

汽车

汽车行业 23Q4 基金持仓分析：

Q4 重仓环比微降，聚焦机器人+智能化赛道

► 行业：四季度汽车重仓与超配比例环比微降

四季度汽车行业基金重仓比例 4.45%，环比下滑 0.12pct，和汽车股市值占 A 股总市值的比例相比较，2023Q4 整体超配 0.52%，2023Q3 超配 0.78%，超配比例环比下滑 0.25pct。分子行业来看，2023Q4 乘用车配置比例为 1.54%，环比增加 0.05pct；商用车配置比例为 0.30%，环比增加 0.04pct，汽车零部件配置比例为 2.47%，环比下滑 0.14pct，汽车销售服务配置比例为 0.01%，环比持平，摩托车与其他配置比例为 0.14%，环比下降 0.08pct。

► 内资：聚焦机器人+智能化，相关龙头配置比例显著提升

四季度汽车行业基金重仓前十五大标的分别为：拓普集团、长安汽车、比亚迪、伯特利、长城汽车、新泉股份、德赛西威、赛力斯、福耀玻璃、小鹏汽车、潍柴动力、理想汽车、星宇股份、江淮汽车、科博达。与三季度相比，拓普集团上升至第一名，春风动力、保隆科技、继峰股份、爱柯迪、旭升集团掉出前十五，小鹏汽车、潍柴动力、理想汽车、江淮汽车、科博达进入前十五。

► 外资：Q4 持股比例环比下滑，偏好高盈利高增速标的

从配置资金看，截至 2023 年 12 月 29 日，汽车沪深港通持股市值为 892 亿元，受行业及市场因素影响，相比 2023 年第三季度的 906 亿元有所下降，持股比例从 6.55% 下滑至 6.44%。截至 2023 年 12 月 29 日，从汽车行业沪深港通持股比例排名前十标的来看，宇通客车、福耀玻璃、华域汽车、比亚迪等是细分行业的龙头，其 ROE 均处于较高的水平，拓普集团、潍柴动力等则是业绩增速较高的企业。

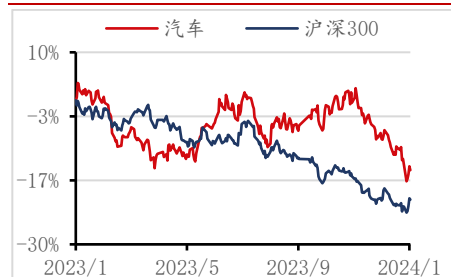
► 投资建议：持续看好电动智能化优质企业

电动智能化趋势持续深入，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：下游消费需求不及预期、原材料成本大幅上升挤压企业盈利能力，汽车出口增速不及预期。

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：高登
执业证书编号：S0590523110004
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊
邮箱：tjj@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《汽车：人形机器人系列（五）六维力传感器产业化加速》2024.01.26
- 2、《汽车：激光雷达性价比提升，关注细分赛道投资机会》2024.01.17

正文目录

1. 行业：四季度汽车重仓与超配比例环比微降	3
2. 内资：聚焦机器人+智能化，相关龙头配置比例显著提升	6
3. 外资：Q4 持股比例环比下滑，偏好高盈利高增速标的	7
4. 投资建议：持续看好电动智能化优质企业	10
5. 风险提示	10

图表目录

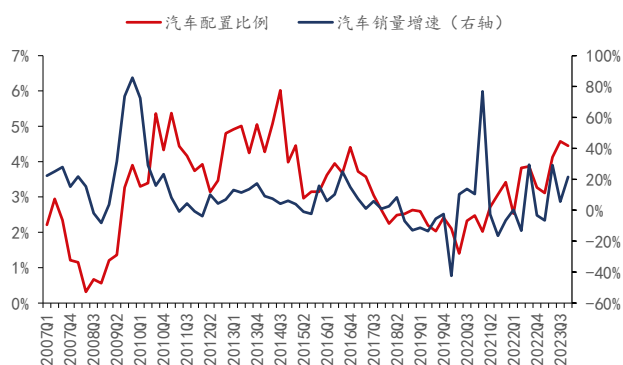
图表 1：2023Q4 汽车行业配置比例环比下降 0.12pct	3
图表 2：2023Q4 汽车行业超配比例环比下降 0.25pct	3
图表 3：2023Q4 乘用车、商用车配置比例环比提升	4
图表 4：2023Q4 批发同比增长 20.0%	4
图表 5：2023Q4 新能源乘用车批发销量维持增长	5
图表 6：预计 2024 年全年乘用车批发销量增速为 3.0%	5
图表 7：2023Q4 汽车行业基金重仓前十五大标的（持仓市值排名，单位亿元） ..	6
图表 8：2023Q4 汽车行业资金净流入前十排名（单位：亿元）	7
图表 9：2023Q4 汽车行业资金净流出前十排名（单位：亿元）	7
图表 10：外资持股占比环比提高（亿元）	7
图表 11：外资仍然偏好盈利能力强的行业龙头以及高增速个股	8
图表 12：2023Q4 外资增持比例前五汽车企业	8
图表 13：2023Q4 外资减持比例前五汽车企业	8
图表 14：宇通客车沪深港通持股比例	8
图表 15：双环传动沪深港通持股比例	8
图表 16：江铃汽车沪深港通持股比例	9
图表 17：福耀玻璃沪深港通持股比例	9
图表 18：海马汽车沪深港通持股比例	9
图表 19：中国重汽沪深港通持股比例	9
图表 20：宁波华翔沪深港通持股比例	9
图表 21：福田汽车沪深港通持股比例	9
图表 22：一汽解放沪深港通持股比例	10
图表 23：天润工业沪深港通持股比例	10

1. 行业：四季度汽车重仓与超配比例环比微降

2023 年四季度基金持仓已经披露完毕，我们对汽车行业基金重仓持股情况进行分析，基金数据采用 wind 基金市场分类中的普通股票型基金、灵活配置型基金、偏股混合型基金以及平衡混合型基金，汽车股票选用中信行业分类。

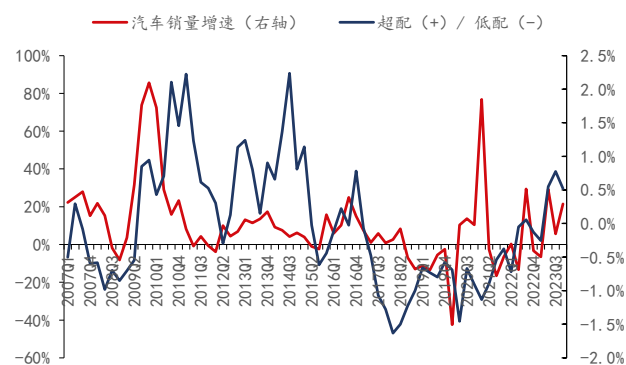
2023 年四季度汽车行业基金重仓比例环比下滑，超配比例环比下滑，其中汽车零部件板块配置比例下滑较多。四季度汽车行业基金重仓比例 4.45%，环比下滑 0.12pct，和汽车股市值占 A 股总市值的比例相比较，2023Q4 整体超配 0.52%，2023Q3 超配 0.78%，超配比例环比下滑 0.25pct。分子行业来看，2023Q4 乘用车配置比例为 1.54%，环比增加 0.05pct；商用车配置比例为 0.30%，环比增加 0.04pct，汽车零部件配置比例为 2.47%，环比下滑 0.14pct，汽车销售服务配置比例为 0.01%，环比持平，摩托车与其他配置比例为 0.14%，环比下降 0.08pct。

图表1：2023Q4 汽车行业配置比例环比下降 0.12pct



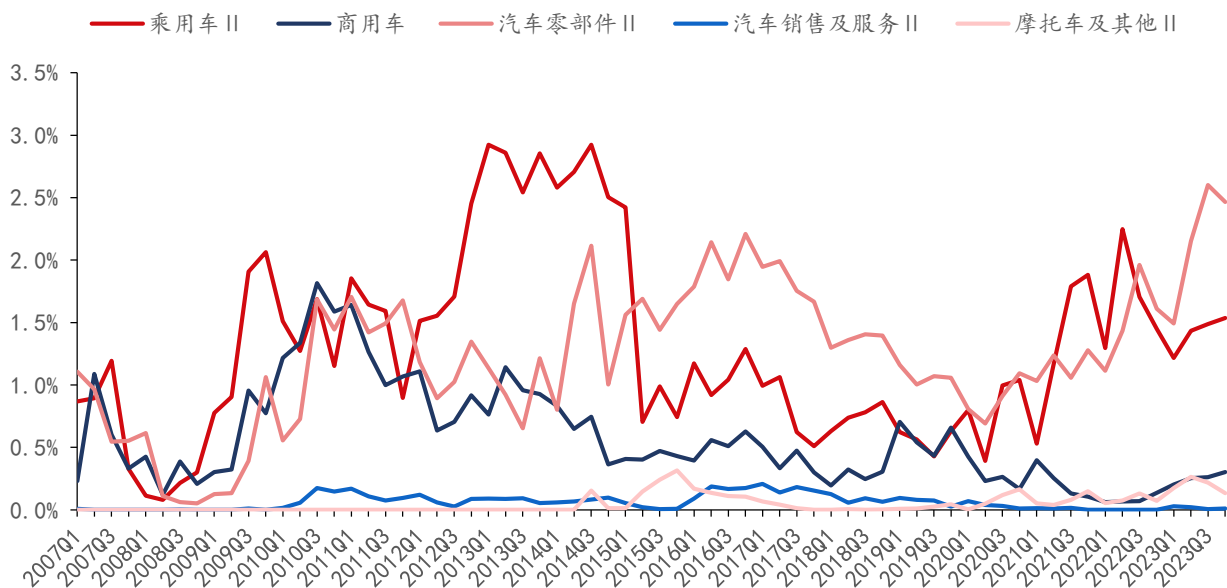
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表2：2023Q4 汽车行业超配比例环比下降 0.25pct



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表3：2023Q4 乘用车、商用车配置比例环比提升

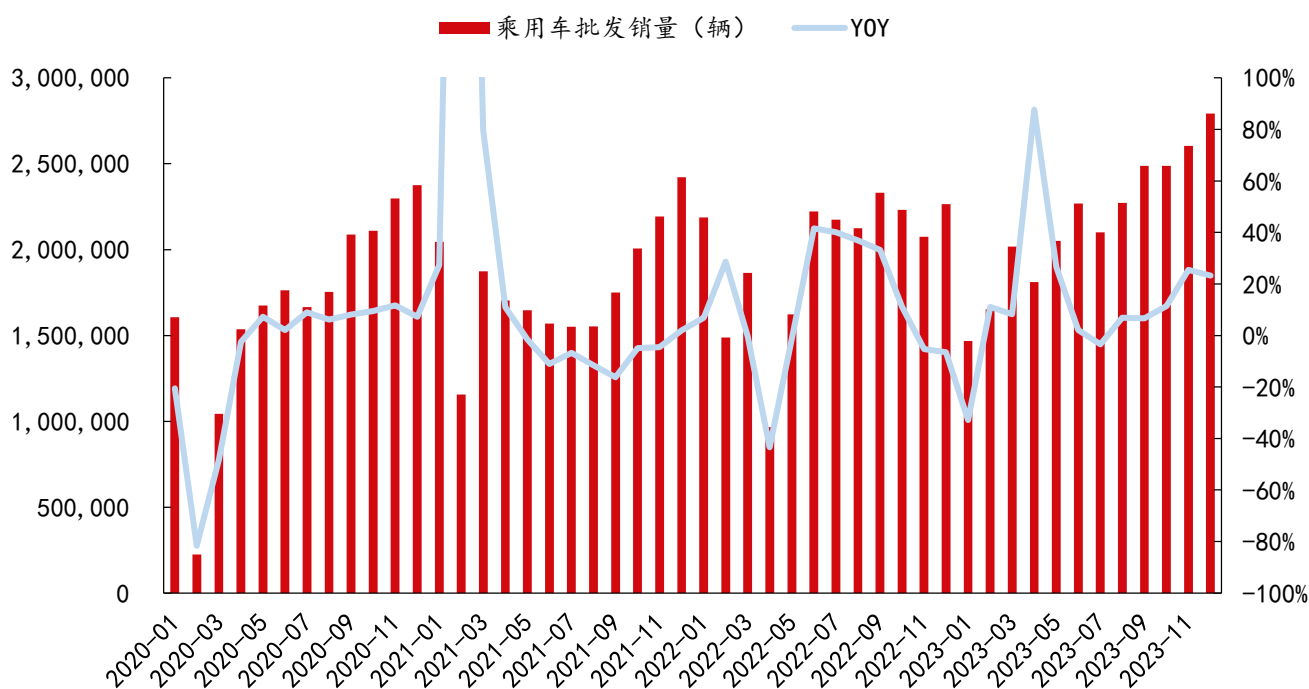


资料来源：Wind，国联证券研究所

四季度批发销量同比显著增长，新产品周期有望助力乘用车销量保持良好增长。

批发来看，2023Q4 销量 788.4 万辆，同比增长 20.0%，环比增长 14.9%。其中 10-12 月同比分别变化+11.5%、+25.5%、+23.3%，四季度销量在 2022 年政策导致的高基础上依然保持强劲增长，随 2023 年末较多新车发布，新产品周期的开启有望助力 2024 年乘用车销量保持良好增长态势。

图表4：2023Q4 批发同比增长 20.0%

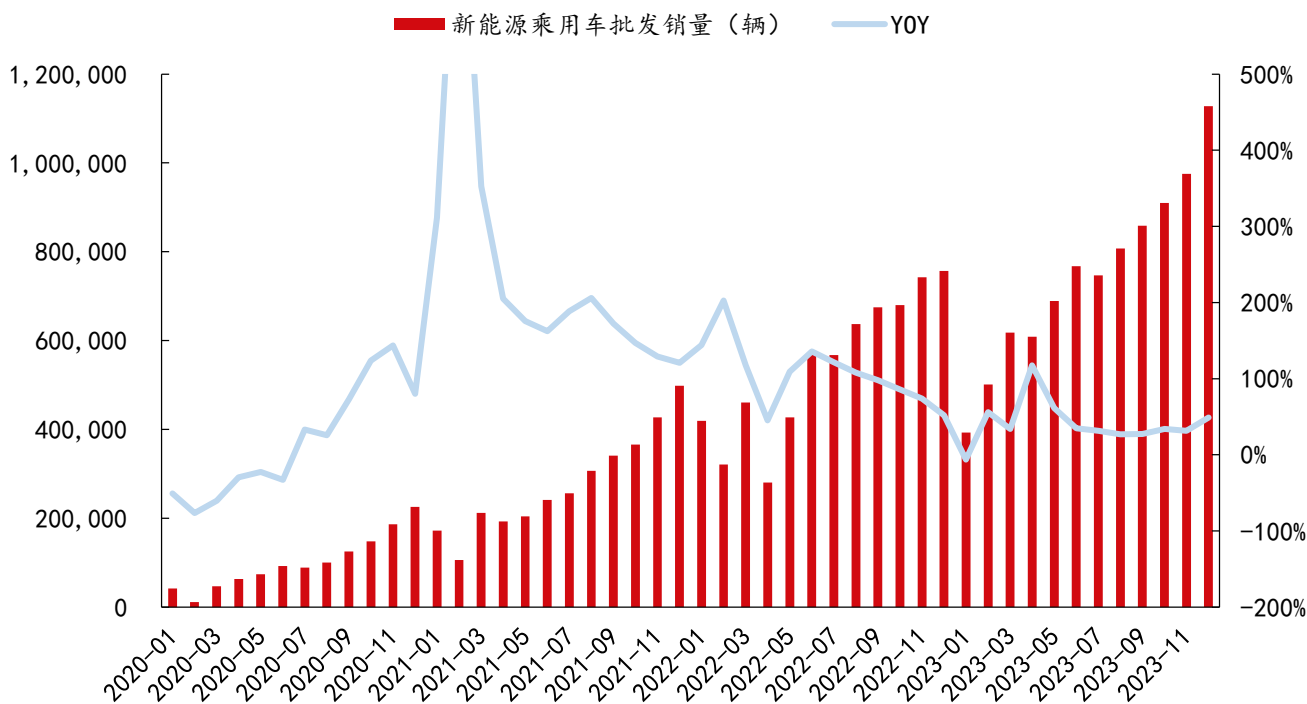


资料来源：中汽协，国联证券研究所（注：由于 2020 年基数过低，导致 2021 年同比增速过高，其他月增速规模难以对比，故控制了增速坐标轴上限，下同）

新能源乘用车销量持续保持快速增长，2023Q4 批发销量达到 301.3 万辆，同比

增长 38.3%。批发来看，四季度新能源乘用车维持较快增速，2023Q4 销量 301.3 万辆，同比增长 38.3%，环比增长 24.9%。其中 10-12 月同比分别增长 33.8%、31.4%、49.1%，新能源车市场维持高景气度，销量保持快速增长。

图表5：2023Q4 新能源乘用车批发销量维持增长



资料来源：中汽协，国联证券研究所（注：由于 2020 年基数过低，导致 2021 年同比增速过高，其他月增速规模难以对比，故控制了增速坐标轴上限，下同）

四季度销量表现亮眼，下游需求保持韧性。随着各地汽车促销政策的持续实施以及行业新产品的不断投放，叠加出口持续高景气，四季度乘用车销量表现亮眼。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。整体来看，基于无燃油车购置税补贴的谨慎预期下，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6：预计 2024 年全年乘用车批发销量增速为 3.0%

	销量 (万辆)					同比增速				
	Q1	Q2	Q3	Q4	全年	Q1	Q2	Q3	Q4	全年
2021 年	507	492	485	662	2,147	76.6%	0.0%	-11.9%	0.0%	7.8%
2022 年	554	481	663	657	2,355	9.1%	-2.2%	36.6%	-0.7%	9.7%
2023 年	514	613	686	788	2,606	-7.2%	27.5%	3.4%	20.0%	10.7%
2024 年	568	630	696	792	2,686	10.5%	2.8%	1.5%	0.5%	3.0%

资料来源：中汽协，国联证券研究所 注：标黄为预测值

2. 内资：聚焦机器人+智能化，相关龙头配置比例显著提升

从国内基金公司重仓标的明细来看，2023 年四季度汽车行业基金重仓前十五大标的分别为：拓普集团、长安汽车、比亚迪、伯特利、长城汽车、新泉股份、德赛西威、赛力斯、福耀玻璃、小鹏汽车、潍柴动力、理想汽车、星宇股份、江淮汽车、科博达。与三季度相比，拓普集团上升至第一名，春风动力、保隆科技、继峰股份、爱柯迪、旭升集团掉出前十五，小鹏汽车、潍柴动力、理想汽车、江淮汽车、科博达进入前十五。

拓普集团持续推进 tier0.5 模式，积极布局机器人执行器产品，打开业绩增长新空间；长安汽车 2023 年自主品牌新能源销量 47.4 万辆，同比增长 74.7%，携手华为加快智能化转型，电动智能化持续深入；受益于重卡行业回暖以及油气价差带来的行业机遇，潍柴动力各业务共振向上，龙头地位稳固；理想汽车产品力优势显著，2023 年累计交付 37.6 万辆，同比增长 182.2%，销量表现超预期。

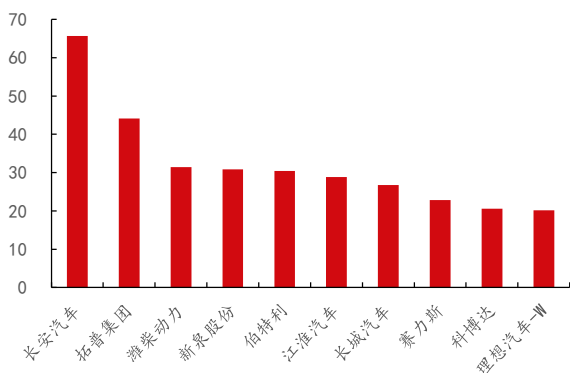
图表7：2023Q4 汽车行业基金重仓前十五大标的（持仓市值排名，单位亿元）

2023Q4 排名	证券代码	证券简称	23Q4 配置市值	23Q3 配置市值	23Q4 持股比例	23Q3 持股比例	持股比例环比 (pct)
1	601689.SH	拓普集团	103.93	59.77	12.83%	7.32%	5.51
2	000625.SZ	长安汽车	99.67	33.97	7.16%	3.05%	4.10
3	002594.SZ	比亚迪	90.69	95.92	2.53%	2.23%	0.29
4	603596.SH	伯特利	86.74	56.32	28.86%	18.58%	10.28
5	601633.SH	长城汽车	79.06	52.28	5.07%	3.30%	1.78
6	603179.SH	新泉股份	75.99	45.17	30.75%	18.67%	12.08
7	002920.SZ	德赛西威	73.43	66.28	10.22%	8.31%	1.90
8	601127.SH	赛力斯	69.79	46.98	6.08%	5.59%	0.48
9	600660.SH	福耀玻璃	48.14	30.32	6.43%	4.10%	2.33
10	9868.HK	小鹏汽车-W	43.79	35.06	5.02%	3.62%	1.40
11	000338.SZ	潍柴动力	42.89	11.47	4.63%	1.35%	3.28
12	2015.HK	理想汽车-W	41.09	20.90	1.58%	0.86%	0.72
13	601799.SH	星宇股份	38.92	42.56	10.39%	9.80%	0.59
14	600418.SH	江淮汽车	33.73	4.89	9.56%	1.71%	7.86
15	603786.SH	科博达	31.86	11.31	11.05%	3.83%	7.22

资料来源：Wind，国联证券研究所 注：持股比例以该股票流通市值计算得到

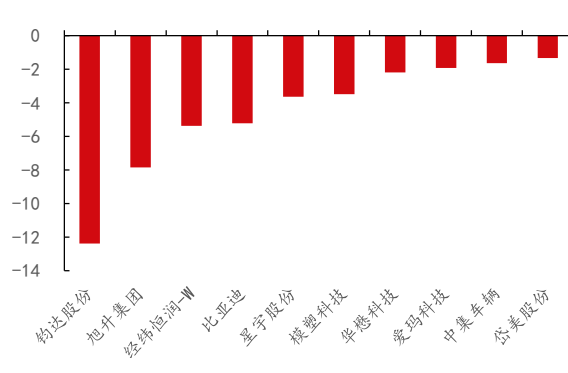
从资金流向来看，长安汽车、拓普集团、新泉股份、伯特利等资金流入较多，而钧达股份、旭升集团、经纬恒润、比亚迪等资金流出较多。

图表8：2023Q4 汽车行业资金净流入前十名排名（单位：亿元）



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表9：2023Q4 汽车行业资金净流出前十名排名（单位：亿元）

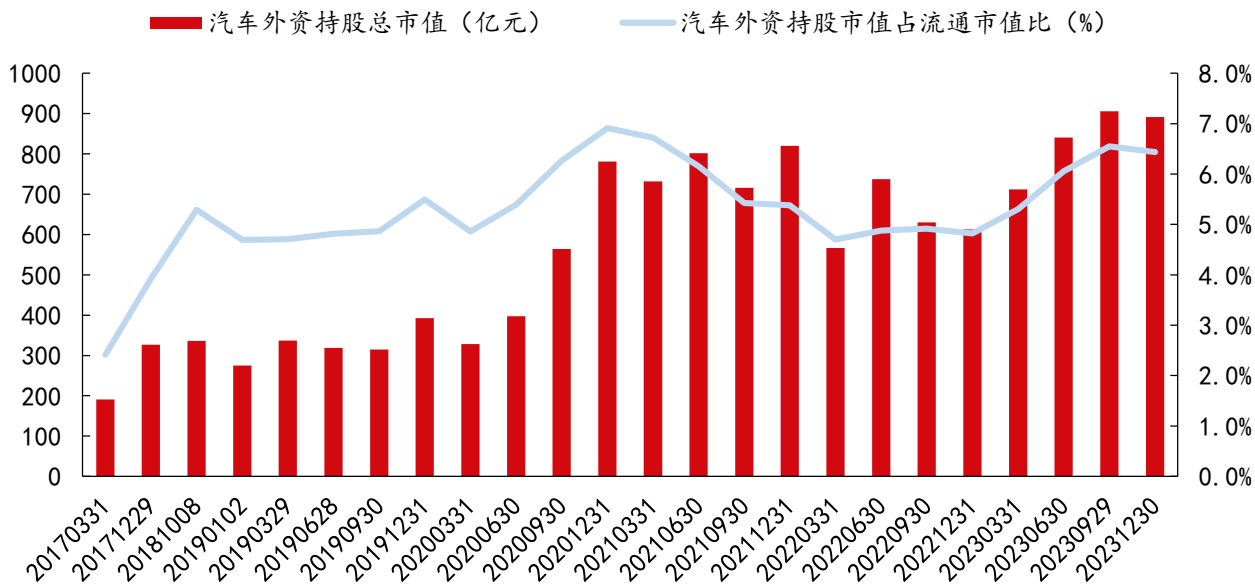


资料来源：Wind，国联证券研究所

3. 外资：Q4 持股比例环比下滑，偏好高盈利高增速标的

外资在汽车行业的配置比例环比持续提升。从配置资金看，截至 2023 年 12 月 29 日，汽车沪深港通持股市值为 892 亿元，受行业及市场因素影响，相比 2023 年第三季度的 906 亿元有所下降，持股比例从 6.55% 下滑至 6.44%。

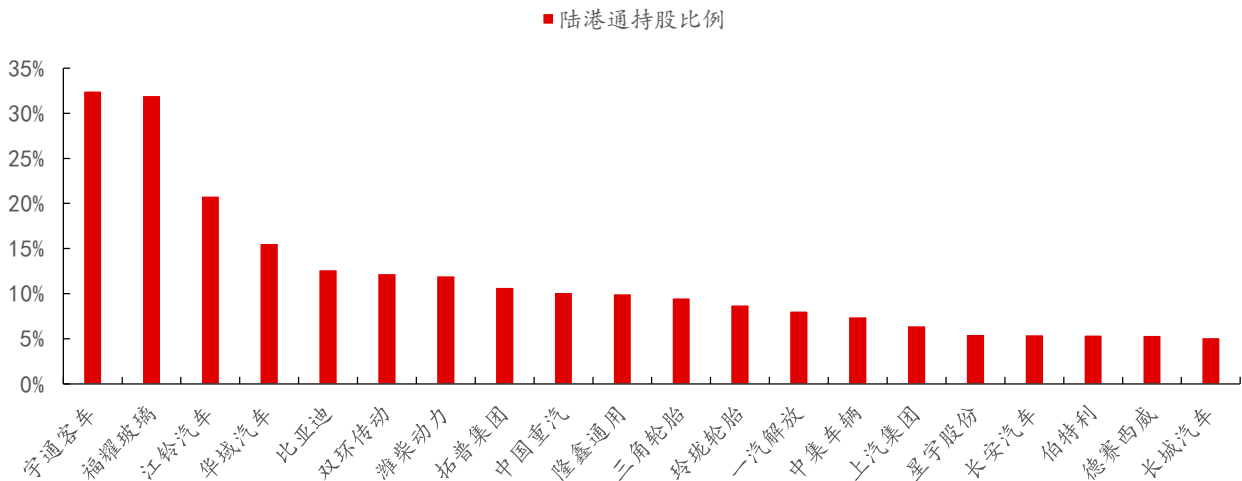
图表10：外资持股占比环比提高（亿元）



资料来源：Wind，国联证券研究所

外资偏好盈利能力强的行业龙头以及高增速个股。截至 2023 年 12 月 29 日，从汽车行业沪深港股通持股比例排名前十标的来看，宇通客车、福耀玻璃、华域汽车、比亚迪等是细分行业的龙头，其 ROE 均处于较高的水平，拓普集团、潍柴动力等则是业绩增速较高的企业。

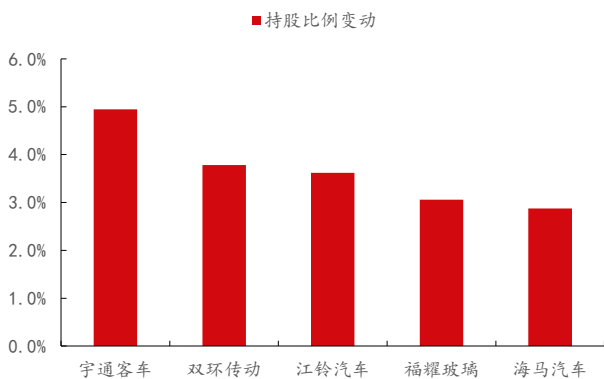
图表11：外资仍然偏好盈利能力强的行业龙头以及高增速个股



资料来源：Wind，国联证券研究所

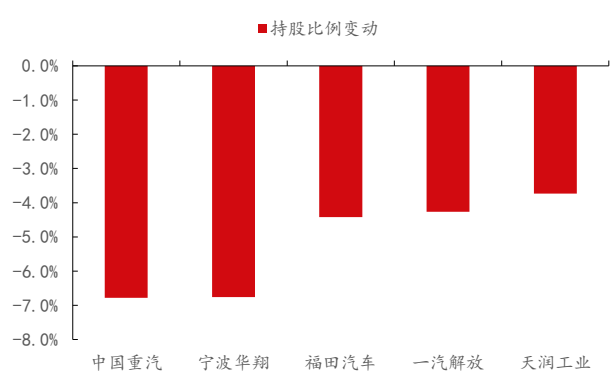
2023年9月29日-2023年12月29日，增持比例前五公司分别为宇通客车、双环传动、江铃汽车、福耀玻璃、海马汽车；减持比例前五公司分别为中国重汽、宁波华翔、福田汽车、一汽解放、天润工业。

图表12：2023Q4 外资增持比例前五汽车企业



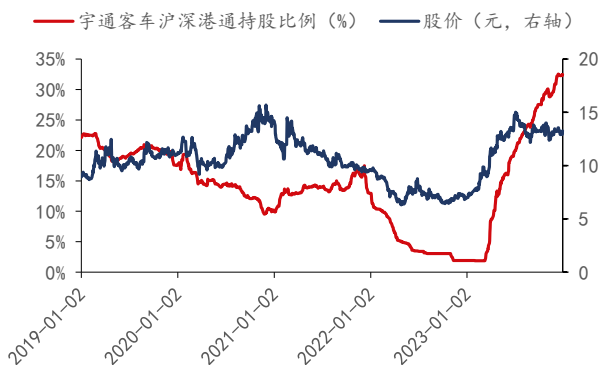
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表13：2023Q4 外资减持比例前五汽车企业



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表14：宇通客车沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表15：双环传动沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表16：江铃汽车沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表17：福耀玻璃沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表18：海马汽车沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表19：中国重汽沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表20：宁波华翔沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表21：福田汽车沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表22：一汽解放沪深港通持股比例


资料来源：Wind，国联证券研究所

图表23：天润工业沪深港通持股比例


资料来源：Wind，国联证券研究所

4. 投资建议：持续看好电动智能化优质企业

乘用车：看好技术领先+销量兑现的车企。2023年乘用车销量持续超预期。新能源渗透率提升至34%，自主品牌车企在新能源领域持续发力，海外市场不断开拓，全球营销网络的布局以及新品的投放有望推动销量维持快速增长。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. 风险提示

1、下游消费需求不及预期。下游消费受宏观经济、居民购买力等多种影响，若下游消费不及预期，汽车销量将受到影响。

2、原材料成本大幅上升挤压企业盈利。汽车零部件企业原材料通常包括钢铁、铝、塑料等，原材料价格波动短期可能会扰动零部件盈利水平。

3、汽车出口增速不及预期。汽车出口会受到海外政策、地缘因素等多种情况的影响，外部因素恶化可能影响汽车出口增速。

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：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼