

## 行业动态跟踪报告

### 静待三月花开时

#### 强于大市（维持）

##### 行情走势图



##### 证券分析师

王德安 投资咨询资格编号  
S1060511010006

BQV509  
WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海 投资咨询资格编号  
S1060523080001

WANGGENHAI964@pingan.com.cn



#### 平安观点：

- **复盘 2023：**汽车业“低开高走”，全年销量表现超预期。由于政策退坡以及价格战，导致 23 年初汽车行业出现较大波动，2023 年汽车行业在新能源车（同比增 37.8%）和出口（同比增 57.9%）市场的拉动下，全年汽车销量超过 3000 万台，创历史新高。2023 年新能源车增量贡献主要来自比亚迪、特斯拉、理想等头部车企。随着问界新 M7 上市热销以及智界 S7、问界 M9 的上市，华为系在下半年成长为高端新能源车领域的重要一极。2023 年除比亚迪、理想外，国内大部分新能源车处于亏损状态，汽车行业盈利承压。
- **展望 2024：**春节前燃油车消费较强，3 月起新能源车将发起攻势。春节前燃油车销量释放一定程度上挤占了新能源车的需求，考虑到 2 月份春节、以及冬季寒冷天气不利于新能源车消费需求释放等因素，我们判断 3 月起新能源车销量将回归正常：1）动力电池价格 2024 年将低位运行，增强新能源车相对于燃油车的成本优势；2）节前燃油车需求对新能源车的挤占是短期现象，2024 年燃油车依然面临持续萎缩压力；3）3 月有较多重磅新能源车新品交付/发布，如问界 M9 大规模批量交付在 3 月份，理想 MEGA 将于 3 月份发布，理想/蔚来现有车型也会在 3 月份改款上新，目前多家车企为应对年初订单下滑采取让利措施，随着 3 月份新车型以及改款车型的上市，消费者对价格的预期也将趋于稳定。
- **展望 2024：**理想、华为将重塑高端乘用车格局。预计 2024 年新能源车的增量很大程度上来自于 10-20 万元的插混车以及 20 万元以上的高端新能源车，其中 10-20 万元插混车增长使得长安、吉利更为受益。而在高端新能源领域，我们认为理想、华为在 2024 会是高端新能源车市场的重要增量，此外小米将是 2024 年新进入的重磅玩家，小米还具备庞大的粉丝群体、强大的生态和渠道优势。
- **投资建议：**整车方面看好华为赋能车型 2024 增长弹性，强烈推荐长安汽车（各品牌将搭载华为智驾方案，华为车 BU 独立后或成持股比例最高的车企），看好高端乘用车格局重塑及插混车继续扩容，推荐理想汽车（2015.HK），吉利汽车（0175.HK），推荐受益于出口放量带来业绩弹性的长城汽车。汽配方面看好高端新能源车上量带来的舒适类增量配置赛道，如空气悬架、增强现实抬头显示、高端内外饰（含智能车灯）等，推荐中鼎股份、华阳集团、福耀玻璃、星宇股份，建议关注相关赛道汽配企业如保隆科技、新泉股份、水晶光电等。
- **风险提示：**1）新车型销量可能不达预期；2）新车上市后的产能爬坡可能受到供应链不确定因素冲击；3）国内宏观经济恢复不及预期，导致汽车消费潜力释放不足；4）汽车价格战可能继续，导致车企盈利能力承压。

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2024-01-24	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	
长安汽车	000625.SZ	13.81	0.79	1.06	0.74	0.97	17.6	13.1	18.8	14.2	强烈推荐
理想汽车	2015.HK	102.44	-0.95	4.04	6.72	11.45	-108.0	25.4	15.2	8.9	推荐
吉利汽车	0175.HK	7.25	0.52	0.32	0.57	0.78	13.9	22.7	12.7	9.3	推荐
长城汽车	601633.SH	22.15	0.97	0.83	1.18	1.43	22.8	26.8	18.8	15.5	推荐
中鼎股份	000887.SZ	10.45	0.73	0.88	1.10	1.37	14.3	11.9	9.5	7.6	推荐
华阳集团	002906.SZ	24.56	0.73	0.84	1.19	1.62	33.8	29.3	20.6	15.2	推荐
福耀玻璃	600660.SH	37.42	1.82	2.27	2.45	2.93	20.5	16.5	15.3	12.8	推荐
星宇股份	601799.SH	132.40	3.30	4.14	5.16	6.35	40.2	32.0	25.7	20.9	推荐
零跑汽车*	9863.HK	19.32	-3.82	-3.46	-2.42	0.37	-5.1	-5.6	-8.0	51.5	无评级
保隆科技*	603197.SH	48.92	1.01	2.05	2.70	3.49	48.4	23.9	18.1	14.0	无评级
新泉股份*	603179.SH	43.35	0.97	1.66	2.30	3.00	44.9	26.2	18.9	14.5	无评级
水晶光电*	002273.SZ	11.12	0.41	0.43	0.55	0.67	26.8	25.9	20.2	16.7	无评级

备注：零跑汽车、保隆科技、新泉股份、水晶光电 EPS 预测值为 WIND 一致预测值，其余为平安证券研究所预测值。

资料来源：Wind，平安证券研究所

## 正文目录

一、	复盘 2023：汽车业“低开高走”，全年销量超预期.....	5
二、	展望 2024：春节前燃油车消费较强，3月起新能源车将发起攻势.....	8
三、	展望 2024：华为、理想密集发牌，将重塑高端乘用车格局.....	10
四、	投资建议 .....	11
五、	风险提示 .....	12

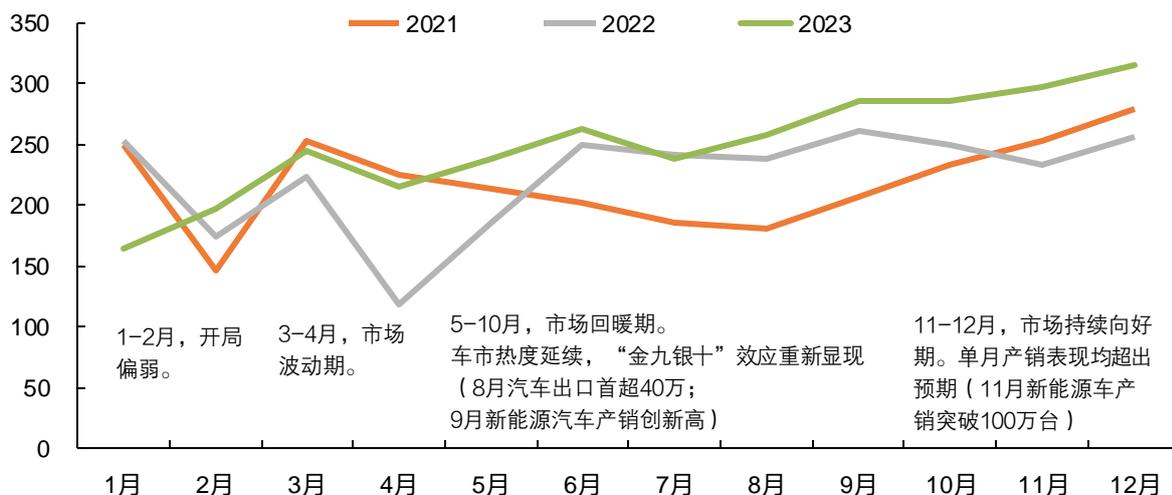
## 图表目录

图表 1	2023 年我国汽车月度销量	单位：万台	5
图表 2	我国历年汽车销量拆分	单位：万台	5
图表 3	传统能源乘用车各价格区间销量	单位：万台	6
图表 4	新能源乘用车各价格区间销量	单位：万台	6
图表 5	我国新能源汽车销量变化趋势	单位：万台	6
图表 6	2023 年新能源车销量贡献按车企拆解	单位：万台	7
图表 7	汽车行业营业收入/利润总额累计同比增速（截至 2023 年 11 月）		8
图表 8	2023 年新能源汽车销量预测按季度拆解	单位：万台	9
图表 9	2024 年 1 月主要新能源车企降价幅度		9
图表 10	2024 年主要车企新能源车销量预测	单位：万台	10

## 一、复盘 2023：汽车业“低开高走”，全年销量超预期

2023 年汽车行业“低开高走”，全年销量突破 3000 万台。2023 年初受燃油车购置税补贴优惠和新能源车补贴退出、春节假期提前等因素影响，年初汽车产销出现较大幅度下滑；3-4 月份行业价格战对终端市场产生较大扰动；5-10 月，在国家以及地方政策推动作用下，市场需求逐步释放，加之“金九银十”和汽车出口的拉动，汽车产销逐渐回暖；进入到年底，汽车产销延续良好势头，叠加车企年底冲量，到 12 月我国汽车销量达到 315.6 万台。尽管年初存在政策退坡以及价格战的扰动，但从全年来看，在新能源车和汽车出口的拉动下，2023 年全年汽车销量依然创历史新高，达到 3009.4 万台，同比增长 9.9%。

图表1 2023 年我国汽车月度销量 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

剔除汽车出口销量后，2023 年国内汽车销量未恢复到 2017 年水平。2023 年全年汽车销量超预期一定程度上要归因于汽车出口的大幅增长。根据中汽协数据，2023 年我国汽车出口销量达到 491.0 万台，同比增长 57.8%。剔除汽车出口销量后，2023 年国内汽车销量（含乘用车与商用车）达到 2518.4 万台，同比增长 6.0%，但相比于 2017 年国内 2798.8 万台的销量水平，2023 国内汽车销量仍然下滑了 10.0%。

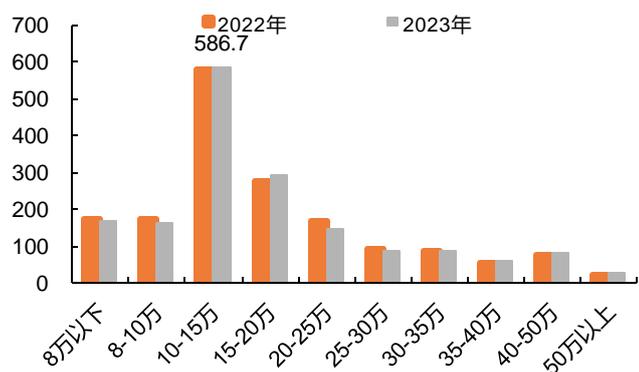
图表2 我国历年汽车销量拆分 单位：万台

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
汽车总计	2887.9	2808.1	2576.9	2531.1	2627.5	2686.4	3009.4
增速	3.0%	-2.8%	-8.2%	-1.8%	3.8%	2.2%	12.0%
国内销量	2798.8	2704.0	2474.5	2431.6	2426.0	2375.3	2518.4
增速	2.4%	-3.4%	-8.5%	-1.7%	-0.2%	-2.1%	6.0%
出口总计	89.1	104.1	102.4	99.5	201.5	311.1	491.0
增速	25.8%	16.8%	-1.6%	-2.8%	102.5%	54.4%	57.8%
乘用车总计	2471.8	2371.0	2144.4	2017.8	2148.2	2356.3	2606.3
增速	1.4%	-4.1%	-9.6%	-5.9%	6.5%	9.7%	10.6%
商用车总计	416.1	437.1	432.4	513.3	479.3	330.0	403.1
增速	13.9%	5.1%	-1.1%	18.7%	-6.6%	-31.1%	22.1%

资料来源：中汽协，平安证券研究所

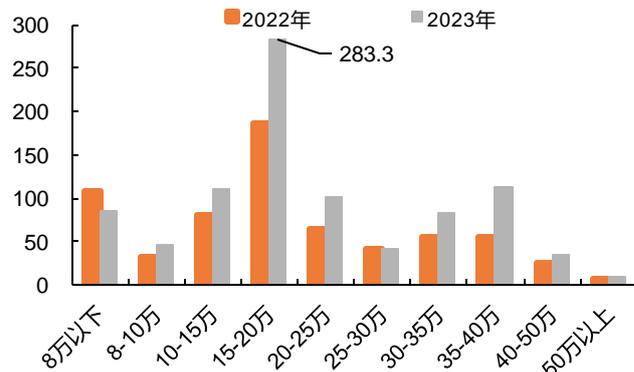
汽车消费价格中枢上移，新能源车销量结构改善。尽管 2023 年汽车行业面临价格战压力，但从汽车消费价格中枢看，10 万元以下的低端市场在下滑，中高端市场尤其是 30 万元以上的高端市场容量逐渐提升，带动整个汽车消费价格中枢上移。单看新能源车方面，根据中汽协统计数据，10-20 万元价格带内的新能源车增量最大，目前的绝对销量也最高，这一定程度上是由于 2023 年插混车销量的快速增长，主要车企包括比亚迪、长安、吉利，此外比亚迪、埃安纯电车型的增长对此亦有贡献。

图表3 传统能源乘用车各价格区间销量 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

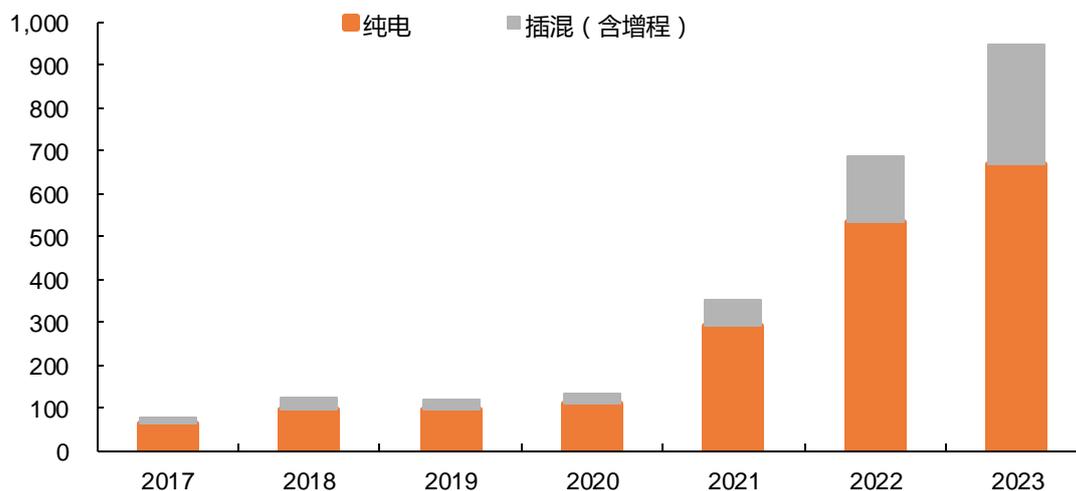
图表4 新能源乘用车各价格区间销量 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

2023 年新能源车销量接近 950 万台。据中汽协数据，2023 年新能源车销量达到 949.5 万台，同比增长 37.9%，市场占有率达到 31.6%。其中纯电动车销量 668.5 万台，同比增长 24.6%，插混车销量 280.4 万台，同比增长 84.7%。

图表5 我国新能源汽车销量变化趋势 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

龙头新能源符合预期，并贡献新能源车大部分增量。分车企看，两大龙头比亚迪和特斯拉在 2023 年销量符合预期，对 2023 年新能源车的整体增量贡献也较大，根据批发口径测算，比亚迪和特斯拉 2023 年新能源车增量占全行业新能源车增量的比例达到 44.3%/9.1%。此外理想汽车 2023 年销量达到 37.6 万台，2023 年增量贡献达到 9.3%。

华为系在 2023 年成长为高端新能源市场的重要一极。问界新 M7 在 2023 年下半年的热销使得华为生态圈在汽车行业的影响力迅速扩大，除问界 M7 外，华为与赛力斯合作的问界 M9 于 23 年 12 月底正式上市，问界 M9 是整个华为生态圈售价最高的一款车型。2023 年 11 月，华为宣布智选车业务升级为鸿蒙智行，目前鸿蒙智行的合作车企也已扩展至赛力斯、奇瑞、江淮和北汽四家车企，华为与奇瑞合作的首款纯电轿车智界 S7 也于 23 年 11 月正式上市。

理想汽车 2023 年表现超预期，蔚来、小鹏、零跑在 2023 年再次获得融资。理想在 2023 年销量达到 37.6 万台，同比增长 182.2%，并在 23 年 12 月份实现月销 5 万台的水平，同时也将成为首个实现年度净利润转正的新势力车企。蔚来、小鹏、零跑三家新势力车企在 2023 年再次获得融资，蔚来分别于 23 年 7 月和 12 月两度获得阿布扎比投资机构 CYVN Holdings 的投资，融资金额分别为 11 亿美元和 22 亿美元，其中第二次交易完成后，CYVN 在蔚来的持股比例提升至约 20.1%，成为蔚来第一大股东，此外蔚来还在 2023 年发行了可转换优先债券，总计 11.5 亿美元。小鹏汽车和大众汽车、零跑汽车和 Stellantis 集团分别达成了战略合作，其中大众将向小鹏注资约 7 亿美元，收购其 4.99% 的股份。Stellantis 则入股零跑 21.26% 的股权，零跑此次融资约 80 亿元，此外两家公司还计划成立一家名为“零跑国际”的合资公司，用于开展出口业务。

10-20 万元插混市场“一超多强”格局形成。2023 年，多家传统车企加快 10-20 万元插混市场布局，目前已基本完成“树品牌、铺渠道、推车型”等一系列从 0 到 1 的变革过程。如长安汽车推出深蓝和长安启源，吉利推出吉利银河系列，长城推出哈弗龙网等。目前长安、吉利推出的 15 万元级别的插混车月销量已达到 10000 台左右，与比亚迪在 10-20 万元插混市场形成了“一超多强”的竞争格局。

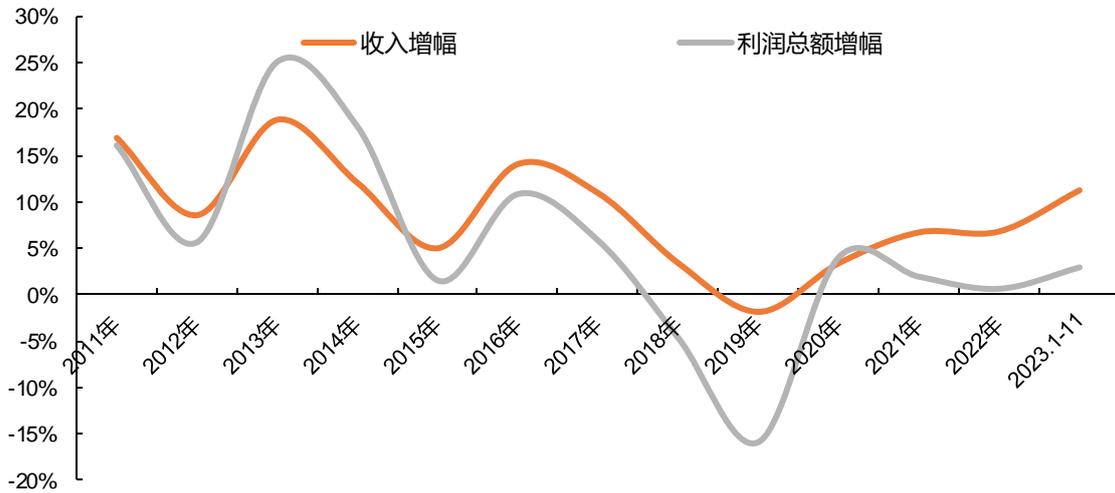
图表6 2023 年新能源车销量贡献按车企拆解 单位：万台

车企	2022 年	2023 年	同比变化	净增量贡献	净增量贡献占比
比亚迪	185.8	301.3	62.2%	115.5	44.3%
理想汽车	13.3	37.6	182.2%	24.3	9.3%
特斯拉上海	71.1	94.8	33.3%	23.7	9.1%
广汽埃安	27.1	48.0	77.0%	20.9	8.0%
长安自主	24.4	43.2	76.8%	18.8	7.2%
吉利汽车	32.9	48.7	48.3%	15.9	6.1%
长城汽车	13.2	26.2	98.4%	13.0	5.0%
上汽乘用车	23.1	31.7	37.3%	8.6	3.3%
蔚来汽车	12.2	16.0	30.7%	3.8	1.4%
华晨宝马	6.3	10.0	58.9%	3.7	1.4%
智己	0.5	3.8	665.1%	3.3	1.3%
零跑汽车	11.1	14.4	29.7%	3.3	1.3%
北汽集团	10.4	13.4	29.5%	3.1	1.2%
赛力斯	9.6	12.3	27.9%	2.7	1.0%
小鹏汽车	12.1	14.4	19.4%	2.3	0.9%
大众	20.3	22.2	9.8%	2.0	0.8%
飞凡汽车	1.2	2.1	72.9%	0.9	0.3%
哪吒汽车	15.2	12.7	-16.2%	-2.5	-0.9%
东风汽车(含合资)	29.2	24.6	-15.8%	-4.6	-1.8%
奇瑞汽车	22.6	13.1	-42.1%	-9.5	-3.6%
上汽通用五菱	62.1	44.6	-28.2%	-17.5	-6.7%
商用车	33.8	44.7	32.3%	10.9	4.2%
其他	51.2	69.6	35.9%	18.4	7.0%
合计	688.7	949.5	37.9%	260.9	100.0%

资料来源：中汽协，乘联会，平安证券研究所

**2023 年汽车行业增收不增利，大部分新能源车企处于亏损状态。**根据国家统计局数据，2023 年 1-11 月我国汽车制造业实现营业收入 90663.5 亿元，同比增长 11.2%，实现利润总额 4489.8 亿元，同比增长 2.9%，利润增速明显低于营收增速。此外传统车企的新能源车业务普遍亏损，目前国内自主新能源车企业中仅有比亚迪、理想汽车实现盈利，而其他国内新能源车企中大部分处于亏损状态，一定程度上也拖累了车企整体盈利能力。

图表7 汽车行业营业收入/利润总额累计同比增速



资料来源：国家统计局，平安证券研究所

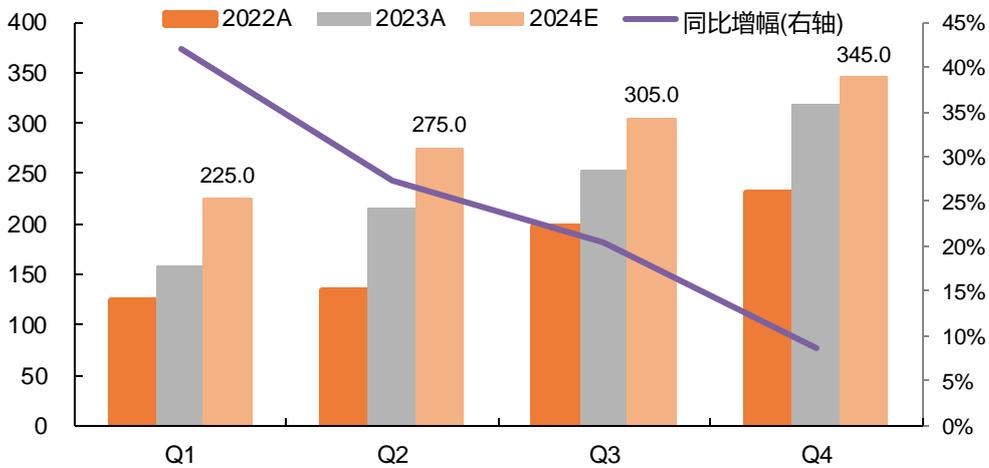
## 二、展望 2024：春节前燃油车消费较强，3 月起新能源车将发起攻势

**2024 年汽车市场开局并不悲观，整体汽车消费市场保持稳定。**根据乘联会的调研数据，虽有部分厂商小幅回收 12 月底优惠政策，但仍有部分厂商在节前抓紧出台新一波优惠政策，整体市场优惠力度仍无回收迹象。此外 2024 年春节较晚，节前消费时间长，这为 24 年 1 月市场开门红也创造了条件。根据乘联会的分析显示，春节前汽车消费主要是燃油车，整个汽车市场在 1 月份依然保持稳定，根据乘联会公布的数据显示，2024 年 1 月 1-21 日，乘用车市场零售 122.7 万台，同比增长 46%，环比上月下降 4%，其中新能源车市场零售 38 万台，环比上月下降 21%。据此测算，1 月 1-21 日燃油乘用车零售为 84.7 万台，环比上月增长 6%左右。

**节前燃油车消费需求释放挤占新能源车，1、2 月份预计是新能源车消费低点，全年新能源车销量节奏或将延续 2023 年的季度变化节奏。**春节前燃油车销量的释放一定程度上挤压了新能源车的需求，同时考虑到 2 月份春节、以及冬季天气寒冷不利于新能源车消费需求释放等因素，我们判断 1、2 月份新能源车将处于销量低点。

我们认为 2024 年新能源车销量或将延续 2023 的季度变化节奏，销量将延续逐季爬坡的趋势，预计 2024 年 Q1~Q4 的新能源车销量预测为 225 万/275 万/305 万/345 万台，对应同比增速分别为 41.9%/27.4%/20.5%/8.7%。

图表8 2023年新能源汽车销量预测按季度拆解 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所预测

新能源车销量预计在3月份恢复稳定。尽管1、2月份新能源车销量暂时承压，但我们对2024年全年新能源车销量依然保持乐观，维持全年新能源车批发销量1150万台的销量预测，预计同比增长21.1%。我们预计新能源车销量将在3月份逐渐回归正常水平：

- **电池成本在2024年将保持低位。**根据36氪的报道，宁德时代正在梳理产线资源，推动降本，比亚迪旗下弗迪电池也在内部通知，敦促团队继续降本。零跑汽车副总裁曹力日前在接受媒体采访时表示，零跑汽车的铁锂电芯采购价，已经做到了0.4元/Wh，年中将低于0.4元，曹力甚至认为，动力电池的价格可以压缩到0.32元/Wh。而电芯价格每下降0.1元/Wh，带电量60度的新能源车单车成本将下降6000元。**2024年动力电池价格低位运行将缓解新能源车的成本压力，增强对燃油车的成本优势。**
- **春节前燃油车消费需求回暖对新能源的挤压不可持续，已上市的新车型交付时间过长也推迟了潜在用户的购车计划。**乘联会分析春节前的汽车消费主要以燃油车为主，我们认为这一定程度上造成了新能源车在年初销量承压，此外2023年底新能源车企的冲量也造成了年初新能源车订单的下滑，如理想在23年12月实现了5万台的交付目标，但进入到1月初销量则进入了休整期。另外新上市的新能源车型存在交付时间过长的问题，根据杰兰路调研信息显示，23年年底上市的极氪007交付时间为4~8周，四驱性能版交付时间则达到6~12周，问界M9的批量交付时间则在2月26日，我们认为新车型交付时间过长叠加春节假期的因素也可能导致部分潜在新能源车客户推迟购车计划。但综合来看，我们认为1、2月份的波动是短期因素，而新车交付时间过长的问题也将随着产能爬坡逐渐得到解决。
- **市场关注度高的重磅新车/改款将于3月份开启密集上市。**比如理想将对现有L系列车型进行配置更新，2024款车型将在24年3月发布并开启交付，首款纯电车型MEGA也将在3月1日发布。蔚来也宣布将升级现有车型的智能硬件配置，3月上旬新车型将陆续开启交付。零跑汽车新车型C10预计也将在3月份推出。因此我们认为随着众多新车型在3月份上市交付以及春节因素的消除，我们判断新能源车销量将在3月份开始回归正常水平。目前部分新能源车企为应对短期的订单压力已宣布降价，而随着3月份新车型以及改款车型的上市，消费者对价格的预期也将回稳。

图表9 2024年1月主要新能源车企降价幅度

车企	降价车型	降级幅度
特斯拉	Model 3	后轮驱动焕新版价格下调 1.55 万元，长续航版下调 1.15 万元
	Model Y	后轮驱动版价格下调 7500 元，长续航版下调 6500 元

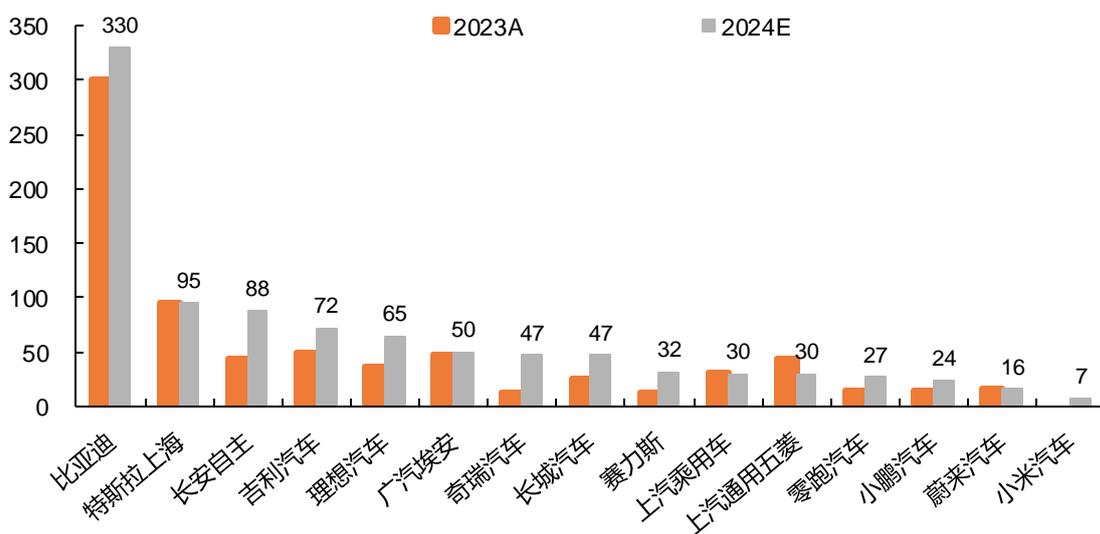
理想汽车	L7	L7 降价 3.3 万元, Max 版非 21 英寸轮毂再优惠 5000 元
	L8	L8 降价 3.4 万元, Max 版非 21 英寸轮毂再优惠 5000 元
	L9	L9 降价 4.1 万元
零跑汽车	C11\C11 增程、C01\C01 增程	最高可享受最高 17000 元的抵扣券
阿维塔	阿维塔 11 鸿蒙版	1、赠送 26000 元的高阶智驾包, 或 5000 元定金抵扣 25000 元车款 2、限时权益: 包括首任车主终身三电质保、全期限超低息贷款、6000 元置换补贴、赠送价值 3000 元智能香氛系统。
	阿维塔 12	1、赠送 26000 元的高阶智驾包, 或 5000 元定金抵扣 15000 元车款以及赠送 10000 元个性化选配基金 2、限时权益: 包括首任车主终身三电质保、全期限超低息贷款、免费升级 10000 元前排双重力座椅。
蔚来	现有 2023 款车型	购买现车可享 3000 元专属选装基金, 全系均可享受 5000/10000 元的保险补贴和 120 天以内 24000/32000 元, 120 天以上 30000/40000 元的展车现金优惠(现车可转展车操作)。

资料来源: 各公司官方微博, 各公司微信公众号, 杰兰路, 平安证券研究所

### 三、展望 2024：华为、理想密集发牌，将重塑高端乘用车格局

**2024 年新能源车增量贡献主力切换。**过去两年新能源汽车销量的增长有相当大的比例来源于头部新能源车企的拉动，如比亚迪、特斯拉、广汽埃安、上汽通用五菱。2024 年新能源车增量贡献主力会有较大变化。我们认为比亚迪、特斯拉、埃安在 2024 年的新能源车销量增速将相对承压，对整体新能源车的增量贡献有限，我们预计 2024 年新能源车增量较大车企为华为生态圈、长安汽车、理想汽车、吉利汽车、长城汽车等。

图表 10 2024 年主要车企新能源车销量预测 单位：万台



资料来源: 乘联会, 平安证券研究所预测

**低端新能源格局稳定，高端新能源车加速扩容。**根据我们在年度策略报告《巨头双线出击，高端格局重塑》中的观点，我们预计 2024 年新能车的增量很大程度上来自于 10-20 万元的插混车以及 20 万元以上的中高端新能源车。10-20 万元价格带目

前插混势头强于纯电，随着长安、吉利等车企插混车放量，2024年插混车销量将再次提升。20-30万元区间问界M7、理想L6等将贡献较大增量。30万元以上价格带插混（含增程）存在感更强，纯电车爆款暂时缺失，这为后来者提供了相对蓝海的市场，2024年华为生态圈车型、理想纯电、小米汽车、长安阿维塔等重量级玩家发力，将加速提振高端乘用车的新能源渗透率。

**理想、华为将重塑高端乘用车格局。**在高端新能源车市场，特斯拉受到产能瓶颈制约以及车型投放节奏的影响（2024年新车型预计为改款Model Y），预计其上海工厂的销量将与2023年持平。我们认为理想、华为在2024会是高端新能源车市场重要的增量，我们测算2024年华为生态圈（包括问界、智界和阿维塔）销量将达到67万台左右，“华为系”在2024年将成为高端新能源车市场的重要一极。

2024年是理想汽车产品大年，理想汽车2024年销量目标为80万台，首款纯电车型MEGA将在2024年3月1日正式发布，2024年上半年还将推出L系列第4款车型L6（预计对标问界M7），此外2024年下半年理想汽车还将推出3款纯电车型。我们认为理想、华为会是2024年高端新能源领域两大重要的玩家。

**小米汽车上量预计要到2025年，但其依然是2024年不可忽视的重磅新玩家。**小米将是2024年新进入局的重磅玩家，其首款车型SU7将在2024年上半年上市交付，我们预计小米汽车2024年销量仅为7万台左右，其真正上量可能要到2025年，尽管如此，我们认为小米汽车依然是对手高度重视的重磅玩家。小米在2023年12月28日小米汽车技术发布会上公布了其在智能电动车时代的五大核心技术：电驱、电池、大压铸、智能驾驶、智能座舱，其技术投入与水平达到行业领先水平。此外小米汽车还具备其他大部分车企不具备的庞大的粉丝群体、强大的生态和渠道优势，如小米公司在23年季报中披露，小米全球MIUI月活跃用户数达到6.23亿。

## 四、投资建议

**复盘 2023：汽车业“低开高走”，全年销量表现超预期。**由于政策退坡以及价格战，导致23年初汽车行业出现较大波动，2023全年汽车行业在新能源车（同比增37.8%）和出口（同比增57.9%）市场的拉动下，全年汽车销量超过3000万台，创历史新高。2023年新能源车增量贡献主要来自比亚迪、特斯拉、理想等头部车企。随着问界新M7上市热销以及智界S7、问界M9的上市，华为系在下半年成长为高端新能源车领域的重要一极。2023年除比亚迪、理想外，国内大部分新能源车处于亏损状态，汽车行业盈利承压。

**展望 2024：春节前燃油车消费较强，3月起新能源车将发起攻势。**春节前燃油车销量释放一定程度上挤占了新能源车的需求，考虑到2月份春节、以及冬季寒冷天气不利于新能源车消费需求释放等因素，我们判断3月起新能源车销量将回归正常：1）动力电池价格2024年将低位运行，增强新能源车相对于燃油车的成本优势；2）节前燃油车需求对新能源车的挤占是短期现象，2024年燃油车依然面临持续萎缩压力；3）3月有较多重磅新能源车新品交付/发布，如问界M9大规模批量交付在3月份，理想MEGA将于3月份发布，理想/蔚来现有车型也会在3月份改款上新，目前多家车企为应对年初订单下滑采取让利措施，随着3月份新车型以及改款车型的上市，消费者对价格的预期也将趋于稳定。

**展望 2024：理想、华为将重塑高端乘用车格局。**预计2024年新能源车的增量很大程度上来自于10-20万元的插混车以及20万元以上的中高端新能源车，其中10-20万元插混车增长使得长安、吉利更为受益。而在高端新能源领域，我们认为理想、华为在2024会是高端新能源车市场的重要增量，此外小米将是2024年新进入的重磅玩家，小米还具备其他车企不具备的庞大的粉丝群体、强大的生态和渠道优势。

**投资建议：**整车方面看好华为赋能车型2024增长弹性，强烈推荐长安汽车（各品牌将搭载华为智驾方案，华为车BU独立后或成持股比例最高的车企），看好高端乘用车格局重塑及插混车继续扩容，推荐理想汽车（2015.HK），吉利汽车（0175.HK），推荐受益于出口放量带来业绩弹性的长城汽车。汽配方面看好高端新能源车上量带来的舒适类增量配置赛道，如空气悬架、增强现实抬头显示、高端内外饰（含智能车灯）等，推荐中鼎股份、华阳集团、福耀玻璃、星宇股份，建议关注相关赛道汽配企业如保隆科技、新泉股份、水晶光电等。

## 五、风险提示

- 1) 市场新品逐渐增多，竞争日趋激烈，技术迭代节奏快，导致新车型销量可能不达预期；
- 2) 新车上市后的产能爬坡可能受到供应链不确定因素冲击，导致产能爬坡放缓；
- 3) 国内宏观经济恢复可能不及预期，政策落地可能不及预期，导致汽车消费潜力释放不足；
- 4) 汽车行业价格战可能继续，导致车企盈利能力承压，消费者观望心理可能长期持续。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层