



乘用车终端需求修复，Q1商用车景气度回升

投资要点

- **行情回顾：**上周，SW 汽车板块上涨 1.5%，沪深 300 下跌 2%。估值上，截止 5 月 12 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 25 倍，较前一周上涨 2.4%。
- **投资建议：**乘联会数据显示，5 月 1-7 日乘用车零售 37.5 万辆，同比增长 67%，环比增长 46%；新能源乘用车零售 9.9 万辆，同比增长 128%，环比增长 38%。5 月初乘用车终端市场有所修复系二季度新车型陆续上市，叠加“五一”假期引起的消费潮所致。此外，从一季度板块行情和财报来看，商用车景气度回升，新能源与智能化零部件企业逐渐崭露头角，部分胎企业绩也在一季度有所增长。投资机会方面，建议关注业绩增长确定性强以及在北美及周边布局从而有望享受今年美国电车高增长红利的优质汽车零部件标的，比如特斯拉产业链标的；此外，建议关注复苏预期确定性高的重卡板块优质标的。
- **乘用车：**5 月 1-7 日，乘用车批发 19.2 万辆，同比下降 1%，环比下降 1%；乘用车零售 37.5 万辆，同比增长 67%，环比增长 46%。伴随车市价格体系恢复稳定，市场观望情绪减弱，叠加“五一”假期影响，5 月初零售端出现同环比双增长符合预期。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）、精锻科技（300258）、福耀玻璃（600660）、科博达（603786）、星宇股份（601799）、津荣天宇（300988）、伯特利（603596）、上声电子（688533）、常熟汽饰（603035）。
- **新能源汽车：**5 月 1-7 日，新能源汽车零售 9.9 万辆，同比增长 128%，环比增长 38%；新能源乘用车批发 6.8 万辆，同比增长 35%，环比增长 8%。近期国常会上提出要加快推进建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡，5 月 11 日中汽协信息发布会中透露，有关部委仍在准备新能源汽车下乡细则。新能源下乡工作的陆续部署和推进，将有望为新能源汽车打开新的市场空间，提升新能源汽车渗透率。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、文灿股份（603348）。
- **智能汽车：**高工智能汽车研究院检测数显示，2022 年中国乘用车联网前装标配搭载量渗透率接近 70%，同比 2018 年提升近 50pp，表明汽车由出行工具转向移动智能终端已成趋势，中国汽车正向着智能化加速前进。建议关注：1) 华为汽车产业链，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）；2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）。
- **重卡：**根据第一商用车网数据，4 月重卡销售 8.31 万台，同比增长 89.7%，环比下降 28%。二季度是重卡需求淡季，考虑 22 年 5 月基数偏低，预计 23 年 5 月销量仍有望实现同比较快增长。目前来看，22 年延迟的重卡更换需求正在逐步释放，叠加国内车企对海外市场的开拓，复苏仍将是今年重卡行业的主线。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）、奥福环保（688021）、天润工业（002283）。
- **风险提示：**政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zls@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

联系人：白臻哲

电话：010-57758530

邮箱：bzyyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	248
行业总市值(亿元)	33,849.59
流通市值(亿元)	29,100.63
行业市盈率 TTM	28.6
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

相关研究

1. 汽车行业：国六 b 政策延缓执行，乘用车需求仍弱（2023-05-12）
2. 汽车行业 2023Q1 基金持仓分析：基金持仓降低，竞争加剧环境下择股为上（2023-05-11）
3. 汽车行业周报（5.4-5.5）：乘用车批发 178 万辆，新车上市助需求修复（2023-05-08）
4. 汽车行业周报（4.24-4.28）：预计乘用车零售 157 万辆，需求或有所恢复（2023-05-04）

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	5
2.3 一周新车速递	7
2.4 三/四月欧美各国销量	8
3 周专题：汽车行业财报总结	9
3.1 行业信息	9
3.2 板块行情	11
3.3 总结	20
4 核心观点及投资建议	21
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	22
6 风险提示	23

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (%) (5.8-5.12)	1
图 2: 行业走势排名 (5.8-5.12)	1
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (5.8-5.12)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (5.8-5.12)	2
图 6: 钢材价格走势 (元/吨)	3
图 7: 铝价格走势 (元/吨)	3
图 8: 铜价格走势 (元/吨)	3
图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)	4
图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)	4
图 14: 2015-2023Q1 国内汽车批发销量	9
图 15: 2015-2023Q1 国内乘用车批发销量	9
图 16: 2015-2023Q1 国内新能源乘用车批发销量	10
图 17: 2015-2023Q1 国内新能源乘用车渗透率逐年攀升	10
图 18: 2015-2023Q1 国内商用车批发销量	10
图 19: 2015-2023Q1 国内商用车批发销量	10
图 20: 2015-2023Q1 国内半挂牵引车批发销量	11
图 21: 2015-2023Q1 国内客车批发销量	11
图 22: 汽车经销商库存预警指数	11
图 23: 2018-2023Q1 申万汽车板块营业收入	12
图 24: 2018-2023Q1 归属母公司净利润	12
图 25: 2018-2023Q1 申万汽车板块销售毛利率	12
图 26: 2018-2023Q1 申万汽车板块销售净利率	12
图 27: 2015-2023Q1 申万乘用车板块营业收入	13
图 28: 2015-2023Q1 申万乘用车板块归属母公司净利润	13
图 29: 2015-2023Q1 申万乘用车板块毛利率	13
图 30: 2015-2023Q1 申万乘用车板块净利率	13
图 31: 2015-2023Q1 申万商用车板块营业收入	15
图 32: 2015-2023Q1 申万商用车板块归属母公司净利润	15
图 33: 2015-2023Q1 申万商用车板块销售毛利率	15
图 34: 2015-2023Q1 申万商用车板块净利率	15
图 35: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块营业收入	18
图 36: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块归属母公司净利润	18
图 37: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块销售毛利率	18
图 38: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块净利率	18

表 目 录

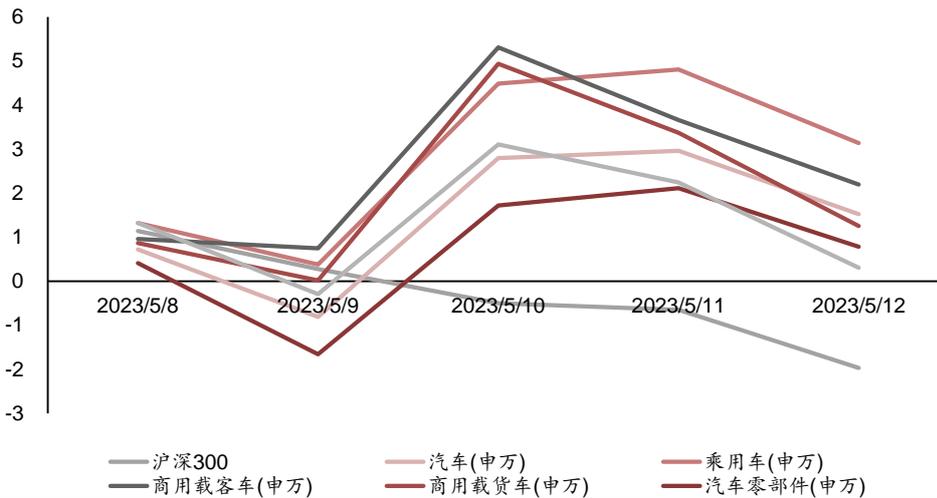
表 1: 主要车企 3/4 月销量情况 (单位: 辆)	5
表 2: 新车速递.....	7
表 3: 3/4 月欧美各国汽车销量情况.....	8
表 4: 22Q4 申万乘用车板块营业收入情况.....	14
表 5: 22Q4 申万乘用车板块归属母公司净利润情况.....	14
表 6: 23Q1 申万乘用车板块营业收入情况.....	14
表 7: 23Q1 申万乘用车板块归属母公司净利润情况.....	14
表 8: 23Q1 申万商用车板块营业收入情况.....	16
表 9: 23Q1 申万商用车板块归属母公司净利润情况.....	16
表 10: 22Q4 申万商用车板块营业收入情况.....	17
表 11: 22Q4 申万商用车板块归属母公司净利润情况.....	17
表 12: 23Q1 申万汽车零部件板块营业收入前 20.....	19
表 13: 23Q1 申万汽车零部件板块归属母公司净利润前 20.....	19
表 14: 22Q4 申万汽车零部件板块营业收入前 20.....	20
表 15: 22Q4 申万汽车零部件板块归属母公司净利润前 20.....	20
表 16: 重点关注公司盈利预测与评级	22

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5268.13 点，上涨 1.5%。沪深 300 指数报收 3937.76 点，下跌 2%。子板块方面，乘用车板块上涨 3.1%；商用载客车板块上涨 2.2%；商用载货车板块上涨 1.3%；汽车零部件板块上涨 0.8%；汽车服务板块上涨 0.3%。

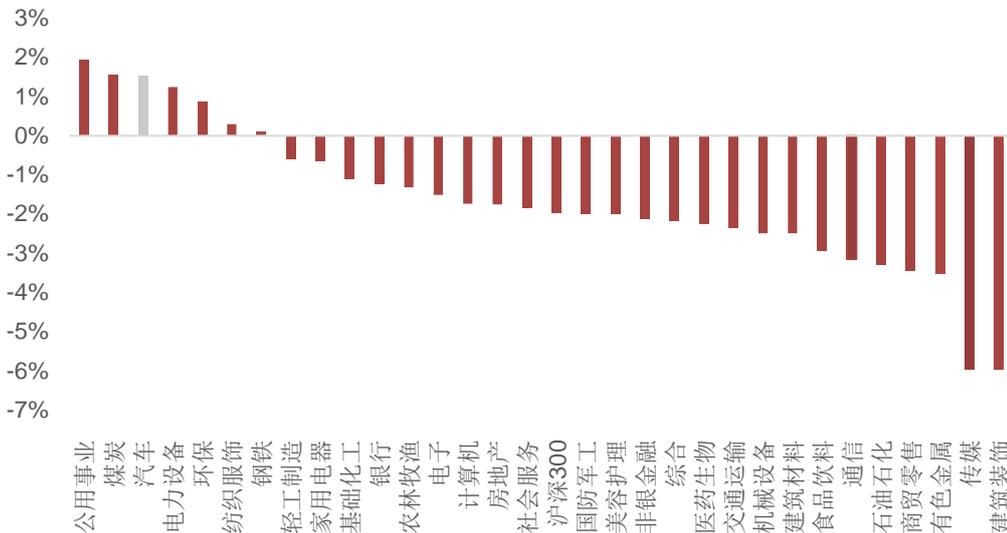
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 3 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，5.8-5.12）



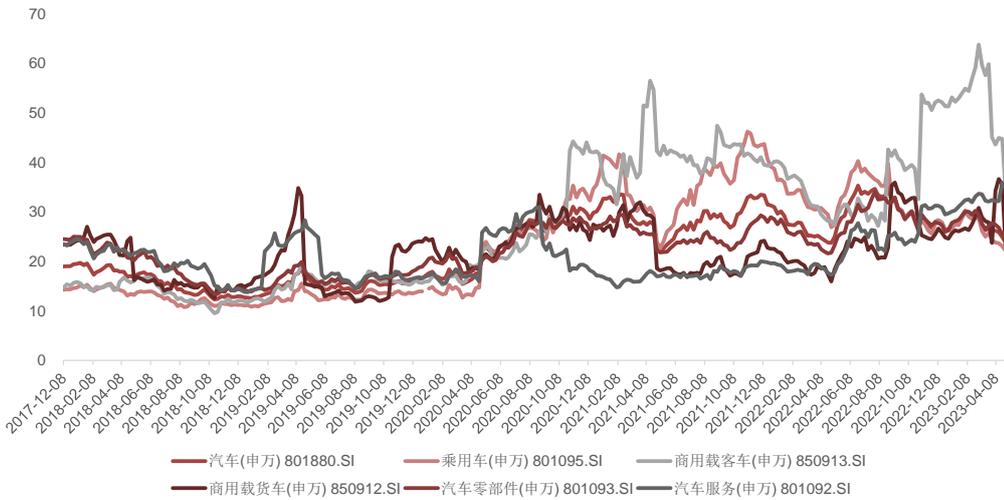
数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：行业走势排名（5.8-5.12）



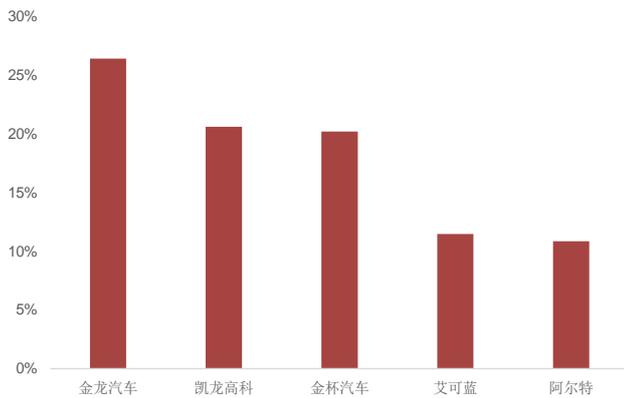
数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 5 月 12 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 25 倍，较前一周上涨 2.4%。

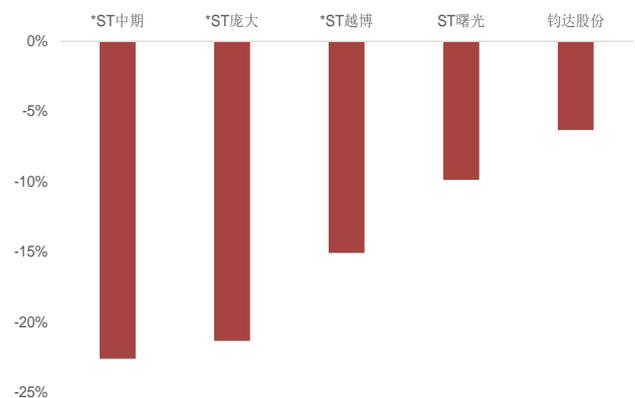
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平


数据来源：Wind, 西南证券整理

个股方面，上周涨幅前五依次是金龙汽车、凯龙高科、金杯汽车、艾可蓝、阿尔特；跌幅前五依次是*ST中期、*ST庞大、*ST越博、ST曙光、钧达股份。

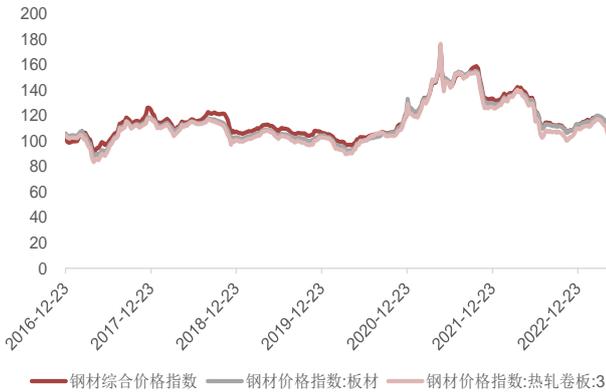
图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (5.8-5.12)


数据来源：Wind, 西南证券整理

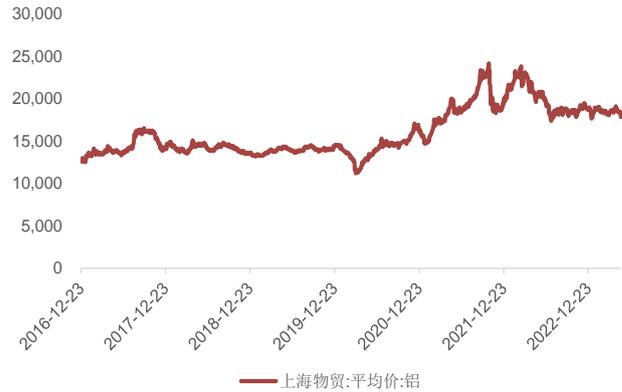
图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (5.8-5.12)


数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面，上周铜价下跌 3%，铝价下跌 2.8%，天然橡胶期货价格上涨 1.9%，布伦特原油期货价格下跌 1.5%，浮法玻璃价格上涨 2.7%。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


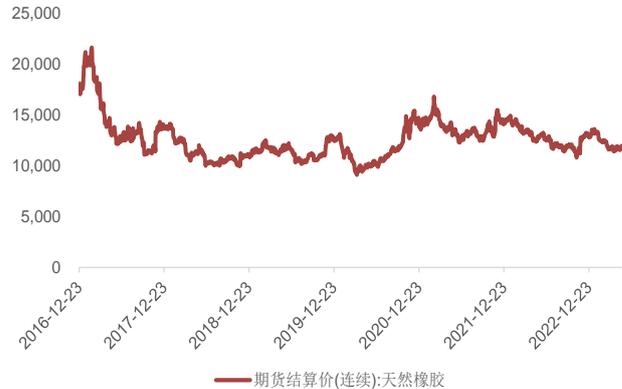
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)


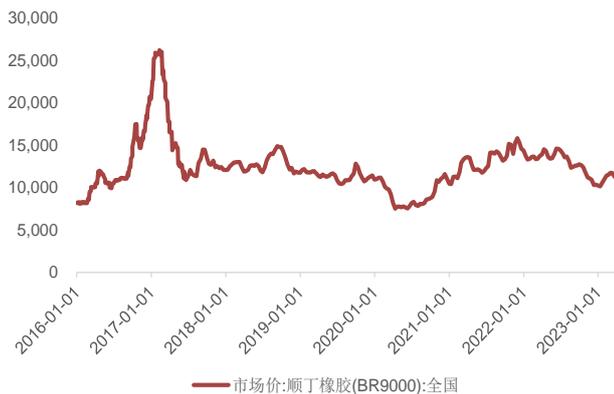
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)

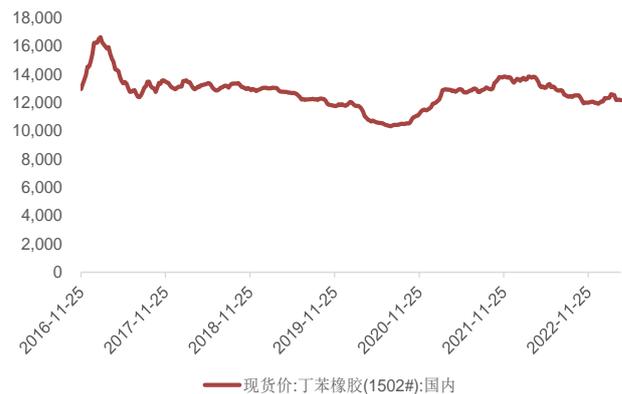

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)


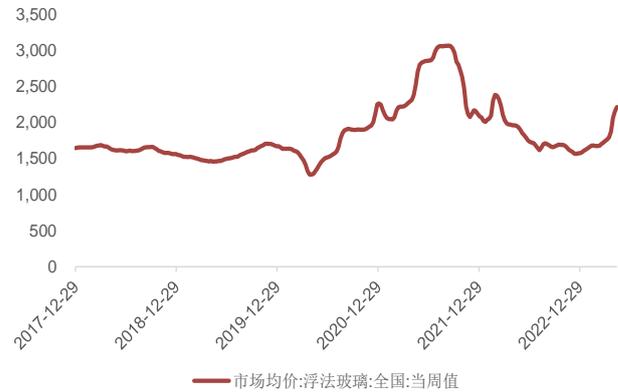
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **5月1-7日, 乘用车批发 19.2 万辆, 同比下降 1%。**乘联会数据显示, 5月1-7日乘用车零售 37.5 万辆, 同比增长 67%, 环比增长 46%; 今年以来累计零售 627 万辆, 同比增长 1%; 乘用车批发 19.2 万辆, 同比下降 1%, 环比下降 1%; 今年以来累计批发 703.4 万辆, 同比增长 7%。(来源: 乘联会)
- **解放卡车首次夺取南非市场占有率第一名。**南非商用车协会官方数据显示, 一汽南非公司第一季度实现终端销售 794 辆, 首次夺取市场占有率第一名。(来源: 乘联会)
- **工信部等 5 部门: 7 月 1 日起全国禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准 6b 阶段的汽车。**自 2023 年 7 月 1 日起, 全国范围全面实施国六排放标准 6b 阶段, 禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准 6b 阶段的汽车。针对部分实际行驶污染物排放试验(即 RDE 试验)报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 b 车型, 给予半年销售过渡期, 允许销售至 2023 年 12 月 31 日。(来源: 财联社)
- **发改委: 综合施策释放消费潜力, 稳定汽车、电子产品、住房等大宗消费。**多渠道增加城乡居民收入, 稳定汽车、电子产品、住房等大宗消费, 培育壮大绿色消费新热点。鼓励和吸引更多民间资本按市场化原则参与国家重大项目和补短板项目建设, 激发民间投资活力。加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。(来源: 财联社)
- **北京: 发布《北京市智能网联汽车政策先行区数据安全管理办法(试行)》。**主要包含三大板块内容: 一是全面厘清了智能网联汽车产业数据安全管理的关键环节, 包括事前的数据全流程安全、数据分级分类保护与数据安全承诺, 事中的数据实时回传, 事后的数据应急处置等。二是详细梳理了重点数据类型的合规风险。三是创新性构建了示范区数据安全能力建设机制。(来源: 财联社)
- **浙江银保监局: 建立新能源车险救援理赔服务机制。**浙江银保监局修订《浙江辖内银行业保险业自然灾害及重大事故应急工作预案》, 进一步明确不同级别应急响应的启动条

件、启动程序、响应措施，建立健全财险业应对灾害事故处置工作机制。(来源：财经网)

- **三亚：对新能源换电车型最高补贴 1 万元。**三亚市科技工业信息化局发布通知，对符合条件的新能源汽车车辆实际使用者给予补贴，最高补贴 1 万元。(来源：财联社)
- **河北：7 月 1 日起，重型车执行国六 b 排放标准。**有关部门共同发布《关于重型车全面实施国六排放标准 b 阶段的通告》，自 2023 年 7 月 1 日起，河北省所有生产、进口、销售和注册登记的重型车执行国六排放标准 b 阶段要求。(来源：第一商用车网)
- **重庆：印发《渝西地区智能网联新能源汽车零部件产业发展倍增行动计划（2023—2027 年）》。**到 2027 年，渝西地区智能网联新能源汽车零部件产业规模实现倍增，汽车零部件企业数量达到 1000 家，产值达到 4000 亿元。《行动计划》提出，渝西地区将向新能源系统、智能网联系统、传统系统三方面发力。(来源：财联社)
- **银保监会批复比亚迪收购易安保险。**5 月 9 日，银保监会批复同意比亚迪汽车工业有限公司受让易安财产保险股份有限公司 10 亿股股份，持股比例为 100%。(来源：财联社)

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 3/4 月销量情况 (单位：辆)

车企/品牌	3 月销量	4 月销量	4 月同比涨幅	环比涨幅
乘用车				
广汽集团	231735	177224	42.60%	-23.5%
上汽集团 (整体数据)	351803	373949	124.50%	6.3%
海马汽车	5462	3426	9.1%	-37.3%
力帆科技	1758	3087	2.3%	75.6%
赛力斯	18609	14731	-26.50%	-20.8%
长城汽车	90240	93107	73.1%	3.2%
长安汽车	244996	181980	57.2%	-25.7%
新能源乘用车				
比亚迪 (乘用车)	206089	209467	98.60%	1.6%
赛力斯 (新能源汽车)	8511	6917	-19.10%	-18.7%
广汽集团 (新能源汽车)	44079	46439	308.61%	5.4%
力帆科技 (新能源汽车)	990	481	-67.32%	-51.4%
长城汽车 (新能源汽车)	13155	14863	-	13.0%
长安汽车 (自主新能源)	35934	22496	111.77%	-37.4%
上汽集团 (新能源汽车)	65243	68227	80.60%	4.6%
特斯拉上海	88869	75842	-14.7%	-14.7%
北汽蓝谷	10302	4768	136.40%	-53.7%
蔚来	10378	6658	31.20%	-35.8%
小鹏	7002	7079	-21.30%	1.1%
理想	20823	25681	516.30%	23.3%

车企/品牌	3月销量	4月销量	4月同比涨幅	环比涨幅
哪吒	10087	11080	26.00%	9.8%
零跑	6172	8726	-3.90%	41.4%
极氪	6663	8101	279.10%	21.6%
问界系列	3505	4585	-	30.8%
广汽埃安	40016	41012	301.61%	2.5%
东风岚图	1253	3339	210%	166.5%
货车/客车				
金龙汽车	3509	4294	50.35%	22.4%
江铃汽车	33630	23447	36.32%	-30.3%
宇通客车	2390	2836	31.80%	18.7%
福田汽车	68600	51025	24.25%	-25.6%
福田汽车 (新能源汽车)	3107	2316	134.91%	-25.5%
中通客车	442	395	-7.10%	-10.6%
亚星客车	145	195	214.50%	34.5%
安凯客车	136	353	9.13%	159.6%
江淮汽车	53005	44512	62.53%	-16.0%
江淮汽车 (纯电动乘用车)	7193	7671	28.85%	6.6%
东风汽车	16016	12030	-6.21%	-24.9%
东风汽车 (新能源汽车)	1384	1814	-28.50%	31.1%

数据来源: 各公司公告或官网, 西南证券整理

- **特斯拉:** 自 2023 年 5 月 29 日起, 特斯拉将召回生产日期在 2019 年 1 月 12 日至 2023 年 4 月 24 日期间的部分进口及国产 Model 3、Model Y 汽车, 共计 110.46 万辆。受国家市场监督管理总局启动缺陷调查影响, 特斯拉计划通过汽车远程升级 (OTA) 技术, 为召回范围内的车辆推送新开发的功能, 以降低因长时间深踩加速踏板导致速度过快引起的碰撞风险。(来源: 财联社)
- **比亚迪、潍柴动力:** 两家公司签署战略合作协议, 双方拟利用各自优势在新能源领域建立更加全面的、深度的战略合作关系, 在山东合资生产动力电池, 建设动力电池研发制造基地。(来源: Wind)
- **长安汽车、吉利控股:** 两家公司签署战略合作框架协议。双方将围绕新能源、智能化、新能源动力、海外拓展、出行等产业生态展开战略合作, 共同推动中国品牌向上, 为用户创造更加美好的消费出行体验, 助力中国汽车产业转型升级和高质量发展。(来源: 新华网)
- **大众汽车:** 大众汽车 CFO 表示, 旗下软件部门 Cariad 可能会在 2027 年或 2028 年将其下一代 2.0 平台推向市场。2.0 平台将实现所谓的 L4 级自动驾驶, 原定于 2026 年推出, 但开发受到了延误。(来源: 腾讯网)
- **广汽埃安:** 近日, 广汽埃安与滴滴签订深化合作协议, 共同发布无人驾驶新能源量产车项目——“AIDI 计划”, 并宣布将成立合资公司。首款量产车型将基于广汽埃安 AEP3.0 纯电平台、星灵电子电气架构及多融合感知自动驾驶量产技术, 搭载滴滴自动驾驶 L4 城市泛化引擎和特有的面向出行服务的自动驾驶技术方案。(来源: 新浪财经)

- **广汽集团**: 集团宣布, 在国六切换方面, 整个广汽集团目前生产已经全部切换到国6B+RDE 标准。(来源: 财联社)
- **德赛西威**: 在接受机构调研时表示, 公司第三代高性能智能座舱产品已实现规模化量产, 并新获得长安福特、吉利汽车、比亚迪汽车、广汽乘用车、合众汽车等多家主流客户的项目定点; 新一代更高性能的第四代智能座舱系统已获得新项目定点。(来源: 财联社)
- **星宇股份**: 公司公告, 拟回购不低于 1 亿元且不超过 2 亿元公司股份, 并拟将所回购股份用于后期对公司核心员工实施股权激励和/或员工持股计划。(来源: 公司公告)
- **现代汽车**: 韩国现代汽车在 5 月 11 日表示, 未来 10 年将在印度泰米尔纳德邦投资 2,000 亿卢比 (合 24.5 亿美元), 以加强在这个全球人口最多国家的电动汽车生产。(来源: 盖世汽车)
- **恒大汽车**: 公司公告, 股东大会已同意向中国恒大及其附属公司出售旗下 47 个地产项目。这意味着恒大汽车完成了地产业务剥离, 成为一家纯粹的新能源汽车公司。(来源: 公司公告)
- **腾龙股份**: 公司公告, 拟在马来西亚新设全资子公司“常州腾龙马来西亚有限公司”并投资建厂, 预计总投资额不超 2000 万美元。主要经营汽车空调用铝管设计及加工、汽车热交换系统空调管路总成及连接管等产品的生产。(来源: 公司公告)

2.3 一周新车速递

表 2: 新车速递

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模	动力类型	价格 (万元)
上汽通用	探界者	2023/05/08	B SUV	MCE1	燃油	18.49-23.99
奔驰汽车	奔驰 CLS 级 (进口)	2023/05/08	C NB	MCE1	燃油	58.80-69.10
合众汽车	哪吒 S EV	2023/05/09	B NB	NM	EV	18.98-34.18
上汽斯柯达	柯米克	2023/05/09	A0 SUV	MCE2-2	燃油	11.19
上汽斯柯达	柯米克 GT	2023/05/09	A0 SUV	MCE2-2	燃油	11.99
比亚迪汽车	海豹	2023/05/10	B NB	MCE1	EV	18.98-27.98
奇瑞汽车	捷途 X70	2023/05/10	A SUV	NM	燃油	8.79-17.09
长安林肯	冒险家	2023/05/11	A SUV	MCE3	燃油	24.58-34.58

数据来源: 乘联会, 西南证券整理

注: 全新产品(NP): 全新上市车型, 车型名称是全新的。

新增车型(NM): 现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP): 车型平台发生改变, 从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1): 指车型的配置、外观造型发生小范围变化, 但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3): 指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1): 通常指车型的 facelift, 即车型的前脸造型或模具的改变, 但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2): 指车型涉及发动机或变速箱的改变, 但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP): 现有车型官方指导价的变动。

2.4 三/四月欧美各国销量

表 3: 3/4 月欧美各国汽车销量情况

地区	国家	3月销量 (万辆)	4月销量 (万辆)	4月同比	4月环比
北美	美国	138.5	135.7	4.94%	-2.01%
	加拿大	14.8	14.5	-2.59%	-2.23%
	北美合计	153.2	150.2	4.16%	-1.97%
西欧	德国	28.1	20.3	2.47%	-27.78%
	法国	22.4	-	-	-
	西班牙	11.4	8.6	8.95%	-24.28%
	意大利	18.9	-	-	-
	葡萄牙	2.4	-	-	-
	英国	33.6	-	-	-
	爱尔兰	2.1	1.1	17.00%	-45.91%
	比利时	5.9	-	-	-
	荷兰	3.7	3.0	34.33%	-19.81%
	奥地利	2.9	-	-	-
	瑞士	2.9	2.1	14.73%	-26.34%
	卢森堡	0.6	0.5	31.62%	-17.52%
	瑞典	3.5	2.4	-4.22%	-30.28%
	挪威	2.3	1.2	-5.03%	-48.51%
	芬兰	0.9	-	-	-
	丹麦	2.0	-	-	-
	希腊	1.4	-	-	-
	西欧合计	134.8	39.3	-54.19%	-70.86%
	中欧/东欧	俄罗斯	6.1	-	-
波兰		5.3	-	-	-
捷克		2.5	-	-	-
斯洛伐克		1.0	-	-	-
匈牙利		1.1	-	-	-
罗马尼亚		1.5	-	-	-
克罗地亚		0.6	-	-	-
斯洛文尼亚		0.5	-	-	-
保加利亚		0.3	-	-	-
乌克兰		0.5	-	-	-
爱沙尼亚		0.3	-	-	-
土耳其		10.4	-	-	-
中欧/东欧合计		24.5	-	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量，其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 周专题：汽车行业财报总结

3.1 行业信息

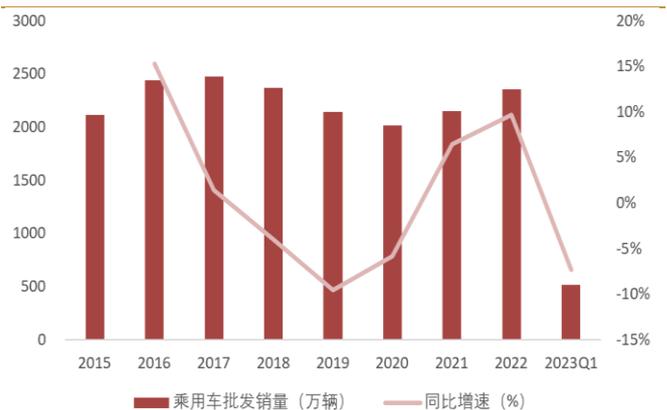
22Q4 受疫情影响同环比下滑，政策透支及价格扰动造成 23Q1 整体需求偏弱。22Q4 受疫情影响最明显，汽车销量 738.9 万辆，同比下降 3.3%，环比下降 0.3%。23Q1 在 22 年政策透支效应叠加以特斯拉为开端的降价潮影响下，市场观望情绪加重，一季度需求较弱，23Q1 汽车销量 607.6 万辆，同比下降 6.6%，环比下降 17.8%；乘用车销量 513.8 万辆，同比下滑 7.3%，环比下降 21.8%，我们预计，二季度主流新车型陆续上市将有助于逐步修复行业需求。

图 14：2015-2023Q1 国内汽车批发销量



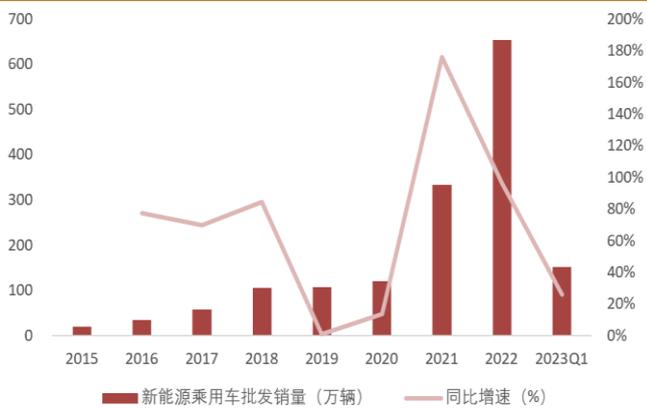
数据来源：中汽协，Wind，西南证券整理

图 15：2015-2023Q1 国内乘用车批发销量

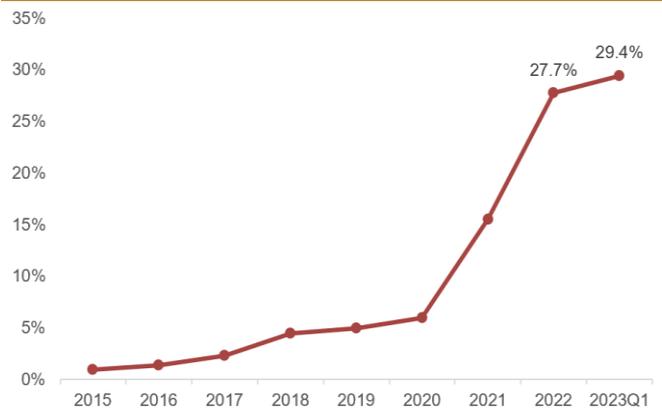


数据来源：中汽协，Wind，西南证券整理

新能源乘用车渗透率逐步提升成主流趋势,23Q1 渗透率达 29.4%。22Q4 在购置税和新能源补贴政策的末端效应助力下，新能源乘用车销量 217.9 万辆，同比增长 68.8%，环比增长 16%。23Q1 新能源乘用车在行业需求较弱背景下仍保持增长态势，销量达 151.2 万辆，同比增长 25.9%，环比下滑 30.6%主要系基数较高所致。年初以来，各地陆续发布地方新能源补贴政策，助力新能源乘用车渗透率提升，23Q1 新能源乘用车渗透率 29.4%，逐步接近 30%大关，同比增长 7.7pp。近期，中央政治局会议提出巩固和扩大新能源汽车发展优势，未来政策端有望继续支持新能源汽车快速发展。

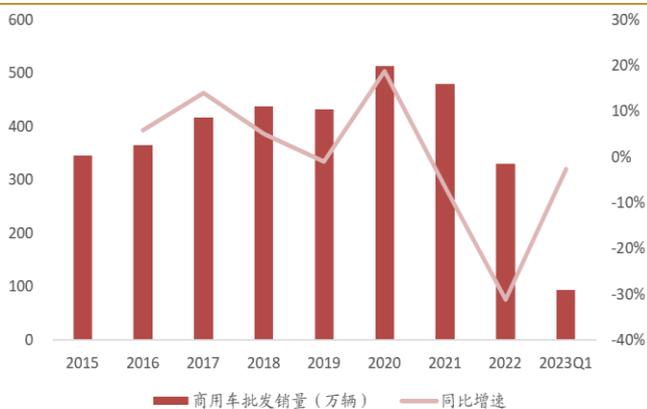
图 16: 2015-2023Q1 国内新能源乘用车批发销量


数据来源: 中汽协, Wind, 西南证券整理

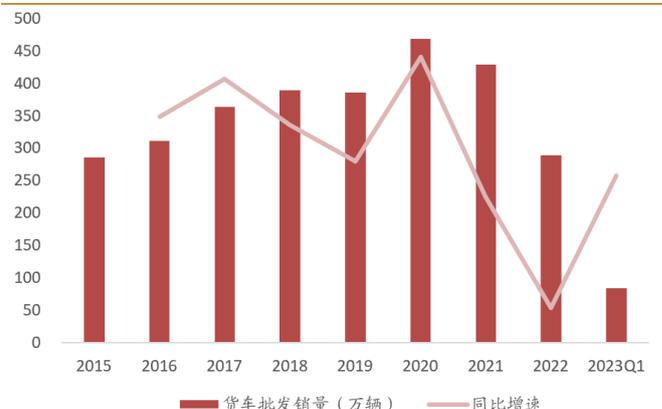
图 17: 2015-2023Q1 国内新能源乘用车渗透率逐年攀升


数据来源: 中汽协, Wind, 西南证券整理

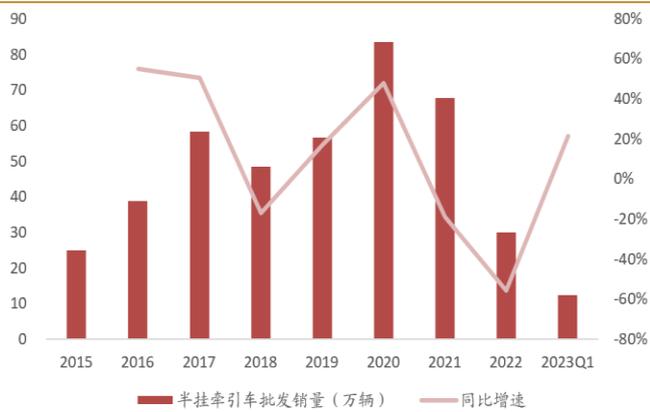
22 年商用车市场需求较弱, 23 年政策端发力提振商用车市场需求。2022 年商用车市场相对低迷, 全年销量 330.1 万辆, 同比下降 31.4%, 22Q3 开始商用车销量出现环比增长, 22Q4 销量 81.8 万辆, 同比下降 19.8%, 环比增长 4.5%; 23Q1 销量 93.8 万辆, 同比下降 2.7%, 环比增长 14.7%。伴随疫情影响的消退, 基建、物流、旅游等行业逐步复苏, 23Q1 货车销量 83.8 万辆, 同比下降 3.9%, 环比增长 21%, 相比 22Q4 有较大修复; 23Q1 客车销量 9.99 万辆, 同比增长 9.5%, 环比下降 19.9%。商务部将 2023 年定义为“消费提振年”, 年初以来, 国家及地方政府围绕刺激消费出台多项政策措施, 未来在政策端对消费的刺激下, 城配物流车以及客车销量有望进一步突破。

图 18: 2015-2023Q1 国内商用车批发销量


数据来源: 中汽协, Wind, 西南证券整理

图 19: 2015-2023Q1 国内商用货车批发销量


数据来源: 中汽协, Wind, 西南证券整理

图 20: 2015-2023Q1 国内半挂牵引车批发销量


数据来源: 中汽协, Wind, 西南证券整理

图 21: 2015-2023Q1 国内客车批发销量


数据来源: 中汽协, Wind, 西南证券整理

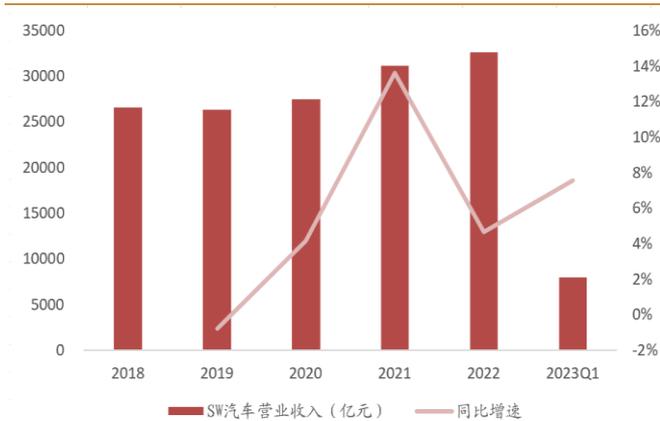
图 22: 汽车经销商库存预警指数


数据来源: Wind, 西南证券整理

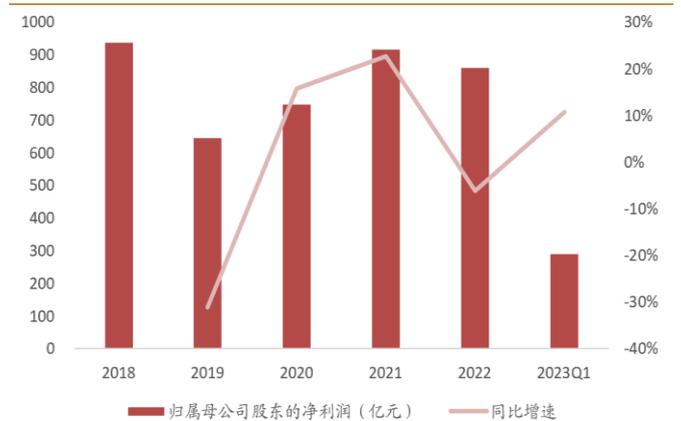
3.2 板块行情

2022 年汽车行业经历停工停产、原材料价格波动等方面影响, 申万汽车板块全年实现营业收入 32605.5 亿元, 同比增长 4.7%; 全年归母净利润 859.5 亿元, 同比下降 6.2%。2023 年外部影响开始消退, 经济复苏成今年国家经济工作主线, 汽车行业开始走向正常轨道, 一季度汽车板块实现营收 7955.5 亿元, 同比增长 7.6%, 归母净利润 290.2 亿元, 同比增长 10.7%。

22 年汽车板块毛利率 13.8%, 同比增长 8pp, 净利率 3%, 同比下滑 0.4pp。2023 年以来汽车板块盈利能力得到恢复, 一季度板块毛利率 14.3%, 同比增长 0.5%, 环比下滑 0.1%; 板块净利率 3.9%, 同比持平, 环比提升 2.9pp。

图 23：2018-2023Q1 申万汽车板块营业收入


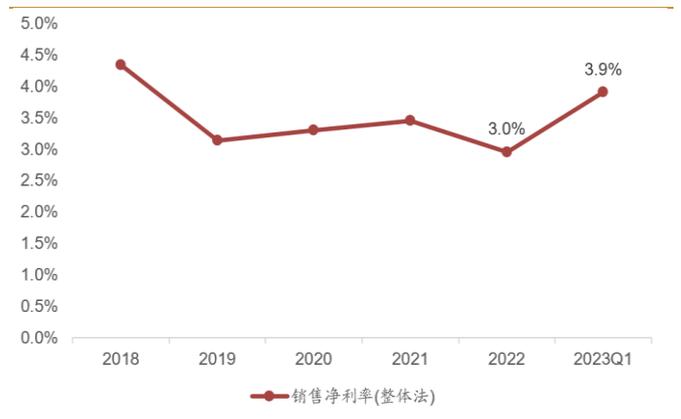
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 24：2018-2023Q1 归属母公司净利润


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 25：2018-2023Q1 申万汽车板块销售毛利率


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 26：2018-2023Q1 申万汽车板块销售净利率


数据来源：Wind, 西南证券整理

3.2.1 乘用车

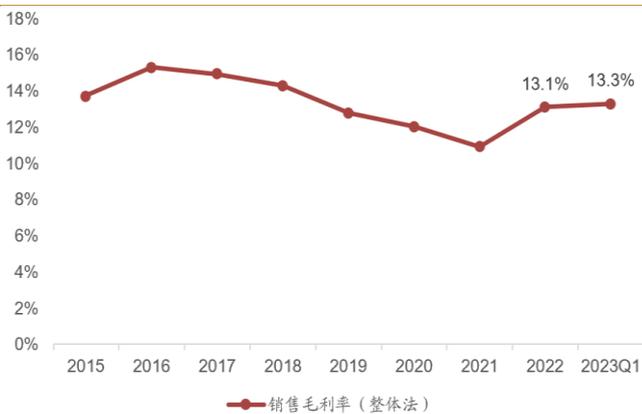
2022年乘用车板块收入占汽车板块收入47.8%，全年营收15589.7亿元，同比增长13%；23Q1实现营收3594.3亿元，同比增长4.9%。从盈利能力来看，22年毛利率13.1%，同比增长2.2pp，净利率3.4%，同比降低0.2pp。2023年一季度，在原材料价格下降叠加需求偏弱以及行业竞争加剧的影响下，乘用车毛利率13.3%，同比增长2pp，环比下降0.7pp，净利率4.1%，同比下降0.4%，环比提升2.2%。

图 27: 2015-2023Q1 申万乘用车板块营业收入

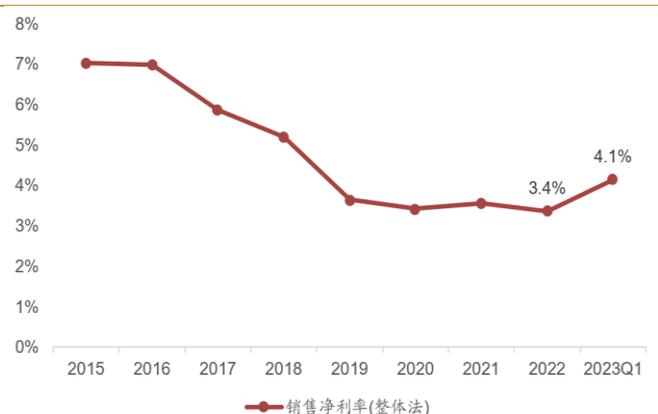

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 28: 2015-2023Q1 申万乘用车板块归属母公司净利润


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 29: 2015-2023Q1 申万乘用车板块毛利率


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 30: 2015-2023Q1 申万乘用车板块净利率


数据来源: Wind, 西南证券整理

整体来看，一季度受到行业景气影响，乘用车企在盈利方面仍面临压力。从具体公司来看，比亚迪的领先优势得到巩固，22Q4 营业收入 1563.7 亿元，同比增长 120.4%，环比增长 33.6%，归母净利润 73.1 亿元，同比增长 1114.3%，环比增长 27.9%。2023 年初有关新闻透露比亚迪 400 万辆的年销量目标，一季度比亚迪乘用车销量达 54.8 万辆，同比增长 92.3%，远超其他新能源品牌，营业收入 1201.7 亿元，同比增长 79.8%，环比下降 23.1%，归母净利润 41.3 亿元，同比增长 410.9%，环比下降 43.5%。比亚迪三期工厂规划产能 90 万辆，预计后续产能的提升将助力比亚迪领先优势进一步扩大。

此外，长安汽车在 2023 年一季度也有优异表现，同环比均实现增长。长安汽车自主乘用车累计销量 39.6 万辆，同比增长 9.0%，自主品牌海外销量维持稳定增长，23Q1 销量达 6.1 万辆，同比增长 10%。自主品牌新能源销量总计 8.45 万辆，同比增长 105.4%。自主品牌在海外内销量的稳增长叠加自主新能源品牌多款车型发力，为公司在 23Q1 的业绩提供保障，实现营业收入 345.6 亿元，同比下降 0.1%，环比下降 3.7%，归母净利润 69.7 亿元，同比增长 60.4%，环比下降 13.8%。合资品牌方面均出现了同比下滑，主要原因系点评中提到的动力形式、车型更新较慢等问题所致，伴随合资品牌油电混动版新车型的推出，将有望对国内外销量形成一定刺激。

表 4：22Q4 申万乘用车板块营业收入情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	22Q4同比	22Q4环比
000572.SZ	海马汽车	2.0	4.2	3.1	4.4	3.2	6.0	2.2	6.1	7.1	5.5	4.7	6.5	10.3	5.7%	39.1%
000625.SZ	长安汽车	115.6	212.2	230.6	287.2	320.3	247.6	224.1	259.4	345.8	220.0	287.8	359.0	345.6	38.4%	24.8%
002594.SZ	比亚迪	196.8	408.2	445.2	515.8	409.9	498.9	543.1	709.5	668.3	837.8	1,170.8	1,563.7	1,201.7	120.4%	33.6%
200625.SZ	长安B	115.6	212.2	230.6	287.2	320.3	247.6	224.1	259.4	345.8	220.0	287.8	359.0	345.6	38.4%	24.8%
600104.SH	上汽集团	1,012.5	1,732.7	2,101.3	2,384.0	1,844.1	1,722.0	1,817.6	2,215.4	1,767.8	1,282.4	2,052.2	2,107.5	1,406.6	-4.9%	2.7%
600733.SH	北汽蓝谷	16.7	14.5	8.1	13.5	8.3	16.1	36.6	26.0	17.3	17.5	22.3	38.1	25.0	46.5%	70.9%
601127.SH	赛力斯	23.9	32.9	35.5	50.8	32.9	41.0	40.7	52.7	51.3	72.8	107.1	109.8	50.9	108.4%	2.6%
601238.SH	广汽集团	107.7	146.7	174.1	198.7	158.9	184.3	208.0	199.9	231.5	253.0	315.3	293.6	263.9	46.8%	-6.9%
601633.SH	长城汽车	123.8	235.5	262.1	411.6	311.2	308.1	288.7	456.1	336.2	285.1	373.5	378.6	290.4	-17.0%	1.4%

数据来源：Wind, 西南证券整理

表 5：22Q4 申万乘用车板块归属母公司净利润情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	22Q4同比	22Q4环比
000572.SZ	海马汽车	-1.0	-0.7	-0.6	-11.0	-0.6	-0.2	-0.9	2.8	-0.6	-0.4	-1.0	-13.8	-0.5	-587.9%	-1319.2%
000625.SZ	长安汽车	6.3	19.7	8.8	-1.6	8.5	8.8	12.6	5.6	45.4	13.2	10.4	9.0	69.7	60.4%	-13.8%
002594.SZ	比亚迪	1.1	15.5	17.5	8.2	2.4	9.4	12.7	6.0	8.1	27.9	57.2	73.1	41.3	1114.3%	27.9%
200625.SZ	长安B	6.3	19.7	8.8	-1.6	8.5	8.8	12.6	5.6	45.4	13.2	10.4	9.0	69.7	60.4%	-13.8%
600104.SH	上汽集团	11.2	72.7	82.5	37.8	68.5	64.7	70.4	41.8	55.2	13.9	57.4	34.7	27.8	-17.1%	-39.6%
600733.SH	北汽蓝谷	-4.3	-14.3	-10.2	-36.0	-8.5	-9.6	-8.3	-26.0	-9.6	-12.2	-13.2	-19.7	-8.9	24.4%	-49.1%
601127.SH	赛力斯	-4.9	0.6	-3.0	-10.0	-5.3	0.5	-6.0	-7.4	-8.4	-8.9	-9.5	-11.6	-6.3	-56.3%	-22.1%
601238.SH	广汽集团	1.2	22.0	26.8	9.6	23.7	19.7	9.5	20.5	30.1	27.4	23.1	0.1	15.4	-99.7%	-99.7%
601633.SH	长城汽车	-6.5	18.0	14.4	27.8	16.4	18.9	14.2	17.8	16.3	39.7	25.6	1.1	1.7	-94.1%	-95.9%

数据来源：Wind, 西南证券整理

表 6：23Q1 申万乘用车板块营业收入情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q1同比	23Q1环比
000572.SZ	海马汽车	2.0	4.2	3.1	4.4	3.2	6.0	2.2	6.1	7.1	5.5	4.7	6.5	10.3	44.7%	58.8%
000625.SZ	长安汽车	115.6	212.2	230.6	287.2	320.3	247.6	224.1	259.4	345.8	220.0	287.8	359.0	345.6	-0.1%	-3.7%
002594.SZ	比亚迪	196.8	408.2	445.2	515.8	409.9	498.9	543.1	709.5	668.3	837.8	1,170.8	1,563.7	1,201.7	79.8%	-23.1%
200625.SZ	长安B	115.6	212.2	230.6	287.2	320.3	247.6	224.1	259.4	345.8	220.0	287.8	359.0	345.6	-0.1%	-3.7%
600104.SH	上汽集团	1,012.5	1,732.7	2,101.3	2,384.0	1,844.1	1,722.0	1,817.6	2,215.4	1,767.8	1,282.4	2,052.2	2,107.5	1,406.6	-20.4%	-33.3%
600733.SH	北汽蓝谷	16.7	14.5	8.1	13.5	8.3	16.1	36.6	26.0	17.3	17.5	22.3	38.1	25.0	44.3%	-34.4%
601127.SH	赛力斯	23.9	32.9	35.5	50.8	32.9	41.0	40.7	52.7	51.3	72.8	107.1	109.8	50.9	-0.8%	-53.6%
601238.SH	广汽集团	107.7	146.7	174.1	198.7	158.9	184.3	208.0	199.9	231.5	253.0	315.3	293.6	263.9	14.0%	-10.1%
601633.SH	长城汽车	123.8	235.5	262.1	411.6	311.2	308.1	288.7	456.1	336.2	285.1	373.5	378.6	290.4	-13.6%	-23.3%

数据来源：Wind, 西南证券整理

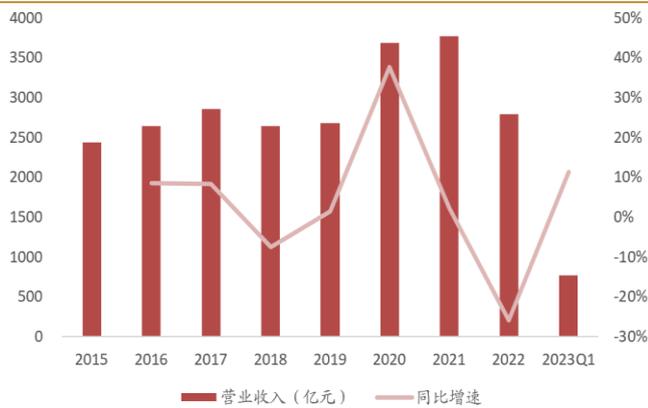
表 7：23Q1 申万乘用车板块归属母公司净利润情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q1同比	23Q1环比
000572.SZ	海马汽车	-1.0	-0.7	-0.6	-11.0	-0.6	-0.2	-0.9	2.8	-0.6	-0.4	-1.0	-13.8	-0.5	14.5%	96.3%
000625.SZ	长安汽车	6.3	19.7	8.8	-1.6	8.5	8.8	12.6	5.6	45.4	13.2	10.4	9.0	69.7	53.7%	675.7%
002594.SZ	比亚迪	1.1	15.5	17.5	8.2	2.4	9.4	12.7	6.0	8.1	27.9	57.2	73.1	41.3	410.9%	-43.5%
200625.SZ	长安B	6.3	19.7	8.8	-1.6	8.5	8.8	12.6	5.6	45.4	13.2	10.4	9.0	69.7	53.7%	675.7%
600104.SH	上汽集团	11.2	72.7	82.5	37.8	68.5	64.7	70.4	41.8	55.2	13.9	57.4	34.7	27.8	-49.5%	-19.8%
600733.SH	北汽蓝谷	-4.3	-14.3	-10.2	-36.0	-8.5	-9.6	-8.3	-26.0	-9.6	-12.2	-13.2	-19.7	-8.9	-6.8%	54.6%
601127.SH	赛力斯	-4.9	0.6	-3.0	-10.0	-5.3	0.5	-6.0	-7.4	-8.4	-8.9	-9.5	-11.6	-6.3	-25.5%	27.1%
601238.SH	广汽集团	1.2	22.0	26.8	9.6	23.7	19.7	9.5	20.5	30.1	27.4	23.1	0.1	15.4	-48.9%	25446.0%
601633.SH	长城汽车	-6.5	18.0	14.4	27.8	16.4	18.9	14.2	17.8	16.3	39.7	25.6	1.1	1.7	-89.3%	64.9%

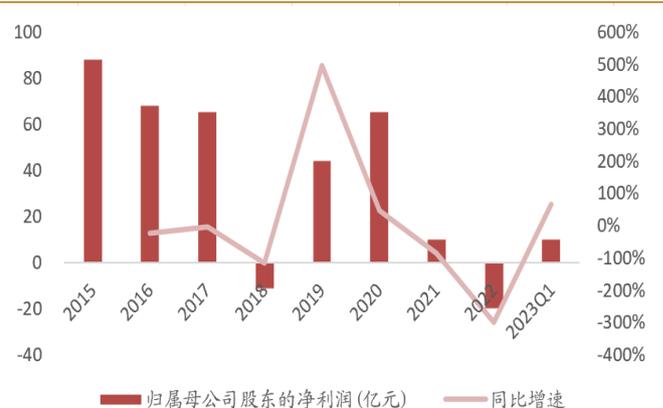
数据来源：Wind, 西南证券整理

3.2.2 商用车

2023 年第一季度商用车板块营业收入 770.67 亿元，同比增长 11.3%，环比增长 3.1%，同环比双增长出现预示商用车行业景气有向好趋势。23Q1 商用车板块归母净利润合计 9.8 亿元，同比增长 64.8%，环比增长 307.4%，环比大幅增长主要系 22Q4 基数低所致。具体来看，商用货车板块 23Q1 营收 677.5 亿元，同比增长 11.5%，环比增长 26.7%，商用客车板块 23Q1 营收 93.1 亿元，同比增长 9.7%，环比下降 56.2%，环比出现大幅下降系 22Q4 客车企业营收明显提升所致。

图 31：2015-2023Q1 申万商用车板块营业收入


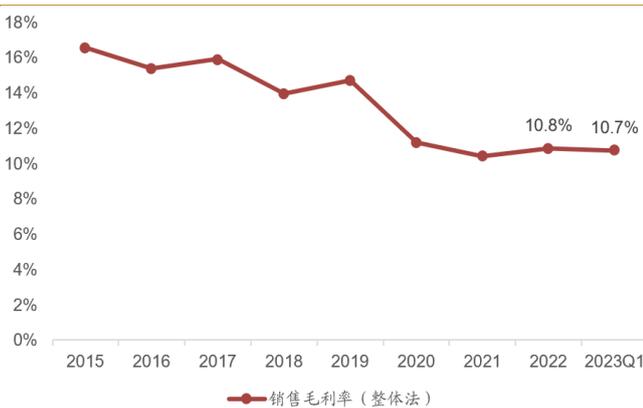
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 32：2015-2023Q1 申万商用车板块归属母公司净利润


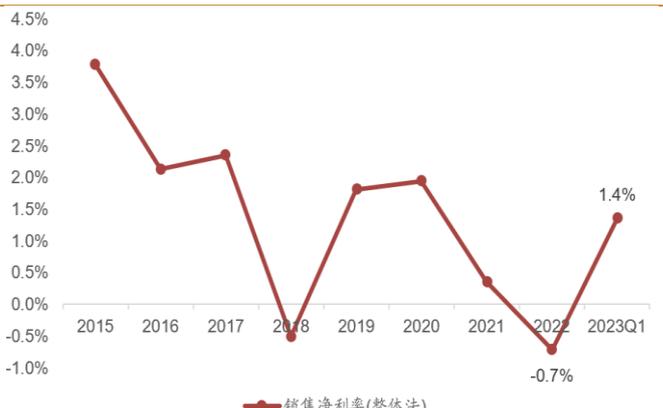
数据来源：Wind, 西南证券整理

盈利能力方面，商用车板块的毛利率和净利率在 22Q4 已经开始有所修复，22Q4 毛利率 12.5%，同比增长 1.3pp，环比增长 1.5pp，净利率-0.7%，同比增长 6.9%，环比增长 0.5%。在商用车盈利能力得到修复的基础上，23Q1 毛利率和净利率相比同期进一步得到改善，毛利率 10.7%，同比增长 0.6pp，净利率 1.4%，同比增长 2.1pp。

区分载货与载客来看，从 22Q4 开始毛利率与净利率同比均得到改善，载货车：22Q4 毛利率 11.3%，同比增长 1pp，环比增长 1.5pp，净利率-0.6%，同比增长 8.6pp，环比增长 0.5pp；23Q1 毛利率 1.6%，同比增长 0.2pp，环比增长 2.1pp，净利率 1.6%，同比增长 0.2pp，环比增长 2.1pp。载客车：22Q4 毛利率 15.6pp，同比增长 1.6pp，环比下降 1.7pp，净利率 -0.2%，同比增长 1.3pp，环比增长 0.8pp；23Q1 毛利率 14.4%，同比增长 1pp，环比降低 1.3pp，净利率-0.2%，同比增长 2.9pp，环比增长 0.8pp。

图 33：2015-2023Q1 申万商用车板块销售毛利率


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 34：2015-2023Q1 申万商用车板块净利率


数据来源：Wind, 西南证券整理

从具体公司来看，23Q1 中国重汽、中集车辆与福田汽车业绩超预期，营业收入实现同环比双增长：

中国重汽：重汽 23Q1 实现营收 92.1 亿元，同比增长 22.9%，环比增长 44.7%，实现归母净利润 2.2 亿元，同比增长 80.5%，环比扭亏增长 256.3%。盈利能力方面，重汽在一季度也得到了快速恢复，23Q1 毛利率 7.9%，同比增长 1.3pp，环比增长 4.4pp；净利率 3.5%，同比增长 1.1pp，环比增长 4.9pp，净利率环比出现较大增长主要系研发费用环比下降 2.5pp

所致。中国重汽一季度的成绩再次验证了我们对于重卡行业的判断，未来在燃油价格回落、透支效应逐渐出清、国内环保要求逐步提升叠加复苏经济的大环境，复苏将会是 2023 年重卡行业的主线。此外，我们在对中国重汽的点评中也指出，随着重汽产能利用率的进一步提升和终端促销力度的进一步收窄，预计未来公司单车的盈利能够进一步得到提升，重汽在海外市场的先发优势，也将有望助力中国重汽保持稳定增长。

中集车辆：中集车辆作为半挂龙头 23Q1 各类车辆销售 3.6 万辆/台套，同比增长 9.6%，23Q1 实现营收 65.8 亿元，同比增长 28.3%，环比增长 6%，实现归母净利润 4.8 亿元，同比增长 285.3%，环比增长 4.9%。盈利能力方面，公司也得到了快速提升，23Q1 毛利率 18.5%，同比增长 8.2pp，环比增长 2.5pp，净利率 7.2%，同比增长 4.7%，环比基本持平。中集在海内外市场稳定的盈利能力为业务增长提供保障，2023 年一季度北美业务保持增长，收入与毛利率同比提升，后续伴随基建、城配行业的稳定恢复，公司布局的强冠、渣土车、城配箱体等业务将会为公司带来新的增量。

福田汽车：收益于消费的复苏，福田汽车作为轻卡龙头在 2023 年一季度实现销量 16.0 万辆，同比增长 14.4%，市占率达 17%，同比增长 2.6pp，行业地位得到巩固。23Q1 公司实现营收 149.7 亿元，同比增长 20.9%，环比增长 36.7%，实现归母净利润 3.0 亿元，同比增长 119.9%，环比扭亏。2022 年公司发布国产奔驰重卡两大系列产品，将有望在重卡逐步复苏的过程中以性价比优势占据一定市场，为公司业绩改善做出贡献。

表 8：23Q1 申万商用车板块营业收入情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q1同比	23Q1环比
000550.SZ	江铃汽车	46.2	94.5	80.1	110.2	80.4	96.3	78.2	97.3	72.3	69.9	78.1	80.7	75.3	4.1%	-6.7%
000800.SZ	一汽解放	286.4	404.5	286.4	159.5	451.0	335.0	100.0	101.5	151.6	77.2	75.8	78.8	140.4	-7.4%	78.2%
000868.SZ	安凯客车	2.7	5.7	5.5	18.7	3.9	3.3	2.9	7.7	3.3	2.7	3.8	5.0	2.3	-29.4%	-53.8%
000951.SZ	中国重汽	82.1	184.0	162.2	171.0	206.8	193.3	89.3	71.6	75.0	78.3	71.2	63.7	92.1	22.9%	44.7%
000957.SZ	中通客车	10.4	13.1	9.0	11.5	6.6	6.9	9.3	23.1	8.6	8.9	11.4	23.9	6.9	-19.6%	-71.0%
200550.SZ	江铃B	46.2	94.5	80.1	110.2	80.4	96.3	78.2	97.3	72.3	69.9	78.1	80.7	75.3	4.1%	-6.7%
301039.SZ	中集车辆	40.8	71.6	75.6	77.0	68.7	108.4	48.5	50.9	51.3	60.6	62.1	62.1	65.8	28.3%	6.0%
600006.SH	东风汽车	20.7	43.9	36.5	36.3	39.6	48.8	33.6	33.5	35.9	27.2	28.2	30.7	26.4	-26.5%	-14.0%
600066.SH	宇通客车	28.1	48.0	60.0	80.9	36.3	61.8	58.6	75.7	35.3	47.3	48.5	86.9	35.8	1.4%	-58.8%
600166.SH	福田汽车	92.2	179.9	155.5	150.0	158.7	160.6	128.2	102.3	123.9	107.9	123.2	109.5	149.7	20.9%	36.7%
600213.SH	亚星客车	2.6	6.8	4.0	5.4	2.8	2.2	1.6	3.3	2.8	2.4	4.2	5.6	1.5	-45.9%	-72.6%
600303.SH	ST曙光	3.6	4.7	4.8	13.1	5.7	8.4	5.2	5.6	5.6	3.0	4.7	3.4	3.0	-46.4%	-12.0%
600375.SH	汉马科技	10.7	23.6	19.0	10.9	15.4	23.0	5.8	9.0	9.2	8.9	5.3	10.8	6.1	-33.3%	-43.3%
600418.SH	江淮汽车	76.1	120.4	111.5	120.2	116.8	107.0	83.4	94.9	97.6	80.1	97.7	89.5	107.7	10.3%	20.3%
600686.SH	金龙汽车	20.3	36.9	28.3	54.2	26.9	35.3	37.1	54.9	29.3	36.4	39.6	77.1	37.5	27.8%	-51.4%
600841.SH	动力新科	9.6	17.5	16.5	17.6	19.1	20.3	170.7	33.9	40.6	16.7	22.3	19.7	20.1	-50.5%	1.9%
900920.SH	动力B股	9.6	17.5	16.5	17.6	19.1	20.3	170.7	33.9	40.6	16.7	22.3	19.7	20.1	-50.5%	1.9%

数据来源：Wind, 西南证券整理

表 9：23Q1 申万商用车板块归属母公司净利润情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q1同比	23Q1环比
000550.SZ	江铃汽车	0.7	1.4	1.5	1.9	2.8	1.3	0.7	1.0	1.9	2.6	2.6	2.0	1.8	-5.8%	-7.6%
000800.SZ	一汽解放	1.8	19.7	5.0	0.2	17.9	14.8	3.0	3.3	4.5	-2.8	-8.2	10.2	0.6	-86.3%	-93.9%
000868.SZ	安凯客车	-0.4	0.0	3.1	-1.7	-0.2	-0.5	-0.2	-1.7	-0.4	-0.5	-0.1	-1.3	-0.3	22.6%	77.0%
000951.SZ	中国重汽	2.6	4.7	5.8	5.7	6.0	4.1	1.4	-1.1	1.2	2.0	0.4	-1.4	2.2	80.5%	256.3%
000957.SZ	中通客车	0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.4	-1.1	-0.7	0.0	-0.4	0.6	0.2	0.5	0.2	158.6%	-62.2%
200550.SZ	江铃B	0.7	1.4	1.5	1.9	2.8	1.3	0.7	1.0	1.9	2.6	2.6	2.0	1.8	-5.8%	-7.6%
301039.SZ	中集车辆	0.9	5.5	2.3	2.6	2.0	4.9	1.0	1.1	1.2	2.4	3.0	4.6	4.8	285.3%	4.9%
600006.SH	东风汽车	-0.3	3.2	2.0	0.6	2.7	2.3	0.1	-1.4	1.2	-0.2	0.0	1.9	1.0	-19.4%	-48.9%
600066.SH	宇通客车	-1.4	2.1	0.9	3.6	-1.1	2.6	1.2	3.5	-1.2	0.5	2.0	6.3	1.2	204.2%	-80.8%
600166.SH	福田汽车	-3.0	4.8	1.0	-1.3	3.7	2.4	-3.1	-53.5	1.4	0.8	0.2	-1.8	3.0	119.9%	269.4%
600213.SH	亚星客车	-0.4	0.0	-0.5	-0.7	0.0	-0.4	-0.6	1.0	-0.4	-0.3	-0.2	-1.0	-0.3	27.0%	68.1%
600303.SH	ST曙光	-0.2	0.4	-0.5	0.8	-0.5	-0.5	-0.9	-2.7	-0.3	-0.7	-0.8	-1.5	-0.7	-119.7%	51.6%
600375.SH	汉马科技	-1.1	0.1	-0.8	-3.2	-0.1	-5.6	-1.8	-5.9	-1.6	-6.6	-2.8	-3.7	-0.5	71.7%	87.5%
600418.SH	江淮汽车	-3.6	2.1	1.9	1.0	1.9	2.9	-2.8	0.1	-2.9	-4.2	-0.7	-8.0	1.5	151.0%	118.5%
600686.SH	金龙汽车	-2.2	0.1	0.1	2.4	0.0	-1.7	-1.3	-3.0	0.0	-2.2	-0.3	-1.4	0.1	175.0%	107.7%
600841.SH	动力新科	0.2	0.9	0.3	0.6	0.6	1.3	2.8	2.2	0.2	-2.5	-3.7	-10.1	-4.8	-2965.5%	52.6%
900920.SH	动力B股	0.2	0.9	0.3	0.6	0.6	1.3	2.8	2.2	0.2	-2.5	-3.7	-10.1	-4.8	-2965.5%	52.6%

数据来源：Wind, 西南证券整理

表 10: 22Q4 申万商用车板块营业收入情况

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	22Q4同比	22Q4环比
000550.SZ	江铃汽车	46.2	94.5	80.1	110.2	80.4	96.3	78.2	97.3	72.3	69.9	78.1	80.7	75.3	-17.1%	3.3%
000800.SZ	一汽解放	286.4	404.5	286.4	159.5	451.0	335.0	100.0	101.5	151.6	77.2	75.8	78.8	140.4	-22.4%	3.9%
000868.SZ	安凯客车	2.7	5.7	5.5	18.7	3.9	3.3	2.9	7.7	3.3	2.7	3.8	5.0	2.3	-35.1%	30.2%
000951.SZ	中国重汽	82.1	184.0	162.2	171.0	206.8	193.3	89.3	71.6	75.0	78.3	71.2	63.7	92.1	-11.1%	-10.6%
000957.SZ	中通客车	10.4	13.1	9.0	11.5	6.6	6.9	9.3	23.1	8.6	8.9	11.4	23.9	6.9	3.7%	110.4%
200550.SZ	江铃B	46.2	94.5	80.1	110.2	80.4	96.3	78.2	97.3	72.3	69.9	78.1	80.7	75.3	-17.1%	3.3%
301039.SZ	中集车辆	40.8	71.6	75.6	77.0	68.7	108.4	48.5	50.9	51.3	60.6	62.1	62.1	65.8	22.2%	0.1%
600006.SH	东风汽车	20.7	43.9	36.5	36.3	39.6	48.8	33.6	33.5	35.9	27.2	28.2	30.7	26.4	-8.4%	8.7%
600066.SH	宇通客车	28.1	48.0	60.0	80.9	36.3	61.8	58.6	75.7	35.3	47.3	48.5	86.9	35.8	14.7%	78.9%
600166.SH	福田汽车	92.2	179.9	155.5	150.0	158.7	160.6	128.2	102.3	123.9	107.9	123.2	109.5	149.7	7.1%	-11.1%
600213.SH	亚星客车	2.6	6.8	4.0	5.4	2.8	2.2	1.6	3.3	2.8	2.4	4.2	5.6	1.5	71.6%	35.1%
600303.SH	ST曙光	3.6	4.7	4.8	13.1	5.7	8.4	5.2	5.6	5.6	3.0	4.7	3.4	3.0	-38.7%	-28.4%
600375.SH	汉马科技	10.7	23.6	19.0	10.9	15.4	23.0	5.8	9.0	9.2	8.9	5.3	10.8	6.1	20.3%	102.6%
600418.SH	江淮汽车	76.1	120.4	111.5	120.2	116.8	107.0	83.4	94.9	97.6	80.1	97.7	89.5	107.7	-5.7%	-8.4%
600686.SH	金龙汽车	20.3	36.9	28.3	54.2	26.9	35.3	37.1	54.9	29.3	36.4	39.6	77.1	37.5	40.4%	94.7%
600841.SH	动力新科	9.6	17.5	16.5	17.6	19.1	20.3	170.7	33.9	40.6	16.7	22.3	19.7	20.1	-41.8%	-11.4%
900920.SH	动力B股	9.6	17.5	16.5	17.6	19.1	20.3	170.7	33.9	40.6	16.7	22.3	19.7	20.1	-41.8%	-11.4%

数据来源: Wind, 西南证券整理

表 11: 22Q4 申万商用车板块归属母公司净利润情况

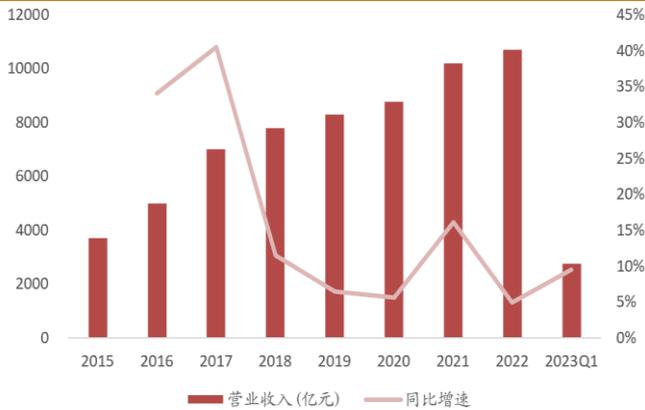
证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	22Q4同比	22Q4环比
000550.SZ	江铃汽车	0.7	1.4	1.5	1.9	2.8	1.3	0.7	1.0	1.9	2.6	2.6	2.0	1.8	104.6%	-25.3%
000800.SZ	一汽解放	1.8	19.7	5.0	0.2	17.9	14.8	3.0	3.3	4.5	-2.8	-8.2	10.2	0.6	207.3%	224.0%
000868.SZ	安凯客车	-0.4	0.0	3.1	-1.7	-0.2	-0.5	-0.2	-1.7	-0.4	-0.5	-0.1	-1.3	-0.3	22.9%	-1166.6%
000951.SZ	中国重汽	2.6	4.7	5.8	5.7	6.0	4.1	1.4	-1.1	1.2	2.0	0.4	-1.4	2.2	-27.1%	-492.5%
000957.SZ	中通客车	0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.4	-1.1	-0.7	0.0	-0.4	0.6	0.2	0.5	0.2	4697.4%	151.9%
200550.SZ	江铃B	0.7	1.4	1.5	1.9	2.8	1.3	0.7	1.0	1.9	2.6	2.6	2.0	1.8	104.6%	-25.3%
301039.SZ	中集车辆	0.9	5.5	2.3	2.6	2.0	4.9	1.0	1.1	1.2	2.4	3.0	4.6	4.8	299.9%	55.0%
600006.SH	东风汽车	-0.3	3.2	2.0	0.6	2.7	2.3	0.1	-1.4	1.2	-0.2	0.0	1.9	1.0	231.5%	6901.8%
600066.SH	宇通客车	-1.4	2.1	0.9	3.6	-1.1	2.6	1.2	3.5	-1.2	0.5	2.0	6.3	1.2	78.4%	220.5%
600166.SH	福田汽车	-3.0	4.8	1.0	-1.3	3.7	2.4	-3.1	-53.5	1.4	0.8	0.2	-1.8	3.0	96.7%	-869.1%
600213.SH	亚星客车	-0.4	0.0	-0.5	-0.7	0.0	-0.4	-0.6	1.0	-0.4	-0.3	-0.2	-1.0	-0.3	-200.1%	-313.7%
600303.SH	ST曙光	-0.2	0.4	-0.5	0.8	-0.5	-0.5	-0.9	-2.7	-0.3	-0.7	-0.8	-1.5	-0.7	44.8%	-82.2%
600375.SH	汉马科技	-1.1	0.1	-0.8	-3.2	-0.1	-5.6	-1.8	-5.9	-1.6	-6.6	-2.8	-3.7	-0.5	37.7%	-32.0%
600418.SH	江淮汽车	-3.6	2.1	1.9	1.0	1.9	2.9	-2.8	0.1	-2.9	-4.2	-0.7	-8.0	1.5	-15520.7%	-1013.9%
600686.SH	金龙汽车	-2.2	0.1	0.1	2.4	0.0	-1.7	-1.3	-3.0	0.0	-2.2	-0.3	-1.4	0.1	53.5%	-381.5%
600841.SH	动力新科	0.2	0.9	0.3	0.6	0.6	1.3	2.8	2.2	0.2	-2.5	-3.7	-10.1	-4.8	-561.8%	-174.7%
900920.SH	动力B股	0.2	0.9	0.3	0.6	0.6	1.3	2.8	2.2	0.2	-2.5	-3.7	-10.1	-4.8	-561.8%	-174.7%

数据来源: Wind, 西南证券整理

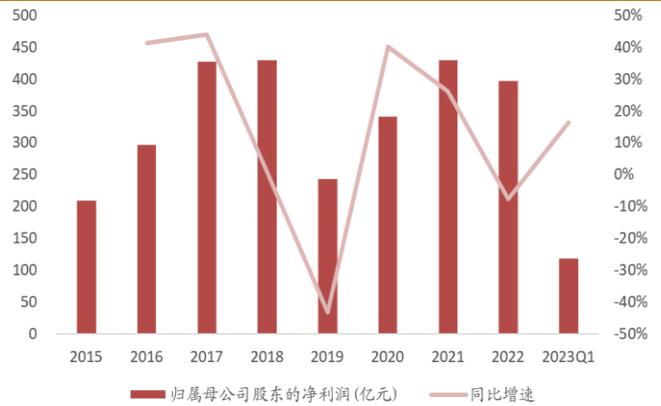
3.2.3 汽车零部件

2022 年申万汽车零部件板块营业收入 10684 亿元, 同比增长 4.9%, 归母净利润 396.6 亿元, 同比下降 7.7%, 毛利率同比下降 0.7pp 至 16.7%, 净利率同比下降 0.7pp 至 4%。2022 年第四季度, 受益于购置税补贴政策取消的刺激以及传统品牌的年末冲量, 乘用车市场迎来了一段爆发式增长, 零部件企业在 22Q4 实现营收 2935.5 亿元, 同比增长 16%, 环比增长 3.7%, 实现归母净利润 40.5 亿元, 同比增长 68.1%, 环比下滑 71%, 毛利率提升 2.2pp 至 17.5%, 净利率提升 0.7pp 至 1.7%。

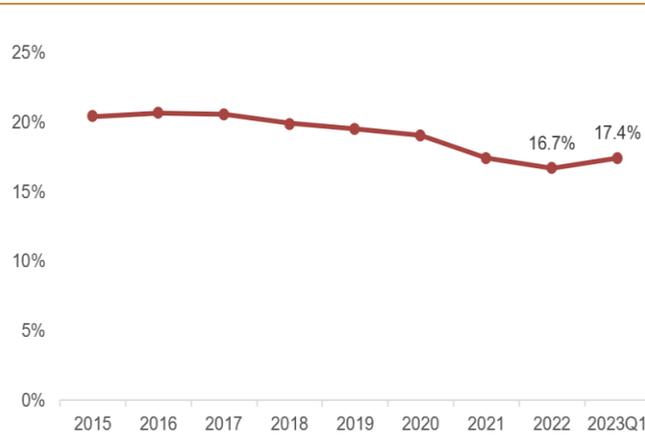
2023 年一季度受 22 年政策透支效应、春节假期、价格体系波动等影响, 乘用车终端需求整体偏弱, 零部件厂商作为上游除营收环比有所下降, 在逆势中表现出较强的韧性, 23Q1 实现营收 2747.5 亿元, 同比增长 9.5%, 环比下降 6.4%, 归母净利润 118.5 亿元, 同比增长 16.2%, 环比增长 192.4%, 毛利率同比提升 1.1pp 至 17.4%, 净利率同比提升 0.3pp 至 4.7%, 盈利水平高于行业水平。

图 35: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块营业收入


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 36: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块归属母公司净利润


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 37: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块销售毛利率


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 38: 2015-2023Q1 申万汽车零部件板块净利率


数据来源: Wind, 西南证券整理

具体到公司来看, 23Q1 申万汽车零部件板块营业收入前 20 中, 潍柴、继峰、拓普、中鼎、赛轮轮胎同比表现超预期, 潍柴、华域、福耀、拓普、威孚高科占据 23Q1 申万汽车零部件板块归母净利润前 5 名。特别地, 由 23Q1 的业绩表现可知, 新能源和智能化零部件企业伴随新能源汽车渗透率提升和智能化趋势逐渐崭露头角, 而轮胎企业作为传统零部件厂商其业绩表现也有所抬头。

潍柴动力: 受益于疫情管控全面放开、更换需求释放、补库需求增加等因素, 重卡景气度有所提升, 2023 年一季度公司销量和收入相应增加。23Q1 重卡整车销量 3 万辆, 同比增长 83%, 市场份额同比提升 5.4pp 至 12.5%; 重卡发动机销量 7.1 万台, 装机率同比提升 8.4pp 至 36.2%。潍柴 23Q1 实现营收 534.3 亿元, 同比增长 30%, 环比增长 19.7%; 实现归母净利润 18.6 亿元, 同比增长 76.6%, 环比增长 76.6%。公司盈利能力在一季度同比也有所提升, 23Q1 毛利率 18.7%, 同比增长 0.1pp, 环比下降 1.6pp; 23Q1 净利率 4.2%, 同比增长 1.0pp, 环比下降 0.2pp。我们预计, 未来伴随行业景气度的持续恢复, 行业重卡销量有望保持同比增长, 潍柴动力将在行业大背景下持续提升盈利能力。

爱柯迪：2023年一季度新能源汽车渗透率提升 6.9pp 至 26.1%，公司开发的新能源相关项目开始放量，确保了一季度公司收入的稳定增长，23Q1 公司营收 12.6 亿元，同比增长 39.2%，环比增长 1.4%；归母净利润 1.7 亿元，同比增长 99.5%，环比下降 29.8%。盈利能力方面，23Q1 毛利率 29.6%，同比提升 6.3pp，环比提升 0.1pp，净利率 14%，同比提升 4.1pp，环比下降 6pp，环比出现下滑的主要原因系 22Q4 汇兑收益较高所致。近年来，新能源汽车在国家 and 地方的支持下，国内新能源汽车渗透率提升已成趋势，新能源汽车项目占比有望持续提高，公司在北美新能源海外市场的布局与开拓将会给未来发展带来新的增量。

针对轮胎企业的业绩抬头，我们看到 23Q1 营业收入前 20 中，赛轮轮胎实现营收 53.7 亿元，同比增长 10.4%，环比增长 3.6%；玲珑轮胎实现收入 43.9 亿元，同比增长 0.8%，环比增长 3.7%。在 23Q1 归母净利润前 20 中，赛轮轮胎实现归母净利润 3.5 亿元，同比增长 10.3%，环比增长 32.9%；森麒麟实现归母净利润 2.5 亿元，同比增长 7.3%，环比增长 80.2%；三角轮胎归母净利润 2.3 亿元，同比增长 296.6%，环比下降 13.4%；玲珑轮胎归母净利润 2.1 亿元，同比下降 332.6%，环比增长 183.4%。从一季度的业绩表现来看，相关轮胎企业基本保持营收和归母净利润同环比的正向增长，我们预计今年轮胎原材料价格将弱势震荡，叠加疫情影响消退，海外运输费用回归正常水平，轮胎行业景气度将有所回升，企业的盈利能力也将得到修复。

表 12：23Q1 申万汽车零部件板块营业收入前 20

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q1同比	23Q1环比
000338.SZ	潍柴动力	390.0	555.0	528.9	501.1	654.7	609.2	400.4	371.2	411.0	456.4	437.8	446.3	534.3	30.0%	19.7%
600741.SH	华域汽车	239.7	296.5	381.0	418.5	348.8	317.3	337.2	396.1	373.7	313.8	445.6	449.5	368.2	-1.5%	-18.1%
600699.SH	均胜电子	122.2	83.1	133.5	140.1	122.9	113.6	104.6	115.6	117.3	111.9	128.2	140.5	132.2	12.7%	-5.9%
600660.SH	福耀玻璃	41.7	39.5	56.6	61.3	57.1	58.4	56.1	64.5	65.5	63.6	75.4	76.6	70.5	7.7%	-7.9%
601058.SH	赛轮轮胎	32.4	35.6	43.7	42.4	41.5	45.0	45.9	47.5	48.6	56.3	62.2	51.8	53.7	10.4%	3.6%
300428.SZ	立中集团	12.9	10.2	37.0	43.4	42.9	43.8	44.4	55.3	55.4	45.1	59.3	53.9	51.2	-7.5%	-5.0%
603997.SH	继峰股份	39.6	27.1	43.2	47.4	45.3	41.9	37.8	43.3	42.0	42.3	46.0	49.3	51.1	21.6%	3.6%
002048.SZ	宁波华翔	27.4	41.5	45.2	54.9	43.3	41.6	44.0	46.9	42.0	39.5	58.3	56.4	46.4	10.5%	-17.8%
601689.SH	拓普集团	12.1	13.5	17.6	21.9	24.3	24.9	29.1	36.4	37.5	30.5	43.1	48.9	44.7	19.3%	-8.6%
601966.SH	玲珑轮胎	35.8	46.6	50.0	51.4	49.9	50.5	42.8	42.6	43.5	40.5	43.7	42.3	43.9	0.8%	3.7%
600742.SH	一汽富维	27.6	53.0	55.2	59.4	49.9	50.2	43.2	62.1	42.7	46.7	58.0	52.3	41.5	-2.8%	-20.6%
600480.SH	凌云股份	21.7	33.2	37.5	42.9	39.2	39.7	36.1	42.6	41.5	37.4	41.5	46.5	39.6	-4.5%	-14.8%
000887.SZ	中鼎股份	25.1	22.3	30.6	37.5	32.0	31.9	29.6	32.4	33.6	32.1	36.9	45.9	38.6	14.9%	-16.0%
002085.SZ	万丰奥威	20.0	24.2	29.4	33.4	27.6	27.9	29.7	39.2	34.9	37.3	44.5	47.1	36.1	3.5%	-23.2%
000559.SZ	万向钱潮	18.5	26.0	30.4	33.9	32.5	33.4	38.1	38.2	35.4	37.5	29.1	35.3	35.3	-7.6%	21.4%
000581.SZ	威孚高科	27.7	38.2	33.2	29.7	47.0	43.4	33.4	13.1	43.2	28.2	26.1	29.8	31.4	-27.2%	5.4%
200581.SZ	苏威孚B	27.7	38.2	33.2	29.7	47.0	43.4	33.4	13.1	43.2	28.2	26.1	29.8	31.4	-27.2%	5.4%
000300.SZ	富奥股份	20.9	31.7	28.5	30.0	31.0	35.7	26.8	34.8	27.1	28.4	37.0	33.2	28.0	3.3%	-15.5%
200300.SZ	富奥B	20.9	31.7	28.5	30.0	31.0	35.7	26.8	34.8	27.1	28.4	37.0	33.2	28.0	3.3%	-15.5%
600626.SH	中达股份	28.0	20.6	29.9	29.7	28.0	26.8	27.6	23.1	24.3	26.8	31.2	30.2	26.3	8.2%	-13.1%

数据来源：Wind，西南证券整理

表 13：23Q1 申万汽车零部件块归属母公司净利润前 20

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q1同比	23Q1环比
000338.SZ	潍柴动力	20.6	26.2	24.3	21.0	33.4	30.9	14.7	13.5	10.5	13.4	9.3	15.9	18.6	76.6%	16.5%
600741.SH	华域汽车	1.3	11.7	18.0	23.0	12.9	14.4	19.7	17.7	17.1	8.1	23.6	23.3	14.3	-16.0%	-38.3%
600660.SH	福耀玻璃	4.6	5.0	7.6	8.8	8.6	9.1	8.3	5.5	8.7	15.1	15.2	8.5	9.1	5.0%	7.0%
601689.SH	拓普集团	1.1	1.0	1.7	2.4	2.5	2.1	2.9	2.6	3.9	3.2	5.0	4.9	4.5	16.7%	-8.4%
000581.SZ	威孚高科	5.5	7.8	9.0	5.4	8.6	7.8	4.8	4.5	7.2	3.7	1.8	-11.5	4.1	-42.5%	-136.1%
200581.SZ	苏威孚B	5.5	7.8	9.0	5.4	8.6	7.8	4.8	4.5	7.2	3.7	1.8	-11.5	4.1	-42.5%	-136.1%
601058.SH	赛轮轮胎	2.7	3.6	5.4	3.2	4.0	3.0	3.0	3.1	3.2	3.9	3.5	2.7	3.5	10.3%	32.9%
000887.SZ	中鼎股份	1.6	-0.4	1.8	1.9	2.4	3.5	2.3	1.5	2.5	2.2	2.8	2.1	2.6	4.6%	22.7%
000559.SZ	万向钱潮	0.9	1.0	1.0	1.4	1.6	1.7	1.8	1.7	2.6	1.8	1.7	1.9	2.6	0.0%	34.0%
002984.SZ	森麒麟	2.2	1.6	3.3	2.6	2.3	1.7	1.8	1.8	2.3	2.4	1.8	1.4	2.5	7.3%	80.2%
601163.SH	三角轮胎	1.6	3.0	3.6	2.4	1.9	1.5	1.4	1.1	0.6	1.6	2.5	2.7	2.3	296.6%	-13.4%
002085.SZ	万丰奥威	1.0	1.5	1.6	1.6	1.7	0.6	0.0	1.0	1.8	1.7	2.4	2.2	2.2	26.9%	4.1%
601966.SH	玲珑轮胎	3.7	5.2	7.0	6.2	4.9	2.8	1.5	-1.4	-0.9	2.0	1.1	0.8	2.1	-332.6%	183.4%
601799.SH	星宇股份	1.6	2.3	3.2	4.5	2.9	2.8	1.7	2.1	2.7	1.9	3.0	1.9	2.0	-24.5%	8.6%
600699.SH	均胜电子	0.6	-6.0	2.6	9.0	2.2	0.5	-2.5	-37.7	-1.6	0.5	2.4	2.6	2.0	-226.7%	-23.9%
002048.SZ	宁波华翔	0.8	2.4	2.8	2.4	2.4	4.1	3.0	3.2	2.0	1.7	4.5	1.9	2.0	1.6%	4.4%
603305.SH	旭升集团	0.5	0.9	0.9	1.0	0.9	1.2	1.2	0.8	1.2	1.5	2.1	2.2	1.9	60.8%	-10.7%
603596.SH	伯特利	1.0	0.6	1.3	1.6	1.3	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4	2.0	2.2	1.7	24.5%	-21.9%
002472.SZ	双环传动	-0.2	0.2	0.1	0.4	0.5	0.8	1.0	1.0	1.2	1.3	1.6	1.7	1.7	44.1%	-0.9%
600933.SH	爱柯迪	1.0	0.5	1.1	1.7	1.1	0.9	0.8	0.3	0.8	1.3	1.9	2.4	1.7	99.5%	-29.8%

数据来源：Wind，西南证券整理

表 14: 22Q4 申万汽车零部件板块营业收入前 20

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	22Q4同比	22Q4环比
600741.SH	华域汽车	239.7	296.5	381.0	418.5	348.8	317.3	337.2	396.1	373.7	313.8	445.6	449.5	368.2	13.5%	0.9%
000338.SZ	潍柴动力	390.0	555.0	528.9	501.1	654.7	609.2	400.4	371.2	411.0	456.4	437.8	446.3	534.3	20.2%	1.9%
600699.SH	均胜电子	122.2	83.1	133.5	140.1	122.9	113.6	104.6	115.6	117.3	111.9	128.2	140.5	132.2	21.5%	9.6%
600660.SH	福耀玻璃	41.7	39.5	56.6	61.3	57.1	58.4	56.1	64.5	65.5	63.6	75.4	76.6	70.5	18.7%	1.6%
002048.SZ	宁波华翔	27.4	41.5	45.2	54.9	43.3	41.6	44.0	46.9	42.0	39.5	58.3	56.4	46.4	20.3%	-3.3%
300428.SZ	立中集团	12.9	10.2	37.0	43.4	42.9	43.8	44.4	55.3	55.4	45.1	59.3	53.9	51.2	-2.5%	-9.8%
600742.SH	一汽富维	27.6	53.0	55.2	59.4	49.9	50.2	43.2	62.1	42.7	46.7	58.0	52.3	41.5	-15.8%	-9.1%
601058.SH	赛轮轮胎	32.4	35.6	43.7	42.4	41.5	45.0	45.9	47.5	48.6	56.3	62.2	51.8	53.7	9.1%	-16.7%
603997.SH	继峰股份	39.6	27.1	43.2	47.4	45.3	41.9	37.8	43.3	42.0	42.3	46.0	49.3	51.1	14.0%	7.2%
601689.SH	拓普集团	12.1	13.5	17.6	21.9	24.3	24.9	29.1	36.4	37.5	30.5	43.1	48.9	44.7	34.3%	13.5%
002085.SZ	万丰奥威	20.0	24.2	29.4	33.4	27.6	27.9	29.7	39.2	34.9	37.3	44.5	47.1	36.1	20.2%	5.7%
600480.SH	凌云股份	21.7	33.2	37.5	42.9	39.2	39.7	36.1	42.6	41.5	37.4	41.5	46.5	39.6	9.3%	12.1%
000887.SZ	中鼎股份	25.1	22.3	30.6	37.5	32.0	31.9	29.6	32.4	33.6	32.1	36.9	45.9	38.6	41.9%	24.6%
601966.SH	玲珑轮胎	35.8	46.6	50.0	51.4	49.9	50.5	42.8	42.6	43.5	40.5	43.7	42.3	43.9	-0.8%	-3.3%
002265.SZ	西仪股份	0.9	1.8	1.7	1.9	2.2	1.9	1.8	2.0	2.2	1.5	1.8	37.1	8.1	1787.2%	1933.3%
000030.SZ	富奥股份	20.9	31.7	28.5	30.0	31.0	35.7	26.8	34.8	27.1	28.4	37.0	33.2	28.0	-4.6%	-10.4%
200030.SZ	富奥B	20.9	31.7	28.5	30.0	31.0	35.7	26.8	34.8	27.1	28.4	37.0	33.2	28.0	-4.6%	-10.4%
600626.SH	申达股份	28.0	20.6	29.9	29.7	28.0	26.8	27.6	23.1	24.3	26.8	31.2	30.2	26.3	30.9%	-3.0%
000581.SZ	威孚高科	27.7	38.2	33.2	29.7	47.0	43.4	33.4	13.1	43.2	28.2	26.1	29.8	31.4	128.1%	14.5%
200581.SZ	苏威手B	27.7	38.2	33.2	29.7	47.0	43.4	33.4	13.1	43.2	28.2	26.1	29.8	31.4	128.1%	14.5%

数据来源: Wind, 西南证券整理

表 15: 22Q4 申万汽车零部件块归属母公司净利润前 20

证券代码	证券简称	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	22Q4同比	22Q4环比
600741.SH	华域汽车	1.3	11.7	18.0	23.0	12.9	14.4	19.7	17.7	17.1	8.1	23.6	23.3	14.3	31.6%	-1.5%
000338.SZ	潍柴动力	20.6	26.2	24.3	21.0	33.4	30.9	14.7	13.5	10.5	13.4	9.3	15.9	18.6	17.7%	72.2%
600660.SH	福耀玻璃	4.6	5.0	7.6	8.8	8.6	9.1	8.3	5.5	8.7	15.1	15.2	8.5	9.1	55.3%	-43.7%
601689.SH	拓普集团	1.1	1.0	1.7	2.4	2.5	2.1	2.9	2.6	3.9	3.2	5.0	4.9	4.5	86.2%	-1.9%
601163.SH	三角轮胎	1.6	3.0	3.6	2.4	1.9	1.5	1.4	1.1	0.6	1.6	2.5	2.7	2.3	132.6%	5.7%
601058.SH	赛轮轮胎	2.7	3.6	5.4	3.2	4.0	3.0	3.0	3.1	3.2	3.9	3.5	2.7	3.5	-14.1%	-23.7%
600699.SH	均胜电子	0.6	-6.0	2.6	9.0	2.2	0.5	-2.5	-37.7	-1.6	0.5	2.4	2.6	2.0	-107.0%	11.3%
600933.SH	爱柯迪	1.0	0.5	1.1	1.7	1.1	0.9	0.8	0.3	0.8	1.3	1.9	2.4	1.7	678.2%	24.2%
002265.SZ	西仪股份	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	2.4	1.1	1557.7%	8513.8%
603596.SH	伯特利	1.0	0.6	1.3	1.6	1.3	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4	2.0	2.2	1.7	62.3%	11.6%
603305.SH	旭升集团	0.5	0.9	0.9	1.0	0.9	1.2	1.2	0.8	1.2	1.5	2.1	2.2	1.9	165.3%	2.6%
002085.SZ	万丰奥威	1.0	1.5	1.6	1.6	1.7	0.6	0.0	1.0	1.8	1.7	2.4	2.2	2.2	120.0%	-11.5%
000887.SZ	中鼎股份	1.6	-0.4	1.8	1.9	2.4	3.5	2.3	1.5	2.5	2.2	2.8	2.1	2.6	45.5%	-23.6%
000030.SZ	富奥股份	1.2	3.2	2.6	2.1	2.2	2.8	1.5	2.0	0.2	0.9	1.8	2.1	0.8	6.4%	17.3%
200030.SZ	富奥B	1.2	3.2	2.6	2.1	2.2	2.8	1.5	2.0	0.2	0.9	1.8	2.1	0.8	6.4%	17.3%
300507.SZ	苏奥传感	0.2	0.3	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	2.1	0.2	641.8%	718.0%
000559.SZ	万向钱潮	0.9	1.0	1.0	1.4	1.6	1.7	1.8	1.7	2.6	1.8	1.7	1.9	2.6	12.9%	13.8%
002048.SZ	宁波华翔	0.8	2.4	2.8	2.4	2.4	4.1	3.0	3.2	2.0	1.7	4.5	1.9	2.0	-40.6%	-57.6%
601799.SH	望宇股份	1.6	2.3	3.2	4.5	2.9	2.8	1.7	2.1	2.7	1.9	3.0	1.9	2.0	-11.1%	-36.8%
000589.SZ	贵州轮胎	0.3	1.6	2.1	7.3	1.0	0.9	0.5	1.2	0.6	1.0	1.0	1.7	0.9	41.1%	81.9%

数据来源: Wind, 西南证券整理

3.3 总结

伴随不利影响逐渐散退, 2023 年乘用车与商用车市场在经济复苏背景下有望得到修复。总体来说, 2022 年的受诸多外在因素影响, 汽车板块整体业绩有所波动, 第四季度在相关政策的末端效应助力以及汽车品牌年末冲量的背景下, 乘用车迎来一段爆发式增长, 相关乘用车及零部件企业在四季度业绩有所增长。我们认为, 伴随不利影响的逐渐消退, 国家全面复苏经济, 2023 年作为“消费提振年”将有望带动汽车行业发展, 乘用车终端需求在消费补贴政策刺激下有所释放, 商用车景气度将伴随城配物流、旅游业的恢复而持续提升, 国家全面推进乡村振兴有助于为商用车打开新的市场空间。

新能源汽车下乡或进一步提升新能源渗透率, 电动化与智能化已经行业中长期发展趋势, 相关产业链业绩有望持续提升。从 22Q4 和 23Q1 的业绩表现来看, 零部件板块营收与盈利能力保持相对稳定, 主营新能源、智能化零部件头部企业业绩在零部件板块的激烈竞争中逐渐形成差异化竞争并崭露头角, 以拓普、爱柯迪、伯特利、旭升等为代表, 部分厂商的海外布局也开始逐步变现, 有望为公司业绩带来新的增量。2023 年中央一号文件中指出“鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡”, 近期在国务院常务会议中再次提到“部署加快建设充电基础设施, 更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴”, 我们认为, 此举将为新能源汽车打开新的市场空间, 相关产业链也将伴随新能源汽车渗透率的提升而受益。

23Q1 重仓市值环比下滑，行业竞争加剧将调整电车格局。我们在 2023 年一季度基金持仓分析报告中指出，2023Q1 汽车行业基金重仓股合计市值为 1042.1 亿元，环比下降 3.1%。一季度陆续受到春节假期、降价促销等因素影响，市场中观望情绪较重，整体需求较弱，板块热度相应有所下降。伴随主流新车型陆续上市，二季度行业需求有望在一定程度上得到恢复，二季度截止当前的销量表现仍比较符合预期。我们认为，今年在行业竞争加剧的背景下，叠加电池级碳酸锂价格暴跌，未来车企以价换量趋势预计将延续，产业链盈利面临一定压力。中长期看，行业电动智能化趋势不变，参照 01 年入世后的油车发展规律看，当前电车格局调整将成必然，部分中后部新势力新品牌或面临生存压力，未来难逃被收购或者直接破产出局命运。

4 核心观点及投资建议

乘联会数据显示，5 月 1-7 日乘用车零售 37.5 万辆，同比增长 67%，环比增长 46%；新能源乘用车零售 9.9 万辆，同比增长 128%，环比增长 38%。5 月初乘用车终端市场有所修复系二季度新车型陆续上市，叠加“五一”假期引起的消费潮所致。此外，从一季度板块行情和财报来看，商用车景气度回升，新能源与智能化零部件企业逐渐崭露头角，部分胎企业绩也在一季度有所增长。投资机会方面，建议关注业绩增长确定性强以及在北美及周边布局从而有望享受今年美国电车高增长红利的优质汽车零部件标的，比如特斯拉产业链标的；此外，建议关注复苏预期确定性高的重卡板块优质标的。

乘用车：5 月 1-7 日，乘用车批发 19.2 万辆，同比下降 1%，环比下降 1%；乘用车零售 37.5 万辆，同比增长 67%，环比增长 46%。伴随车市价格体系恢复稳定，市场观望情绪减弱，叠加“五一”假期影响，5 月初零售端出现同环比双增长符合预期。主要标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、科博达(603786)、星宇股份(601799)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)、上声电子(688533)、常熟汽饰(603035)。

新能源汽车：5 月 1-7 日，新能源汽车零售 9.9 万辆，同比增长 128%，环比增长 38%；新能源乘用车批发 6.8 万辆，同比增长 35%，环比增长 8%。近期国常会上提出要加快推进建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡，5 月 11 日中汽协信息发布会中透露，有关部委仍在准备新能源汽车下乡细则。新能源下乡工作的陆续部署和推进，将有望为新能源汽车打开新的市场空间，提升新能源汽车渗透率。主要标的：比亚迪(002594)、拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、宁德时代(300750)、华域汽车(600741)、文灿股份(603348)。

智能汽车：高工智能汽车研究院检测数显示，2022 年中国乘用车联网前装标配搭载量渗透率接近 70%，同比 2018 年提升近 50pp，表明汽车由出行工具转向移动智能终端已成趋势，中国汽车正向着智能化加速前进。建议关注：1) 华为汽车产业链，如长安汽车(000625)、广汽集团(601238)；2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)。

重卡：根据第一商用车网数据，4 月重卡销售 8.31 万台，同比增长 89.7%，环比下降 28%。二季度是重卡需求淡季，考虑 22 年 5 月基数偏低，预计 23 年 5 月销量仍有望实现同

比较快增长。目前来看，22年延迟的重卡更换需求正在逐步释放，叠加国内车企对海外市场的开拓，复苏仍将是今年重卡行业的主线。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）、奥福环保（688021）、天润工业（002283）。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 16：重点关注公司盈利预测与评级

代码	覆盖公司	市值 (亿)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
600933.SH	爱柯迪	173	19.56	8.4	10.7	13.5	29%	28%	25%	1.0	1.2	1.5	21	16	13	买入
601238.SH	广汽集团	1112	10.61	91	99.9	108.2	13%	10%	8%	0.9	1.0	1.0	12	11	11	买入
600660.SH	福耀玻璃	884	33.86	51	61.4	73.3	7%	20%	20%	2.0	2.4	2.8	17	14	12	买入
300258.SZ	精锻科技	46	9.6	2.8	3.8	5.1	14%	36%	32%	0.6	0.8	1.1	16	12	9	买入
605068.SH	明新旭腾	35	21.48	1.6	2.5	3.6	57%	59%	46%	1.0	1.5	2.2	21	14	10	买入
603809.SH	豪能股份	38	9.54	2.3	2.9	3.9	10%	24%	36%	0.6	0.7	1.0	16	14	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	1063	12.18	78.3	91.2	105.7	60%	17%	16%	0.9	1.1	1.1	14	11	11	买入
000625.SZ	长安汽车	1199	12.08	82.3	90	103.2	132%	9%	15%	0.8	0.9	1.0	15	13	12	买入
603786.SH	科博达	222	54.86	6	8	10.5	34%	33%	32%	1.5	2.0	2.6	37	27	21	买入
601799.SH	星宇股份	317	111.01	13.1	17	20	39%	30%	18%	4.6	6.0	7.0	24	19	16	买入
000951.SZ	中国重汽	178	15.18	9.94	15.18	20.35	365%	53%	34%	0.9	1.3	1.7	18	12	9	买入
603596.SH	伯特利	274	66.55	10	14.7	17.9	44%	46%	22%	2.4	3.6	4.3	28	18	15	买入
3808.HK	中国重汽	363	11.65	10.7	16.34	22.71	402%	53%	39%	0.9	1.4	1.9	13	8	6	买入
688533.SH	上声电子	68	42.48	0.9	1.7	2.9	55%	79%	73%	0.6	1.1	1.8	71	39	24	买入
002283.SZ	天润工业	64	5.62	4.5	6.6	8.6	121%	45%	31%	0.4	0.6	0.8	14	9	7	买入
603035.SH	常熟汽饰	69	18.1	6.5	7.9	9.2	26%	23%	16%	1.7	2.1	2.4	11	9	8	买入
300547.SZ	川环科技	33	15.16	1.8	2.5	3.3	50%	38%	31%	0.9	1.2	1.5	17	13	10	买入
603197.SH	保隆科技	99	47.24	4	5.8	7.6	88%	44%	31%	1.9	2.8	3.7	25	17	13	买入

数据来源：Wind，西南证券

推荐逻辑：

爱柯迪（600933）：产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

广汽集团（601238）：集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃（600660）：公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

精锻科技（300258）：电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾（605068）：真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份（603809）：汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力（000338）：重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车（000625）：自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

科博达（603786）：传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份（601799）：车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

中国重汽（000951）：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

欣旺达（300207）：动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

伯特利（603596）：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽（3808）：重卡行业龙头，静待行业复苏。

上声电子（688533）：国内汽车声学龙头，产能持续扩张，国产替代持续推进。

天润工业（002283）：曲轴、连杆龙头企业，积极开拓空悬业务；曲轴连杆行业恢复，空悬市场空间广阔。

常熟汽饰（603035）：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

川环科技（300547）：国内车用胶管行业领先供应商，盈利能力优势明显；产品类别丰富，新能源趋势下价量提升，客户结构转型顺利，产能稳步扩张，积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技（603197）：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS等新业务有较大增长潜力。

6 风险提示

政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心
上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn