



汽车

优于大市（维持）

证券分析师

邓健全

资格编号：S0120523100001

邮箱：dengjq@tebon.com.cn

赵悦媛

资格编号：S0120523100002

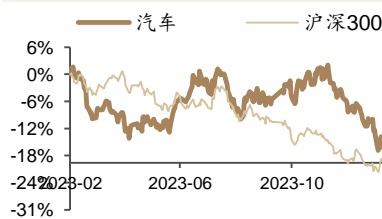
邮箱：zhaoyy5@tebon.com.cn

赵启政

资格编号：S0120523120002

邮箱：zhaoqz@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《立中集团(300428.SZ): 2023年预计业绩高速增长, 2024年多个定点项目落地》, 2024.2.7
- 《1月销量环比+30%, 自主品牌海外销量表现亮眼》, 2024.2.7
- 《1月汽车销量10.4万辆, 坦克品牌表现亮眼》, 2024.2.7
- 《华为推送覆盖全国的高阶智驾, 小鹏明年将研发全球范围XNGP》, 2024.2.4
- 《1月新势力交付量同比普遍提升, 问界新M7单月交付破3万》, 2024.2.2

主流车企对2024年销量较为乐观, 新势力有望快速增长

投资要点:

- 本周关注: 主流车企对2024年销量较为乐观, 新势力有望快速增长。**(1) 2023年行业需求旺盛, 主流车企2024年销量目标较为乐观。根据中汽协统计, 2023年, 我国汽车产销累计完成3016.1万辆和3009.4万辆, 同比分别增长11.6%和12%, 产销量创历史新高, 预计2024年中国汽车总销量将超过3100万辆, 同比增长3%以上, 其中新能源汽车销量预计为1150万辆。主流车企对于2024年的销量目标普遍较为乐观;(2) 传统车企销量目标普遍处于15%以下。传统车企2024年销量目标增速普遍处于15%以下, 其中长城汽车2024年销量目标较高, 为190万辆, 同比增长54.4%。传统车企的增长除了来自自身较为扎实的能力之外, 我们认为还有望受益于汽车出口的增长趋势。根据中汽协数据, 2023年整车出口前十企业中, 仍然以传统车企为主, 且从增速上来看, 其出口增速也保持较高水平;(3) 造车新势力对于增长更具信心, 新车型拉动销量快速增长。相较于传统车企, 造车新势力对于2024年的销量目标更具信心, 其销量目标增速普遍处于50%以上。造车新势力中, 理想的2024年目标销量为80万辆, 处于较高水平, 我们认为随着理想在2024年推出MEGA、L6等关注度较高的车型, 其销量有望快速增长。同时问界系列由于受到M7热销的带动, 其月销量快速增长, 且受新车型M9的拉动, 其全年销量有望维持高速增长态势。
- 行业重要新闻:**(1) 上海加快推进智能网联汽车商业化应用。上海市人民政府印发《上海市落实〈全面对接国际高标准经贸规则推进中国(上海)自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案〉的实施方案》, 加大对于智能网联汽车商业化应用的支持;(2) 中汽协: 1月汽车销量243.9万辆, 同比增长47.9%。1月汽车产销分别完成241万辆和243.9万辆, 环比分别下降21.7%和22.7%, 同比分别增长51.2%和47.9%。1月新能源汽车产销分别完成78.7万辆和72.9万辆;(3) 乘联会: 今年总体汽车出口延续去年年末强势增长特征。1月乘用车出口(含整车与CKD)35.5万辆, 同比增长51%, 环比降7%。1月新能源车占出口总量的26.8%;(4) 阿维塔12开启无图城区NCA。2月4日, 阿维塔宣布阿维塔12已全量开启城区NCA, 覆盖全国高速、国道、省道、乡道, 全城主干道、辅路、支路;(5) 特斯拉宣布扩大其全自动驾驶计划。2月7日, 特斯拉宣布扩大其全自动驾驶(FSD) Beta计划, 向部分特斯拉车主发布了FSD Beta 12.1.2的第一个公共版本;(6) 大众中国: 与小鹏合作开发的大众汽车品牌新车型将于2026年在合肥投产。
- 行情回顾: 本周(2024/02/05-2024/02/08, 下同) A股汽车板块跑赢大盘。**(1) 本周沪深300指数涨幅5.83%, 其中汽车板块涨幅6.72%, 涨跌幅位居A股中信一级行业第7位。(2) 本周SW乘用车涨幅9.51%, 赛力斯领涨。(3) 本周SW商用车涨幅8.88%, 福田汽车领涨。(4) 本周SW汽车零部件涨幅4.72%, 九菱科技、科博达、同心传动领涨。
- 本周观点:** 主流车企对2024年销量较为乐观, 行业销量有望保持稳健增长。整车方面, 建议关注理想汽车-W、零跑汽车、长安汽车、长城汽车、比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车-W。零部件方面, 建议关注伯特利、新泉股份、爱柯迪、沪光股份、中国汽研、中国重汽、银轮股份、保隆科技、三花智控、精锻科技、贝斯特、卡倍亿、继峰股份、上声电子、上海沿浦、浙江仙通、腾龙股份、常熟汽饰、拓普集团、明新旭腾、模塑科技等。
- 风险提示:** 宏观经济波动风险、原材料价格波动风险、海内外汽车销量不及预期

内容目录

1. 本周关注：主流车企对 2024 年销量较为乐观，新势力有望快速增长.....	4
1.1. 主流车企对 2024 年销量较为乐观，新势力有望快速增长	4
1.2. 行业重要新闻	5
2. 板块市场表现：本周 A 股汽车板块跑赢大盘	7
3. 本周乘用车板块、商用车板块、汽车零部件板块 PE 估值回升	9
4. 新车发布：智己 L7 改款、仰望 U9 等新车上市在即	10
5. 上游重点数据跟踪	11
6. 风险提示	11

图表目录

图 1: 整车出口前十名企业以传统车企为主	5
图 2: 理想 L6 车型.....	5
图 3: 问界 M9 车型.....	5
图 4: A 股汽车板块本周涨跌幅在中信一级行业中排名第 7 位	7
图 5: A 股汽车板块本年度涨跌幅在中信一级行业中排名第 20 位.....	7
图 6: 乘用车板块市盈率本周回升.....	9
图 7: 商用车板块市盈率本周回升.....	9
图 8: 汽车零部件板块市盈率本周回升	9
图 9: 钢铁指数 2023 年 4 月起至今有所下降	11
图 10: 铝锭价格 2022 年 4 月起至今有所下降 (元/吨)	11
图 11: 天然橡胶价格 2023 年 8 月起至今有所上升 (元/吨)	11
图 12: 浮法平板玻璃价格 2023 年 1 月起至今有所上升 (元/吨)	11
图 13: 聚丙烯 2022 年 1 月起至今相对稳定 (元/吨)	11
图 14: 碳酸锂价格 2022 年 12 月起至今有所下降 (元/吨)	11
表 1: 部分主流车企 2024 年销量目标	4
表 2: 本周乘用车板块赛力斯领涨.....	7
表 3: 本周商用车板块福田汽车领涨.....	8
表 4: 本周汽车零部件板块九菱科技、科博达、同心传动领涨	8
表 5: 自主品牌新车上市规划: 智己 L7 改款、仰望 U9 上市在即	10

1. 本周关注：主流车企对 2024 年销量较为乐观，新势力有望快速增长

1.1. 主流车企对 2024 年销量较为乐观，新势力有望快速增长

2023 年行业需求旺盛，主流车企 2024 年销量目标较为乐观。根据中汽协统计，2023 年，我国汽车产销累计完成 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比分别增长 11.6% 和 12%，产销量创历史新高。根据中汽协预测，预计 2024 年中国汽车总销量将超过 3100 万辆，同比增长 3% 以上，其中新能源汽车销量预计为 1150 万辆。主流车企对于 2024 年的销量目标普遍较为乐观，新势力销量增长目标较传统车企更高。

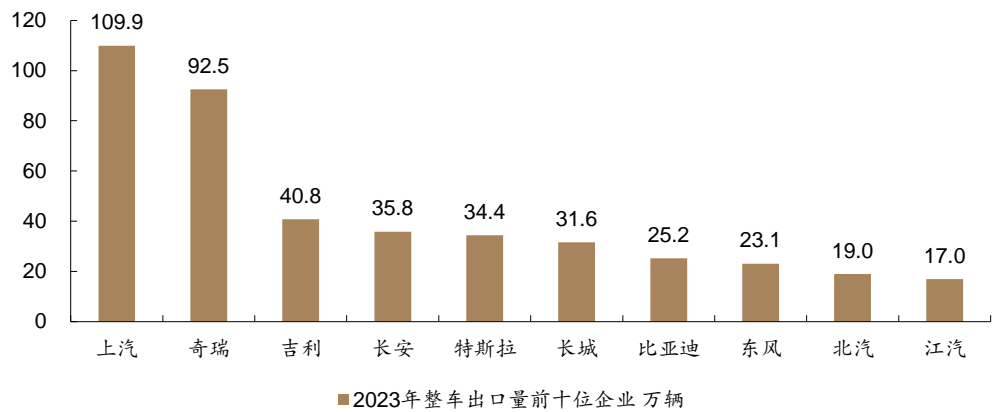
表 1：部分主流车企 2024 年销量目标

车企/品牌	2024 年销量目标 (万辆)	2023 年实际销量 (万辆)	同比增幅
奇瑞汽车	213(预估)	188	13.2%
长安汽车	280	255	9.7%
广汽集团	275	251	9.8%
吉利汽车	190	169	12.7%
长城汽车	190	123	54.4%
东风集团	320	242	32.2%
上汽集团	517 (预估)	502	3.0%
一汽集团	347	337	2.9%
理想	80	38	112.8%
问界	60(预估)	9	535.6%
小鹏	28(预估)	14	97.7%
蔚来	23(预估)	16	43.8%
哪吒	30	13	136.2%
零跑	30(预估)	14	108.0%
深蓝	45	14	228.7%
阿维塔	9	3	204.1%
埃安	70	48	45.8%
极氪	23	12	93.8%
智己	12(预估)	4	213.3%
岚图	10	5	96.1%

资料来源：车东西公众号，中国经济网，广汽集团公告，盖世汽车，懂车帝，汽车公社，理想汽车微博，哪吒汽车微博，车则，中国汽车消费网，广州日报，经济日报，IT之家等，德邦研究所

传统车企销量目标普遍处于 15% 以下。传统车企 2024 年销量目标增速普遍处于 15% 以下，其中长城汽车 2024 年销量目标较高，为 190 万辆，同比增长 54.4%。传统车企的增长除了来自自身较为扎实的能力之外，我们认为还有望受益于汽车出口的增长趋势。根据中汽协数据，2023 年整车出口前十企业中，仍然以传统车企为主，且从增速上来看，其出口增速也保持较高水平，比亚迪出口 25.2 万辆，同比增长 3.3 倍；奇瑞出口 92.5 万辆，同比增长 1 倍；长城出口 31.6 万辆，同比增长 82.5%。

图 1：整车出口前十名企业以传统车企为主



资料来源：中汽协，德邦研究所

造车新势力对于增长更具信心，新车型拉动销量快速增长。相较于传统车企，造车新势力对于 2024 年的销量目标更具信心，其销量目标增速普遍处于 50% 以上。造车新势力中，理想的 2024 年目标销量为 80 万辆，处于较高水平，我们认为随着理想在 2024 年推出 MEGA、L6 等关注度较高的车型，其销量有望快速增长。同时问界系列由于受到 M7 热销的带动，其月销量快速增长，且受新车型 M9 的拉动，其全年销量有望维持高速增长态势。

图 2：理想 L6 车型



资料来源：太平洋汽车，德邦研究所

图 3：问界 M9 车型



资料来源：太平洋汽车，德邦研究所

1.2. 行业重要新闻

上海加快推进智能网联汽车商业化应用。2月6日，上海市人民政府印发《上海市落实〈全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案〉的实施方案》，其中提到，在保障安全前提下，探索开展高度自动驾驶车辆在高速公路和高架道路上测试及示范应用。鼓励在智能网联汽车示范应用过程中探索商业模式，加快推进智能网联汽车商业化应用。编制智能网联汽车高精度地图管理试点规定，制定基础框架数据地方标准，出台配套审图工作细则，推进导航电子地图资质单位在上海自贸试验区内开展众源试点，进一步挖掘应用场景。（来源：上海市人民政府）

中汽协：1月汽车销量243.9万辆，同比增长47.9%。2月7日，中汽协发布的数据显示，今年1月汽车产销分别完成241万辆和243.9万辆，环比分别下降21.7%和22.7%，同比分别增长51.2%和47.9%。1月新能源汽车产销分别完成78.7万辆和72.9万辆，环比分别下降32.9%和38.8%，同比分别增长85.3%和78.8%，市场占有率达到29.9%。（来源：中汽协）

乘联会：今年总体汽车出口延续去年年末强势增长特征。乘联会2月8日发布数据，1月乘用车出口（含整车与CKD）35.5万辆，同比增长51%，环比下降7%。1月新能源车占出口总量的26.8%，较同期下降5.2个百分点。随着出口运力的提升，1月自主品牌出口达到29.6万辆，同比增长61%，环比下降10%；合资与豪华品牌出口5.9万辆，同比增长40%。（乘联会）

阿维塔12开启无图城区NCA。2月4日，阿维塔宣布阿维塔12已全量开启城区NCA，覆盖全国高速、国道、省道、乡道，全城主干道、辅路、支路。在智驾方面，阿维塔12搭载了华为高阶智能驾驶系统HUAWEI ADS 2.0，全系标配3颗隐藏式激光雷达，具备更广泛、更多维的探测范围。与此同时，阿维塔12在制动、转向等硬件做到了双冗余，单点失效时仍可确保高阶智驾系统的正常运转。（来源：盖世汽车）

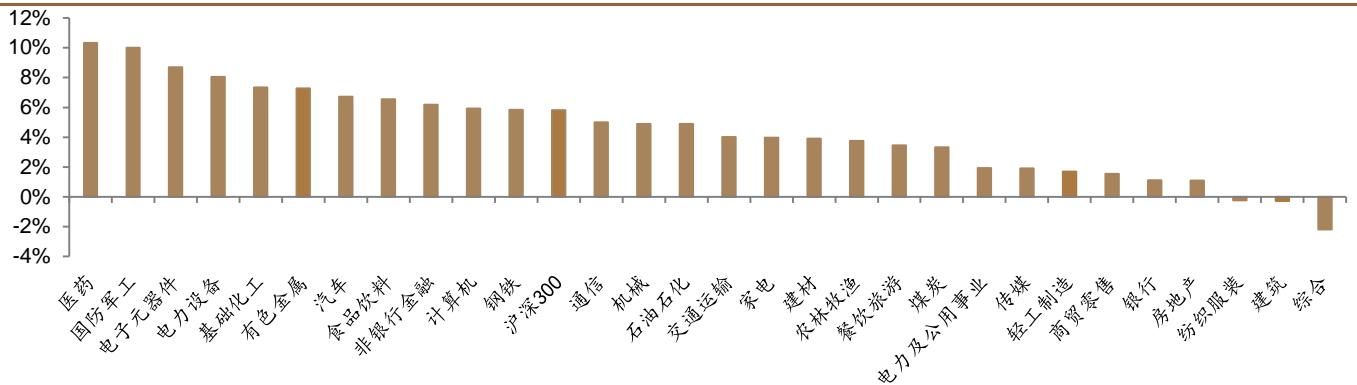
特斯拉宣布扩大其全自动驾驶计划。2月7日，特斯拉宣布扩大其全自动驾驶（FSD）Beta计划，向部分特斯拉车主发布了FSD Beta 12.1.2的第一个公共版本。该版本以其端到端神经网络的使用而闻名，预计将大大改进特斯拉的高级驾驶员辅助系统（ADAS）。（来源：中国汽车报）

大众中国：与小鹏合作开发的大众汽车品牌新车型将于2026年在合肥投产。2月5日，大众汽车集团（中国）发布信息，宣布与小鹏合作开发的大众汽车品牌新车型将于2026年在合肥投产。大众与小鹏在2023年中达成协议，双方面向中国中型车市场，共同开发电动车型。作为这一合作的一部分，大众汽车集团向小鹏汽车投资7亿美元，并获得其4.99%的股权。（来源：中国汽车报）

2. 板块市场表现：本周 A 股汽车板块跑赢大盘

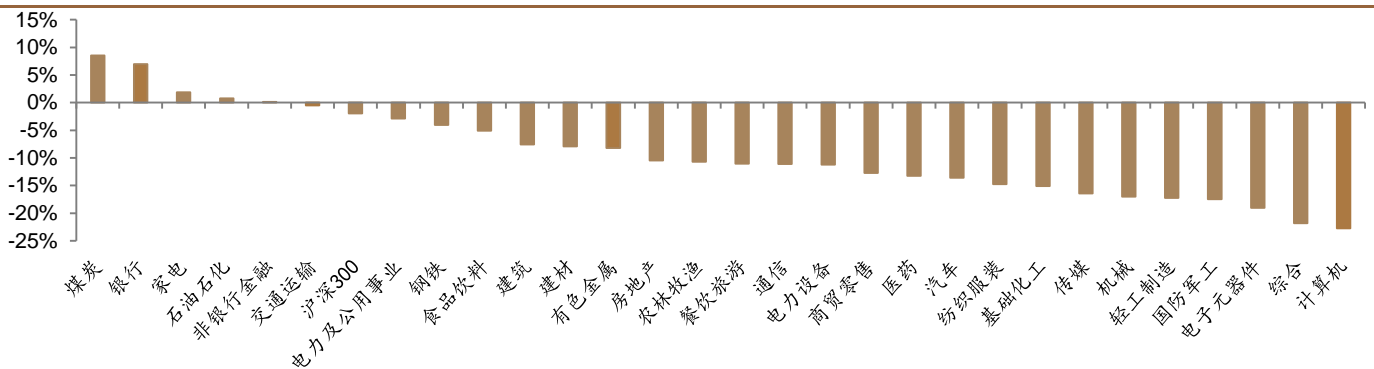
本周（2024/02/05-2024/02/08，下同）沪深 300 指数涨幅 5.83%，其中汽车板块涨幅 6.72%，涨跌幅位居 A 股中信一级行业第 7 位。

图 4：A 股汽车板块本周涨跌幅在中信一级行业中排名第 7 位



资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：A 股汽车板块本年度涨跌幅在中信一级行业中排名第 20 位



资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：本周乘用车板块赛力斯领涨

证券代码	公司名称	收盘价格	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
601127.SH	赛力斯	71.70	-	22.5%	8.5%	80.7%
600418.SH	江淮汽车	13.35	-	15.6%	-7.0%	-19.6%
601633.SH	长城汽车	22.18	26.9	10.9%	-4.6%	-28.3%
000625.SZ	长安汽车	13.58	12.5	10.0%	-8.3%	0.7%
002594.SZ	比亚迪	181.17	18.4	8.5%	-6.1%	-36.3%
601238.SH	广汽集团	8.63	20.0	6.3%	3.1%	-24.1%
600104.SH	上汽集团	14.58	11.3	6.0%	10.3%	0.5%
2015.HK	理想汽车-W	116.90	39.1	4.6%	-10.8%	16.4%
TSLA.O	特斯拉 (TESLA)	193.57	42.5	3.0%	-17.6%	-3.8%
9866.HK	蔚来-SW	45.05	-	2.9%	-26.6%	-46.6%
600733.SH	北汽蓝谷	4.17	-	1.2%	-25.0%	-37.8%
9868.HK	小鹏汽车-W	32.25	-	0.2%	-34.1%	-17.5%
000572.SZ	海马汽车	3.14	-	-8.2%	-33.0%	-38.4%

资料来源：Wind，德邦研究所（注：蔚来-SW、理想汽车-W、小鹏汽车-W 收盘价的币种为 HKD，特斯拉收盘价的币种为 USD，其他公司收盘价的币种为 CNY）

表 3：本周商用车板块福田汽车领涨

证券代码	公司名称	收盘价格 (元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
600166.SH	福田汽车	2.70	35.3	15.9%	2.7%	-17.9%
000550.SZ	江铃汽车	23.27	16.6	13.2%	18.7%	57.4%
600066.SH	宇通客车	16.79	22.1	11.1%	13.3%	117.8%
301039.SZ	中集车辆	9.10	6.7	10.3%	0.9%	7.9%
603611.SH	诺力股份	16.06	8.8	6.9%	-12.7%	-8.9%
000951.SZ	中国重汽	14.98	34.4	6.3%	8.8%	-0.1%
000800.SZ	一汽解放	8.16	26.4	6.3%	-0.1%	-3.5%
000338.SZ	潍柴动力	15.72	16.9	5.1%	11.5%	35.8%
600006.SH	东风汽车	5.56	49.6	3.9%	-0.2%	-7.0%
000957.SZ	中通客车	6.67	30.8	-0.3%	-21.7%	-47.8%
600686.SH	金龙汽车	5.73	-	-0.5%	-21.1%	-9.8%
600609.SH	金杯汽车	3.43	21.6	-3.7%	-27.5%	-23.1%
000868.SZ	安凯客车	3.54	-	-6.3%	-29.8%	-48.5%
600303.SH	ST 曙光	2.85	-	-6.6%	-28.8%	-51.4%
600375.SH	汉马科技	3.15	-	-16.9%	-47.3%	-61.8%
600213.SH	亚星客车	4.55	-	-21.7%	-50.8%	-57.5%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 4：本周汽车零部件板块九菱科技、科博达、同心传动领涨

证券代码	公司名称	收盘价格 (元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
873305.BJ	九菱科技	17.61	25.8	21.3%	-5.7%	76.1%
603786.SH	科博达	62.60	46.5	20.4%	-2.2%	-7.5%
833454.BJ	同心传动	10.10	45.9	18.1%	26.4%	60.7%
300969.SZ	恒帅股份	78.89	33.6	17.7%	-8.1%	-2.5%
605333.SH	沪光股份	18.10	4921.7	16.8%	-6.3%	-25.3%
000887.SZ	中鼎股份	10.79	13.0	16.4%	-6.5%	-30.9%
002085.SZ	万丰奥威	6.05	17.1	16.3%	32.4%	-10.0%
603596.SH	伯特利	59.29	31.5	16.0%	-1.5%	-24.6%
603179.SH	新泉股份	47.10	32.0	15.6%	3.5%	6.9%
600699.SH	均胜电子	15.85	21.4	15.3%	-3.1%	-1.5%

资料来源：Wind，德邦研究所

3. 本周乘用车板块、商用车板块、汽车零部件板块 PE 估值回升

图 6：乘用车板块市盈率本周回升

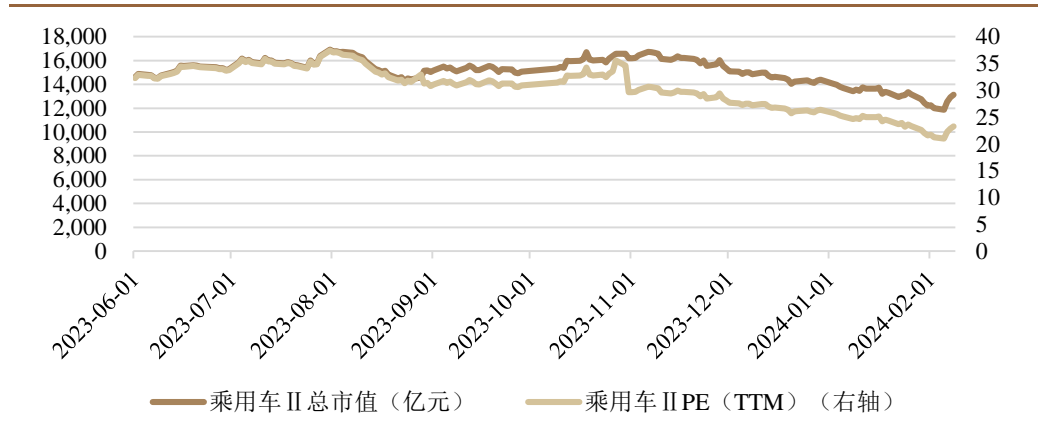


图 7：商用车板块市盈率本周回升

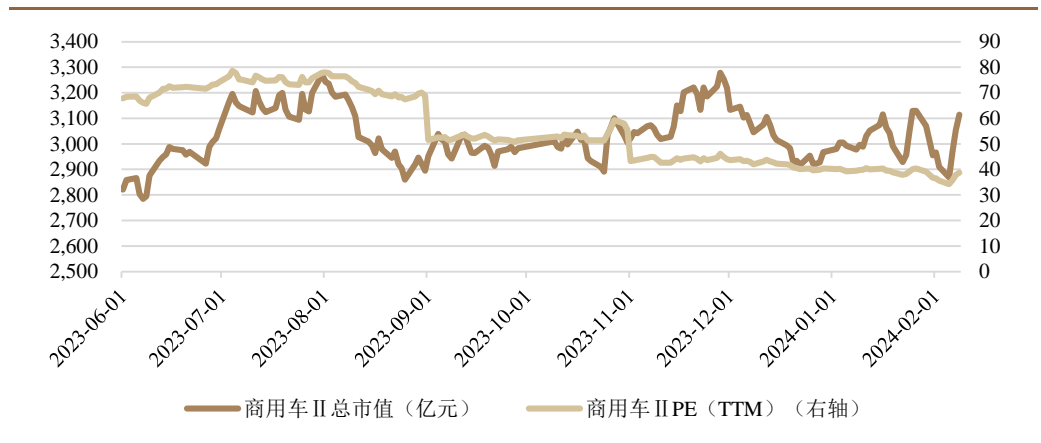
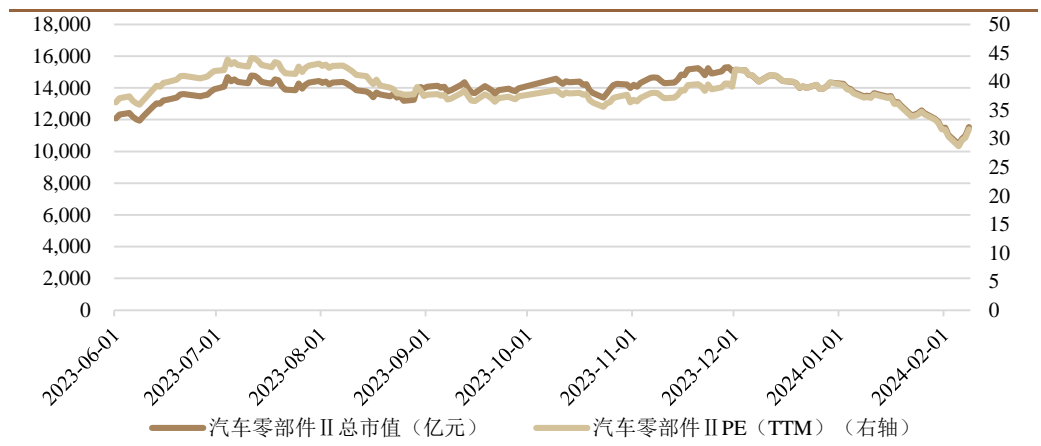


图 8：汽车零部件板块市盈率本周回升



4. 新车发布：智己 L7 改款、仰望 U9 等新车上市在即

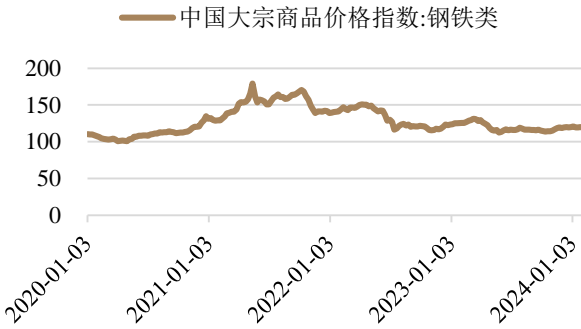
表 5：自主品牌新车上市规划：智己 L7 改款、仰望 U9 上市在即

厂商	车型	新车类型	车身形式	动力类型	价格 (万元)	计划上市时间
智己汽车	L7	改款	中大型车	EV	指导价：33.88-57.88 万	2024.02.24
比亚迪	仰望 U9	新车	跑车	EV	-	2024.02.25

资料来源：太平洋汽车网，汽车之家，德邦研究所

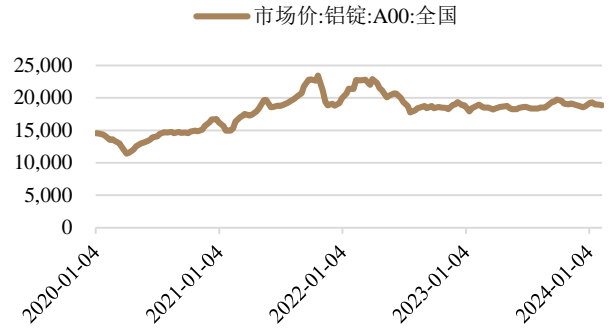
5. 上游重点数据跟踪

图 9：钢铁指数 2023 年 4 月起至今有所下降



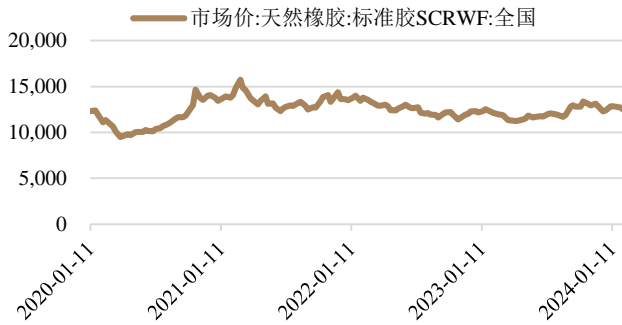
资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：铝锭价格 2022 年 4 月起至今有所下降（元/吨）



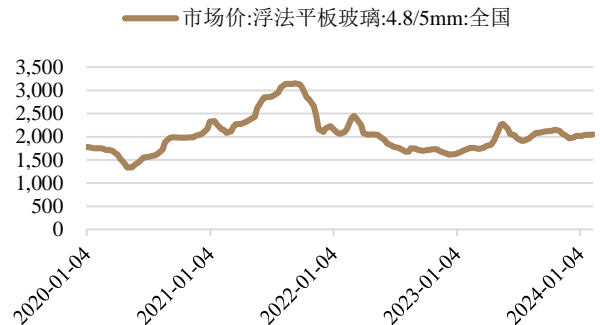
资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：天然橡胶价格 2023 年 8 月起至今有所上升（元/吨）



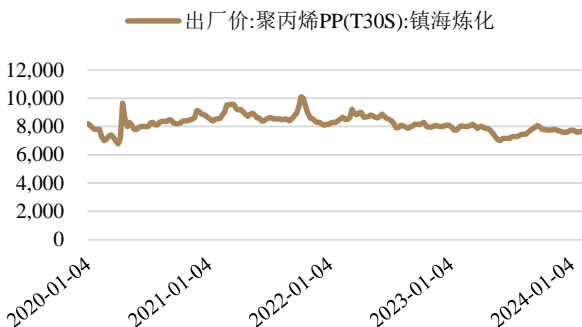
资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：浮法平板玻璃价格 2023 年 1 月起至今有所上升（元/吨）



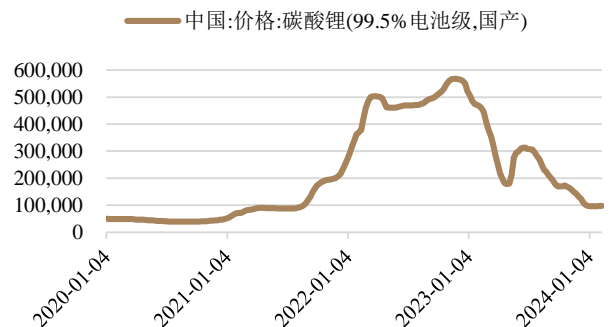
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：聚丙烯 2022 年 1 月起至今相对稳定（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：碳酸锂价格 2022 年 12 月起至今有所下降（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

6. 风险提示

宏观经济波动风险、原材料价格波动风险、海内外汽车销量不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

邓健全：德邦证券汽车行业首席分析师，中山大学金融硕士，7年证券研究经验。曾先后任职于长城证券、安信证券、民生证券、开源证券，擅长于从产业链上下游挖掘个股投资机会。对整车、零部件具有完善的研究框架。2023年加入德邦汽车团队，研究覆盖领域：整车、零部件。2022年万德金牌分析师第4名、第十届choice最佳汽车行业分析师。从业证书编号：S0120523100001。

赵悦媛：德邦证券汽车行业资深分析师，吉林大学理学硕士，6年证券研究经验，曾供职于招商证券、华泰证券研究所通信团队、开源证券汽车团队，2017年金牛奖第一名，新财富第四名，2019年II第一名，2020年II第二名，2022年万德金牌分析师第4名。2023年加入德邦汽车团队，研究领域聚焦商用车、座椅+全行业路演。

赵启政：德邦证券汽车行业分析师，华威大学商学院硕士，2年证券研究经验，曾供职于东亚前海证券研究所汽车团队。2023年加入德邦汽车团队，研究领域主要聚焦智能化以及相关产业链。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。