

评级：看好

核心观点

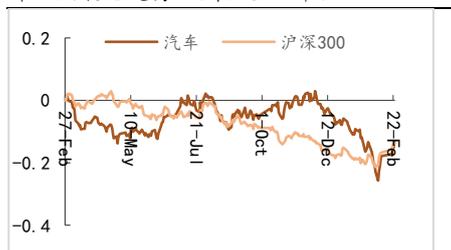
岳清慧

汽车首席分析师

SAC 执证编号：S0110521050003

yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：Wind

相关研究

- 汽车行业周报：2024 年 1 月问界销量逆势增长
- 2024 年汽车策略报告：竞争变化中孕育机会
- 汽车行业周报：特斯拉 4Q23 汽车业务毛利率环比向好

● 年前车市销量承压，节后有望快速改善

1) 整体车市：据乘联会，2 月前三周（1-17 日）全国乘用车市场零售 55.9 万辆，同比去年同期下降 14%，较上月同期下降 43%。其中第一周日均零售 5.4 万辆，同比增长 48%，环比上月同期增长 1%；第二至三周日均零售 2.6 万辆，同比下降 32%，环比上月同期下降 55%。

2) 新能源车：2 月前三周新能源车市场零售 16.5 万辆，同比去年同期下降 15%，较上月同期下降 44%，今年以来累计零售 83.2 万辆，同比增长 59%；据乘联会分析，受近期长江流域雨雪冰冻天气的影响，电动车的补能与续航短板暂时影响了消费者购买信心。春节前是首购群体购车的黄金期，由于楼市、股市不旺，居民消费心态相对保守，导致入门级燃油车市场偏弱。但今年返乡人员规模大，节后复工节奏相对较快，部分中老年外出务工者逐步考虑本地就业和创业，有望支持节后车市的快速回暖。

● 中央财经委员会会议鼓励汽车以旧换新

中央财经委员会主任习近平 2 月 23 日下午主持召开中央财经委员会第四次会议，国家领导人在会议上发表重要讲话，强调要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，对消费品以旧换新要坚持中央财政和地方政府联动，统筹支持全链条各环节，更多惠及消费者。根据公安部发布的数据，截至 2023 年底我国汽车保有量达到 3.36 亿辆，我们预计在中央和地方政府的联动支持下，汽车以旧换新有望成为撬动汽车汰换率上升和车市回暖的有力推手。

● 投资建议：1) 乘用车建议关注：长安汽车、长城汽车、上汽集团。2) 一体化压铸建议关注：博俊科技、多利科技、瑞鹤模具。3) 智能化建议关注：伯特利、德赛西威、科博达、保隆科技、浙江世宝。4) 机器人产业建议关注：拓普集团、三花智控、精锻科技、贝斯特。

● 风险提示：汽车行业发展不及预期，汽车智能化产业进程不及预期，新能源汽车产业发展不及预期，机器人产业发展不及预期。

目录

1 行情回顾	1
2 行业数据情况	2
3 行业公告和行业新闻	5
4 行业主要公司估值情况	6
5 风险提示	6

插图目录

图 1 申万一级行业周涨跌幅 (%)	1
图 2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅 (%)	1
图 3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%)	1
图 4 汽车行业历史 PB	2
图 5 当周日均批发/零售量同比 (%)	3
图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)	3
图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)	3
图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	3
图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	3
图 10 新能源乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	4
图 11 新能源乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 12 各车型同比增速 (%)	4
图 13 各车型占比 (%)	4
图 14 行业库存系数	4
图 15 库存预警系数	4
图 16 主要原材料: 钢板 (元/吨)	5
图 17 主要原材料: 聚丙烯 (元/吨)	5

表格目录

表 1 行业主要公司估值情况	6
----------------------	---

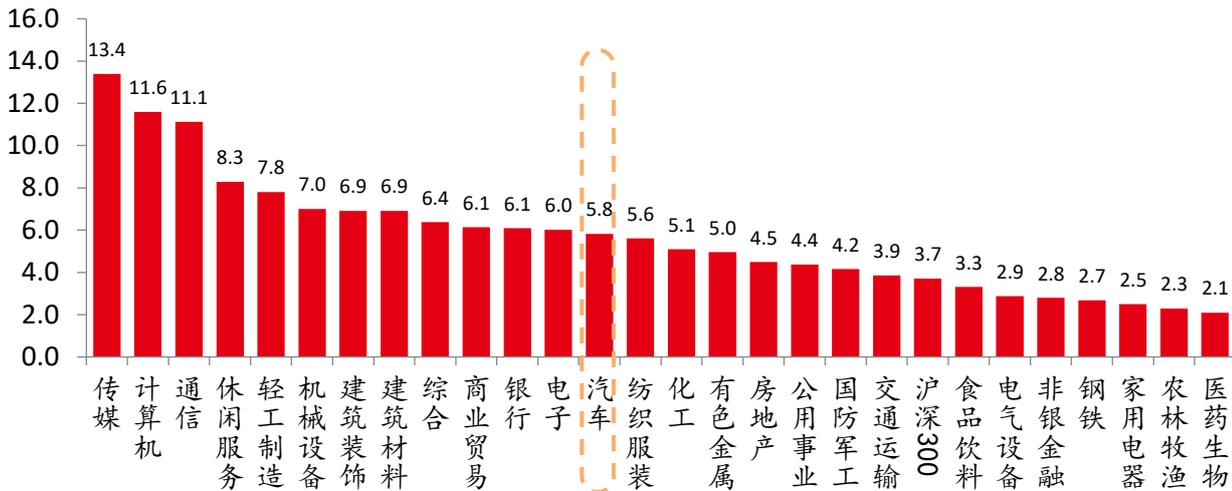
1 行情回顾

汽车板块上周表现：汽车板块上周+5.8%，强于沪深300的+3.7%。细分板块看，商用车+6.8%，汽车零部件+6.7%，汽车服务+6.6%，商用载货车+5.6%，乘用车+4.0%。

个股表现：北特科技、合力科技、东安动力等领涨。

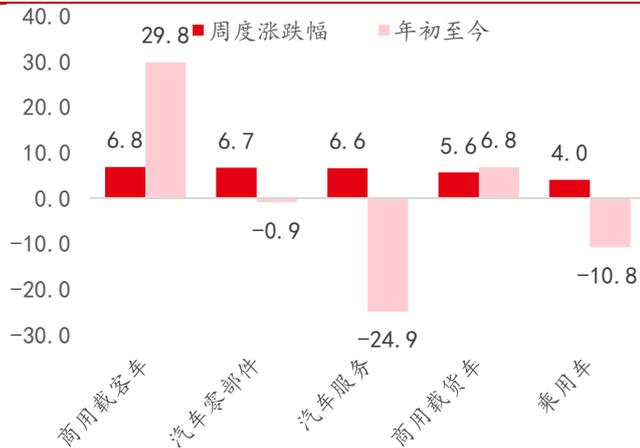
汽车板块PB估值：依据WIND PB数据，汽车板块整体1.95倍，乘用车为2.08倍，零部件是1.97倍。

图1 申万一级行业周涨跌幅(%)



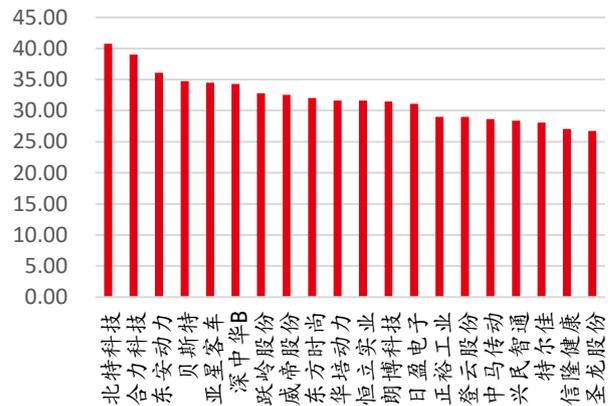
资料来源: Wind, 首创证券

图2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 首创证券

图3 汽车板块个股周度涨幅TOP20(%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 4 汽车行业历史 PB



资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据情况

汽车整体: 据中汽协, 2024 年 1 月汽车销量 243.9 万辆, 同比+47.9%; 2024 年汽车累计销量 243.9 万辆, 同比+47.9%。

乘用车板块: 据中汽协, 2024 年 1 月乘用车销量 211.5 万辆, 同比+44%; 2024 乘用车累计销量 211.5 万辆, 同比+44%。

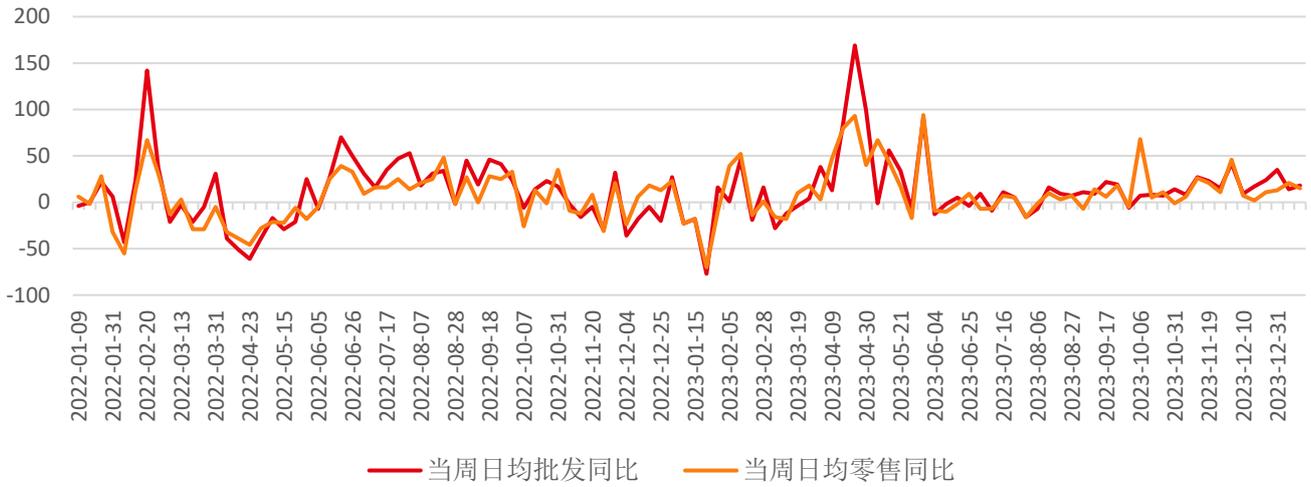
新能源汽车: 据中汽协, 2024 年 1 月新能源车销量 72.9 万辆, 同比+78.8%; 2024 新能源车累计销量 72.9 万辆, 同比+78.8%。

车型结构: 据乘联会, 2024 年 1 月汽车零售销量数据 SUV 销量同比+66.7%, 轿车同比+48.6%, MPV 同比+51.1%。

乘用车库存: 依据汽车流通协会数据, 2024 年 1 月各品牌库存系数为 1.38, 其中合资为 1.5, 豪华&进口为 1.0, 自主为 1.5。2024 年 1 月库存预警指数为 59.9。

行业主要原材料价格: 本周钢板价格较上周下跌 1.25%, 聚丙烯价格与上周持平。

图 5 当周日均批发/零售量同比 (%)



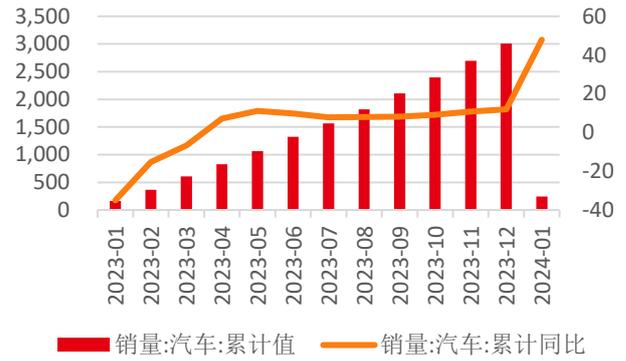
资料来源: Wind, 首创证券

图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)



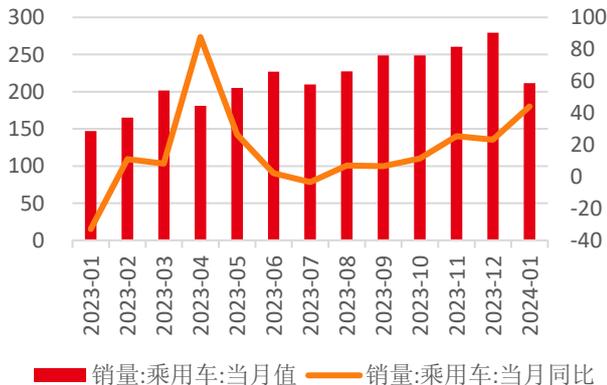
资料来源: Wind, 首创证券

图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)



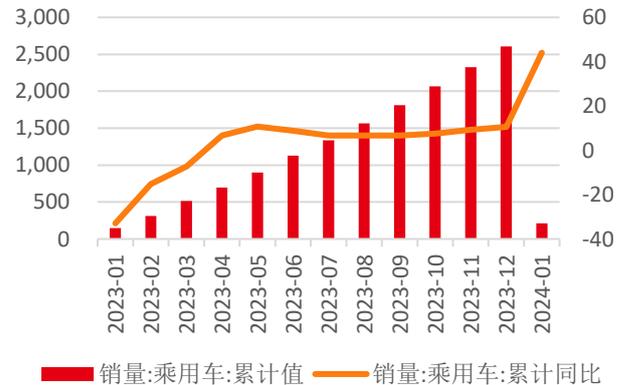
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)



资料来源: Wind, 首创证券

图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)



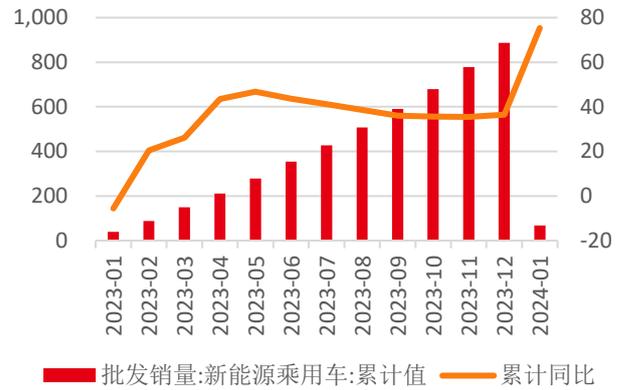
资料来源: Wind, 首创证券

图 10 新能源乘用车当月销量及增速（万辆，%）



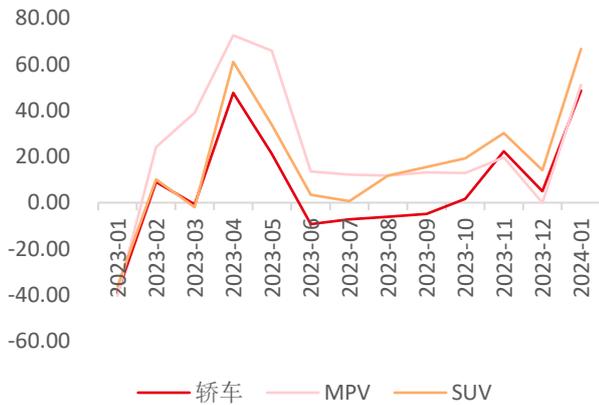
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 新能源乘用车累计销量及增速（万辆，%）



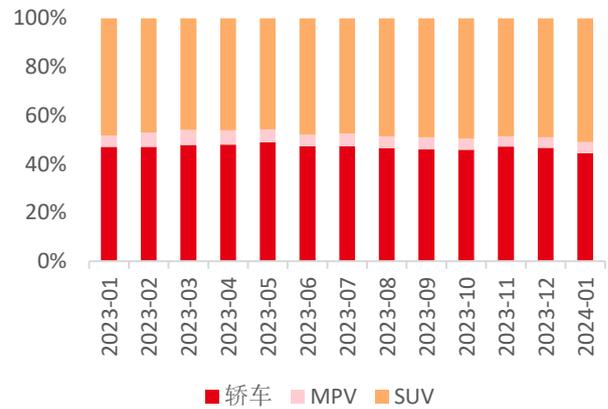
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 各车型同比增速（%）



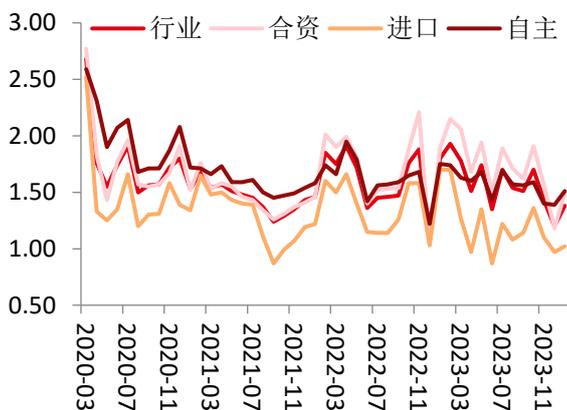
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 各车型占比（%）



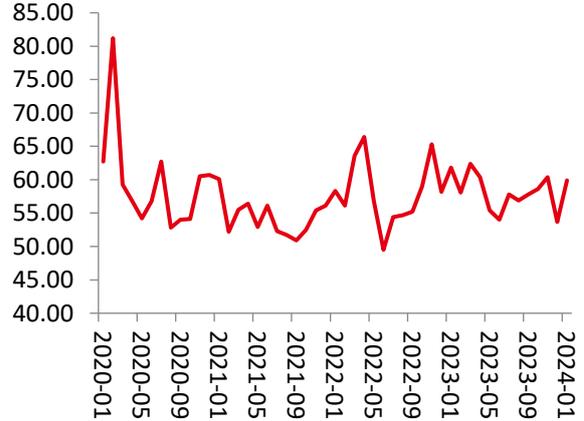
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 行业库存系数



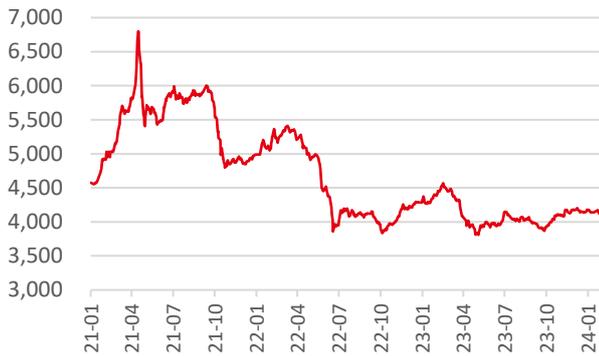
资料来源: Wind, 首创证券

图 15 库存预警系数



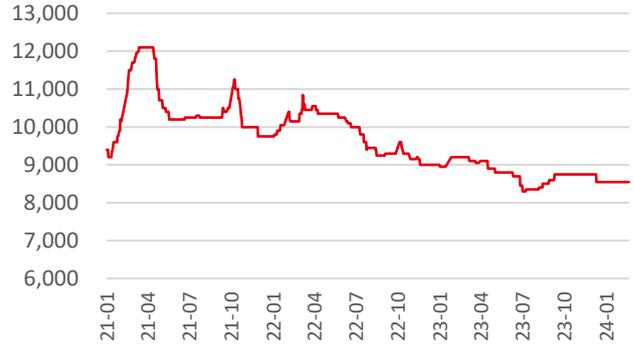
资料来源: Wind, 首创证券

图 16 主要原材料：钢板（元/吨）



资料来源：Wind，首創證券

图 17 主要原材料：聚丙烯（元/吨）



资料来源：Wind，首創證券

3 行业公告和行业新闻

行业上市公司公告

【中通客车】2024 年 1 月产销快报：公司 2024 年 1 月汽车销量 853 辆，同比增长 81.5%。

【飞龙股份】关于对境外子公司增资并完成工商变更的公告：本次投入 2.45 亿泰铢自有资金对全资子公司龙泰汽车部件（泰国）有限公司进行增资，全部计入龙泰公司注册资本，主要用于其工厂项目建设及经营管理等。本次增资完成后，龙泰公司的注册资本将由 500 万泰铢增加至 2.5 亿泰铢（约 5,000 万人民币）。

【经纬恒润】关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告：2 月 19 日公司以集中竞价交易方式首次回购公司股份 146,519 股，占公司总股本的比例为 0.1221%，回购成交的最高价为 73.12 元/股，最低价为 69.90 元/股，支付的资金总额为人民币 10,456,105.37 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

【均胜电子】以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告：公司回购专用证券账户通过集中竞价交易方式首次回购公司股份数量为 481,631 股，占公司总股本比例约为 0.0342%，最低成交价为人民币 15.80 元/股，最高成交价为人民币 15.87 元/股，已支付的资金总额为人民币 7,625,702.73 元。

【今飞凯达】投资年产 120 万件汽车铝合金轮毂制造项目的公告：实施主体：公司全资子公司云南今飞铝业；投资建设期：约 2 年；项目经济效益：项目实施后，预计新增销售收入 37,800 万元，利润总额为 5,858.91 万元。

【经纬恒润】2023 年业绩快报：公司实现营收 46.7 亿元，同比+16.27%；实现归母净利润-2.19 亿元，同比-193.28%。研发费用同期增长超 3 亿元，对净利润产生一定影响。

行业主要新闻

1、蔚来 2024 款全系售价不变，算力升级：2 月 22 日，蔚来品牌官方正式公布 2024 款七款车型起售价，售价区间为 29.80-59.80 万元，全系算力升级，价格保持不变。蔚来 2024 款车型将采用全新的中央计算平台 ADAM，搭载高通骁龙第四代座舱芯片（SA8295P）。其中，2024 款 ES8、EC7、ES6、EC6、ET5T 将于 3 月开启交付；2024 款 ET5 将于 4 月开启交付；2024 款 ES7 将于 5 月开启交付；2024 款 ET7 将于 4 月发布并开启锁单。（蔚来汽车公众号）

2、2 月 23 日，比亚迪海豚荣耀版正式上市，此次共推出 4 款配置车型，售价区间

为 9.98-12.98 万元。海豚荣耀版主要针对动力进行升级，在老款基础上新增 302 公里活力版，使得海豚车型起售价进一步降低。作为参考，2023 款海豚售价为 11.69-13.98 万元。（汽车行业关注）

4 行业主要公司估值情况

表 1 行业主要公司估值情况

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅 (%)	22PE	23PE	总市值 (亿)
300258.SZ	精锻科技	10.22	12.4	17.8	14.3	49
601689.SH	拓普集团	57.35	9.6	30.1	21.8	667
000625.SZ	长安汽车	14.67	8.0	12.7	15.3	1,455
002050.SZ	三花智控	24.95	6.6	29.8	23.9	931
603035.SH	常熟汽饰	15.05	3.8	9.3	7.5	57
603305.SH	旭升股份	15.15	3.8	17.4	13.4	141
000338.SZ	潍柴动力	16.28	3.6	16.1	12.8	1,421
600699.SH	均胜电子	16.29	2.8	22.2	16.3	229
600741.SH	华域汽车	17.18	2.5	7.5	6.6	542
600104.SH	上汽集团	14.90	2.2	11.5	10.6	1,725
600660.SH	福耀玻璃	41.79	1.5	19.5	17.5	1,091
601633.SH	长城汽车	22.44	1.2	19.0	14.9	1,917
603197.SH	保隆科技	45.87	1.2	23.4	17.5	97
601238.SH	广汽集团	8.71	0.9	15.2	12.8	914
002594.SZ	比亚迪	182.68	0.8	17.6	13.2	5,318
002048.SZ	宁波华翔	12.26	0.5	8.4	7.1	100
002126.SZ	银轮股份	17.05	0.4	22.5	16.6	137
603786.SH	科博达	62.62	0.0	39.0	29.6	253
0175.HK	吉利汽车	8.28	-0.1	12.0	10.0	833
000887.SZ	中鼎股份	10.77	-0.2	12.3	10.1	142
601799.SH	星宇股份	135.00	-2.1	33.7	24.4	386
603596.SH	伯特利	57.72	-2.6	27.3	20.5	250

资料来源: Wind, 首創證券 注: 估值使用 wind 一致盈利预测, 估值时间为 2024 年 2 月 23 日

5 风险提示

政策退坡超预期, 缺芯缓解进度不及预期, 汽车行业复苏不及预期, 汽车智能化产业进程不及预期, 新能源汽车产业发展不及预期。

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现