



多家车企官宣降价促销，车市增长预期迎政策强化

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块上涨4.5%，沪深300上涨1.4%。估值上，截止3月1日收盘，汽车行业PE（TTM）为21倍，较前一周上涨3.6%。汽车行业表现强势，新一轮产品周期逻辑开始逐步兑现。
- 投资建议：**3月初，比亚迪等多家车企官宣降价或限时优惠，行业竞争持续加剧，向上游看，上游供应链面临价格战传导压力，盈利能力面临挑战，往下游来看，终端需求有望在价格刺激下得到有效释放，利好行业销量增长。近期，中央财经委员会提出推动新一轮大规模设备更新和鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，汽车行业有望迎来新一轮消费刺激政策，车市增长预期得到进一步强化。投资机会方面，建议关注以小米、华为产业链为代表的智能驾驶板块边际变化所带来的机会、以奇瑞产业链为代表的出海新机遇及理想新车周期推动给产业链所带来的机会；此外，建议关注气价持续回落带来的天然气重卡板块机会以及中央财经委员会中强调的“以旧换新”所带来的重卡行业更新需求机会。
- 乘用车：**2月1-25日，乘用车零售86.1万辆，同比下降25%，环比下降43%，预计环比下滑主要受春节假期影响，3月行业销量有望在新车上市周期下恢复增长。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）、精锻科技（300258）、福耀玻璃（600660）、科博达（603786）、星宇股份（601799）、津荣天宇（300988）、伯特利（603596）、上声电子（688533）、常熟汽饰（603035）、阿尔特（300825）、浙江仙通（603239）、银轮股份（002126）。
- 新能源汽车：**2月1-25日，新能源乘用车零售28.3万辆，同比下降22%，环比下降44%，近期，多家新能源车企开启限时降价促销活动，利好市场需求释放，推动3月销量增长。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、华域汽车（600741）、多利科技（001311）、美利信（301307）、溯联股份（301397）。
- 智能汽车：**高工智能汽车研究院监测数据显示，2023年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配舱驾智能（L2及以上智能驾驶+智能座舱）新车634.7万辆，同比增长66.5%，渗透率首次突破30%大关，预计24年将突破50%大关，国内汽车产业智能化发展进入加速期。建议关注：1）新车周期推动下的华为、小米汽车、理想产业链，主要标的：赛力斯（601127）、长安汽车（000625）、江淮汽车（600418）、精锻科技（300258）、无锡振华（605319）、博俊科技（300926）、多利科技（001311）、常熟汽饰（603035）、三联锻造（001282）等；2）激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、均胜电子（600699）。
- 重卡：**第一商用车网数据显示，2月重卡销量约5.8万辆（开票口径，包含出口和新能源），环比下降40%，同比下降25%，符合春节淡季的预期。近期，中央财经委第四次会议中强调推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新、有效降低全社会物流成本，伴随后续政策的持续落地，重卡更新需求有望得到有效释放。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。
- 风险提示：**政策波动风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

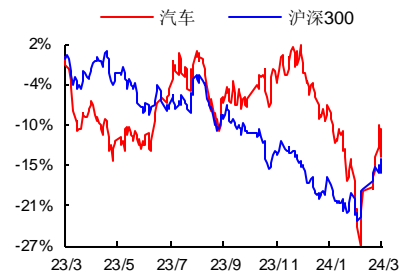
邮箱：zllans@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	254
行业总市值(亿元)	35,133.42
流通市值(亿元)	31,037.34
行业市盈率TTM	24.36
沪深300市盈率TTM	11.5

相关研究

- 汽车行业周报（2.19-2.23）：政策预期值得期待，重卡存量市场或迎新机遇（2024-02-26）
- 汽车行业周报（2.5-2.8）：1月新能源渗透率达32.6%，政策护航新能源出海（2024-02-19）
- 汽车行业周报（1.29-2.2）：1月问界新车交付超3万辆，首夺新势力销量冠军（2024-02-08）
- 汽车行业周报（1.22-1.26）：新一轮降价促销开启，利好1月销量增长（2024-01-29）

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻.....	4
2.2 公司新闻.....	6
2.3 新车快讯.....	7
2.4 部分车企降价情况.....	8
2.5 2024 年 1 月欧美各国汽车销量.....	8
3 核心观点及投资建议.....	10
4 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	11
5 风险提示	13

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (% , 2.26-3.1)	1
图 2: 行业走势排名 (2.26-3.1)	1
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (2.26-3.1)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (2.26-3.1)	2
图 6: 钢材价格走势 (元/吨)	3
图 7: 铝价格走势 (元/吨)	3
图 8: 铜价格走势 (元/吨)	3
图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)	4
图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)	4
图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)	4

表 目 录

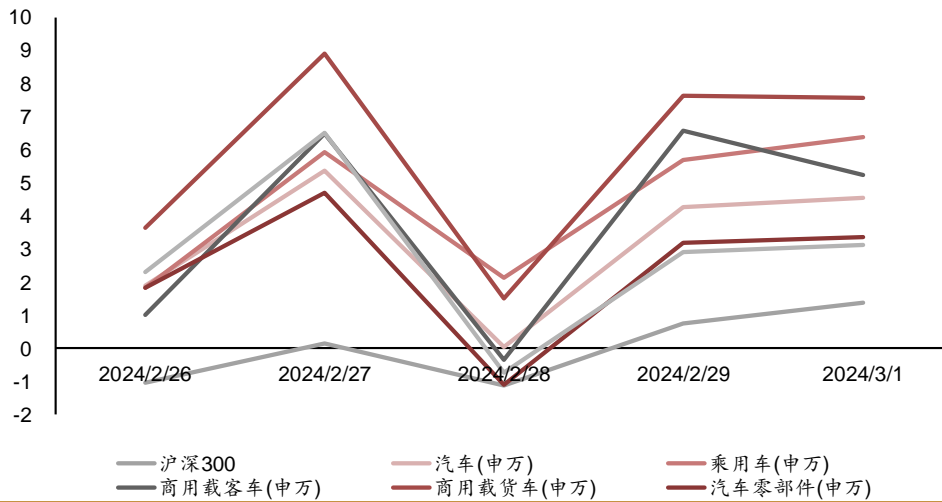
表 1: 部分新能源车企销量统计 (万辆)	6
表 2: 2月24日-3月1日新车快讯	7
表 3: 部分车企降价情况梳理	8
表 4: 2024年1月欧美各国汽车销量情况 (万辆)	8
表 5: 2024年1月欧美部分国家电车销量 (万辆)	10
表 6: 重点关注公司盈利预测与评级	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5319.7 点, 上涨 4.5%。沪深 300 指数报收 3537.8 点, 上涨 1.4%。子板块方面, 乘用车板块上涨 6.4%; 商用载客车板块上涨 5.2%; 商用载货车板块上涨 7.6%; 汽车零部件板块上涨 3.4%; 汽车服务板块上涨 3.1%。

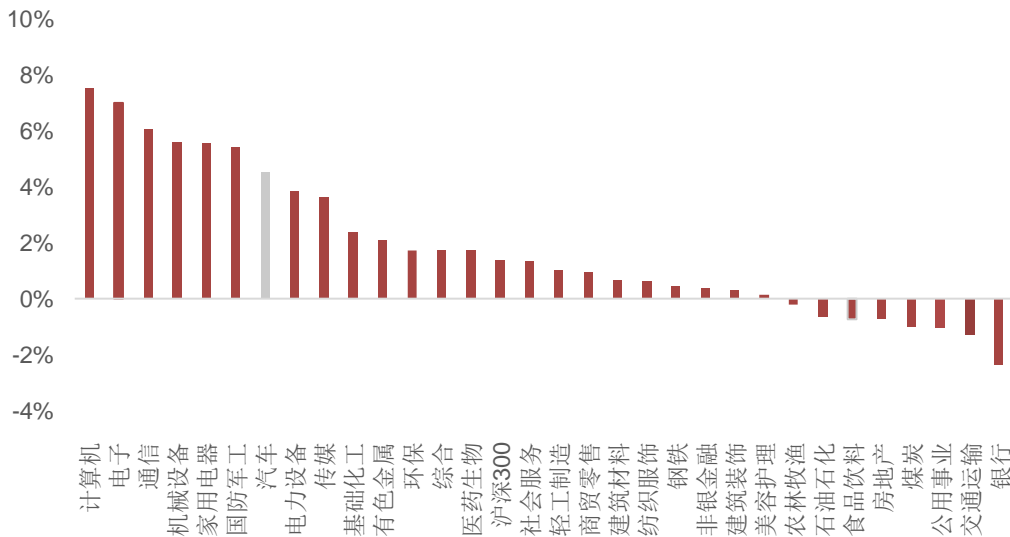
与各行业比较, SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 7 位。

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (% , 2.26-3.1)



数据来源: Wind, 西南证券整理

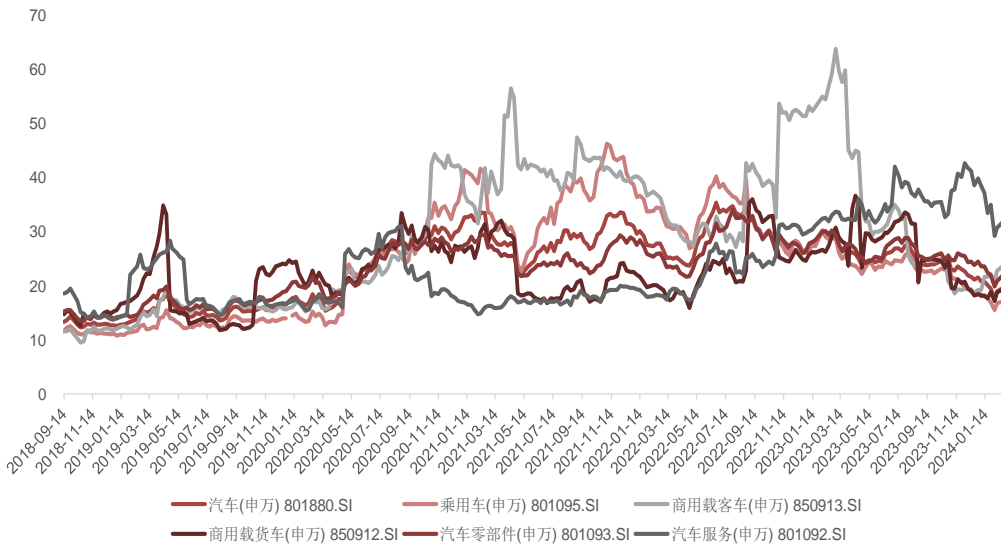
图 2: 行业走势排名 (2.26-3.1)



数据来源: Wind, 西南证券整理

估值上, 截止3月1日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 21 倍, 较前一周上涨 3.6%。

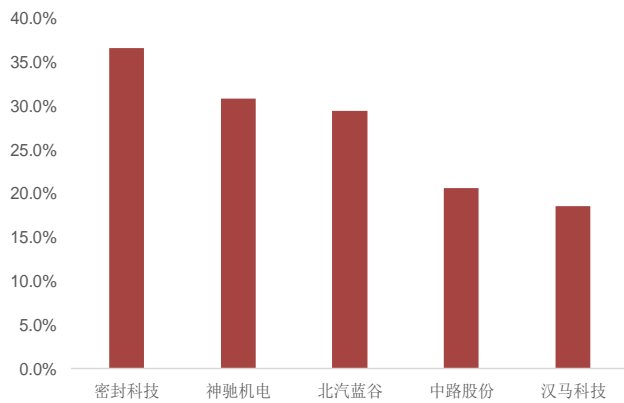
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

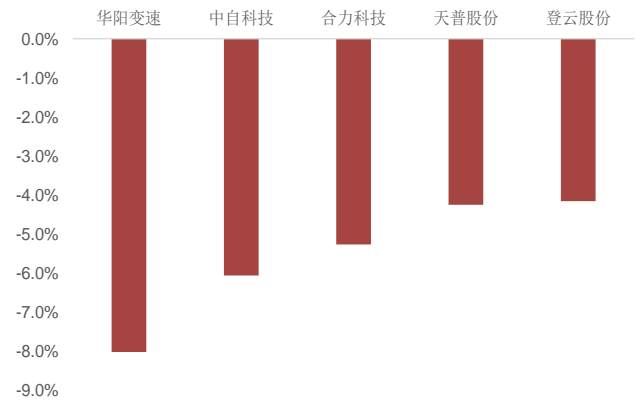
个股方面, 上周涨幅前五依次是密封科技、神驰机电、北汽蓝谷、中路股份、汉马科技; 跌幅前五依次是华阳变速、中自科技、合力科技、天普股份、登云股份。

图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (2.26-3.1)



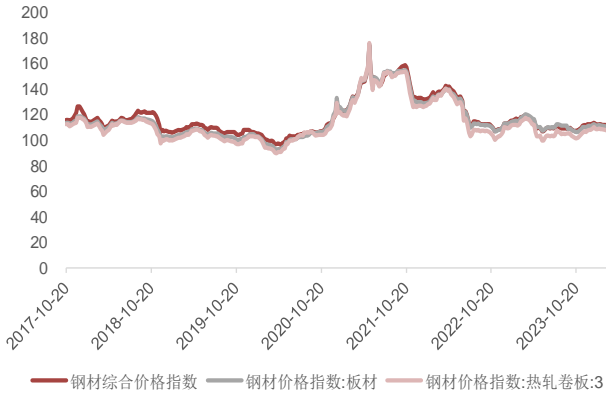
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (2.26-3.1)



数据来源: Wind, 西南证券整理

原材料价格方面, 上周钢材综合价格下跌 0.3%, 铜价下跌 0.8%, 铝价上涨 0.4%, 天然橡胶期货价格上涨 0.5%, 布伦特原油期货价格上涨 2.4%, 浮法玻璃价格上涨 0.2%。液化天然气方面, 截止 2 月 10 日, 国内市场价为 4722 元/吨, 同比下跌 25.1%, 环比下跌 4.7%, 后续气价有望在气源供给充足的背景下继续回落。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **2月 1-25日, 乘用车零售 86.1 万辆, 同比下降 25%。**2月 1-25日, 乘用车零售 86.1 万辆, 同比下降 25%, 环比下降 43%, 今年累计零售 289.5 万辆, 同比增长 19%; 2月 1-25日, 乘用车批发 70.3 万辆, 同比下降 47%, 环比下降 49%, 今年累计批发 279.1 万辆, 同比增长 1%。(来源: 乘联会)
- **国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。**会议指出, 有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造, 积极开展汽车、家电等消费品以旧换新, 形成更新换代规模效应。(来源: Wind)
- **上海发布新一轮汽车和家电补贴政策。**上海市商务委 3月 2日公布新一轮燃油车以旧换新补贴政策 and 新能源汽车置换政策。根据政策, 上海将 2023 年标准, 换车最高 1 万元购车补贴继续, 买绿色智能家电消费最高 1000 元补贴延续。(来源: Wind)

- **中吉合资汽车总装厂项目举行奠基仪式。** 吉尔吉斯斯坦总统扎帕罗夫与中国驻吉大使杜德文 2 月 28 日在吉尔吉斯斯坦首都比什凯克共同出席中吉合资汽车总装厂项目奠基仪式。该项目由中国湖北卓越集团与吉方合作投资，项目一期投资额 1.15 亿美元（约合 8.27 亿元人民币），建筑面积 2.2 万平方米，预计达到最大产能后年产 8 万辆汽车。项目一期计划主要生产新能源车和商务车等。（来源：新浪汽车）
- **福特计划为下代电车引入 800V 快充架构。** 福特 CEO 吉姆·法利 (Jim Farley) 在第四季度财报发布后表示，由于电动车市场出现“剧烈变革”，迫使公司做出改变。下一代电动车将拥有“突破性的效率”，并“塞满客户愿意支付高价的创新功能”。目前，福特表示标准续航版本的 Mach-E 可以使用最高输出功率为 107 kW 的直流充电桩，在 38 分钟内将电量从 10% 充到 80%。而长续航版本则需要大约 45 分钟。基于现代汽车专有的 800V E-GMP 平台，现代 IONIQ 5 可以将充电时间缩短一半，仅需 18 分钟即可将电量从 10% 充到 80%。根据一项新的福特专利，该公司似乎正在为其下一代电动车引入 800V 快充技术，以缩小与竞争对手的差距。（来源：第一电动）
- **小鹏汽车:与大众汽车集团签订战略技术合作联合开发协议。** 小鹏汽车 2 月 29 日在港交所公告，继小鹏汽车日期为 2023 年 7 月 26 日及 2023 年 12 月 6 日有关大众收购小鹏汽车 4.99% 股份及双方达成战略技术合作框架协议的相关公告后，小鹏汽车与大众汽车集团签订平台与软件战略技术合作联合开发协议。联合开发协议的签订不仅将加速两款 B 级纯电动汽车的联合研发，也为双方更广泛、深入的战略合作奠定了坚实的基础。作为联合开发协议的重要组成部分，小鹏汽车与大众汽车还就双方车型及平台的共用零部件订立了联合采购计划。（来源：界面新闻）
- **本田计划 2024 年夏季发售可充电燃料电池车。** 财联社消息，本田 2 月 28 日发布消息称，将于 2024 年夏季在日本发售新款燃料电池车，利用氢燃料可行驶 600 公里以上，并新增充电功能。（来源：第一电动）
- **比亚迪证实同意大利政府讨论建厂。** 据彭博社报道，意大利政府曾与比亚迪进行接洽，试图吸引该公司在意大利进行本土化生产。比亚迪欧洲地区董事总经理 Michael Shu 在日内瓦国际汽车展上接受采访时透露：“意大利政府与其进行了接洽，双方讨论了此事。”不过 Michael 表示，比亚迪第二家欧洲工厂的需求要“取决于公司的销售情况”，“现在我们取得了良好的进展”。（来源：AC 汽车）
- **雷诺发布雷诺 5 电动汽车 2.5 万欧元起售。** 据外媒报道，2 月 26 日，雷诺集团在日内瓦车展上首次发布了起售价为 2.5 万欧元的雷诺 5 小型电动汽车，这是该公司对于欧洲高成本电动汽车的有力回应。采用“复古主义”造型的雷诺 5 将配备两种规格的电池，续航里程最高可达 400 公里。新车型将有三种动力级别可选，其价格将比欧洲市场上现有的小型电动汽车低数千欧元。（来源：盖世汽车）
- **小米汽车:最快二季度交付 有可能在海外上市。** 2 月 26 日，卢伟冰在接受 CNBC 采访时表示，小米汽车耗资 100 亿美元开发，覆盖入门级到豪华级，小米已经为这款车型考虑了多个价位点。卢伟冰表示，小米将“很快”揭晓其定价，并表示国内交付最快将于第二季度开始。此外，卢伟冰拒绝透露小米汽车在海外上市的具体时间表，但表示通常需要两到三年的时间。（来源：财联社汽车早报）

- **比亚迪在匈牙利交付首批乘用车。** 据比亚迪消息，2月23日，比亚迪向匈牙利首批车主交付了BYDATTO 3 (元 PLUS)。目前，比亚迪已在首都布达佩斯设立了3家门店，预计到2024年底将增至6家门店。(来源：界面新闻)
- **现代汽车在韩扩大电动汽车购买优惠力度。** 现代汽车在2月23日表示，为减轻消费者购买电动汽车的负担，在韩国国内普及电动汽车，将进一步加大购买电动汽车的优惠力度。其中，购买现代汽车 IONIQ 5 和 IONIQ 6 时，最高可享受700万韩元(约合人民币3.8万元)的优惠。(来源：盖世汽车)
- **雷达 RD6 电动四驱皮卡定名“地平线”。** 2月26日，吉利雷达官宣四驱新品正式命名为“雷达地平线”，并计划于今年第二季度上市。作为一款四驱纯电超级皮卡，雷达地平线基于国内首个原生纯电皮卡平台——M.A.P 雷达瀚海平台打造，延续采用一体化的车身设计理念，与特斯拉 Cybertruck 的车身结构和设计理念十分接近。(来源：新浪网)

2.2 公司新闻

表 1：部分新能源车企销量统计 (万辆)

车企/品牌	2月销量	2月同比	2月环比	1-2月累计销量	累计同比
问界系列	2.1	503.2%	-35.9%	5.4	578.1%
东风岚图	0.3	187.4%	-54.8%	1.0	285.0%
长安深蓝	1.0	143.6%	-41.4%	2.7	164.0%
零跑	0.7	105.3%	-46.5%	1.9	334.5%
极氪	0.8	37.7%	-40.1%	2.0	133.9%
理想	2.0	21.8%	-35.0%	5.1	61.9%
阿维塔	0.2	21.8%	-65.2%	1.0	177.2%
小鹏	0.5	-24.4%	-44.9%	1.3	14.0%
蔚来	0.8	-33.1%	-19.1%	1.8	-12.0%
比亚迪 (乘用车)	12.2	-36.5%	-39.4%	32.3	-5.6%
哪吒	0.6	-39.6%	-39.3%	1.6	0.2%
广汽埃安	1.7	-44.6%	-33.2%	4.2	3.3%

数据来源：公司公告，西南证券整理 (注：本表按2月同比增速排序)

- **浙江荣泰：**公司公告，公司于近日收到了北美某新能源汽车客户的定点通知，公司配套新能源汽车新型轻量化安全结构件产品。根据客户规划，此次定点项目生命周期为2-3年，生命周期总销售金额约人民币3.65亿元(汇率按照2024年2月29日的中国人民银行美元兑人民币汇率中间价1:7.1036计算)。此次定点项目预计在2024年上半年开始陆续量产。(来源：公司公告)
- **福田汽车：**公司公告，公司近日收到北京市财政局转支付的新能源汽车推广补贴1.0亿元，为2021-2022年度新能源汽车推广应用补助资金。(来源：公司公告)
- **北汽蓝谷：**公司公告，公司于近日收到北京市财政局拨付的新能源汽车推广应用补助资金1.3亿元。(来源：公司公告)

2.3 新车快讯

表 2：2 月 24 日-3 月 1 日新车快讯

生产厂商	产品	预上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格 (万元)
比亚迪汽车	海豚	2024/2/23	A0 HB	MCE1	EV	9.98-12.98
北汽新能源	极狐考拉	2024/2/24	A MPV	NM	EV	11.98-16.98
广汽乘用车	传祺 M8	2024/2/24	B MPV	NM	燃油	17.98-29.58
智己汽车	智己 L7	2024/2/24	C NB	MCE1	EV	29.99-41.99
比亚迪汽车	仰望 U9	2024/2/25	COUPE	NP	EV	168.00
东风乘用车	奕炫	2024/2/26	A NB	MCE1	燃油	7.79-8.79
长城汽车	坦克 700 Hi4-T	2024/2/26	C SUV	NP	插混	42.8-70.00
广汽埃安	昊铂 GT	2024/2/27	C NB	NM	EV	21.99-33.99
吉利汽车	极氪 001	2024/2/27	B HB	MCE3	EV	26.90-32.90
奇瑞汽车	奇瑞 iCAR 03	2024/2/28	A SUV	NP	EV	10.98-16.98
比亚迪汽车	汉 DM	2024/2/28	B NB	MCE1	插混	16.98-25.98
比亚迪汽车	汉 EV	2024/2/28	B NB	MCE1	EV	17.98-24.98
比亚迪汽车	唐 DM-i	2024/2/28	B SUV	MCE2-1	插混	17.98-21.98
比亚迪汽车	海豹 DM-i	2024/2/29	B NB	MCE1	插混	14.98-21.98
比亚迪汽车	宋 PLUS DM-i	2024/2/29	A SUV	MCE1	插混	12.98-16.98
比亚迪汽车	宋 PLUS EV	2024/2/29	A SUV	MCE1	EV	14.98-18.98
奇瑞汽车	捷途 X70 C-DM	2024/2/29	A SUV	NP	插混	14.99-16.79
长安汽车	深蓝 SL03 增程	2024/2/29	B NB	MCE1	增程式	13.99-14.59
长安汽车	深蓝 S7 增程	2024/2/29	A SUV	MCE1	增程式	14.99-15.99
上汽奥迪	奥迪 A7L	2024/3/1	C NB	MCE1	燃油	41.87-66.62
比亚迪汽车	宋 Pro DM-i	2024/3/1	A SUV	MCE1	插混	10.98-13.98
吉利汽车	熊猫 mini	2024/3/1	A00	NM	EV	2.99-5.39
奇瑞汽车	捷途大圣	2024/3/1	A SUV	NM	燃油	9.69-12.99

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP)：车型平台发生改变，从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP)：现有车型官方指导价的变动。

2.4 部分车企降价情况

表 3：部分车企降价情况梳理

品牌	降价情况
比亚迪	2月19日，比亚迪推出起售价7.98万元的秦 PLUS 荣耀版和驱逐舰 05 荣耀版，两款新版本车型价格较老款均下降了2万元。2月23日，比亚迪海豚荣耀版正式上市，起售价9.98万元，起售价较老款最高下调了1.7万元。2月28日，比亚迪汉唐荣耀版车型正式上市，官方指导价16.98万元起，其中，汉 EV 荣耀版价格下调幅度最大，高达6万。3月1日，比亚迪推出比亚迪宋 Pro DM-i 荣耀版，起售价10.98万元，比冠军版便宜2万元。
特斯拉	3月1日，特斯拉针对 Model 3 和 Model Y 车型宣布了三个重磅优惠：8000元限时现车保险补贴、2000元指定车漆现车限时优惠价、限时现车金融低息。各种优惠叠加之后，在3月底之前提车 Model Y 新车，最高优惠接近3.5万元。
吉利	吉利3月发起20亿元限时补贴，促销价最低至2.99万元，同时提供最高4.7万元限时现金礼、最高10万元免息贷款、最高1万元置换补贴。其中，星越 L 系12.72万元起，星瑞系10.57万元起，博越系8.89万元起，帝豪系5.59万元起，缤瑞系7.78万元起，豪越系8.39万元起，熊猫系2.99万元起。
长城	哈弗 H6、欧拉好猫 GT 在多地开启大促销，其中，哈弗 H6 在武汉地区的售价降至最低起售价格6.79万元，最高优惠达到3.1万元；苏州欧拉好猫 GT 最低起售价格为12.18万，最高优惠达到了2.2万。
飞凡	飞凡 F7 推出3月限时购车优惠政策，飞凡 F7 进阶版、进阶 Pro 版、长续 Pro 版、性能 Pro 版降价2.5万-3万元，还有免费升级舒适包、终身免费使用价值3万元的 RISING PILOT 全融合高阶智驾系统软件包，以及金融、流量方面的礼遇。
长安	3月1日，启源官方宣布，启源 Q05 125km 长续航版车型9.69万元起售，此前起售价为13.19万元。长安汽车同日宣布，微型电动车长安 Lumin 车型至高优惠1.2万元，全系车型可享受0息金融礼。
奇瑞	集团宣布推出“百亿补贴置换季”活动，涵盖奇瑞、星途、捷途、iCAR 四大品牌，以旧换新置换补贴至高4万元。此外部分车型还推出限时优惠，最高综合优惠幅度达到1.9万元。
五菱	2月19日，五菱星光 150km 进阶版售价下调6000元，调整后售价为9.98万元。同时，五菱缤果也推出新春惊喜红包，至高优惠8000元。
智己	智己 LS6 推出“春季限时购车权益”，即日起至3月31日下定，可享“现金立减礼+增换购好礼+豪华增配礼”，至高价值5.78万元。
现代	现代 ix35 沐飒推出限时优惠，售9.98万起，起售价下调2.2万元。
上汽大众	途昂家族开启限时优惠，2024款途昂 380TSI 四驱尊崇豪华版限时优惠价27.99万元，2024款途昂 X 380TSI 四驱尊崇豪华版限时优惠价26.5万元。同时，途昂家族2.0T 车型可享2000元现金抵用券或3年无忧保养套餐。
哪吒	2月19日，哪吒汽车官方宣布，哪吒 X 全系降价22000元，哪吒 AYA 全系降价8000元，哪吒 S 全系降价5000元。

数据来源：各公司公告，西南证券整理

2.5 2024年1月欧美各国汽车销量

表 4：2024年1月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	23年12月销量	1月销量	1月同比	1月环比
北美	美国	151.1	112.0	2.1%	-25.9%
	加拿大	12.4	11.6	14.4%	-6.1%
	北美合计	163.4	123.6	3.2%	-24.4%
西欧	德国	26.5	23.8	18.6%	-10.4%
	法国	22.4	15.5	8.7%	-30.6%
	西班牙	8.2	8.1	8.6%	-1.0%

地区	国家	23年12月销量	1月销量	1月同比	1月环比
西欧	意大利	13.0	16.0	13.4%	22.9%
	葡萄牙	2.0	1.8	7.6%	-9.2%
	英国	17.1	16.8	8.6%	-2.1%
	爱尔兰	0.1	3.9	18.3%	7055.6%
	比利时	2.9	5.3	16.9%	80.6%
	荷兰	2.7	3.5	5.9%	30.9%
	奥地利	2.1	2.0	-2.8%	-4.7%
	瑞士	3.1	1.8	-6.5%	-41.9%
	卢森堡	0.4	0.4	-16.3%	1.0%
	瑞典	3.5	2.0	16.0%	-41.8%
	挪威	1.7	0.7	116.2%	-57.1%
	芬兰	0.7	0.8	-8.0%	12.2%
	丹麦	2.2	1.1	-9.8%	-50.7%
	希腊	0.9	1.4	17.76%	53.2%
	西欧合计	109.3	104.8	11.7%	-4.1%
中欧/东欧	俄罗斯	10.0	4.5	19.9%	-55.0%
	波兰	4.5	4.5	19.9%	-0.6%
	捷克	1.8	2.3	17.3%	24.6%
	斯洛伐克	0.6	0.9	22.2%	46.1%
	匈牙利	0.8	-	-	-
	罗马尼亚	1.1	-	-	-
	克罗地亚	0.3	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.3	-	-	-
	保加利亚	0.3	-	-	-
	乌克兰	0.6	0.4	48%	-25.9%
	爱沙尼亚	0.2	0.2	-8%	-2.9%
	土耳其	15.9	8.0	57%	-49.8%
	中欧/东欧合计	36.5	-	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

表 5：2024 年 1 月欧美部分国家电车销量（万辆）

国家	23 年 12 月销量	1 月销量	1 月同比	1 月环比
美国	14.6	11.6	12.2%	-20.5%
加拿大	1.1	0.8	96.2%	-27.4%
西班牙	1.7	0.5	-64.9%	-73.9%
法国	7.5	4.4	17.6%	-41.7%
英国	6.9	6.4	26.6%	-7.5%
德国	11.6	7.8	26.2%	-32.9%

数据来源：Marklines，西南证券整理（已剔除 HV 车型销量）

3 核心观点及投资建议

3 月初，比亚迪等多家车企官宣降价或限时优惠，行业竞争持续加剧，向上游看，上游供应链面临价格战传导压力，盈利能力面临挑战，往下游来看，终端需求有望在价格刺激下得到有效释放，利好行业销量增长。近期，中央财经委员会提出推动新一轮大规模设备更新和鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，汽车行业有望迎来新一轮消费刺激政策，车市增长预期得到进一步强化。投资机会方面，建议关注以小米、华为产业链为代表的智能驾驶板块边际变化所带来的机会、以奇瑞产业链为代表的出海新机遇及理想新车周期推动给产业链所带来的机会；此外，建议关注气价持续回落带来的天然气重卡板块机会以及中央财经委员会中强调的“以旧换新”所带来的重卡行业更新需求机会。

乘用车：2 月 1-25 日，乘用车零售 86.1 万辆，同比下降 25%，环比下降 43%，预计环比下滑主要受春节假期影响，3 月行业销量有望在新车上市周期下恢复增长。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）、精锻科技（300258）、福耀玻璃（600660）、科博达（603786）、星宇股份（601799）、津荣天宇（300988）、伯特利（603596）、上声电子（688533）、常熟汽饰（603035）、阿尔特（300825）、浙江仙通（603239）、银轮股份（002126）。

新能源汽车：2 月 1-25 日，新能源乘用车零售 28.3 万辆，同比下降 22%，环比下降 44%，近期，多家新能源车企开启限时降价促销活动，利好市场需求释放，推动 3 月销量增长。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、华域汽车（600741）、多利科技（001311）、美利信（301307）、溯联股份（301397）。

智能汽车：高工智能汽车研究院监测数据显示，2023 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配舱驾智能（L2 及以上智能驾驶+智能座舱）新车 634.7 万辆，同比增长 66.5%，渗透率首次突破 30% 大关，预计 24 年将突破 50% 大关，国内汽车产业智能化发展进入加速期。建议关注：1) 新车周期推动下的华为、小米汽车、理想产业链，主要标的：赛力斯（601127）、长安汽车（000625）、江淮汽车（600418）、精锻科技（300258）、无锡振华（605319）、博俊科技（300926）、多利科技（001311）、常熟汽饰（603035）、三联锻造（001282）等；2) 激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、均胜电子（600699）。

重卡：第一商用车网数据显示，2月重卡销量约5.8万辆（开票口径，包含出口和新能源），环比下降40%，同比下降25%，符合春节淡季的预期。近期，中央财经委第四次会议中强调推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新、有效降低全社会物流成本，伴随后续政策的持续落地，重卡更新需求有望得到有效释放。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 6：重点关注公司盈利预测与评级

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
600933.SH	爱柯迪	185	20.7	9.2	11.1	14.0	41%	21%	26%	1.02	1.23	1.56	20	17	13	买入
601238.SH	广汽集团	931	8.9	91.0	99.9	108.2	13%	10%	8%	0.9	1	1	10	9	9	买入
600660.SH	福耀玻璃	1132	43.4	54.2	59.3	74.6	14%	9%	26%	2.08	2.27	2.86	21	19	15	买入
300258.SZ	精锻科技	50	10.3	2.6	3.3	4.0	5%	26%	23%	0.54	0.68	0.83	19	15	12	买入
605068.SH	明新旭腾	29	18.0	1.2	2.0	3.0	17%	75%	45%	0.72	1.26	1.82	25	14	10	买入
603809.SH	豪能股份	37	9.3	2.2	2.8	3.7	5%	27%	32%	0.56	0.72	0.95	17	13	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	1425	16.3	90.1	114.1	141.5	84%	27%	24%	1.03	1.31	1.62	16	12	10	买入
000625.SZ	长安汽车	1466	14.8	92.6	96.5	115.6	19%	4%	20%	0.93	0.97	1.17	16	15	13	买入
603786.SH	科博达	267	66.1	6.2	8.6	11.2	38%	39%	30%	1.54	2.13	2.77	43	31	24	买入
601799.SH	星宇股份	404	141.3	11.2	14.3	17.4	19%	28%	21%	3.91	5.02	6.1	36	28	23	买入
000951.SZ	中国重汽	198	16.8	10.6	13.1	15.5	395%	24%	18%	0.9	1.12	1.32	19	15	13	买入
603596.SH	伯特利	268	61.9	9.3	12.5	16.6	33%	34%	33%	2.15	2.88	3.82	29	22	16	买入
3808.HK	中国重汽	487	17.6	53.4	65.2	75.1	197%	22%	15%	1.93	2.36	2.72	9	7	6	买入
688533.SH	上声电子	50	31.1	1.6	2.5	3.4	87%	51%	38%	1.02	1.54	2.12	31	20	15	买入
002283.SZ	天润工业	62	5.4	4.1	5.4	7.4	102%	32%	36%	0.36	0.48	0.65	15	11	8	买入
603035.SH	常熟汽饰	58	15.3	6.2	7.7	8.9	22%	23%	16%	1.64	2.02	2.35	9	8	6	买入
300547.SZ	川环科技	34	15.6	1.7	2.3	3.1	35%	40%	33%	0.76	1.07	1.42	21	15	11	买入
603197.SH	保隆科技	103	48.5	4.3	5.7	7.4	99%	34%	29%	2.04	2.74	3.53	24	18	14	买入
300825.SZ	阿尔特	58	11.7	1.7	2.6	4.1	114%	49%	58%	0.35	0.52	0.82	33	22	14	买入
002984.SZ	森麒麟	228	30.8	13.6	19.7	21.6	70%	45%	10%	1.84	2.44	3.15	17	13	10	买入
603239.SH	浙江仙通	35	12.9	1.7	2.4	3.4	33%	41%	43%	0.62	0.87	1.25	21	15	10	买入
001311.SZ	多利科技	75	40.7	5.3	6.3	8.7	19%	19%	37%	2.88	3.44	4.71	14	12	9	买入
600699.SH	均胜电子	236	16.7	10.9	15.5	19.1	176%	43%	23%	0.77	1.1	1.35	22	15	12	买入
002126.sZ	银轮股份	146	18.2	6.0	8.2	11.6	56%	37%	41%	0.75	1.02	1.44	24	18	13	买入
301397.SZ	瀚联股份	37	36.6	1.9	2.6	3.6	24%	36%	41%	1.89	2.59	3.64	19	14	10	买入
1809.HK	浦林成山	42	6.6	7.1	7.8	8.6	81%	9%	11%	1.12	1.23	1.36	6	5	5	买入
1316.HK	耐世特	85	3.4	5.8	5.7	15.2	39%	79%	47%	0.21	0.43	0.57	16	8	6	买入
603040.SH	新坐标	29	21.2	1.8	2.3	3.0	18%	24%	30%	1.36	1.69	2.19	16	13	10	买入

数据来源：Wind，西南证券

推荐逻辑：

爱柯迪 (600933)：产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

广汽集团 (601238)：集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃 (600660)：公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

精锻科技 (300258)：电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068)：真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809)：汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力 (000338)：重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车 (000625)：自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

科博达 (603786)：传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份 (601799)：车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

中国重汽 (000951)：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

欣旺达 (300207)：动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

伯特利 (603596)：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽 (3808)：重卡行业龙头，静待行业复苏。

上声电子 (688533)：国内汽车声学龙头，产能持续扩张，国产替代持续推进。

天润工业 (002283)：曲轴、连杆龙头企业，积极开拓空悬业务；曲轴连杆行业恢复，空悬市场空间广阔。

常熟汽饰 (603035)：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

川环科技 (300547)：国内车用胶管行业领先供应商，盈利能力优势明显；产品类别丰富，新能源趋势下价量提升，客户结构转型顺利，产能稳步扩张，积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技 (603197)：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS等新业务有较大增长潜力。

阿尔特 (300825)：公司系整车设计业务龙头，新能源整车设计收入占比持续提升；零部件业务已进入业绩贡献期，2023 年有望放量增长；公司前瞻布局滑板底盘业务、积极实行出海战略、探索整车 ODM 业务，打开成长天花板。

森麒麟 (002984)：2022 全球汽车轮胎行业趋稳，2023 景气上行；公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通 (603239)：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技 (001311)：特斯拉是公司第一大客户，预计特斯拉上海 23 年全年销量增长超 50%，将带动公司收入高增；理想是公司第二大客户，理想全年有望冲击 30 万辆目标，同比增速有望超 180%，将为公司收入、利润贡献可观增量；我们预计 23-25 年国内一体化压铸市场复合增速将达 160%，公司采购布勒 6100T 备进军一体化压铸，成长空间进一步打开。

均胜电子 (600699)：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

银轮股份 (002126)：公司是国内汽车热管理领先企业、热交换器龙头企业，已形成 1+4+N 的产品体系，产品矩阵不断丰富；产能不断扩张，国际化竞争能力持续增强，当前在建乘用车热泵空调项目、电池及芯片热管理项目，有利于公司在新能源领域竞争力持续提升。

溯联股份 (301397)：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22 年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山 (1809.HK)：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

耐世特 (1316.HK)：(1) 随着高级别自动驾驶渗透率提升，线控转向元年有望到来。22H1 公司获得业内首个大批量线控转向订单，23H1 再获 SBW 新订单。(2) 公司传统市场是北美市场，近年来亚太地区快速增长，23H1 亚太市场营收占比 26%，继续保持增长，新能源订单占比接近 100%。(3) 随着下半年通胀压力缓解，芯片价格持续回落（上半年 -17%），预计公司盈利能力将有所修复。

新坐标 (603040.SH)：1) 冷锻工艺优势显著，单车使用量仍有提升空间，预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨，行业需求增长将带动公司收入高增。2) 公司实现全产业链布局，具有较强的研发与成本控制能力，毛利率长期保持 50% 以上水平。3) 公司海外市场持续拓展，海外收入占比提升，为公司业绩奠定基础。此外，公司积极布局汽车电动智能化方向，横向开发相关汽车零部件，其中，热管理市场规模巨大，预计 25 年市场规模 738.1 亿元，公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

5 风险提示

政策波动风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn	

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
