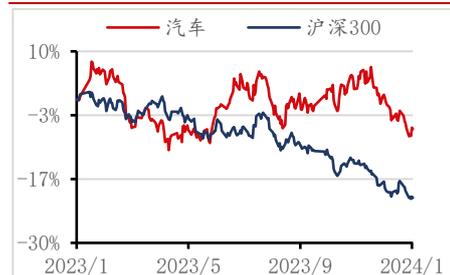


## 汽车 2023 年报业绩前瞻：

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### Q4 销量超预期，行业整体盈利亮眼

#### 相对大盘走势



#### 乘用车：基本面持续向好，2024 年有望稳健增长

2023 年销量持续超预期，全年批发销量 2606.3 万辆，同比增长 10.6%。2023 年 1-11 月累计上牌量 1864.7 万辆，同比增长 6.8%。渠道库存略有增长，但仍处于健康水平。自主品牌份额持续提升，通过发力中高端市场带动市场成交均价提升。我们认为 2023 年下半年以来行业供给持续优化，新产品周期带动下游需求保持韧性，我们预计 2024 年乘用车销量有望达到 2686 万辆，同比增长 3.0%。

#### 新能源：2024 年新能源渗透率有望达到 43%

新能源需求持续向上。2023 年 1-11 月新能源乘用车批发 787.4 万辆，同比增长 36.3%，新能源渗透率为 33.9%，同比提升 6.8pct。2023 年 1-11 月新能源乘用车零售 635.7 万辆，同比增长 40.4%。新能源渗透率为 34.1%，同比提升 8.2pct。纯电车型渗透率较为稳定，插混车型为新能源乘用车渗透率提升贡献主要增量。行业优质供给增加和车型价格下探带动中高端新能源渗透率明显提升。我们预计 2024 年新能源乘用车渗透率有望达到 43%。

#### 零部件：原材料价格有望维持平稳

零部件企业根据下游销量预期决定资本开支计划，产能周期相对行业周期有滞后，乘用车销量增长叠加新能源车渗透率持续提升，零部件企业积极扩产，板块固定资产周转率稳步回升。原材料方面，钢、铝、塑料、纯碱等价格走势较为稳定，结合 2024 年供需情况，我们认为 2024 年原材料价格有望维持稳定。出口方面，特斯拉产业链企业密集出海，多家企业在墨西哥建设工厂，汇率变动对业绩的影响有所增强。

#### 商用车：全年销量符合预期

2023 年全年重卡批发销量约为 91 万辆，同比增长 35%，2023 年 1-11 月上牌销量为 57.7 万辆，同比增长 30.6%。轻卡销量恢复向上，2023 年 1-11 月轻卡批发销量为 172.2 万辆，同比增长 16.3%。上牌方面，剔除皮卡之后，2023 年 1-11 月销量 131.4 万辆，同比增长 5.7%。客车销量恢复正增长，2023 年 1-11 月大中客销量为 7.6 万辆，同比增长 10.8%。商用车行业景气度回升，其中重卡销量仍低于中枢区间下限，重卡销量有望继续维持提升态势。

#### 投资建议

我们认为汽车行业基本面持续向好，2024 年有望稳健增长。整车方面，智能加速，看好技术领先+销量兑现车企，推荐长安汽车、小鹏汽车、理想汽车、比亚迪等。零部件的成长核心在于创新，智能化+机器人开启新成长，推荐伯特利、保隆科技、星宇股份、华阳集团、光峰科技、经纬恒润、德赛西威、科博达、继峰股份、拓普集团、新泉股份、银轮股份、凌云股份、华域汽车、福耀玻璃、森麒麟，建议关注电连技术。商用车出口稳定增长，估值处于历史低位，推荐潍柴动力、中国重汽、宇通客车。

**风险提示：**汽车销量不及预期风险，原材料价格上行风险，行业竞争加剧风险，业绩预测偏差风险。

#### 作者

分析师：高登  
执业证书编号：S0590523110004  
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn  
分析师：陈斯竹  
执业证书编号：S0590523100009  
邮箱：chenszh@glsc.com.cn  
分析师：黄程保  
执业证书编号：S0590523020001  
邮箱：huangcb@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊  
邮箱：tjj@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《汽车：12月销量受提车节奏影响略有下滑，全年符合预期》2024.01.03  
2、《汽车：问界 M9 上市，科技铸就智慧 SUV》2023.12.28

## 正文目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1. 乘用车：2023 年销量表现亮眼            | 4  |
| 1.1 销量逐步走强，库存较为稳健              | 4  |
| 1.2 中高价格带扩容，自主品牌份额提升           | 5  |
| 1.3 2024 年乘用车销量有望达到 2686 万辆    | 6  |
| 2. 新能源：2024 年新能源渗透率有望达到 43%    | 7  |
| 2.1 插混提供新能源主要增量                | 7  |
| 2.2 中高端市场新能源渗透率有所提升            | 9  |
| 2.3 2024 年新能源乘用车销量有望达到 1150 万辆 | 10 |
| 3. 零部件：原材料价格有望维持平稳             | 10 |
| 3.1 把握产能利用率和汇率两个关键指标           | 10 |
| 3.2 出口型汽零企业重点关注汇率指标            | 12 |
| 4. 商用车：全年销量符合预期                | 13 |
| 4.1 重卡全年销量符合预期                 | 13 |
| 4.2 轻卡销量向上，客车恢复正增长             | 14 |
| 5. 投资建议与重点公司业绩前瞻               | 15 |
| 5.1 投资建议：聚焦各环节优质成长机会           | 15 |
| 5.2 重点企业 2023 年业绩前瞻            | 16 |
| 6. 风险提示                        | 21 |

## 图表目录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 图表 1：2023 年 1-12 月乘用车批发销量同比+10.6%     | 4  |
| 图表 2：2023 年 1-11 月乘用车上牌量同比+6.8%       | 4  |
| 图表 3：2023 年 1-11 月渠道库存累计增加 91.1 万辆    | 4  |
| 图表 4：2023 年 11 月渠道库存增加 28.0 万辆        | 4  |
| 图表 5：2023 年 11 月经销商库存系数 1.43          | 5  |
| 图表 6：2023.1-11 月中价格带市场销量占比提升          | 5  |
| 图表 7：乘用车市场成交均价逐年走高（万元）                | 6  |
| 图表 8：2023.1-11 月自主品牌份额持续提升            | 6  |
| 图表 9：2024 年乘用车销量预测                    | 7  |
| 图表 10：2023 年 1-11 月新能源批发销量 787.4 万辆   | 8  |
| 图表 11：2023 年 1-11 月批发新能源渗透率为 33.9%    | 8  |
| 图表 12：2023 年 1-11 月新能源上牌销量 635.7 万辆   | 8  |
| 图表 13：2023 年 1-11 月上牌新能源渗透率为 34.1%    | 8  |
| 图表 14：2023 年 1-11 月纯电/插混销量 546/241 万辆 | 9  |
| 图表 15：插电混渗透率提升速度更快                    | 9  |
| 图表 16：2023 年 1-11 月各价格带新能源渗透率         | 9  |
| 图表 17：细分价格带市场空间及新能源渗透率（万辆）            | 10 |
| 图表 18：预计新能源乘用车销量保持增长                  | 10 |
| 图表 19：零部件产能周期一般滞后于行业周期                | 11 |
| 图表 20：零部件板块固定资产周转率企稳回升（次）             | 11 |
| 图表 21：冷轧板卷价格走势（元/吨）                   | 11 |
| 图表 22：A00 铝价格走势（元/吨）                  | 11 |
| 图表 23：聚丙烯期货结算价格走势（元/吨）                | 12 |
| 图表 24：纯碱现货价格走势（元/吨）                   | 12 |
| 图表 25：美元兑人民币即期汇率走势                    | 12 |
| 图表 26：美元兑墨西哥比索汇率走势                    | 12 |
| 图表 27：欧元兑人民币即期汇率走势                    | 13 |
| 图表 28：人民币兑墨西哥比索即期汇率走势                 | 13 |
| 图表 29：2023 年 2 月起重卡批发销量同比转正           | 13 |
| 图表 30：2023 年 2 月起重卡上牌销量同比转正           | 13 |

|        |                    |    |
|--------|--------------------|----|
| 图表 31: | 渠道库存当月变化.....      | 14 |
| 图表 32: | 企业库存下降.....        | 14 |
| 图表 33: | 中国重卡保有量跟随经济增长..... | 14 |
| 图表 34: | 轻卡批发销量恢复向上.....    | 15 |
| 图表 35: | 轻卡上牌销量恢复向上.....    | 15 |
| 图表 36: | 历年大中客销量及增速.....    | 15 |
| 图表 37: | 不同种类客车销量占比.....    | 15 |
| 图表 38: | 重点公司盈利预测表.....     | 20 |

## 1. 乘用车：2023 年销量表现亮眼

### 1.1 销量逐步走强，库存较为稳健

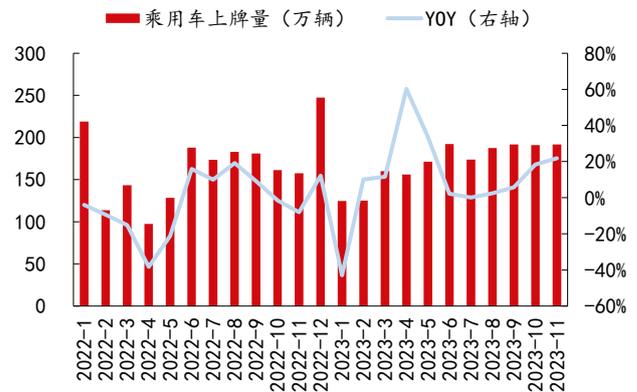
2023 年乘用车行业销量逐步走强。批发端，2023 年 1-12 月累计实现批发销量 2606.3 万辆，同比增长 10.6%。其中 12 月批发销量 279.2 万辆，同比增长 23.3%。零售端，2023 年 1-11 月累计实现上牌量 1864.7 万辆，同比增长 6.8%。其中 11 月乘用车上牌量 191.8 万辆，同比增长 21.8%。

图表1：2023 年 1-12 月乘用车批发销量同比+10.6%



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

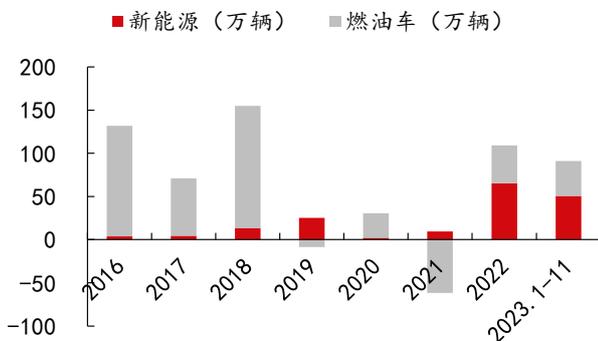
图表2：2023 年 1-11 月乘用车上牌量同比+6.8%



资料来源：中保信，国联证券研究所

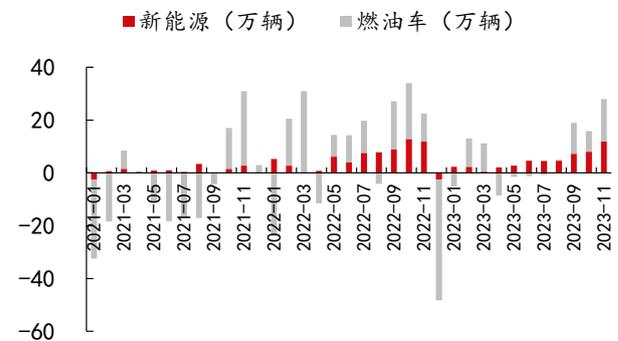
**库存：渠道库存略有增长，库存水平处于健康状态。**回顾行业渠道库存变化，国内 2021 年受缺芯影响渠道库存累计减少 51.9 万辆，2022 年行业持续补库，叠加疫情影响，渠道库存累计增加 109.3 万辆。2023 年 1-11 月渠道库存增加 91.1 万辆，整体有所增长；其中 11 月单月渠道库存增长 28.0 万辆。从库存系数角度来看，11 月经销商库存系数 1.43，环比-15.9%，处于正常水平。

图表3：2023 年 1-11 月渠道库存累计增加 91.1 万辆



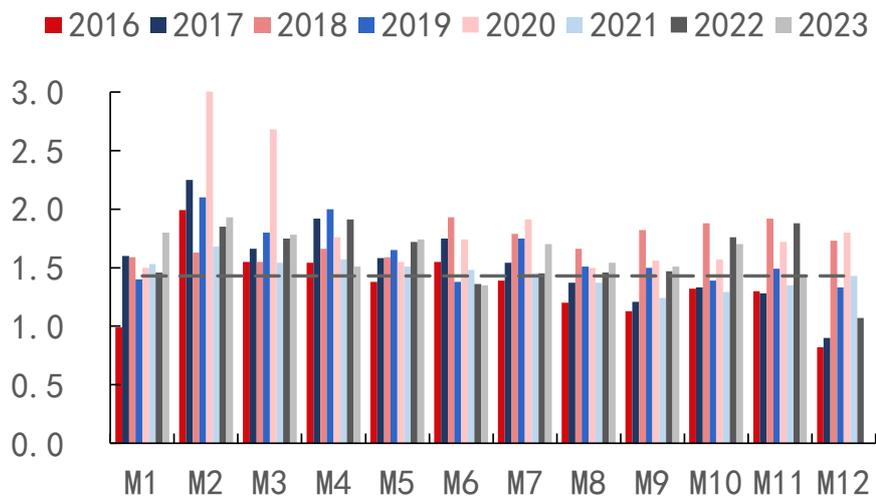
资料来源：MarkLines，中保信，国联证券研究所

图表4：2023 年 11 月渠道库存增加 28.0 万辆



资料来源：MarkLines，中保信，国联证券研究所

图表5：2023年11月经销商库存系数1.43

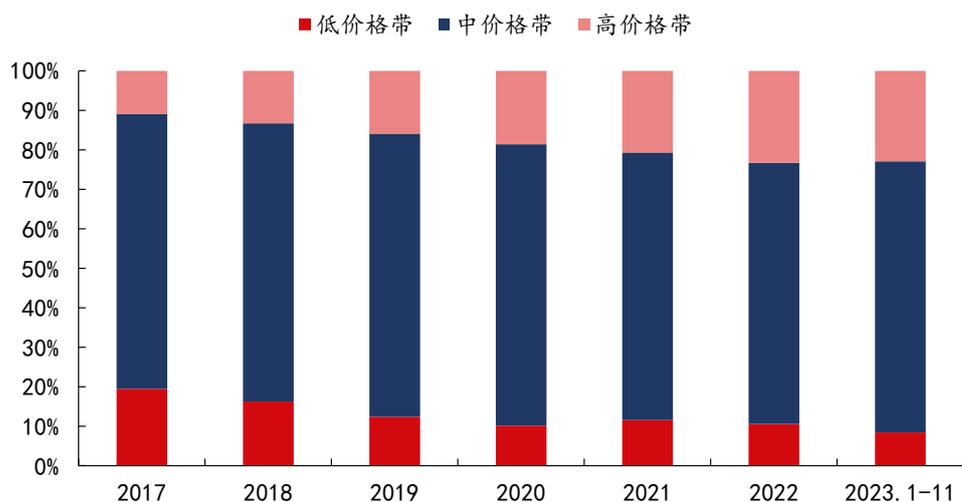


资料来源：中国汽车流通协会，国联证券研究所

## 1.2 中高价格带扩容，自主品牌份额提升

**中价格带市场销量占比提升。**分价格带将乘用车行业划分为低端市场（8 万以下）、中间市场（8-25 万）与高端市场（25 万以上）。2023 年 1-11 月，低端/中间/高端市场占比分别为 8.5%/68.6%/22.9%，较 2022 年分别变化-2.16pct / +2.54pct / -0.39pct，中价格带市场销量占比有所提升。

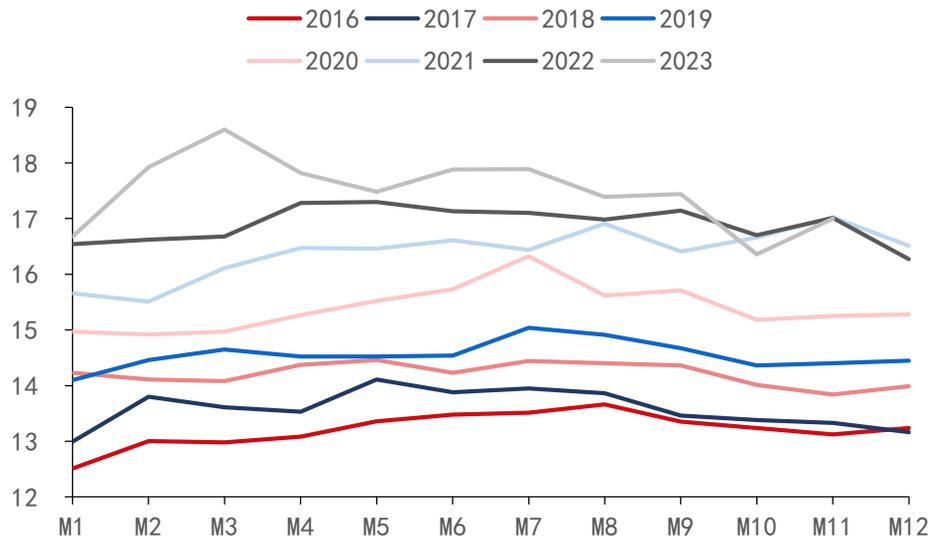
图表6：2023.1-11月中价格带市场销量占比提升



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

**乘用车成交均价继续走高。**从历年乘用车成交均价走势来看，2023 年 1-11 月乘用车成交均价区间位于 16.36-18.60 万元，较 2022 年的 16.27-17.30 万元有所提升，主要系中高价格带市场整体持续扩容，自主品牌逐渐发力中高端市场，带动成交均价呈现上升态势。

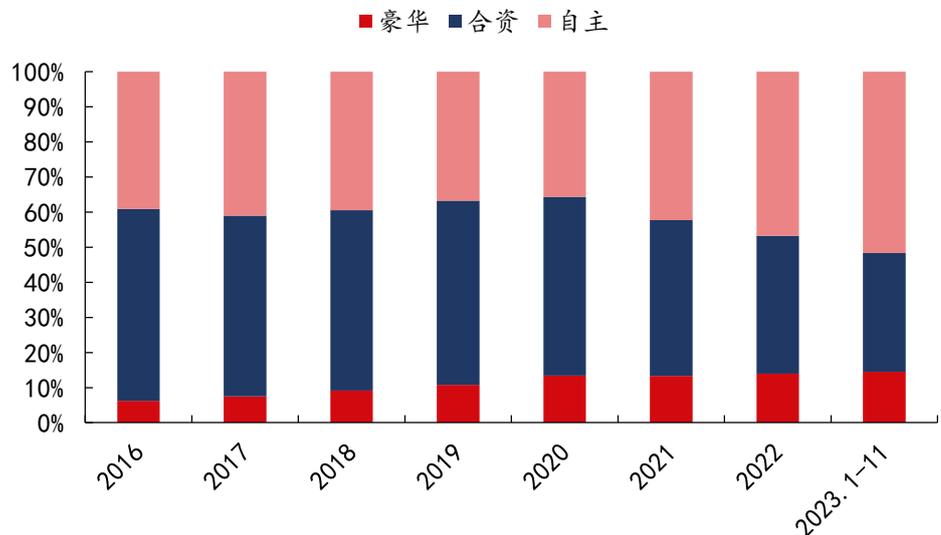
图表7：乘用车市场成交均价逐年走高（万元）



资料来源：中国汽车流通协会，国联证券研究所

**自主品牌份额持续提升态势。**2023年1-11月自主品牌份额为51.7%，较2022年的46.8%显著提升4.9pct，合资品牌份额为33.8%，较2022年的39.3%显著下降5.5pct，豪华品牌份额为14.5%，较2022年的13.9%略微提升0.6%。自主品牌份额延续逐步提升态势。

图表8：2023.1-11月自主品牌份额持续提升



资料来源：中保信，国联证券研究所

### 1.3 2024年乘用车销量有望达到2686万辆

2023年6月21日，财政部、税务总局、工信部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，新能源汽车免征购置税政策延续至2025年底，2026年至2027年减半征收新能源汽车购置税。2023年下半年以来，行业供给持续

优化，众多新品于广州车展亮相，我们认为新产品周期开启有望带动下游需求保持韧性，我们预计 2024 年乘用车销量有望达到 2686 万辆，同比增长 3.0%。

**图表9：2024 年乘用车销量预测**

| 单位：万辆         | Q1         | Q2         | Q3         | Q4         | 全年          |
|---------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| <b>批发</b>     |            |            |            |            |             |
| 2021A         | 507        | 492        | 485        | 662        | 2147        |
| 2022A         | 554        | 481        | 663        | 657        | 2355        |
| 2023E         | 514        | 613        | 676        | 790        | 2606        |
| 2024E         | <b>568</b> | <b>630</b> | <b>696</b> | <b>792</b> | <b>2686</b> |
| 同比            | 10.5%      | 2.8%       | 2.9%       | 0.3%       | 3.0%        |
| <b>上牌</b>     |            |            |            |            |             |
| 2021A         | 522        | 483        | 477        | 556        | 2038        |
| 2022A         | 476        | 414        | 538        | 566        | 1993        |
| 2023E         | 410        | 520        | 553        | <b>643</b> | <b>2125</b> |
| 2024E         | <b>469</b> | <b>511</b> | <b>548</b> | <b>643</b> | <b>2171</b> |
| 同比            | 14.4%      | -1.6%      | -0.9%      | 0.0%       | 2.1%        |
| <b>出口</b>     |            |            |            |            |             |
| 2021A         | 27         | 35         | 43         | 56         | 160         |
| 2022A         | 45         | 49         | 75         | 83         | 253         |
| 2023E         | 83         | 95         | 106        | 130        | 414         |
| 2024E         | <b>114</b> | <b>129</b> | <b>138</b> | <b>154</b> | <b>535</b>  |
| 同比            | 38.0%      | 35.3%      | 30.7%      | 18.4%      | 29.4%       |
| <b>渠道库存变化</b> |            |            |            |            |             |
| 2021A         | -42        | -26        | -35        | 51         | -52         |
| 2022A         | 33         | 18         | 50         | 8          | 109         |
| 2023E         | 21         | -2         | 28         | 17         | 64          |
| 2024E         | <b>-15</b> | <b>-10</b> | <b>10</b>  | <b>-5</b>  | <b>-20</b>  |

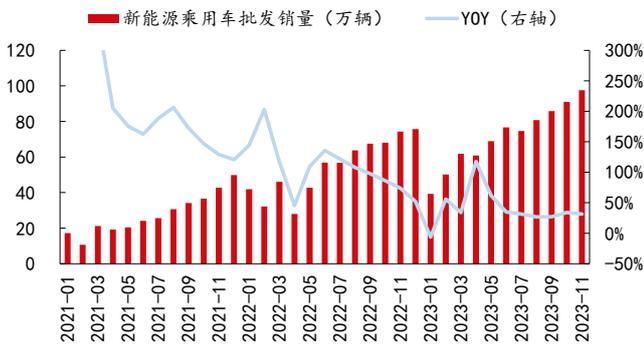
资料来源：MarkLines，中汽协，国联证券研究所整理

## 2. 新能源：2024 年新能源渗透率有望达到 43%

### 2.1 插混提供新能源主要增量

新能源需求持续向上，2023 年 1-11 月新能源渗透率达到 34%。批发端来看，2023 年 11 月新能源乘用车销量 97.6 万辆，同比增长 31.4%，环比增长 7.2%。新能源渗透率为 37.5%，同比提升 1.7pct。2023 年 1-11 月新能源乘用车销量 787.4 万辆，同比增长 36.3%。新能源渗透率为 33.9%，同比提升 6.8pct。上牌来看，2023 年 11 月新能源乘用车销量 76.3 万辆，同比增长 43.1%，环比增长 7.4%。新能源渗透率为 39.8%，同比提升 5.9pct。2023 年 1-11 月新能源乘用车销量 635.7 万辆，同比增长 40.4%。新能源渗透率为 34.1%，同比提升 8.2pct。

图表10: 2023年1-11月新能源批发销量787.4万辆



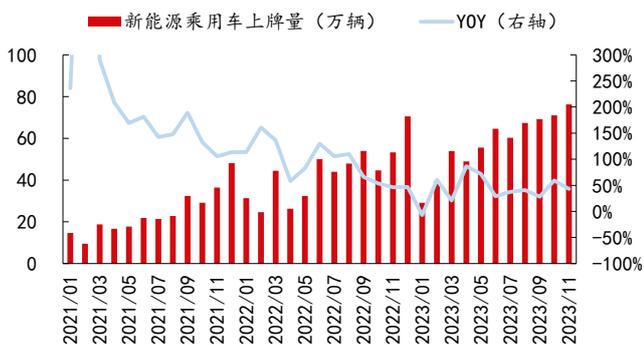
资料来源: 中汽协, MarkLines, 国联证券研究所

图表11: 2023年1-11月批发新能源渗透率为33.9%



资料来源: 中汽协, MarkLines, 国联证券研究所

图表12: 2023年1-11月新能源上牌销量635.7万辆



资料来源: 中保信, 国联证券研究所

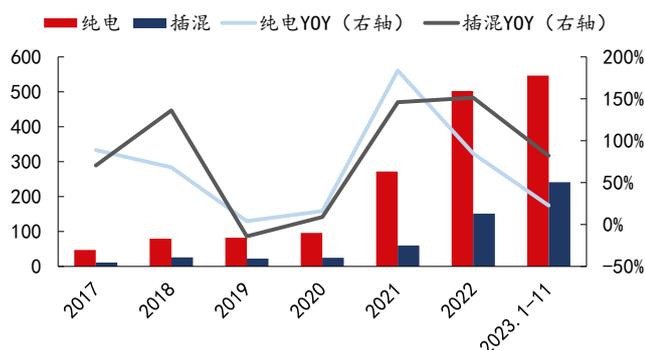
图表13: 2023年1-11月上牌新能源渗透率为34.1%



资料来源: 中保信, 国联证券研究所

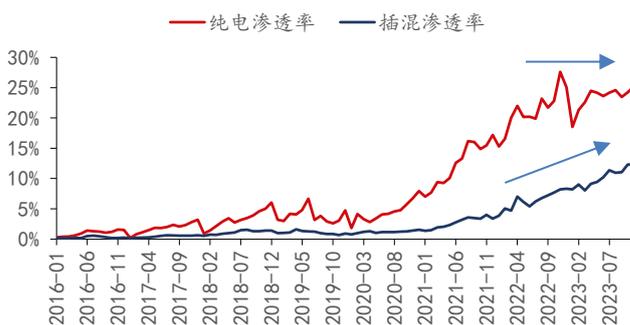
**插混贡献主要增量。**2023年11月纯电/插混批发销量分别为65.6/32.0万辆, 同比分别增长14.6%/88.0%, 环比分别增长8.7%/4.3%。渗透率分别为25.2%/12.3%, 同比分别变化-2.4pct/+4.1pct。2023年1-11月纯电/插混批发销量分别为546.4/241.0万辆, 同比分别增长22.7%/82.0%。累计渗透率分别为23.5%/10.4%, 同比分别提升2.6pct/4.2pct。渗透率分月度来看, 纯电渗透率2023年1-4月从18.5%持续提升至24.5%, 4-11月渗透率较为稳定; 插混渗透率从2023年1月的8.2%持续提升至2023年11月12.3%。

图表14: 2023年1-11月纯电/插混销量546/241万辆



资料来源: 中汽协, MarkLines, 国联证券研究所

图表15: 插电混渗透率提升速度更快

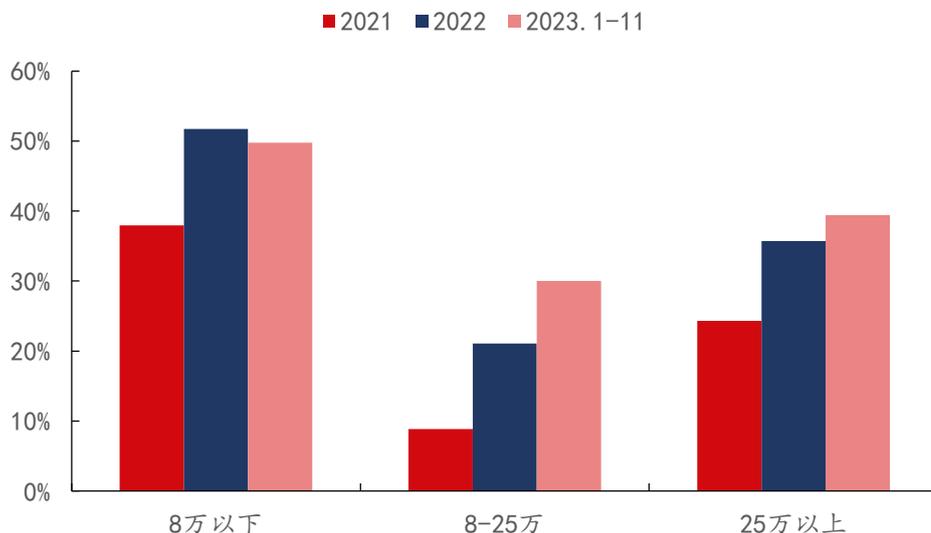


资料来源: 中汽协, MarkLines, 国联证券研究所

## 2.2 中高端市场新能源渗透率有所提升

分价格带来看, 8万以下的低端市场和25万以上的高端市场新能源渗透率分别为49.8%/39.4%, 高于行业均值的33.9%。8-25万的中间市场新能源渗透率为30.0%, 略低于行业均值。时间维度来看, 2023年1-11月低端市场新能源渗透率有所下降, 较2022年下降2.0pct, 主要系五菱宏光MINI EV的供给减少。中间市场和高端市场增长明显, 较2022年分别提升9.0pct/3.7pct, 主要系优质供给增加和车型价格下探。

图表16: 2023年1-11月各价格带新能源渗透率



资料来源: MarkLines, 中汽协, 国联证券研究所

图表17: 细分价格带市场空间及新能源渗透率 (万辆)

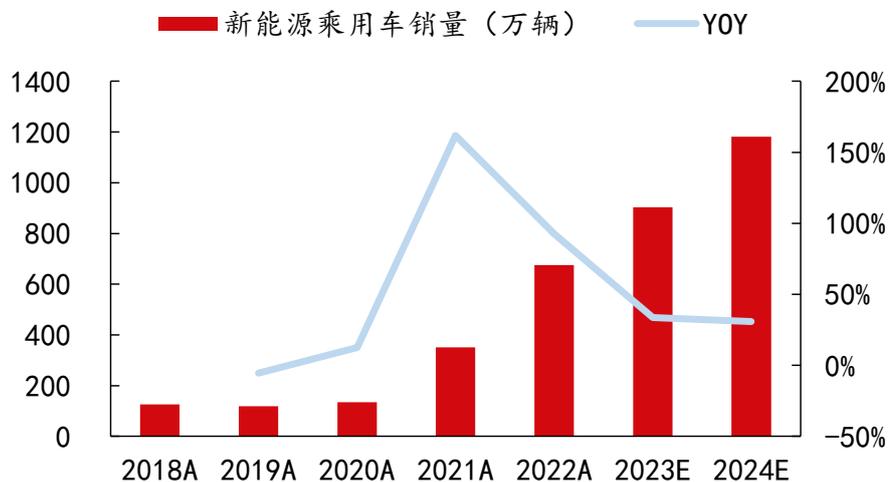
| 2023.1-11   | 市场空间        | 同比增速          | 新能源渗透率       |              |              | 渗透率变化        |             |              |
|-------------|-------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
|             |             |               | 纯电           | 插混           | 合计           | 纯电           | 插混          | 合计           |
| <b>低端市场</b> | <b>196</b>  | <b>-12.7%</b> | <b>49.7%</b> | <b>0.1%</b>  | <b>49.8%</b> | <b>-2.0%</b> | <b>0.1%</b> | <b>-2.0%</b> |
| 5万以下        | 45          | -45.5%        | 56.9%        | 0.0%         | 56.9%        | -14.5%       | 0.0%        | -14.5%       |
| 5-8万        | 151         | 6.2%          | 47.6%        | 0.1%         | 47.7%        | 7.5%         | 0.1%        | 7.6%         |
| <b>中间市场</b> | <b>1588</b> | <b>13.3%</b>  | <b>19.7%</b> | <b>10.3%</b> | <b>30.0%</b> | <b>4.6%</b>  | <b>4.4%</b> | <b>9.0%</b>  |
| 8-12万       | 469         | 15.0%         | 13.2%        | 6.3%         | 19.4%        | 2.5%         | 6.3%        | 8.8%         |
| 12-15万      | 454         | 3.3%          | 13.3%        | 8.4%         | 21.7%        | 1.8%         | 2.4%        | 4.2%         |
| 15-20万      | 400         | 16.6%         | 29.3%        | 16.4%        | 45.7%        | 3.1%         | 3.0%        | 6.1%         |
| 20-25万      | 264         | 25.7%         | 27.9%        | 11.4%        | 39.3%        | 15.1%        | 6.7%        | 21.8%        |
| <b>高端市场</b> | <b>531</b>  | <b>7.4%</b>   | <b>25.6%</b> | <b>13.8%</b> | <b>39.4%</b> | <b>0.7%</b>  | <b>3.0%</b> | <b>3.7%</b>  |
| 25-30万      | 178         | 24.4%         | 45.8%        | 8.8%         | 54.6%        | 29.2%        | -12.2%      | 17.0%        |
| 30-40万      | 207         | -6.1%         | 15.5%        | 20.5%        | 36.0%        | -21.0%       | 14.1%       | -6.9%        |
| 40万以上       | 147         | 11.4%         | 15.5%        | 10.5%        | 25.9%        | 1.3%         | 3.1%        | 4.3%         |

资料来源: MarkLines, 中汽协, 国联证券研究所整理

### 2.3 2024 年新能源乘用车销量有望达到 1150 万辆

总量来看, 我们预计 2024 年新能源乘用车销量有望达到 1150 万辆, 新能源渗透率有望达到 42.8%。考虑到 2023-2027 年新能源购置税减免征收政策仍将保驾护航, 各主机厂在技术上推陈出新, 产品迭代加速, 我们预计新能源乘用车销量仍将保持快速增长。

图表18: 预计新能源乘用车销量保持增长



资料来源: 中汽协, 国联证券研究所预测

## 3. 零部件: 原材料价格有望维持平稳

### 3.1 把握产能利用率和汇率两个关键指标

销量复苏叠加电动化加速, 零部件企业加速资本开支。零部件企业一般根据下游销量预期决定资本开支计划, 因此产能周期相对行业周期有滞后。例如 2017 年乘用车销量见顶, 2018 年零部件板块固定资产投资增速达到最大。2021 年汽车行业逐

步复苏，销量重新实现正增长，2021/2022/2023H1 乘用车销量同比增速分别为 6.6%/9.7%/8.9%，叠加新能源车渗透率持续提升，零部件企业积极扩产，2022/2023H1 固定资产同比增速分别为 9.62%/16.82%。

**零部件板块营运能力稳步回升。**2018-2020 年下游需求较弱，零部件板块固定资产周转率呈下行趋势。2021 年开始，疫情影响逐步减弱，下游销量增速转正，零部件企业开始加大资本开支扩建产能。2021/2022/2023H1 零部件板块固定资产周转率分别为 3.29/3.31/3.37，板块固定资产周转率稳步回升。我们预计随着 2024 年新车产品周期推动下游需求提升，零部件板块固定资产周转率有望维持稳步回升态势。

图表19：零部件产能周期一般滞后于行业周期



资料来源：Wind，国联证券研究所

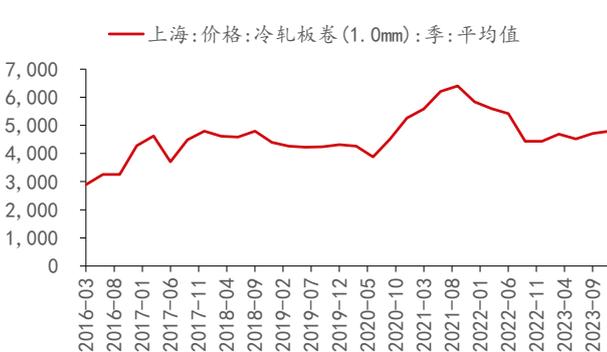
图表20：零部件板块固定资产周转率企稳回升（次）



资料来源：Wind，国联证券研究所

原材料价格来看，预计 2024 年有望维持平稳。结合钢、铝、塑料和纯碱价格近期走势以及 2024 年供需情况，我们认为，2024 年汽车行业上游大宗原材料价格基本不会有大幅波动，对零部件板块来讲，更多需要关注固定投资以及产能利用率情况。

图表21：冷轧板卷价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，国联证券研究所

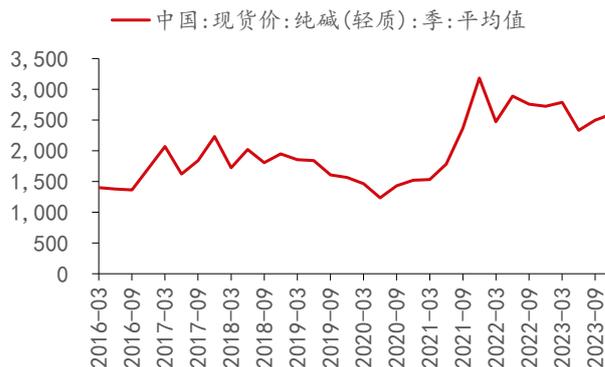
图表22：A00 铝价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国联证券研究所

**图表23: 聚丙烯期货结算价格走势(元/吨)**


资料来源: iFinD, 国联证券研究所

**图表24: 纯碱现货价格走势(元/吨)**


资料来源: Wind, 国联证券研究所

### 3.2 出口型汽零企业重点关注汇率指标

**特斯拉产业链出口起量, 汇兑损益需密切跟踪。**我们预计 2024 年是特斯拉产业链企业出口起量元年, 由于多数汽零企业工厂建设在墨西哥, 美元兑人民币、美元兑比索、人民币兑比索汇率走势会影响汽零企业汇兑进而影响到利润。2023 年美元兑人民币/美元兑比索/人民币兑比索/欧元兑人民币年度平均值同比分别变化 5.2%/-11.9%/-16.1%/8.3%, 2023 年出海企业享受汇兑收益。展望 2024 年, 汽零企业加速海外布局, 汇率变动对于利润的影响将更为明显。

**图表25: 美元兑人民币即期汇率走势**


资料来源: Wind, 国联证券研究所

**图表26: 美元兑墨西哥比索汇率走势**


资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表27: 欧元兑人民币即期汇率走势



资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表28: 人民币兑墨西哥比索即期汇率走势



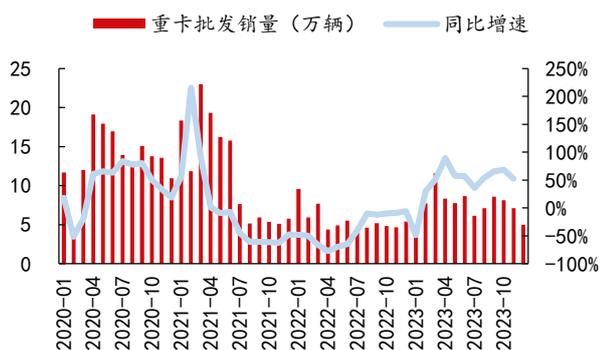
资料来源: Wind, 国联证券研究所

## 4. 商用车: 全年销量符合预期

### 4.1 重卡全年销量符合预期

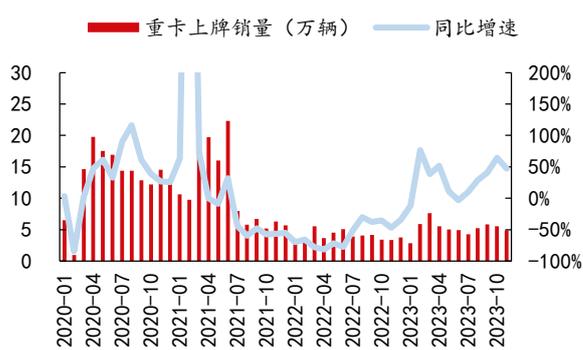
重卡自 2021 年下半年下滑以来, 2023 年开始恢复向上, 扣除出口销量后, 渠道库存逐步下降。2022 年重卡批发销量为 67.2 万辆, 同比下滑 51.8%, 行业销量触底。2023 年重卡批发销量约为 91 万辆, 同比增长 35%, 2023 年 1-11 月上牌销量为 57.7 万辆, 同比增长 31%。库存方面, 2023 年 1-11 月渠道库存累计增加 2.6 万辆。

图表29: 2023 年 2 月起重卡批发销量同比转正



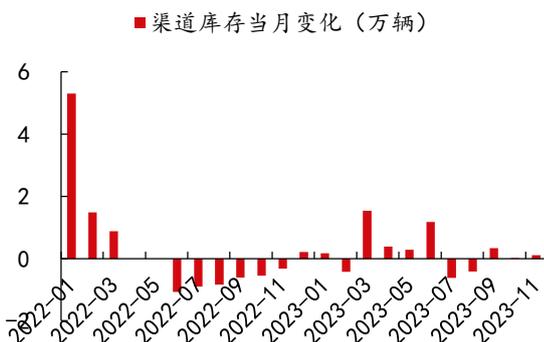
资料来源: 中汽协, 国联证券研究所

图表30: 2023 年 2 月起重卡上牌销量同比转正



资料来源: 中保信, 国联证券研究所

图表31：渠道库存当月变化



资料来源：中汽协，中保信，国联证券研究所

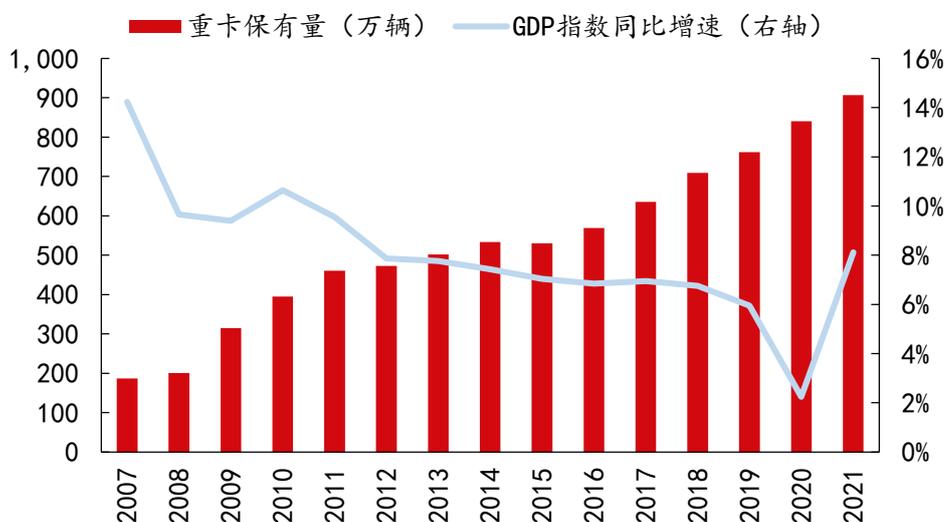
图表32：企业库存下降



资料来源：中汽协，国联证券研究所

重卡保有量提升至 907 万辆以上，行业销量运行区间提升至 113-180 万辆，2023 年行业恢复向上。从保有量水平看，经过 2016 年以来持续收缩运力提升保有量，2021 年已经达到 907 万辆，以 5-8 年更换周期算，行业销量运行区间在 113-180 万辆。因为排放标准切换，受前期需求透支影响，2022 年销量仅为 67 万辆，2023 年全年重卡销量约 91 万辆左右，仍低于中枢销量区间的下限。

图表33：中国重卡保有量跟随经济增长

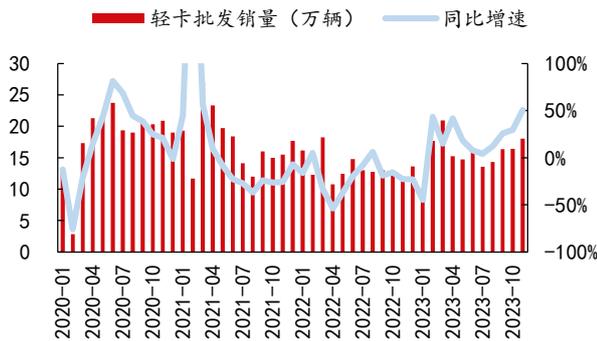


资料来源：中保信，中汽协，国联证券研究所，注：1980 年 GDP 指数=100

#### 4.2 轻卡销量向上，客车恢复正增长

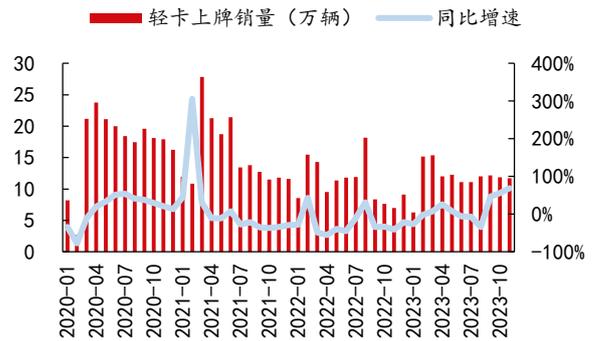
轻卡行业批发销量恢复向上。2023 年 1-11 月轻卡批发销量为 172.2 万辆，同比增长 16.3%。上牌方面，剔除皮卡之后，2023 年 1-11 月销量 131.4 万辆，同比增长 5.7%。

图表34：轻卡批发销量恢复向上



资料来源：中汽协，国联证券研究所

图表35：轻卡上牌销量恢复向上



资料来源：中保信，国联证券研究所

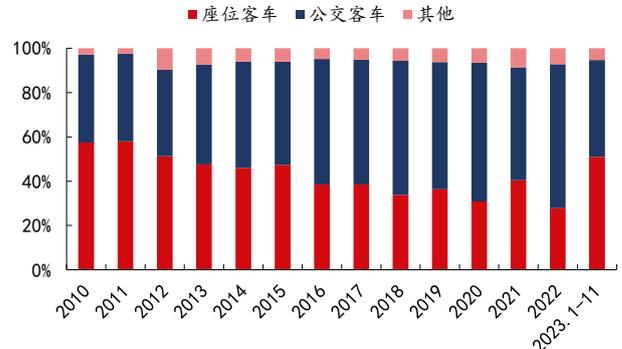
客车方面，历经六年下滑恢复正增长。2016年以前，大中客（7米以上）年销量总体上维持在16万辆的水平；受新能源客车补贴政策推动，2016年中大客销量达到19.5万辆，创历史新高；2017年以来连续六年下滑。2022年中大客销量为8.4万辆，同比下滑3.8%。2023年1-11月中大客销量为7.6万辆，同比增长10.8%。其中，座位客车销量为3.9万辆，同比增长90.3%，主要由于旅游的逐步恢复。公交客车销量3.3万辆，同比下滑22.5%，主要由于消化2022年年底抢装透支。

图表36：历年大中客销量及增速



资料来源：中客网，国联证券研究所

图表37：不同种类客车销量占比



资料来源：中客网，国联证券研究所

## 5. 投资建议与重点公司业绩前瞻

### 5.1 投资建议：聚焦各环节优质成长机会

**乘用车：看好技术领先+销量兑现的车企。**经历年初销量透支和价格战影响，2023年销量持续超预期。新能源渗透率提升至34%，其中混动增速亮眼。自主品牌发力中高端市场，中高价格带销量占比提升，带动市场成交均价提升。我们预计2024年乘用车销量有望达到2686万辆，同比增长3.0%，新能源受益于混动放量+超充布局，渗透率有望提升至43%，达到1150万销量。推荐长安汽车、小鹏汽车、理想汽车、比亚迪，建议关注赛力斯、长城汽车、吉利汽车、上汽集团等。

**零部件：智能化+机器人开启新成长。**零部件的成长核心在于创新，创新带来新增零部件渗透率提升，价值量提升。汽车智能化是继电动化之后另一大技术创新，建议聚焦大空间、好格局的优质景气赛道如智能驾驶、智慧光源、高速连接器、人形机器人等，以及出海开启全球化的优质企业。**推荐伯特利、保隆科技、星宇股份、华阳集团、光峰科技、经纬恒润、德赛西威、科博达、继峰股份、拓普集团、新泉股份、银轮股份、凌云股份、华域汽车、福耀玻璃、森麒麟，建议关注电连技术。**

**商用车：出口延续高增长，估值处于历史低位。**2023年商用车销量底部复苏，国内销量增速回升，海外延续高增长。从销量绝对值看，当前销量依然低于中枢水平。展望2024年，经济政策边际刺激下，工程、物流有望延续复苏，公交客车采购回暖。由于供给端增加，气价有望持续处于低位，看好天然气卡车产业链。出口方面，中亚、南美等新兴市场增长有望对冲俄罗斯增量下滑，整体延续稳定增长。估值方面，当前主要公司估值分位处于历史20%-30%的水平，有望随销量向上。**推荐潍柴动力、中国重汽、宇通客车。**

## 5.2 重点企业 2023 年业绩前瞻

**比亚迪：2023 年销破 300 万，规模效应带动单车利润持续提升。**2023Q4 比亚迪实现新能源乘用车 93.3 万辆，同比增长 36.8%，环比 Q3 增长 12.2%，其中纯电 52.6 万辆，同比增长 60.0%，环比 Q3 增长 22.0%，插混 41.6 万辆，同比增长 17.9%，环比 Q3 增长 6.6%。多品牌矩阵+高产品竞争力助推比亚迪 2023 年新能源汽车销量突破 300 万辆。产品出海方面，2023 年比亚迪累计出口 24.3 万辆，同比+334.2%，目前已有 5 款车型进入 19 个欧洲国家并已累计开店超 230 家；产能出海方面，比亚迪在泰国、巴西、乌兹别克斯坦以及匈牙利拥有在建及拟建基地，产能辐射全球主要汽车市场，进一步助推销量增长。利润率来看，规模效应带动公司单车利润逐步提升，2023 前三季度公司单车归母净利（去除比亚迪电子部分）分别为 0.69/0.87/1.14 万元。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 105 亿元，同比增长 43.6%，对应全年归母净利润 318.7 亿元，同比增长 91.7%。

**长安汽车：新能源转型加速，携手华为发力智能化。**2023Q4 长安汽车自主品牌销量 54.9 万辆，同比下滑 0.5%，环比增长 3.7%，自主品牌新能源销量 16.7 万辆，同比增长 45.7%，环比增长 28.1%，公司自主品牌新能源转型加速。分品牌来看，2023Q4 深蓝销量 5.0 万辆，环比增长 21.1%，阿维塔销量 1.4 万辆，环比增长 105.6%，启源 12 月销量 0.7 万辆，启源 2023 年累计销量已突破 4 万辆。长安汽车已公告与华为签署《投资合作备忘录》，通过与华为的合作，长安汽车智能化进程有望加速。我们预

计公司 2023Q4 归母净利润为 22.1 亿元，同比增长 145.5%，对应全年归母净利润 120.9 亿元，同比增长 55.0%。

**潍柴动力：重卡行业销量快速回升，股权激励绑定核心员工。**受油气价差扩大影响，2023 年 1-11 月国内天然气重卡上牌 13.3 万辆，同比增长 463.1%，呈现高速增长态势。公司是天然气重卡发动机龙头，充分受益于下游行业天然气重卡放量。公司于 2023 年 10 月发布股权激励计划草案，业绩考核要求为 24-26 年营收分别不低于 2102/2312/2589 亿元，销售利润率分别不低于 8%/9%/9%，对应经营利润分别为 168/208/233 亿元，22-26 年 CAGR 为 41.4%，长期成长性明确。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 23.0 亿元，同比增长 44.4%，对应全年归母净利润 88.0 亿元，同比增长 79.4%。

**中国重汽：重卡行业景气度回升，Q4 同比有望实现扭亏。**2023 年重卡批发销量约为 91 万辆，同比增长 35%，行业销量在 2022 年触底后快速回升。公司是重卡整车龙头，10-11 月重卡销量合计 3.3 万辆，同比增长 58.9%，市场份额 21.6%，同比 +1.1pct，仍占据行业第一位置。重卡销量的快速增长有望推动公司四季度业绩同比显著改善。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 3.5 亿元，同比实现扭亏，对应全年归母净利润 10.1 亿元，同比增长 370.5%。

**宇通客车：规模效应进一步释放，产品结构持续优化。**2023Q4 公司客车销量 1.02 万辆，同比下滑 8.9%，环比 Q3 下滑 8.1%，2023 年公司累计销售客车 3.65 万辆，同比增长 20.9%，其中出口 1.02 万辆，同比增长 78.9%，内销 2.64 万辆，同比增长 7.5%。销量的高速增长以及出口业务占比提升带来的销售结构改善助推公司业绩快速提升。公司已披露全年业绩预告，预计 2023 年度实现归母净利润 14.0-19.0 亿元，同比增长 85%-150%，预计实现扣非归母净利润 11.0-15.0 亿元，同比增长 340%-500%。按业绩预告归母净利润中值 16.5 亿元计算，对应 2023Q4 单季度归母净利润为 6.0 亿元，同比减少 4.6%。

**拓普集团：Tier0.5 持续推进，机器人业务打开成长新空间。**公司积极推进 Tier0.5 合作模式，单车配套金额不断提升，2023 年波兰工厂已投产，全球化布局进一步完善。2023 年公司设立电驱事业部进入机器人产业链并为客户供应机器人执行器产品，项目要求 2024Q1 开始进入量产爬坡阶段。2024 年 1 月公司《关于签署机器人电驱系统研发生产基地项目投资协议的公告》，将在宁波建设机器人电驱系统研发

生产基地，机器人相关产品的规模化生产有望为公司打开新的成长空间。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 6.1 亿元，同比增长 24.1%，对应全年归母净利润 22.1 亿元，同比增长 29.8%。

**华阳集团：AR-HUD 行业领先，有望受益于车端光学升级趋势。**公司深耕汽车电子、精密压铸、LED 照明和精密电子部件业务，子公司华阳多媒体已于华为签署智能车载光业务合作意向书，合作领域包含 AR-HUD 及光场屏等，公司 HUD、液晶仪表、大功率车载无线充电、数字声学等产品也已配套问界、阿维塔、极狐、智界等多款车型。根据高工智能汽车数据，2023 年 1-9 月国内 AR-HUD 供应商中华阳集团份额为 20.24%，位列第三名，处于行业领先地位，华阳集团有望受益于车端光学应用不断丰富、持续升级的行业趋势。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 1.4 亿元，同比增长 23.5%，对应全年归母净利润 4.4 亿元，同比增长 15.0%。

**经纬恒润：高阶智驾逐步落地，业绩有望得到改善。**目前国内高阶智能驾驶落地逐渐加速，行泊一体智驾系统渗透率有望快速提升。公司基于 TDA4 开发的低算力行泊一体域控制器已量产，同时布局中高算力方案，与晖羲智能、Mobileye 等公司的合作有望扩展域控制器产品矩阵。公司产品布局全面，覆盖车身域、座舱域、底盘域、智驾域等多域产品，有望在智驾升级、域集中式架构升级等趋势中充分受益。公司前三季度研发费用率为 24.73%，同比+8.17pct，主要系研发人员数量快速增长。研发人员储备能够为公司未来在技术领域保持领先地位提供保障，未来随着产品逐步放量，研发费用率有望得到改善。我们预计公司 2023Q4 归母净利润实现盈亏平衡，对应全年归母净利润-1.4 亿元，同比由盈转亏。

**伯特利：出货量快速提升，产品力加持和产能布局保证供应能力持续向上。**公司 2023 年 1-9 月销售智能电控产品 252.2 万套，同比增长 75.49%，盘式制动器 199.8 万套，同比增长 28.28%，轻量化制动零部件 607.6 万件，同比增长 14.40%，机械转向产品 171.8 万套，产品出货量稳步提升。公司于 2024 年 1 月发布可转债预案，拟募集不超过 28.32 亿元用于建设年产 60 万套电子机械制动（EMB）研发及产业化项目、年产 100 万套线控底盘制动系统产业化项目、年产 100 万套电子驻车制动系统（EPB）建设项目、高强度铝合金铸件项目、墨西哥年产 720 万件轻量化零部件及 200 万件制动钳项目，公司各领域产品供应能力有望进一步提升。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 3.4 亿元，同比增长 51.9%，对应全年归母净利润 9.3 亿元，同比增长 33.1%。

**中鼎股份：多业务齐头并进，在手订单充沛。**空气悬架业务来看，子公司 AMK 作为行业领先空气供给单元及空气悬挂系统供应商，已取得国内多家新势力及自主品牌企业订单，目前已获订单总产值超 100 亿元，后续产品逐步放量将为公司业绩增长带来强劲动能。轻量化业务方面，公司大力发展底盘轻量化系统总成产品，并已获得奔驰、长安、广汽、比亚迪等多家车企订单，轻量化业务逐渐加速。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 3.5 亿元，同比增长 61.4%，对应全年归母净利润 12.2 亿元，同比增长 26.6%。

**爱柯迪：订单与产能持续推进，业绩增长逐步兑现。**下游客户放量显著，新势力进展明显。其中，2023Q4 理想交付 13.2 万辆，同比增长 184.6%，环比增长 25.4%，蔚来交付 5.0 万辆，同比增长 25.0%，环比下滑 9.7%。2023Q4 下游客户放量有望带动公司业绩同比显著提升。订单方面，公司上半年与博世、大陆、纬湃、理想、蔚来等客户完成新项目定点，截至 9 月，新能源汽车零部件铝合金产品在手订单金额超过 250 亿。产能方面，墨西哥一期项目已于 2023 年 7 月全面投入量产使用，安徽一期项目约 270 亩已于 2023 年 3 月 8 日正式动工，目前厂房建设工作有序进行中，公司预计 24H2 竣工交付。公司在订单与产能两方面发力，有望带动业绩持续增长。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 2.5 亿元，同比增长 2.8%，对应全年归母净利润 8.5 亿元，同比增长 30.4%。

**银轮股份：全球竞争力提升，回购激励彰显信心。**公司墨西哥工厂和波兰工厂已于 2023 年落地，国际化布局进一步完善，属地化制造能力大幅提升。2023 年 11 月公司公告将进行股份回购并用于后期实施员工持股计划或股权激励，彰显发展信心。公司已披露全年业绩预告，预计 2023 年度实现归母净利润 5.9-6.4 亿元，同比增长 53.93%-66.98%，预计实现扣非归母净利润 5.6-5.8 亿元，同比增长 83.51%-190.06%。按业绩预告归母净利润中值 6.15 亿元计算，对应 2023Q4 单季度归母净利润为 1.71 亿元，同比增长 12.9%。

**新泉股份：下游客户持续放量，全球化布局持续推进。**2023Q4 公司北美客户/吉利/奇瑞/比亚迪/理想销量分别 48.5/53.1/62.8/94.5/13.2 万辆，同比分别增长 19.5%/19.8%/85.4%/38.2%/184.6%，环比增长 11.4%/15.2%/22.7%/14.7%/25.4%，公司主要客户销量同环比均高速增长，有望带动公司内外饰产品出货量快速提升。2023 年公司积极推进墨西哥基地的量产工作，为客户提供就近配套服务，全球化布局进一

步完善。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 2.4 亿元，同比增长 53.6%，对应全年归母净利润 8.0 亿元，同比增长 70.2%。

**凌云股份：新业务持续兑现，前瞻性布局新兴产业。**公司战略转型新能源，目前已经进入业绩释放期，2023H1 汽车金属板块累计定点项目 77 个，水冷板、电池壳上盖等多项产品实现了客户谱系突破。2023 年公司作为牵头单位联合中国科学院合肥物质科学研究院和中兵智能创新研究院以“低成本高精度智能化人形机器人力感知关键技术及制造方法研究”项目，联合揭榜国家工信部 2023 年未来产业人形机器人方向力传感器创新任务。公司已披露全年业绩预告，预计 2023 年度实现归母净利润 5.5-6.5 亿元，同比增长 62%-92%，预计实现扣非归母净利润 4.9-5.9 亿元，同比增长 70%-105%。按业绩预告归母净利润中值 6.0 亿元计算，对应 2023Q4 单季度归母净利润为 1.6 亿元，同比增长 29.3%。

**星宇股份：下游客户销量向上，车灯智能化有望带来业绩增量。**2023 年 10-11 月公司下游客户一汽大众/一汽红旗/一汽丰田/东风日产分别实现批发销量 20.2/5.9/14.1/14.4 万辆，同比分别变化+29.9%/-16.7%/+7.2%/+24.3%，2023Q4 奇瑞/理想/小鹏/蔚来分别实现批发销量 62.8/13.2/6.0/5.0 万辆，同比分别增长 85.4%/184.6%/170.9%/25.0%，环比 Q3 分别变化 22.7%/25.4%/50.4%/-9.7%，下游客户四季度整体销量增长态势良好。公司持续研发智慧大灯，为问界 M9 独供前后部车灯总成，其中前照灯由公司自主研发的多像素 ADB 系统配合与华为联合开发的百万级 DLP 模组同步控制，大幅提升驾乘安全。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 3.5 亿元，同比增长 86.7%，对应全年归母净利润 11.3 亿元，同比增长 20.2%。

**天润工业：受益于行业复苏，业绩同比显著改善。**2023 年重卡行业销量约为 91 万辆，同比增长 35%，全年总量符合市场预期。目前行业内需持续修复，出口维持高速增长，天然气重卡受益于油气价差扩大销量实现快速增长。公司生产的发动机曲轴、连杆等产品市占率较高，与行业主流商用车发动机客户深度合作，在目前重卡行业景气度提升的背景下，公司主业有望回升，同时空气悬架业务也有望打开业绩增长新空间。我们预计公司 2023Q4 归母净利润为 1.0 亿元，同比增长 138.3%，对应全年归母净利润 4.1 亿元，同比增长 101.8%。

图表38：重点公司盈利预测表

| 业绩 (亿元) | 公司  | 22Q4 | 23Q4E | 同比    | 22A   | 23E   | 同比    |
|---------|-----|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 乘用车     | 比亚迪 | 73.1 | 105.0 | 43.6% | 166.2 | 318.7 | 91.7% |

|     |        |      |      |        |      |       |        |
|-----|--------|------|------|--------|------|-------|--------|
| 商用车 | 长安汽车   | 9.0  | 22.1 | 145.5% | 78.0 | 120.9 | 55.0%  |
|     | 潍柴动力   | 15.9 | 23.0 | 44.4%  | 49.1 | 88.0  | 79.4%  |
|     | 中国重汽   | -1.4 | 3.5  | 扭亏     | 2.1  | 10.1  | 370.5% |
|     | 宇通客车   | 6.3  | 6.0  | -4.6%  | 7.6  | 16.5  | 117.4% |
| 零部件 | 拓普集团   | 4.9  | 6.1  | 24.1%  | 17.0 | 22.1  | 29.8%  |
|     | 华阳集团   | 1.1  | 1.4  | 23.5%  | 3.8  | 4.4   | 15.0%  |
|     | 经纬恒润-W | 0.9  | 0.0  | /      | 2.3  | -1.4  | /      |
|     | 伯特利    | 2.2  | 3.4  | 51.9%  | 7.0  | 9.3   | 33.1%  |
|     | 中鼎股份   | 2.1  | 3.5  | 61.4%  | 9.6  | 12.2  | 26.6%  |
|     | 爱柯迪    | 2.4  | 2.5  | 2.8%   | 6.5  | 8.5   | 30.4%  |
|     | 银轮股份   | 1.5  | 1.7  | 12.9%  | 3.8  | 6.2   | 60.5%  |
|     | 新泉股份   | 1.6  | 2.4  | 53.6%  | 4.7  | 8.0   | 70.2%  |
|     | 凌云股份   | 1.2  | 1.6  | 29.3%  | 3.4  | 6.0   | 77.1%  |
|     | 星宇股份   | 1.9  | 3.5  | 86.7%  | 9.4  | 11.3  | 20.2%  |
|     | 天润工业   | 0.4  | 1.0  | 138.3% | 2.0  | 4.1   | 101.8% |

资料来源: Wind, 国联证券研究所预测

## 6. 风险提示

**1) 汽车销量不及预期风险:** 如果经济恢复不及预期, 消费者消费能力下降, 可能导致国内汽车销量下滑, 并最终导致汽车零部件企业业绩下滑;

**2) 原材料价格上行风险:** 汽车零部件企业处在行业中上游位置, 如果原材料价格处于高位, 将会压缩零部件企业的利润空间;

**3) 行业竞争加剧风险:** 若行业竞争加剧, 车企及零部件企业盈利能力将受到影响;

**4) 业绩预测偏差风险:** 公司业绩预测基于一些前提假设, 存在假设条件不成立、业务发展不及预期等因素导致测算结果偏差, 公司业绩以公司最终披露为准。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 评级说明

| 投资建议的评级标准   |      | 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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上        |
|   |      | 增持   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间   |
|   |      | 持有   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间  |
|   |      | 卖出   | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上        |
|   | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上        |
|   |      | 中性   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
|   |      | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上        |

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼  
**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼  
 电话：0510-85187583

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼  
**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼