



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

特斯拉 23 年净利润同比增长 19%，比亚迪乌兹别克斯坦工厂投产

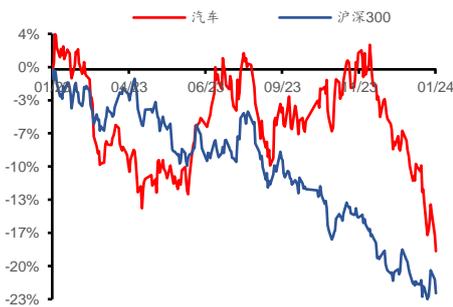
——汽车与零部件行业周报（2024.1.22-2024.1.26）

增持（维持）

行业： 汽车
日期： 2024年01月30日

分析师： 仇百良
E-mail: qiubailiang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100003
分析师： 李煦阳
E-mail: lixuyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100001
联系人： 刘昊楠
E-mail: liuhaonan@shzq.com
SAC 编号: S0870122080001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《比亚迪、特斯拉等车企在德国降价》
——2024 年 01 月 25 日
- 《23 年我国汽车销量突破 3000 万，特斯拉中国车型降价》
——2024 年 01 月 17 日
- 《比亚迪 23 年销量突破 300 万，行业地位稳固》
——2024 年 01 月 10 日

■ 行情回顾

汽车板块涨跌幅-1.23%，子板块中商用车表现最佳。过去一周，沪深 300 涨跌幅为+1.96%，申万汽车涨跌幅为-1.23%，在 31 个申万一级行业中排名第 26。子板块中，商用车+3.67%、汽车服务+2.51%、摩托车及其他-0.01%、乘用车-0.9%、汽车零部件-2.17%。

行业涨幅前五位公司为上海物贸、上海凤凰、物贸 B 股、华密新材、中国重汽，涨幅分别为 +38.14%/+35.47%/+19.73%/+15.28%/+13.38%；行业跌幅前五位公司为朗博科技、三祥科技、天铭科技、骏创科技、拓普集团，跌幅分别为 -18.31%/-16.93%/-15.11%/-13.72%/-12.84%。

■ 本周关注

当地时间 1 月 24 日，特斯拉发布财报。公司 2023 年营收 967.73 亿美元，同比+19%，净利润 149.97 亿美元，同比+19%；23Q4 营收 251.67 亿美元，同比+3%，净利润 79.28 亿美元，同比+115%。盈利能力方面，2023 年毛利率呈逐季下降趋势，23Q4 毛利率 17.63%，同环比分别-6.13pct/-0.26pct。特斯拉表示，原材料成本下降和美国政府提供的电动汽车税收抵免帮助降低了单车成本，但 Cybertruck 的生产以及人工智能等研究项目增加了成本。

销量方面，2023 年总交付 180.86 万辆，达到年初设定的 180 万辆的目标，其中 Model 3/Y 合计交付 173.97 万辆；23Q4 总交付 48.45 万辆，其中 Model 3/Y 合计交付 46.15 万辆。

新产品方面，下一代平价电动汽车预计将于 2025 年下半年在得克萨斯州工厂开始生产。公司称，由于将把重点放在新车上，2024 年的销量增长将“明显下降”。

我们认为，考虑特斯拉现有车型成本端已接近下降的自然极限，而价格端为应对激烈的市场竞争，仍有下降空间，预计 2024 年毛利率将继续下行。此外，叠加 2024 年销量增速放缓，预计整体业绩承压。

1 月 25 日，比亚迪乌兹别克斯坦工厂投产，首车宋 PLUS DM-i 下线。除乌兹别克斯坦，比亚迪 2023 年宣布在泰国购地建厂，投资建设其在东南亚地区的首家电动汽车工厂。我们认为，未来东南亚及中亚市场将成为比亚迪海外市场的重要跳板，为公司海外销量长期增长打下基础。

■ 投资建议

- 1) 整车建议关注发力混动和海外市场的标的：长安汽车、长城汽车、比亚迪、江淮汽车；
- 2) 零部件建议关注：
 - ①汽车智能化相关标的：伯特利、保隆科技；
 - ②汽车轻量化相关标的：拓普集团、爱柯迪、文灿股份、万丰奥威、凌云股份、亚太科技、博俊科技、瑞鹄模具；

③其他零部件相关标的：豪能股份、隆盛科技、大业股份、银轮股份。

■ 风险提示

新车型上市表现不及预期；供应链配套不及预期；零部件市场竞争激烈化。

目 录

1 行情回顾	4
2 行业数据跟踪	6
2.1 本周日均汽车零售/批发量	6
2.2 原辅材料价格	6
3 一周行业/重点公司动态	8
3.1 一周行业主要动态	8
3.2 一周重点公司动态	8
4 周度新车上市	10
5 投资建议	10
6 风险提示	10

图

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较	4
图 2: 国内热轧市场价格 (元/吨)	6
图 3: 国内铝锭市场价格 (元/吨)	6
图 4: 国内镁锭市场价格 (元/吨)	7
图 5: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	7
图 6: 国内天然气市场价格 (元/吨)	7

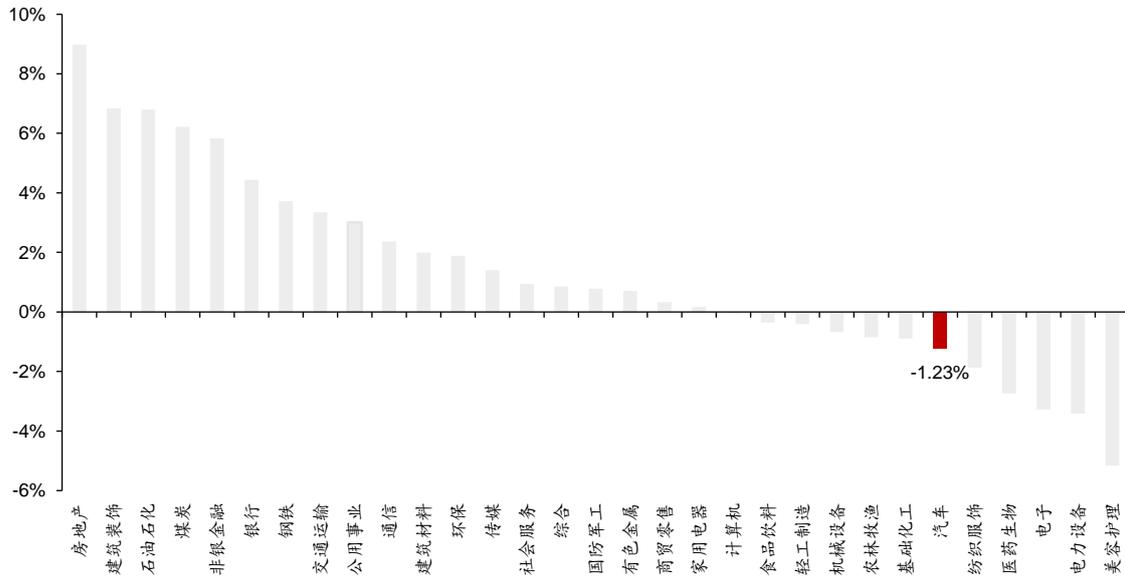
表

表 1: 汽车板块区间涨跌幅统计及估值比较	4
表 2: 汽车板块区间涨跌幅统计及估值比较	5
表 3: 一周乘用车日均零售/批发量 (辆)	6
表 4: 1月周度新车上市 (2024.1.13-2024.1.19)	10

1 行情回顾

过去一周（2024.1.22-2024.1.26，下同），沪深 300 涨跌幅为 +1.96%，申万汽车涨跌幅为 -1.23%，在 31 个申万一级行业中排名第 26，总体表现位于下游。

图 1：申万一级行业涨跌幅比较



资料来源：Wind，上海证券研究所

分子板块看，过去一周，商用车涨幅最大，汽车零部件跌幅最大。商用车+3.67%、汽车服务+2.51%、摩托车及其他-0.01%、乘用车-0.9%、汽车零部件-2.17%。

表 1：汽车板块区间涨跌幅统计及估值比较

板块名称		周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率	市净率
沪深 300		1.96%	-2.84%	10.85	1.20
汽车		-1.23%	-8.87%	22.92	1.92
整车	乘用车	-0.90%	-9.16%	19.32	2.01
	商用车	3.67%	-0.30%	40.32	2.00
零部件及其他	汽车零部件	-2.17%	-9.79%	23.10	1.95
	汽车服务	2.51%	-9.13%	65.73	1.00
	摩托车及其他	-0.01%	-6.21%	25.32	1.82

资料来源：Wind，上海证券研究所

行业涨幅前五位公司为上海物贸、上海凤凰、物贸 B 股、华密新材、中国重汽，涨幅分别为 +38.14%/+35.47%/+19.73%/+15.28%/+13.38%；行业跌幅前五位公司为朗博科技、三祥科技、

天铭科技、骏创科技、拓普集团，跌幅分别为-18.31%/-16.93%/-15.11%/-13.72%/-12.84%。

表 2：汽车板块区间涨跌幅统计及估值比较

涨幅前五	涨幅(%)	市盈率	市净率	跌幅前五	跌幅(%)	市盈率	市净率
上海物贸	38.14%	37.43	5.41	朗博科技	-18.31%	105.51	3.63
上海凤凰	35.47%	-18.81	2.99	三祥科技	-16.93%	15.40	1.93
物贸 B 股	19.73%	9.33	1.35	天铭科技	-15.11%	22.23	3.34
华密新材	15.28%	49.25	6.05	骏创科技	-13.72%	20.27	5.45
中国重汽	13.38%	34.80	1.25	拓普集团	-12.84%	26.76	4.27

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业数据跟踪

2.1 本周日均汽车零售/批发量

1月15-21日日均汽车零售/批发量同比表现较好。1月第3周乘用车日均零售量6.3万辆，同环比分别+155%/-18%；日均批发量5.6万辆，同环比分别+138%/-26%。1月1-21日乘用车零售量122.7万辆，同环比分别+46%/-4%；批发量111.0万辆，同环比分别+42%/-13%。

表3：一周乘用车日均零售/批发量（辆）

	1-7日	8-14日	15-21日	22-28日	29-31日	1-14日	全月
日均零售量							
24年	54,012	58,513	62,827	-	-	58,451	-
23年	44,600	50,854	24,611	29,043	82,923	40,022	41,694
同比	21%	15%	155%	-	-	46%	-
环比	14%	0%	-18%	-	-	-4%	-
日均批发量							
24年	47,018	55,184	56,424	-	-	52,875	-
23年	41,267	46,833	23,710	36,452	136,955	37,270	46,732
同比	14%	18%	138%	-	-	42%	-
环比	3%	-9%	-26%	-	-	-13%	-

资料来源：乘联会，上海证券研究所

2.2 原辅材料价格

据Wind数据，截至2024年1月26日，国内热轧、铝锭、镁锭、天然气价格分别为4070、19210、21880、5037元/吨，较2024年1月19日分别变化1.24%、1.27%、-0.64%、5.27%；2024年1月25日，顺丁橡胶价格为1.21万元/吨，较2024年1月19日变化-0.82%。

图2：国内热轧市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图3：国内铝锭市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：国内镁锭市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：国内顺丁橡胶市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 6：国内天然气市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

3 一周行业/重点公司动态

3.1 一周行业主要动态

1) 报告：预估 2024 年全球电动汽车销量将超 1800 万台

1月22日，研究机构 DIGITIMES Research 最新报告指出，相较于 2023 年全球汽车市场出现复苏，全球电动车销量成长更为显著，年增率为 39%，销售量达 1422 万台。展望 2024 年，预估全球电动车销量将超越 1800 万台，但预期增速将趋缓。（财联社）

2) 上海 2024 年将率先开展智能网联汽车准入和上路通行试点

1月23日，上海市第十六届人大二次会议在世博中心开幕。上海市市长龚正作《政府工作报告》。报告表示，要推动工业互联网赋能制造业高质量发展，实施“智能机器人+”行动，率先开展国家智能网联汽车准入和上路通行试点。（财联社）

3) 美国宣布出资 3.25 亿美元维修电动汽车充电桩并降低电池成本

据外媒报道，1月19日，美国政府在一份声明中表示，美国交通运输部和能源部将在三个项目中投资 3.25 亿美元，用于推进电动汽车技术、维修充电桩和降低电池成本。这笔资金是总价值 50 亿美元的全美电动汽车基础设施（NEVI）计划的一部分，而该计划的资金则来源于在 2021 年通过的总价为 1 万亿美元的基础设施法。根据 NEVI 计划，各州需要在至少五年内运营由联邦政府资助的充电桩，且这些充电桩的正常工作时间必须达到 97% 以上。

（盖世汽车）

4) 商务部：将推动汽车、家电等以旧换新

1月26日，国新办就稳中求进、以进促稳，推动商务高质量发展取得新突破有关情况举行发布会。商务部部长王文涛表示，将推动汽车、家电等以旧换新，这是今年促消费的一个重点。统计显示，我国汽车和家电市场已从单纯的“增量时代”进入到“增量和存量并重时代”。2023 年，汽车保有量约 3.4 亿辆，冰箱、洗衣机、空调等主要品类家电保有量超过 30 亿台，一些家电使用了十多年、二十年，更新换代的需求和潜力很大。（第一电动）

3.2 一周重点公司动态

1) 长城汽车公布 2023 年总营收，同比增 26.3%

1月23日，长城汽车发布 2023 年业绩快报。2023 年，长城汽车营业总收入 1734.10 亿元，同比增长 26.26%；扣非归母净利润 46.82 亿元，同比增长 4.58%。值得一提的是，长城汽车单车平均收入与总资产呈现逐季度提升态势。（第一电动）

2) 特斯拉 Cybertruck 中国巡展即将开启

特斯拉：赛博越野旅行车（Cybertruck）中国巡展将于 1 月 28 日正式开启，地点分别位于北京·华贸中心、上海·兴业太古汇、

深圳·万象天地、杭州·湖滨 in77、南京·德基广场、西安·SKP、成都·太古里、重庆·龙湖时代天街。(盖世汽车)

3) 赛力斯：2023 年预亏 21 亿元到 27 亿元

1月24日，赛力斯公告，预计2023年净亏损21亿-27亿元，上年同期净亏损38.3亿元。高端化智能电动汽车核心技术和产品的研发投入较高，致研发费用和人工成本增加，影响当期业绩；前三季度销售低迷，固定费用及相关费用较高，影响当期业绩；为了四季度上销量，上半年加大市场促销力度，以及上半年原材料成本居高，影响当期业绩。四季度M7上量、M9上市发布，公司盈利能力有望进一步增强。(财联社)

4) 何小鹏：与大众合作高效，今年有非常高的目标

1月25日，盖世汽车获悉，在大众汽车集团(中国)新年媒体沟通会期间，贝瑞德与小鹏汽车董事长、CEO何小鹏进行连线。何小鹏表示，通过合作，小鹏将在本地化、智能化方面给大众带来改变；而小鹏则将从大众学到汽车工程技术、生产质量管理体系，以及如何通过供应链降本的经验，共同联合在华开发软硬结合的产品。同时，何小鹏还透露：“今年小鹏会有一个非常高的目标”。(盖世汽车)

5) 马斯克：特斯拉低成本新车型研发“已取得相当深入的进展”

1月25日，特斯拉举行2023四季度及全年业绩电话会。特斯拉第四财季营收251.7亿美元，分析师预期258.7亿美元；第四财季调整后每股收益0.71美元，分析师预期0.73美元。马斯克透露，特斯拉在研发一款新的低成本汽车方面“已取得相当深入的进展”。马斯克几乎没有提供有关这款车或其时间安排的细节。马斯克同时表示，特斯拉对这款汽车“及其革命性的制造系统感到非常兴奋”，该系统将比其他同类系统更加先进。(财联社)

6) 比亚迪乌兹别克斯坦工厂投产：首车宋 PLUS DM-i 下线

1月25日，乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫到深圳比亚迪总部考察，并与比亚迪总裁王传福连线举行比亚迪乌兹别克斯坦工厂生产启动仪式，共同见证了首车——宋 PLUS DM-i 投产下线。同时，比亚迪总裁王传福向米尔济约耶夫总统交付了比亚迪在乌兹别克斯坦市场的第1万辆新能源汽车——一辆仰望U8。(盖世汽车)

4 周度新车上市

表 4: 1 月周度新车上市 (2024.1.13-2024.1.19)

厂商	车型	动力	级别	纯电续航(Km)	售价(万)	预计上市
华晨宝马	宝马 5 系	汽油+48V 轻混	中大 型车	/	43.99-52.59	2024/1/25
北汽新能源	极狐 阿尔法 T	纯电动	中型 SUV	480/600/618/688	20.58-28.08	2024/1/25
星途	星途追风 PHEV	插电混动	紧凑型 SUV	80 (WLTC)	/	2024/1/24

资料来源: 盖世汽车, 汽车之家, 上海证券研究所

5 投资建议

1) 整车建议关注发力混动和海外市场的标的: 长安汽车、比亚迪、长城汽车、江淮汽车;

2) 零部件建议关注:

①汽车智能化相关标的: 伯特利、保隆科技;

②汽车轻量化相关标的: 拓普集团、爱柯迪、文灿股份、万丰奥威、凌云股份、亚太科技、博俊科技、瑞鹤模具;

③其他零部件相关标的: 豪能股份、隆盛科技、大业股份、银轮股份。

6 风险提示

新车型上市不及预期: 若因产业链或其他原因导致整车厂新车型上市时间不及预期, 可能导致汽车销量不及预期。

供应链配套不及预期: 电动车产业链中芯片等环节供给偏紧。若出现供给低于需求, 会影响电动车销量和部分环节盈利能力。

零部件市场竞争激烈化: 若零部件厂商在市场竞争中采取价格战等激进的市场竞争策略, 将对零部件厂商的盈利能力产生影响。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。