

汽车

报告日期：2025 年 07 月 28 日

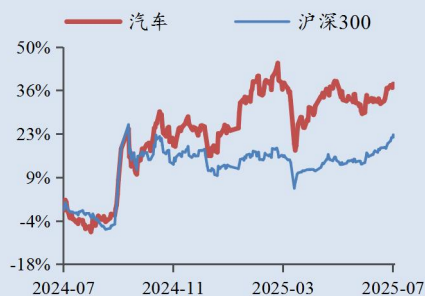
上海发放 Robotaxi 运营牌照，关注产业链增量机会

——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

《汽车“反内卷”政策有望逐步落地推进——汽车行业周报》2025.07.21

《整合与出海并行，智驾与机器人齐飞——汽车行业 2025 年中期策略报告》2025.07.06

《以旧换新资金分批下达，持续支撑乘用车市场销量增长——汽车行业周报》2025.06.23

摘要：

- **本周观点：**上海发放 Robotaxi 运营牌照，关注产业链增量机会。国内外 Robotaxi 商业化运营加速推进。国内方面，7 月 26 日，上海市交通委等多部门组织发放一批智能网联汽车示范运营牌照。小马智行第七代自动驾驶车辆获得北京 L4 路测许可。国外方面，文远知行于 7 月 23 日在沙特启动该国首个 Robotaxi 试运营服务。特斯拉规划将在 2025 年底将 Robotaxi 服务覆盖到美国一半人口。随着 Robotaxi 在政策和服务两端快速推进，产业链相关环节有望直接受益，建议关注三类公司，一是具备 L2 升级到 L4 能力、智驾水平领先的车企以及与 L4 技术公司合作开发车型的车企；二是拥有牌照资源的出租车公司；三是激光雷达、线控底盘等自动驾驶零部件供应商。
- **行业动态：**行业要闻，一是汽车行业“反内卷”，广东、安徽两省积极落实部署推多项措施；二是特斯拉 6 月已投产平价车型，预计下半年量产。上市车型，吉利汽车旗下领克 Z20、银河 E5 和零跑汽车 B01、比亚迪汽车海狮 06 等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车涨跌幅跑输沪深 300 指数 0.67pct。2025 年 7 月 21 日至 7 月 25 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.69%，申万汽车板块涨跌幅+1.03%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+1.33%/+4.26%/+0.36%/+1.69%。截至 2025 年 7 月 25 日，申万汽车板块 PE (TTM) 27.2 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：**月度数据，2025 年 6 月，乘用车零售销量完成 208.51 万辆，同比+18.18%，环比+7.59%；新能源乘用车零售销量完成 111.10 万辆，同比+29.66%，环比+8.16%，零售渗透率 53.3%，同比+4.72pct，环比+0.28pct。2025 年 5 月，我国 L2.5 及以上乘用车销量 51.47 万辆，渗透率 24.68%。周度数据，7 月 14-20 日，乘用车市场零售销量完成 40.7 万辆，同比+17%，较上月同期-20%，新能源车市场零售 20.5 万辆，同比+18%，较上月同期-22%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 50.4%。
- **投资建议：**汽车行业“反内卷”政策有望落地推进，乘用车行业生态有望改善，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，吉利汽车，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，银轮股份，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	2025/07/25	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	337.93	13.84	18.40	22.47	26.66	24.4	18.4	15.0	12.7	买入
601633.SH	长城汽车	22.71	1.48	1.76	2.08	2.37	15.3	12.9	10.9	9.6	买入
000625.SZ	长安汽车	12.95	0.74	0.81	1.04	1.27	17.5	16.0	12.5	10.2	买入
0175.HK	吉利汽车	19.46	1.63	1.46	1.79	2.19	11.9	13.4	10.9	8.9	未评级
601127.SH	赛力斯	129.16	3.94	6.40	8.21	9.88	32.8	20.2	15.7	13.1	未评级
2015.HK	理想汽车-W	116.90	3.79	4.69	6.69	8.30	30.8	24.9	17.5	14.1	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	75.30	-3.06	-0.72	1.28	3.29	-	-	58.6	22.9	未评级
002920.SZ	德赛西威	104.45	3.61	4.83	6.12	7.65	28.9	21.6	17.1	13.7	未评级
603786.SH	科博达	53.96	1.91	2.49	3.16	3.91	28.2	21.6	17.1	13.8	未评级
002906.SZ	华阳集团	30.78	1.24	1.71	2.23	2.81	24.8	18.0	13.8	11.0	买入
600699.SH	均胜电子	18.33	0.68	1.09	1.33	1.55	26.9	16.8	13.8	11.9	未评级
603596.SH	伯特利	50.02	1.99	2.52	3.19	4.07	25.1	19.8	15.7	12.3	增持
603197.SH	保隆科技	40.19	1.43	2.38	3.19	3.92	28.2	16.9	12.6	10.2	未评级
2498.HK	速腾聚创	33.15	-1.11	-0.44	0.19	0.93	-	-	174.2	35.7	未评级
601689.SH	拓普集团	47.16	1.78	2.09	2.59	3.15	26.5	22.6	18.2	15.0	未评级
002472.SZ	双环传动	34.64	1.21	1.49	1.79	2.12	28.7	23.2	19.3	16.4	未评级
002126.SZ	银轮股份	29.86	0.94	1.29	1.62	1.94	31.8	23.1	18.4	15.4	增持
603009.SH	北特科技	40.56	0.21	0.33	0.48	0.82	192.2	122.9	84.9	49.5	未评级
300580.SZ	贝斯特	25.57	0.58	0.83	1.03	1.03	44.3	30.8	24.8	24.9	买入
300680.SZ	隆盛科技	37.63	0.97	1.42	1.76	1.90	38.7	26.5	21.4	19.8	买入
600066.SH	宇通客车	25.49	1.86	2.11	2.44	2.78	13.7	12.1	10.4	9.2	未评级
000951.SZ	中国重汽	18.95	1.26	1.50	1.77	2.06	15.0	12.6	10.7	9.2	未评级
000338.SZ	潍柴动力	15.62	1.31	1.46	1.66	1.82	12.0	10.7	9.4	8.6	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，贝斯特 2027 年 EPS 以及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	2
2.3 公司公告	3
3 本周行情	3
4 数据跟踪	5
4.1 月度数据	5
4.2 周度数据	14
5 投资建议	15
6 风险提示	15

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

图 30: 我国新能源重卡销量	12
图 31: 我国新能源重卡销量同比增速	12
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	13
图 35: 我国新能源乘用车出口量同比增速	13
图 36: 我国大中型客车出口量	13
图 37: 我国大中型客车出口量同比增速	13
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: 7 月 14-20 日乘用车日均批发销量	14
图 41: 7 月 14-20 日乘用车日均零售销量	14

表目录

表 1: 快讯速览	1
表 2: 上市车型	2
表 3: 重点公司公告	3
表 4: 个股涨跌幅排名	4
表 5: 乘用车厂商批发销量排行	7
表 6: 新能源乘用车厂商批发销量排行	8

1 本周观点

上海发放 Robotaxi 运营牌照，关注产业链增量机会。7月26日，上海市交通委等多部门组织发放一批智能网联汽车示范运营牌照，标志着上海 Robotaxi 运营正式进入常态化、规模化阶段。上汽智己汽车和友道智途，小马智行，文远知行、奇瑞汽车和锦江出租等申报主体获批。

国内外 Robotaxi 商业化运营加速推进。国内方面，除上海运营牌照发放外，小马智行第七代自动驾驶车辆继广州和深圳后，获得北京 L4 路测许可。国外方面，文远知行于7月23日在沙特首都利雅得通过 Uber 平台启动该国首个 Robotaxi 试运营服务，首批投入车辆数十台。特斯拉 Robotaxi 新增精准定位接送乘客等功能，升级服务后，官方表示规划将在2025年底，将服务覆盖到美国一半人口，并在未来几个月扩展到湾区、亚利桑那州和佛洛里达州等。

随着 Robotaxi 在政策和服务双端快速推进，产业链相关环节有望直接受益，建议关注三类公司，一是具备 L2 升级到 L4 能力、智驾水平领先的车企以及与 L4 技术公司合作开发车型的车企；二是拥有牌照资源的出租车公司；三是激光雷达、线控底盘等自动驾驶零部件供应商。

2 行业动态

2.1 行业要闻

汽车行业“反内卷”，广东、安徽两省积极落实部署推多项措施。广东、安徽两省积极落实国务院常务会议关于“规范新能源汽车产业竞争秩序”的部署，出台多项措施推动产业健康发展。广东出台《广东省发展汽车战略性新兴产业产业集群行动计划》等政策，引导广汽、比亚迪、小鹏等车企作出“供应商支付账期不超过60天”的承诺，优化支付流程，减轻供应商资金压力。

安徽省则强调加强产品质量管理、践行账期承诺，深化科技创新，突破关键核心技术，提升产业竞争力。同时，两省均发挥行业协会作用，倡导合法、公平、诚信的行业竞争，共同抵制“网络水军”“黑公关”等网络乱象，营造公平竞争的市场环境。下一步，广东将引导新能源汽车企业从“价格战”转向“价值战”，在技术、质量、品牌等方面加大投入，打造消费者满意的车型产品，推动产业高质量发展。

表 1：快讯速览

电动化
智己汽车“超级增程”将于8月1日发布。 智己汽车宣布“超级增程”技术定于8月1日发布，采用超级大电池增程解决方案，旨在提供超长续航里程用车体验。智己汽车计划在今年三、四季度推出两款重磅增程新车型。

国务院数据：高速公路服务区充电桩覆盖率已达 98.4%。

据国务院新闻办公室数据，交通运输部实行“一区一策”强化服务，已累计建成了充电停车位 6.2 万个，服务区充电桩覆盖率已达到 98.4%，高速公路日均通行的新能源车占比已提高到 20% 左右。

特斯拉 6 月已投产平价车型，预计下半年量产。

特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在 2025 财年第二季度财报电话会议中透露，公司正在研发一款平价车型，该车型已在 6 月投产，并计划在下半年实现量产，预计在第四季度推出。

智能化

理想汽车 OTA 7.5 即将推送全球首个超级对齐辅助驾驶功能。

理想汽车宣布即将推送 OTA 7.5 版本，此次升级覆盖智能驾驶、充电网络和车载娱乐等多个领域，新增全球首个超级对齐辅助驾驶功能，将通过人类价值观监督和纠正辅助驾驶大模型。

文远知行联合联想推出 HPC 3.0 平台。

文远知行与联想车计算合作研发的 HPC 3.0 平台正式发布，并率先应用于其全新一代 Robotaxi GXR 车型。该平台搭载 NVIDIA 最新 DRIVE Thor X 芯片，基于联想车计算 L4 级自动驾驶域控制器 AD1 开发，采用双 NVIDIA DRIVE AGX Thor 芯片配置，提供 2000TOPS 的 AI 算力。

公安部进一步规范智能驾驶，探索智驾操作规范纳入驾驶人培训和考试。

公安部相关负责人表示目前市场上所有汽车的“智驾”系统仍处于辅助驾驶阶段，不具备完全自动驾驶功能。公安部将明确辅助驾驶系统的法律属性，并探索将自动驾驶分级标准、辅助驾驶操作规范纳入驾驶人教育培训和考试范围。

科技部明确 L5 级自动驾驶责任主体以系统为主。

科技部发布《驾驶自动化技术研发伦理指引》，明确 3 级和 4 级驾驶自动化责任主体因场景而异，用户和系统都可能成为责任主体；5 级驾驶自动化责任主体以系统为主。

魏牌 OTA3.3 即将推送升级，新增车位到车位功能。

长城汽车旗下魏牌新能源将进行 OTA 3.3 版本升级。此次升级将新增车位到车位功能，提供全程丝滑不断点的智能导航服务，并简化远程控车操作。

出海

比亚迪仰望品牌宣布进军欧洲。

比亚迪宣布其高端品牌仰望将进军欧洲市场，比亚迪计划将仰望 U8 和 U9 推向欧洲市场，并计划推出更多车型，包括仰望 U7 等。仰望将成为首个进入欧洲顶级豪华汽车市场的中国制造商。

比亚迪计划 2026 年在巴基斯坦生产汽车。

比亚迪宣布计划于 2026 年 7 月或 8 月在巴基斯坦推出首款当地生产的汽车。比亚迪巴基斯坦工厂自 4 月起在卡拉奇附近建设，初期年生产能力为 2.5 万辆。

数据来源：乘联分会，第一电动汽车网，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
上周新上市重点车型						
上汽集团	五菱星驰	SUV	2025/7/22	5.68-7.18	燃油	更新
吉利汽车	领克 Z20	SUV	2025/7/22	10.99-12.19	纯电	更新
	银河 E5	SUV	2025/7/24	10.98-14.58	纯电	更新
零跑汽车	B01	轿车	2025/7/24	8.98-11.98	纯电	全新

比亚迪	海狮 06	SUV	2025/7/24	13.98-16.38	纯电/插混	全新
未来待上市重点车型						
特斯拉	Model YL	SUV	2025H2	30-40	纯电	全新
理想汽车	i8	SUV	2025.7	35-40	纯电	全新
	i6	SUV	2025.9	20-30	纯电	全新
赛力斯	问界 M7	SUV	2025Q3	25-35	纯电/增程	更新
上汽集团	尚界 H5	SUV	2025Q3	15-20	纯电/增程	全新

资料来源：乘联分会，中国证券报，AutoLab，电车通，科技头版，华龙证券研究所

2.3 公司公告

表 3：重点公司公告

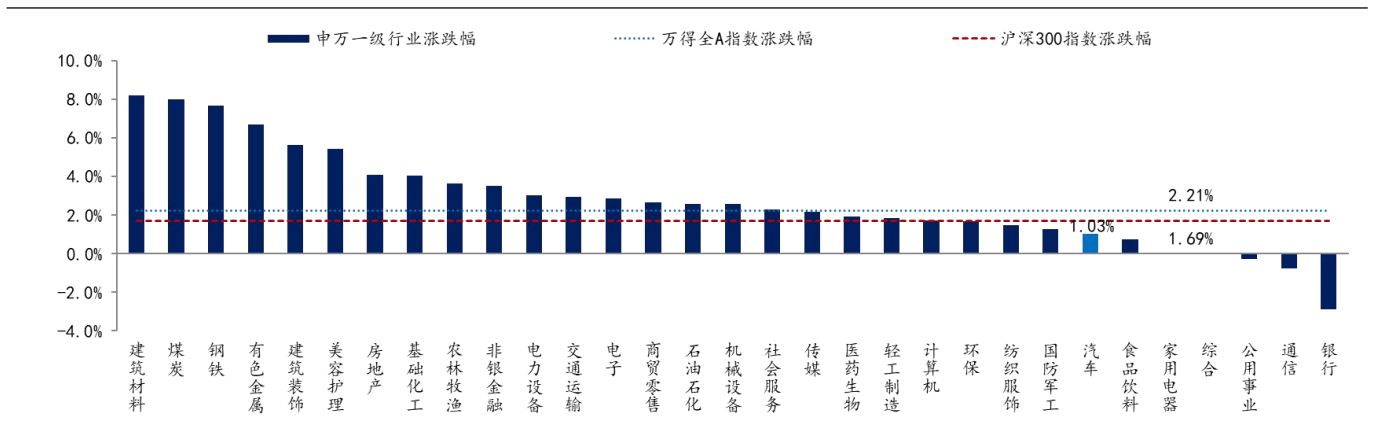
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
业绩快报	江铃汽车	2025/7/23	公司 2025 年上半年实现营收 180.92 亿元，同比+0.96%，实现归母净利润 7.33 亿元，同比-18.17%，实现扣非归母净利润 5.40 亿元，同比-33.44%。
半年报	瑞鹄模具	2025/7/22	公司 2025 年上半年实现营收 16.62 亿元，同比+48.30%，实现归母净利润 2.27 亿元，同比+40.33%，实现扣非归母净利润 2.17 亿元，同比+41.76%。
半年报	飞龙股份	2025/7/23	公司 2025 年上半年实现营收 21.62 亿元，同比-8.67%，实现归母净利润 2.10 亿元，同比+14.49%，实现扣非归母净利润 2.18 亿元，同比+24.65%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

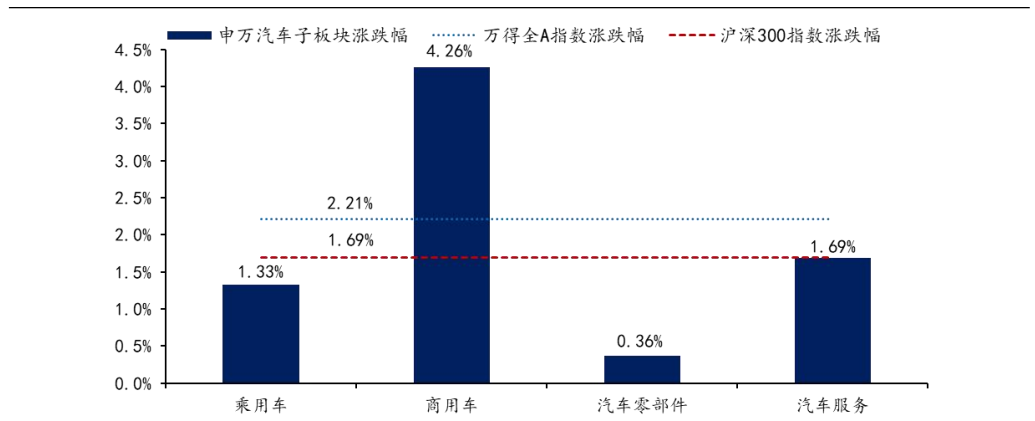
行业方面，本周（2025 年 7 月 21 日至 7 月 25 日）申万汽车板块涨跌幅+1.03%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 25。细分板块中，乘用车板块涨跌幅+1.33%，商用车板块涨跌幅+4.26%，汽车零部件板块涨跌幅+0.36%，汽车服务板块涨跌幅+1.69%。同期沪深 300 涨跌幅+1.69%，万得全 A 涨跌幅+2.21%。

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 197 只个股上涨，111 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为和谐汽车（+30.43%），福赛科技（+28.03%），天普股份（+23.73%），神驰机电（+22.80%），首控集团（+18.42%）；涨跌幅后五的个股为上海物贸（-18.05%），英利汽车（-8.89%），海联金汇（-8.19%），潍柴重机（-8.00%），华达科技（-7.18%）。

表 4：个股涨跌幅排名

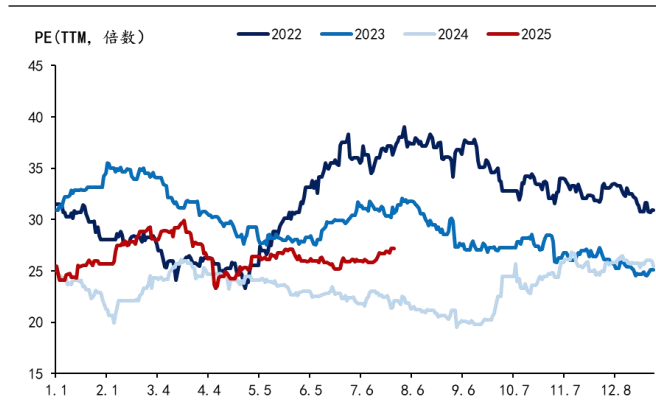
排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS（元）		PE	
	涨跌幅前 10		(%)		2025E	2026E	2025E	2026E
1	3836.HK	和谐汽车	30.43	14	-	-	-	-
2	301529.SZ	福赛科技	28.03	51	-	-	-	-
3	605255.SH	天普股份	23.73	33	-	-	-	-
4	603109.SH	神驰机电	22.80	74	1.39	1.78	23.17	18.12
5	1269.HK	首控集团	18.42	1	-	-	-	-
6	0881.HK	中升控股	17.27	340	1.62	2.09	8.11	6.28
7	301007.SZ	德迈仕	16.11	53	-	-	-	-
8	301345.SZ	涛涛车业	16.10	175	5.36	6.72	25.10	20.02

9	605088.SH	冠盛股份	15.58	81	1.98	2.42	19.22	15.67
10	002265.SZ	建设工业	15.44	401	0.26	0.26	152.84	151.61
涨跌幅后 5								
1	600822.SH	上海物贸	-18.05	53	-	-	-	-
2	601279.SH	英利汽车	-8.89	65	-	-	-	-
3	002537.SZ	海联金汇	-8.19	116	-	-	-	-
4	000880.SZ	潍柴重机	-8.00	152	0.98	1.52	48.00	31.17
5	603358.SH	华达科技	-7.18	164	1.01	1.28	35.79	28.16

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：数据对应收盘日期为 2025 年 7 月 25 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。

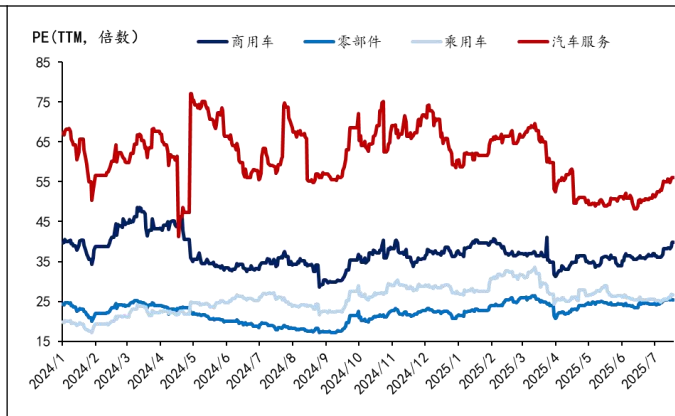
估值方面，截至 2025 年 7 月 25 日收盘，申万汽车板块 PE 为 27.2 倍，较上周环比上涨。子板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 26.6/39.8/25.4/56.0 倍。

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）



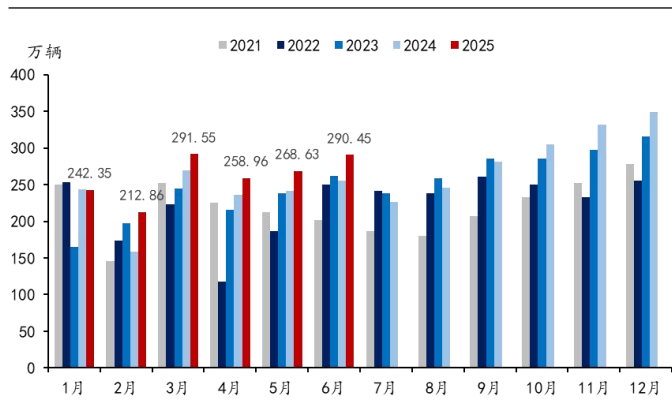
资料来源：Wind，华龙证券研究所

4 数据跟踪

4.1 月度数据

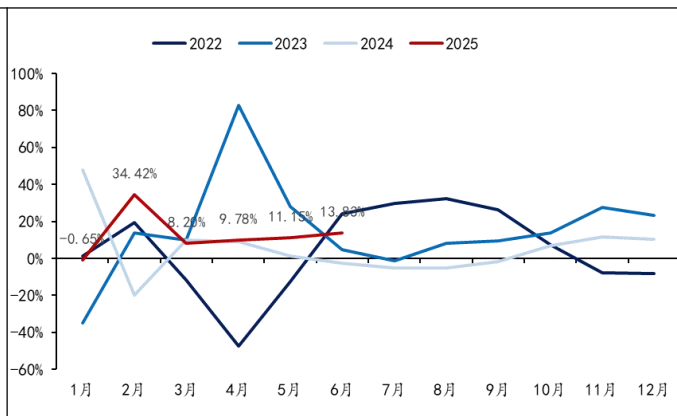
6 月乘用车零售销量同比+18.18%。据中汽协数据，2025 年 6 月，我国汽车销售完成 290.45 万辆，同比+13.83%，环比+8.12%。据乘联分会数据，2025 年 6 月乘用车批发销量完成 249.02 万辆，同比+15.13%，环比+7.51%，乘用车零售销量完成 208.51 万辆，同比+18.18%，环比+7.59%。国家“两新”政策补贴的加力扩围拉动效果突出，形成“政策红包”效应。近日多地以旧换新补贴资金出现阶段性紧张，部分城市宣布暂停汽车置换更新补贴申请。汽车类消费增速远低于家电类，形成较大的反差。虽然短期触发部分经销商利用政策到期的“末班车效应”来刺激消费者尽快下单，为市场带来增量，但新一波资金的批转仍需一定时间，带来近期消费者的观望情绪有所显现。

图 5：我国汽车销量



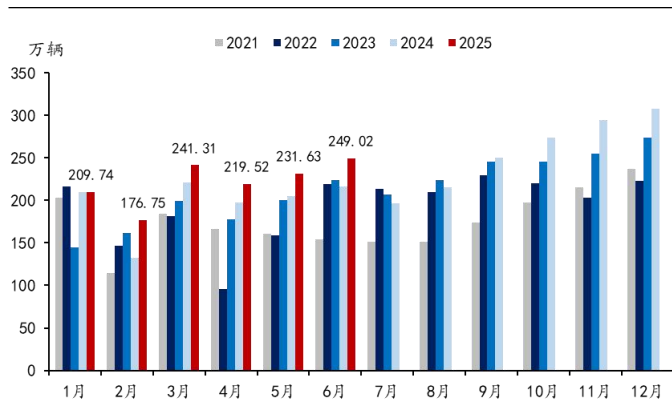
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：我国汽车销量同比增速



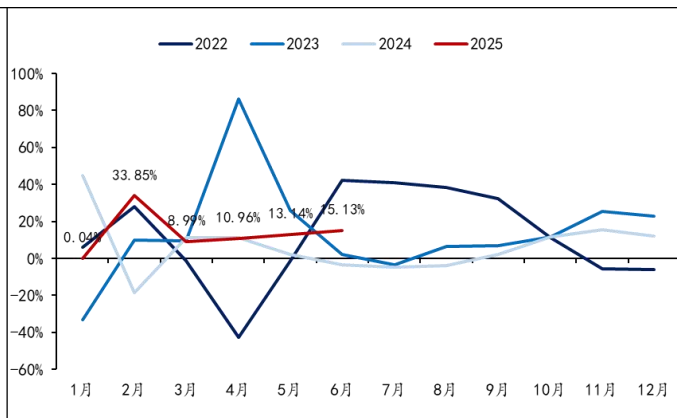
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：我国乘用车批发销量



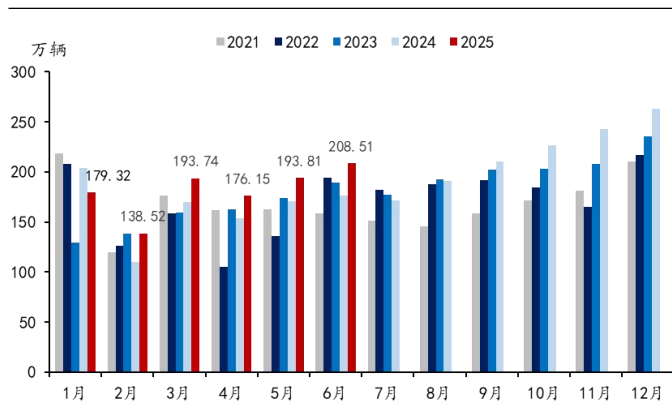
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 8：我国乘用车批发销量同比增速



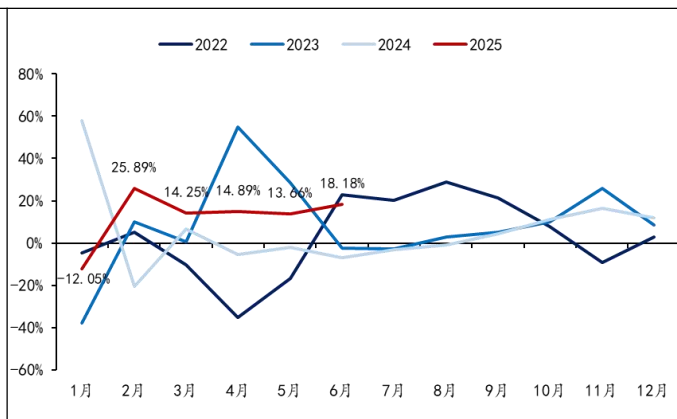
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

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

2025 年 6 月乘用车批发销量排名前 10 厂商合计市占率 62.7%。分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以 37.8/23.5/22.5 万辆分列乘用车厂商批发销量前三位。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++11.0%/+41.2%/+4.3%/+17.2%。

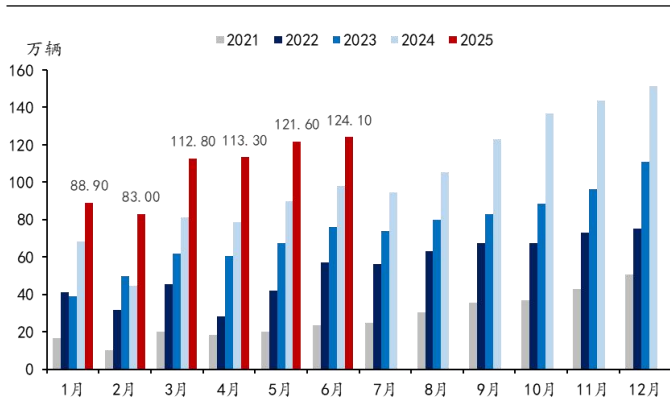
表 5：乘用车厂商批发销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	37.8	11.0%	15.2%
吉利汽车	23.5	41.2%	9.4%
奇瑞汽车	22.5	17.2%	9.0%
一汽大众	15.8	16.1%	6.3%
长安汽车	13.9	4.3%	5.6%
长城汽车	9.7	17.8%	3.9%
上汽大众	9.3	13.1%	3.7%
上汽通用五菱	8.5	42.7%	3.4%
一汽丰田	8.3	39.2%	3.3%
特斯拉中国	7.2	0.8%	2.9%

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

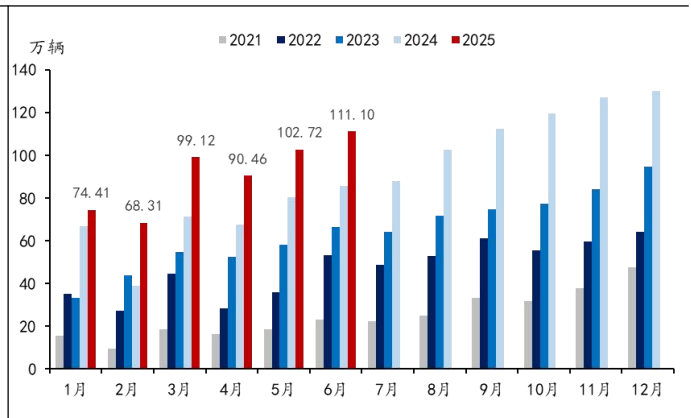
6月新能源零售销量 111.10 万辆，零售渗透率 53.3%。据乘联分会数据，2025 年 6 月新能源乘用车批发销量完成 124.10 万辆，同比+26.37%，环比+2.06%，批发渗透率 49.8%，同比+4.43pct，环比-2.67pct；新能源乘用车零售销量完成 111.10 万辆，同比+29.66%，环比+8.16%，零售渗透率 53.3%，同比+4.72pct，环比+0.28pct。随着主流新能源车型补能效率提升&智驾功能升级，新能源渗透率在相对竞争力优势的推动下持续提升。2025Q1 新能源渗透率 47.3%，同比+10.66pct。

图 11：我国新能源乘用车批发销量



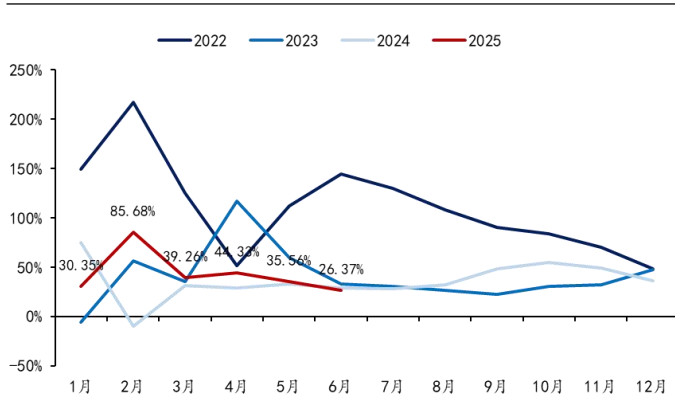
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 12：我国新能源乘用车零售销量



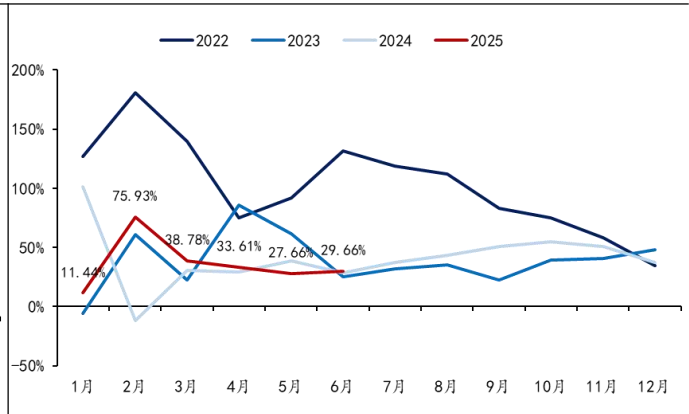
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 13：我国新能源乘用车批发销量同比增速



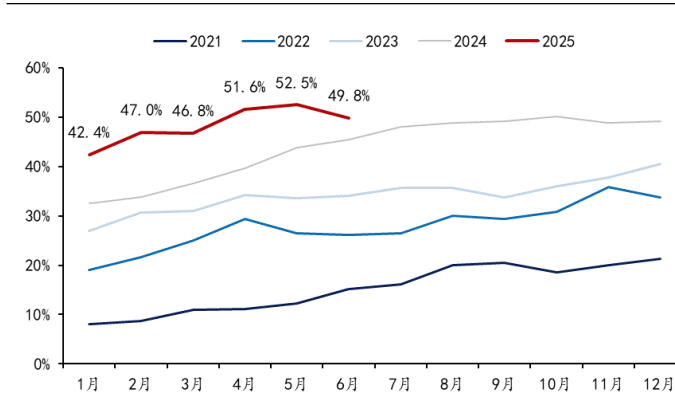
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 14：我国新能源乘用车零售销量同比增速



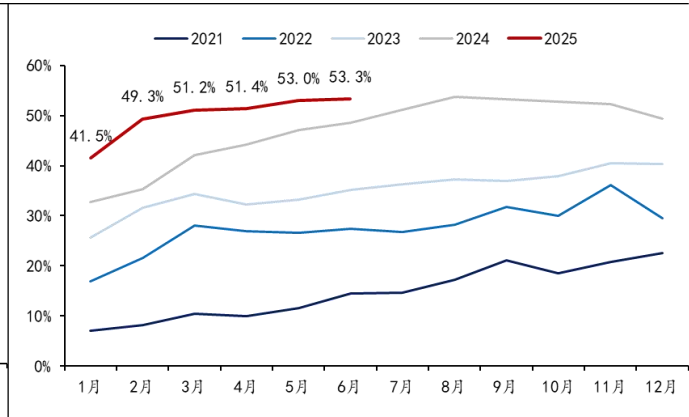
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

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，2025 年 6 月，比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车分别以 35.2/11.5/7.6 万辆位居新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中吉利汽车和零跑汽车在新车型的拉动作用下新能源销量同比高增。

表 6：新能源乘用车厂商批发销量排行

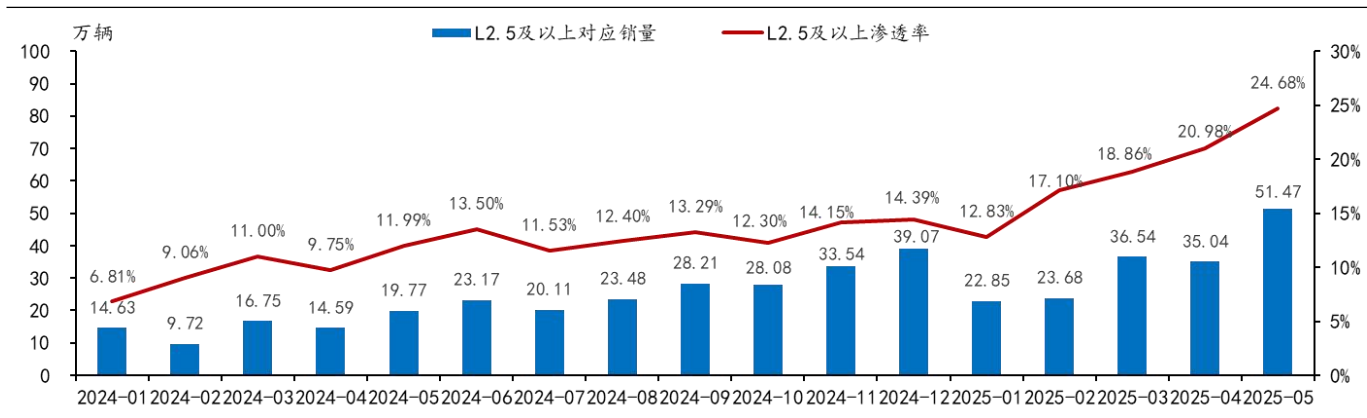
厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	35.2	25.7%	31.7%
吉利汽车	11.5	80.7%	10.3%
长安汽车	7.6	57.9%	6.9%
特斯拉中国	6.1	3.8%	5.5%
鸿蒙智行	5.3	14.0%	4.7%
上汽通用五菱	5.1	57.6%	4.6%
零跑汽车	4.5	123.3%	4.0%
赛力斯汽车	4.5	9.5%	4.0%
奇瑞汽车	4.0	31.8%	3.6%

理想汽车	3.6	-24.1%	3.3%
------	-----	--------	------

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2025年5月L2.5及以上智驾渗透率达24.68%。据NE时代新能源数据，2025年5月搭载L2.5及以上智驾系统乘用车零售销量达51.47万辆，渗透率24.68%。2025年搭载L2.5及以上智驾系统乘用车累计销量169.58万辆，累计渗透率19.24%。随着传统自主车企等逐步将高速/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。

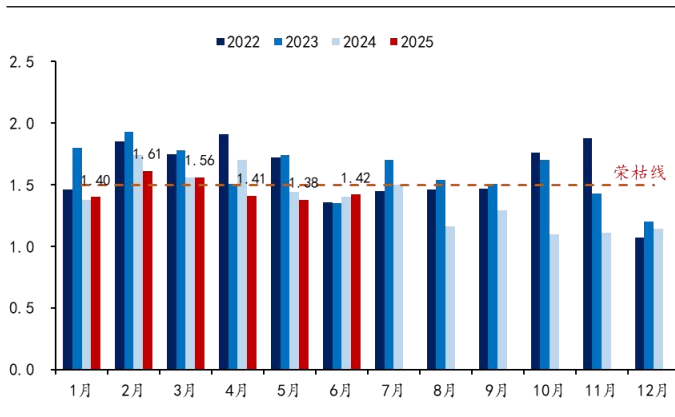
图 17：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率



数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

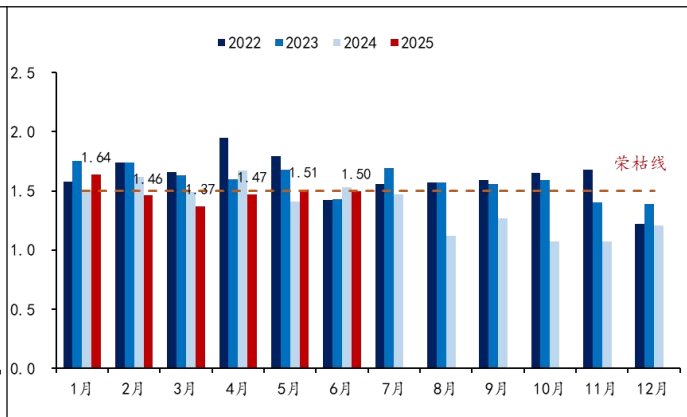
6月库存水平处于合理区间。据中国汽车流通协会数据，2025年5月份汽车经销商综合库存系数为1.42，同比+1.43%，环比+2.90%。其中自主品牌库存系数为1.50，同比-1.96%，环比-0.66%；合资品牌库存系数为1.26，同比-11.27%，环比+4.13%；进口品牌库存系数为1.38，同比+33.98%，环比+5.34%。

图 18：汽车经销商库存系数



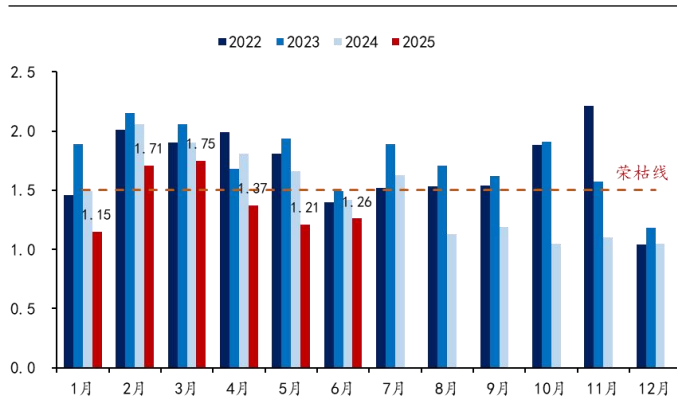
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 19：自主汽车经销商库存系数



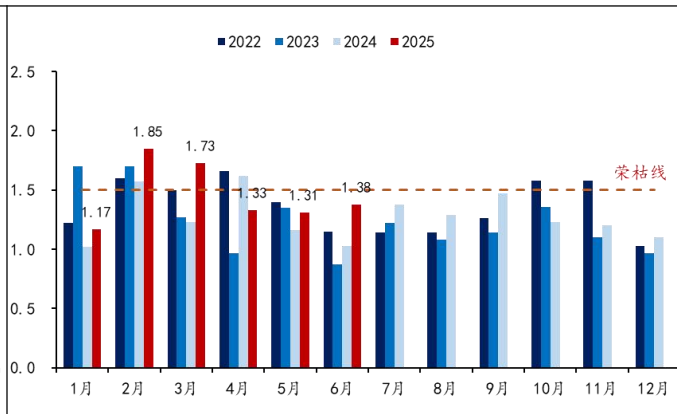
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

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

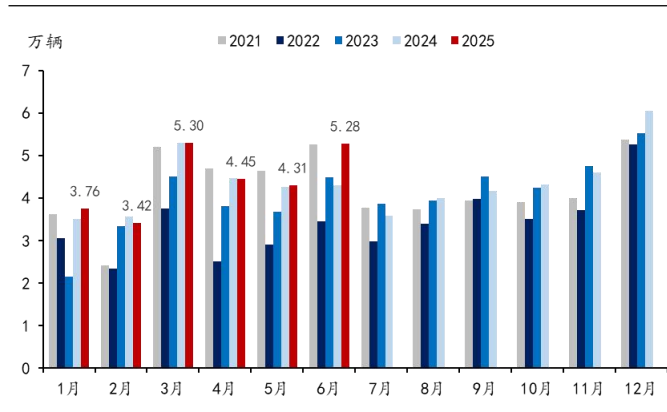
图 21：进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

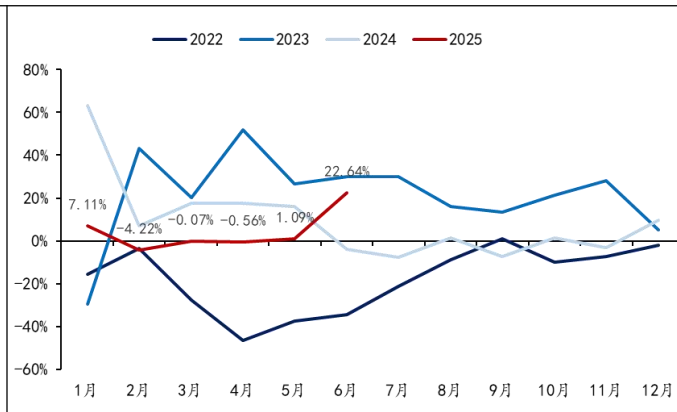
6月客车销量同比微增。客车方面，据中汽协数据，2025年6月客车销量完成5.28万辆，同比+22.64%，环比+22.58%。2025年6月，大中型客车销量完成1.34万辆，同比+20.75%，环比+46.73%。客车销量同环比均实现止跌回升。

图 22：我国客车销量



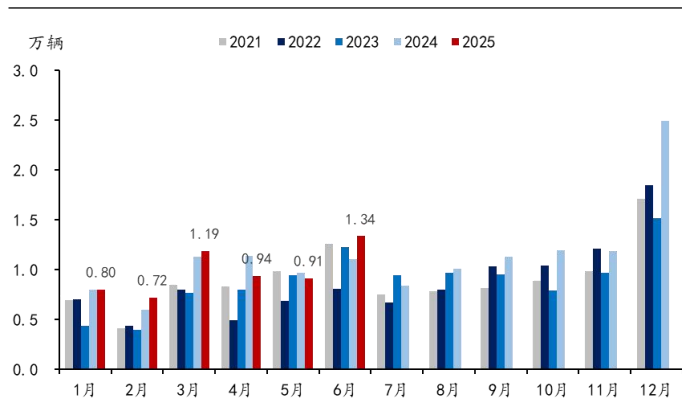
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 23：我国客车销量同比增速



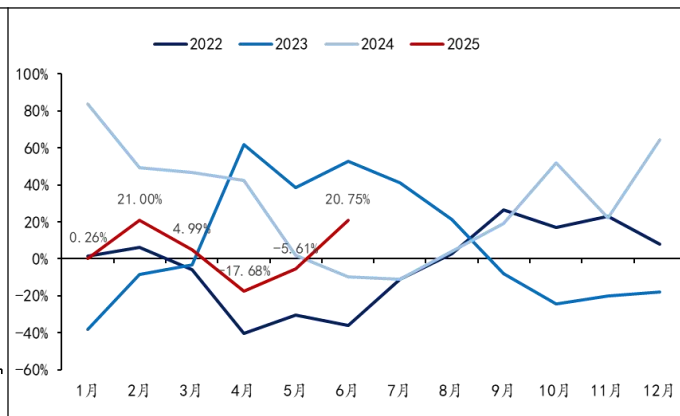
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

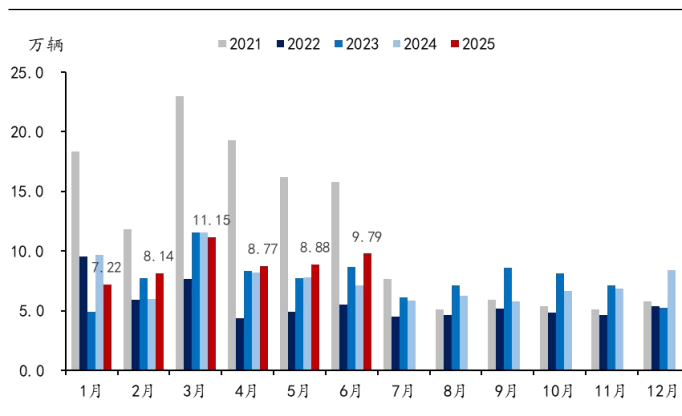
图 25：我国大中型客车销量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

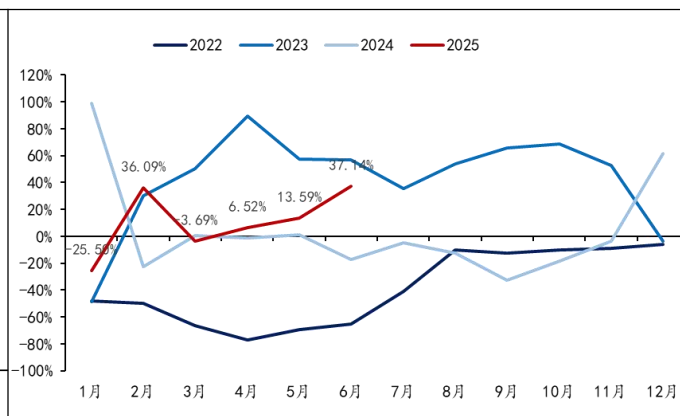
供需关系改善下重卡销量同比复苏。重卡方面，据 Wind 数据，2025 年 6 月重卡销量完成 9.79 万辆，同比+37.14%，环比+10.25%。我们认为以旧换新补贴以及重卡供需关系改善拉动重卡销量同环比双双实现增长。

图 26：我国重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

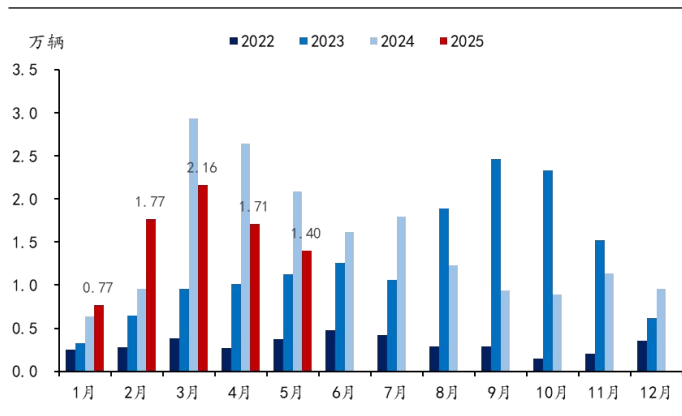
图 27：我国重卡销量同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

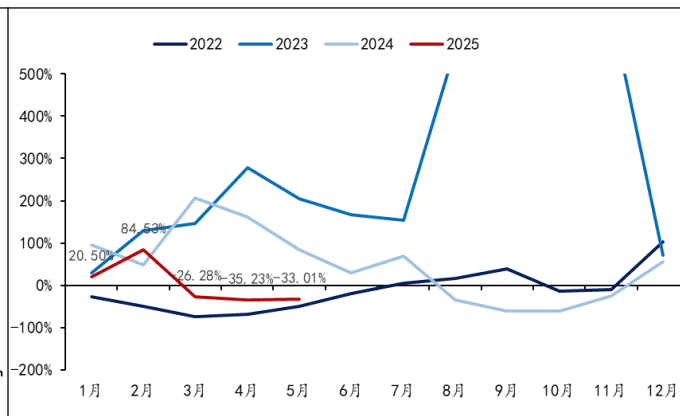
成本优势+补贴倾斜延续新能源重卡高景气度。据第一商用车网数据，2025 年 5 月天然气重卡销量完成 1.40 万辆，同比-33.01%，环比-18.13%，同比下降主要系 2024 年同期基数较高；随着各地天然气重卡以旧换新补贴细则逐步出台，叠加 LNG 价位仍维持低位运行、油气价差下天然气重卡长途运输经济性突显，天然气重卡销量有望维持高位。2025 年 5 月新能源重卡销量完成 1.51 万辆，同比+190.38%，环比-4.43%，上游碳酸锂价格下降带动终端产品降价，叠加运营成本优势以及营运车辆补贴额度倾斜，新能源重卡景气度有望延续。

图 28：我国天然气重卡销量



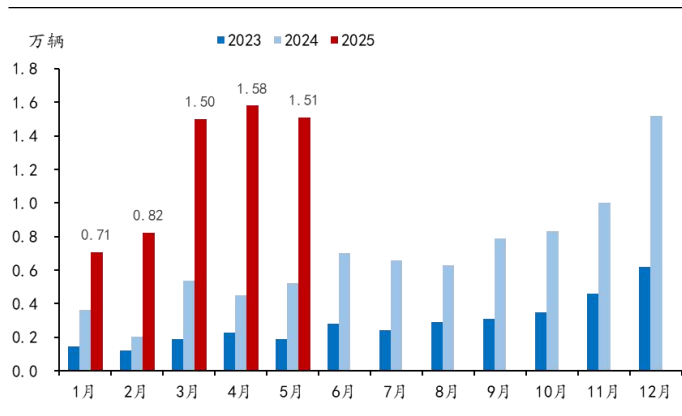
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 29：我国天然气重卡销量同比增速



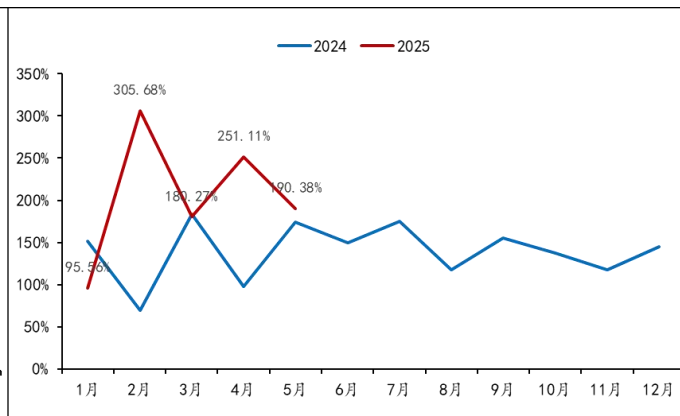
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

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

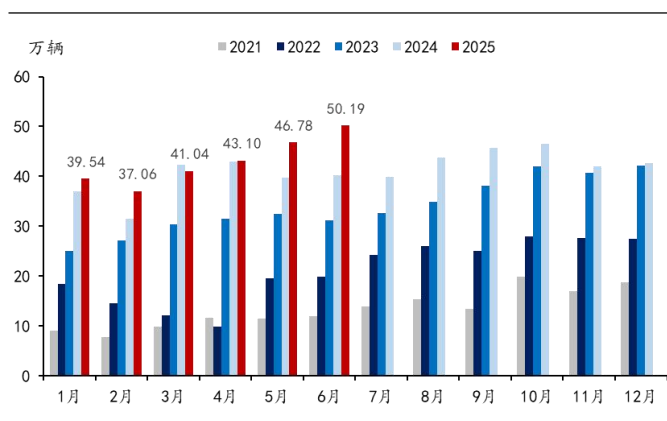
图 31：我国新能源重卡销量同比增速



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

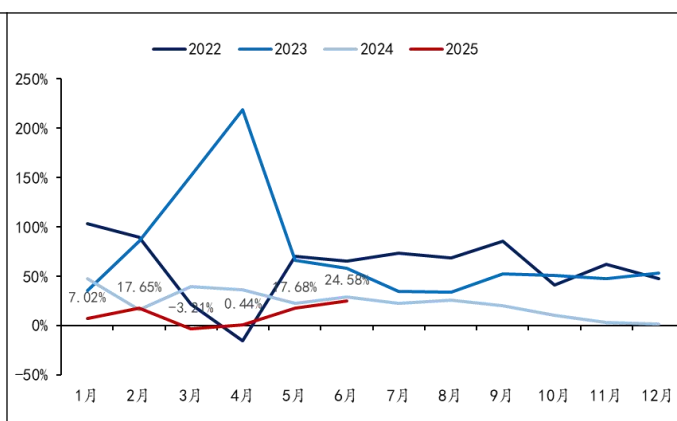
6月乘用车出口同比+24.58%。据中汽协数据，2025年6月乘用车出口销量完成50.19万辆，同比+24.58%，环比+7.29%。其中新能源乘用车出口销量完成19.67万辆，同比+136.80%，环比-3.81%。新能源乘用车出口增长的主要动力，一方面欧洲、东南亚和南美等市场对中国新能源乘用车，特别是插混车型接受程度提升，另一方面比亚迪、奇瑞和吉利等车企加大海外拓展力度，推动出口销量提升。

图 32：我国乘用车出口量



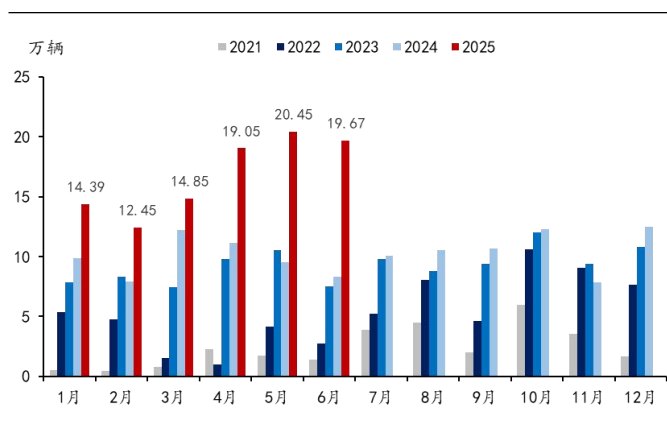
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 33：我国乘用车出口量同比增速



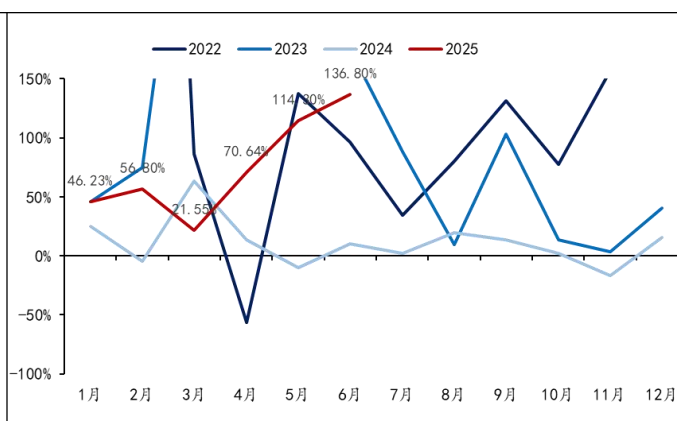
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

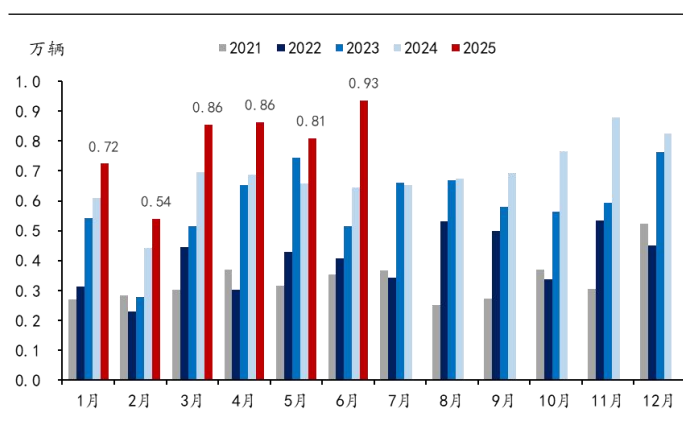
图 35：我国新能源乘用车出口量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

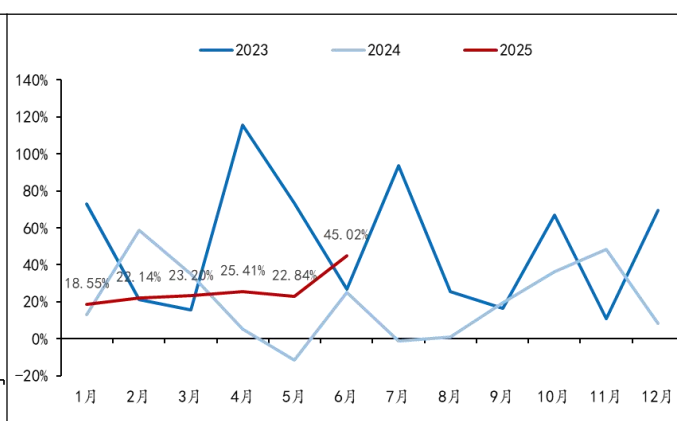
6月大中型客车出口量同比实现增长。据海关总署数据，2025年6月大中型客车出口销量完成0.93万辆，同比+45.02%，环比+15.58%；2025年6月重卡出口销量完成2.96万辆，同比+20.37%，环比-9.02%。

图 36：我国大中型客车出口量



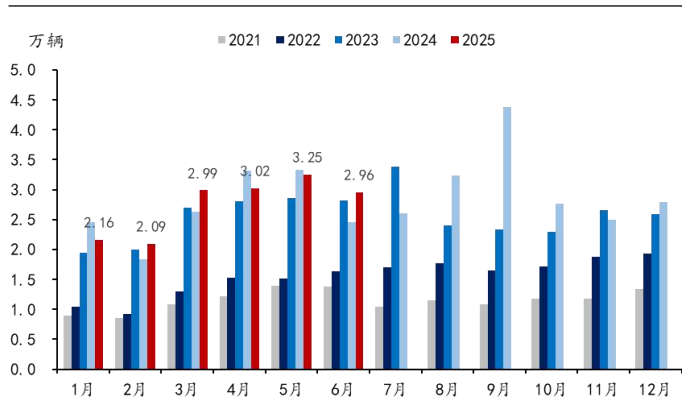
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 37：我国大中型客车出口量同比增速



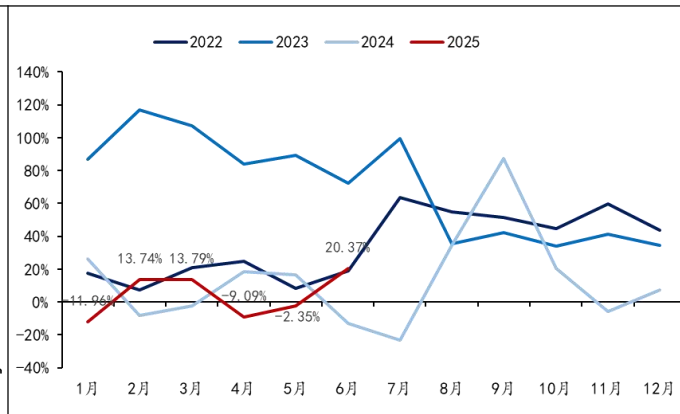
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

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

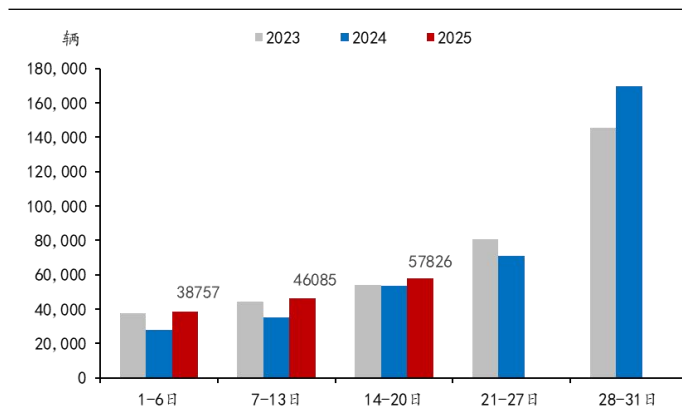


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

4.2 周度数据

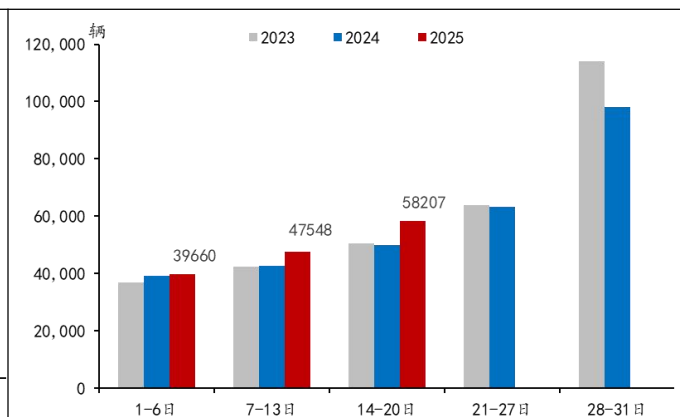
据乘联分会数据，7月14-20日，乘用车市场零售销量完成40.7万辆，同比+17%，较上月同期-20%；乘用车批发销量完成40.5万辆，同比+9%，较上月同期-18%。

图 40：7月14-20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 41：7月14-20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

7月14-20日，新能源车市场零售20.5万辆，同比+18%，较上月同期-22%，周度乘用车市场新能源零售渗透率50.4%；全国乘用车厂商新能源批发19.8万辆，同比+10%，较上月同期-27%，周度乘用车市场新能源批发渗透率48.9%。

5 投资建议

汽车行业“反内卷”政策有望落地推进，乘用车行业生态有望改善，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，吉利汽车，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，银轮股份，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	2025/07/25	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	337.93	13.84	18.40	22.47	26.66	24.4	18.4	15.0	12.7	买入
601633.SH	长城汽车	22.71	1.48	1.76	2.08	2.37	15.3	12.9	10.9	9.6	买入
000625.SZ	长安汽车	12.95	0.74	0.81	1.04	1.27	17.5	16.0	12.5	10.2	买入
0175.HK	吉利汽车	19.46	1.63	1.46	1.79	2.19	11.9	13.4	10.9	8.9	未评级
601127.SH	赛力斯	129.16	3.94	6.40	8.21	9.88	32.8	20.2	15.7	13.1	未评级
2015.HK	理想汽车-W	116.90	3.79	4.69	6.69	8.30	30.8	24.9	17.5	14.1	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	75.30	-3.06	-0.72	1.28	3.29	-	-	58.6	22.9	未评级
002920.SZ	德赛西威	104.45	3.61	4.83	6.12	7.65	28.9	21.6	17.1	13.7	未评级
603786.SH	科博达	53.96	1.91	2.49	3.16	3.91	28.2	21.6	17.1	13.8	未评级
002906.SZ	华阳集团	30.78	1.24	1.71	2.23	2.81	24.8	18.0	13.8	11.0	买入
600699.SH	均胜电子	18.33	0.68	1.09	1.33	1.55	26.9	16.8	13.8	11.9	未评级
603596.SH	伯特利	50.02	1.99	2.52	3.19	4.07	25.1	19.8	15.7	12.3	增持
603197.SH	保隆科技	40.19	1.43	2.38	3.19	3.92	28.2	16.9	12.6	10.2	未评级
2498.HK	速腾聚创	33.15	-1.11	-0.44	0.19	0.93	-	-	174.2	35.7	未评级
601689.SH	拓普集团	47.16	1.78	2.09	2.59	3.15	26.5	22.6	18.2	15.0	未评级
002472.SZ	双环传动	34.64	1.21	1.49	1.79	2.12	28.7	23.2	19.3	16.4	未评级
002126.SZ	银轮股份	29.86	0.94	1.29	1.62	1.94	31.8	23.1	18.4	15.4	增持
603009.SH	北特科技	40.56	0.21	0.33	0.48	0.82	192.2	122.9	84.9	49.5	未评级
300580.SZ	贝斯特	25.57	0.58	0.83	1.03	1.03	44.3	30.8	24.8	24.9	买入
300680.SZ	隆盛科技	37.63	0.97	1.42	1.76	1.90	38.7	26.5	21.4	19.8	买入
600066.SH	宇通客车	25.49	1.86	2.11	2.44	2.78	13.7	12.1	10.4	9.2	未评级
000951.SZ	中国重汽	18.95	1.26	1.50	1.77	2.06	15.0	12.6	10.7	9.2	未评级
000338.SZ	潍柴动力	15.62	1.31	1.46	1.66	1.82	12.0	10.7	9.4	8.6	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，贝斯特2027年EPS以及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、证券发行人士、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