

# 汽车行业跟踪周报

## 4月第一周批发销量同比+13%

增持（维持）

2023年04月16日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001  
liuly@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041  
tanxy@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072  
yanghb@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **每周复盘：**前期反弹+市场对于汽车价格战传导的影响担心，本周汽车板块表现一般。SW汽车下跌1.4%，跑输大盘1.7pct。子板块涨跌互现。申万一级31个行业中，本周汽车板块排名第22名，排名靠后。估值上，自2011年以来，SW乘用车的PE/PB分别处于历史81%/72%位，分位数环比上周+0pct/-2pct；SW零部件的PE/PB分别处于历史75%/31%分位，分位数环比上周-3pct/-3pct；SW商用载客车的PE/PB分别处于历史94%/47%分位，分位数环比上周+1pct/+2pct。
- **基本面跟踪：**1) **周度销量：**乘联会周度数据口径：4月第一周批发日均2.8万辆，同比+13%，环比-23%。3月狭义乘用车产量实现207.9万辆（同比+13.8%，环比+24.9%），批发销量实现198.7万辆（同比+9.3%，环比+22.9%）。库存：2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆，2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。2) **重点新车：**多款新车登录工信部申报目录，极氪X/长城魏牌蓝山发布。3) **上游成本：**原材料价格小幅下跌。本周（4.10-4.16）环比上周（4.3-4.9）乘用车总体原材料价格指数-1.36%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别+1.46%/-0.57%/-0.50%/-0.68%/-1.65%。
- **个股基本面更新：****整车板块：**吉利极氪新车极氪X正式上市，长城魏牌蓝山DHT-PHEV正式上市。**零部件板块：**银轮股份发布2022年年报及2023年第一季度业绩预告，亚太股份发布2023年第一季度业绩预告，沪光股份发布2022年度业绩快报，业绩符合我们预期。
- **投资建议：**站在大周期视角下，汽车板块正处于第4个周期中（2005年开始算起），目前板块估值（以SW汽车PB口径）处于历史中等偏下水平（约2倍PB），板块内部基本面分化明显。综合基本面和估值比较分析，2023年板块配置目前排序：**客车>重卡/两轮车>乘用车/零部件**。1) **客车板块：**上行周期或刚开始。2023年或开始新一轮上行周期（国内大中客均值回归+出口进入持续快车道等）。受益排序：龙头率先【宇通客车】，后期或扩散龙二/龙三【金龙汽车/中通客车】等。2) **重卡板块：**迎小周期的复苏阶段。2016年重卡迎来了一轮周期的上行阶段（国标切换&治超&集中换车等共同驱动），2021-2022年进入了这轮周期的下行阶段，2023年或迎来小周期的复苏阶段&下一轮大周期的准备期（经济稳增长+国标切换+出口增长+新能源转型等）。受益排序：中国重汽/潍柴动力/汉马科技/中集车辆等。3) **电动两轮车板块：**上行周期的业绩兑现阶段。2017-2022年迎来上行周期（新国标实施+配送服务需求）且头部企业集中度持续提升，2023年总体趋势或仍延续。核心受益头部企业：雅迪控股/爱玛科技。4) **乘用车板块：**价格战正在进行时。投资层面，短期（1年内）视角板块仍需消化价格战。长期（1-2年以上）视角依然对【自主品牌全球崛起】充满信心【比亚迪/理想/长城/吉利/蔚来/小鹏/长安/上汽/广汽】等。5) **零部件板块：**基本是与乘用车【一荣俱荣，一损俱损】。短期（1年内）视角优选业绩与国内乘用车价格战相关度较低的品种【中国汽研/岱美股份/爱柯迪】等。中长期（1-2年以上）视角建议核心围绕“具备出海综合优势”布局优质零部件品种（福耀/拓普/旭升/文灿/爱柯迪/新泉/岱美/继峰/德赛/华阳/伯特利/星宇等）。
- **风险提示：**芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期

### 行业走势



### 相关研究

- 《特斯拉供应链标的出海—墨西哥的机遇》  
2023-04-16
- 《3月批发环比+23%，出口同比高速增长》  
2023-04-12

## 内容目录

1. 每周复盘 .....	4
1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车下下跌 1.4%，跑输大盘 1.7pct .....	4
1.2. 估值：整体下跌.....	5
2. 基本面跟踪 .....	7
2.1. 景气跟踪：周度批发同比上涨.....	7
2.1.1. 周度销量：4 月第一周批发销量同比+13%.....	7
2.1.2. 库存：乘用车 2 月企业补库&渠道补库 .....	8
2.2. 重点新车：多款新车登录工信部申报目录，极氪 X/长城魏牌蓝山发布.....	9
2.3. 上游成本跟踪：原材料价格小幅下跌.....	12
3. 个股基本面变化跟踪 .....	13
4. 投资建议 .....	14
5. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1:	汽车与汽车零部件板块一周变动 (4.10~4.16)	4
图 2:	汽车与汽车零部件板块一月变动 (3.16~4.16)	4
图 3:	汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 (2023.01.01~2023.4.16)	4
图 4:	SW 一级行业一周涨跌幅 (4.10~4.16)	5
图 5:	SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~4.16)	5
图 6:	汽车板块周涨幅前十个股 (4.10~4.16)	5
图 7:	汽车板块周跌幅前十个股 (4.10~4.16)	5
图 8:	整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9:	整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 10:	乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 11:	乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 12:	汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13:	汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14:	乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)	8
图 15:	2 月行业整体企业库存+4.6 万辆 (单位: 万辆)	8
图 16:	2 月行业渠道库存+11.5 万辆 (单位: 万辆)	8
图 17:	长安启源 A07	9
图 18:	腾势 N8	9
图 19:	比亚迪宋 PLUS EV	9
图 20:	坦克 300PHEV	9
图 21:	哈弗枭龙 EV	10
图 22:	长城魏牌高山	10
图 23:	极氪 X 竞品比较	11
图 24:	长城魏牌蓝山竞品比较	12
图 25:	乘用车原材料价格指数环比-1.36% (4.10-4.16)	12
图 26:	玻璃价格指数环比+1.46% (4.10-4.16)	12
图 27:	铝材价格指数环比-0.57% (4.10-4.16)	13
图 28:	塑料价格指数环比-0.50% (4.10-4.16)	13
图 29:	天胶价格指数环比-0.68% (4.10-4.16)	13
图 30:	钢价格指数环比-1.65% (4.10-4.16)	13
图 31:	乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪	14
表 1:	乘用车厂家 4 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	7

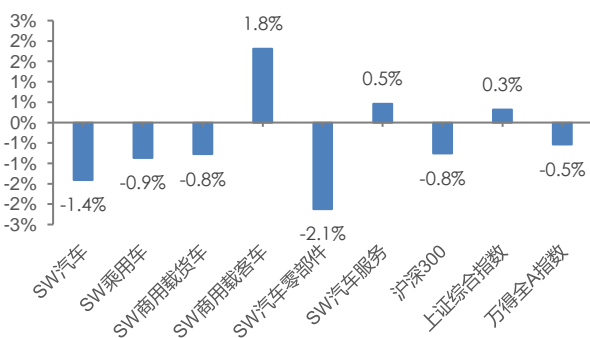
## 1. 每周复盘

**SW 汽车下跌 1.4%，跑输大盘 1.7pct。子板块涨跌互现。** 申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 22 名，排名靠后。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 81%/72%分位，分位数环比上周+0pct/-2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 75%/31%分位，分位数环比上周-3pct/-3pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 94%/47%分位，分位数环比上周+1pct/+2pct。（本周具体指 2023.4.10~2023.4.16，后文同，文中月份/季度前未注明年份者均默认为 2023 年本年度）

### 1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车下下跌 1.4%，跑输大盘 1.7pct

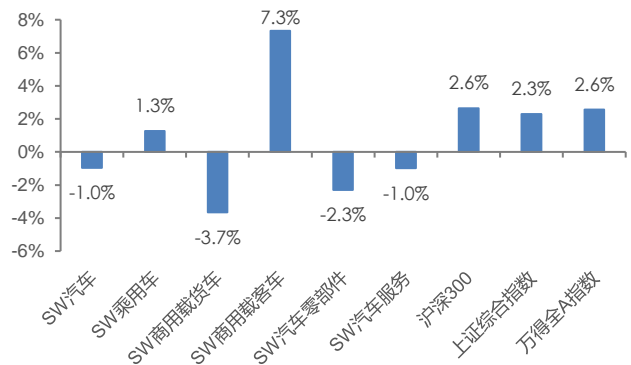
SW 汽车下跌 1.4%，跑输大盘 1.7pct。子板块涨跌互现，本周 SW 乘用车/SW 商用载货车/SW 商用载客车/SW 汽车零部件/SW 汽车服务分别 -0.9%/-0.8%/+1.8%/-2.1%/+0.5%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 1.0%，跑输大盘 3.3pct。2023 年初至今，SW 汽车板块上涨 0.0%，跑输大盘 8.1pct。

图1：汽车与汽车零部件板块一周变动（4.10-4.16）



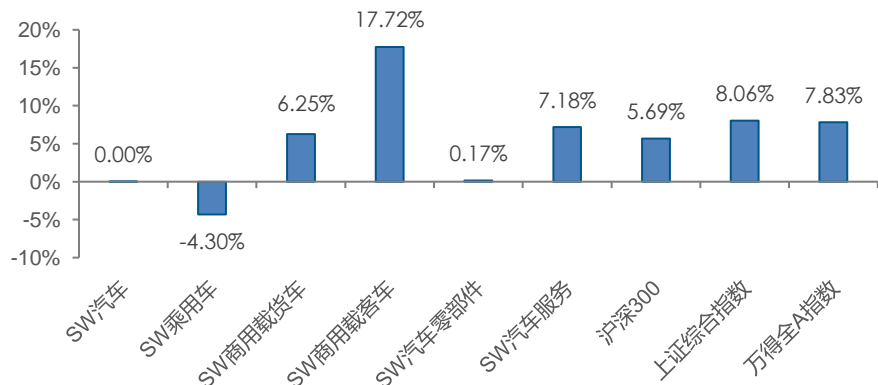
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：汽车与汽车零部件板块一月变动（3.16-4.16）



数据来源：wind，东吴证券研究所

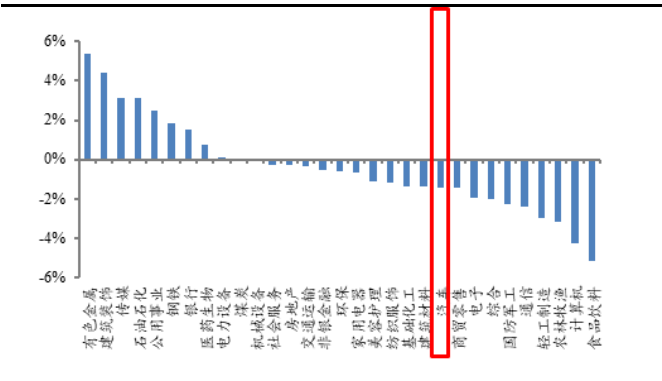
图3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动（2023.01.01-2023.4.16）



数据来源：wind，东吴证券研究所

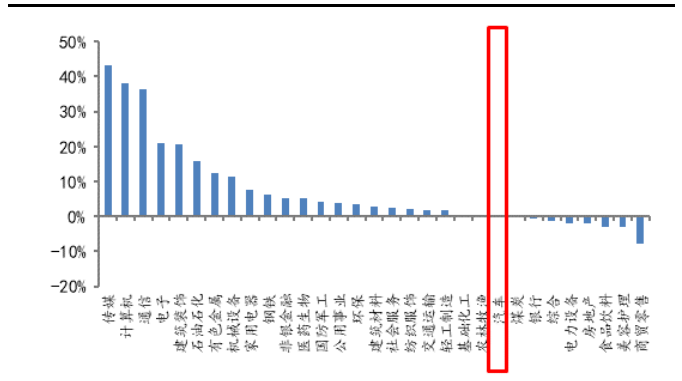
申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 22 名，排名靠后。年初至今汽车板块排名第 23 名，排名靠后。本周汽车指数来看，各概念指数涨跌互现，按涨跌幅排序由高到地依次为锂电池指数/新能源汽车指数/燃料电池指数/特斯拉指数/智能汽车指数，指数分别为+1.0%/+0.7%/-0.7%/-0.9%/-2.0%。

图4: SW 一级行业一周涨跌幅 (4.10~4.16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

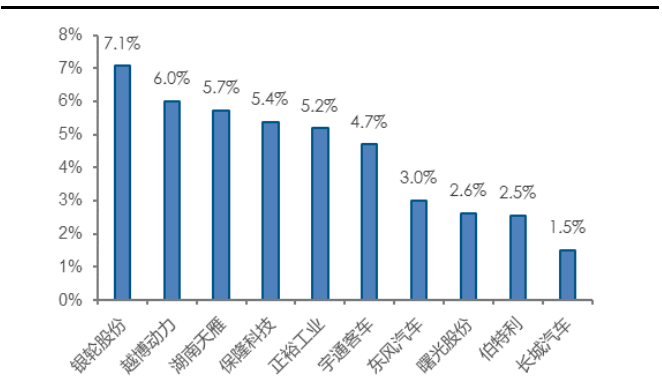
图5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~4.16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

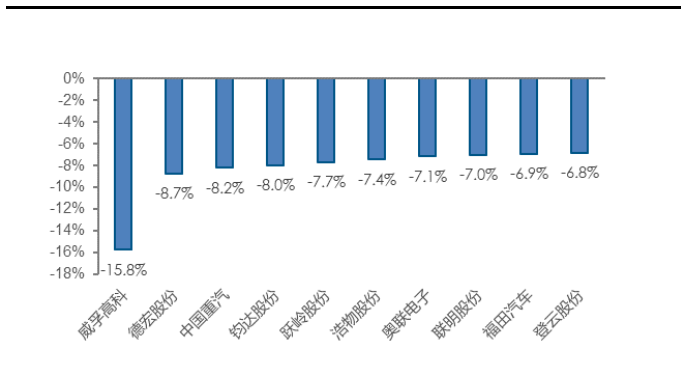
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为银轮股份 (7.1%)、越博动力 (6.0%)、湖南天雁 (5.7%)、保隆科技 (5.4%)、正裕工业 (5.2%)。跌幅前五分别为威孚高科 (-15.8%)、德宏股份 (-8.7%)、中国重汽 (-8.2%)、钧达股份 (-8.0%)、跃岭股份 (-7.7%)。

图6: 汽车板块周涨幅前十个股 (4.10~4.16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图7: 汽车板块周跌幅前十个股 (4.10~4.16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

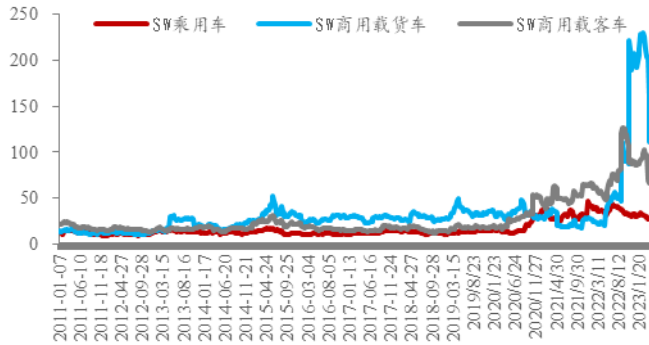
## 1.2. 估值: 整体下跌

估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 81%/72%位，分位数环比上周+0pct/-2pct; SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 75%/31%分位，分位数环比上周-3pct/-3pct; SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 94%/47%分位，分位数环比上周+1pct/+2pct。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面与白色家电持平低于白酒; 汽车零部件板块估值在 PE 方面低于计算机高于传媒，PB 方面低于计算机高于传媒。

SW 汽车 PE (TTM) 为 29.62 倍 (上周: 30.29 倍)，是万得全 A 的 1.62 倍， SW

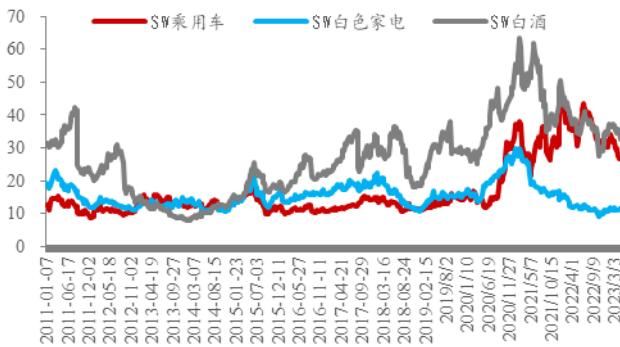
汽车零部件 PE (TTM) 为 28.86 倍 (上周: 29.69 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.09 倍 (上周: 2.13 倍), 是万得全 A 的 1.22 倍, SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值为 2.07 倍 (上周: 2.12 倍)。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (TTM) 分别为 26.50 (上周: 26.74 倍)、110.67 倍 (上周: 158.71 倍) 和 67.98 倍 (上周: 66.77 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 2.36 倍 (上周: 2.38 倍)、1.61 倍 (上周: 1.67 倍) 和 2.28 倍 (上周: 2.24 倍)。

图8: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



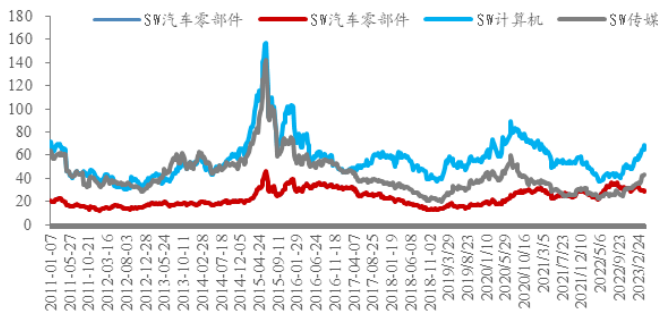
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图10: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



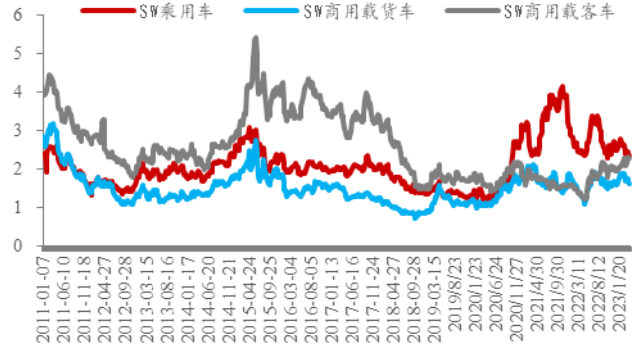
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图12: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



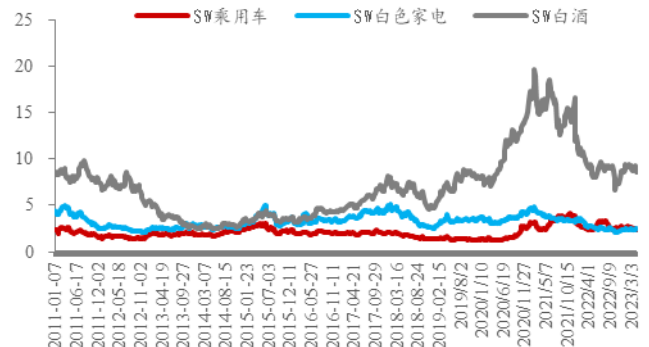
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图9: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)



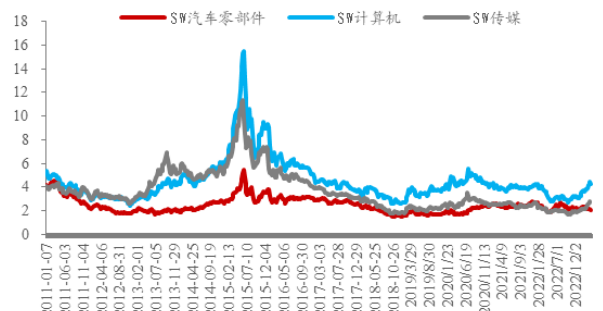
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图11: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图13: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2. 基本面跟踪

### 2.1. 景气跟踪：周度批发同比上涨

**景气跟踪：**3月狭义乘用车产量实现207.9万辆（同比+13.8%，环比+24.9%），批发销量实现198.7万辆（同比+9.3%，环比+22.9%）。乘联会周度数据口径：4月第一周批发日均2.8万辆，同比+13%，环比-23%。库存：2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆，2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。

#### 2.1.1. 周度销量：4月第一周批发销量同比+13%

乘联会周度数据口径：4月第一周批发日均2.8万辆，同比+13%，环比-23%。3月狭义乘用车产量实现207.9万辆（同比+13.8%，环比+24.9%），批发销量实现198.7万辆（同比+9.3%，环比+22.9%）。

表1：乘用车厂家4月周度批发数量（辆）和同比增速

乘用车批发销量	1-9日	10-16日	17-22日	23-30日	1-9日	全月
2022年日均销量	24394	22924	22198	55415	24394	31884
2023年日均销量	27550				27550	
同比	13%				13%	
环3月同期	-23%				-23%	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

我们预计，2023年全年乘用车行业产批实现2460/2460万辆，分别同比+4.8%/+6.3%，其中新能源汽车批发销量968万辆，渗透率39.3%。全年交强险零售量1980万辆，同比+0.2%。2023年全年出口预计380万辆，同比+50.4%，行业整体库存增加100万辆。

图14: 乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)

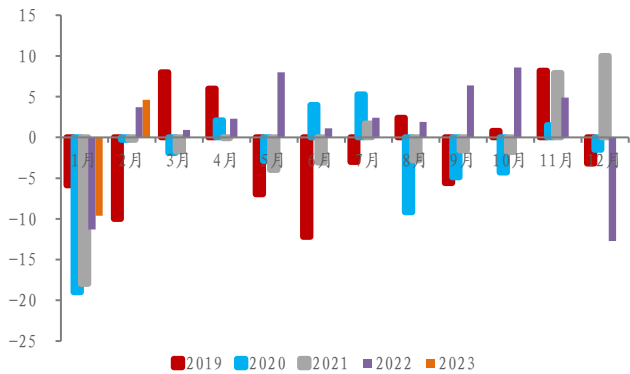
	2022Q4	2023Q1E	2023Q2E	2023Q3E	2023Q4E	2022	2023E
<b>1. 产量-乘联会</b>	<b>645</b>	<b>492</b>	<b>541</b>	<b>689</b>	<b>738</b>	<b>2346</b>	<b>2460</b>
YOY	-3.1%	-8.4%	11.8%	3.9%	14.4%	12.2%	4.8%
<b>2. 批发-乘联会</b>	<b>644</b>	<b>492</b>	<b>566</b>	<b>664</b>	<b>738</b>	<b>2313</b>	<b>2460</b>
YOY	-0.8%	-9.6%	19.7%	1.8%	14.6%	9.9%	6.3%
<b>2.1 新能源批发</b>	<b>215</b>	<b>174</b>	<b>213</b>	<b>271</b>	<b>310</b>	<b>648</b>	<b>968</b>
YOY	65.4%	47.1%	67.4%	44.8%	43.7%	96.7%	49.3%
新能源渗透率	33.4%	35.4%	37.6%	40.8%	42.0%	28.0%	39.3%
<b>2.2 燃油车批发</b>	<b>429</b>	<b>318</b>	<b>353</b>	<b>393</b>	<b>428</b>	<b>1665</b>	<b>1492</b>
YOY	-17.4%	-25.3%	2.2%	-15.5%	-0.1%	-6.2%	-10.4%
<b>1) 自主油车</b>	<b>156</b>	<b>118</b>	<b>131</b>	<b>146</b>	<b>158</b>	<b>610</b>	<b>553</b>
YOY	-24.6%	-25.9%	3.7%	-13.9%	1.7%	-10.5%	-9.3%
<b>2) 合资油车</b>	<b>273</b>	<b>200</b>	<b>222</b>	<b>248</b>	<b>270</b>	<b>1055</b>	<b>939</b>
YOY	-12.9%	-24.8%	1.1%	-16.3%	-1.1%	-3.8%	-11.0%
<b>2.3 自主品牌</b>	<b>356</b>	<b>271</b>	<b>317</b>	<b>385</b>	<b>435</b>	<b>1166</b>	<b>1407</b>
YOY	10.8%	8.0%	35.4%	18.6%	22.1%	22.0%	20.7%
市占率	55.3%	55.0%	56.0%	58.0%	58.9%	50.4%	57.2%
<b>3. 交强险零售</b>	<b>563</b>	<b>396</b>	<b>455</b>	<b>554</b>	<b>574</b>	<b>1976</b>	<b>1980</b>
YOY	2.2%	-15.8%	11.2%	3.9%	2.0%	-2.2%	0.2%
<b>3.1 新能源零售</b>	<b>184</b>	<b>145</b>	<b>177</b>	<b>201</b>	<b>281</b>	<b>526</b>	<b>804</b>
YOY	63.6%	43.5%	61.2%	52.7%	52.7%	82.0%	52.7%
<b>3.2 传统车零售</b>	<b>379</b>	<b>251</b>	<b>279</b>	<b>353</b>	<b>293</b>	<b>1450</b>	<b>1176</b>
YOY	-13.6%	-32.0%	-7.2%	-12.1%	-22.7%	-16.2%	-18.9%
<b>4. 出口</b>	<b>83</b>	<b>80</b>	<b>91</b>	<b>99</b>	<b>110</b>	<b>253</b>	<b>380</b>
YOY	49.5%	76.5%	85.0%	31.4%	32.8%	68.5%	50.4%
<b>5. 总体库存变化</b>	<b>(1)</b>	<b>16</b>	<b>(5)</b>	<b>36</b>	<b>54</b>	<b>117</b>	<b>100</b>

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

### 2.1.2. 库存: 乘用车 2月企业补库&渠道补库

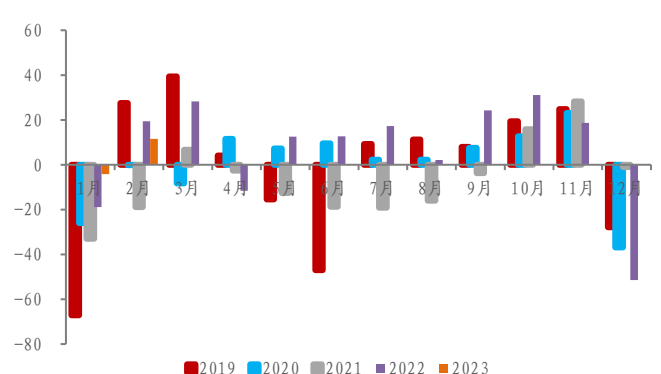
2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆, 2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。

图15: 2月行业整体企业库存+4.6万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图16: 2月行业渠道库存+11.5万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所



## 2.2. 重点新车：多款新车登录工信部申报目录，极氪 X/长城魏牌蓝山发布

**长安启源 A07 登陆工信部申报目录。**新车换装全新 LOGO 样式，类似“101”的组合，溜背设计、隐藏式门把手、低风阻轮圈提升新车运动感。新车长宽高分别为 4905/1910/1480mm，轴距为 2900mm。动力方面，新车提供增程式混动和纯电动 2 种版本，前者搭载 1.5L 发动机+电机，发动机和电机的最大功率分别为 70kW 和 160kW，配备磷酸铁锂电池，电池组 28.9kWh，纯电续航里程 170km。纯电版本搭载来自长安新能源的永磁同步电机，单电机前驱，最大功率 160kW。

**腾势 N8 登陆工信部申报目录。**新车的车身尺寸分别为 4949/1950/1725mm，轴距为 2830mm，定位中大型 SUV。动力方面，腾势 N8 插电混动版本提供 DM-i 两驱和 DM-p 四驱两个版本，搭载最大功率为 102 千瓦的 1.5T 发动机，其中 DM-i 车型电机最大功率为 160kW，DM-p 车型前/后电机最大功率分别为 160kW/200kW。纯电动版本两驱版车型前电机最大功率为 230kW，四驱版前/后电机最大功率分别为 230kW/200kW。

图17: 长安启源 A07



数据来源：工信部，东吴证券研究所

图18: 腾势 N8



数据来源：工信部，东吴证券研究所

**新款比亚迪宋 PLUS EV 登陆工信部申报目录。**新车采用全新设计，新车前脸格栅采用了封闭式设计，两侧大灯也换装了家族全新的造型设计。车身尺寸方面，新车长宽高分别为 4785/1890/1660mm，轴距为 2765mm。动力上，新车将搭载两款永磁同步电机，最大功率分别为 160kW 和 150kW。

**坦克 300PHEV 登陆工信部申报目录。**新车基于现款坦克 300 打造，外观与燃油版几乎相同。动力方面，新车搭载 2.0T 发动机，最大功率 185kW，搭配蜂巢能源提供的三元锂电池。

图19: 比亚迪宋 PLUS EV

图20: 坦克 300PHEV



数据来源：工信部，东吴证券研究所



数据来源：工信部，东吴证券研究所

**哈弗枭龙 EV 登陆工信部申报目录，哈弗枭龙 MAX 于 4 月 11 日开启预定。**新车整体造型与插电式混合动力版本差异不大，长宽高分别为 4600/1877/1675 毫米，轴距则是 2710 毫米，定位为紧凑型 SUV。动力方面，哈弗枭龙 EV 搭载来自蜂巢传动科技邳州有限公司的驱动电机，最大功率 150 千瓦，使用磷酸铁锂电池。

**长城魏牌首款高端 MPV 高山登陆工信部申报目录。**新车长宽高分别为 5045/1960/1900mm，轴距 3085mm。动力方面，新车将搭载由 1.5T 涡轮增压发动机和电机组成的插电式混合动力系统，其中发动机的最大功率为 115 千瓦，最高车速 170 公里/小时，并使用三元锂电池作为储能装置。

图21: 哈弗枭龙 EV

图22: 长城魏牌高山



数据来源：工信部，东吴证券研究所



数据来源：工信部，东吴证券研究所

**极氪 X 发布，对标 Smart 精灵 1 车型，基于 SEA 浩瀚纯电架构打造，定位紧凑型豪华纯电 SUV。**极氪 X 车身尺寸 4450/1836/1572mm，轴距 2750mm（对比 Smart1 长宽高: 4270/1822/1636mm，四座/五座后驱版本分别为 20.98/18.98 万元，五座四驱为 20.98 万元。极氪 X 提供后驱单电机和四驱双电机两种车型，后驱版与四驱版零百加速分别为 5.8s/3.7s；电池方面，新车将搭载吉利三元锂电池，电池容量 66kWh，分别拥有 512km、540km 和 560km 版本；动力方面，单电机后驱版车型最大功率 200kW，双电机车型增加一个最大功率 115kW 前驱电机；驾驶感受方面，新车的<sup>1</sup>路感优化液压衬套可使余振过滤效果提升 40%，大大提升驾驶舒适性；制动方面，IPB 智能集成制动系统反应时间

可达 150 毫秒，百米制动距离 34.5 米，反应比传统制动系统快 2 倍。极氪自研的 XTCS 全路况智能防滑系统控制频率比 TCS 快 10 倍，从识别打滑到控制仅需 6 毫秒，安全保障十足。智能化方面，极氪 X 行业首发智能 B 柱交互系统，内藏 ToFu 3D 面部识别摄像头，可进行人脸识别解锁，支持 OTA 升级。极氪 AD 智能驾驶辅助系统配备 5 颗高清摄像头\*5 颗毫米波雷达\*12 颗超声波雷达。

图23: 极氪 X 竞品比较

【东吴汽车黄继里团队】极氪X竞品比较									
价格区间/万元	极氪X				深蓝S7	埃安V PLUS	比亚迪宋PLUS EV	零跑C11纯电	元plus
	后驱ME版 (五座)	四驱YOU版 (5座)	后驱YOU版 (四座)	四驱YOU版 (四座)	暂未公布参数				
18.98万	20.98万	20.98万	20.98万	22.98万		17.98-26.98	18.68/20.38/21.99	15.58/16.98/19.98/21.98	13.98/14.68/14.98/15.98/16.78
空间指标	车长/mm	4450	4450	4450	4450	4750	4650	4705	4750
	车宽/mm	1836	1836	1836	1836	1930	1920	1890	1905
	车高/mm	1572	1572	1572	1572	1625	1720	1680	1675
	轴距/mm	2750	2750	2750	2750	2900	2830	2765	2930
动力性能	百公里加速/s	5.8	3.7	5.8	3.8		6.9/7.6/7.9		4.5/7.9
	最高车速 (km/h)	185	190	185	190		185	160	170/200
	电动机总功率 (kW)	200	315	200	315		165/200	135	200/400
	电动机总扭矩(N·m)	343	543	343	543		320/350	280	360/720
续航表现	CLTC纯电续航里程 (km)	560	512	560	500		-/500		502/580/650
	电池能量 (kWh)	66	66	66	66		69.9/71.8/72.1/80/95.8	71.7	69.2/89.55/89.97
智能座舱	车机智能系统	ZEEKR OS	ZEEKR OS	ZEEKR OS	ZEEKR OS		ADIGO	DILink	Leapmotor OS
	HUD抬头数字显示	无	无	无	无		无	无	无
	液晶仪表尺寸 (英寸)	8.8	8.8	8.8	8.8		12.3	12.3	10.25
	中控屏幕尺寸 (英寸)	14.6	14.6	14.6	14.6		15.6	12.8	12.8/15.6
	后排液晶屏幕	无	无	无	无		无	无	无
	4G/5G网络	5G	5G	5G	5G		4G	4G	4G
自动驾驶	摄像头数量	5	5	5	5		4G	5/6	5/11
	超声波雷达数量	12	12	12	12			6	4/12
	毫米波雷达数量	5	5	5	5			0/1	1/5
	自动驾驶级别	L2	L2	L2	L2		L2	L2	无/L2

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

**长城魏牌蓝山 DHT-PHEV 正式上市，定位六座中大型 SUV，两驱长续航版本售价 27.38 万元，四驱超长续航版本售价 30.88 万元。**蓝山车身尺寸 5156\*1980\*1805mm，轴距 3050mm。动力维度，蓝山搭载混联 DHT 动力系统，发动机热效率最高 41.5%，前后双电机功率分别 130/220kw，综合功率 380kw，零百加速 4.9/9.8s，WLTC 纯电续航 153/180km，综合续航 1200+km，馈电百公里油耗 6.7L。智能化维度，蓝山配置 25 英寸 ARHUD 以及 12.3 英寸液晶仪表、27 英寸高清智慧娱乐屏；自动驾驶维度，蓝山配置 Coffee Pilot 2.5 辅助驾驶系统，提供 L2+级别高阶辅助驾驶功能，智能化达行业领先水平。

图24: 长城魏牌蓝山竞品比较

【东吴汽车黄细里团队】魏牌蓝山竞品对比分析							
		魏牌蓝山DHT PHEV		理想L8 Max	理想L8 Pro	理想L8 Air	理想ONE
定位		中大型六座豪华SUV		中大型六座豪华SUV	中大型六座豪华SUV	中大型六座豪华SUV	中大型六座SUV
售价/万元		27.38	30.88	39.98	35.98	33.98	34.98
开启交付时间		-		2022.11	2022.11	2022.11	2021
尺寸	车长/mm	5156		5080			5030
	车宽/mm	1980		1995			1960
	车高/mm	1805		1800			1760
空间	轴距/mm	3050		3005			2935
	容量/kwh	36.7	45.5	42.8	42.8	42.8	40.5
电池	WLTC纯电续航/km	153	180	175	175	175	155
	前排	12.3英寸液晶仪表、27英寸高清智慧娱乐		双15.7英寸LCD+安全驾驶交互屏			16.2+12.3英寸双
座舱内饰	HUD	25英寸ARHUD		13.35英寸WHUD			无
	中后排娱乐屏	无		15.7英寸LCD	无	无	无
	扬声器数量	16		21	19	19	12
动力性能	系统综合功率/kw	243	380	330			245
	系统综合扭矩/Nm	523	933	620			455
	百公里加速/s	9.8	4.9	5.5			6.5
能耗经济性	百公里耗电量/kwh	23.99	25.28	26.13			26.13
	L2辅助驾驶(IACC/并线辅助/自动泊车等)	标配	标配	标配			标配
智能化	高级别自动驾驶落地功能	高速NOA导航辅助	高速NOA导航辅助	高速NOA导航辅助, 将支持全场景	高速NOA导航辅助		
	自动驾驶芯片	-	-	2*英伟达ORIN-X	地平线征程5	地平线征程5	2*地平线征程3
	芯片算力/TOPS	-	-	508	128	128	10
	座舱芯片	-	-	2*高通8155	高通8155	2*高通8155	高通8155
	800万像素摄像头	0	0	6	1	1	0
	普通摄像头	5	9	5	9	9	5
	128线激光雷达	0	0	1	0	0	0
	毫米波雷达	5	5	1	1	1	5
超声波雷达	8	12	12	12	12	12	
其他配置	空气悬架	无	无	标配魔毯空气悬架	标配魔毯空气悬架	无	无
	电动脚踏板	0	1	选装 (+1w)			-
外观	照片						

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

### 2.3. 上游成本跟踪: 原材料价格小幅下跌

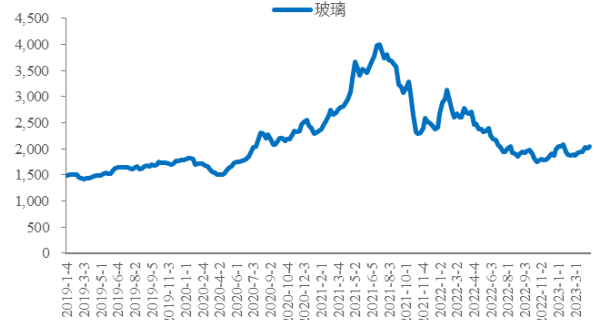
**原材料价格小幅下跌。**根据我们自建乘用车原材料价格指数模型, 以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权, 本周(4.10-4.16)环比上周(4.3-4.9)乘用车总体原材料价格指数-1.36%, 玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别+1.46%/-0.57%/-0.50%/-0.68%/-1.65%。

图25: 乘用车原材料价格指数环比-1.36% (4.10-4.16)

图26: 玻璃价格指数环比+1.46% (4.10-4.16)

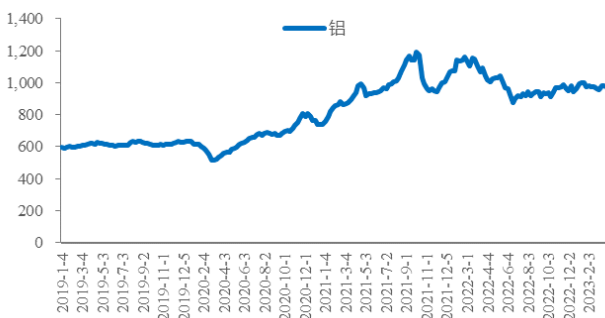


数据来源：wind，东吴证券研究所



数据来源：wind，东吴证券研究所

图27：铝材价格指数环比-0.57%（4.10-4.16）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图28：塑料价格指数环比-0.50%（4.10-4.16）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图29：天胶价格指数环比-0.68%（4.10-4.16）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图30：钢价格指数环比-1.65%（4.10-4.16）



数据来源：wind，东吴证券研究所

### 3. 个股基本面变化跟踪

**公司基本面更新：** 整车板块：吉利极氪新车极氪X正式上市，长城魏牌蓝山 DHT-PHEV 正式上市。零部件板块：银轮股份发布 2022 年年报及 2023 年第一季度业绩预告，亚太股份发布 2023 年第一季度业绩预告，沪光股份发布 2022 年度业绩快报，业绩符合我们预期。

图31: 乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪

板块	上市公司	本周 (0410~0416) 基本面更新
整车	吉利汽车	吉利极氪X正式上市
	长城汽车	长城魏牌蓝山DHT-PHEV正式上市
零部件	银轮股份	公司发布2022年年报及2023年第一季度业绩预告。2022年公司实现营业收入84.80亿元, 同比增长8.49%; 实现归母净利润3.83亿元, 同比增长73.92%。其中, 2022Q4单季公司实现营业收入24.79亿元, 同比增长24.92%, 环比增长16.17%; 实现归母净利润1.52亿元, 同比大幅增长, 环比增长52.00%。公司2023Q1预计实现归母净利润1.20亿元至1.30亿元, 同比增长70.83%至85.07%
	亚太股份	公司发布2023年第一季度业绩预告, 预计归母净利润3,600万元-4,000万元, 同比+51.14%~+67.94%, 扣非归母净利润2,400万元-2,700万元, 同比+28.67%~+44.76%
	沪光股份	公司发布2022年度业绩快报, 2022年营业收入32.78亿元, 同比+33.91%; 归母净利润0.41亿元, 扭亏为盈; 扣非归母净利润0.32亿元, 扭亏为盈

数据来源: wind, 公司官方公众号, 东吴证券研究所

#### 4. 投资建议

站在大周期视角下, 汽车板块正处于第4个周期中(2005年开始算起), 目前板块估值(以SW汽车PB口径)处于历史中等偏下水平(约2倍PB), 板块内部基本面分化明显。综合基本面和估值比较分析, 2023年板块配置目前排序: 客车>重卡/两轮车>乘用车/零部件。

1) **客车板块:** 上行周期或刚开始。2023年或开始新一轮上行周期(国内大中客均值回归+出口进入持续快车道等)。受益排序: 龙头率先【宇通客车】, 后期或扩散龙二/龙三【金龙汽车/中通客车】等。

2) **重卡板块:** 迎小周期的复苏阶段。2016年重卡迎来了一轮周期的上行阶段(国标切换&治超&集中换车等共同驱动), 2021-2022年进入了这轮周期的下行阶段, 2023年或迎来小周期的复苏阶段&下一轮大周期的准备期(经济稳增长+国标切换+出口增长+新能源转型等)。受益排序: 中国重汽/潍柴动力/汉马科技/中集车辆等。

3) **电动两轮车板块:** 上行周期的业绩兑现阶段。2017-2022年迎来上行周期(新国标实施+配送服务需求)且头部企业集中度持续提升, 2023年总体趋势或仍延续。核心受益头部企业: 雅迪控股/爱玛科技。

4) **乘用车板块:** 价格战正在进行时。投资层面, 短期(1年内)视角板块仍需消化价格战。长期(1-2年以上)视角依然对【自主品牌全球崛起】充满信心【比亚迪/理想汽车/长城汽车/吉利汽车/蔚来/小鹏/长安汽车/上汽集团/广汽集团】等。

5) **零部件板块:** 基本是与乘用车【一荣俱荣, 一损俱损】。短期(1年内)视角优选业绩与国内乘用车价格战相关度较低的品种【中国汽研/岱美股份/爱柯迪】等。中长期(1-2年以上)视角建议核心围绕“具备出海综合优势”布局优质零部件品种(福耀

玻璃/拓普集团/旭升集团/文灿股份/爱柯迪/新泉股份/岱美股份/继峰股份/德赛西威/华阳集团/伯特利/星宇股份等)。

## 5. 风险提示

芯片短缺影响超预期。整体乘用车市场芯片短缺对生产端产生影响，可能会对市场下游终端销量产生不利影响。

乘用车产销低于预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

