

**汽车周观点：
看好理想汽车及产业链投资机会，
看好Q1【商用车+AI智能化】主线**

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

2024年3月4日

■ **本周复盘总结：看好理想汽车及产业链投资机会。** 本周SW汽车指数上涨4.5%，细分板块涨跌幅排序：香港汽车(+10.7%) > SW商用载货车 (+7.6%) > SW乘用车(+6.4%) > 商用载客车(+5.2%)> SW汽车零部件(+3.4%)。本周已覆盖标的**理想汽车、沪光股份、赛力斯**涨幅较好。

■ **本周重大事件：** 1) 国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，鼓励汽车等消费品以旧换新。2) 理想MEGA发布。3) 零跑发布C10及全新C11/C01/T03。

■ **本周团队研究成果：** 外发新能源/零部件1月月报，外发重卡/客车2月月报，外发客车出口深度，外发理想点评

■ **总量有支撑，向上有催化，乘商零共举。优选宇通客车/潍柴动力+理想汽车/小鹏汽车+新泉股份。**

■ **1) 总量维度：Q1相对乘用车/大中客消费淡季，重卡消费旺季。** 预计2024Q1乘用车批发销量同比+9%，重卡/大中客分别22%/+44%，海内外销量共振下汽车总量依然有支撑；乘用车电动化转型+重卡燃气化转型+大中客出口提速三大趋势持续发展。

■ **2) 催化维度：商用车板块复苏，销量/业绩强兑现确定性强：** Q1燃气价格回落+年后消费旺季有望带动终端需求回暖，重卡上量同环比高增；宇通2023留存订单交付带动总量高增。**乘用车整车领域**，Q1特斯拉/比亚迪价格变动定调全年价格战，理想MEGA/小米SU7重磅新车发布爆款可期，Q2北京车展多车企新车发布，催化密集。**零部件领域**，特斯拉全新车型陆续定点，AI DAY或将召开带来向上驱动。

■ **3) 投资维度：乘商零并举，看好Q1汽车行情。** 2024Q1汽车投资核心聚焦三条主线进行布局：

➤ **周期向上复苏带来强业绩确定性维度**，核心围绕周期复苏趋势明确的商用车大中客以及重卡板块，推荐【**宇通客车+潍柴动力+中国重汽**】；

➤ **智能整车主线**，核心围绕新车周期强势的主机厂，推荐【**理想汽车+小鹏汽车+长安汽车/吉利汽车**】；

➤ **智能化催化零部件主线**，核心围绕特斯拉新车定点以及小米汽车等概念，推荐【**新泉股份+德赛西威+伯特利+保隆科技**】；

■ **风险提示：** 全球经济复苏力度低于预期；L3-L4智能化技术创新低于预期；全球新能源渗透率低于预期；地缘政治不确定性风险增大。

48家A/H覆盖个股盈利预测汇总

图：覆盖个股盈利预测汇总（截至2024年3月1日）

| 分类 | 分类 | 证券代码 | 公司简称 | 股价/元 | 股本/亿 | 当前市值/亿 | 营业收入/亿元 | | | 归母净利润/亿元 | | | 对应PE | | | |
|---------|--------|----------|--------|-------|-------|--------|---------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
| | | | | | | | 2023E | 2024E | 2025E | 2023E | 2024E | 2025E | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 整车 | 港股乘用车 | 1211.HK | 比亚迪 | 178.6 | 29.1 | 5200 | 6200 | 8501 | 9976 | 334 | 442 | 540 | 16 | 12 | 10 | |
| | | 9866.HK | 蔚来 | 42.7 | 16.8 | 717 | 563 | 922 | 1392 | -171 | -110 | -760 | - | - | - | |
| | | 2015.HK | 理想 | 164.4 | 21.2 | 3489 | 1191 | 2144 | 3274 | 89 | 224 | 407 | 39 | 16 | 9 | |
| | | 9868.HK | 小鹏 | 35.6 | 18.9 | 672 | 268 | 637 | 1225 | -82 | -32 | 7 | - | - | 93 | |
| | | 2333.HK | 长城汽车 | 8.2 | 85.4 | 702 | 1715 | 2006 | 2445 | 69 | 89 | 117 | 10 | 8 | 6 | |
| | | 0175.HK | 吉利汽车 | 7.9 | 100.6 | 798 | 1783 | 2353 | 3009 | 50 | 80 | 121 | 16 | 10 | 7 | |
| | | 2238.HK | 广汽集团 | 3.1 | 104.9 | 330 | 1330 | 1544 | 1630 | 65 | 72 | 86 | 5 | 5 | 4 | |
| | A股乘用车 | 002594 | 比亚迪 | 192.2 | 29.1 | 5425 | 6200 | 8501 | 9976 | 334 | 442 | 540 | 16 | 12 | 10 | |
| | | 601633 | 长城汽车 | 23.9 | 85.4 | 1677 | 1734 | 2006 | 2445 | 70 | 89 | 117 | 24 | 19 | 14 | |
| | | 600104 | 上汽集团 | 15.0 | 115.8 | 1734 | 7255 | 7409 | 7989 | 134 | 166 | 227 | 13 | 10 | 8 | |
| | | 000625 | 长安汽车 | 14.8 | 99.2 | 1466 | 1591 | 2281 | 2690 | 108.8 | 92.6 | 115.9 | 13 | 16 | 13 | |
| | | 601238 | 广汽集团 | 8.9 | 104.9 | 753 | 1330 | 1544 | 1630 | 65 | 72 | 86 | 12 | 11 | 9 | |
| | | 601127 | 赛力斯 | 92.3 | 15.1 | 1394 | 325 | 1020 | 1314 | -29.5 | -8.9 | 11.5 | - | - | 121 | |
| | | 600418 | 江淮汽车 | 15.5 | 21.8 | 339 | 477 | 529 | 565 | 2.9 | 4.1 | 7.4 | 117 | 83 | 46 | |
| | 重卡 | 000951 | 中国重汽A | 16.8 | 11.7 | 198 | 416 | 586 | 710 | 10.5 | 15.1 | 19.0 | 19 | 13 | 10 | |
| | | 3808.HK | 中国重汽H | 17.8 | 27.6 | 492 | 818 | 1039 | 1205 | 54.0 | 68.1 | 78.1 | 9 | 7 | 6 | |
| | | 000338 | 潍柴动力 | 16.3 | 87.3 | 1425 | 2156 | 2339 | 2554 | 89.6 | 115.6 | 134.0 | 16 | 12 | 11 | |
| | | 000800 | 一汽解放 | 8.8 | 46.4 | 408 | 621 | 738 | 898 | 7.5 | 10.3 | 17.2 | 54 | 40 | 24 | |
| | | 600166 | 福田汽车 | 2.9 | 80.0 | 228 | 596 | 724 | 856 | 9.1 | 13.4 | 10.9 | 25 | 17 | 21 | |
| | | 301039 | 中集车辆A | 9.5 | 20.2 | 192 | 243 | 292 | 361 | 24.5 | 14.8 | 18.6 | 8 | 13 | 10 | |
| | 客车 | 600066 | 宇通客车 | 18.2 | 22.1 | 403 | 267 | 347 | 414 | 16.5 | 24.4 | 30.4 | 24 | 17 | 13 | |
| | | 600686 | 金龙汽车 | 6.7 | 7.2 | 48 | 205 | 233 | 266 | 1.4 | 3.1 | 6.3 | 33 | 16 | 8 | |
| | 两轮车 | 603529 | 爱玛科技 | 32.2 | 8.6 | 278 | 221 | 260 | 306 | 19.9 | 25.9 | 31.8 | 14 | 11 | 9 | |
| | | 1585.HK | 雅迪控股 | 11.6 | 30.6 | 356 | 395 | 438 | 526 | 26.4 | 32.6 | 45.7 | 14 | 11 | 8 | |
| | | 603129 | 春风动力 | 104.1 | 1.5 | 157 | 135 | 170 | 213 | 9.9 | 13.4 | 20.4 | 16 | 12 | 8 | |
| | 零部件 | 综合型Tier1 | 601689 | 拓普集团 | 58.4 | 11.6 | 679 | 199 | 282 | 386 | 21.7 | 30.0 | 40.5 | 31 | 23 | 17 |
| | | | 600741 | 华域汽车 | 17.5 | 31.5 | 552 | 1667 | 1805 | 1958 | 76.0 | 86.4 | 94.3 | 7 | 6 | 6 |
| 002920 | | | 德赛西威 | 102.9 | 5.6 | 571 | 192.6 | 246.3 | 313.3 | 14.5 | 22.9 | 30.8 | 39 | 25 | 19 | |
| 智能化增量部件 | | 002906 | 华阳集团 | 25.6 | 5.2 | 134 | 66.6 | 86.1 | 105.4 | 4.9 | 6.8 | 9.0 | 27 | 20 | 15 | |
| | | 688326 | 经纬恒润 | 79.0 | 1.2 | 95 | 44 | 55 | 71 | 0.7 | 1.5 | 3.4 | 135 | 63 | 28 | |
| | | 605333 | 沪光股份 | 23.1 | 4.4 | 101 | 37 | 58 | 78 | 0.2 | 1.9 | 2.9 | 495 | 53 | 35 | |
| | | 600699 | 均胜电子 | 16.7 | 14.1 | 236 | 556 | 604 | 677 | 10.9 | 15.1 | 20.8 | 22 | 16 | 11 | |
| | | 601965 | 中国汽研 | 19.3 | 10.0 | 194 | 40 | 48 | 59 | 8.3 | 10.1 | 12.6 | 23 | 19 | 15 | |
| | | 603596 | 伯特利 | 61.9 | 4.3 | 268 | 77 | 104 | 141 | 9.2 | 12.1 | 16.6 | 29 | 22 | 16 | |
| 智能化底盘 | | 1316.HK | 耐世特 | 3.4 | 25.1 | 85 | 298 | 333 | 372 | 6.2 | 9.4 | 12.3 | 14 | 9 | 7 | |
| | | 000887 | 中鼎股份 | 11.2 | 13.2 | 147 | 160 | 182 | 210 | 11.6 | 13.3 | 15.4 | 13 | 11 | 10 | |
| | | 603197 | 保隆科技 | 48.5 | 2.1 | 103 | 63 | 78 | 95 | 4.5 | 6.2 | 7.8 | 23 | 17 | 13 | |
| | | 002284 | 亚太股份 | 7.3 | 7.4 | 54 | 41 | 56 | 67 | 1.5 | 2.4 | 3.0 | 35 | 22 | 18 | |
| | | 603348 | 文灿股份 | 29.1 | 2.6 | 77 | 57 | 81 | 99 | 1.4 | 3.8 | 5.7 | 56 | 20 | 13 | |
| | | 600933 | 爱柯迪 | 20.7 | 9.0 | 185 | 60 | 78 | 101 | 9.2 | 11.6 | 15.2 | 20 | 16 | 12 | |
| 轻量化 | | 603305 | 旭升集团 | 15.3 | 9.3 | 143 | 51 | 70 | 95 | 8.0 | 10.6 | 14.0 | 18 | 13 | 10 | |
| | | 605133 | 嵘泰股份 | 21.6 | 1.9 | 40 | 20 | 30 | 40 | 1.8 | 2.8 | 3.9 | 22 | 14 | 10 | |
| | | 002997 | 瑞鹄模具 | 26.7 | 2.0 | 53 | 18 | 30 | 37 | 2.1 | 3.2 | 4.2 | 25 | 17 | 13 | |
| | | 603997 | 继峰股份 | 12.9 | 11.6 | 150 | 206 | 235 | 272 | 3.0 | 7.1 | 11.1 | 50 | 21 | 13 | |
| | | 603730 | 岱美股份 | 13.4 | 12.7 | 170 | 63 | 80 | 93 | 7.4 | 9.4 | 11.3 | 23 | 18 | 15 | |
| | | 603179 | 新泉股份 | 43.5 | 4.9 | 212 | 101 | 132 | 160 | 8.2 | 11.2 | 13.9 | 26 | 19 | 15 | |
| 热管理 | | 002126 | 银轮股份 | 18.2 | 8.0 | 146 | 110 | 135 | 154 | 6.0 | 8.3 | 10.4 | 24 | 18 | 14 | |
| | | 601799 | 星宇股份 | 141.3 | 2.9 | 404 | 101 | 134 | 155 | 11.4 | 15.9 | 19.1 | 35 | 25 | 21 | |
| | | 600660 | 福耀玻璃 | 43.4 | 26.1 | 1132 | 329 | 383 | 444 | 58.1 | 61.1 | 72.8 | 19 | 19 | 16 | |
| | | 300893 | 松原股份 | 29.4 | 2.3 | 66 | 14 | 17 | 22 | 2.0 | 2.7 | 3.6 | 33 | 25 | 19 | |
| | | 002472 | 双环传动 | 24.4 | 8.5 | 208 | 86 | 104 | 129 | 8.1 | 10.4 | 13.6 | 26 | 20 | 15 | |
| | | 内饰 | 603997 | 继峰股份 | 12.9 | 11.6 | 150 | 206 | 235 | 272 | 3.0 | 7.1 | 11.1 | 50 | 21 | 13 |
| | 603730 | | 岱美股份 | 13.4 | 12.7 | 170 | 63 | 80 | 93 | 7.4 | 9.4 | 11.3 | 23 | 18 | 15 | |
| | 车灯 | 603179 | 新泉股份 | 43.5 | 4.9 | 212 | 101 | 132 | 160 | 8.2 | 11.2 | 13.9 | 26 | 19 | 15 | |
| 002126 | | 银轮股份 | 18.2 | 8.0 | 146 | 110 | 135 | 154 | 6.0 | 8.3 | 10.4 | 24 | 18 | 14 | | |
| 玻璃 | 601799 | 星宇股份 | 141.3 | 2.9 | 404 | 101 | 134 | 155 | 11.4 | 15.9 | 19.1 | 35 | 25 | 21 | | |
| | 600660 | 福耀玻璃 | 43.4 | 26.1 | 1132 | 329 | 383 | 444 | 58.1 | 61.1 | 72.8 | 19 | 19 | 16 | | |
| 被动安全 | 300893 | 松原股份 | 29.4 | 2.3 | 66 | 14 | 17 | 22 | 2.0 | 2.7 | 3.6 | 33 | 25 | 19 | | |
| | 002472 | 双环传动 | 24.4 | 8.5 | 208 | 86 | 104 | 129 | 8.1 | 10.4 | 13.6 | 26 | 20 | 15 | | |

注：

- 1)盈利预测采用东吴预测数据；
- 2) 相关数据的货币单位均为人民币，港元汇率为2024年3月1日的0.91950；
- 3)市值使用2024年3月1日收盘数据，PE基于该市值计算



■ 最新的汽车投研框架

■ 本周各个子板块的总结

■ 本周（2.26-3.1）板块行情复盘

■ 板块景气度数据汇总（更新至1月）

■ 风险提示

一：最新的汽车投研框架

■ 复盘2005-2022年汽车行业投资逻辑是什么？

- 国内市场是主矛盾。建立了完善的国内汽车研究投资范式。
- **2005-2012年：**乘用车/重卡/客车均完成第一次普及，**成长股投资范式**。两次小周期的轮回。
- **2013-2022年：**【法规政策+技术创新+消费升级】驱动乘用车/重卡/客车均【结构性升级】，**渗透率的投资范式**。两次小周期的轮回。

图：SW汽车二级行业指数的PB历史变化趋势



■ 展望2023-2030年

汽车行业投资逻辑:

■ 国内国外共振迎来超级大周期!

➤ 出海讲【市占率提升】

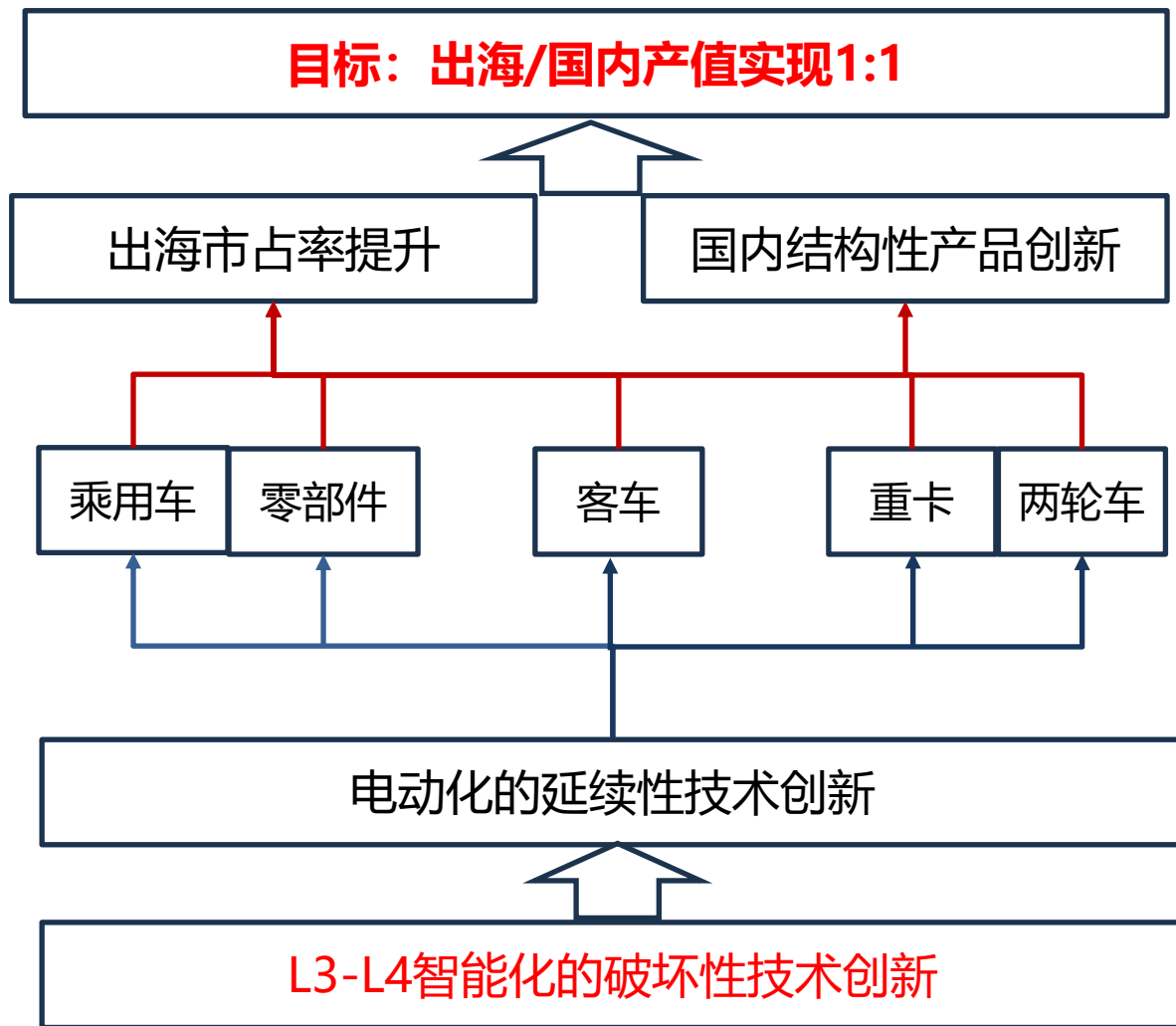
➤ 国内讲【产品创新】

➤ **基本前提:** 全球宏观经济稳中向上。

➤ **主驱动因素:** L3-L4智能化的破坏性技术创新

➤ **次驱动因素:** 电动化的延续性技术创新

➤ **时间节奏:** 2023年或酝酿期, 2024-2026年或加速期, 2026年或后爆发期。



前提：总量有底线

EPS：电动化贡献

PE：AI智能化+出海

国内经济稳增长

国内价格战演化

大模型应用汽车智能化

主线一：AI+汽车智能化

国内汽车总量
1.乘用车同比+4%
2.重卡同比+21%
3.客车同比+25%

国内电动化：
1.月度渗透率从35%提升至45%
2.盈利下行空间有限

全球L3智能化：
1.法规标准出台进一步加速城市NOA渗透率
2.加快结束电动化内卷

主线二：汽车出海大时代

海外经济恢复

海外政策+供给推动电动化

出海提升自主海外市占率

海外汽车总量需求
稳中小升

海外电动化：
欧美乘用车/客车
新能源渗透率加速

乘用车/客车：新能源出海
零部件：跟随特斯拉出海
重卡：高性价比出海

注：
1) 同比指2024年预测同比2023年
2) 我们预测2024年月度渗透率将从1月份的35%以下提升至2024年年底的45%以上

制造属性贡献业绩，科技属性贡献估值

二：本周各个子板块的总结

■ **行情总结:** 1) 2/26-3/1乘用车A股+6.4%，跑赢大盘指数5.0pct，香港汽车指数+10.7%，跑赢恒生指数11.5pct。A股涨幅最高的标的是【北汽蓝谷】/【赛力斯】，核心主线仍是华为汽车，主要催化为M9订单超预期，截至2/29大定突破5万辆。港股涨幅最高的标的为【理想汽车】/【零跑汽车】，主要原因分别为财报超预期+MEGA发布在即/零跑全系新品发布会在本周六举行。2) 本周两轮车市场表现好于大盘指数，SW摩托车及其他指数跑赢大盘4.5pct，A+H股表现较好标的为【中路股份】。

■ **基本面变化：以价换量趋势持续+政策预期再次强化+新车密集上市**

- **行业景气度层面:** 1) 乘用车价格竞争加剧，以价换量趋势持续。比亚迪2/26-3/1发布汉/唐/宋PLUS/海豹/宋Pro等车型荣耀版，考虑终端折扣基础上价格实际降幅5k-2w元；特斯拉新增限时优惠，3/31日前提走Model3/Y现车，可享限时保险补贴8k元（后轮驱动现车）+车漆优惠最高1万元（全部现车）+限时低息1.99%（后轮驱动现车）。小鹏G6新增限时优惠，3/31日前提新增官方权益2万元，终端起售价18.98万元起。原先终端优惠约1.5w，新增优惠约5k元。此外零跑/深蓝/埃安等品牌均新增折扣，实际平均降幅5k元左右。2) 周度交强险数据符合预期。2024/2/19-2024/2/25周度数据符合预期，电车销量11.0w，乘用车销量25.8w，新能源渗透率42.6%。3) 政策层面：3月1日国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，再次明确将积极开展汽车、家电等消费品以旧换新形成更新换代规模效应。
- **新车层面:** 1) 理想：3/1理想汽车召开2024春季发布会，发布大型MPV车型理想MEGA，售价55.98万元，我们预期稳态月销有望达到5~7k台。同时2024款L系正式上市，配置不断升级。2) 零跑：3/2零跑发布C10及全新C11/C01/T03。C10起售价格12.88万元，定价超预期。
- **其他:** 1) 理想汽车财报超预期；2) 拜登发布关于解决美国汽车工业面临的国家安全风险声明，我们认为对中国乘用车出口直接影响相当有限。2023年中国乘用车出口美国销量占比为1.52%，占比很小。向后展望，中国乘用车企现有的出口重心仍在东南亚/欧洲/中亚等地区，美国市场并非计划中的开拓目标，对后续中国乘用车发力出口影响较小。我们相信全球车企格局最终主导因素是【持续技术领先能力+更高生产效率】，我们依然对中国汽车品牌出口的长期发展持乐观态度。

- **乘用车板块投资建议：**乘用车景气度处于上行阶段，围绕闭环能力构建+智驾/出海方向性布局，2024年整车板块推荐标的的排序：第一梯队【理想汽车/小鹏汽车/华为系（长安汽车/赛力斯/江淮汽车）】；第二梯队【吉利汽车/比亚迪/长城汽车/零跑汽车/蔚来/上汽集团/广汽集团】。
- **两轮车板块投资建议：**长期来看行业龙头将依靠丰富产品线/渠道优势灵活调整销售策略保证竞争优势，渠道、产能、营销和研发竞争要素变化下行业龙头将持续受益，两轮车板块优选【雅迪控股】/【爱玛科技】，摩托车板块优选【春风动力】。

- **本周行情的总结：**1) **重卡：**本周重卡指数相比上周上涨5.81%，跑赢wind全A指数3.40ct，重卡板块相对涨幅更大。重点公司中，潍柴/重汽/福田分别环比上周上涨0.3%/3.1%/+5.9%，节后逐步进入新一轮重卡消费旺季，看好周期复苏向上。2) **客车：**本周商用载客车（申万）上涨5.2%，跑赢wind全A指数2.8pct，宇通/金龙分别+5.32%/+5.85%。
- **本周基本面变化：**1) **重卡：**行业维度，公路物流运价指数保持低位，天然气持续震荡下行至5元/m³左右，行业赚钱效应继续改善。根据第一商用车网数据，2月全月重卡销量接近6万台，环比1月下滑，略低于我们预期，主要系1月基数较高，同时2月春节假期影响。
- **本周工作成果：** **客车：**外发客车2月月报。

■ 板块投资建议：

- **重卡：燃气重卡+排标切换+经济复苏三重支撑，24~25年重卡板块有望开启新一轮向上周期，看好24Q1重卡消费旺季布局机会。** 1) 中长期维度，燃气重卡+国四淘汰+工程复苏三重因素共振，坚定看好2024~2025年向上周期。海内外天然气产能落地，国内天然气供给充裕，各地加气站建设加速推进，供给/需求/政策多维催化，2024年燃气重卡渗透率有望高增；配合国四重卡淘汰以及万亿国债对于工程重卡销量修复向上的催化驱动，我们预计2024~2025年国内重卡行业批发销量分别为112/130万辆，同比分别+21.3%/+15.9%；2) 短期维度，24Q1重卡在消费旺季+燃气价格有望季节性回落双重因素驱动下，销量有望高增，带动业绩强兑现。**重卡板块投资聚焦强α（天然气重卡受益）+业绩兑现高确定性品种进行布局【潍柴动力+中国重汽+一汽解放/福田汽车】。**
- **客车：天时地利人和开启技术输出大周期，看好24Q1客车布局机会。** 宇通客车2023年业绩超预期，体现出该轮客车行业底部复苏对于龙头企业而言从产销层面传导到业绩层面，龙头车企在行业上行周期明显受益。预计2024/2025年中大客车销量分别实现10.8/13.7万辆，同比+24%/+27%，优选【宇通客车+金龙汽车】。

- **本周行情的总结：**本周零部件普遍上涨，理想产业链涨幅居前。本周SW汽车零部件+3.4%，覆盖零部件个股中沪光股份、继峰股份、中科创达涨幅居前。
- **本周重要公告：双环传动：**1) 公司发布业绩快报，2023年营业收入81.3亿元，同比+18.95%，归母净利润8.16亿元，同比+40.2%；2) 发布2024年一季度业绩预告，2024年一季度预计归母净利润2.1~2.3亿元，同比+22.75%~+34.44%；3) 双环传动拟分拆所属子公司环动科技至上交所科创板上市。

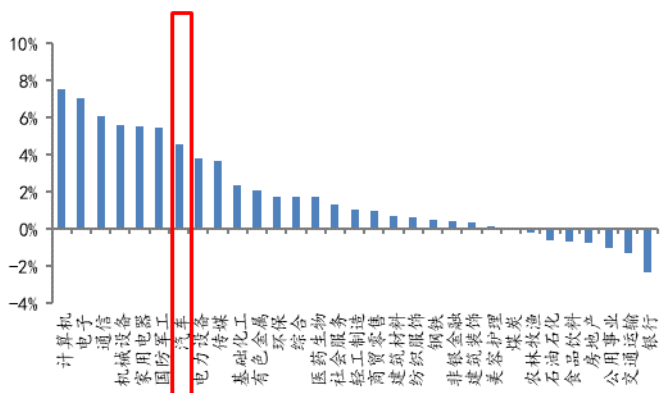
■ **板块投资建议：汽车零部件板块今年核心三大主线，1、智能化+AI，大模型加持+相关法规有望落地+车企新产品周期助推，有望加速AI创新在汽车端的应用。1) 高算力域控制器，推荐【德赛西威】 【均胜电子】 【经纬恒润】，关注【科博达】；2) 底盘执行单元，空悬推荐【保隆科技】，制动推荐【伯特利】 【拓普集团】 【亚太股份】，线控转向有望加速落地，推荐【耐世特】；3) AI 算法环节，关注【光庭信息】 【中科创达】；智能化检测，推荐【中国汽研】；2、出海战略，紧跟特斯拉实现在中国制造的全球扩散，结合成长空间+确定性因素首选特斯拉墨西哥产业链标的，推荐【新泉股份】 【拓普集团】 【旭升集团】 【爱柯迪】 【岱美股份】。3、整车 α 的供应链弹性，关注奇瑞（整车出海）供应链+理想汽车供应链相关标的，有望充分受益两大车企产/销量快速提升，推荐【瑞鹄模具】，关注【博俊科技】。**

三：本周（2.26-3.1）板块行情复盘

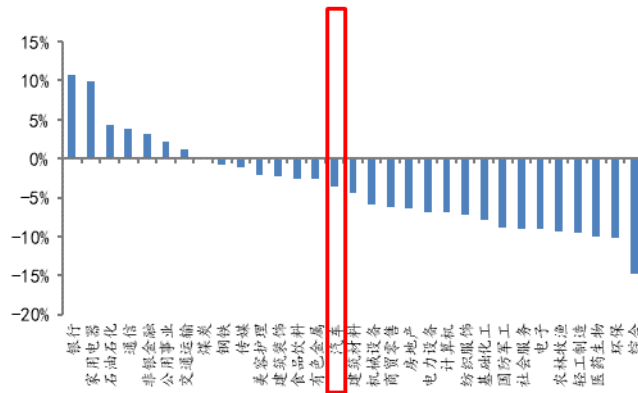
本周板块排名：A股第7名，港股第2名

- 本周A股传媒、计算机、通信涨幅靠前，汽车板块排名第7名；港股二级行业中能源、材料、公用事业排名靠前，汽车与汽车零部件排名第2名。

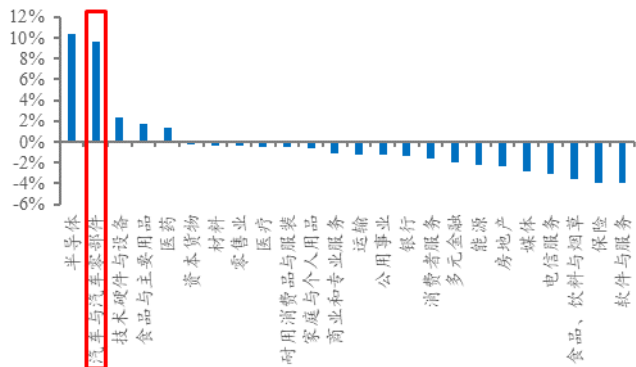
图：A股汽车在SW一级行业本周涨跌幅第7名



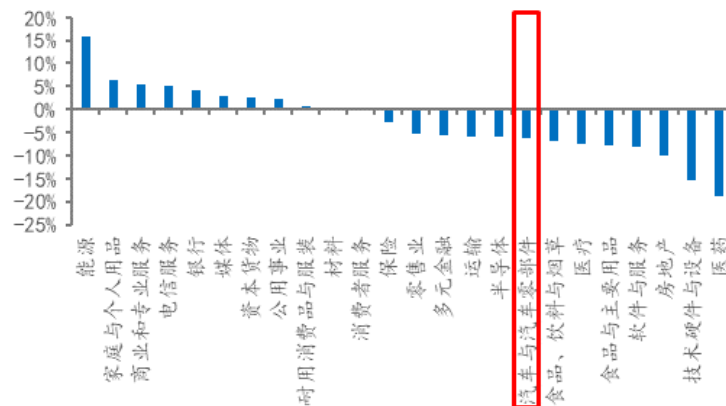
图：A股汽车在SW一级行业年初至今涨跌幅第15名



图：港股汽车与零部件在香港二级行业本周涨跌幅第2名

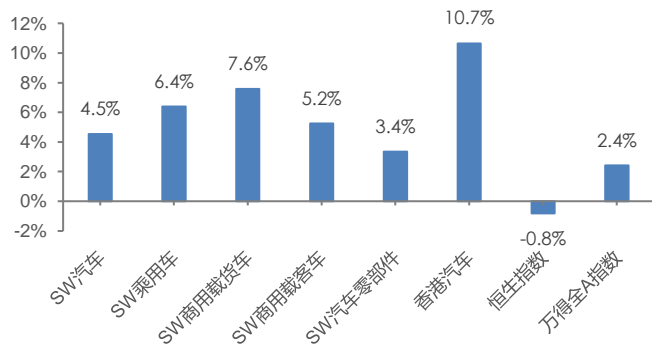


图：港股汽车与零部件在香港二级行业年初至今涨跌幅第17名

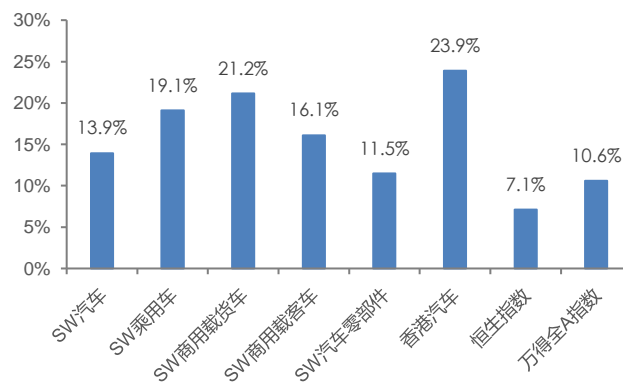


■ 本周汽车板块整体上涨，香港汽车表现最佳。

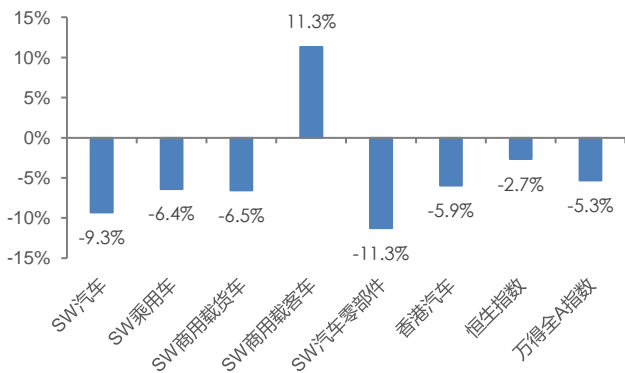
图：本周板块内表现最好是香港汽车



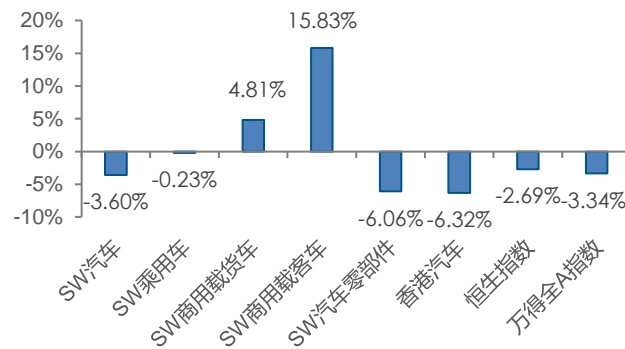
图：一个月板块内表现最好是香港汽车



图：三个月板块内表现最好是商用载客车

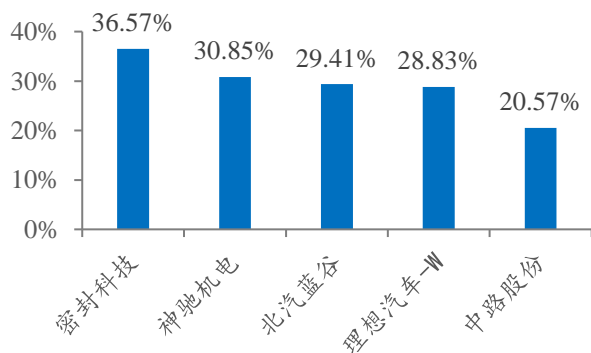


图：年初至今板块内表现最好是商用载客车

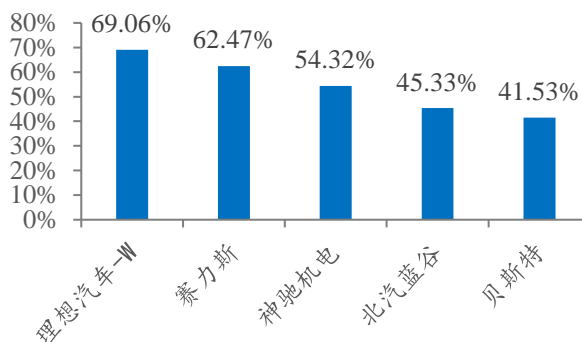


■ 本周已覆盖标的理想汽车、沪光股份、赛力斯涨幅较好。

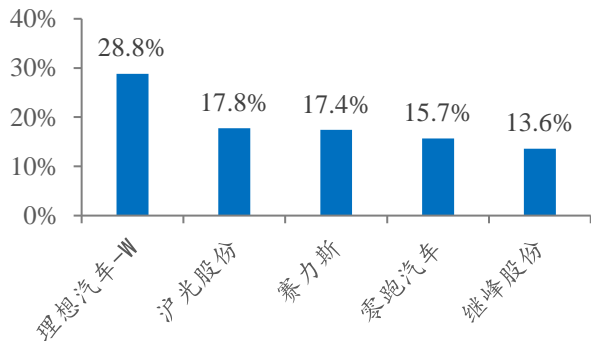
图：本周汽车板块涨幅前五标的



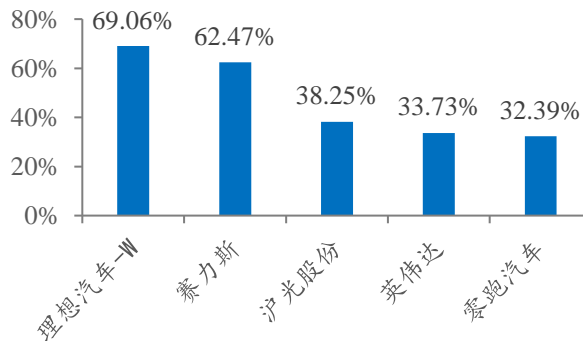
图：一个月内汽车板块涨幅前五标的



图：本周建议关注标的中涨幅前五

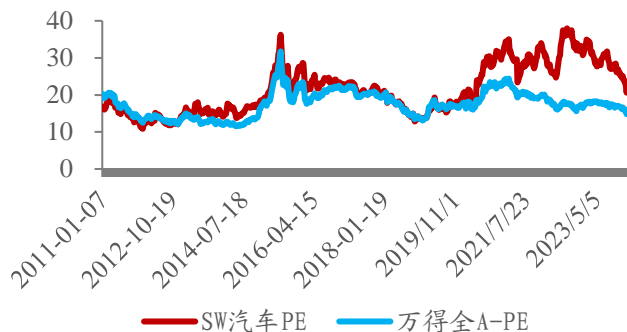


图：一个月内建议关注标的中涨幅前五

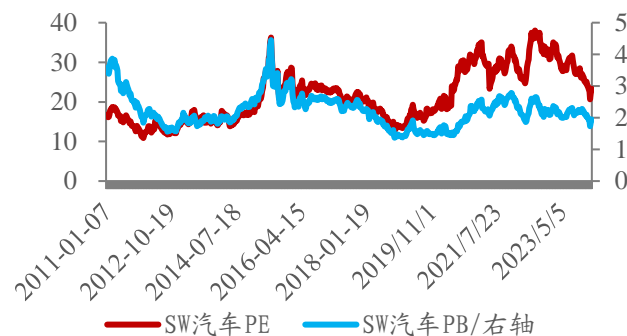


- 本周汽车板块估值整体提升，SW商用载客车/SW商用载货车/SW乘用车/SW汽车零部件估值均提升。

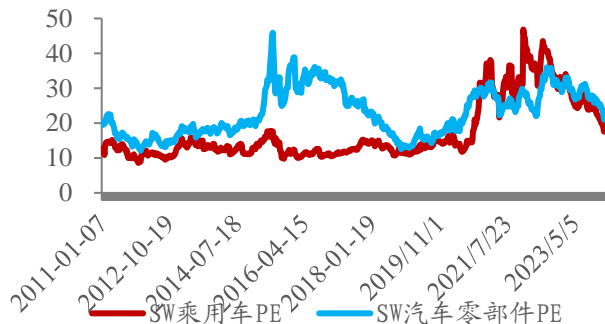
图：SW汽车为万得全A的PE(TTM)的1.47倍



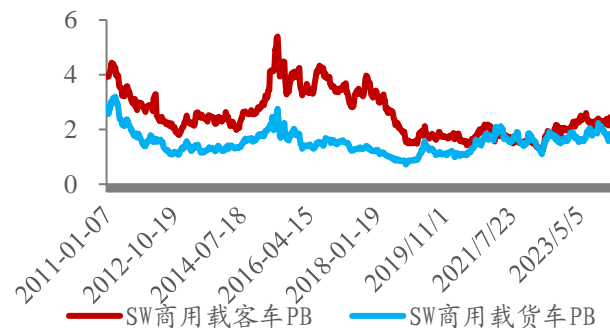
图：SW汽车PE(TTM)与PB(LF)分别在历史68%/37%分位



图：SW乘用车为零部件的PE(TTM)的0.89倍



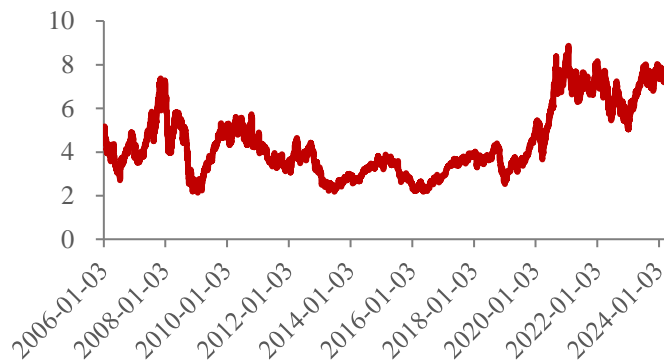
图：SW商用载货车为载客车的PB(LF)的0.77倍



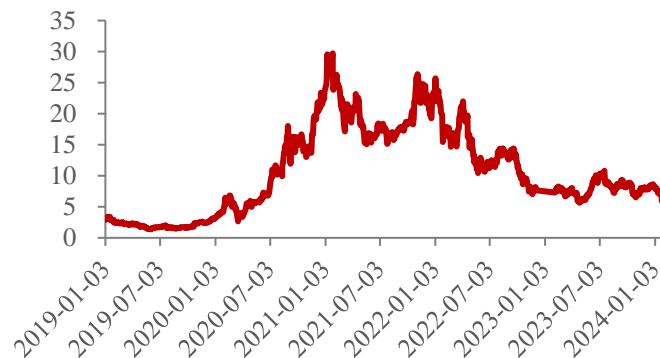
全球整车估值 (TTM) : 本周总体提升

- 本周全球整车估值维持，全球整车估值 (TTM) 整体提升。

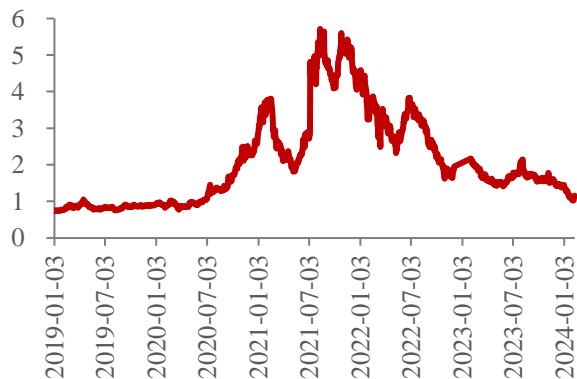
图：苹果 (对标案例) 最新PS(TTM)7.2倍



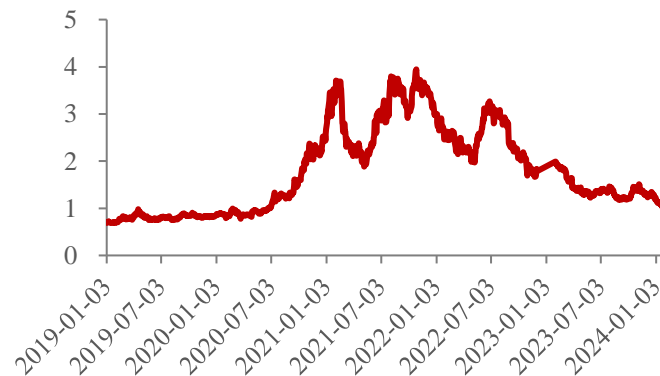
图：美股特斯拉最新PS(TTM)6.7倍



图：非特斯拉的A股&港股整车PS(TTM)1.4倍

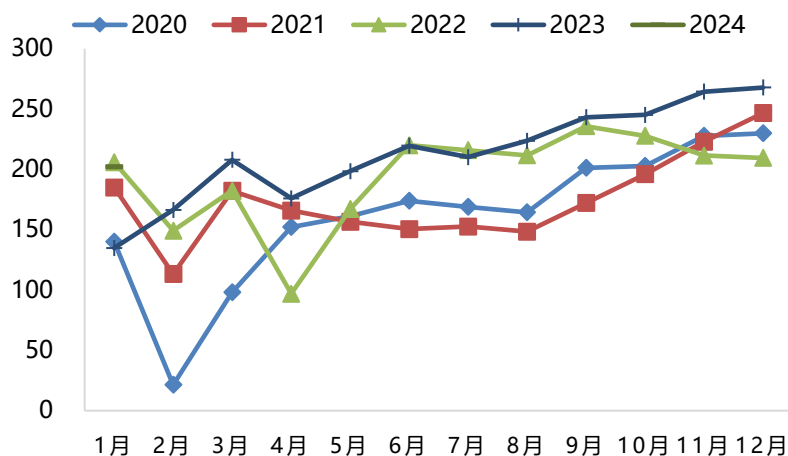


图：A股整车最新PS(TTM)1.3倍

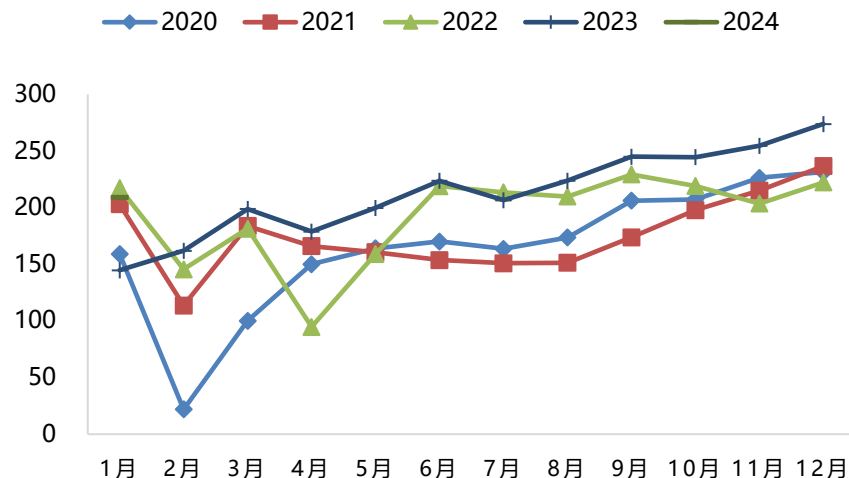


四：板块景气度数据汇总（更新1月）

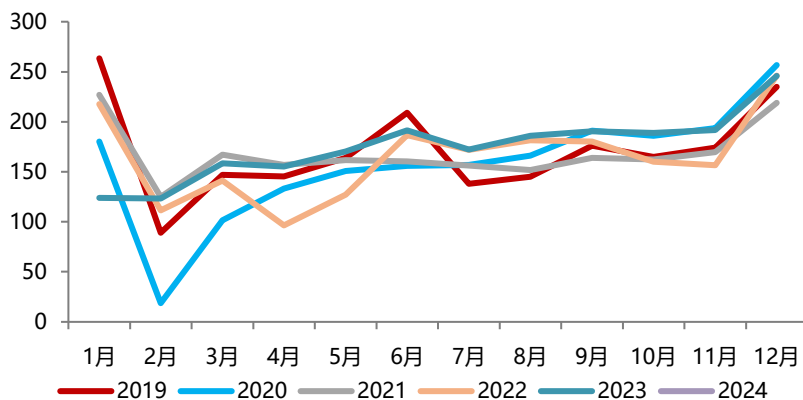
图：2024年1月狭义乘用车产量环比-24.5% (万辆)



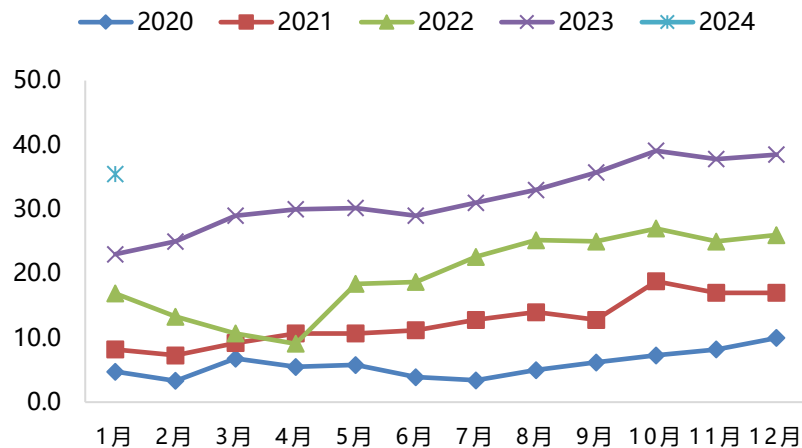
图：2024年1月狭义乘用车批发环比-23.7% (万辆)



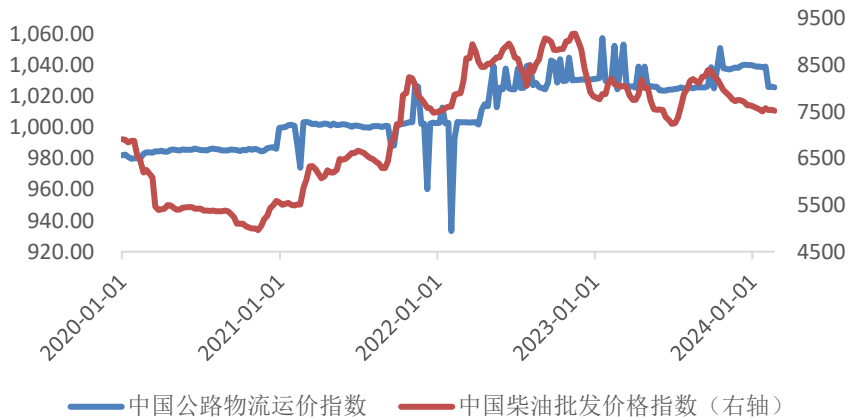
图：2024年1月乘用车零售环比-12.5% (万辆)



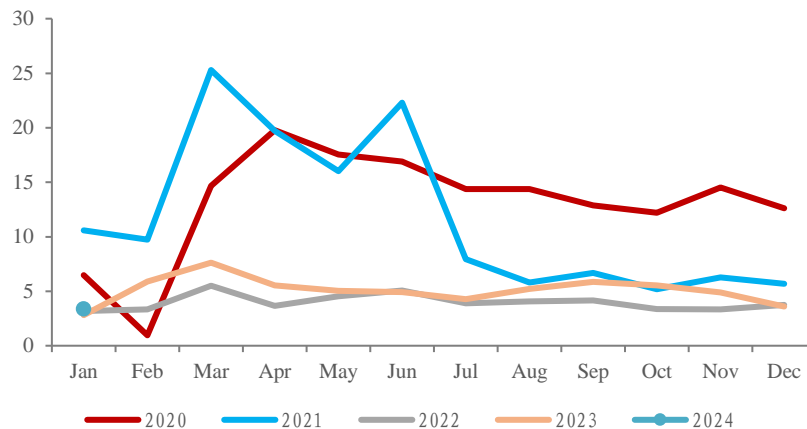
图：2024年1月乘用车出口环比-7.8% (万辆)



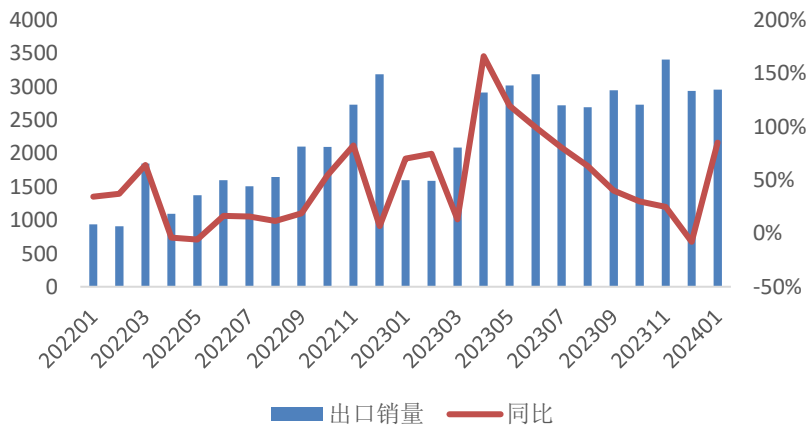
图：中国公路物流运价指数及柴油批发价格指数



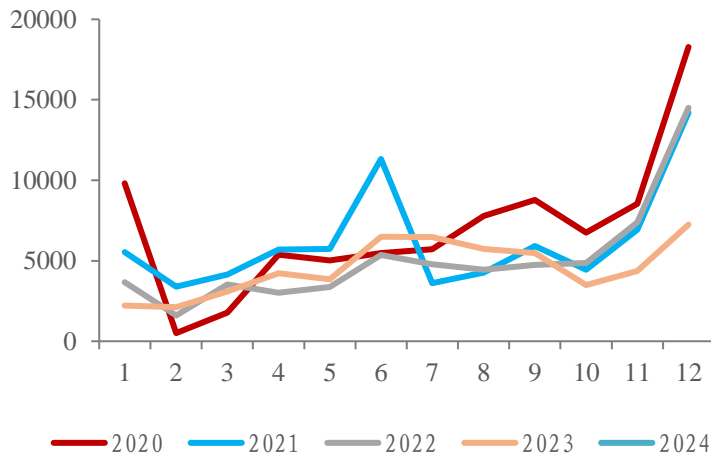
图：重卡月度交强险数据/万辆



图：大中客月度出口量/辆



图：大中客月度交强险数据/辆



智能化重大事件汇总表

| 时间 | 行业/企业 | 事件 |
|------------|---------|--|
| 2024.2.23 | 中央财经委员会 | 中央财经委员会召开第四次会议，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 |
| 2023.11.17 | 行业 | 工信部等四部门发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》 |
| 2023.09.12 | 华为 | ADS2.0预计于2023年12月在全国开放不依赖高精度地图的城区NCA |
| 2023.07.26 | 小鹏 | 大众汽车以7亿美元入股小鹏汽车，双方签署长期技术合作框架协议 |
| 2023.07.26 | 行业 | 两部门印发《国家车联网产业标准体系建设指南（智能网联汽车）（2023版）》 |
| 2023.07.11 | 极氪 | 展示NZP功能在高速或者高架场景中的表现 |
| 2023.07.10 | 蔚来 | NOP+增强领航辅助功能在北京五环内的高速公路和城市快速路上线 |
| 2023.06.21 | 行业 | 工信部：支持L3级及更高级别的自动驾驶功能商业化应用 |
| 2023.06.19 | 特斯拉 | 线控转向专利曝光，M3改款可能采用线控转向技术 |
| 2023.06.15 | 奔驰、微软 | 奔驰和微软合作测试车载ChatGPT |
| 2023.06.15 | 博世 | 博世与Arnold NextG合作推动线控转向系统大规模生产 |
| 2023.06.09 | 行业 | 华为车BU CEO余承东表示，中国L3自动驾驶标准预计六月底出台 |
| 2023.06.08 | 行业 | 美国加州机动车辆管理局批准了梅赛德斯-奔驰的L3级自动驾驶系统可以在特定条件下在指定的公路上路。 |
| 2023.06.08 | 行业 | 友道智途、图森未来、赛可智能、云骥智行四家企业获颁全国首批无驾驶人路测牌照 |
| 2023.06.01 | 均胜电子 | 均胜电子旗下均联智行公布了首款智能驾驶域控制器产品nDriveH |
| 2023.05.31 | 行业 | 深圳市委市政府办公厅印发《深圳市加快推动人工智能高质量发展高水平应用行动方案（2023—2024年）》的通知，加强通用大模型/智能算力芯片/智能网联汽车等领域的科技研发 |
| 2023.05.30 | 小马智行 | 小马智行与锦江出租达成合作，开启了Robotaxi示范运营服务 |
| 2023.05.30 | 行业 | 北京市人民政府办公厅印发了《北京市促进通用人工智能创新发展的若干措施》的通知，支持自动驾驶创新主体研发多模态融合感知技术 |
| 2023.05.29 | 小马智行 | 小马智行在深圳开启自动驾驶无人化测试 |
| 2023.05.28 | 蔚来 | 发布Banyan 2.0.0，新增聚合不同单元算力、自动规划加电路线、BEV模型量产上车、遥控泊车辅助等功能 |
| 2023.05.26 | 蔚来 | 蔚来发布了Banyan车机系统 2.0.0 新版本，新系统将整合 8155 芯片、Orin X 及 N 可扩展架构等单元算力，全面提升开机、加载、应用启动与触控跟手等操作。 |
| 2023.05.23 | 百度 | 智舱+AI大模型首次探路，百度Apollo正在实现人机交互体验升级 |

- ◆ **全球经济复苏力度低于预期。** 如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- ◆ **L3-L4智能化技术创新低于预期。** 如果智能化技术创新不及预期，将会影响智能化技术的应用和相关产业链。
- ◆ **全球新能源渗透率低于预期。** 如果全球新能源渗透率不及预期，将会影响我国汽车产业出海。
- ◆ **地缘政治不确定性风险增大。**

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园