

汽车

2025年02月24日

**标配** (维持)

一年内行业与大盘对比走势：

**证券分析师**

平敬伟 13052267730

S0400524050002

Pingjingwei@cdzq.com

# 1 月份受春节影响销量下滑

## ——2025年1月汽车行业深度分析

**研报摘要：**

- **1 月份狭义乘用车销量下滑。**由于今年春节在 1 月份，导致 1 月份工作天数相对去年同期变少，1 月份国内狭义乘用车销售 179 万辆，同比下滑 12%，环比大幅下滑 24%。预计 2 月份增速会大幅反弹。
- **1 月份新能源车销售略微不理想。**1 月份国内销售新能源乘用车 74 万辆，同比增长 10%，仍大幅高于行业平均增速，但增速环比大幅回落 27 个百分点，这个回落幅度有点偏大。
- **1 月份燃油车销售大幅下滑。**1 月份国内销售燃油车销售 104 万辆，同比下滑 23%，下滑幅度环比扩大 18 个百分点。随着今年电动车企业大打价格战，今年燃油车预计难有起色。
- **1 月份自主品牌份额继续有所回落。**1 月份国内市场自主品牌份额 61%，略有回落，但仍保持在 60% 以上。其它国家品牌的份额仍主要是德系和日系。总体上看，1 月份自主品牌的份额没有大幅波动，比较稳定。
- **1 月份出口增速回落。**1 月份国内共出口狭义乘用车 38 万辆（燃油车+新能源车），增长 2.8%，增速环比回落 4 个百分点。1 月份的出口增速创了近 3 年的新低，我们判断，1 月份大幅回落的原因：一是国内出口量逐年增加，基数不断抬高；二是全球经济不景气。
- **1 月份经销商库存压力大幅提高。**1 月份汽车经销商库存预警指数为 62.3，而上个月为 50.2。1 月份大幅升高表明 1 月份经销商库存压力陡增。但我们判断，2 月份销量可能会比较好，2 月份经销商库存压力会减轻。
- **1 月份商用车销售下滑。**1 月份商用车销售增速继续下滑，为 -10%。从商用车细分看，1 月份客车增速为 7%，但货车增速 -12%，货车拖累了整个商用车行业的增速。以目前的国内经济状况，预计短期内难有好转。
- **维持行业“标配”评级。**结合 PE 和 PB 估值分位情况，汽车行业整体目前并不低估，维持汽车行业“标配”评级。子行业中，轮胎轮毂、其它运输设备两个子行业的 PE、PB 分位都较低，建议关注。
- **风险提示。**行业面临的主要风险：国内市场面临的主要风险是经济下滑可能导致汽车需求下降、补贴退坡导致新能源车需求下降、人口减少可能导致汽车需求下降；国外市场面临的主要风险是关税、供应链断裂、全球经济不景气等。

## 目录

<b>1. 1 月份乘用车市场下滑 .....</b>	<b>4</b>
1.1 1 月乘用车销量下滑 .....	4
1.2 1 月新能源车销售仍实现正增长 .....	4
1.3 1 月份燃油车大幅下滑 .....	5
1.4 1 月份自主品牌国内份额略有回落 .....	6
1.5 1 月份出口增速大幅回落 .....	8
1.6 1 月份经销商库存压力大幅升高，主要是自主品牌 .....	9
1.7 1 月份商用车销量继续下滑 .....	10
<b>2. 1 月汽车领域重点政策信息汇总 .....</b>	<b>11</b>
<b>3. 1 月份汽车板块表现与目前估值 .....</b>	<b>11</b>
<b>4. 风险提示 .....</b>	<b>13</b>

## 图表目录

图 1 : 近 2 年月度狭义乘用车销量 (辆) 及增速 .....	4
图 2 : 近 2 年累计狭义乘用车销量 (辆) 及增速 .....	4
图 3 : 近 2 年新能源车月度销量 (辆) 及增速 .....	5
图 4 : 近 2 年新能源车累计销量 (万辆) 及增速 .....	5
图 5 : 近 2 年月度新能源车渗透率 .....	5
图 6 : 近 2 年年度累计新能源车渗透率 .....	5
图 7 : 近 2 年国内燃油车月度销量 (万辆) 及增速 .....	6
图 8 : 近 2 年自主品牌乘用车月销量 (辆) 及增速 .....	6
图 9 : 近 2 年自主品牌乘用车月累计销量 (辆) 及增速 .....	6
图 10 : 近两年自主品牌狭义乘用车国内市占率 .....	7
图 11 : 1 月份国内市场各国品牌乘用车市场份额 .....	7
图 12 : 1 月市占率前 10 大汽车企业及其销售情况 .....	7
图 13 : 近 2 年月度出口量 (辆) 及其增速 .....	8
图 14 : 近 2 年累计出口量 (辆) 及其增速 .....	8
图 15 : 近 2 年月度新能源车出口量 (辆) 及其增速 .....	8
图 16 : 近 2 年汽车经销商库存预警指数 .....	9
图 17 : 近 2 年汽车经销商库存系数 .....	9
图 18 : 近 2 年各类型汽车经销商库存系数 .....	9
图 19 : 近 2 年商用车月度销量 (辆) 及增速 .....	10
图 20 : 近 2 年商用车累计销量 (辆) 及增速 .....	10
图 21 : 近 2 年商用客车月度销量 (辆) 及增速 .....	10
图 22 : 近 2 年商用客车累计销量 (辆) 及增速 .....	10
图 23 : 近 2 年货车月度销量 (辆) 及其增速 .....	10
图 24 : 近 2 年货车累计销量 (辆) 及其增速 .....	10
图 25 : 1 月份汽车各子行业表现对比 .....	12
图 26 : 1 月份汽车板块涨幅最大和跌幅最大的各 10 只个股 .....	12
图 27 : 汽车各级子行业的 10 年 PE (TTM) 估值分位 .....	12
图 29 : 汽车各级子行业的十年 PB (LF) 估值分位 .....	13
表 1 : 1 月份汽车领域重点政策信息汇总 .....	11

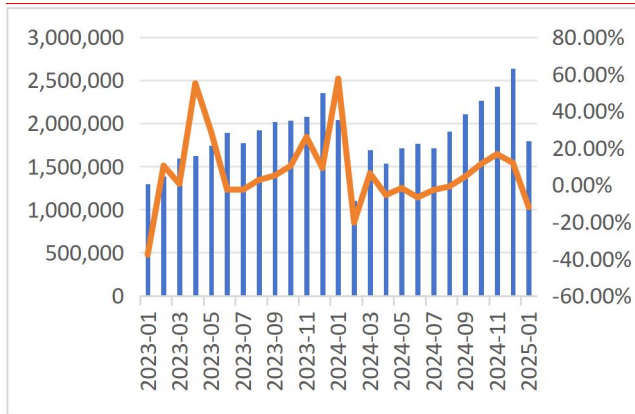
## 1. 1 月份乘用车市场下滑

### 1.1 1 月乘用车销量下滑

由于 2025 年春节在 1 月份，导致 1 月份工作天数相对去年同期变少，1 月份国内狭义乘用车销售 179 万辆，同比下滑 12%，环比大幅下滑 24%。

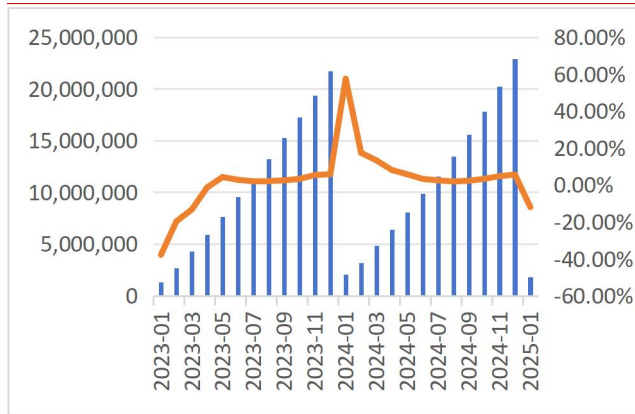
从月度累计看，由于是今年第一个月，1 月份的月度销量与累计销量一致，累计销量的同比也是下滑 12%，但累计增速的环比下滑为 17%。

图 1：近 2 年月度狭义乘用车销量（辆）及增速



资料来源：乘联会，财达研究

图 2：近 2 年累计狭义乘用车销量（辆）及增速



资料来源：乘联会，财达研究

展望 2 月份，由于去年 2 月份有春节假期，今年 2 月份工作天数多于去年同期，因此预计今年 2 月份乘用车销售情况会较好。

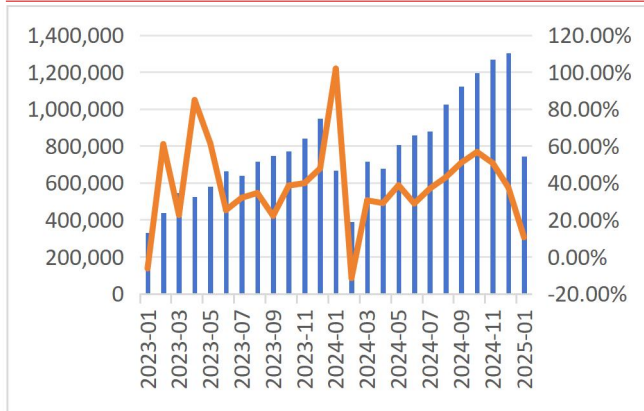
### 1.2 1 月新能源车销售仍实现正增长

在新能源车方面，1 月份，国内销售新能源乘用车 74 万辆，同比增长 10%，增速环比大幅回落 27 个百分点。

从月度累计看，1 月份累计销量和增速与单月的一致，但累计增速的环比下滑 30 个百分点。

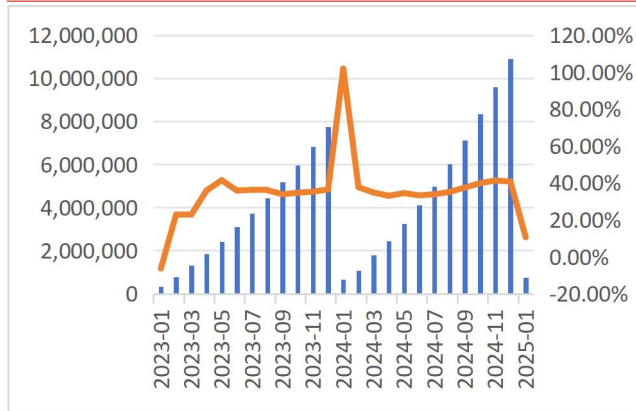
1 月份新能源车的销量虽然仍在正增长，但从近两三年的增速看，今年 1 月份的增速环比下滑幅度较大，大于行业总体水平。

图 3：近 2 年新能源车月度销量（辆）及增速



资料来源：乘联会，财达研究

图 4：近 2 年新能源车累计销量（万辆）及增速



资料来源：乘联会，财达研究

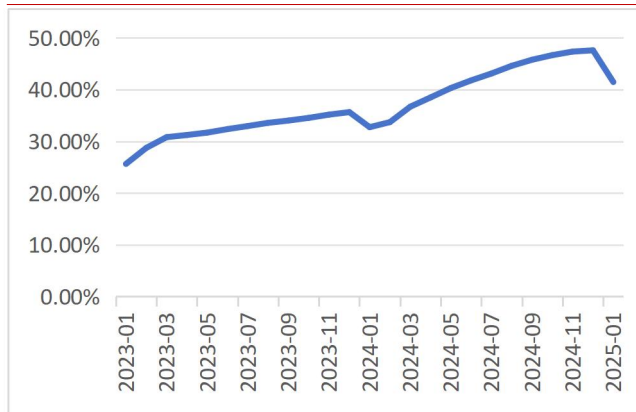
从渗透率看，1 月新能源乘用车渗透率大幅下降，为 41.5%，环比下滑 8 个百分点。累计渗透率下滑 6 个百分点。

图 5：近 2 年月度新能源车渗透率



资料来源：乘联会，财达研究

图 6：近 2 年年度累计新能源车渗透率



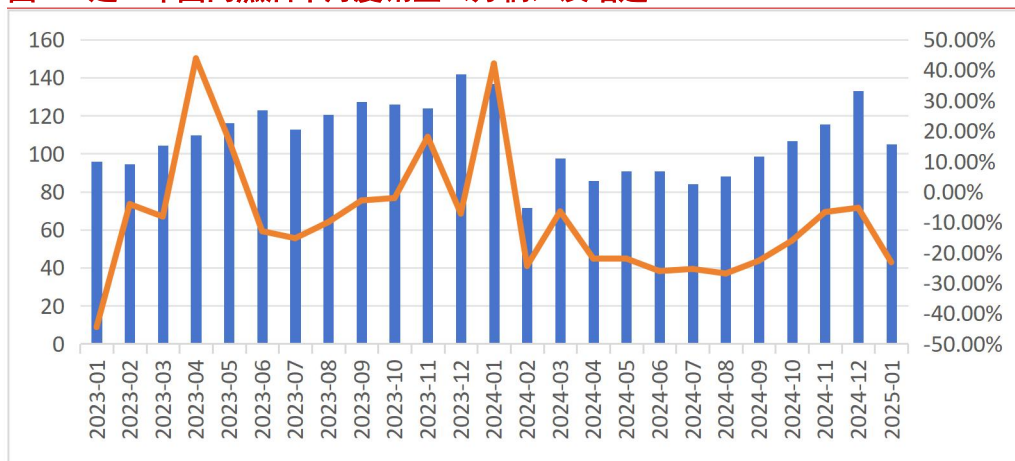
资料来源：乘联会，财达研究

### 1.3 1 月份燃油车大幅下滑

1 月份，国内销售燃油车销售 104 万辆，同比下滑 23%，下滑幅度环比扩大 18 个百分点。自去年年初以来，国内燃油车一直处于下滑状态，今年 1 月份的下滑幅度又再次扩大。

展望 2025 年全年，国内车市虽然仍会增长，但价格战已从元旦后就开始开打，今年预计更为惨烈，附带智驾功能的电动车的价格已在同级别燃油车以下，因此预计今年燃油车将面临更为困难的局面。今年的未来月份，燃油车的月度销量预计仍将是负增长。

图 7：近 2 年国内燃油车月度销量（万辆）及增速

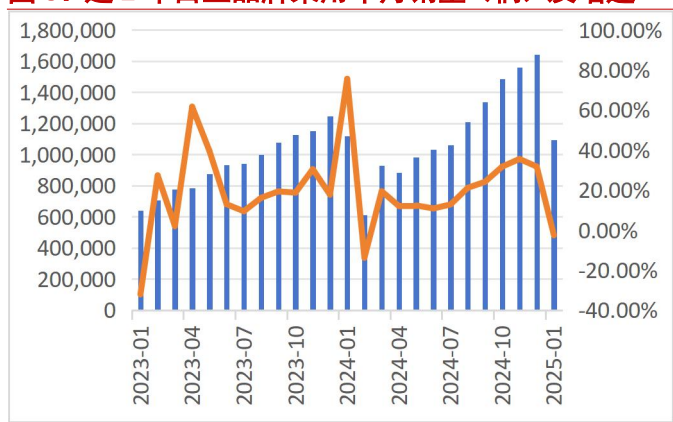


资料来源：乘联会，财达研究

## 1.4 1 月份自主品牌国内份额略有回落

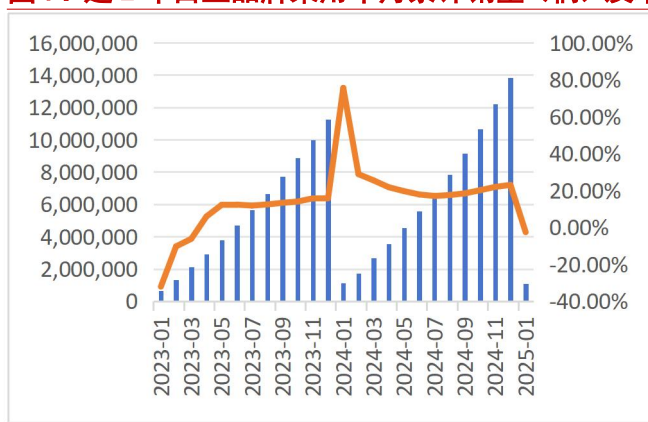
1 月份，自主品牌共销售乘用车 109 万辆，同比下滑 2.6%，增速环比下滑 34 个百分点。同比增速的下滑幅度好于行业整体水平。

图 8：近 2 年自主品牌乘用车月销量（辆）及增速



资料来源：乘联会，财达研究

图 9：近 2 年自主品牌乘用车月累计销量（辆）及增速

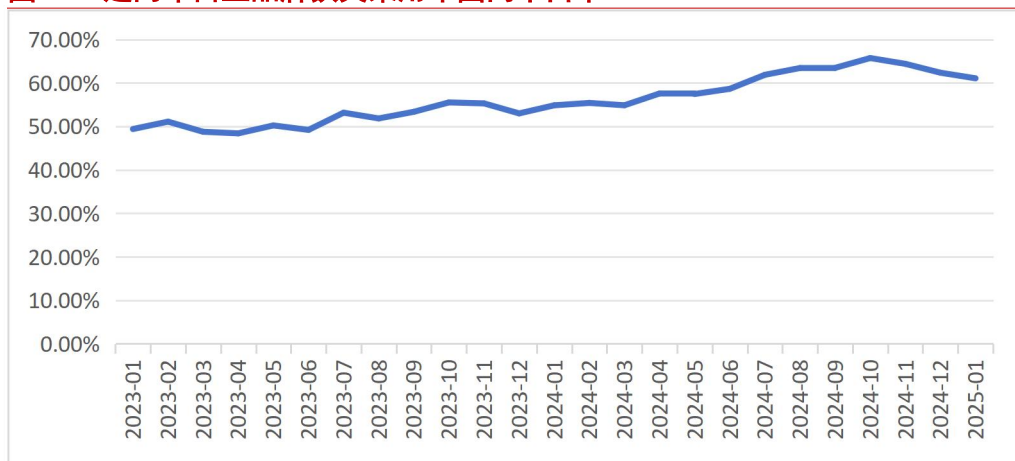


资料来源：乘联会，财达研究

1 月份，国内市场自主品牌份额 61%，略有回落，但仍保持在 60% 以上。其它国家品牌的份额仍主要是德系和日系。

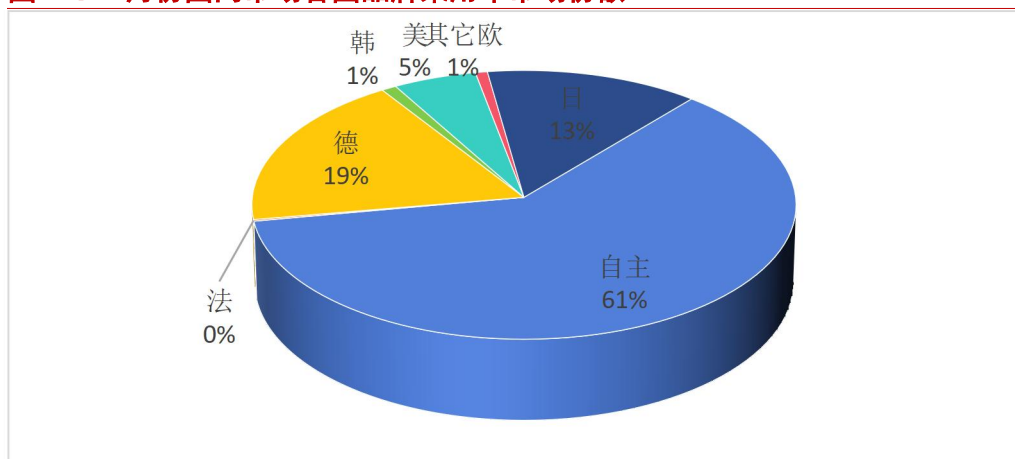
从各厂商看，1 月份，吉利汽车首次在月度销量上超过比亚迪，排第一。德系的一汽大众超过奇瑞排第三。

图 10：近两年自主品牌狭义乘用车国内市占率



资料来源：乘联会，财达研究

图 11：1 月份国内市场各国品牌乘用车市场份额



资料来源：乘联会，财达研究

图 12：1 月市占率前 10 大汽车企业及其销售情况



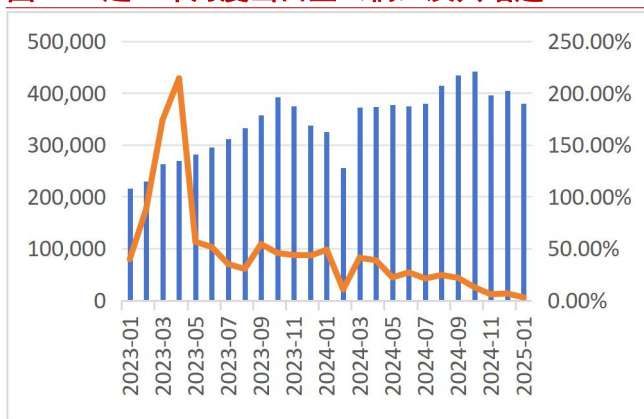
资料来源：财达研究

## 1.5 1 月份出口增速大幅回落

1 月份，国内共出口狭义乘用车 38 万辆（燃油车+新能源车），增长 2.8%，增速环比回落 4 个百分点。1 月份的出口增速创了近 3 年的新低，我们判断，1 月份大幅回落的原因：一是国内出口量逐年增加，基数不断抬高；二是全球经济不景气。

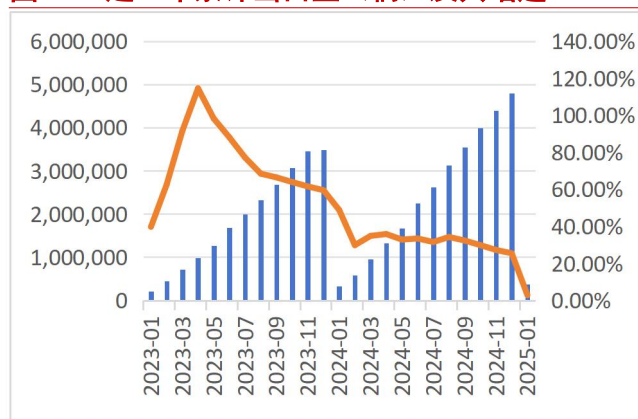
展望未来，我们判断，我国的出口量还会继续增长，但随着基数的抬高，增速很难再出现高增长。

图 13：近 2 年月度出口量（辆）及其增速



资料来源：乘联会，财达研究

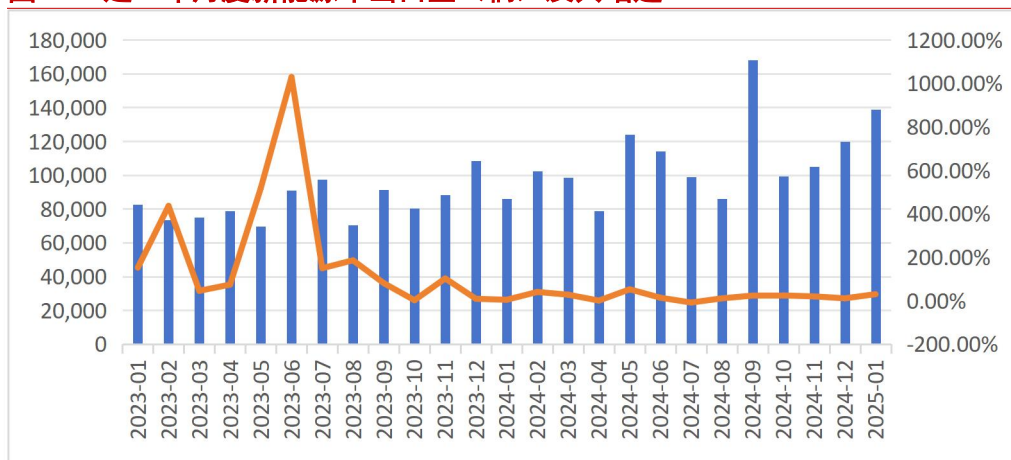
图 14：近 2 年累计出口量（辆）及其增速



资料来源：乘联会，财达研究

1 月份，新能源车出口 13.9 万辆，同比增长 29.4%，在 1 月份出口总量总占比 36%。新能源车出口由于基数小，增速波动较大。1 月份新能源车出口增长加快，未来出口增长空间仍然较大。

图 15：近 2 年月度新能源车出口量（辆）及其增速



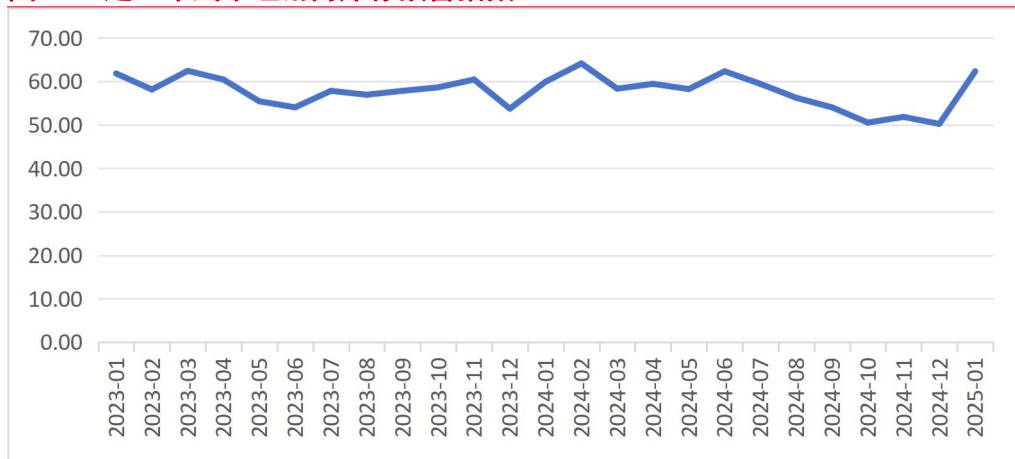
资料来源：乘联会，财达研究



## 1.6 1 月份经销商库存压力大幅升高，主要是自主品牌

1 月份，汽车经销商库存预警指数为 62.3，而上个月为 50.2，1 月份大幅升高，表明 1 月份经销商库存压力陡增。但我们判断，2 月份销量可能会比较好，2 月份经销商库存压力会减轻。

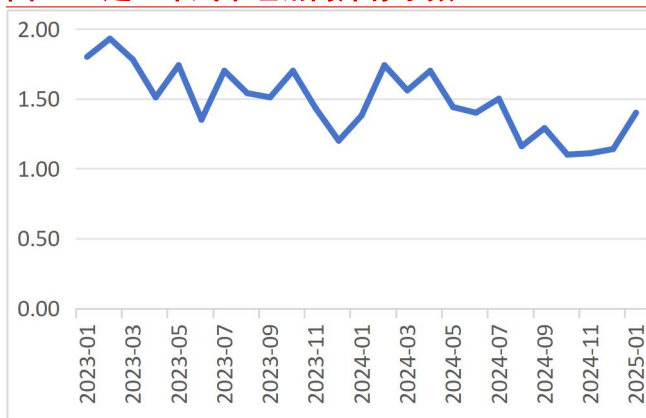
图 16：近 2 年汽车经销商库存预警指数



资料来源：汽车流通协会，财达研究

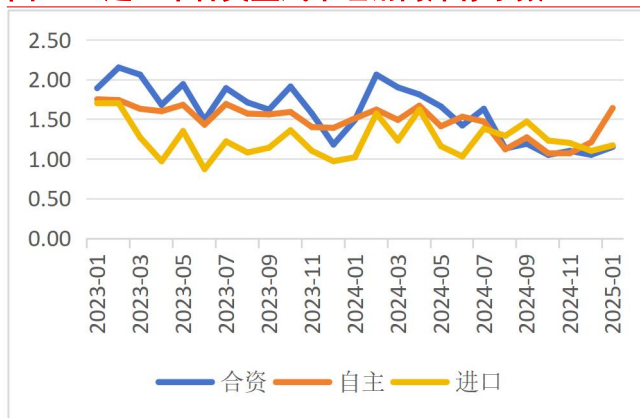
从经销商库存系数看，1 月份也出现大幅反弹，从 12 月的 1.14 上升到了 1.4，佐证了库存预警指数。从分类型看 1 月份库存压力上升最大的自主品牌，合资车和进口车的库存压力虽也有所上升，但幅度不大。

图 17：近 2 年汽车经销商库存系数



资料来源：汽车流通协会，财达研究

图 18：近 2 年各类型汽车经销商库存系数

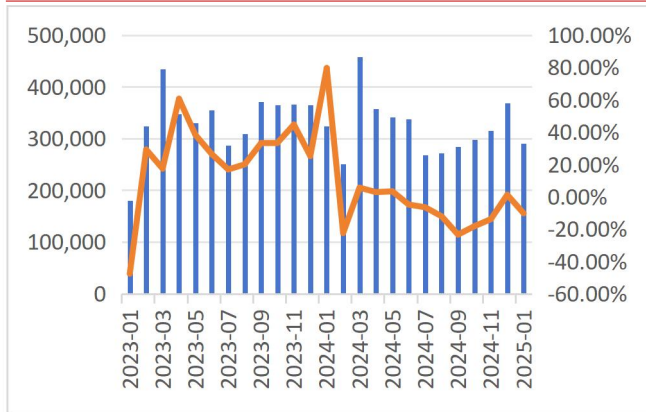


资料来源：汽车流通协会，财达研究

## 1.7 1 月份商用车销量继续下滑

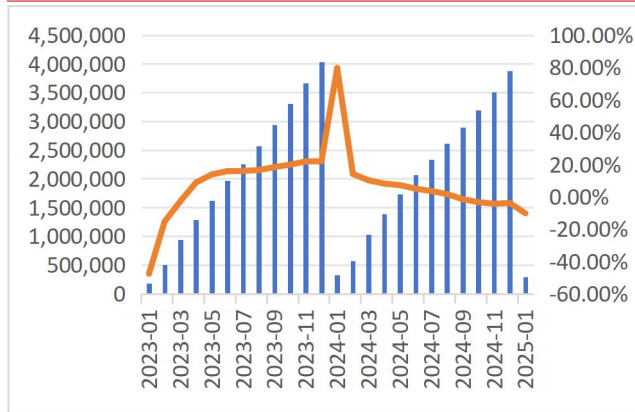
2024 年国内商用车销售多个月出现负增长，到 12 月份销售增速转正，但今年 1 月份增速继续下滑，为-10%。从商用车细分看，1 月份客车增速为 7%，但货车增速-12%，货车拖累了整个商用车行业的增速。

图 19：近 2 年商用车月度销量（辆）及增速



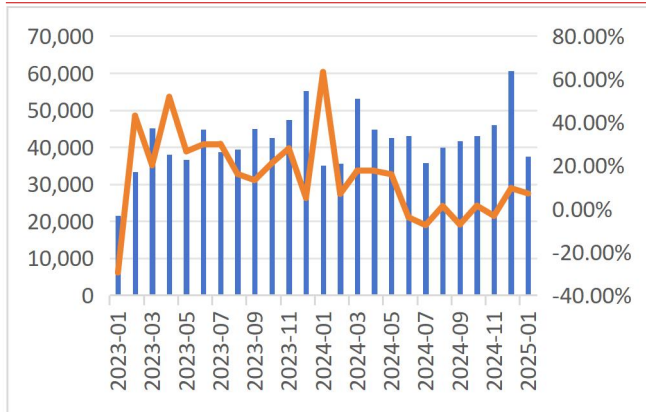
资料来源：汽车工业协会，财达研究

图 20：近 2 年商用车累计销量（辆）及增速



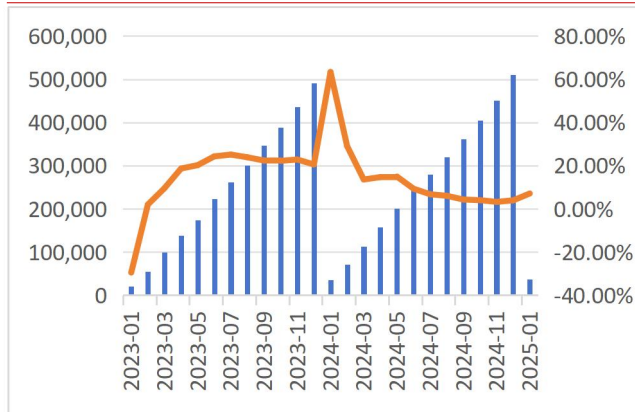
资料来源：汽车工业协会，财达研究

图 21：近 2 年商用客车月度销量（辆）及增速



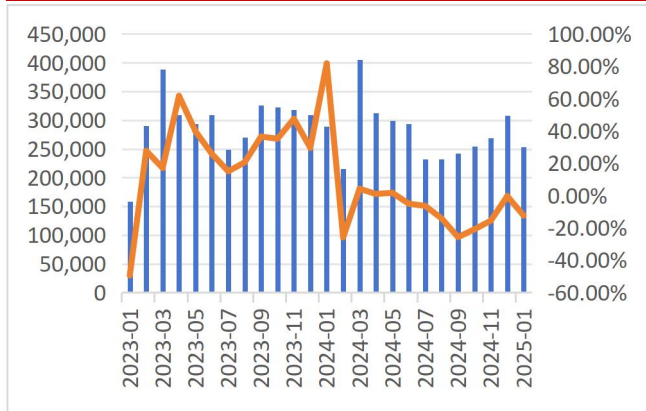
资料来源：汽车工业协会，财达研究

图 22：近 2 年商用客车累计销量（辆）及增速



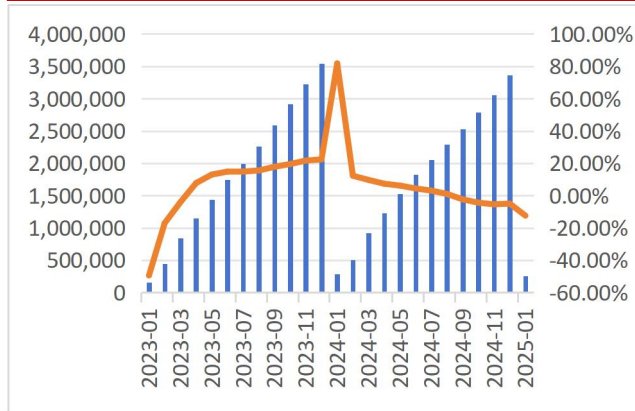
资料来源：汽车工业协会，财达研究

图 23：近 2 年货车月度销量（辆）及其增速



资料来源：汽车工业协会，财达研究

图 24：近 2 年货车累计销量（辆）及其增速



资料来源：汽车工业协会，财达研究

## 2. 1月汽车领域重点政策信息汇总

**表 1：1 月份汽车领域重点政策信息汇总**

日期	部门	内容
1月24日	金融监管总局、工业和信息化部、交通运输部、商务部	发布《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》，着力解决电动车用车难、修车难、保险贵等等问题。
1月17日	商务部、国家发展改革委、工业和信息化部、公安部、财政部、生态环境部、税务总局、市场监管总局	印发《关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知》，扩大汽车报废更新支持范围。
1月8日	国家发展改革委、财政部	印发《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，着力扩大内需。
1月2日	工业和信息化部	公开征求对《关于2026—2027年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理有关要求（征求意见稿）》的意见。

资料来源：财达研究

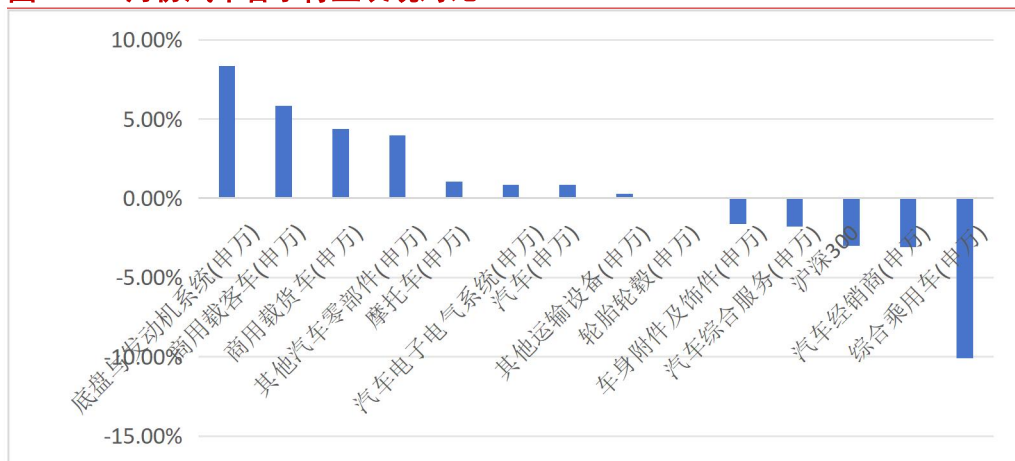
## 3. 1月份汽车板块表现与目前估值

1月份，汽车板块整体涨幅0.84%，沪深300涨幅-3%，汽车行业跑赢沪深300。各子行业中，底盘与发动机、商用车行业涨幅居前，乘用车板块跌幅最大。

从个股看，汽车行业近300只个股中，差不多有一半个股上涨，其中最大涨幅达到48%，跌幅最大的为27%。

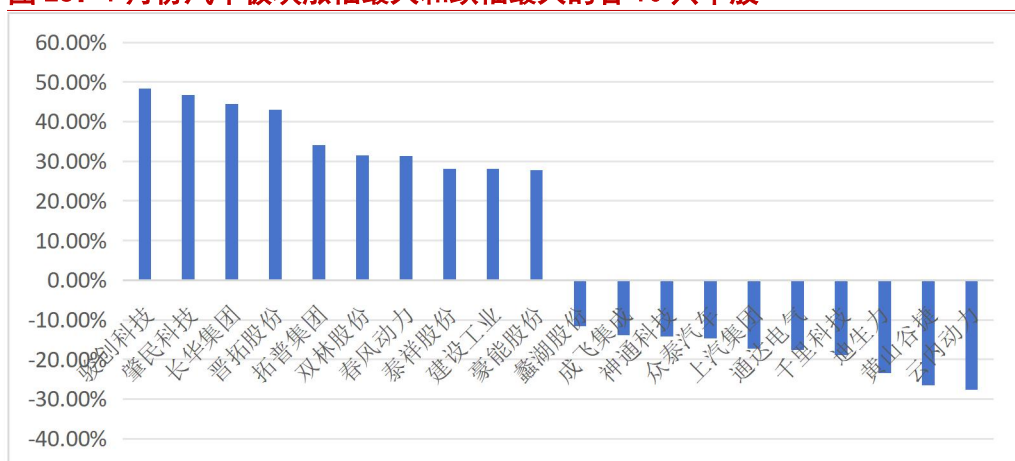
1月份汽车板块整体上表现略强于沪深300。

图 25：1 月份汽车各子行业表现对比



资料来源：WIND，财达研究

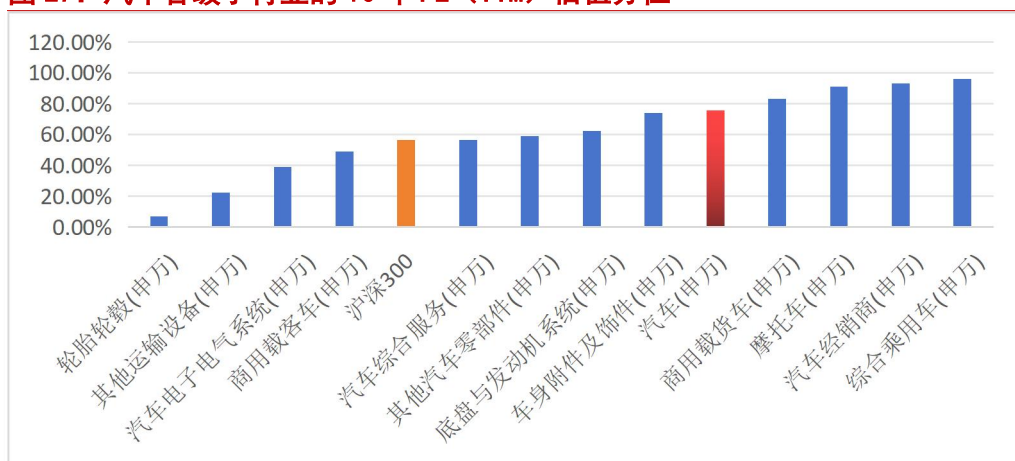
图 26：1 月份汽车板块涨幅最大和跌幅最大的各 10 只个股



资料来源：WIND，财达研究

从 10 年区间的 PE (TTM) 估值分位看，目前汽车板块整体的分位在 76%左右，略偏高。各子行业中，轮胎轮毂、电子板块分位最低。

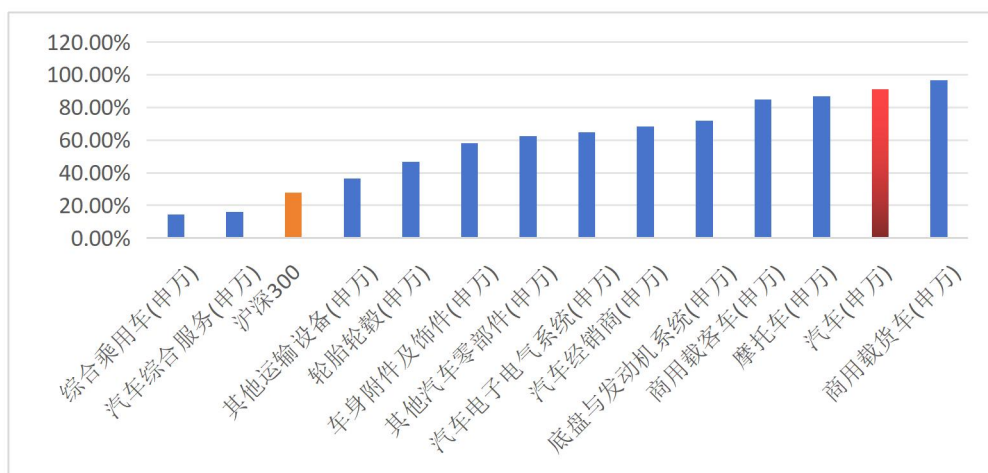
图 27：汽车各级子行业的 10 年 PE (TTM) 估值分位



资料来源：WIND，财达研究

而从 10 年区间的 PB (LF) 看，目前汽车板块整体在 91%左右，处于高位。各子行业中，综合服务、乘用车等板块分位较低。

图 29：汽车各级子行业的十年 PB (LF) 估值分位



资料来源：WIND，财达研究

结合 PE 和 PB 估值分位情况，汽车行业整体目前并不低估，因此维持汽车行业“标配”评级。

子行业中，轮胎轮毂、其它运输设备两个子行业的 PE、PB 分位都较低，建议关注。

## 4. 风险提示

行业面临的主要风险：国内市场面临的主要风险是经济下滑可能导致汽车需求下降、补贴退坡导致新能源车需求下降、人口减少可能导致汽车需求下降；国外市场面临的主要风险是关税、供应链断裂、全球经济不景气等。

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

### 股票投资评级说明

【市场指数评级】	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
【行业指数评级】	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
【公司股票评级】	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

### 法律声明和免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。