

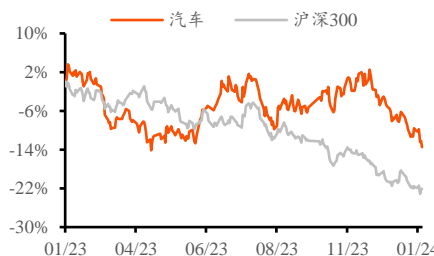
特斯拉 2023 年业绩增速下滑，新车型有望 2025 年年 中生产 ——汽车行业周报（2024/01/22~2024/01/26）



增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2024年01月29日
分析师： 王璘
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523080002

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

- 《2023 年汽车销量同比+12%，预计 2024 年同比+3%以上》
——2024 年 01 月 19 日
- 《2023 年国内乘用车零售销量预计同比+6%》
——2024 年 01 月 10 日
- 《问界 M9 上市，小米 SU7 发布》
——2024 年 01 月 05 日

行情回顾

过去一周(2024/01/22~2024/01/26)，申万汽车行业下跌 1.23%，表现弱于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 26。细分板块涨跌幅：过去一周(2024/01/22~2024/01/26)，商用车涨幅最大，汽车零部件跌幅最大。商用车上涨 3.67%，汽车服务上涨 2.51%，乘用车下跌 0.90%，摩托车及其他下跌 0.00%，汽车零部件下跌 2.17%。

核心数据

数据跟踪:

- 行业总量:** 据中汽协数据，12 月汽车销量约 316 万辆，环比+6.3%，同比+23.5%。2023 年汽车销量约 3009 万辆，同比+12.0%。
- 车企端:** 据乘联会数据，2023 年 12 月，比亚迪、一汽大众和上汽大众零售销量位列前三，分别约 30、21 和 15 万辆，份额分别为 12.8%、9.1%和 6.2%。
- 周度数据:** 据乘联会数据，1 月 1-21 日，乘用车市场零售约 122.7 万辆，同比 2023 年同期增长 46%，较上月同期下降 4%；全国乘用车厂商批发约 111.0 万辆，同比 2023 年同期增长 42%，较上月同期下降 13%。
- 原材料:** 据 iFind 数据，截至 2024 年 1 月 26 日，国内电池级碳酸锂价格约为 96500 元/吨，较 2024 年 1 月 19 日变化 0%。
- 新车型:** 北汽新能源 ARCFOX a T、ARCFOX a S 在本周(2024/1/22~2024/1/26)上市。

行业新闻及公司公告

行业新闻:2023 年，特斯拉全年总营收约为 967.73 亿美元，同比+19%。比亚迪元 UP 有望于今年 3 月份上市，定位小型 SUV。
公司公告: 爱柯迪预计 2023 年归母净利润同比+36%~+46%。伯特利预计 2023 年归母净利润同比+26%~+37%。赛力斯预计 2023 年营收同比+4%~+7%，归母净利润约为-27 亿元~21 亿元。

投资建议

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

- 整车端，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪等；
- 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、博俊科技、科博达、拓普集团、保隆科技等。

风险提示

宏观经济不及预期、新车型上市不及预期、供应链配套不及预期、行业竞争加剧。

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	3
3. 行业数据跟踪	5
3.1. 汽车月度销量	5
3.2. 汽车周度销量	6
3.3. 汽车销量展望	7
3.4. 原材料价格跟踪	7
4. 行业动态	8
5. 新车上市	8
6. 公司动态	9
6.1. 重要公告	9
6.2. 融资和解禁动态	9
7. 风险提示	9

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较	3
图 2: 细分板块涨跌幅	4
图 3: 板块个股涨跌幅	4
图 4: 汽车板块估值水平 (PE-TTM)	4
图 5: 乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)	4
图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 10: 12 月汽车销量 316 万辆	5
图 11: 12 月乘用车销量 279 万辆	6
图 12: 12 月商用车销量 36 万辆	6
图 13: 12 月中国汽车出口 50 万辆	6
图 14: 12 月中国新能源汽车出口 11 万辆	6
图 15: 12 月国内新能源汽车销量约 108 万辆	6
图 16: 12 月新能源汽车市占率 37.7%	6
图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨)	7
图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨)	7
图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	8
图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)	8
图 21: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨)	8

表目录

表 1: 行业动态	8
表 2: 新车上市	8
表 3: 公司重要公告	9
表 4: 汽车板块再融资情况	9
表 5: 汽车板块限售股解禁情况	9

1. 核心观点

量：开年数据向好。1) 终端需求方面，乘联会预计1月零售销量有望达到220万辆左右，环比-6.5%，同比+70%。展望全年，我们预计国内汽车消费需求或将保持平稳，出口高增有望维持。2) 经销商库存方面，根据中国汽车流通协会数据，从2023年11月开始，汽车经销商库存持续下降，2023年12月汽车经销商综合库存系数约1.2。

价：已有部分车型开启大额优惠。据中汽协，2023年12月新能源汽车渗透率约38%，新能源车型竞争逐步加剧。为新款车型上市做准备，1月开始部分新能源车型折扣优惠放大。我们认为大额的折扣优惠存在一定的阶段性。

利：碳酸锂价格下行缓解整车厂对供应商的降本压力。我们预计年降幅度有望维持合理水平。

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

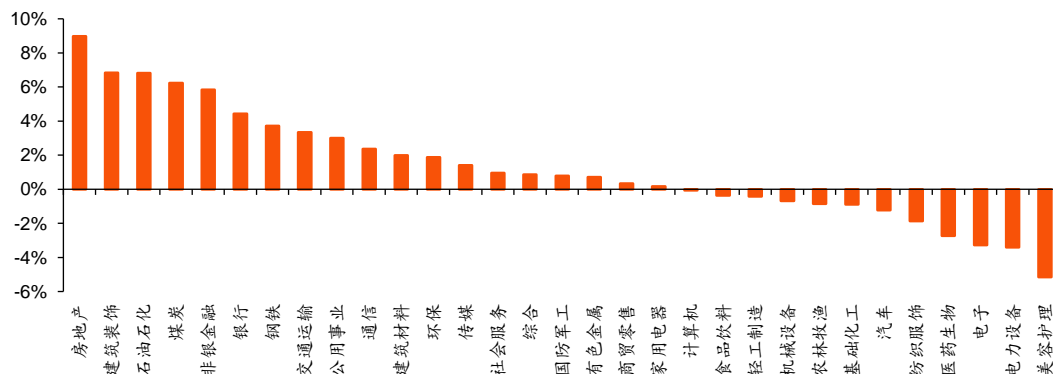
1) 整车端，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪等；

2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、博俊科技、松原股份、科博达、拓普集团、保隆科技等。

2. 行情回顾

过去一周(2024/01/22~2024/01/26)，申万汽车行业下跌1.23%，表现弱于同花顺全A，所有一级行业中涨跌幅排名第26。同花顺全A收于2835点，上涨16点，+0.57%，成交40217亿元；沪深300收于3334点，上涨64点，+1.96%，成交11420亿元；创业板指收于1682点，下跌33点，-1.92%，成交8487亿元；汽车收于5029点，下跌63点，-1.23%，成交1772亿元。从涨跌幅排名来看，汽车板块在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

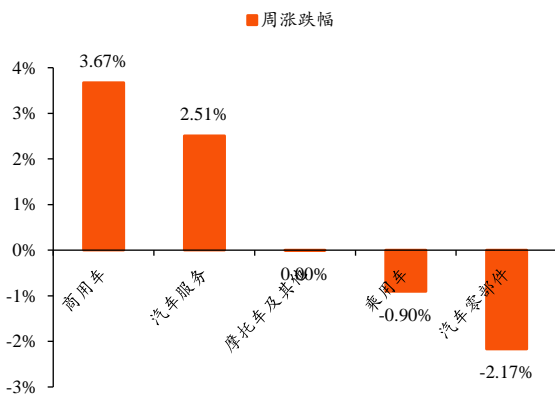


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅：过去一周(2024/01/22~2024/01/26)，商用车涨幅最大，汽车零部件跌幅最大。商用车上涨 3.67%，汽车服务上涨 2.51%，乘用车下跌 0.90%，摩托车及其他下跌 0.00%，汽车零部件下跌 2.17%。

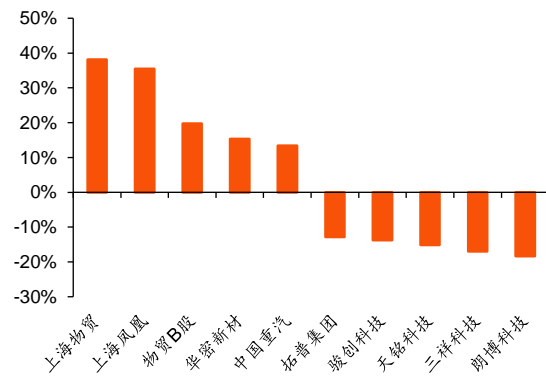
板块个股涨跌幅：过去一周(2024/01/22~2024/01/26)，涨幅前五的个股分别为上海物贸 38.14%、上海凤凰 35.47%、物贸 B 股 19.73%、华密新材 15.28%、中国重汽 13.38%；跌幅前五的个股分别为朗博科技 -18.31%、三祥科技 -16.93%、天铭科技 -15.11%、骏创科技 -13.72%、拓普集团 -12.84%。

图2:细分板块涨跌幅



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

板块估值水平：截至 2024 年 1 月 26 日，汽车行业 PE-TTM 为 19.84，较上周下跌 0.3。

汽车子板块估值：截至 2024 年 1 月 26 日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 17.48、19.54、22、36.64、18.1。过去一周，乘用车板块下跌 0.23、商用车板块上涨 0.98、汽车零部件板块下跌 0.59、汽车服务板块上涨 1.57、摩托车及其他板块下跌 0.36。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图9:摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

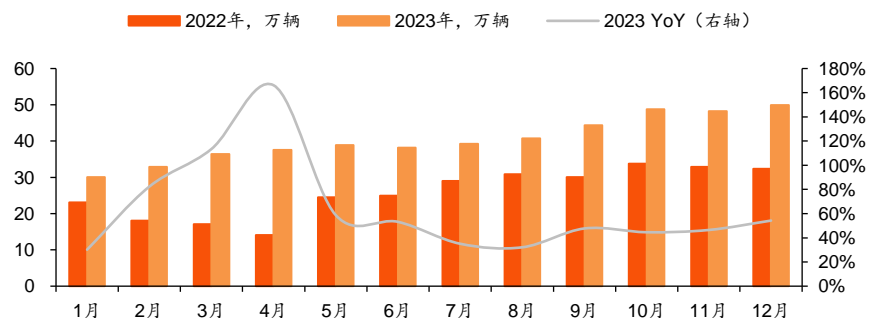
3. 行业数据跟踪

3.1. 汽车月度销量

据中汽协数据, 12月汽车销量约316万辆, 环比+6.3%, 同比+23.5%。
2023年汽车销量约3009万辆, 同比+12.0%。

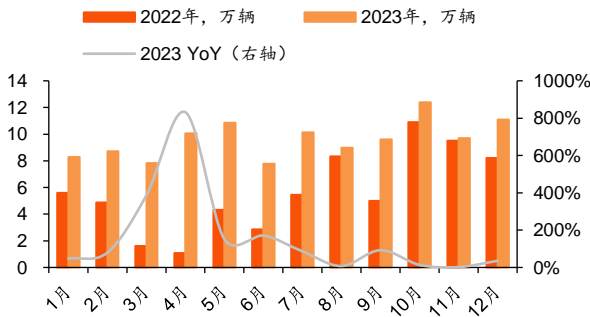
据中汽协数据, 12月乘用车销量约279万辆, 环比+7.2%, 同比+23.3%;
12月商用车销量约36万辆, 环比-0.4%, 同比+25.1%。

图10:12月汽车销量 316万辆



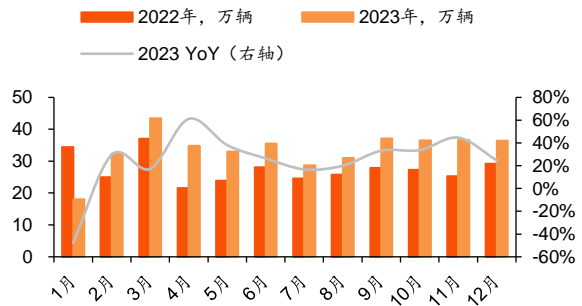
资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

图11:12月乘用车销量279万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

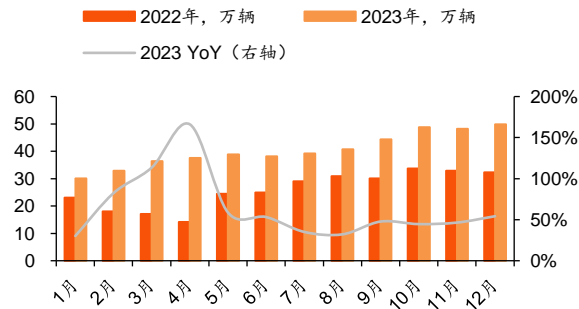
图12:12月商用车销量36万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

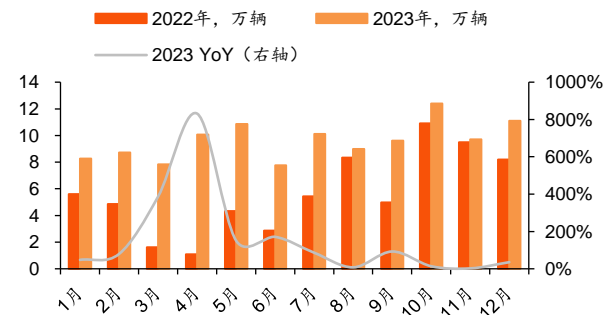
据中汽协数据, 12月汽车出口约50万辆, 环比+3.5%, 同比+54.3%。其中, 新能源汽车出口约11万辆, 环比+15.2%, 同比+36.5%。

图13:12月中国汽车出口50万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

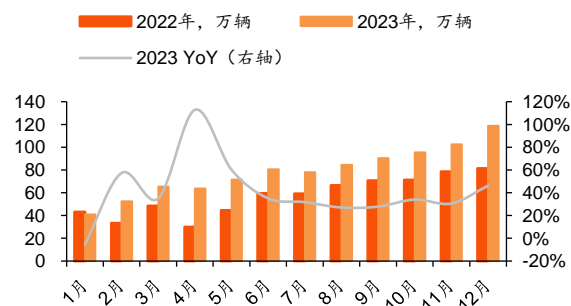
图14:12月中国新能源汽车出口11万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

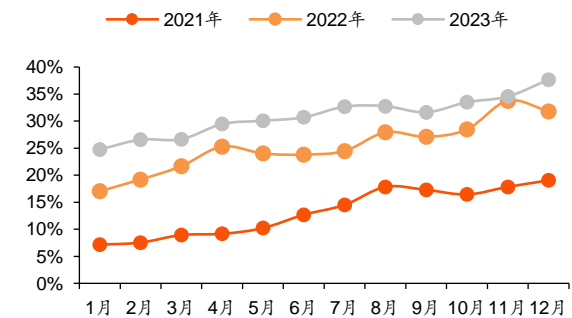
据中汽协, 12月, 国内新能源汽车销量约108万辆, 环比+16.2%, 同比+47.5%; 新能源汽车出口约11.1万辆, 环比+15.2%, 同比+36.5%。12月新能源汽车市占率约37.7%。

图15:12月国内新能源汽车销量约108万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

图16:12月新能源汽车市占率37.7%



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

3.2. 汽车周度销量

据乘联会数据, 1月1-21日, 乘用车市场零售约122.7万辆, 同比2023年同期增长46%, 较上月同期下降4%; 全国乘用车厂商批发约111.0万辆,

请务必阅读报告正文后各项声明

同比 2023 年同期增长 42%，较上月同期下降 13%。

据乘联会数据，1 月 1-21 日，新能源车市场零售约 38 万辆，同比 2023 年同期增长 56%，较上月同期下降 21%；全国乘用车厂商新能源批发约 36.2 万辆，同比 2023 年同期增长 49%，较上月同期下降 34%。

3.3. 汽车销量展望

据乘联会预计，1 月狭义乘用车零售市场约为 220.0 万辆，环比-6.5%，同比+70.2%。新能源零售约 80.0 万辆左右，环比-15.3%，渗透率约 36.4%。

3.4. 原材料价格跟踪

据 iFind 数据，截至 2024 年 1 月 20 日，国内普通中板钢材价格约为 4084 元/吨，较 2024 年 1 月 10 日变化 0%。

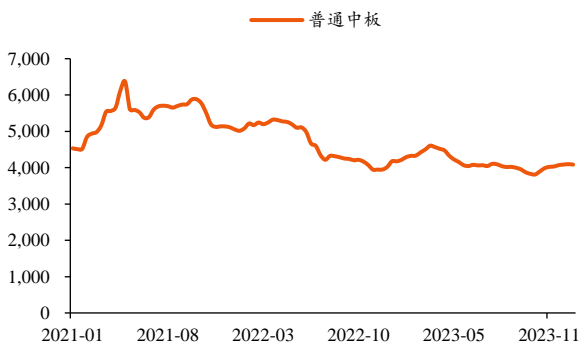
据 iFind 数据，截至 2024 年 1 月 20 日，国内铝锭价格约为 18983 元/吨，较 2024 年 1 月 10 日变化 2%。

据 iFind 数据，截至 2024 年 1 月 26 日，国内顺丁橡胶价格约为 12220 元/吨，较 2024 年 1 月 19 日变化 0%。

据 iFind 数据，截至 2024 年 1 月 20 日，国内聚丙烯价格约为 7340 元/吨，较 2024 年 1 月 10 日变化-1%。

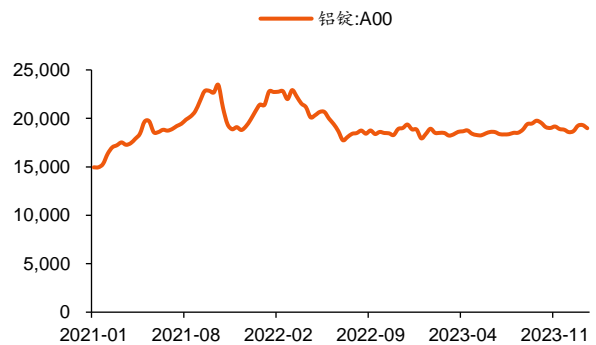
据 iFind 数据，截至 2024 年 1 月 26 日，国内电池级碳酸锂价格约为 96500 元/吨，较 2024 年 1 月 19 日变化 0%。

图17:国内钢材市场价格(元/吨)

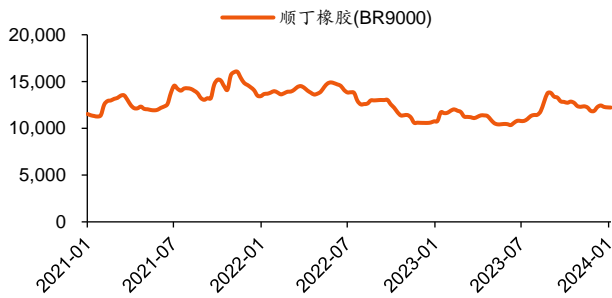


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

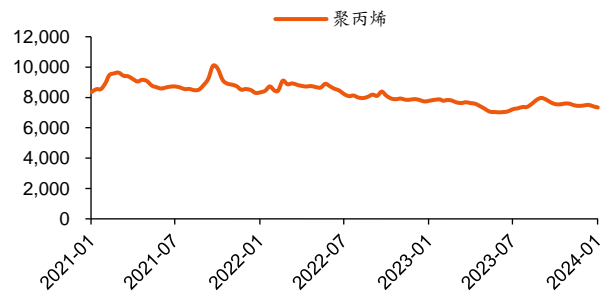
图18:国内铝锭市场价格(元/吨)



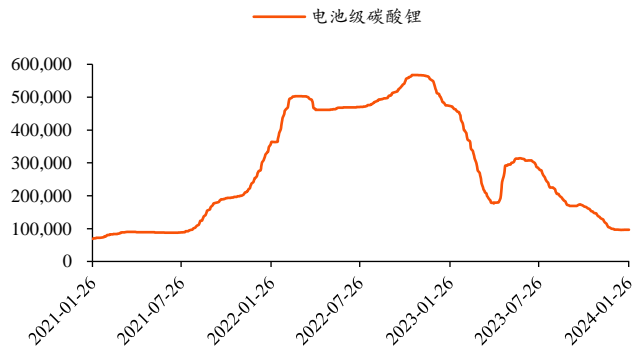
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格(元/吨)


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图20:国内聚丙烯(拉丝料)市场价格(元/吨)


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图21:国内电池级碳酸锂价格(元/吨)


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4. 行业动态

表1:行业动态

时间	内容
2024/1/24	特斯拉新车型曝光, 代号为“Redwood”, 预计将于2025年6月开始投产。
2024/1/24	比亚迪元UP有望于今年3月份正式上市。新车定位小型SUV, 归属于比亚迪“元”家族阵营, 未来将在王朝销售网络进行销售。
2024/1/25	特斯拉业绩增速下滑, 2023年总营收约为967.73亿美元, 同比+19%, 低于2022年(51%); 毛利率约为18.2%, 低于2022年(25.6%); 归母净利润(美国通用会计准则)约149.97亿美元, 同比+19%, 低于2022年(128%)。
2024/1/25	大众汽车集团(中国)董事长兼CEO贝瑞德宣布, 大众汽车将与小鹏汽车在今年合作生产两款B级车。
2024/1/26	蔚来发布2024版无忧服务产品, 2024版无忧服务分为“轻享版、乐享版、尊享版”三款, 新产品上线后, 用户每年最低499元就能享受蔚来无忧服务。此次调整的最大亮点是将保险和服务费用解耦, 采用车险+三段阶梯式的服务收费模式。

资料来源: 盖世汽车, 乘联会, 汽车之家, 甬兴证券研究所

5. 新车上市

表2:新车上市

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构
北汽新能源	ARCFOX αT	2024/1/25	B SUV
北汽新能源	ARCFOX αS	2024/1/25	B NB
华晨宝马	宝马i5	2024/1/25	C NB

资料来源: 乘联会, 甬兴证券研究所

6. 公司动态

6.1. 重要公告

表3:公司重要公告

公司	公告时间	内容
伯特利	2024/1/22	预计2023年公司营业收入约74.50亿元~78.57亿元,同比+35%~+42%。归母净利润约8.81亿元~9.57亿元,同比+26%~+37%。
爱柯迪	2024/1/23	预计2023年公司营业收入约57.6亿元~61.6亿元,同比+35%~+44%;归母净利润约8.85亿元~9.45亿元,同比+36%~+46%。
长城汽车	2024/1/23	2023年公司营业收入约1734.10亿元,同比+26.26%;净利润约70.1亿元,同比-15.06%。
赛力斯	2024/1/24	预计2023年公司营业收入355亿元~365亿元,同比+4%~+7%;归母净利润约为-27亿元~-21亿元。
福耀玻璃	2024/1/25	设立三家全资子公司,分别为福耀玻璃(合肥)有限公司、福耀玻璃(合肥)配件有限公司和合肥福耀浮法玻璃有限公司(暂定名,具体名称以市场监督管理部门设立登记的名称为准)。公司拟投资人民币57.5亿元。

资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

6.2. 融资和解禁动态

表4:汽车板块再融资情况

融资方式	代码	名称	公告日期	方案进度	预计募集资金(亿元)
定增	605133.SH	嵘泰股份	2024-01-25	已受理	10.50

资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

表5:汽车板块限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁数量占变动前总股本比例(%)	解禁金额(万元)	解禁股份类型
301499.SZ	维科精密	2024-01-22	178.19	23.71	4,187.57	首发一般股份
688612.SH	威迈斯	2024-01-26	236.05	7.44	7,714.19	首发一般股份

资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

7. 风险提示

宏观经济不及预期: 若宏观经济不及预期,汽车作为可选消费品,销量存在不及预期可能性。

新车型上市不及预期: 若新车型上市时间不及预期,可能导致车企销量和对供应链的需求低于预期。

供应链配套不及预期: 若供应链部分环节出现供给瓶颈,可能会影响整车厂客户以及相关供应商的业绩。

行业竞争加剧: 若整车、零部件市场竞争加剧,可能会导致整车和零部件厂商盈利能力下降。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会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

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，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
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；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）为基准指数。

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。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“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投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。