



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告

2025年7月3日

行业：汽车

增持 （维持）

政策稳内需，出口促总量，智能化改变格局 ——汽车行业2025H2投资策略

分析师：仇百良 SAC编号：S0870523100003

分析师：李煦阳 SAC编号：S0870523100001

- **新能源：车企布局倾斜+出口占比提升。**2025年1-5月新能源汽车累计销量560.47万辆，同比+43.95%，新能源渗透率达到43.98%。2025年1-5月新能源出口增速达到63.95%，高于内需增速40.86%。车企加大新能源汽车的重视程度。
- **自主渗透率提升拓展空间，以旧换新刺激内需。**乘用车中，自主品牌占比稳步提升，2021年占比仅为44.50%，2025年1-5月累计占比提升至68.81%。以旧换新政策对内需刺激效果显著，特别是2024Q4以后，内需增速明显。
- **出口：短期波动不改长期出海大势。**2025年1-5月累计出口增速放缓，主要系出口基数增大、贸易壁垒增加、其他市场汽车产业转型速度放缓、全球局势动荡等多重因素影响。自主车企通过不同方式技术“出海”，从而实现避免/降低各种壁垒对“出海”的影响。
- **智能化：改变竞争格局。**智能驾驶市场潜力巨大，预计2025年我国自动驾驶市场规模将逼近4500亿元。2025年以来，智能辅助驾驶方案的上车价格持续下探。
- **汽零，国产替代带来新机遇。**国家政策对汽车零部件国产替代的推动作用愈发显著。2025年中国汽零国产替代迎来全面加速。随着综合竞争力的提升，国内零部件配套体系逐步与世界接轨，国产零部件产业仍将保持良好的发展趋势。

投资建议：

涉及智能化相关的整车、汽零企业；海外销量具备潜力的整车企业；具备国产替代效应的零部件企业。

- **整车建议关注：**北汽蓝谷、长城汽车、中国重汽、福田汽车；
- **零部件建议关注：**松原安全、浙江仙通、凌云股份、银轮股份、伯特利、浙江仙通、多利科技、隆盛科技、沪光股份。

风险提示：

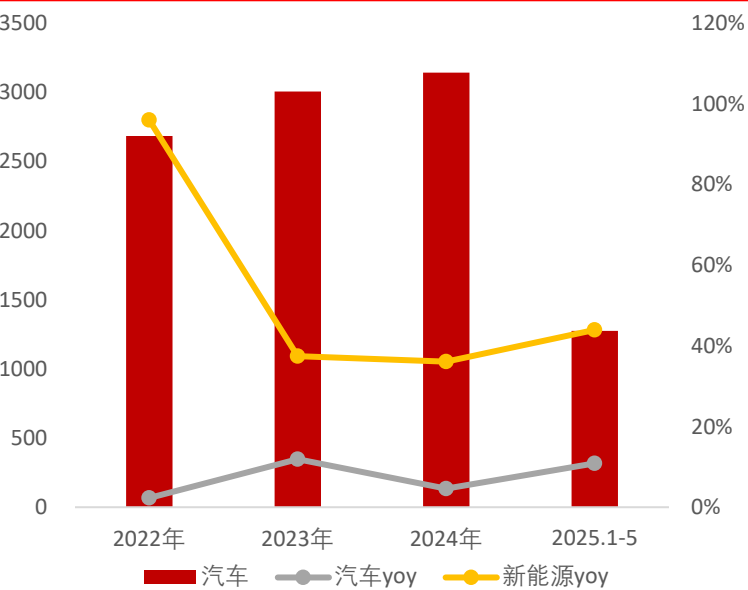
国内/外销量不及预期，新车型上市表现不及预期；供应链配套不及预期；智能化进程不及预期；零部件市场竞争激烈化。



1、新能源：车企布局倾斜+出口占比提升

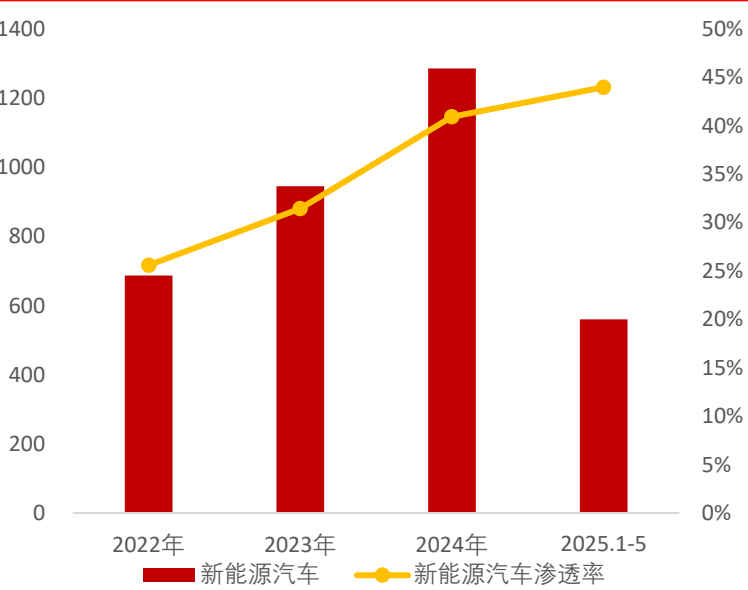
- 2025年1-5月新能源汽车累计销量**560.47万辆**，同比**+43.95%**，新能源渗透率达到**43.98%**。2024年新能源汽车全年增速及渗透率分别为36.08%、40.91%。
- 新能源汽车销量中，2022年出口占比为9.85%，2025年1-5月累计占比为15.21%。**2025年1-5月新能源出口增速达到63.95%**，高于内需增速**40.86%**。
- 车企加大新能源汽车的重视程度。据了解，2025上海车展的新能源展车占有所有展车的比例高达70%。

图 2025年1-5月新能源汽车销量增速为43.95%（万辆）



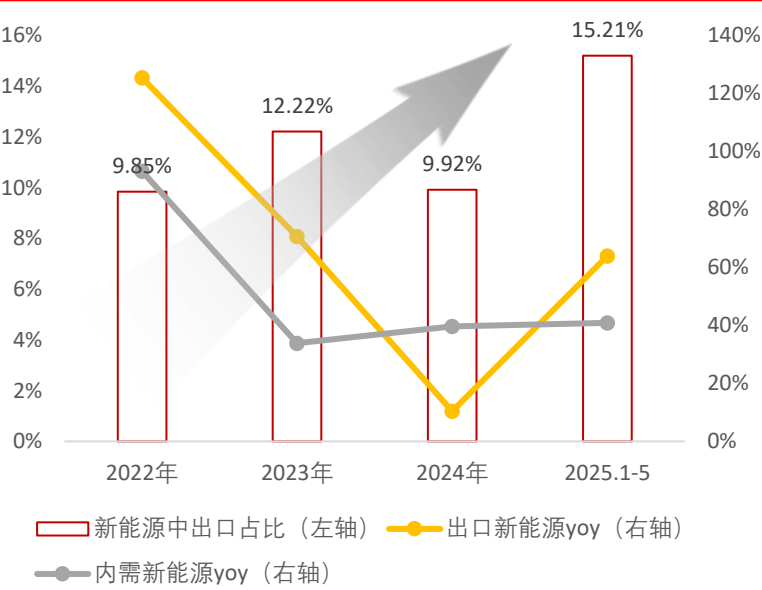
资料来源：中汽协，上海证券研究所

图 2025年1-5月新能源汽车渗透率为43.98%（万辆）



资料来源：中汽协，上海证券研究所

图 2025年1-5月出口新能源增速高于内需新能源增速



资料来源：中汽协，上海证券研究所



2、自主渗透率提升拓展空间，以旧换新刺激内需

- 乘用车中，自主品牌占比稳步提升，2021年占比仅为44.50%，2025年1-5月累计占比提升至68.81%。自2021年以来，自主品牌乘用车增速维持+20%~+30%增速，高于乘用车行业+10%左右的增速。
- 以旧换新政策对内需刺激效果显著，特别是2024Q4以后，内需增速明显。商务部5月11日数据，自2024年汽车以旧换新政策实施以来，累计补贴申请量突破1000万份。①2025年以来申请量达322.5万份，分别为汽车报废更新103.5万份和置换更新219万份。②2024年全年以旧换新申请约700万份，其中截止9月25日申请量为113万份。

图 乘用车中自主品牌占比稳步提升（万辆）

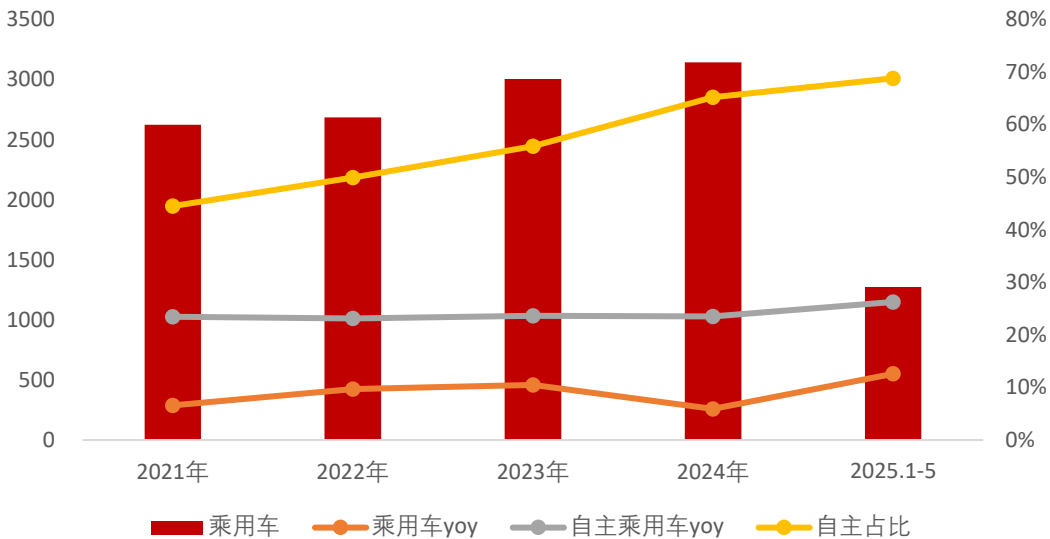
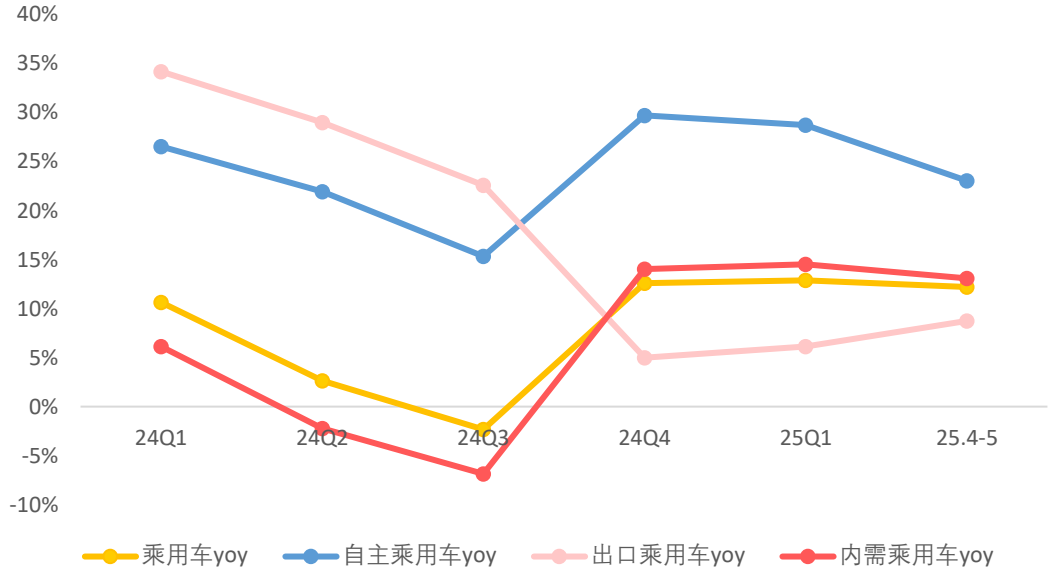


图 2024Q4后内需乘用车增速显著提升



资料来源：中汽协，上海证券研究所

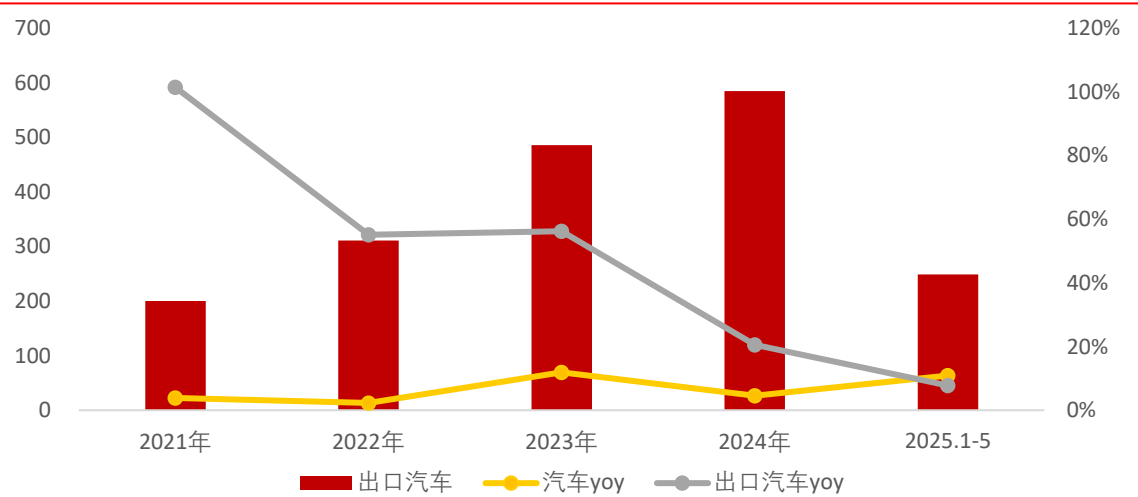
资料来源：中汽协，上海证券研究所



3、出口：短期波动不改长期出海大势

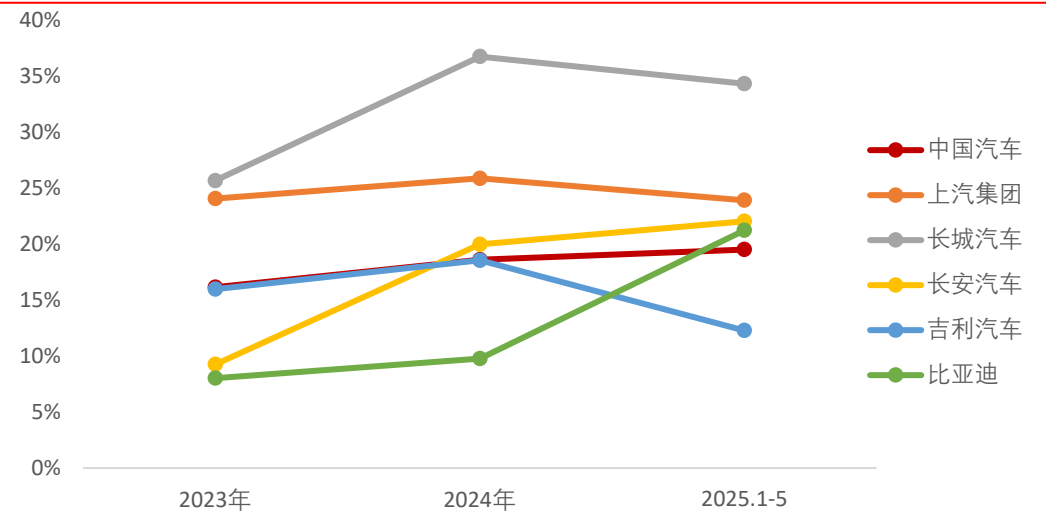
- **2021-2024年汽车出口保持高速增长态势，出口占比稳步提升。**从2020年出口不足100万辆，2024年提升至584.72万辆，出口占比从2021年7.63%提升至2024年18.61%。2025年1-5月累计出口248.60万辆，同比+7.76%，出口占比19.51%。出口增速放缓主要系，出口基数增大、贸易壁垒增加、其他市场汽车产业转型速度放缓、全球局势动荡等多重因素影响。
- **自主车企通过不同方式技术“出海”，从而实现避免/降低各种壁垒对“出海”的影响。**①直接将研发及生产环节转移到海外；②技术合作或技术授权等方式。
- **各主要车企公布销量数据看，出口成为车企汽车销量主要组成部分。**2025年1-5月销量中，上汽集团、长城汽车、长安汽车、比亚迪等出口累计占比超过15%。

图 出口增速呈现放缓趋势（万辆）



资料来源：中汽协，上海证券研究所

图 国内汽车出口与不同车企出口占比变化



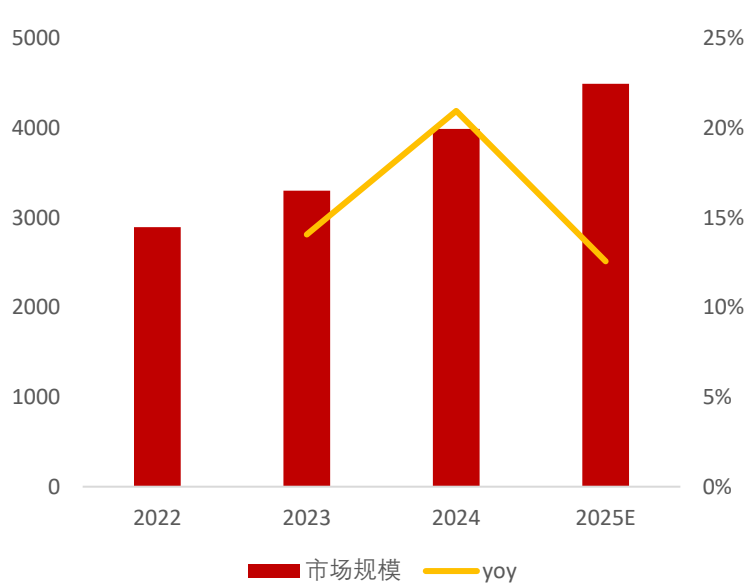
资料来源：各公司公告，中汽协，上海证券研究所



4、智能化：改变竞争格局

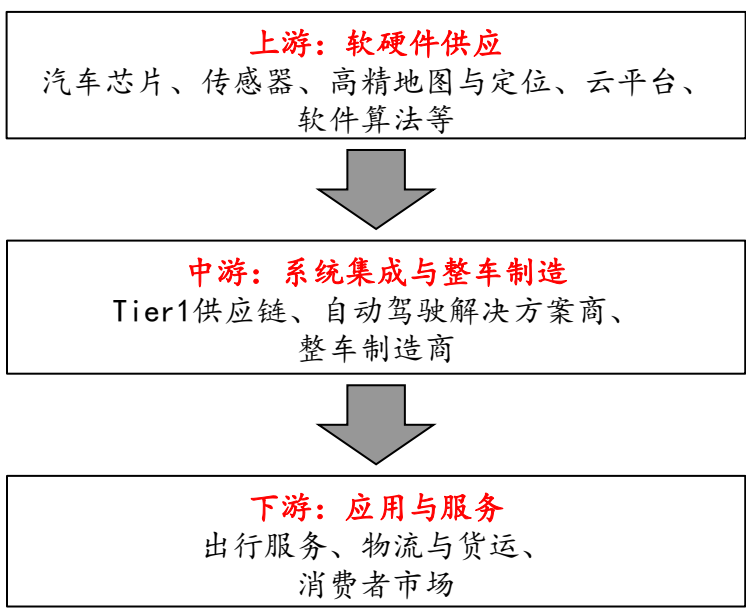
- 智能驾驶市场潜力巨大。中国智能驾驶行业正处于快速发展的阶段，技术突破和市场渗透率的提升是主要驱动力。智能驾驶功能在新车中的渗透率逐年提高，2022年L2级辅助驾驶渗透率约为30%，2023年提升至35%。预计到2025年，L2级及以上智能驾驶功能渗透率将超过50%。
- 2023年我国自动驾驶市场规模达3301亿元，同比增长14.1%。预计2025年我国自动驾驶市场规模将逼近4500亿元。
- 2025年以来，智能辅助驾驶方案的上车价格持续下探。在比亚迪、小鹏、零跑等车企的带动下，10万元级以内车型开始配备高速NOA，15万元级以内车型则竞相实现城市NOA上车。

图 2022-2025年中国自动驾驶市场规模预测（亿元）



资料来源：中关村信息谷创新科技服务平台，上海证券研究所

图 智能驾驶上中下游产业链



资料来源：中关村信息谷创新科技服务平台，上海证券研究所

图 不同等级智能驾驶对比

基础 L2	系统利用安装在车辆上的传感器、通信、决策及执行等装置，实现基本辅助驾驶功能，包括LKA(车道保持辅助)、AEB(自动紧急制动)、ACC(自适应巡航)、LCC(车道居中辅助)、ALC(自动变道辅助)等。
高速 NOA	系统利用安装在车辆上的传感器、通信、决策及执行等装置，在高速高架、环路、城市快速路等封闭或半封闭场景下实现智能驾驶，在基础L2级之外，还可实现自主上下匝道、主动变道、主动超车等。
城区 NOA	系统利用安装在车辆上的传感器、通信、决策及执行等装置，在城市开放路况下实现智能驾驶，可以实现无保护左转、无保护掉头、识别交通信号灯、主动变道、主动超车等功能，能够自主处理名类城市路况。
车位到车位	系统利用安装在车辆上的传感器、通信、决策及执行等装置，贯通行泊场景，实现从起点车位到终点车位全过程、点到点的高阶智能行驶，在行驶全过程中实现自动驶出车位、过闸机、路径规划，障碍物避让、自动泊车等多种复杂功能。

资料来源：汽车电器杂志社，上海证券研究所



- 国家政策对汽车零部件国产替代的推动作用愈发显著。以旧换新政策加码、地方产业集群支持，都为国产替代创造了良好的发展环境。全球及国内市场规模的扩张，尤其是新能源汽车渗透率的快速提升，为国产零部件提供广阔的市场空间。
- **2025年中国汽零国产替代迎来全面加速。**随着国家政策的强力扶持、市场规模的持续扩张以及企业技术实力的不断提升，国产零部件正在逐步实现从“跟跑”到“领跑”的蜕变。我们认为，未来国产零部件有望在更多领域实现全面替代。
- 随着国内新能源车销量大幅上涨，中国零部件企业从“成本优势”转向“研发、集成、创新”等高质量发展道路，并逐步走向海外。随着综合竞争力的提升，国内零部件配套体系逐步与世界接轨，国产零部件产业仍将保持良好的发展趋势。

- **2025年中国汽零国产替代迎来全面加速。**随着国家政策的强力扶持、市场规模的持续扩张以及企业技术实力的不断提升，国产零部件正在逐步实现从“跟跑”到“领跑”的蜕变。我们认为，未来国产零部件有望在更多领域实现全面替代。

- 随着国内新能源车销量大幅上涨，中国零部件企业从“成本优势”转向“研发、集成、创新”等高质量发展道路，并逐步走向海外。随着综合竞争力的提升，国内零部件配套体系逐步与世界接轨，国产零部件产业仍将保持良好的发展趋势。

图 汽车产业链全景图

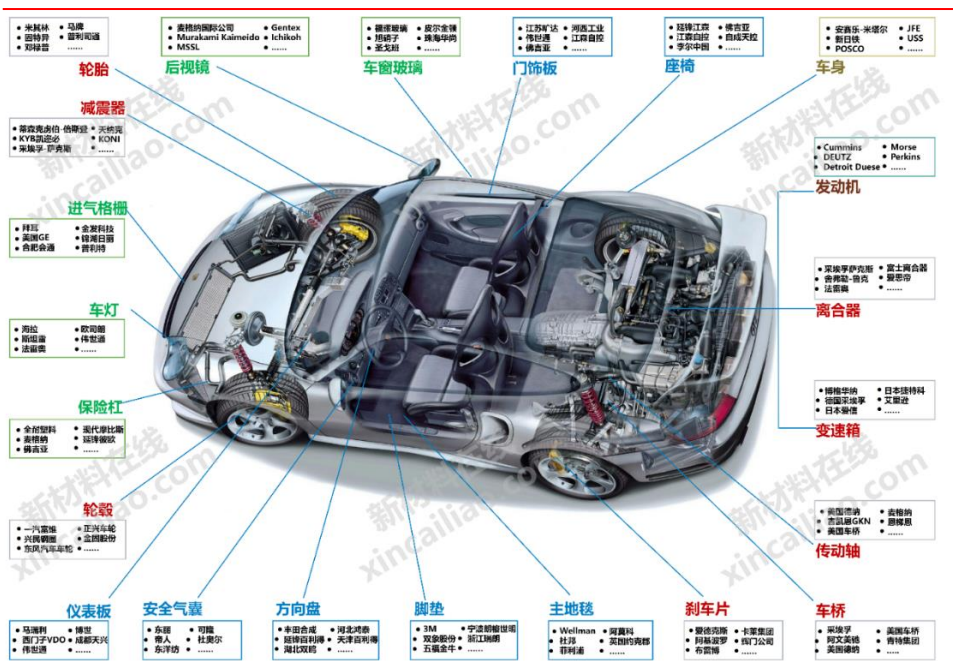


图 2024年度全球汽车零部件供应商百强榜中国上榜企业

品牌	销量(亿美元)	2024年全球排名	2023年全球排名	主营业务
宁德时代	413.65	4	5	动力电池等
延锋	155.13	15	17	汽车内外饰、座椅等
均胜电子	79.06	40	40	智能座舱、智能驾驶等
北京海纳川	59.66	48	48	内外饰、座椅模组等
中信戴卡	58	49	50	铝合金车轮
宁波华翔电子	32.96	70	78	内外饰、车身金属件等
德昌电机	32.1	72	76	电机、热管理
国轩高科	31.92	73	新上榜	动力电池、输变电产品
德赛西威	31.05	74	89	车联网、智能座舱等
敏实集团	29.14	77	82	饰条饰件、功能结构件等
诺博汽车系统	28.17	80	84	汽车座椅、内外饰等
宁波拓普集团	27.82	81	94	动力底盘、减震系统等
精诚工科汽车系统	24.81	87	93	仪器仪表、汽车模具等
安徽中鼎密封件	23.45	89	95	密封制品、减震制品等
三花汽零	14.78	100	新上榜	热管理集成组件产品

资料来源：新材料在线，上海证券研究所

资料来源：长三角新能源汽车产业出海基地，上海证券研究所



投资建议：

涉及智能化相关的整车、汽零企业；海外销量具备潜力的整车企业；具备国产替代效应的零部件企业。

- 整车建议关注：北汽蓝谷、长城汽车、中国重汽、福田汽车；
- 零部件建议关注：松原安全、浙江仙通、凌云股份、银轮股份、伯特利、浙江仙通、多利科技、隆盛科技、沪光股份。



风险提示

- 国内、外汽车销量不及预期；
- 新车型上市表现不及预期；
- 供应链配套不及预期；
- 智能化进程不及预期；
- 零部件市场竞争激烈化。



行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。



行业评级与免责声明

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

