

汽车

报告日期：2025 年 07 月 21 日

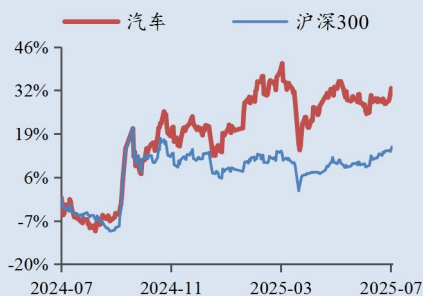
汽车“反内卷”政策有望逐步落地推进

——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

《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

《多家车企做出账期承诺，汽车供应商现金流有望改善——汽车行业周报》
2025.06.16

摘要：

- **本周观点：**汽车“反内卷”政策有望逐步落地推进。近期，中央政府集中召开会议部署推进规范新能源汽车产业竞争秩序工作，汽车领域“反内卷”具体措施有望落地。根据前期会议风向，我们认为政策或将聚焦降价促销提前报备、经销商库存检测、国内新增产能控制和供应商账期严格监控等，近三年以来价格战频发的乘用车市场竞争态势有望得到缓和。具备产品优势的整车公司、现金流改善确定性较强的国央企供应商以及弹性较大的中小供应商有望受益。
- **行业动态：**行业要闻，一是吉利汽车与极氪科技正式签署合并协议；二是财政部、国家税务总局调整超豪华小汽车消费税政策。上市车型，吉利缤越、长安汽车 CS75PLUS 和长城汽车哈弗大狗等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车涨跌幅跑赢沪深 300 指数 2.19pct。2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.09%，申万汽车板块涨跌幅+3.28%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+1.76%/+5.98%/+4.05%/+4.53%。截至 2025 年 7 月 18 日，申万汽车板块 PE（TTM）26.7 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 7-13 日，乘用车市场零售销量完成 33.3 万辆，同比+12%，较上月同期-4%，新能源车市场零售 19.7 万辆，同比+30%，较上月同期+1%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 59.2%。
- **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	2025/07/18	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	329.11	13.84	18.40	22.47	26.66	23.8	17.9	14.6	12.3	买入
601633.SH	长城汽车	21.93	1.48	1.76	2.08	2.37	14.8	12.5	10.5	9.3	买入
000625.SZ	长安汽车	12.85	0.74	0.81	1.04	1.27	17.4	15.9	12.4	10.1	买入
0175.HK	吉利汽车	18.92	1.63	1.45	1.78	2.19	11.6	13.1	10.6	8.6	未评级
601127.SH	赛力斯	130.20	3.94	6.40	8.21	9.88	33.1	20.3	15.9	13.2	未评级
2015.HK	理想汽车-W	124.50	3.79	4.69	6.69	8.30	32.8	26.5	18.6	15.0	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	71.95	-3.06	-0.72	1.28	3.29	-	-	56.0	21.9	未评级
002920.SZ	德赛西威	103.40	3.61	4.83	6.12	7.65	28.6	21.4	16.9	13.5	未评级
603786.SH	科博达	55.32	1.91	2.49	3.16	3.91	28.9	22.2	17.5	14.1	未评级
002906.SZ	华阳集团	30.84	1.24	1.71	2.23	2.81	24.8	18.0	13.8	11.0	买入
600699.SH	均胜电子	17.78	0.68	1.09	1.33	1.55	26.1	16.3	13.4	11.5	未评级
603596.SH	伯特利	50.84	1.99	2.52	3.19	4.07	25.5	20.2	15.9	12.5	增持
603197.SH	保隆科技	39.91	1.43	2.37	3.18	3.91	28.0	16.8	12.6	10.2	未评级
2498.HK	速腾聚创	33.35	-1.11	-0.44	0.19	0.93	-	-	175.2	35.9	未评级
601689.SH	拓普集团	48.95	1.78	2.10	2.60	3.15	27.5	23.3	18.8	15.5	未评级
002472.SZ	双环传动	34.05	1.21	1.49	1.78	2.12	28.2	22.9	19.1	16.1	未评级
002126.SZ	银轮股份	27.63	0.94	1.29	1.62	1.94	29.4	21.4	17.1	14.2	增持
603009.SH	北特科技	41.17	0.21	0.33	0.47	0.82	195.1	125.6	87.9	50.2	未评级
300580.SZ	贝斯特	25.22	0.58	0.83	1.03	1.03	43.7	30.4	24.5	24.6	买入
300680.SZ	隆盛科技	39.31	0.97	1.42	1.76	1.90	40.5	27.7	22.3	20.7	买入
600066.SH	宇通客车	25.72	1.86	2.10	2.43	2.78	13.8	12.3	10.6	9.3	未评级
000951.SZ	中国重汽	18.31	1.26	1.50	1.77	2.06	14.5	12.2	10.4	8.9	未评级
000338.SZ	潍柴动力	15.60	1.31	1.47	1.67	1.83	11.9	10.6	9.3	8.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，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	3
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 7-13 日乘用车日均批发销量	14
图 41: 7 月 7-13 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	3
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

汽车“反内卷”政策有望逐步落地推进。近期，中央政府集中召开会议部署推进规范新能源汽车产业竞争秩序工作。7月16日召开的国常会，听取规范新能源汽车产业竞争秩序情况的汇报，明确三大举措：加强成本调查和价格监测，强化产品生产一致性监督检查，督促重点车企落实好支付账期承诺。并强调着力健全规范竞争的长效机制。7月17日，中央第四督导组聚焦“综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题”专项工作赴中国汽车工业协会开展下沉调研；7月18日，工业和信息化部、国家发展改革委、市场监管总局联合召开新能源汽车行业座谈会，部署进一步规范新能源汽车产业竞争秩序工作。

近期汽车领域“反内卷”具体措施有望落地，根据前期会议风向，我们认为政策或将聚焦降价促销提前报备、经销商库存检测、国内新增产能控制和供应商账期严格监控等，近三年以来价格战频发的乘用车市场竞争态势有望得到缓和。具备产品优势的整车公司、现金流改善确定性较强的国央企车企供应商以及弹性较大的中小供应商有望受益。

2 行业动态

2.1 行业要闻

吉利汽车与极氪科技正式签署合并协议。7月15日，吉利控股集团宣布，旗下吉利汽车与极氪科技正式签署合并协议，吉利汽车将收购除其已持有股份外的全部极氪股份，极氪股东可选择以现金或置换吉利汽车股份作为对价。吉利控股集团董事长李书福表示：“吉利控股集团去年发布《台州宣言》以来，‘一个吉利行动’进展顺利，本次合并为吉利汽车更美好的未来打下了坚实基础。”5月7日，吉利在港交所发布公告，公司向极氪提交非约束性报价函，建议私有化极氪，收购所有已发行及发行在外的极氪股份及美国存托股票（本集团实益拥有者除外），回购价为25.66美元/股。

财政部、国家税务总局调整超豪华小汽车消费税政策。7月17日，财政部、国家税务总局公告调整超豪华小汽车消费税政策，超豪华小汽车征收范围调整为“每辆零售价格90万元（不含增值税）及以上的各种动力类型的乘用车和中轻型商用客车。对纯电动、燃料电池等没有气缸容量（排气量）的超豪华小汽车仅在零售环节征收消费税。除此之外，对纳税人销售二手超豪华小汽车，不征收消费税。

表 1：快讯速览

电动化
时代智能官方宣布与 T3 出行达成合作。
宁德时代智能科技有限公司（简称时代智能）官方宣布与 T3 出行签署战略合作协议。双方将基于宁德时代磐

石滑板底盘平台，共同探索 Robotaxi 全生命周期的优化运营策略。

理想汽车宣布“九纵九横”高速超充网络贯通。

理想汽车 7 月 17 日宣布，历时 2 年 3 个月，理想“九纵九横”高速超充网络核心路段正式贯通。平均每 152 公里就有一座理想超充站，车企自建高速超充站数量第一。

智能化

广西发放首批低速无人车测试牌照。

广西柳州市日前举行人工智能赋能无人驾驶场景展示会，向多家企业发放广西首批功能型低速无人驾驶车辆道路测试牌照。上汽通用五菱、广西汽车集团、广西翊芯科技有限公司与九识智能联合体等获颁广西首批低速无人驾驶车辆道路测试牌照。

宝马携手 Momenta 共研中国专属智能驾驶辅助系统。

宝马宣布与中国科技企业 Momenta 合作，联合开发面向中国市场的新一代智能驾驶辅助解决方案。

百度与 Uber 战略合作：全球部署数千辆无人车。

百度萝卜快跑宣布与全球最大的移动出行服务平台 Uber 建立战略合作伙伴关系。萝卜快跑计划将数千辆无人驾驶汽车，接入 Uber 全球出行网络。按照计划，2025 年年底前双方将率先在亚洲和中东地区部署萝卜快跑第六代无人驾驶汽车，未来将逐步扩展至全球更多市场。

重庆将制定车路云一体化试点工作方案。

在车路云一体化建设中，重庆将制定《重庆市智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作方案》，从顶层设计层面为建设工作提供清晰指引。在路侧基础设施体系建设上，致力于构建全域覆盖、技术多元、标准统一、服务可靠的网络。

中国一汽与阿里巴巴共研汽车行业大模型。

中国一与阿里巴巴联合实验室在吉林长春正式揭牌。中国一汽将基于阿里通义千问大模型研发汽车行业大模型，并在中国一汽全场景落地。

出海

比亚迪计划将沙特业务规模扩大两倍。

中国汽车制造商比亚迪计划加大在沙特阿拉伯的扩张力度。比亚迪于 2024 年进入沙特市场，目前在当地已开设 3 家展厅，计划到 2026 年下半年再新增 7 家。

广汽国际向墨西哥 VEMO 交付 400 台新能源汽车。

据广汽国际消息，截至 2025 年 7 月 14 日，广汽国际墨西哥公司已累计向墨西哥新能源出行公司 VEMO 交付 400 台 AION ES 电动汽车。

中欧双方同意设立工作组，就中欧汽车领域数据跨境流动开展合作。

中欧数据跨境流动交流机制第二次会议在布鲁塞尔举行。双方就坚持双向对等原则进一步发挥机制作用，推动规则联通等达成广泛共识。双方同意设立工作组，就中欧汽车领域数据跨境流动开展合作。

广汽集团进军英国市场，先推两款埃安电动车。

广汽集团与沙特旗下经销商安利捷汽车宣布达成合作协议，后者将在欧洲第二大汽车市场英国分销广汽集团旗下车型。根据计划，广汽集团将在英国市场率先推出两款埃安品牌电动车型，预计首批车辆将于 2026 年第一季度交付给英国消费者。

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所。

2.2 上市车型

表 2：上市车型

生产厂商	子车型	类型	上市/预计上市时间	售价/预计售价（万元）	动力类型	全新/更新
本周新上市重点车型						
吉利汽车	缤越	SUV	2025/7/16	7.88	燃油	更新
长安汽车	CS75 PLUS	SUV	2025/7/16	11.59	燃油	更新
上汽集团	五菱宝骏云海	SUV	2025/7/16	10.98-12.98	纯电/插混	更新
长城汽车	哈弗 大狗	SUV	2025/7/17	12.39-14.99	燃油	更新
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

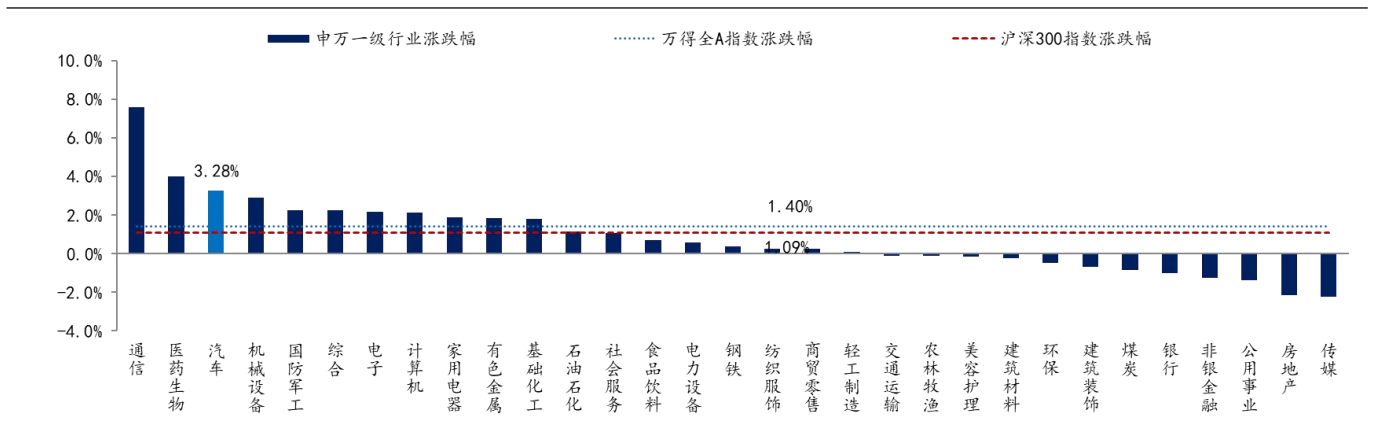
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
业绩快报	长城汽车	2025/7/19	公司 2025 年上半年实现营收 923.67 亿元，同比+1.03%，实现归母净利润 63.37 亿元，同比-10.22%。
利润分配	长安汽车	2025/7/16	公司以总股本 99.14 亿股为基数，向全体股东每 10 股派送现金红利人民币 2.95 元（含税），公司合计拟派送现金人民币 29.25 亿元（含税）。
业绩预告	双林股份	2025/7/16	公司 2025 年上半年预计实现归母净利润 2.51-3.10 亿元，同比+1%-25%，预计实现扣非归母净利润 2.28-2.88 亿元，同比+44%-82%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

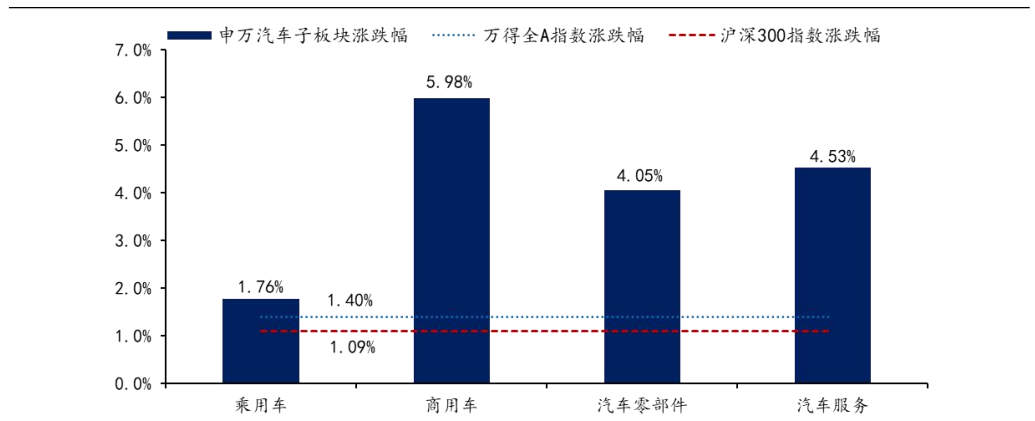
行业方面，本周（2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日）申万汽车板块涨跌幅+3.28%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 3。细分板块中，乘用车板块涨跌幅+1.76%，商用车板块涨跌幅+5.98%，汽车零部件板块涨跌幅+4.05%，汽车服务板块涨跌幅+4.53%。同期沪深 300 涨跌幅+1.09%，万得全 A 涨跌幅+1.40%。

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 56 只个股上涨，258 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为潍柴重机 (+45.35%)，上海物贸 (+40.13%)，福赛科技 (+31.16%)，浙江荣泰 (+27.97%)，恒帅股份 (+25.96%)；涨跌幅后五的个股为云内动力 (-22.03%)，兴民智通 (-16.56%)，长春一东 (-9.36%)，春风动力 (-8.98%)，美晨生态 (-8.37%)。

表 4：个股涨跌幅排名

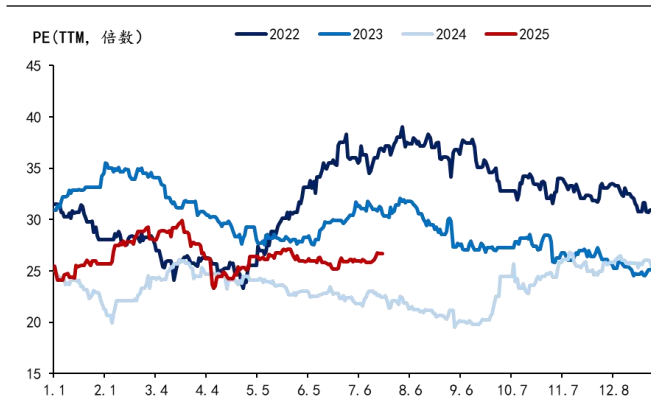
排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10		(%)		2025E	2026E	2025E	2026E
1	000880.SZ	潍柴重机	45.35	166	0.98	1.52	42.30	27.47
2	600822.SH	上海物贸	40.13	64	-	-	-	-
3	301529.SZ	福赛科技	31.16	40	-	-	-	-
4	603119.SH	浙江荣泰	27.97	194	0.91	1.24	49.77	36.29
5	300969.SZ	恒帅股份	25.96	90	2.23	2.67	34.19	28.60
6	0179.HK	德昌电机控股	25.62	238	-	0.33	-	66.96
7	300652.SZ	雷迪克	24.70	90	1.18	1.48	49.38	39.60
8	603166.SH	福达股份	23.30	117	0.47	0.61	33.06	25.66

9	002265.SZ	建设工业	22.61	347	0.26	0.26	108.47	107.60
10	002126.SZ	银轮股份	20.50	231	1.29	1.63	18.33	14.57
涨跌幅后 5								
1	000903.SZ	云内动力	-22.03	61	-	-	-	-
2	002355.SZ	兴民智通	-16.56	40	-	-	-	-
3	600148.SH	长春一东	-9.36	31	-	-	-	-
4	603129.SH	春风动力	-8.98	327	11.93	14.68	19.99	16.24
5	300237.SZ	美晨生态	-8.37	30	-	-	-	-

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 18 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。

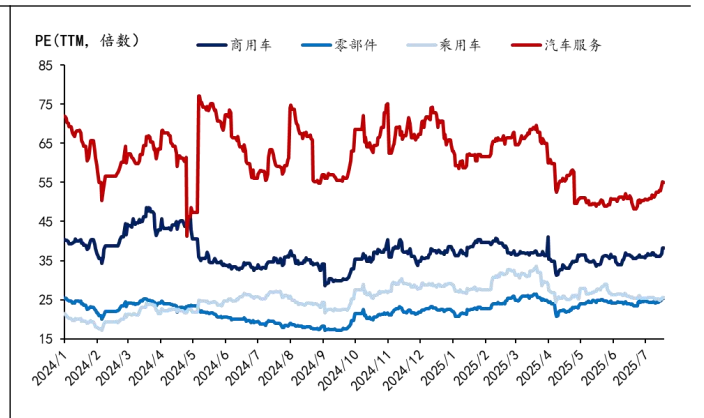
估值方面，截至 2025 年 7 月 18 日收盘，申万汽车板块 PE 为 26.7 倍，较上周环比上涨。子板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 25.3/38.2/25.5/55.0 倍。

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）



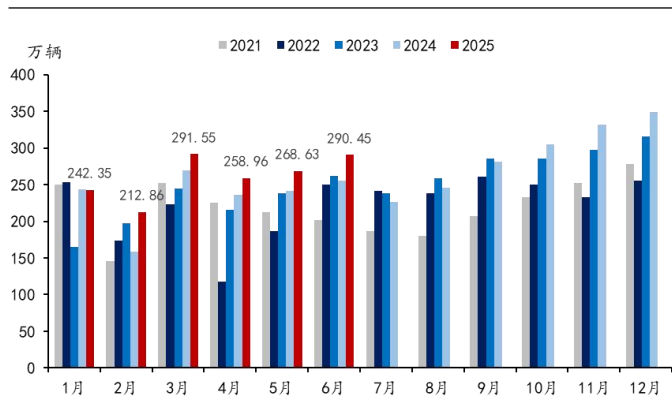
资料来源：Wind，华龙证券研究所

4 数据跟踪

4.1 月度数据

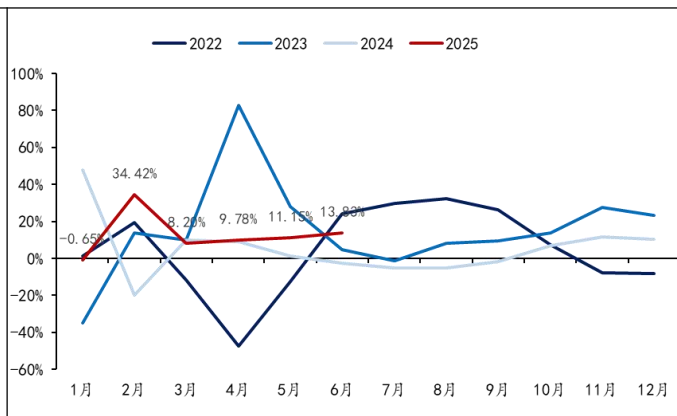
6 月乘用车零售销量同比+18.18%。据中汽协数据，2025 年 6 月，我国汽车销售完成 290.45 万辆，同比+13.83%，环比+8.12%。据乘联分会数据，2025 年 6 月乘用车批发销量完成 249.02 万辆，同比+15.13%，环比+7.51%，乘用车零售销量完成 208.51 万辆，同比+18.18%，环比+7.59%。国家“两新”政策补贴的加力扩围拉动效果突出，形成“政策红包”效应。近日多地以旧换新补贴资金出现阶段性紧张，部分城市宣布暂停汽车置换更新补贴申请。汽车类消费增速远低于家电类，形成较大的反差。虽然短期触发部分经销商利用政策到期的“末班车效应”来刺激消费者尽快下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



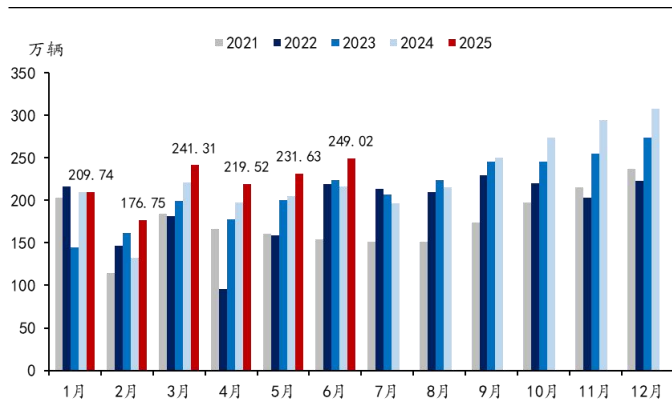
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：我国汽车销量同比增速



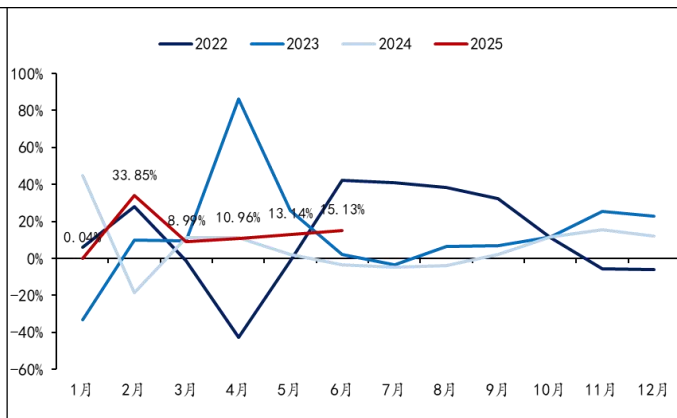
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：我国乘用车批发销量



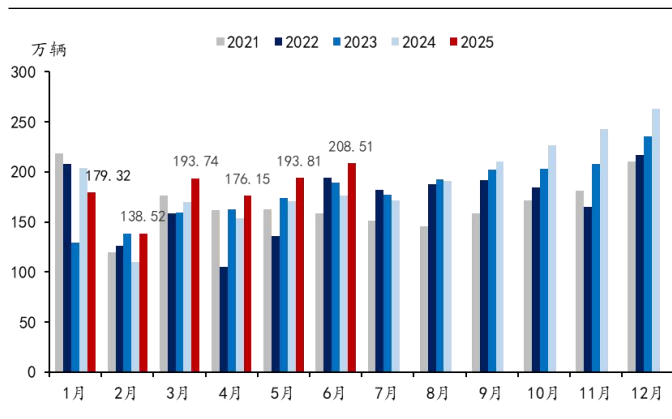
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 8：我国乘用车批发销量同比增速



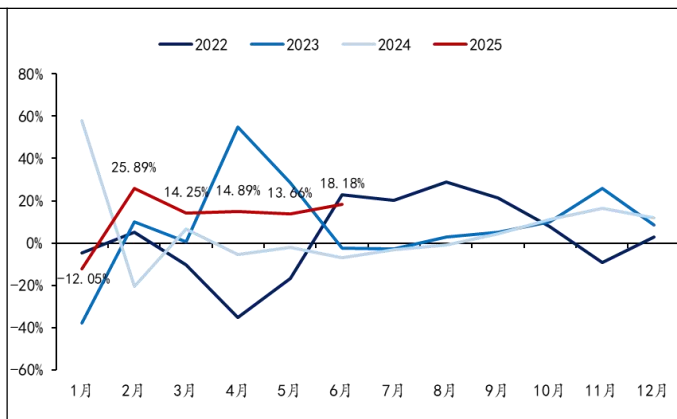
数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

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%。

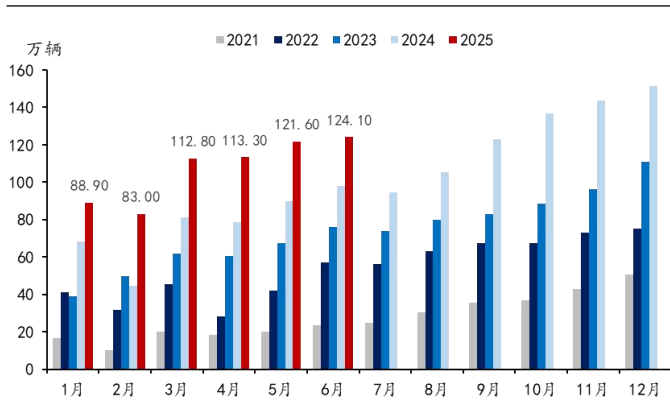
表 5：乘用车厂商批发销量排行

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

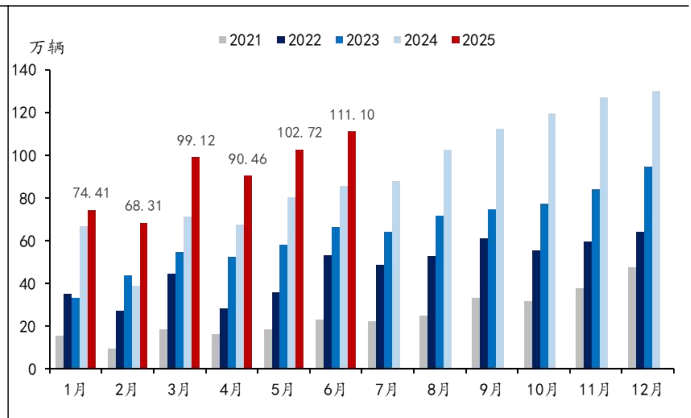
6月新能源零售销量 111.10 万辆，零售渗透率 53.3%。据乘联分会数据，2025 年 6 月新能源乘用车批发销量完成 124.10 万辆，同比+26.37%，环比+2.06%，批发渗透率 49.8%，同比+4.43pct，环比-2.67pct；新能源乘用车零售销量完成 111.10 万辆，同比+29.66%，环比+8.16%，零售渗透率 53.3%，同比+4.72pct，环比+0.28pct。随着主流新能源车型补能效率提升&智驾功能升级，新能源渗透率在相对竞争力优势的推动下持续提升。2025Q1 新能源渗透率 47.3%，同比+10.66pct。

图 11：我国新能源乘用车批发销量



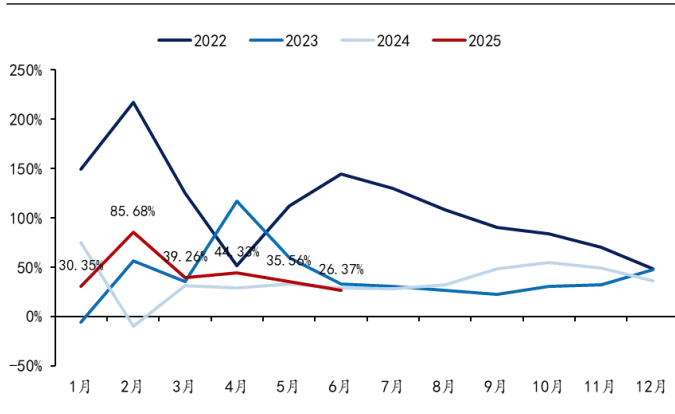
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 12：我国新能源乘用车零售销量



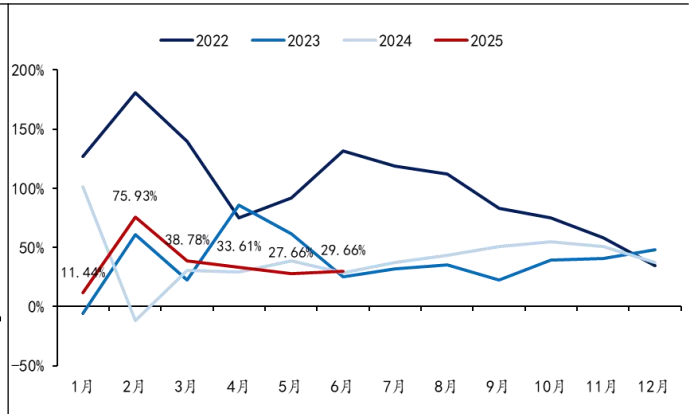
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 13：我国新能源乘用车批发销量同比增速



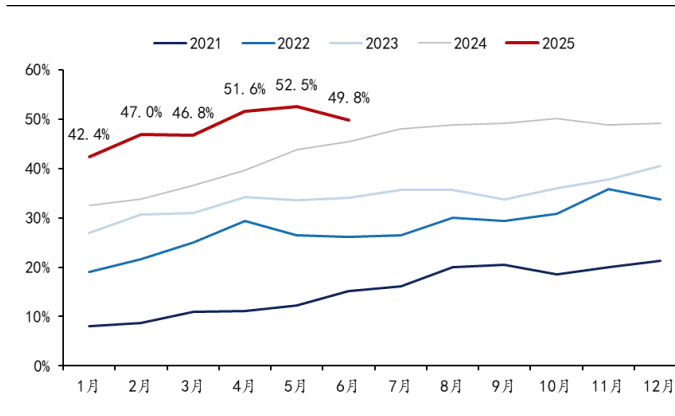
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 14：我国新能源乘用车零售销量同比增速



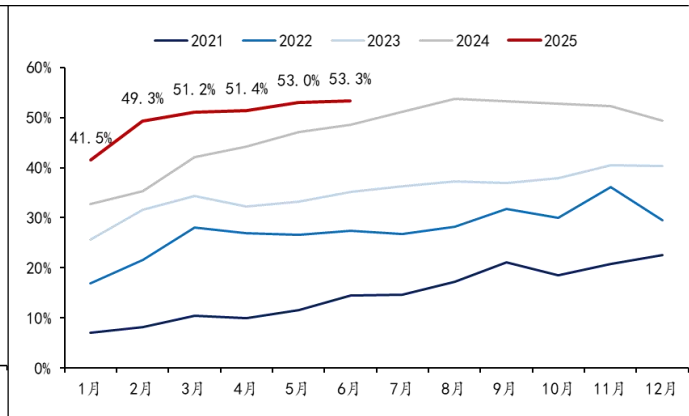
资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

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

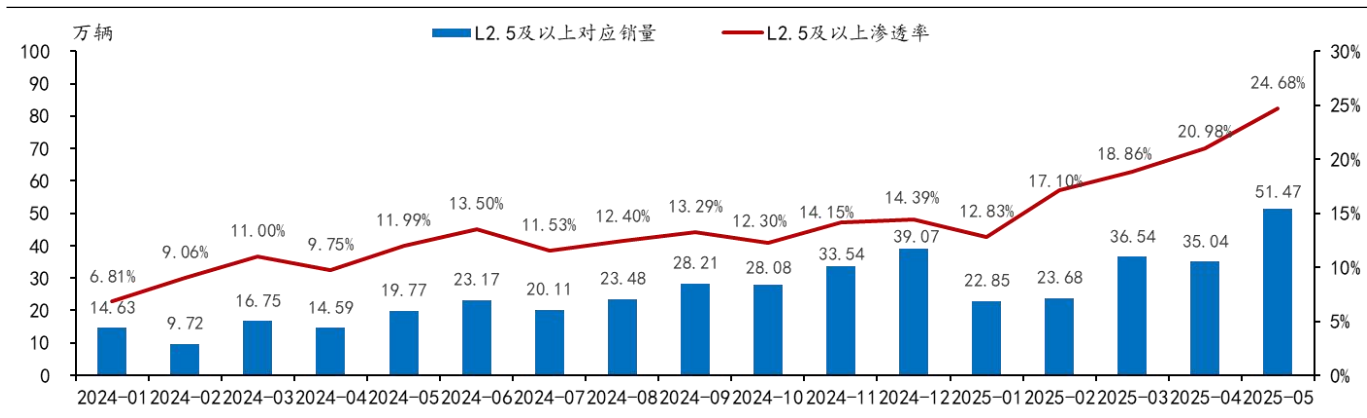
厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	35.2	25.7%	31.7%
吉利汽车	11.5	80.7%	10.3%
长安汽车	7.6	57.9%	6.9%
特斯拉中国	6.1	3.8%	5.5%
鸿蒙智行	5.3	14.0%	4.7%
上汽通用五菱	5.1	57.6%	4.6%
零跑汽车	4.5	123.3%	4.0%
赛力斯汽车	4.5	9.5%	4.0%
奇瑞汽车	4.0	31.8%	3.6%

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。

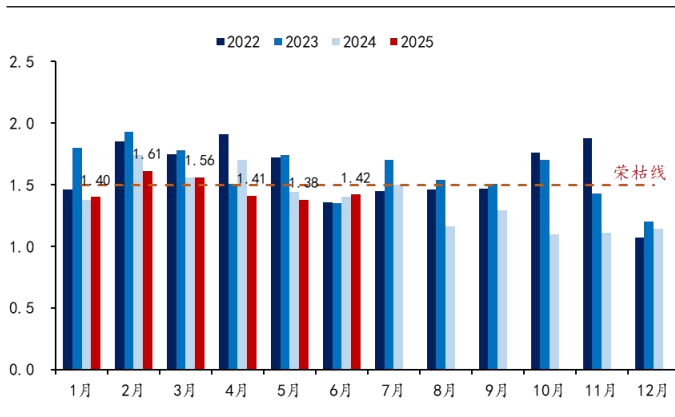
图 17：我国搭载 L2.5 及以上功能乘用车销量及渗透率



数据来源：NE 时代新能源，华龙证券研究所

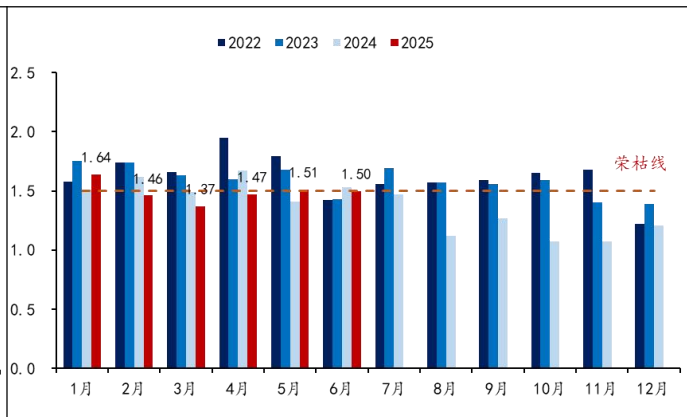
6月库存水平处于合理区间。据中国汽车流通协会数据，2025年5月份汽车经销商综合库存系数为1.42，同比+1.43%，环比+2.90%。其中自主品牌库存系数为1.50，同比-1.96%，环比-0.66%；合资品牌库存系数为1.26，同比-11.27%，环比+4.13%；进口品牌库存系数为1.38，同比+33.98%，环比+5.34%。

图 18：汽车经销商库存系数



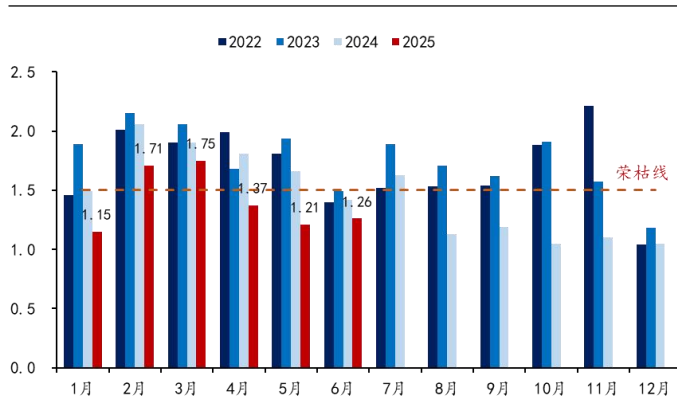
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 19：自主汽车经销商库存系数



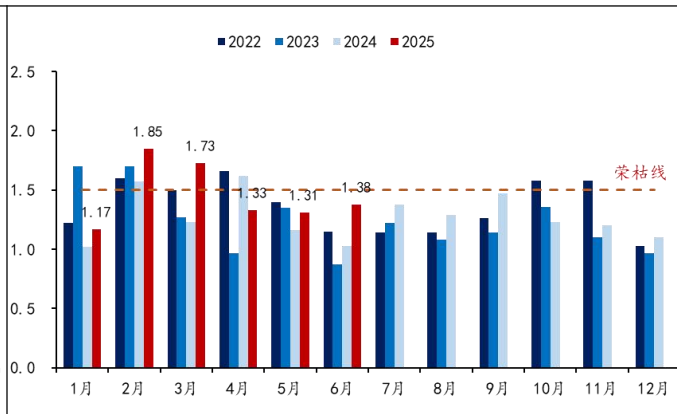
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

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

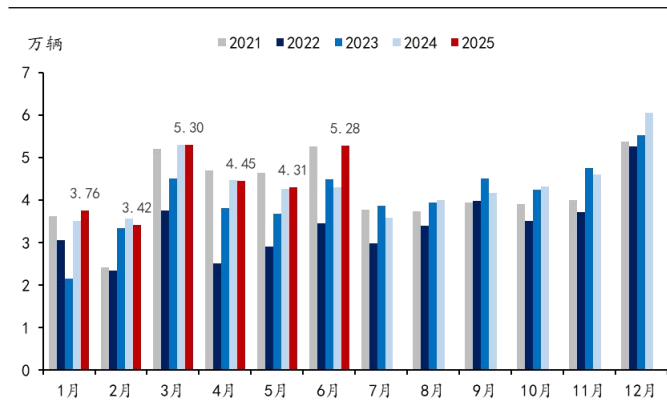
图 21：进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

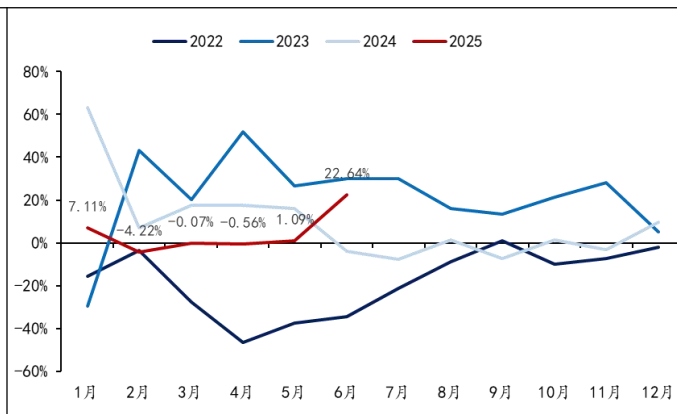
6月客车销量同比微增。客车方面，据中汽协数据，2025年6月客车销量完成5.28万辆，同比+22.64%，环比+22.58%。2025年6月，大中型客车销量完成1.34万辆，同比+20.75%，环比+46.73%。客车销量同环比均实现止跌回升。

图 22：我国客车销量



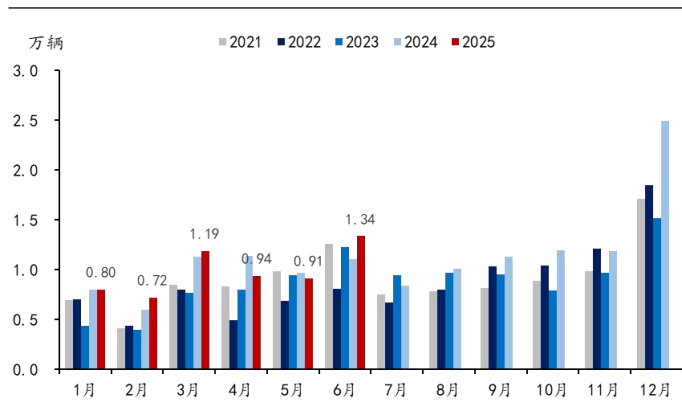
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 23：我国客车销量同比增速



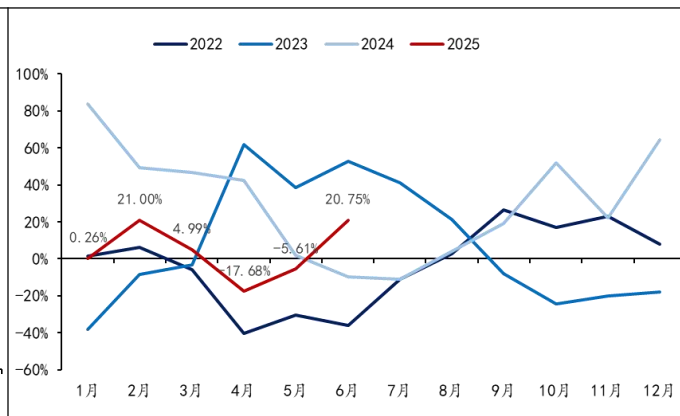
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

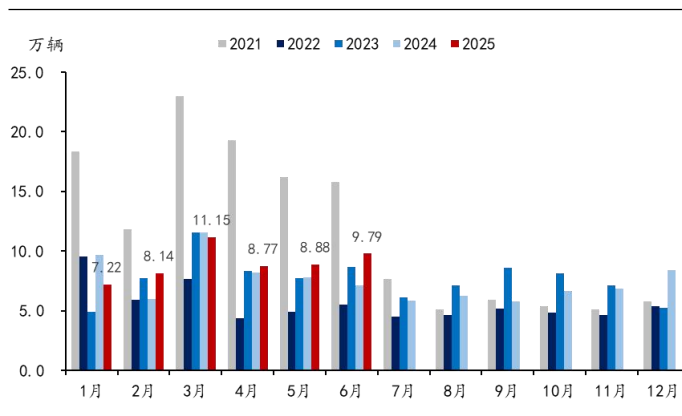
图 25：我国大中型客车销量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

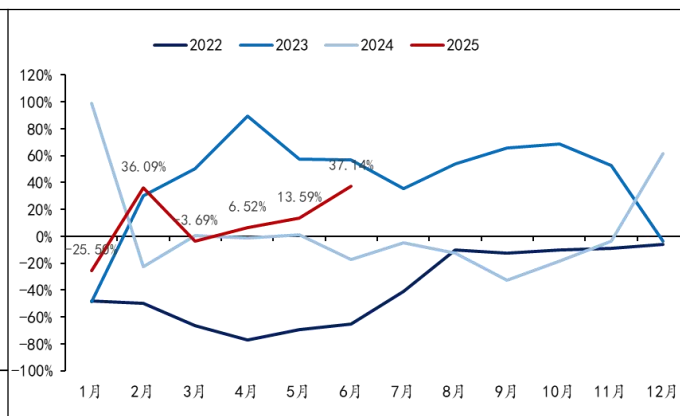
供需关系改善下重卡销量同比复苏。重卡方面，据 Wind 数据，2025 年 6 月重卡销量完成 9.79 万辆，同比+37.14%，环比+10.25%。我们认为以旧换新补贴以及重卡供需关系改善拉动重卡销量同环比双双实现增长。

图 26：我国重卡销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

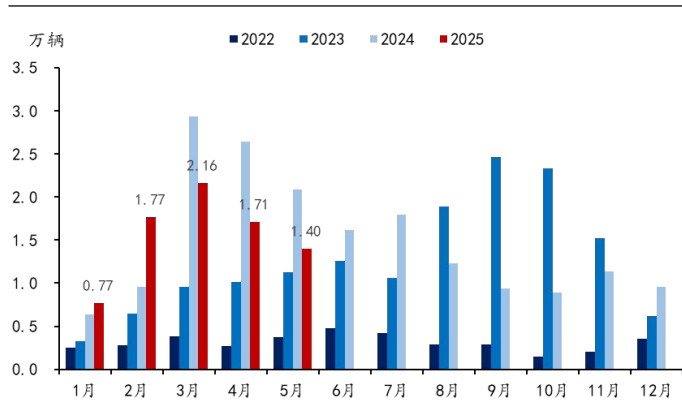
图 27：我国重卡销量同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

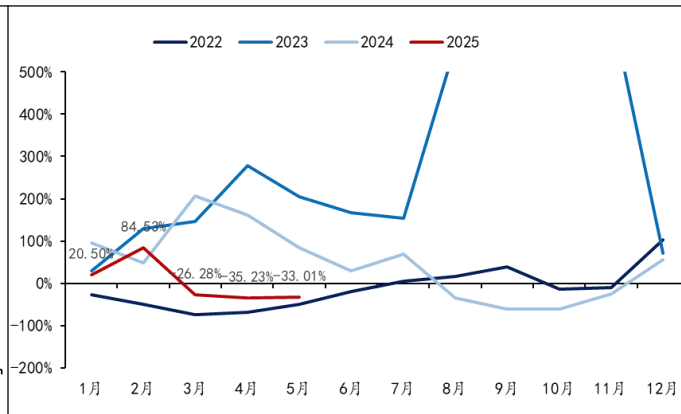
成本优势+补贴倾斜延续新能源重卡高景气度。据第一商用车网数据，2025 年 5 月天然气重卡销量完成 1.40 万辆，同比-33.01%，环比-18.13%，同比下降主要系 2024 年同期基数较高；随着各地天然气重卡以旧换新补贴细则逐步出台，叠加 LNG 价位仍维持低位运行、油气价差下天然气重卡长途运输经济性突显，天然气重卡销量有望维持高位。2025 年 5 月新能源重卡销量完成 1.51 万辆，同比+190.38%，环比-4.43%，上游碳酸锂价格下降带动终端产品降价，叠加运营成本优势以及营运车辆补贴额度倾斜，新能源重卡景气度有望延续。

图 28：我国天然气重卡销量



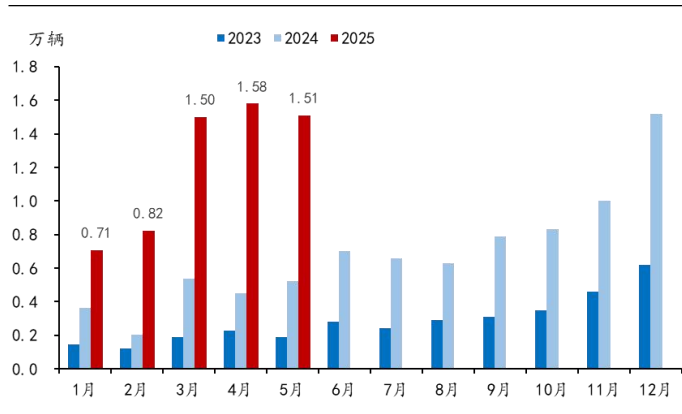
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

图 29：我国天然气重卡销量同比增速



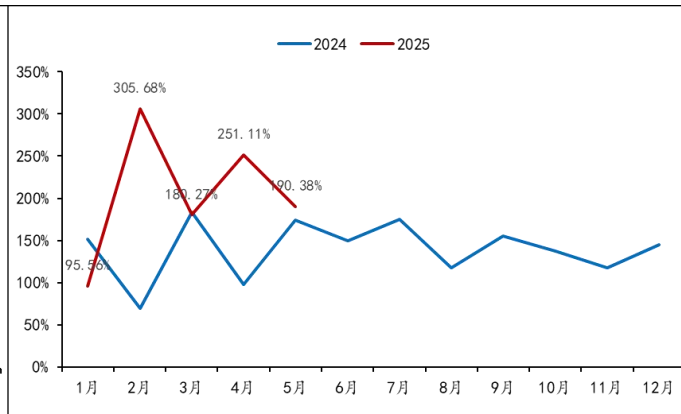
数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

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

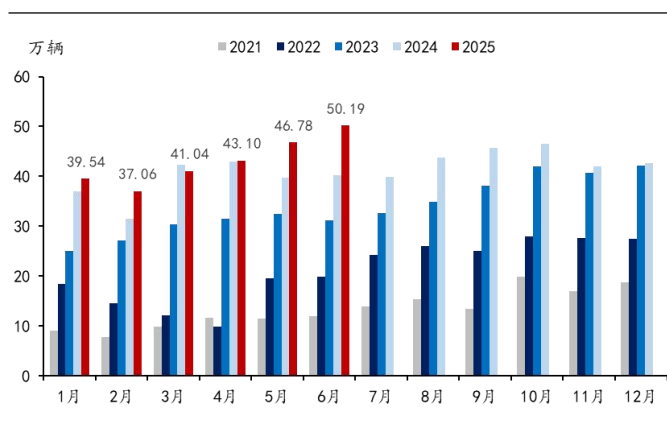
图 31：我国新能源重卡销量同比增速



数据来源：第一商用车网，华龙证券研究所

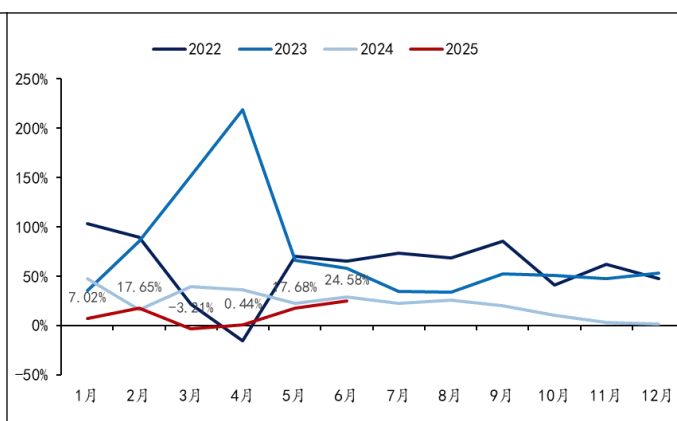
6月乘用车出口同比+24.58%。据中汽协数据，2025年6月乘用车出口销量完成50.19万辆，同比+24.58%，环比+7.29%。其中新能源乘用车出口销量完成19.67万辆，同比+136.80%，环比-3.81%。新能源乘用车出口增长的主要动力，一方面欧洲、东南亚和南美等市场对中国新能源乘用车，特别是插混车型接受程度提升，另一方面比亚迪、奇瑞和吉利等车企加大海外拓展力度，推动出口销量提升。

图 32：我国乘用车出口量



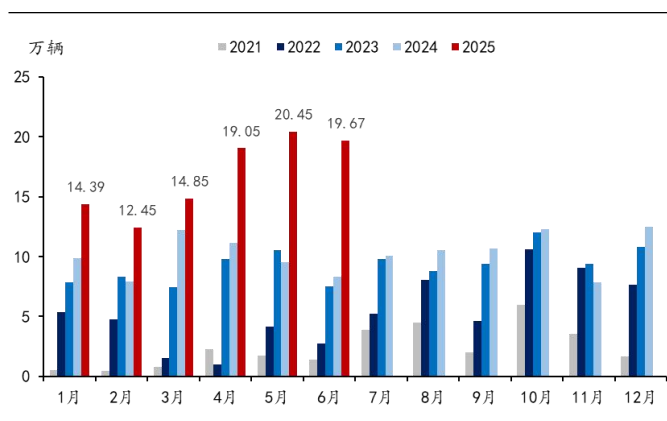
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 33：我国乘用车出口量同比增速



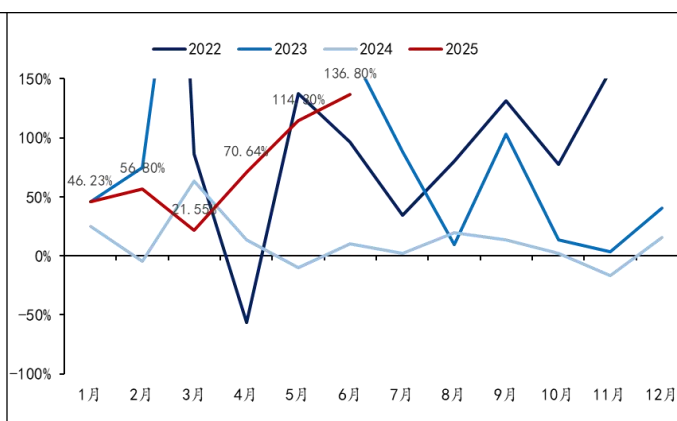
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

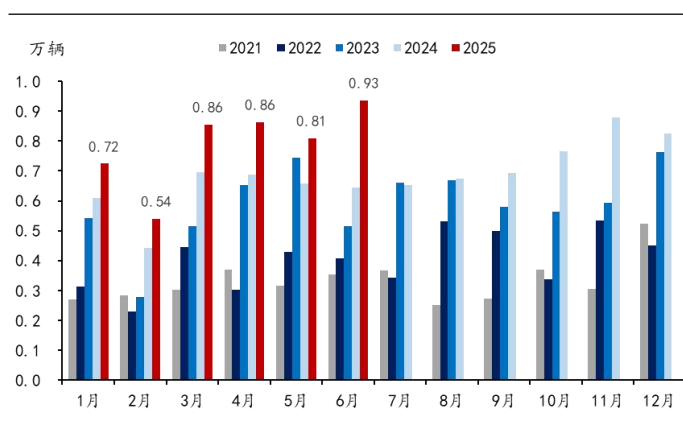
图 35：我国新能源乘用车出口量同比增速



数据来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

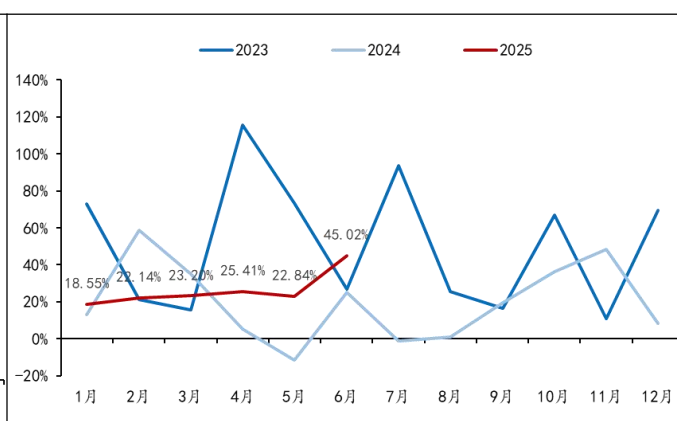
6月大中型客车出口量同比实现增长。据海关总署数据，2025年6月大中型客车出口销量完成0.93万辆，同比+45.02%，环比+15.58%；2025年5月重卡出口销量完成3.25万辆，同比-2.35%，环比+7.72%。

图 36：我国大中型客车出口量



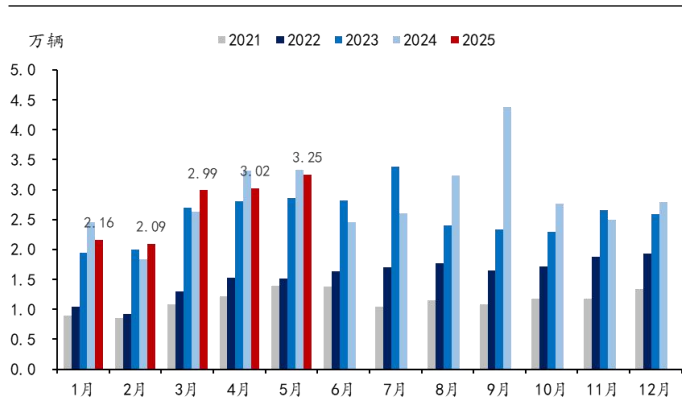
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

图 37：我国大中型客车出口量同比增速



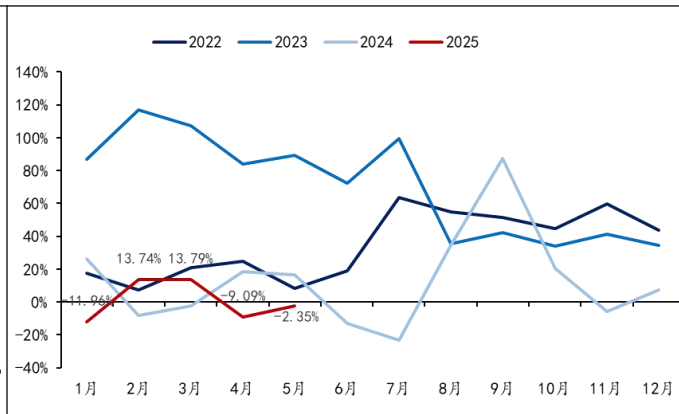
资料来源：海关总署，华龙证券研究所

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

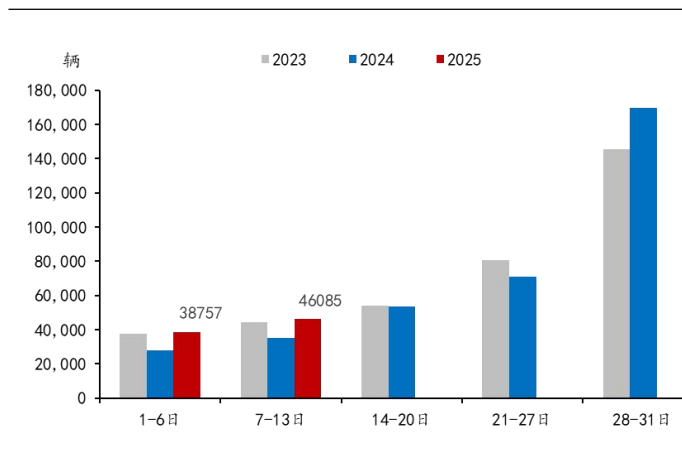


数据来源：海关总署，华龙证券研究所

4.2 周度数据

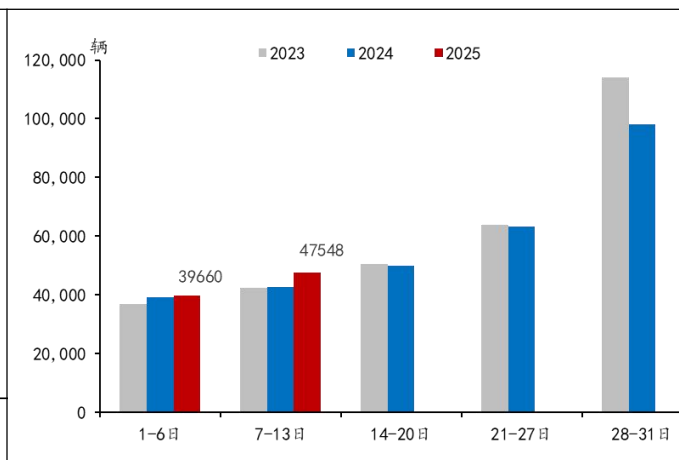
据乘联分会数据，7月7-13日，乘用车市场零售销量完成33.3万辆，同比+12%，较上月同期-4%；乘用车批发销量完成32.2万辆，同比+31%，较上月同期-11%。

图 40：7月7-13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7-13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7-13日，新能源车市场零售19.7万辆，同比+30%，较上月同期+1%，周度乘用车市场新能源零售渗透率59.2%；全国乘用车厂商新能源批发19.1万辆，同比+41%，较上月同期+2%，周度乘用车市场新能源批发渗透率59.3%。

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	2025/07/18	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	329.11	13.84	18.40	22.47	26.66	23.8	17.9	14.6	12.3	买入
601633.SH	长城汽车	21.93	1.48	1.76	2.08	2.37	14.8	12.5	10.5	9.3	买入
000625.SZ	长安汽车	12.85	0.74	0.81	1.04	1.27	17.4	15.9	12.4	10.1	买入
0175.HK	吉利汽车	18.92	1.63	1.45	1.78	2.19	11.6	13.1	10.6	8.6	未评级
601127.SH	赛力斯	130.20	3.94	6.40	8.21	9.88	33.1	20.3	15.9	13.2	未评级
2015.HK	理想汽车-W	124.50	3.79	4.69	6.69	8.30	32.8	26.5	18.6	15.0	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	71.95	-3.06	-0.72	1.28	3.29	-	-	56.0	21.9	未评级
002920.SZ	德赛西威	103.40	3.61	4.83	6.12	7.65	28.6	21.4	16.9	13.5	未评级
603786.SH	科博达	55.32	1.91	2.49	3.16	3.91	28.9	22.2	17.5	14.1	未评级
002906.SZ	华阳集团	30.84	1.24	1.71	2.23	2.81	24.8	18.0	13.8	11.0	买入
600699.SH	均胜电子	17.78	0.68	1.09	1.33	1.55	26.1	16.3	13.4	11.5	未评级
603596.SH	伯特利	50.84	1.99	2.52	3.19	4.07	25.5	20.2	15.9	12.5	增持
603197.SH	保隆科技	39.91	1.43	2.37	3.18	3.91	28.0	16.8	12.6	10.2	未评级
2498.HK	速腾聚创	33.35	-1.11	-0.44	0.19	0.93	-	-	175.2	35.9	未评级
601689.SH	拓普集团	48.95	1.78	2.10	2.60	3.15	27.5	23.3	18.8	15.5	未评级
002472.SZ	双环传动	34.05	1.21	1.49	1.78	2.12	28.2	22.9	19.1	16.1	未评级
002126.SZ	银轮股份	27.63	0.94	1.29	1.62	1.94	29.4	21.4	17.1	14.2	增持
603009.SH	北特科技	41.17	0.21	0.33	0.47	0.82	195.1	125.6	87.9	50.2	未评级
300580.SZ	贝斯特	25.22	0.58	0.83	1.03	1.03	43.7	30.4	24.5	24.6	买入
300680.SZ	隆盛科技	39.31	0.97	1.42	1.76	1.90	40.5	27.7	22.3	20.7	买入
600066.SH	宇通客车	25.72	1.86	2.10	2.43	2.78	13.8	12.3	10.6	9.3	未评级
000951.SZ	中国重汽	18.31	1.26	1.50	1.77	2.06	14.5	12.2	10.4	8.9	未评级
000338.SZ	潍柴动力	15.60	1.31	1.47	1.67	1.83	11.9	10.6	9.3	8.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，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