

汽车行业周报（24年第1周）

超配

12月国内乘用车批发同比预增24%，小鹏XNGP总覆盖城市数量达243城

核心观点

月度产销：据乘联会初步预估，乘用车零售12月236.1万辆，同比+9%，环比+14%，2023年累计2170.6万辆，同比+6%；乘用车批发12月279.6万辆，同比+24%，环比+10%，2023年累计2561.1万辆，同比+10%。新能源乘用车零售12月93.6万辆，同比+46%，环比+11%，2023年累计774.4万辆，同比+36%；新能源乘用车批发12月112.2万辆，同比+49%，环比+17%，2023年累计889.5万辆，同比增长37%。乘联会初步推算2024年乘用车零售销量约同比+3.0%，预计新能源批发销量约1100万辆，同比+22%，渗透率达40%。

周度数据：根据上险数据，12.25-12.31国内乘用车上牌76.4万辆，同比+17.07%，环比+20.79%。其中新能源乘用车上牌25.1万辆，同比+53.17%，环比+16.52%。12月国内乘用车累计上牌232.2万辆，同比-1.94%。其中新能源乘用车上牌82.5万辆，同比+27.37%。

本周行情：本周（20240101-20240105）CS汽车下跌4.23%，CS乘用车下跌5.44%，CS商用车上涨1.04%，CS汽车零部件下跌4.81%，CS汽车销售与服务下跌2.35%，同期的沪深300指数下跌2.97%，上证综合指数下跌1.54%。CS汽车弱于沪深300指数1.25pct，年初至今下跌4.23%。

成本跟踪：截至2023年12月29日，橡胶类、钢铁类价格分别同比去年同期+7.5%/-2.5%，分别环比上月同期+2.2%/+1.1%；截至2023年12月31日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期+24%/+2.2%/-10.1%，分别环比上月同期+2.5%/+2.2%/+1.7%。

市场关注：1) 智驾进展（特斯拉HW4.0、FSD V12版、FSD入华进展、新势力车企城市NGP覆盖速度等）；2) 赛力斯与华为数字能源签署全面战略合作协议；3) 车型上新：1月小鹏X9、吉利银河E8、奇瑞风云A8等新车型上市；4) 特斯拉相关：潜在三期工厂推进情况及机器人进展（行走测试、AI Day、国产各品牌机器人进展等）。

核心观点：中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，价格战背景下，具高产能利用率、高单车盈利的特斯拉及比亚迪产业链，以及受益于海外客车新能源周期的宇通客车是板块阿尔法品种。

投资建议：1) 整车推荐：小鹏汽车、零跑汽车、吉利汽车、比亚迪、宇通客车；2) 智能化推荐：德赛西威、科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人产业链推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代（全球化）推荐：星宇股份、继峰股份、新泉股份、玲珑轮胎等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
601799	星宇股份	买入	122.74	351	4.03	5.44	30	23
601689	拓普集团	买入	66.68	735	2.14	2.84	31	22
002920	德赛西威	买入	114.19	634	2.85	3.87	40	30
9868	小鹏汽车-W	买入	52.70	994	-3.89	-3.24	-14	-16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为24年1月5日数据

行业研究 · 行业周报

汽车

超配 · 维持评级

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：杨杉

0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

联系人：孙树林

0755-81982598

sunshulin@guosen.com.cn

证券分析师：余晓飞

0755-81981306

yuxiaofei1@guosen.com.cn

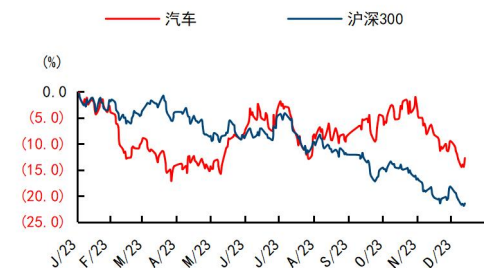
S0980523060001

联系人：王少南

021-60375446

wangshaonan@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《汽车行业周报（23年第52周）-蔚来举办2023 NIO DAY，百度发布Apollo开放平台9.0》——2023-12-25

《汽车行业年度投资策略-把握出海和产业升级机遇》——2023-12-23

《汽车行业周报（23年第50周）-11月乘用车销量同比增长25%，持续关注智能驾驶、华为及小米汽车产业链》——2023-12-11

《造车新势力系列二十七-11月销量同比稳健增长，蔚来与多家车企开展换电合作》——2023-12-11

《汽车行业周报（23年第48周）-长安汽车与华为签署投资合作备忘录，持续看好智能驾驶及华为汽车产业链》——2023-11-27

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇	7
核心假设或逻辑的主要风险	11
重要行业新闻与上市车型	12
重要行业新闻	12
1 月上市车型梳理	14
本周行情回顾	15
行业涨跌幅：本周 CS 汽车下跌 4.23%，弱于沪深 300 指数 1.25pct	15
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块整体下跌	15
估值：本周板块估值相较上周下降至 29.41 倍	16
数据跟踪	18
月度数据：2023 年 11 月乘用车批发 254.9 万辆，同比+25.3%	18
周度数据：12 月 25 日-12 月 31 日国内乘用车上牌 76.4 万辆，同比+17.07%	21
库存：12 月中国汽车经销商库存预警指数为 53.7%，环比-6.7%，同比+4.5%	23
行业相关运营指标：原材料价格整体环比有所上升	24
公司公告	27
重点公司盈利预测及估值	28

图表目录

图 1: 国内汽车产量（万辆）	6
图 2: 国内乘用车销量及增速（万辆）	6
图 3: 部分车企 2023 年及 2024 年新能源销量预测	8
图 4: 中信一级行业一周（20240101-20240105）涨跌幅	15
图 5: 中信一级行业年初至今涨跌幅	15
图 6: 本周（20240101-20240105）CS 汽车涨跌幅前五名	16
图 7: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名	16
图 8: 本周中信一级分行业 PE	16
图 9: CS 汽车 PE	17
图 10: CS 汽车零部件 PE	17
图 11: CS 乘用车 PE	17
图 12: CS 商用车 PE	17
图 13: 2019 年 1 月-2023 年 11 月汽车单月销量及同比	19
图 14: 2019 年 1 月-2023 年 11 月乘用车单月销量及同比	19
图 15: 2019 年 1 月-2023 年 11 月商用车单月销量及同比	19
图 16: 2019 年 1 月-2023 年 11 月新能源汽车单月销量及同比	19
图 17: 自主品牌造车新势力 12 月销量	21
图 18: 自主品牌造车新势力 2023 年 1-12 月累计销量	21
图 19: 2023 年 12 月周度零售数据（辆）	21
图 20: 2023 年 12 月周度批发数据（辆）	21
图 21: 国内乘用车周度销量及同比增速	22
图 22: 国内新能源乘用车周度销量及同比增速	22
图 23: 2019-2023 年各月经销商库存预警指数	24
图 24: 2019-2023 年各月经销商库存系数	24
图 25: 橡胶类大宗商品价格指数	25
图 26: 钢铁类大宗商品价格指数	25
图 27: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格指数	25
图 28: 铝锭 A00 市场价格指数	25
图 29: 锌锭 0#市场价格指数	25
图 30: 欧元兑人民币即期汇率	26
图 31: 美元对人民币即期汇率	26

表1: 中汽协销量预测 (万辆)	6
表2: 2024 年汽车销量预估	7
表3: 目前披露的华为产业链部分标的	9
表4: 目前披露的小米产业链标的	9
表5: 核心新能源车企 (新势力等) 产业链梳理	10
表6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	11
表7: 2024 年 1 月部分上市车型梳理	14
表8: 汽车市场主要板块市场表现	15
表9: 主要车企 11 月批发销量	19
表10: 分制造商乘用车上险量 (辆)	23
表11: 新能源分品牌乘用车上险量 (辆)	23
表12: 本周 (20240101-20240105) 汽车行业部分公司公告	27
表13: 重点公司盈利预测及估值	28

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

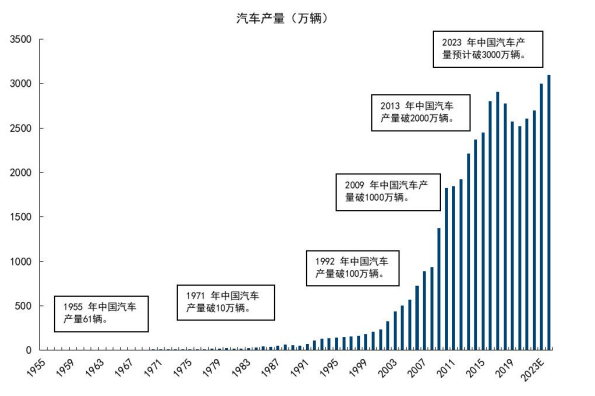
行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2024 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总产销未来 20 年维持 2%年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，预计 2023 年新能源汽车 940 万辆（+36%），2024 年 1150 万辆（+22%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，预计 2023 年将突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

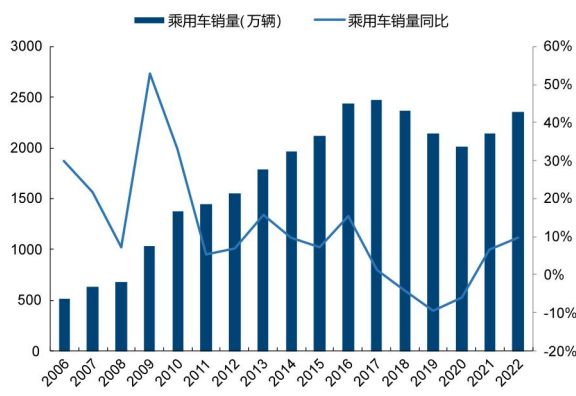
从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4%和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催动下，预计 2023 年汽车行业销量达 3000 万辆，产销创历史新高。

图1: 国内汽车产量 (万辆)



资料来源: Wind, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图2: 国内乘用车销量及增速 (万辆)



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据中汽协预估, 2023年我国汽车销量3000万辆左右, 创历史新高, 2024年汽车预计销量3100万辆左右, 保持平稳增长。据中汽协, 2023年汽车市场呈现出三大亮点: 一是汽车产销创历史新高; 二是新能源汽车延续了快速增长势头; 三是汽车出口再创历史新高, 2023全年有望达到490万甚至500万辆规模。中汽协预估, 2023年我国汽车销量3000万辆左右, 创历史新高, 2024年汽车销量3100万辆左右, 保持平稳增长, 其中2024出口550万辆, 同比增长15%, 新能源汽车1150万辆, 同比增长22%。新能源乘用车方面, 崔东树预计, 2024年新能源乘用车批发量达到1100万辆, 增量为230万辆, 同比增长22%, 渗透率达到40%, 预计保持较强增长势头。

表1: 中汽协销量预测 (万辆)

	2022	2023E	2024E	2024年增长率
汽车总销量	2686	3000	3100	3.3%
乘用车	2356	2600	2680	3.1%
商用车	330	400	420	5.0%
新能源汽车	689	940	1150	22%
出口	311	480	550	15%

资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

结合中汽协预估, 我们对明年行业做如下预估, 我们预计2024年整体行业保持较低个位数增长, 行业的行业结构性增长依然来自于电动智能化的发展与出口的高增长, 其中出口的增速我们相较于中汽协预估更为乐观。

表2：2024 年汽车销量预估

销量预测 (万辆)		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
结构性增长 1: 电动智能化发展														
乘用车合计	2022年	218.6	148.7	186.4	96.5	162.3	222.2	217.4	212.5	233.2	223.1	207.5	226.5	2356.3
	2023E	146.9	165.3	201.7	181.1	205.1	226.8	210.0	227.3	248.7	248.8	260.4	275.0	2597.0
	2024E	176.2	152.0	207.7	186.5	211.3	233.6	216.3	234.1	256.2	256.3	268.2	283.3	2681.7
	同比	20.0%	-8.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
新能源乘用车	2022年	41.9	32.1	46.1	28.0	42.7	56.9	56.8	63.7	67.5	68.0	74.3	75.7	653.5
	2023E	39.3	50.1	61.8	60.9	68.9	76.7	74.6	80.8	85.8	91.0	96.0	98.0	883.9
	2024E	56.9	55.1	77.2	76.1	86.2	95.9	93.3	98.5	104.7	111.0	117.1	119.6	1091.7
	同比	45.0%	10.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
燃油乘用车	2022年	176.7	116.6	140.4	68.5	119.6	165.3	160.7	148.8	165.7	155.1	133.2	150.8	1701.5
	2023E	107.6	115.2	139.9	120.2	136.2	150.0	135.3	146.5	162.9	157.8	164.4	177.0	1713.1
	2024E	119.3	96.9	130.5	110.4	125.1	137.7	123.0	135.6	151.5	145.3	151.1	163.7	1590.0
	同比	10.9%	-15.8%	-6.7%	-8.1%	-8.1%	-8.3%	-9.1%	-7.5%	-7.0%	-8.0%	-8.1%	-7.5%	-7.2%
结构性增长 2: 出口高增长														
汽车合计	2022年	253.1	173.7	223.4	118.1	186.2	250.2	242.0	238.3	261.0	250.5	232.8	255.6	2686.4
	2023E	164.9	197.6	245.1	215.9	238.2	262.2	238.7	258.2	285.8	285.3	297.0	310.0	2998.9
	2024E	204.5	181.8	252.5	222.3	245.3	270.1	245.9	266.0	294.4	293.8	305.9	319.3	3101.8
	同比	24.0%	-8.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
汽车国内销量合计	2022年	230.0	155.7	206.3	104.0	161.7	225.3	213.0	207.5	231.0	216.7	199.9	223.3	2375.3
	2023E	134.8	164.7	208.7	178.3	199.3	224.0	199.5	217.5	241.4	236.5	248.8	261.5	2515.0
	2024E	165.4	143.6	207.0	175.4	196.7	222.4	196.8	215.4	239.3	233.3	246.1	259.2	2500.7
	同比	22.7%	-12.8%	-0.8%	-1.6%	-1.3%	-0.8%	-1.3%	-0.9%	-0.9%	-1.4%	-1.1%	-0.9%	-0.6%
汽车海外销量合计	2022年	23.1	18.0	17.0	14.1	24.5	24.9	29.0	30.8	30.1	33.7	32.9	32.4	311.1
	2023E	30.1	32.9	36.4	37.6	38.9	38.2	39.2	40.8	44.4	48.8	48.2	48.5	483.9
	2024E	39.1	38.2	45.5	47.0	48.6	47.7	49.0	50.5	55.1	60.5	59.8	60.1	601.1
	同比	30.0%	16.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%

资料来源：中汽协，乘联会，国信证券经济研究所整理及预测

投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇

自主崛起方向：电动智能化背景下，看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类，1）传统车企（诞生于燃油车时代，积极转型且收获成效，包括比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞等，后续看好出海及华为赋能下的销量增长）；2）新势力品牌（电动化时代开始跨界入局的蔚来、小鹏等，2023年开始积极转型智能化）；3）科技/消费电子转型车企（华为、小米等入局，该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力，成长迅速）。看好以上三类企业带动国产汽车全球份额提升。

增量零部件：1）数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2）能源流方向：关注动力电池、电驱动力系统、中小微电机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、德赛西威、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以长城、比亚迪、吉利为代表的混动平台，以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、

吉利极氪等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021年起销量快速爬升，2022-2023年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近40%，自主品牌车企后续成长空间主要在海、智能化转型，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。

我们预计2024年新能源汽车的总销量超1150万辆（新能源乘用车预计1100万辆左右），同比增长超22%。比亚迪/特斯拉/吉利汽车/长安汽车/长城汽车2023年的新能源销量分别为300/94/50/42/27万辆，预计2024年的新能源销量分别为320/90/70/70/50万辆，分别同比+7%/-5%/+41%/+65%/+88%。蔚来/小鹏/理想/零跑/埃安2023年的销量分别为16/15/37/15/47万辆，预计2024年的销量分别为20/30/70/30/60万辆，分别同比+25%/+104%/+89%/+106%/+27%。

2023年11月这17家重点车企的新能源合计销量为654万辆，我们预计2023全年的合计销量为743万辆，2024年的合计销量为961万辆。

图3：部分车企2023年及2024年新能源销量预测

车企	2023年1-11月销量（万辆）	同比	2023E	2024E
比亚迪汽车	267	65%	300	320
特斯拉中国	85	30%	94	90
广汽埃安	43	78%	47	60
吉利汽车（含极氪）	43	51%	50	70
长安汽车（含阿维塔）	38	85%	42	70
上汽通用五菱	33	-38%	41	40
理想汽车	33	191%	37	65
上汽乘用车（荣威、名爵）	28	41%	31	31
长城汽车	23	93%	27	50
蔚来汽车	14	33%	16	20
零跑汽车	13	22%	15	30
小鹏汽车	12	13%	15	30
哪吒汽车	12	-15%	14	15
问界	8	5%	10	35
智己	3	517%	4	15
智界	0		0	10
小米	0		0	10
合计	654		743	961

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理预测

表3: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值 (2023 年 12 月 19 日)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	825	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、比亚迪、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科科技	35	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质，并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型，相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	44	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	42	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	180	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产，整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	45	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套，主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	33	冷管等方面产品，涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	63	奇瑞华为多款智能电动车型规划中，EH3、EHY “智界” 车型，公司已有项目布点。
天汽模	54	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	58	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目：电动踏板和固定踏板，以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目：固定踏板。
博俊科技	82	公司为赛力斯的车身件供应商，为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	389	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯，其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	255	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作，包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品，后续将继续保持紧密合作，共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	67	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供，部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源：wind、公司公告、投资者交流，国信证券经济研究所整理

表4: 目前披露的小米产业链标的

公司简称	市值 (2023 年 11 月 20 日)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	817	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、比亚迪、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
华域汽车	554	汽车内饰、电驱动铝壳盖、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等新获特斯拉、蔚来汽车、比亚迪、小鹏汽车、小米汽车等相关车型的部分配套供货。
均胜电子	183	公司与小米汽车有相关业务合作。
万向钱潮	283	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。
银轮股份	147	2022 年公司新拓展小米汽车等客户，已经获得客户多个热管理产品定点。
奥特佳	120	公司预计将向小米提供汽车热管理产品。
博俊科技	94	有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。
模塑科技	82	公司参股公司北汽模塑（持股 49%）是小米汽车供应商。
鹏翎股份	50	公司将为小米汽车配套流体管路产品。
双林股份	42	公司的部分内外饰件产品已间接供货小米汽车，但是尚未实现量产。
凯众股份	36	公司的减振产品与小米汽车有同步开发业务，公司投资的炯熠电子（苏州）有限公司在线控制动产品领域与小米汽车也有同步开发业务。
德迈仕	31	公司产品不直接供应给小米汽车，公司生产的 1 款方向丝杠最终用于小米汽车中。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

表5: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理

股票代码	上市公司	2021 年营收	客户	配套产品	预计配套价值量
002920. SZ	德赛西威	95. 69	理想、小鹏 小鹏	IPU04、智能座舱域控制器 IPU03、IPU04	或超 20000 元 10000-20000 元
601799. SH	星宇股份	79. 09	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050. SZ	三花智控	160. 21	特斯拉 蔚来、小鹏、理想	热管理部件 热管理部件（阀、泵、换热器等）	2000-3000 元 1000 元左右
601689. SH	拓普集团	114. 63	特斯拉 蔚来、小鹏、理想	底盘件、NVH、热管理部件 底盘系统模块	6000-9000 元
002126. SZ	银轮股份	78. 16	特斯拉 多家新势力	汽车换热模块 热管理部件及模块	600-1000 元 600 元左右
603305. SH	旭升集团	30. 23	特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179. SH	新泉股份	46. 13	特斯拉 蔚来、理想	内饰件 仪表板、门板类产品	2000-3000 元
688533. SH	上声电子	13. 02	特斯拉 多家新势力	扬声器 功放、扬声器	100-200 元 1000-2000 元
603348. SH	文灿股份	41. 12	多家新势力 特斯拉	一体化产品、壳体类产品等 铝合金铸件	
600699. SH	均胜电子	456. 70	多家新势力 特斯拉	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X 汽车安全类产品	1000-2000 元
002472. SZ	双环传动	53. 91	特斯拉 蔚来	传动零部件产品 新能源汽车减速器	
605333. SH	沪光股份	24. 48	美国 T 公司 理想	高压线束 高压线束	
002906. SZ	华阳集团	44. 88	多家新势力	汽车电子类产品	
603786. SH	科博达	28. 07	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电 子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982. SH	泉峰汽车	16. 15	蔚来	铝压铸类产品	
300681. SZ	英搏尔	9. 76	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162. SH	巨一科技	21. 23	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197. SH	保隆科技	38. 98	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887. SZ	中鼎股份	125. 77	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166. SH	福达股份	18. 15	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、德赛西威、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。

表6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量（元）	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020 年之前	舜宇光学、联创电子、德赛西威等
激光雷达	<3%	>10000	2022 年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021 年	德赛西威、科博达、均胜电子等
HUD（抬头显示）	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕（不含调光）	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	<1%	10000	2023 年	星宇股份
氛围灯	<5%	1000	2021 年	科博达、星宇股份
车载声学（功放）	<20%	1000	2021 年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021 年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021 年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021 年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022 年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021 年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021 年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021 年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

1月5日，速腾聚创成功在港交所主板挂牌上市

2024年1月5日，RoboSense 速腾聚创（股份代码：2498.HK）正式在香港交易所主板挂牌上市，发行价为43港元，总市值超190亿港元。凭借强大的激光雷达硬件及感知软件技术实力以及领先的产品力，RoboSense 速腾聚创实现了广泛的市场应用基础。在车载领域，截至2023年12月18日，RoboSense 速腾聚创已取得62款车型的前装量产定点订单，并成功助力12家整车厂及Tier1客户的24款车型开启大规模量产交付。截至2023年10月底，RoboSense 速腾聚创已累计交付约220,000台激光雷达。在机器人及其他应用领域，RoboSense 速腾聚创已为约2,200家客户提供服务。

赛力斯与华为数字能源签署全面战略合作协议

1月4日，赛力斯与华为数字能源技术有限公司共同宣布，双方在深圳签署全面战略合作协议。华为数字能源是华为旗下全资子公司，注册成立于2021年6月，是一家数字能源产品和解决方案提供商。双方将在新能源汽车智能电动部件产品、新能源汽车平台技术开发与应用、新能源汽车充电网络建设与运营、新能源汽车国际化等领域展开全面战略合作。在此基础上，双方将联合打造有竞争力、追求极致用户体验的产品，共建产业生态，共同推动新能源汽车产业的高质量发展。

小鹏汽车 XNGP 新增覆盖 191 座城市，总覆盖城市数量达 243 城

1月2日，小鹏汽车宣布，即日起，其XNGP智能辅助驾驶系统的城市智驾能力，在已全量发布的52座城市基础上，新增覆盖191座城市，总覆盖城市数量达243城。目前，小鹏XNGP覆盖全国高速路网和21个省（含自治区及直辖市）的共计243座城市，包括3个直辖市、9个省会城市、150个地级市、81个县级市。除快速路及主干道外，覆盖区域还包括次干道和城市之间的国道。

35.98万起售，小鹏X9正式上市，最高续航702km

日前，小鹏汽车旗下的首款MPV车型小鹏X9正式上市。新车共推出4款配置的车型，售价区间为35.98-41.98万元，全系标配后轮转向系统，首发了XOS天玑智能座舱系统，集成了21.4英寸的娱乐生态屏、XDock AI小P、全场景车感SR等功能，实现了分屏多任务、智慧多场景、全域安全的智能交互。此外，小鹏X9还搭载了XNGP全场景智能辅助驾驶系统，支持一键通勤、城市NGP、高速NGP等多种模式。

小米发布五大汽车核心技术，首款车型小米SU7正式亮相

2023年12月28日，小米集团在京举办小米汽车技术发布会，正式公布小米汽车五大核心技术——电驱、电池、大压铸、智能驾驶以及智能座舱。小米汽车首款作品——小米SU7也进行了“预发布”，外观设计、性能、续航、安全等细节首次公开亮相。雷军对于小米汽车的目标是2024年进入第一梯队，智能驾驶覆盖覆盖全国主要城市，为此目标，小米采用全栈自研智能驾驶技术，此外，小米还配备了非常旗舰的硬件平台，搭载两颗NVIDIA DRIVE Orin高算力芯片，综合算力达到508TOPS，以及配备28颗智驾感知硬件，包括1颗激光雷达、11颗高清摄像头、3颗毫米波雷达和12颗超声波雷达。

比亚迪年销量达 300 万台，锁定全球新能源销冠

1 月 1 日，比亚迪发布去年 12 月销量数据，累计实现销售 341,043 辆新能源汽车，再创历史新高，较去年同期增长 45%。至此，比亚迪 2023 年销量累计达到 3,024,417 辆新车，同比增长 61.86%，完成年销量 300 万辆目标。截至 2023 年 12 月 31 日，比亚迪新能源汽车已累计销售超 630 万辆，是国内第一家累计销量迈过 600 万辆大关的新能源车企。

特斯拉全年销量超 180 万台，仍为全球纯电销冠

1 月 2 日，特斯拉发布 2023 年 Q4 以及全年的产销量数据。2023 年第四季度，特斯拉在全球范围内一共交付 484,507 辆汽车，同比增长 19.8%，环比增长 11.5%。2023 年全年，特斯拉全球的交付总量达到了 180.86 万辆，其中 94.7 万辆都产自上海超级工厂。具体到车型方面，特斯拉 Model 3 和 Model Y 依旧是特斯拉的主力车型，交付量共计 1739707 辆，占总销量 96%。整体来看，特斯拉是全球纯电车型的年度全球销冠。

蔚来：2024 年将新增布局 1,000 座换电站

1 月 5 日，蔚来汽车公布的数据显示，2023 年全年新增布局 7681 根充电桩，累计布局 3594 座充电站，21049 根充电桩；全年新增 1011 座换电站，累计布局 2316 座换电站，服务超过 3500 万次换电。蔚来表示，2024 年，中国市场将新增布局 1000 座换电站，20000 根充电桩；到 2024 年底，累计建成超 3,310 座换电站，超 41,000 根充电桩。

2、政府新闻

上海：扩大自动驾驶开放测试道路覆盖范围

1 月 4 日，上海市人民政府办公厅印发《上海市促进在线新经济健康发展的若干政策措施》。其中提出，推广智能共享移动出行方式。扩大自动驾驶开放测试道路覆盖范围，逐步实现快速路开放，鼓励新型移动出行领域的企业打造智能出租、新型无人配送示范应用。优化互联网租赁自行车总量调控和动态调整机制，在郊区人口密集区域合理增加投放数量，同步做好运维调度工作。

工信部：聚焦新能源汽车、5G 等优势产业链

1 月 1 日，工信部党组在《求是》杂志撰文称，着力提升产业链供应链韧性和安全水平。自主可控、安全可靠的产业体系是新型工业化的前提条件和战略支撑。统筹推进补短板、锻长板、强基础，实施制造业重点产业链高质量发展行动，不断增强产业链韧性和竞争力，把发展主导权牢牢掌握在自己手中。着力锻长板，聚焦稀土、光伏、新能源汽车、5G 等优势产业链，锻造一批“杀手锏”技术，提升产业质量。着力强基础，深入实施产业基础再造工程和重大技术装备攻关工程，加快提升产业基础能力，突破一批战略性标志性装备。用好首台（套）首批次等政策，加快创新产品推广应用和迭代升级。

国家发改委：推进智能汽车创新发展

国家发改委发布《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026 年）（征求意见稿）》拟提出，推进智能汽车创新发展，支持自动驾驶汽车在特定区域、特定时段进行商业化试运营试点，打通车企、第三方平台、运输企业等主体间的数据壁垒，促进道路基础设施数据、交通流量数据、驾驶行为数据等多源数据融合应用，提高智能汽车创新服务、主动安全防控等水平。

1 月上市车型梳理

2024 年 1 月部分上市新车、改款见下表。核心关注小鹏 X9、吉利豪越 PRO、银河 E8、奇瑞风云 A8 等。

表7: 2024 年 1 月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
吉利汽车	豪越 PRO	预售价: 待公布	暂无公布	紧凑型 SUV	2024 年 01 月 11 日上市	新车
东风汽车	纳米 01	预售价: 7.98-10.98 万	纯电动	微型车	2024 年 01 月 07 日上市	新车
吉利汽车	银河 E8	预售价: 18.80 万	纯电动	中大型车	2024 年 01 月 05 日上市	新车
smart	smart 精灵#1	17.90-28.49 万	纯电动免购置税	小型 SUV	2024 年 01 月 05 日上市	改款
长安汽车	逸动新能源	14.99-15.99 万	纯电动免购置税	紧凑型车	2024 年 01 月 05 日上市	改款
奇瑞汽车	风云 A8	11.99-14.99 万	插电混动免购置税	紧凑型车	2024 年 01 月 03 日上市	新车
埃安	AION Y	11.98-18.98 万	纯电动免购置税	紧凑型 SUV	2024 年 01 月 02 日上市	改款
合众汽车	哪吒 AYA	7.38-8.88 万	纯电动免购置税	小型 SUV	2024 年 01 月 01 日上市	新车
小鹏	小鹏 X9	35.98-41.98 万	纯电动购置税减 3 万	MPV	2024 年 01 月 01 日上市	新车
上汽大众	ID. 4 X	19.5888-28.3388 万	纯电动免购置税	紧凑型 SUV	2024 年 01 月 01 日上市	改款
上汽大众	大众 ID. 3	16.2888-19.2888 万	纯电动免购置税	紧凑型车	2024 年 01 月 01 日上市	改款

资料来源: 太平洋汽车, 国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

行业涨跌幅：本周 CS 汽车下跌 4.23%，弱于沪深 300 指数 1.25pct

本周（20240101-20240105）CS 汽车下跌 4.23%，CS 乘用车下跌 5.44%，CS 商用车上涨 1.04%，CS 汽车零部件下跌 4.81%，CS 汽车销售与服务下跌 2.35%，CS 摩托车及其他下跌 2.33%，电动车下跌 5.13%，智能车下跌 5.67%，同期的沪深 300 指数下跌 2.97%，上证综合指数下跌 1.54%。CS 汽车弱于沪深 300 指数 1.25pct，弱于上证综合指数 2.69pct，年初至今下跌 4.23%。

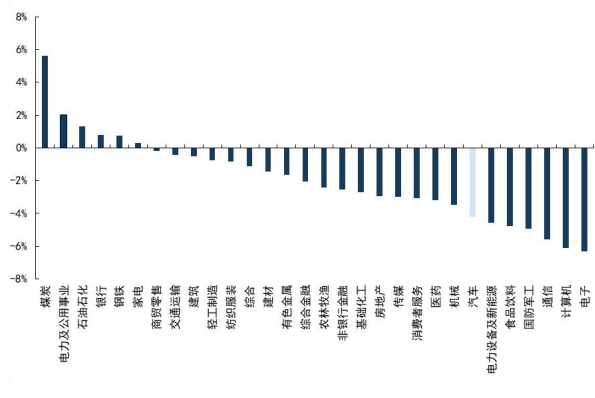
表8：汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	本周收盘价	一周变动(%)	一月内变动(%)	二个月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今(%)
C1005013	CS 汽车	8665.34	-4.23	-9.08	-5.21	-0.94	-4.23
C1005136	CS 乘用车 II	15502.06	-5.44	-10.08	-10.84	-0.39	-5.44
C1005137	CS 商用车	5219.83	1.04	-4.37	-3.13	0.65	1.04
C1005138	CS 汽车零部件 II	8247.87	-4.81	-9.51	-1.48	-0.79	-4.81
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	1482.59	-2.35	-11.40	-2.76	-0.90	-2.35
C1005140	CS 摩托车及其他 II	3322.73	-2.33	-7.90	-6.06	-14.41	-2.33
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	10492.02	-4.49	-8.72	-4.92	-0.98	-4.49
930997.CSI	新能源车	1872.67	-5.13	-4.11	-4.85	-7.54	-5.13
884162.WI	智能汽车指数	3491.76	-5.67	-12.24	-3.07	3.93	-5.67
000300.SH	沪深 300 指数	3329.11	-2.97	-3.79	-4.27	-7.00	-2.97
000001.SH	上证综合指数	2929.18	-1.54	-3.10	-1.84	-4.36	-1.54

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

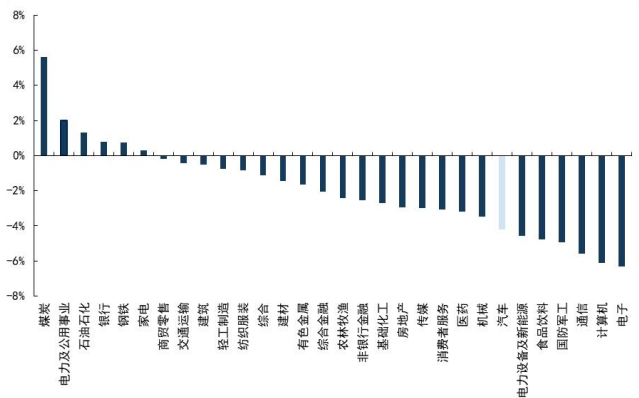
从全行业看，汽车行业本周涨幅在 30 个行业（中信分类）中排第 24 位；年初至今涨跌幅在 30 个行业（中信分类）排第 24 位。

图4：中信一级行业一周（20240101-20240105）涨跌幅



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图5：中信一级行业年初至今涨跌幅



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

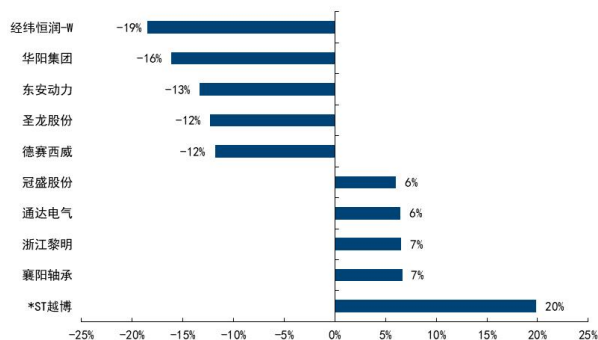
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块整体下跌

本周（20240101-20240105）CS 汽车板块个股涨跌幅

从本周个股表现看，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是*ST 越博、襄阳轴承、浙江黎明、通达电气、冠盛股份；跌幅前五的公司分别是经纬恒润-W、华阳集团、东安动力、圣龙股份、德赛西威。

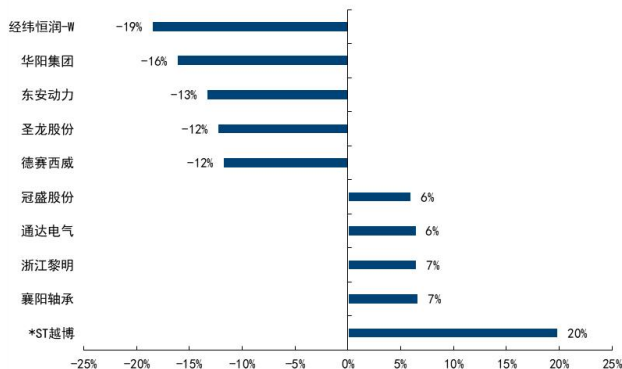
年初至今，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是*ST 越博、襄阳轴承、浙江黎明、通达电气、冠盛股份；跌幅前五的公司分别是经纬恒润-W、华阳集团、东安动力、圣龙股份、德赛西威。

图6: 本周(20240101-20240105) CS 汽车涨跌幅前五名



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图7: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名

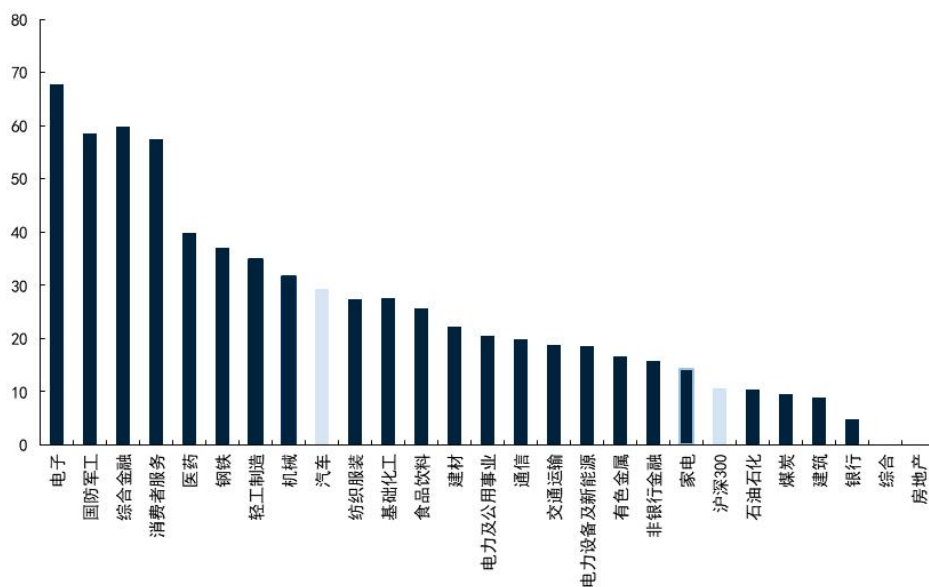


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

估值: 本周板块估值相较上周下降至 29.41 倍

分行业看, 本周沪深 300 市盈率为 11, 低于大部分中信一级行业。汽车行业市盈率为 29.41, 估值处于中上水平。纵向来看, 汽车行业市盈率自 2021 年底以来经历大幅回调, 从高位 55 以上的估值下修了约 47%, 目前已逐渐恢复至 2021 年的水平, 本周估值较上周下降。

图8: 本周中信一级分行业 PE

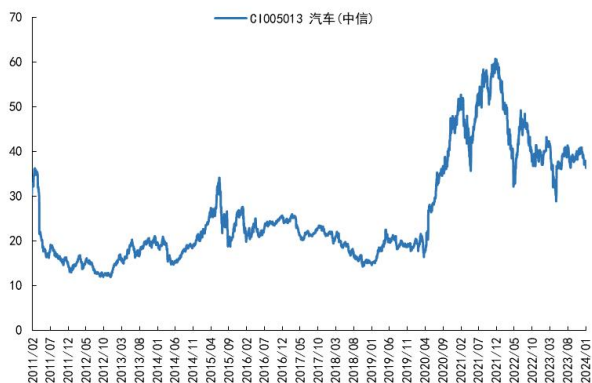


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

本周(截至 2024 年 1 月 5 日)按最新口径, CS 汽车 PE 值为 36.4 倍, 较上周 37.9

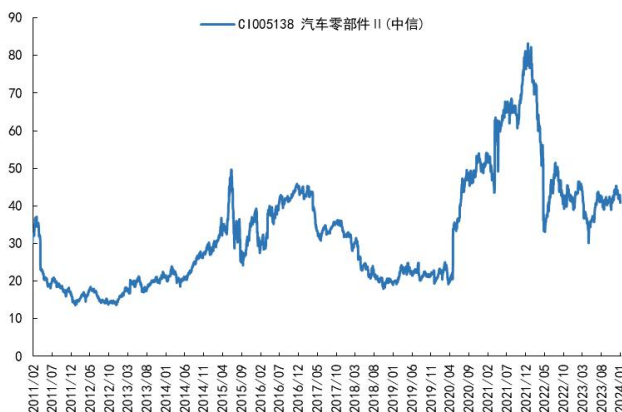
倍有所下降；CS 乘用车 PE 值为 30.6 倍，较上周 32.1 倍有所下降；CS 汽车零部件 PE 值为 40.8 倍，较上周 43 倍有所下降；CS 商用车 PE 值为 42.6 倍，较上周 42.2 倍有所上升。

图9: CS 汽车 PE



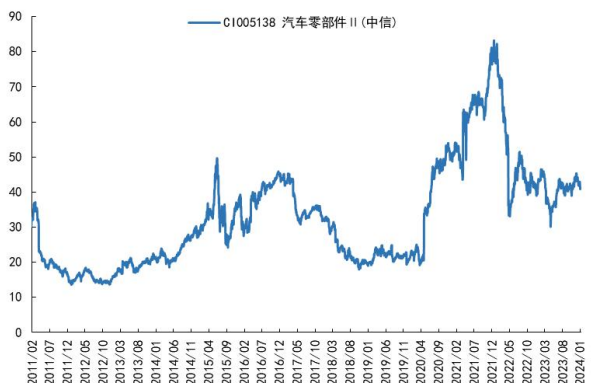
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图10: CS 汽车零部件 PE



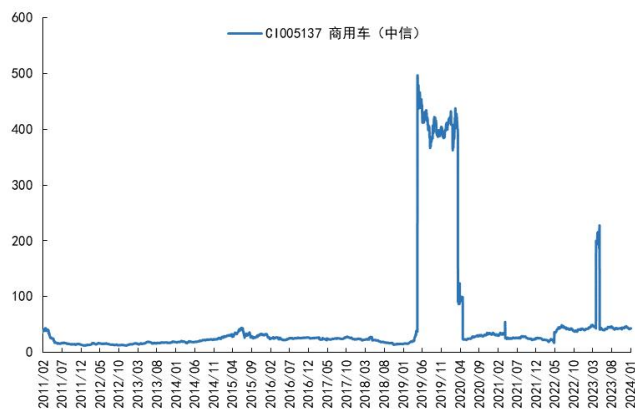
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图11: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图12: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪

月度数据：2023年11月乘用车批发254.9万辆，同比+25.3%

批发：11月全国乘用车厂商批发254.9万辆，同比+25.3%，环比+4.3%。今年以来累计批发2,281.9万辆，同比+8.9%。受新能源及出口市场拉动的促进，11月厂商销量创出当月历史新高。11月自主车企批发152万辆，同比+36%，环比+3%。主流合资车企批发73.6万辆，同比+18%，环比+3%。豪华车批发29万辆，同比-1%，环比+12%。

生产：11月乘用车生产264.5万辆，同比+25.0%，环比+8.0%。由于各地稳增长任务繁重，很多车企生产很努力。其中豪华品牌生产同比+5%，环比+26%；合资品牌生产同比+15%，环比+12%；自主品牌生产同比+36%，环比+3%。

新能源：11月新能源乘用车生产达到98.9万辆，同比+37.3%，环比+7.2%。今年以来累计生产783.5万辆，同比+32.4%。11月新能源乘用车批发销量达到96.2万辆，同比+31.5%，环比+8.2%。今年以来累计批发777.7万辆，同比+35.2%。11月新能源车市场零售84.1万辆，同比+39.8%，环比+8.9%。今年以来累计零售680.9万辆，同比+35.2%。

库存：11月厂商生产增产很努力，而零售回暖平稳，推动厂商和渠道库存增长，形成了厂商产量高于批发9.6万辆，而厂商国内批发高于零售9万辆的增库存走势。厂商与渠道从去年12月到今年10月持续去库存42万辆从而减缓了渠道库存压力，11月的库存增长较猛，为春节前预期的旺销备货。

出口：今年总体汽车出口延续去年年末强势增长特征。11月海关汽车出口52.4万辆，同比+41.6%；1-11月海关汽车出口476.2万辆，同比+59.8%，出口金额927亿美元，同比+70.9%。乘联会统计口径下的11月乘用车出口（含整车与CKD）37.8万辆，同比+50%，环比-3%。1-11月乘用车出口345万辆，同比+64%。11月新能源车占出口总量的23.5%。随着出口运力的提升，11月自主品牌出口达到33.3万辆，同比+75%，环比+5%；合资与豪华品牌出口4.5万辆，同比-37%。

整体汽车：根据中汽协数据，11月汽车产销分别完成309.3万辆和297万辆，环比分别增长7%和4.1，同比分别增长29.4%和27.4%。11月，汽车市场表现持续向好，超出预期，汽车产量创历史新高，销量也接近300万辆。1-11月，汽车产销分别完成2711.1万辆和2693.8万辆，同比分别增长10%和10.8%，生产增速较1-10月提升2个百分点，销售增速较1-10月提升1.7个百分点。

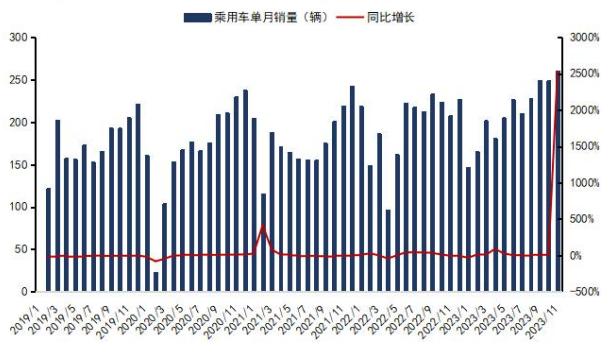
乘用车方面，11月，乘用车产销分别完成270.5万辆和260.4万辆，环比分别增长7.6%和4.7%，同比分别增长25.6%和25.3%。本月快速增长的原因，一方面受年底的翘尾因素影响，另一方面与去年同期基数较低有关。1-11月，乘用车产销分别完成2344.1万辆和2327.2万辆，同比分别增长8%和9.3%。

商用车方面，11月，商用车产销分别完成38.8万辆和36.6万辆，环比分别增长2.6%和0.3%；同比分别增长64.9%和44.6%。在商用车主要品种中，与上月相比，客车产销量均较快增长，货车产量微增、销量微降；与上年同期相比，客车、货车产销均呈两位数增长。1-11月，商用车产销分别完成367.1万辆和366.6万辆，同比分别增长25.4%和21.8%。在商用车主要品种中，与上年同期相比，客车、货车产销均呈两位数较快增长。

乘联会初步推算2024年乘用车零售销量约同比+3.0%，预计新能源批发销量约1100万辆，同比+22%，渗透率达40%。

2024 年全年展望：我们预计，2023 年中国出口销量前十名的车企合计出口销量有望达到 308 万辆，2024 年有望达到 439 万辆。2024 年全国的出口销量有望突破 600 万辆，同比增长大约 22%。其中，比亚迪的出口销量有望达到 40-50 万辆，同比增长接近 100%；长城汽车的出口销量有望达到 45 万辆，同比增长接近 100%；长安汽车的出口销量有望达到 35 万辆，同比增长超过 50%。

图13: 2019 年 1 月-2023 年 11 月汽车单月销量及同比



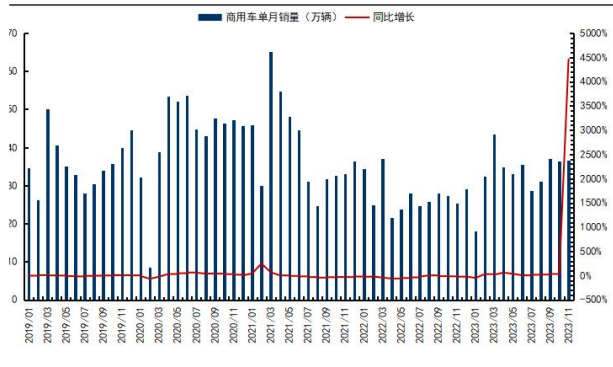
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图14: 2019 年 1 月-2023 年 11 月乘用车单月销量及同比



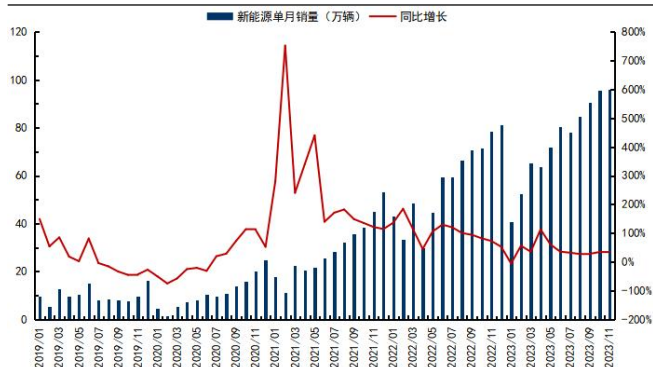
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图15: 2019 年 1 月-2023 年 11 月商用车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图16: 2019 年 1 月-2023 年 11 月新能源汽车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，主要车企 11 月批发销量：比亚迪销量 30.1 万辆，同比+31.1%；奇瑞汽车销量 20.3 万辆，同比+118.3%；吉利销量 20.0 万辆，同比+37.9%；市场份额分别为第一、第二、第三。

表9: 主要车企 11 月批发销量

车企	11 月批发销量（万辆）	同比	份额
比亚迪汽车	30.1	31.10%	11.70%
奇瑞汽车	20.3	118.3%	7.90%
吉利汽车	20.0	37.90%	7.80%
一汽大众	17.9	43.90%	6.90%
长安汽车	13.9	16.60%	5.40%
上汽通用五菱	12.4	-12.60%	4.80%
上汽大众	12.0	7.30%	4.70%
长城汽车	10.6	44.40%	4.10%
上汽乘用车	10.3	43.90%	4.00%
上汽通用	8.7	-15.50%	3.40%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新势力方面，12 月：埃安/小鹏/理想/蔚来/零跑/问界/极氪/哪吒/智己销量分别

为 45,947/20,115/50,353/18,012/18,618/24,468/13,476/5,135/10,412 辆, 分别同比 +53%/+78%/+137%/+14%/+119%/-/+19%/-34%/+2188%, 分别环比 +11%/0%/+23%/+13%/+1%/+30%/+3%/-59%/+20%, 年度累计同比 +77%/+17%/+182%/+31%/+29%/-/+65%/-16%/+665%。

埃安: 1-12 月交付量 0.8/3.0/4.0/4.1/4.5/4.5/4.5/5.2/4.2/4.2/4.6 万辆, 分别同比 -49%/+253%/+97%/+302%/+114%/+87%/+80%/+67%/+72%/+38%/+45%/+53%, 环比 -73%/+267%/+33%/+2%/+10%/0%/0%/+15%/-20%/0%/+9.5%/+11%。

小鹏: 1-12 月交付量 0.5/0.6/0.7/0.7/0.8/0.8/1.1/1.4/1.5/2.0/2.0/2.0 万辆, 分别同比 -60%/-3%/-55%/-21%/-26%/-44%/-4%/+43%/+81%/+292%/+245%/+78%, 环比 -54%/+15%/+17%/+1%/+6%/+15%/+28%/+24%/+12%/+31%/0%/0%。

理想: 1-12 月交付量 1.5/1.7/2.1/2.5/2.8/3.2/3.4/3.4/3.6/4.0/4.1/5.0 万辆, 分别同比 +23%/+98%/+89%/+516%/+146%/+150%/+228%/+664%/+213%/+302%/+173%/+137%, 环比 -29%/+10%/+25%/+23%/+10%/+15%/+5%/+2%/+3%/+12%/+2%/+23%。

蔚来: 1-12 月交付量 0.9/1.2/1.0/0.7/0.6/1.1/2.0/1.9/1.6/1.6/1.6/1.8 万辆, 分别同比 -12%/+98%/+4%/+31%/-12%/-17%/+104%/+81%/+44%/+60%/+13%/+14%, 环比 -46%/+43%/-15%/-36%/-8%/+74%/+91%/-6%/-19%/+3%/-1%/+13%。

零跑: 1-12 月交付量 0.1/0.3/0.6/0.8/1.2/1.3/1.4/1.4/1.6/1.8/1.9/1.9 万辆, 分别同比 -87%/-7%/-39%/-4%/+20%/+17%/+19%/+13%/+43%/+159%/+130%/+119%, 环比 -87%/+181%/+93%/+41%/+38%/+10%/+9%/-1%/+11%/+15%/+2%/+1%。

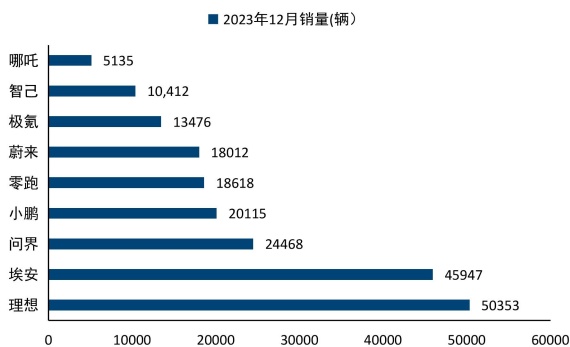
问界: 1-12 月交付量 0.4/0.4/0.4/0.3/0.5/0.6/0.4/0.5/0.4/1.3/1.9/2.4 万辆, 分别同比 +451%/+230%/+21%/-9%/+9%/-19%/-41%/-50%/-56%/+6%/+128%/-, 环比 -56%/-22%/+5%/-20%/+85%/+4%/-25%/+18%/-10%/+183%/+48%/+30%。

极氪: 1-12 月交付量 0.3/0.5/0.7/0.8/0.9/1.1/1.2/1.2/1.3/1.3/1.3 万辆, 分别同比 -12%/+87%/+271%/+279%/+100%/+147%/+140%/+72%/+46%/+29%/+19%/+19%, 环比 -73%/+75%/+22%/+22%/+7%/+22%/+13%/+2%/-2%/+8%/0%/+3%。

哪吒: 1-12 月交付量 0.6/1.0/1.0/1.1/1.3/1.2/1.0/1.2/1.3/1.2/1.3/0.5 万辆, 分别同比 -45%/+42%/-16%/+26%/+18%/-8%/-28%/-24%/-27%/-33%/-17%/-34%, 环比 -23%/+67%/0%/+10%/+18%/-7%/-17%/+21%/+9%/-9%/+3%/-59%。

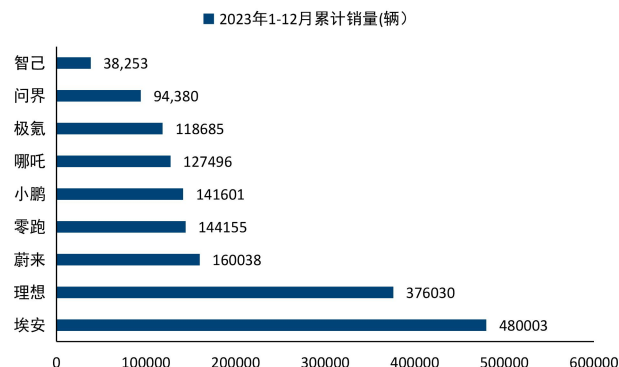
智己: 1-12 月交付量 0.1/0.1/0.2/0.2/0.2/0.2/0.2/0.2/0.2/0.4/0.9/1.0 万辆, 6-12 月分别同比 +889%/+111%/+79%/+77%/+367%/+1331%/+2188%, 环比 +11%/+147%/+60%/0%/0%/0%/-14%/+5%/0%/+123%/+117%/+20%。

图17: 自主品牌造车新势力 12 月销量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图18: 自主品牌造车新势力 2023 年 1-12 月累计销量

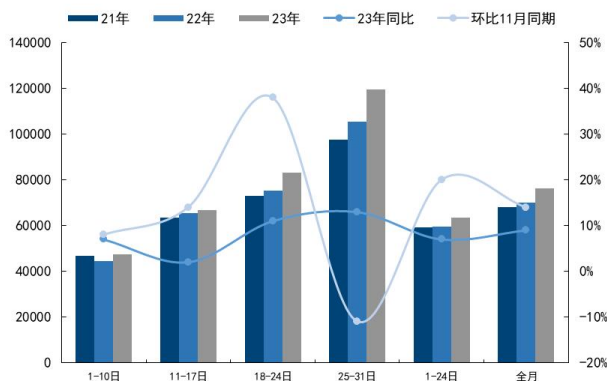


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

周度数据: 12 月 25 日-12 月 31 日国内乘用车上牌 76.4 万辆, 同比+17.07%

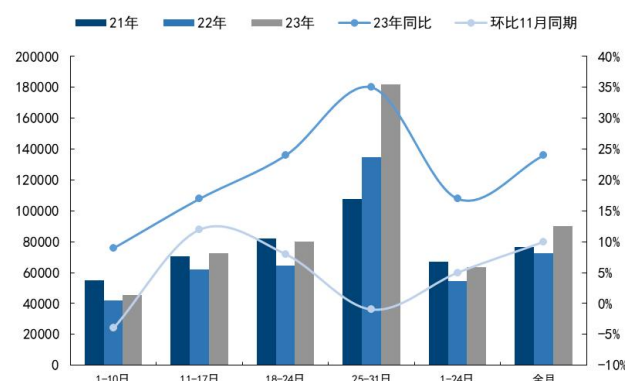
根据乘联会数据, 月初数据尚不完整, 初步预估 12 月 1-31 日, 乘用车市场零售 236.1 万辆, 同比增长 9%, 环比增长 14%, 今年以来累计零售 2,170.6 万辆, 同比增长 6%; 全国乘用车厂商批发 279.6 万辆, 同比增长 24%, 环比增长 10%, 今年以来累计批发 2,561.1 万辆, 同比增长 10%。

图19: 2023 年 12 月周度零售数据 (辆)



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

图20: 2023 年 12 月周度批发数据 (辆)



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

根据交强险数据, 12.25-12.31 国内乘用车上牌 76.4 万辆, 同比+17.07%, 环比+20.79%。其中新能源乘用车上牌 25.1 万辆, 同比+53.17%, 环比+16.52%。

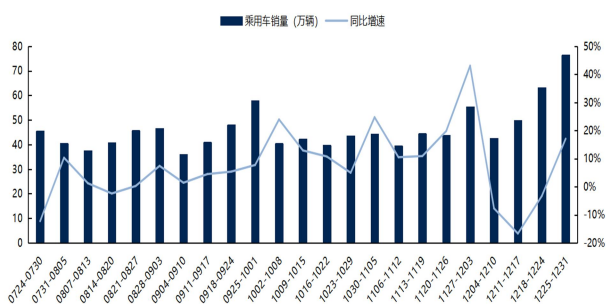
12 月累计更新: 12 月国内乘用车累计上牌 232.2 万辆, 同比-1.94%。其中新能源乘用车上牌 82.5 万辆, 同比+27.37%。

分车企看, 12 月 25 日-12 月 31 日, 各品牌乘用车上险量, 比亚迪汽车: 78888 辆, 同比+53%, 环比+20%; 一汽大众: 58117 辆, 同比+4%, 环比+0%; 吉利汽车: 51030 辆, 同比+22%, 环比+30%; 上汽大众: 45324 辆, 同比-2%, 环比+18%; 长安汽车: 44000 辆, 同比+3%, 环比+13%; 东风日产: 34729 辆, 同比+35%, 环比+24%; 一汽丰田: 32573 辆, 同比+51%, 环比+47%; 奇瑞汽车: 32166 辆, 同比+75%, 环比+19%; 上汽通用: 31449 辆, 同比+1%, 环比+64%; 广汽丰田: 30190 辆, 同

比+131%，环比+22%；广汽本田：30002 辆，同比+13%，环比+37%；长城汽车：28919 辆，同比+15%，环比+28%；上汽通用五菱：28871 辆，同比+33%，环比+28%；广汽乘用车：27252 辆，同比+68%，环比+41%；东风本田：25193 辆，同比-7%，环比-6%；乘用车合计：764022 辆，同比+17%，环比+21%。

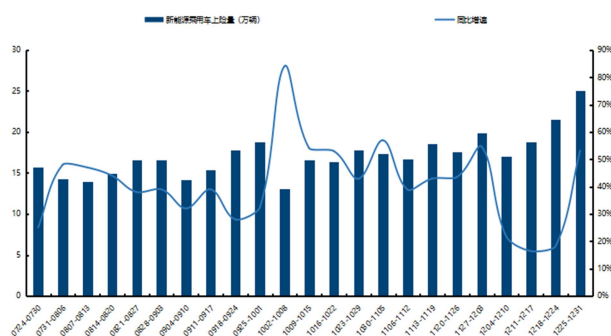
新能源分品牌看，12 月 25 日-12 月 31 日上险量，比亚迪：77233 辆，同比+39%，环比+20%；五菱：15954 辆，同比+90%，环比+17%；特斯拉：15788 辆，同比+264%，环比-13%；理想：13966 辆，同比+85%，环比+15%；埃安：12813 辆，同比+211%，环比+42%；大众：6963 辆，同比+105%，环比+3%；AITO：6016 辆，同比+186%，环比+1%；蔚来：5606 辆，同比+41%，环比+35%；银河：4852 辆，同比-，环比+36%；小鹏：4798 辆，同比+73%，环比+23%；零跑：4448 辆，同比+17%，环比+7%；吉利几何：4425 辆，同比-52%，环比+3%；新能源乘用车总计：250864 辆，同比+53%，环比+17%。

图21: 国内乘用车周度销量及同比增速



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图22: 国内新能源乘用车周度销量及同比增速



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

表10: 分制造商乘用车上险量 (辆)

分品牌	当期上险量 (12月25日-12月31日)	当期同比增速	12月累计上险量 (12月1日-12月31日)	累计同比增速
比亚迪汽车	78888	53%	246480	22%
一汽大众	58117	4%	193122	-6%
吉利汽车	51030	22%	147720	-2%
上汽大众	45324	-2%	139740	-13%
长安汽车	44000	3%	129265	-17%
东风日产	34729	35%	99206	9%
一汽丰田	32573	51%	100020	20%
奇瑞汽车	32166	75%	93986	40%
上汽通用	31449	1%	90420	-21%
广汽丰田	30190	131%	88343	29%
广汽本田	30002	13%	85240	-5%
长城汽车	28919	15%	82929	-12%
上汽通用五菱	28871	33%	78362	6%
广汽乘用车	27252	68%	79494	31%
东风本田	25193	-7%	73108	-18%
总销量	764,022	17%	2,321,878	-2%
传统能源	513,158	9%	1496983	-13%
新能源	250,864	38%	824895	27%

资料来源: 交强险, 国信证券经济研究所整理

表11: 新能源分品牌乘用车上险量 (辆)

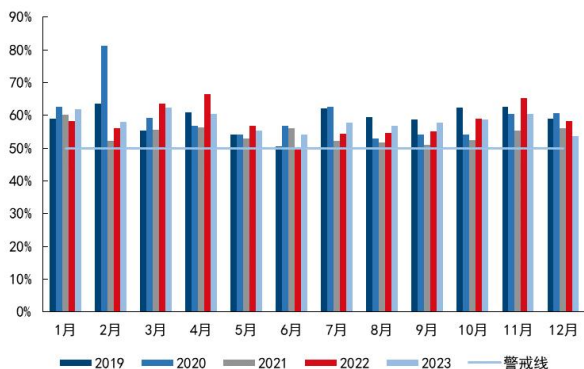
分品牌	当期上险量 (12月25日-12月31日)	上期上险量 (12月18日-12月24日)	近一周同比	近一周环比
比亚迪	77233	64146	39%	20%
五菱	15954	13603	90%	17%
特斯拉	15788	18194	264%	-13%
理想	13966	12121	85%	15%
埃安	12813	9052	211%	42%
大众	6963	6764	105%	3%
AITO	6016	5928	186%	1%
蔚来	5606	4164	41%	35%
银河	4852	3576	0%	36%
小鹏	4798	3888	73%	23%
零跑	4448	4161	17%	7%
吉利几何	4425	4286	-52%	3%
新能源乘用车总计	250,864	215,303	53%	17%

资料来源: 交强险, 国信证券经济研究所整理

库存: 12月中国汽车经销商库存预警指数为53.7%, 环比-6.7%, 同比+4.5%

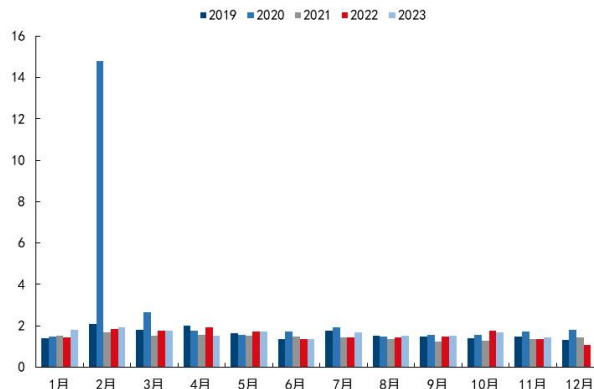
根据中国汽车流通协会数据, 2023年12月中国汽车经销商库存预警指数为53.7%, 同比下降4.5个百分点, 环比下降6.7个百分点, 库存预警指数位于荣枯线之上, 汽车流通行业处在不景气区间。11月份汽车经销商综合库存系数为1.43, 环比下降15.9%, 同比下降23.9%, 库存水平在警戒线以下。

图23: 2019-2023 年各月经销商库存预警指数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

图24: 2019-2023 年各月经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

行业相关运营指标：原材料价格整体环比有所上升

原材料价格指数：本周原材料价格橡胶类、钢铁类、浮法平板玻璃、铝锭同比有所上升

汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。2021 年受能耗双控、2022 年受地缘政治等影响，大宗原材料价格持续提升，2023 年原材料价格有所下滑。

截至 2023 年 12 月 29 日，橡胶类的价格指数为 48.98，环比 2023 年 12 月的 47.94 上升 2.2%，同比 2022 年 12 月的 45.57 上升 7.5%。

截至 2023 年 12 月 29 日，钢铁类的价格指数为 120.17，环比 2023 年 12 月的 118.86 上升 1.1%，同比 2022 年 12 月的 123.24 下降 2.5%。

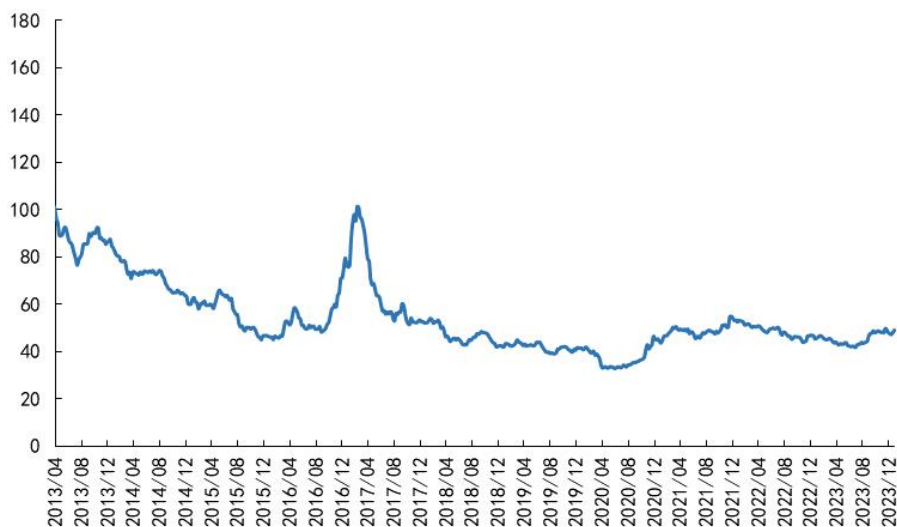
截至 2023 年 12 月 31 日，浮法平板玻璃的价格指数为 2016.6，环比 2023 年 11 月的 1967.9 上升 2.5%，同比 2022 年 12 月的 1626.6 上升 24%。

截至 2023 年 12 月 31 日，铝锭 A00 的价格指数为 19248.6，环比 2023 年 11 月的 18827.5 上升 2.2%，同比 2022 年 12 月的 18840 上升 2.2%。

截至 2023 年 12 月 31 日，锌锭的价格指数为 21505.7，环比 2023 年 11 月的 21140 上升 1.7%，同比 2022 年 12 月的 23910 下降 10.1%。

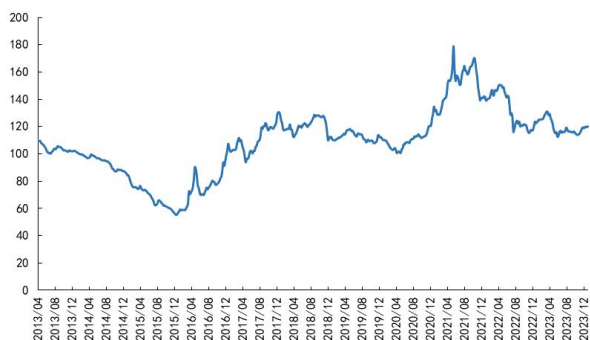
总体来看，截至 2023 年 12 月 29 日，橡胶类、钢铁类价格分别同比去年同期 +7.5%/-2.5%，分别环比上月同期 +2.2%/+1.1%；截至 2023 年 12 月 31 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期 +24%/+2.2%/-10.1%，分别环比上月同期 +2.5%/+2.2%/+1.7%。

图25: 橡胶类大宗商品价格指数



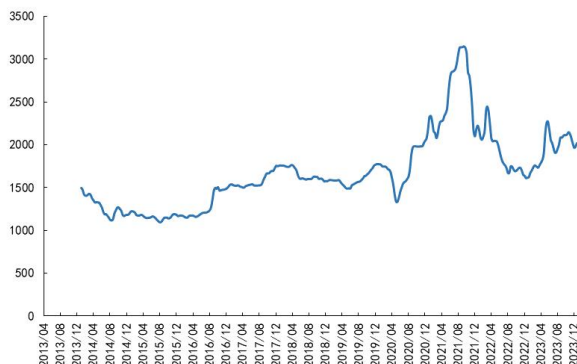
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 钢铁类大宗商品价格指数



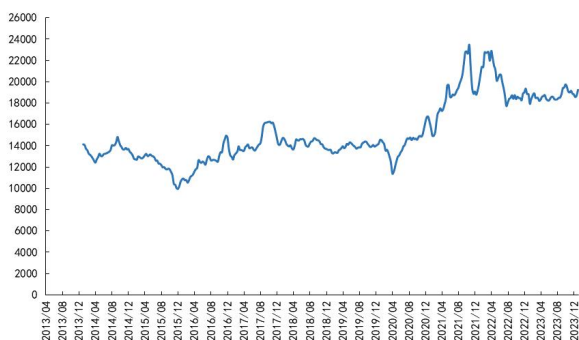
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图27: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格指数



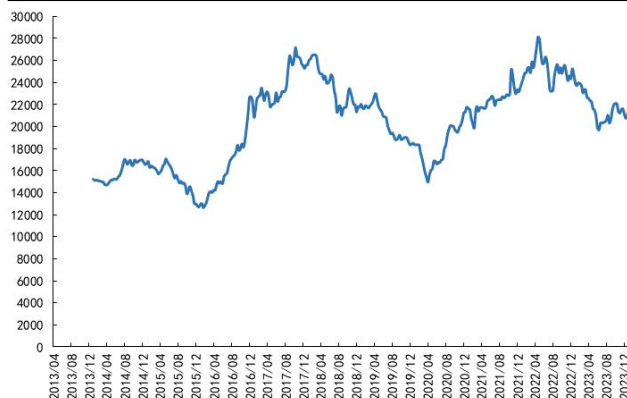
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图28: 铝锭 A00 市场价格指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 锌锭 0#市场价格指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

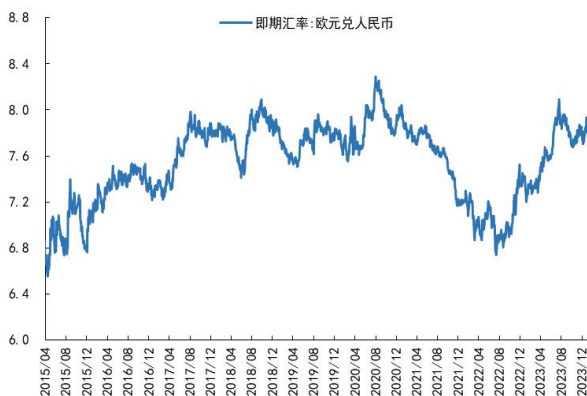
汇率：欧元兑人民币汇率和美元兑人民币汇率同、环比均上升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽车配件绝大多数出口销往美国和欧洲，因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

截至 2024 年 1 月 5 日，欧元兑人民币汇率为 7.83，环比 2023 年 12 月有所上升，同比 2023 年 1 月有所上升；

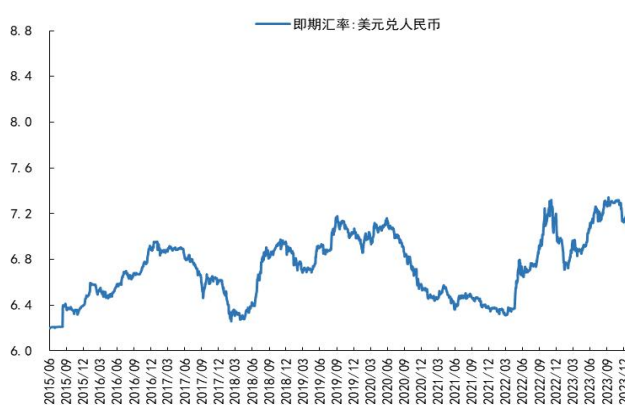
截至 2024 年 1 月 5 日，美元兑人民币汇率为 7.16，环比 2023 年 12 月有所上升，同比 2023 年 1 月有所上升。

图30: 欧元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图31: 美元对人民币即期汇率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公司公告

本周（20240101-20240105），部分公司公告如下。

表12: 本周（20240101-20240105）汽车行业部分公司公告

股票简称	股票代码	日期	公告类型	公告摘要
比亚迪	002594.SZ	20240101	产销经营快报	公司12月实现新能源乘用车销量34.0万辆，同比+45.0%，环比+12.9%，其中纯电/插混乘用车销量分别为19.1/14.9万辆，同比分别+70.4%/+21.8%，环比分别+12.1%/+13.9%。
赛力斯	601127.SH	20240101	产销经营快报	12月赛力斯新能源汽车销量达42141辆，同比+153.21%；赛力斯汽车12月销量31490辆，同比+210.03%；1-12月，赛力斯汽车累计销量106703辆，同比+33.31%。
三花智控	002050.SZ	20240103	个股公告	公司及控股子公司先途电子签订《三花智控未来产业中心项目投资协议书》，计划总投资不低于50亿元建设先途智能变频控制器、机器人机电执行器和域控制器研发及生产基地项目。
拓普集团	601689.SH	20240103	股份增持	公司实际控制人邬建树先生拟以1亿-2亿元增持公司股份，增持价格不高于90元/股。
长城汽车	601633.SH	20240103	产销经营快报	12月海外销售3.4万台，1-12月累计销售31.6万台；12月新能源车销售3.0万台，1-12月累计销售26.2万台；年度销量同比增长15.29%。
上汽集团	600104.SH	20240103	产销经营快报	上汽集团12月整车销量为6.4万辆，同比增长18.75%；全年累计销量50.2万辆，同比增长-5.31%。
鑫湖股份	300694.SZ	20240103	资产重组	2023年12月31日母公司鑫湖股份涡轮增压器关键零部件业务生产经营相关的资产、负债、业务及人员拟划转至全资子公司鑫湖铸业。
新日股份	603787.SH	20240104	资金投向	全资子公司天津新日拟600万元增资入股顺利来环保，获得其30%的股权。
飞龙股份	002536.SZ	20240104	业绩预告	公司2023年预计盈利2.5亿—2.8亿，比上年同期上升197.15%—232.81%。
伯特利	603596.SH	20240105	个股公告	拟公开发行可转债募资不超28.32亿元，用于年产60万套电子机械制动（EMB）研发及产业化项目等。
广汽集团	601238.SH	20240105	产销经营快报	2023年12月汽车总销量约26万辆，同比增加25.79%；2023年累计销量约250万辆，同比增加2.92%。
金龙汽车	600686.SH	20240105	产销经营快报	2023年12月客车销量5870辆，同比下降32.94%；2023年累计客车销量4.21万辆，同比下降8.86%。
宇通客车	600066.SH	20240105	业绩预告	预计2023年净利润为14亿元至19亿元，同比增加85%至150%；受益于海外客车市场需求恢复以及海外新能源客车需求增长，公司出口业务持续发力，出口销量实现大幅增长。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表13: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	2024/1/5 收盘价(元)	总市值 (亿元)	EPS 2022A	EPS 2023E	EPS 2024E	PE 2022A	PE 2023E	PE 2024E
002594.SZ	比亚迪	买入	192.68	5609	5.71	11.52	14.94	34	17	13
0175.HK	吉利汽车	增持	8.42	847	0.52	0.46	0.69	16	18	12
9866.HK	蔚来-SW	增持	63.90	1074	-8.67	-5.90	-2.14	-7	-11	-30
9868.HK	小鹏汽车-W	买入	52.70	994	-5.28	-3.89	-3.24	-10	-14	-16
9863.HK	零跑汽车	买入	33.15	443	-4.47	-4.39	-4.06	-7	-8	-8
600066.SH	宇通客车	买入	13.34	295	0.34	0.72	0.92	39	19	15
601633.SH	长城汽车	买入	23.64	2009	0.94	0.75	1.02	25	32	23
601238.SH	广汽集团	买入	8.51	893	0.77	0.90	0.98	11	9	9
000625.SZ	长安汽车	买入	14.89	1477	0.79	1.25	1.52	19	12	10
600660.SH	福耀玻璃	买入	38.31	1000	1.82	2.16	2.34	21	18	16
603596.SH	伯特利	买入	62.87	273	1.70	2.09	2.92	37	30	22
002906.SZ	华阳集团	买入	29.56	155	0.80	0.95	1.36	37	31	22
601799.SH	星宇股份	买入	122.74	351	3.30	4.03	5.44	37	30	23
002920.SZ	德赛西威	买入	114.19	634	2.13	2.85	3.87	54	40	30
603786.SH	科博达	买入	65.31	264	1.11	1.61	2.14	59	41	31
601966.SH	玲珑轮胎	买入	18.85	278	0.20	0.91	1.56	94	21	12
601311.SH	骆驼股份	买入	7.98	94	0.40	0.53	0.68	20	15	12
601689.SH	拓普集团	买入	66.68	735	1.54	2.14	2.84	43	31	23
600933.SH	爱柯迪	买入	20.59	185	0.73	0.93	1.17	28	22	18
002050.SZ	三花智控	买入	27.00	1008	0.72	0.88	1.07	38	31	25
002126.SZ	银轮股份	买入	17.45	140	0.48	0.76	1.03	36	23	17
603997.SH	继峰股份	增持	12.53	145	-1.27	0.23	0.53	-10	54	24
603305.SH	旭升集团	买入	18.20	170	1.05	0.86	1.10	17	21	17
603179.SH	新泉股份	买入	47.87	233	0.97	1.63	2.29	49	29	21
688533.SH	上声电子	增持	36.46	58	0.54	1.06	1.71	68	34	21
600699.SH	均胜电子	买入	16.66	235	0.29	0.77	1.00	57	22	17
688162.SH	巨一科技	增持	30.16	41	1.08	1.93	2.67	28	16	11
300258.SZ	精锻科技	买入	12.10	58	0.51	0.55	0.68	24	22	18
002101.SZ	广东鸿图	买入	14.51	96	0.88	1.04	1.28	16	14	11
002472.SZ	双环传动	买入	24.59	210	0.68	0.97	1.23	36	25	20
603197.SH	保隆科技	买入	52.30	111	1.03	2.05	3.03	51	26	17
300745.SZ	欣锐科技	增持	25.55	43	-0.22	1.36	2.61	-116	19	10

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032