87	2.65	-	24	17	-	买入
300825.SZ	阿尔特	58	11.62	4.1	-	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	22	14	-	买入
002984.SZ	森麒麟	253	24.45	26.8	30.2	-	74%	13%	13%	2.31	2.60	-	11	9	-	买入
603239.SH	浙江仙通	38	13.86	2.4	2.8	-	30%	20%	19%	0.73	0.87	-	19	16	-	买入
001311.SZ	多利科技	70	29.28	5.9	6.7	-	2%	16%	14%	2.12	2.46	-	14	12	-	买入
600699.SH	均胜电子	259	18.39	18.3	22.6	-	24%	36%	23%	0.95	1.30	-	19	14	-	买入
002126.SZ	银轮股份	235	28.18	10.4	12.7	-	35%	26%	22%	1.00	1.26	-	28	22	-	买入
301397.SZ	溯联股份	44	36.31	3.6	-	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	14	10	-	买入
1809.HK	浦林成山	51	8.60	13.8	16.2	-	27%	5%	18%	2.06	2.16	-	4	4	-	买入
1316.HK	耐世特	120	5.20	1.2	1.5	1.9	91%	27%	26%	0.37	0.47	0.59	14	11	9	买入
603040.SH	新坐标	40	29.27	2.6	3.0	-	14%	24%	15%	1.54	1.90	-	19	15	-	买入
605333.SH	沪光股份	142	32.57	8.0	10.3	-	1053%	28%	28%	1.43	1.83	-	23	18	-	买入
000887.SZ	中鼎股份	261	19.85	16.7	19.0	-	24%	18%	14%	1.07	1.26	-	19	16	-	买入
601689.SH	拓普集团	1026	59.03	34.9	42.0	-	35%	20%	20%	1.73	2.07	-	34	29	-	买入
688612.SH	威迈斯	112	26.50	5.9	7.5	-	-9%	29%	26%	1.09	1.40	-	24	19	-	买入
603166.SH	福达股份	98	15.22	2.8	4.0	5.4	44%	62%	83%	0.44	0.62	0.83	35	25	18	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，新能源趋势下价量提升，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、终端需求不及预期风险等。

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悉范围内，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
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@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
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
北京	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
	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	cyrif@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn