

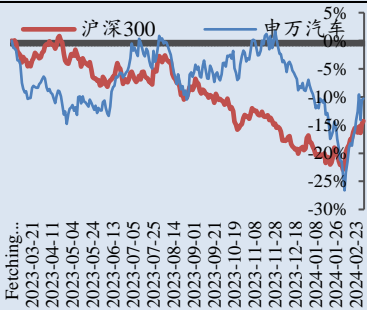
理想 MEGA 发布开启新周期，新能源车竞争进入深水区

——汽车行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

相关阅读

摘要：

- **本周观点：理想发布首款纯电 MPV MEGA，开启产品新周期。**理想发布旗下首款纯电 MPV 以及 2024 款 L 系列产品，开启新产品周期，增程 SUV 理想 L6 预计二季度发布，预计定价 20-30 万元，补充现有产品价格带；新增 3 款纯电 SUV，标配 5C 充电，配合理想的大规模超充站布局计划，纯电产品线有望贡献销量增量，帮助理想实现 2024 年 80 万辆的销售目标。
- **新能源汽车竞争进入深水区，市场份额有望进一步集中。**开年后价格战持续加码，比亚迪汉、唐等系列 2024 款新车优惠 1-4 万元不等，长安深蓝、吉利极氪等新车跟进降价。优质新产品加速上市，细分市场竞争加剧。以新能源硬派越野为例，坦克 700Hi-T 发布，深蓝汽车预计于二季度发布深蓝 G318，进入细分市场，车型数量进一步得到扩充，竞争程度加剧。新能源汽车竞争进入深水区，头部厂商在规模效应下具备更大降本空间，在高研发投入下拥有更多优质新品储备，销量增速有望明显高于整体市场，尾部落后产能加速出清，市场份额有望进一步集中。
- **重点行业动态：**电动化方面，理想未来规划建设超 5000 个直营 5C 超充站，覆盖 95% 高速和重要国道；智能化方面，小鹏面向智驾经验用户推送无限 XNGP 智能辅助驾驶功能；出海方面，小鹏汽车与大众汽车集团签订平台与软件战略合作联合开发协议，加速 2 款 B 级车合作开发并制定联合采购计划。新上市车型方面，比亚迪旗下全新超高端跑车仰望 U9 发布，汉、唐、宋 PLUS、宋 PRO 和海豹 2024 款发布；长安汽车旗下全球首款增程皮卡长安猎手发布，深蓝 SL03、S7 增程版 2024 款发布；理想汽车旗下首款纯电 MPV MEGA 发布，L 系列 3 款车型 2024 款发布。
- **本周行情：申万汽车跑赢沪深 300 指数 3.2pct。**2024.02.26-2024.03.01，沪深 300 指数涨幅 1.38%，申万汽车板块涨幅 4.55%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨幅 6.39%/6.71%/3.35%/3.12%。截至 2024.03.01，申万汽车板块 PE (TTM) 24.3 倍，较上周上涨。
- **数据跟踪：月度数据，**2024 年 1 月，乘用车零售销量完成 203.5 万辆，同比+57.4%，环比-13.5%；新能源乘用车零售销量完成 66.8 万辆，同比+101.5%，环比-29.5%，新能源渗透率 32.8%，同比+7.1pct，环比-7.5pct。**周度数据，**2 月 18-25 日，乘用车市场零售销量完成 30.2 万辆，同比-39%，较上月同期-43%，新能源乘用

车市场零售 11.8 万辆，同比-30%，较上月同期-44%，主要系春节前后为汽车销售淡季影响。

- **投资建议：**随着价格战持续加码与优质产品加速上市，新能源乘用车竞争进入深水区，头部厂商市场份额有望进一步扩大，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：(1) 处于高端化产品周期+有望获取出海增量的整车厂商长安汽车、长城汽车、比亚迪、吉利汽车等；(2) 高阶智能化整车厂商小鹏汽车、赛力斯、理想汽车等；(3) 智能化核心增量零部件厂商科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子、星宇股份、华阳集团等；(4) 电动化核心增量零部件厂商瑞鹄模具、拓普集团、银轮股份、福耀玻璃、爱柯迪、三花智控、翔楼新材等。(5) 商用车方面，客车建议关注宇通客车、中通客车等；重卡建议关注中国重汽、潍柴动力、福田汽车、一汽解放等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点上市车型销量不及预期；智能驾驶算法迭代不及预期；第三方数据的误差风险；重点关注公司业绩不及预期；适当性管理。

表1：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/03/01	EPS (元)			PE (元)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	14.78	0.80	1.10	0.96	18.6	13.4	15.4	未评级
601633.SH	长城汽车	23.92	0.91	1.14	1.18	26.3	21.0	20.3	未评级
002594.SZ	比亚迪	192.18	5.71	10.58	14.10	33.7	18.2	13.6	未评级
000175.HK	吉利汽车	8.64	0.50	0.50	0.73	17.3	17.3	11.8	未评级
009868.HK	小鹏汽车-W	38.85	-5.34	-5.79	-3.42	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	92.30	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
002015.HK	理想汽车-W	179.20	-1.04	5.55	7.78	-	32.3	23.0	未评级
603786.SH	科博达	66.10	1.12	1.62	2.13	59.0	40.9	31.0	未评级
603197.SH	保隆科技	48.49	1.04	1.97	2.62	46.6	24.6	18.5	未评级
603596.SH	伯特利	61.92	1.71	2.12	2.81	36.2	29.2	22.0	未评级
002920.SZ	德赛西威	102.90	2.15	2.74	3.83	47.9	37.5	26.8	未评级
600699.SH	均胜电子	16.74	0.29	0.74	1.01	57.7	22.7	16.6	未评级
601799.SH	星宇股份	141.25	3.30	4.01	5.51	42.9	35.3	25.6	未评级
002906.SZ	华阳集团	25.62	0.80	0.89	1.22	32.0	28.9	21.1	未评级
002997.SZ	瑞鹄模具	26.74	0.76	1.07	1.61	35.2	25.1	16.7	未评级
601689.SH	拓普集团	58.43	1.54	1.90	2.62	37.9	30.8	22.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.15	0.48	0.76	1.03	37.8	24.0	17.6	未评级
600660.SH	福耀玻璃	43.38	1.82	2.15	2.40	23.8	20.2	18.1	未评级
600933.SH	爱柯迪	20.65	0.74	1.00	1.25	27.9	20.7	16.6	未评级
002050.SZ	三花智控	25.24	0.72	0.84	1.04	35.1	30.1	24.2	未评级
301160.SZ	翔楼新材	35.37	2.11	2.32	2.57	16.8	15.2	13.8	未评级
600066.SH	宇通客车	18.20	0.34	0.74	0.98	53.5	24.7	18.5	未评级
000957.SZ	中通客车	8.82	0.17	-	-	53.2	-	-	未评级

000951.SZ	中国重汽	16.84	0.18	0.86	1.23	93.6	19.5	13.7	未评级
000338.SZ	潍柴动力	16.33	0.57	1.01	1.28	28.6	16.1	12.8	未评级
600166.SH	福田汽车	2.85	0.01	0.13	0.23	316.7	21.4	12.3	未评级
000800.SZ	一汽解放	8.80	0.07	0.14	0.22	119.7	61.0	40.1	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：A股股价单位为人民币元，港股股价单位为港元，未评级标的盈利预测数据均来自 Wind 一致预测，其中长城汽车和理想汽车 2023 年业绩已经发布，使用实际值。

内容目录

1 本周观点	1
2 重点行业动态	1
2.1 重点行业新闻	1
2.2 新上市车型	3
2.3 重点公司公告	4
3 本周行情	4
4 数据跟踪	6
4.1 月度数据	6
4.2 周度数据	12
5 投资建议	13
6 风险提示	14

图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅	5
图 2: 本周申万汽车子行业涨跌幅	5
图 3: 申万汽车近 3 年 PE (TTM)	6
图 4: 申万汽车子版块 PE (TTM)	6
图 5: 2024 年 1 月汽车销量	7
图 6: 2024 年 1 月汽车销量同比增速	7
图 7: 2024 年 1 月乘用车批发销量	7
图 8: 2024 年 1 月乘用车零售销量	7
图 9: 2024 年 1 月新能源乘用车批发销量	8
图 10: 2024 年 1 月新能源乘用车批发渗透率	8
图 11: 2024 年 1 月新能源乘用车零售销量	8
图 12: 2024 年 1 月新能源乘用车零售渗透率	8
图 13: 2024 年 1 月新能源批发销量结构	9
图 14: 2024 年 1 月新能源零售销量结构	9
图 15: 2024 年 1 月汽车经销商库存系数	10
图 16: 2024 年 1 月自主汽车经销商库存系数	10
图 17: 2024 年 1 月合资汽车经销商库存系数	10
图 18: 2024 年 1 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数	10
图 19: 2024 年 1 月客车销量	10
图 20: 2024 年 1 月大中型客车销量	10
图 21: 2024 年 1 月重卡销量	11
图 22: 2024 年 1 月重卡厂商销量排名	11
图 23: 2024 年 1 月乘用车出口量	11
图 24: 2024 年 1 月新能源乘用车出口量	11
图 25: 2024 年 1 月客车出口量	12
图 26: 2024 年 1 月货车出口量	12
图 27: 2024 年 2 月 18-25 日乘用车批发销量	12
图 28: 2024 年 2 月 18-25 日乘用车零售销量	12
图 29: 2024 年 2 月 19-25 日中国市场新势力品牌销量	13

表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	2
表 2: 本周重点行业新闻.....	1
表 3: 本周新上市车型&待上市重点车型.....	3
表 4: 重点公司公告.....	4
表 5: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 3 月 1 日数据)	5
表 6: 2024 年 1 月乘用车厂商零售销量排行.....	7
表 7: 2024 年 1 月新能源乘用车厂商零售销量排行.....	9
表 8: 重点关注公司及盈利预测.....	13

1 本周观点

理想发布首款纯电 MPV MEGA，开启产品新周期。理想汽车在发布超预期的 2023 年四季度财报后，3 月 1 日发布旗下首款纯电 MPV 以及 2024 款 L 系列产品。作为理想首款纯电产品，MEGA 配备与宁德时代合作的麒麟 5C 电池，CLTC 续航达 710 公里，标配 5C 充电，12 分钟补能 500 公里，布局超 5000 座超充站，缓解用户出行里程焦虑。据理想业绩说明会，到 2024 年末，理想新产品线将包含 4 款增程与 4 款纯电新车。增程 SUV 理想 L6 预计 2024 年二季度发布，预计定价 20-30 万元，补充现有产品价格带；新增 3 款纯电 SUV，标配 5C 充电，配合理想的大规模超充站布局计划，缓解潜在客户续航里程焦虑，纯电产品线有望贡献销量增量，帮助理想实现 2024 年 80 万辆的销售目标。

新能源汽车竞争进入深水区，市场份额有望进一步集中。开年后新能源汽车市场进入竞争深水区，价格战持续加码，比亚迪 2 月 28 日至 3 月 1 日陆续发布汉、唐、海豹、宋 PLUS 和宋 PRO 系列 2024 款新车，价格优惠 1-4 万元不等；长安汽车深蓝 SL03、深蓝 S7 增程版 2024 款新车价格优惠 1 万元；吉利汽车极氪 001 系列 2024 款新车入门款价格优惠 3.1 万元，顶配版价格优惠 3.7 万元。优质新产品加速上市，细分市场竞争加剧。以新能源硬派越野的细分市场为例，长城汽车旗下坦克 700Hi-T 于 2 月 26 日上市，深蓝汽车预计于二季度发布深蓝 G318。届时该细分市场玩家将包括比亚迪方程豹、长城坦克和长安深蓝，车型数量进一步得到扩充，竞争程度加剧。新能源汽车竞争进入深水区，头部厂商在规模效应下具备更大降本空间，在高研发投入下拥有更多优质新品储备，销量增速有望明显高于整体市场，尾部落后产能加速出清，市场份额有望进一步集中。

2 重点行业动态

2.1 重点行业新闻

表2：本周重点行业新闻

电动化
<p>蔚来与南网储能合作推动换电电池标准化，就电池回收、换电站业务等合作。</p> <p>南网储能于 2 月 26 日发布公告，旗下子公司与蔚来签订合作框架协议，就电池银行投资管理、电池梯次和回收利用合作以及换电站业务等开展合作。【南网储能公司公告】</p>
<p>理想未来规划建设超 5000 个直营 5C 超充站，覆盖 95% 高速和重要国道。</p> <p>据理想汽车 3 月 1 日发布会消息，未来几年，理想汽车至少投入 60 亿元人民币，建设超过 5000 个直营的 5C 超充站，覆盖全国 95% 的高速和重要国道，采用加盟模式的城市充电站也会在 2024 年大规模落地。【电车新势力】</p>
<p>小米汽车国内交付最快于第二季度开始，海外上市需要 2-3 年时间。</p>

小米汽车覆盖入门级到豪华级，国内交付最快将于第二季度开始，而海外上市通常需要 2-3 年时间。【TOP 新能源】

智能化

理想城市 NOA 二季度向全国所有城市开放。

理想汽车于 2 月 26 日宣布，预计 2024 年二季度无图版城市 NOA 将向全国所有城市开放，OTA 升级给所有的 AD Max 车辆。【中国网约车分会】

理想自研智能掉头辅助功能，预计三季度通过 OTA 向 L 系列用户推送。

理想汽车自研智能调头辅助功能，可将低速调头的转弯直径减少 0.5-1 米，达到中型 SUV 的转弯直径，预计今年三季度通过 OTA 的方式推送给所有理想 L 系列的用户。【理想汽车】

小鹏面向智驾经验用户推送无限 XNGP 智能辅助驾驶功能。

小鹏于 2 月 29 日向熟悉智驾边界的智驾经验用户推送无限 XNGP 智能辅助驾驶功能，不限城市、不限路线，有导航的地方就能使用。除此之外，基于四次以上官方安全测试的全量开放路线和城市也在持续增加中，预计于 2024 年内 XNGP 实现全国主要城市路网全覆盖。【CNMO】

蔚来开启 NOP+无限模式用户招募，首批 100 人。

蔚来汽车于 3 月 1 日宣布正式开启无限模式的先锋领航用户招募，首批 100 人。激活无限模式后，全域领航辅助可以在全国范围几乎所有道路使用。【IT 之家】

华为智能汽车解决方案发布春节期间智驾出行报告，假期内智驾总里程达 4621 万公里。

华为智能汽车解决方案于 2 月 27 日发布 2024 春节 HUAWEI ADS 用户出行报告，假期期间（2024.1.26-2.21）HUAWEI ADS 用户智能驾驶总里程达 4621.5 万公里，占总行驶里程数的 32.77%。【华为智能汽车解决方案】

极氪高速 NZP 辅助驾驶新开通长沙等 6 座城市，累计开通 36 城。

3 月 1 日起，极氪高速 NZP 服务新增开通长沙、沈阳、武汉、西安、郑州和厦门 6 座城市，累计开通城市达到 36 座，预计于 3 月底将覆盖范围扩大至 60 城，二季度内扩大至 90% 以上地级市。【IT 之家】

出海

小鹏汽车与大众汽车集团签订平台与软件战略合作联合开发协议。

小鹏汽车 2 月 29 日官宣与大众汽车集团签订平台与软件战略合作联合开发协议，加速两款 B 级纯电动汽车的联合研发。此外，协议表明小鹏汽车与大众汽车就双方车型及平台的共用零部件订立了联合采购计划，有望合力降低平台成本。【小鹏汽车】

中国重汽 2 月重卡出口突破 1.4 万辆。

今年 1-2 月份，中国重汽重卡出口再创新高，分别达到 1.3 万、1.4 万辆，连续刷新由自己保持的国内单月重卡出口纪录。【中证网】

极狐加快海外布局，在老挝推出两款车型。

极狐在老挝举行了新品发布及新店开业仪式，向老挝市场推出极狐阿尔法 T 和极狐阿尔法 T5 两款车型。同期极狐官宣进入多米尼加市场，开启拉美市场的布局与运营。【盖世汽车】

资料来源：南网储能公司公告，电车新势力，TOP 新能源，中国网约车分会，理想汽车，CNMO，IT 之家，华为智能汽车解决方案，小鹏汽车，中证网，盖世汽车，华龙证券研究所

2.2 新上市车型

表3：本周新上市车型&待上市重点车型

生产厂商	子车型	类型	上市时间/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
本周新上市重点车型						
比亚迪汽车	仰望 U9	跑车	2024. 02. 25	168	纯电	全新
	汉 DM-i	轿车	2024. 02. 28	16. 98-25. 98	插混	更新
	汉 EV	轿车	2024. 02. 28	17. 98-24. 98	纯电	更新
	唐 DM-i	SUV	2024. 02. 28	17. 98-21. 98	插混	更新
	海豹 DM-i	轿车	2024. 02. 29	14. 98-21. 98	插混	更新
	宋 LUS DM-i	SUV	2024. 02. 29	12. 98-16. 98	插混	更新
	宋 PLUS EV	SUV	2024. 02. 29	14. 98-18. 98	纯电	更新
	宋 PRO DM-i	SUV	2024. 03. 01	10. 98-13. 98	插混	更新
长城汽车	坦克 700 Hi4-T	SUV	2024. 02. 26	42. 8-70	插混	更新
长安汽车	深蓝 SL03	轿车	2024. 02. 29	13. 99-14. 59	增程	更新
	深蓝 S7	SUV	2024. 02. 29	14. 99-15. 99	增程	更新
	长安猎手	皮卡	2024. 03. 01	13. 99-21. 69	增程	全新
吉利汽车	极氪 001	轿车	2024. 02. 27	26. 9-32. 9	纯电	更新
	熊猫 mini	轿车	2024. 03. 01	2. 99-5. 39	纯电	更新
奇瑞汽车	iCAR 03	SUV	2024. 02. 28	10. 98-16. 98	纯电	全新
	捷途 X70 CD-M	SUV	2024. 02. 29	14. 99-16. 79	插混	全新
理想汽车	MEGA	MPV	2024. 03. 01	55. 98	纯电	全新
	L7	SUV	2024. 03. 01	31. 98-37. 98	增程	更新
	L8	SUV	2024. 03. 01	33. 98-39. 98	增程	更新
	L9	SUV	2024. 03. 01	42. 98-45. 98	增程	更新
零跑汽车	零跑 T03	轿车	2024. 03. 02	4. 99-6. 99	纯电	更新
	零跑 C01	轿车	2024. 03. 02	13. 68-15. 88	纯电/增程	更新
	零跑 C10	SUV	2024. 03. 02	13. 58-16. 88	纯电/增程	全新
	零跑 C11	SUV	2024. 03. 02	14. 88-20. 58	纯电/增程	更新
未来待上市重点车型						
比亚迪汽车	元 UP	SUV	2024. 03. 05	10 (推测)	纯电	全新
长安汽车	启源 A07 真香版	轿车	2024. 03. 06	15 (推测)	纯电	更新
五菱汽车	五菱缤果 PLUS	SUV	2024. 03	8 (推测)	纯电	全新
奇瑞汽车	风云 T6	SUV	2024. 03	12 起 (推测)	插混	全新
小米汽车	SU7	轿车	2024. 03 (推测)	18-36 (推测)	纯电	全新

资料来源：乘联会，汽车之家，长安汽车，理想汽车，IT之家，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表4：重点公司公告

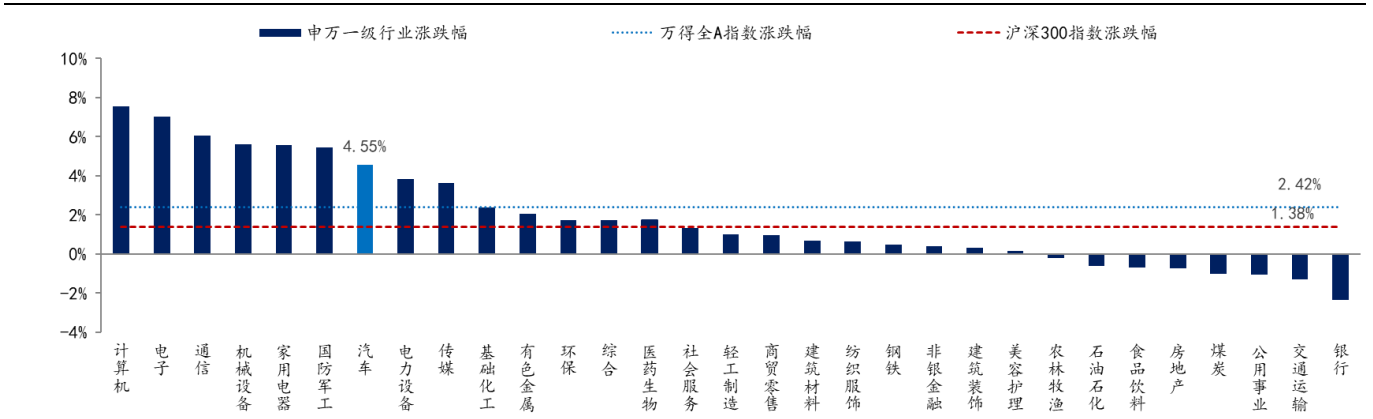
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
产销快报	比亚迪	2024/3/1	公司 2 月实现汽车销量 12.23 万辆，同比-6.14%，其中海外销售新能源乘用车 2.33 万辆。
	赛力斯	2024/3/1	公司 2 月实现汽车销量 3.52 万辆，同比+175.67%，其中新能源汽车销量 3.03 万辆。
	小鹏汽车-W	2024/3/1	公司 2 月实现汽车销量 4545 辆，其中小鹏 X9 实现销量 1448 辆。
	吉利汽车	2024/3/1	公司 2 月实现汽车销量 11.14 万辆，同比+3%，其中银河/极氪/领克品牌分别实现销量 9120/7510/13209 辆，海外销量实现 2.44 万辆。
	蔚来-SW	2024/3/1	公司 2 月实现汽车销量 8132 辆，其中 SUV4765 辆，轿车 3367 辆。
业绩快报	飞龙股份	2024/2/28	公司 2023 年实现营收 40.95 亿元，同比+26.69%，实现归母净利润 2.62 亿元，同比+211.11%。
员工持股	赛力斯	2024/2/29	公司公布 2024 年员工持股计划，公司回购股份价格为 44.37 元/股，本次员工持股计划 2024 年度考核目标为以 2023 年度营收/新能源汽车销量为基础，2024 年营收/新能源汽车销量增长 100%；2024 年度考核目标为以 2023 年度营收/新能源汽车销量为基础，2025 年营收/新能源汽车销量增长 150%；
年报	理想汽车	2024/2/26	公司 2023 年实现营收 1238 亿元，同比+173.5%，实现归母净利润 116.73 亿元，同比实现扭亏为盈。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

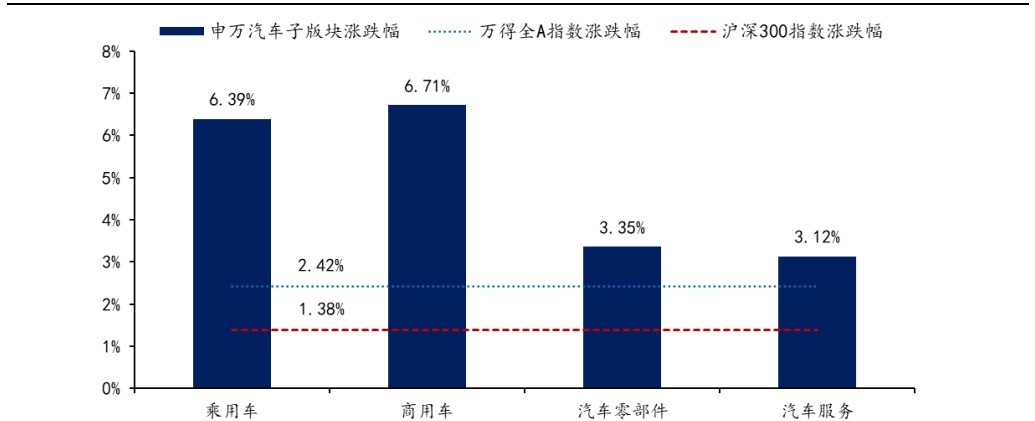
行业方面，本周（2024.02.26-03.01）申万汽车板块涨幅 4.55%，涨幅在 31 个行业中排名第 7。细分板块中，乘用车板块涨幅 6.39%，商用车板块涨幅 6.71%，汽车零部件板块涨幅 3.35%，汽车服务板块涨幅 3.12%。同期沪深 300 涨幅 1.38%，万得全 A 涨幅 2.42%

图1：本周申万行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图2：本周申万汽车子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周 259 只个股上涨，57 只个股下跌，涨幅前五的个股为密封科技 (+36.57%)、神驰机电 (+30.85%)、北汽蓝谷 (+29.41%)、理想汽车-W (+28.83%) 和捷众科技 (+24.25%)；跌幅前五的个股为正通汽车 (-11.11%)、华阳变速 (-8.03%)、广汇宝信 (-6.78%)、中自科技 (-6.08%)、合力科技 (-5.28%)。

表5：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 3 月 1 日数据）

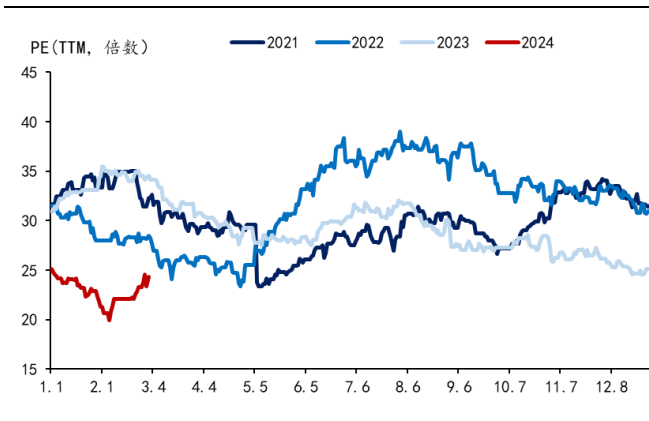
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	301020.SZ	密封科技	36.57	32	0.99	-	16.81	-
2	603109.SH	神驰机电	30.85	44	1.03	1.41	16.18	11.79
3	600733.SH	北汽蓝谷	29.41	356	-0.95	-0.49	-6.06	-11.65
4	002015.HK	理想汽车-W	28.83	3,803	-	7.78	-	22.55
5	873690.BJ	捷众科技	24.25	11	2.23	-	7.76	-
6	002858.HK	易鑫集团	22.22	43	-	-	-	-
7	600818.SH	中路股份	20.57	34	-	-	-	-

8	600375.SH	汉马科技	18.52	38	-	-	-	-
9	600218.SH	全柴动力	18.02	37	-	-	-	-
10	605333.SH	沪光股份	17.77	101	0.07	0.47	312.93	48.72
跌幅前 5								
1	001728.HK	正通汽车	-11.11	7	-	-	-	-
2	839946.BJ	华阳变速	-8.03	7	-0.30	-	-	-
3	001293.HK	广汇宝信	-6.78	5	-	-	-	-
4	688737.SH	中自科技	-6.08	30	0.60	1.71	44.85	15.76
5	603917.SH	合力科技	-5.28	22.22	-	0.70	-	21.33

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测，其中密封科技、捷众科技、华阳变速和中自科技已发布业绩快报，2023 年 EPS 为实际值。

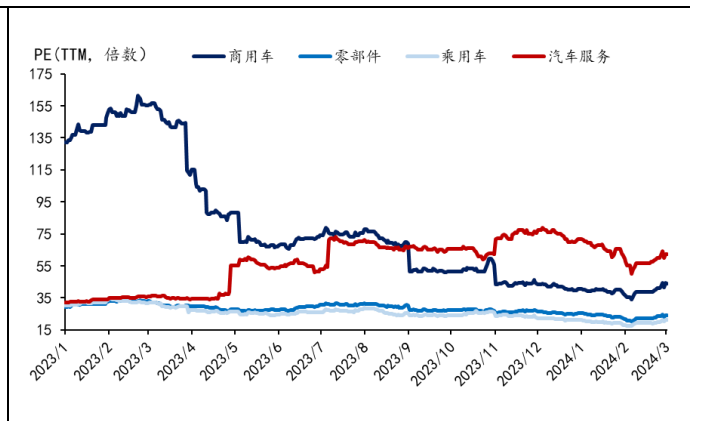
估值方面，截至 2024 年 3 月 1 日收盘，申万汽车板块 PE 为 24.3 倍，较上周的 23.3 倍上涨。细分板块中，乘用车板块 PE 为 21.4 倍，较上周的 20.1 倍上涨；商用车板块 PE 为 44.0 倍，较上周的 41.2 倍上涨；汽车零部件板块 PE 为 24.1 倍，较上周的 23.4 倍上涨；汽车服务板块 PE 为 62.2 倍，较上周的 60.2 倍上涨。

图3：申万汽车近 3 年 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图4：申万汽车子版块 PE (TTM)



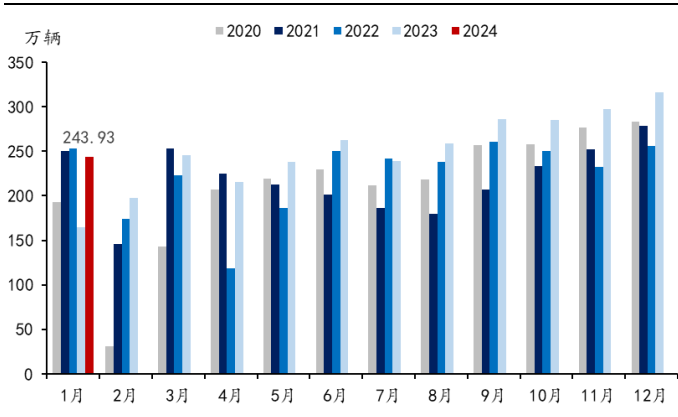
资料来源：Wind，华龙证券研究所

4 数据跟踪

4.1 月度数据

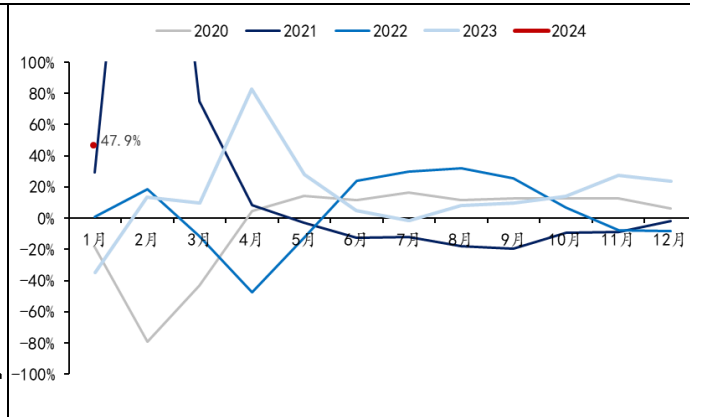
2024 汽车市场迎来开门红。据中汽协数据，2024 年 1 月，我国汽车销售完成 243.9 万辆，同比+47.9%，环比-22.7%。据乘联会数据，2024 年 1 月乘用车批发销量完成 208.9 万辆，同比+44.4%，环比-23.7%，乘用车零售销量完成 203.5 万辆，同比+57.4%，环比-13.5%，在春节假期差异的作用下，乘用车批零数据同比高增。分厂商来看，比亚迪汽车/长安汽车/吉利汽车分别以 20.7/18.9/18.7 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位，其中吉利汽车 1 月销量同比高增 115.9%。

图5：2024年1月汽车销量



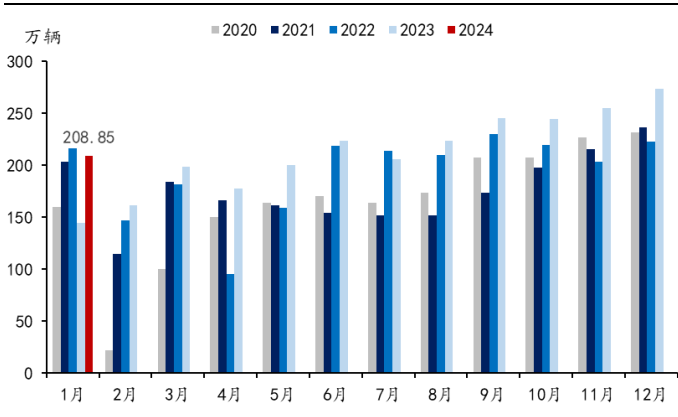
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图6：2024年1月汽车销量同比增速



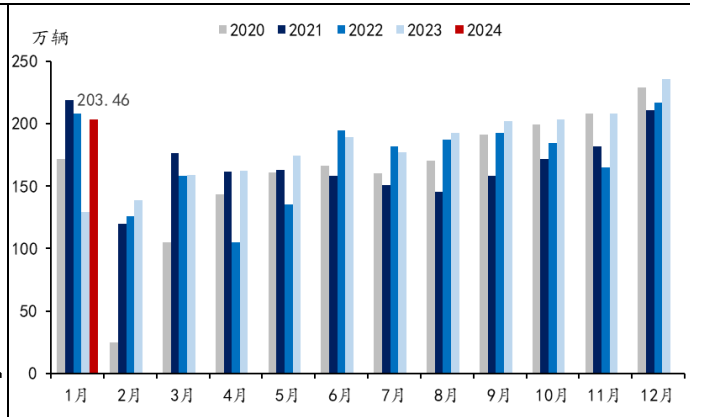
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图7：2024年1月乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图8：2024年1月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

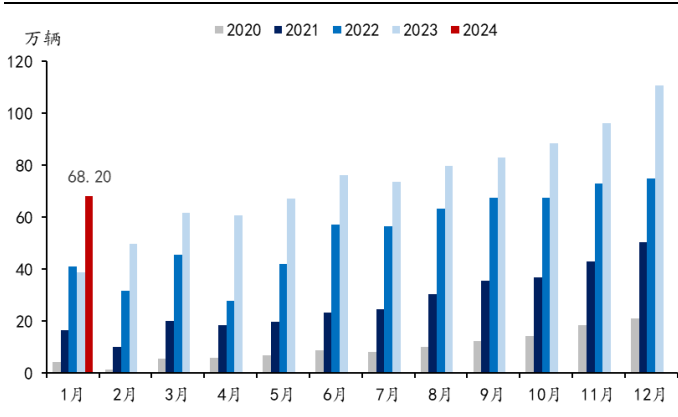
表6：2024年1月乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	20.7	48.0%	10.2%
长安汽车	18.9	61.8%	9.3%
吉利汽车	18.7	115.9%	9.2%
一汽大众	16.2	45.4%	8.0%
上汽大众	11.5	42.7%	5.7%
奇瑞汽车	10.7	160.2%	5.3%
东风本田	7.6	217.1%	3.7%
广汽本田	7.2	17.6%	3.5%
一汽本田	7.0	59.4%	3.4%
华晨宝马	6.9	21.3%	3.4%

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

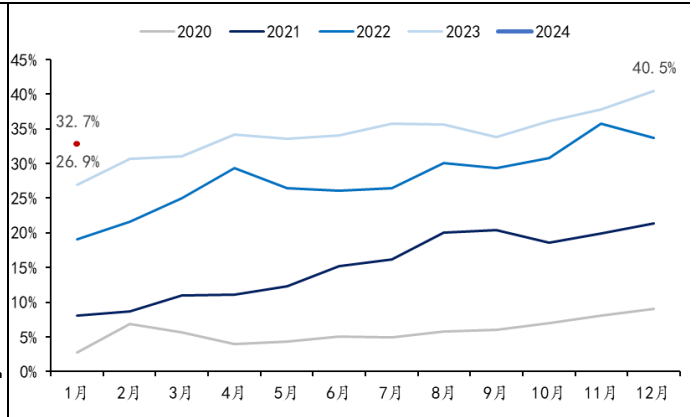
1月新能源零售销量翻倍，批零渗透率达33%。据乘联会数据，2024年1月新能源乘用车批发销量完成68.2万辆，同比+75.3%，环比-38.4%，批发渗透率32.7%，同比+5.8pct，环比-7.8pct；新能源乘用车零售销量完成66.8万辆，同比+101.5%，环比-29.5%，零售渗透率32.8%，同比+7.2pct，环比-7.4pct。

图9：2024年1月新能源乘用车批发销量



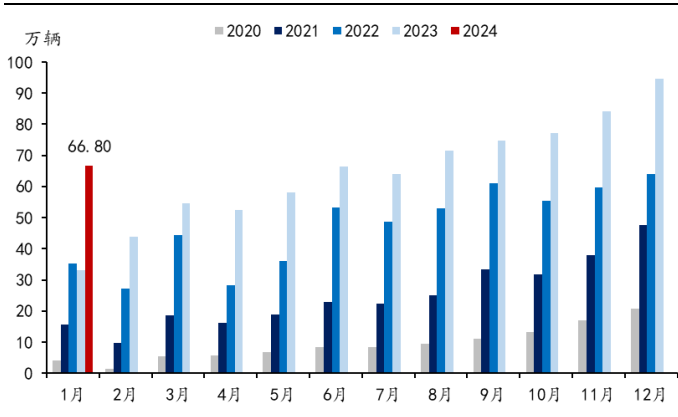
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图10：2024年1月新能源乘用车批发渗透率



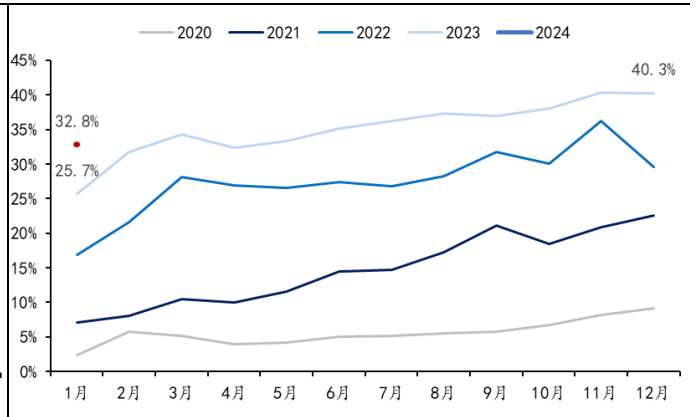
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图11：2024年1月新能源乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

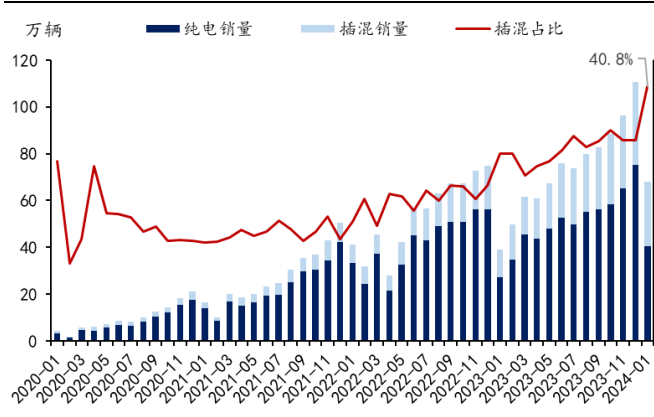
图12：2024年1月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

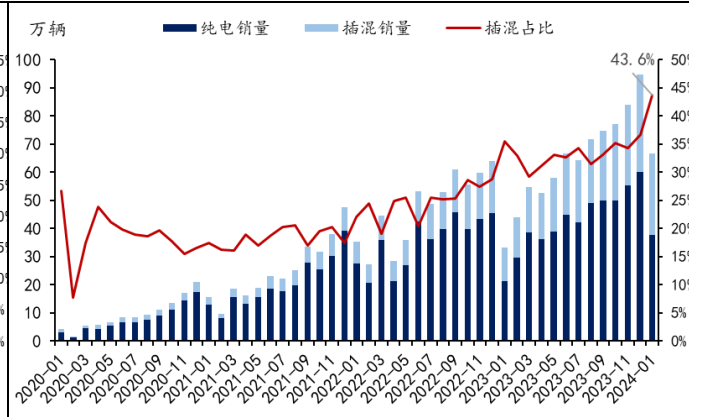
混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。分动力类型来看，2024年1月纯电乘用车批发销量40.4万辆，同比+48.5%，插电式混动乘用车销量27.8万辆，同比+137.6%。北方冬季纯电乘用车续航受温度影响较大，混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼。

图13：2024年1月新能源批发销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图14：2024年1月新能源零售销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

吉利、赛力斯新能源销售表现亮眼。分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车分别以 20.7/6.4/5.1 万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位，其中吉利汽车销量同比+632.1%；豪华品牌理想汽车、赛力斯汽车分列新能源乘用车厂商 6-7 位，赛力斯汽车凭借旗下新款 M7 的强劲表现，1 月销量同比+590.4%。

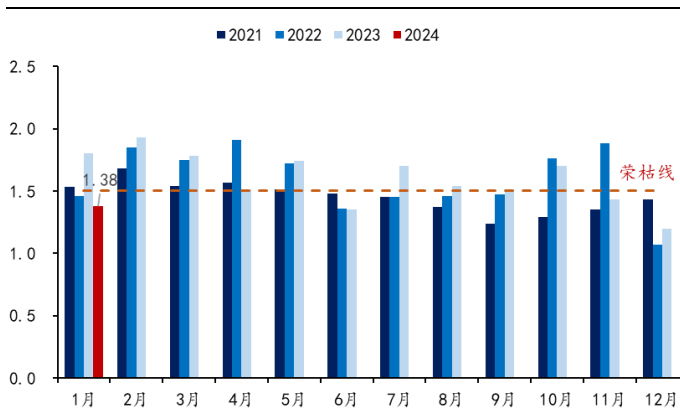
表7：2024年1月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	20.7	48.0%	31.0%
吉利汽车	6.4	632.1%	9.6%
长安汽车	5.1	181.9%	7.7%
上汽通用五菱	4.1	132.8%	6.2%
特斯拉中国	4.0	48.6%	6.0%
理想汽车	3.1	105.8%	4.7%
赛力斯汽车	3.1	590.4%	4.6%
长城汽车	2.3	363.4%	3.5%
广汽埃安	2.2	167.3%	3.3%
东风汽车	1.3	142.9%	1.9%

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

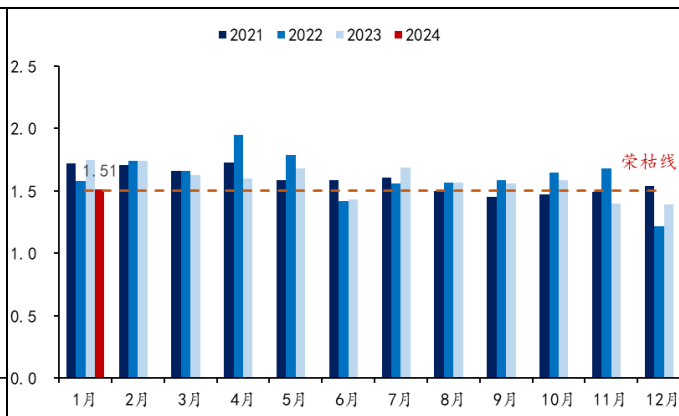
据中国汽车流通协会数据，1 月份汽车经销商综合库存系数为 1.38，环比上升 15.0%，同比下降 23.3%，库存水平在警戒线以下，汽车流通行业景气度较上月有所回落。其中自主品牌库存系数为 1.51，环比上升 4.3%；合资品牌库存系数为 1.49，环比上升 26.3%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.02，环比上升 5.2%。

图15：2024年1月汽车经销商库存系数



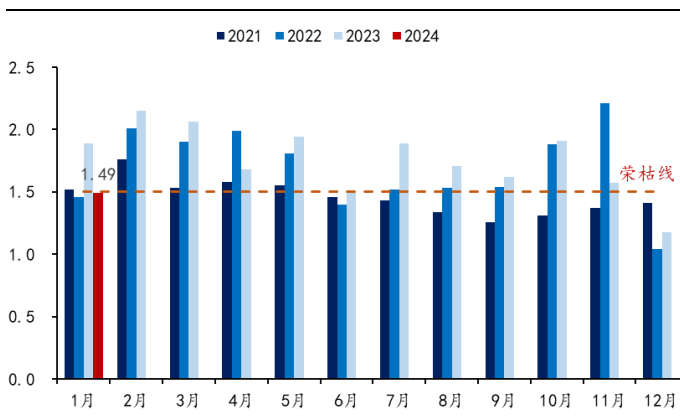
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图16：2024年1月自主汽车经销商库存系数



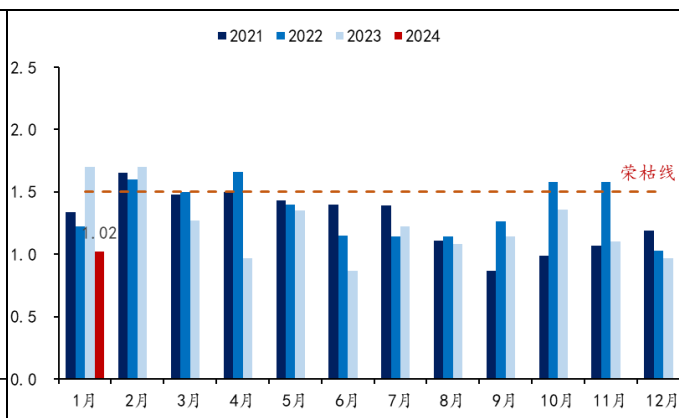
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图17：2024年1月合资汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

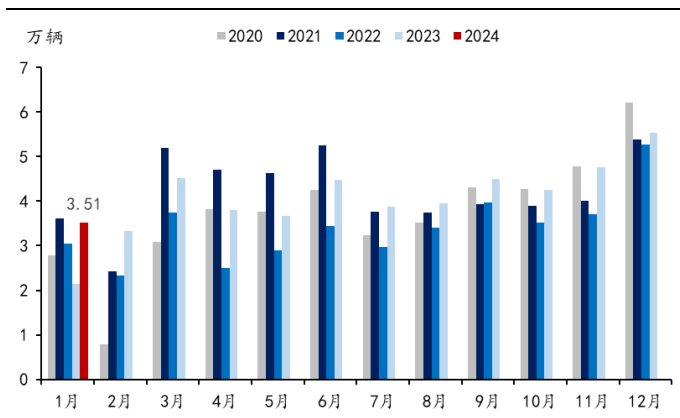
图18：2024年1月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

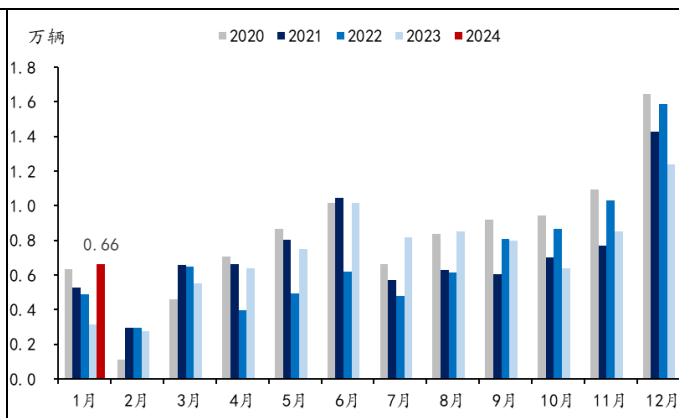
商用客车方面，据中汽协数据，2024年1月客车销量完成3.51万辆，同比+63.4%，环比-36.5%。其中大中型客车销量完成0.66万辆，同比+110.7%，环比-46.5%。

图19：2024年1月客车销量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图20：2024年1月大中型客车销量

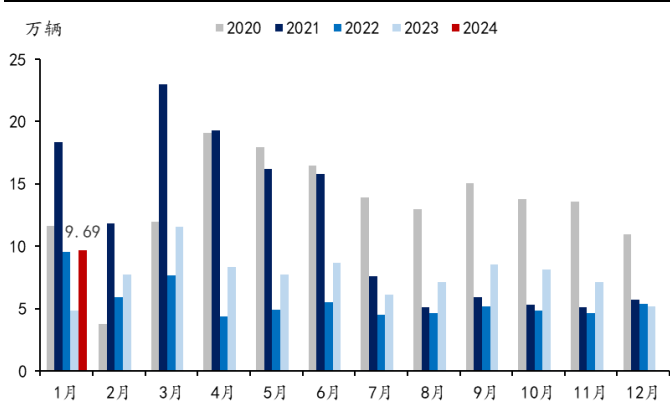


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

商用货车方面，据第一商用车网数据，2024年1月重卡销量实现9.69

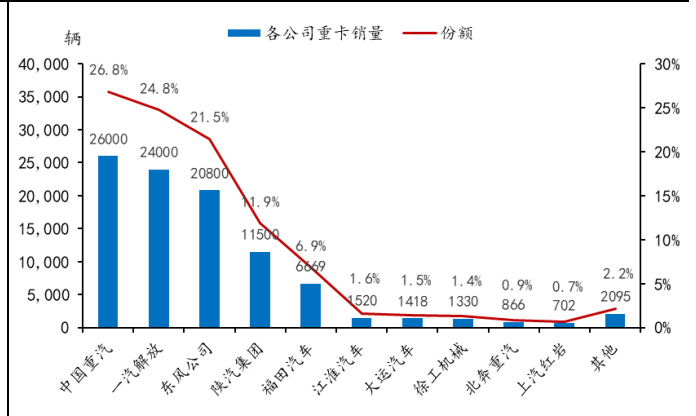
万辆，同比+99%，环比+86%，实现“开门红”。分厂商来看，中国重汽/一汽解放/东风公司分别以2.6/2.4/2.1万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图21：2024年1月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

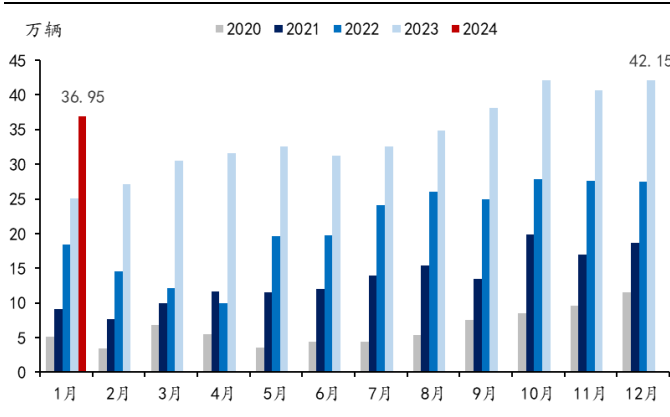
图22：2024年1月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

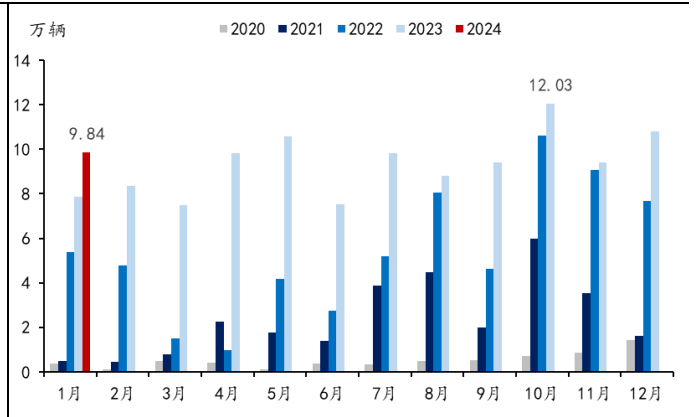
乘用车出口延续2023年高增速。据中汽协数据，2024年1月乘用车出口销量完成37.0万辆，同比+47.5%，环比-12.4%，其中新能源乘用车出口销量完成9.84万辆，同比+25.3%，环比-8.8%。新能源乘用车占总出口销量比重约26.6%，同比-4.7pct，环比+1.0pct。

图23：2024年1月乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

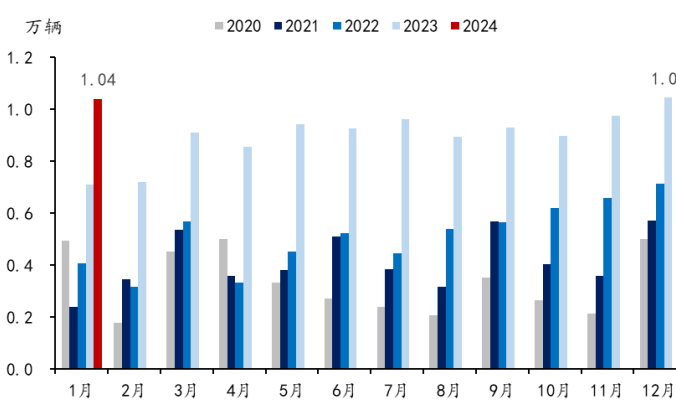
图24：2024年1月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

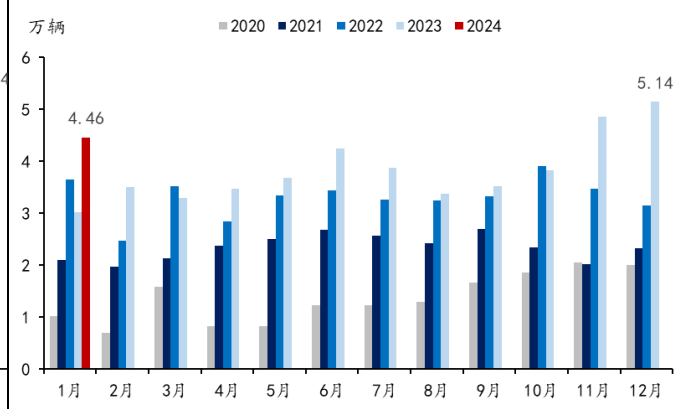
商用车方面，据中汽协数据，2024年1月客车出口销量完成1.0万辆，同比+46.2%，环比-0.4%；货车出口销量完成4.5万辆，同比+47.5%，环比-13.3%，延续2023年高增速。

图25：2024年1月客车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图26：2024年1月货车出口量

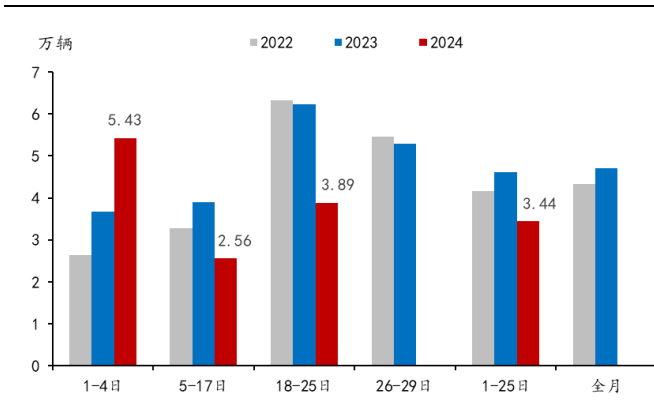


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

4.2 周度数据

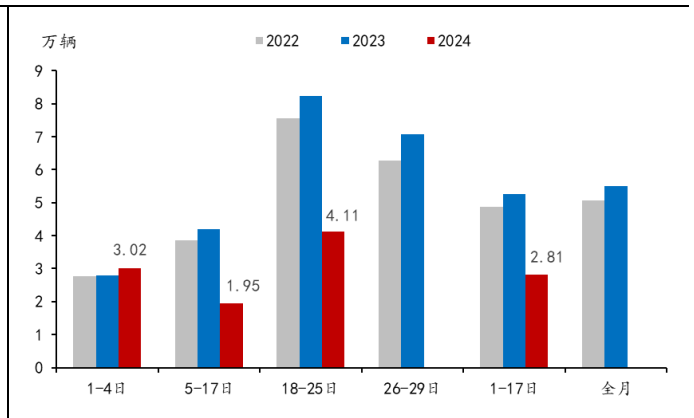
据乘联会数据，2月18-25日，乘用车市场零售销量完成30.2万辆，同比-39%，较上月同期-43%；乘用车批发销量完成32.1万辆，同比-52%，较上月同期-34%，主要系春节前后为汽车销售淡季影响。

图27：2024年2月18-25日乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图28：2024年2月18-25日乘用车零售销量

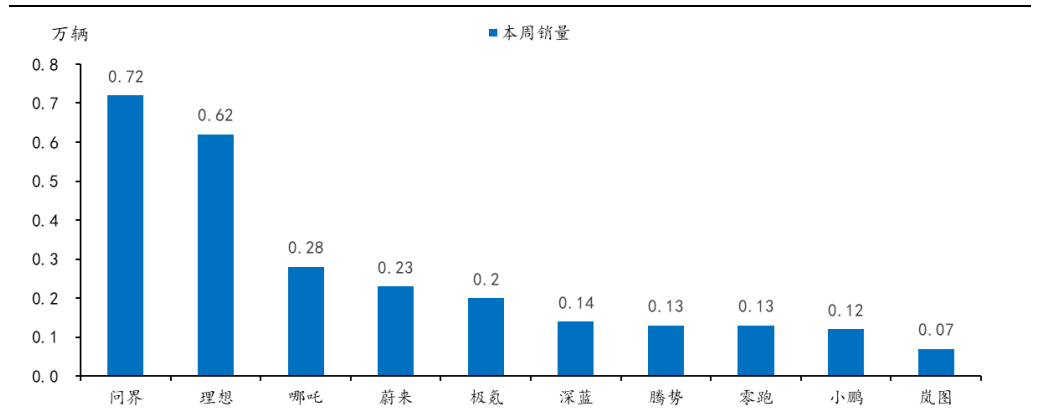


资料来源：乘联会，华龙证券研究所

2月18-25日，新能源车市场零售11.8万辆，同比-30%，较上月同期-44%；全国乘用车厂商新能源批发11.9万辆，同比-33%，较上月同期-40%。

问界重回新势力品牌销量首位。2024年2月19-25日，问界/理想/哪吒/蔚来/极氪销量完成0.72/0.62/0.28/0.23/0.20万辆，分列中国市场新势力品牌前5位。

图29：2024年2月19-25日中国市场新势力品牌销量



资料来源：理想汽车，华龙证券研究所

5 投资建议

随着价格战持续加码与优质产品加速上市，新能源乘用车竞争进入深水区，头部厂商市场份额有望进一步扩大，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：(1) 处于高端化产品周期+有望获取出海增量的整车厂商长安汽车、长城汽车、比亚迪、吉利汽车等；(2) 高阶智能化整车厂商小鹏汽车、赛力斯、理想汽车等；(3) 智能化核心增量零部件厂商科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子、星宇股份、华阳集团等；(4) 电动化核心增量零部件厂商瑞鹄模具、拓普集团、银轮股份、福耀玻璃、爱柯迪、三花智控、翔楼新材等。(5) 商用车方面，客车建议关注宇通客车、中通客车等；重卡建议关注中国重汽、潍柴动力、福田汽车、一汽解放等。

表8：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/03/01	EPS (元)			PE (元)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	14.78	0.80	1.10	0.96	18.6	13.4	15.4	未评级
601633.SH	长城汽车	23.92	0.91	1.14	1.18	26.3	21.0	20.3	未评级
002594.SZ	比亚迪	192.18	5.71	10.58	14.10	33.7	18.2	13.6	未评级
000175.HK	吉利汽车	8.64	0.50	0.50	0.73	17.3	17.3	11.8	未评级
009868.HK	小鹏汽车-W	38.85	-5.34	-5.79	-3.42	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	92.30	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
002015.HK	理想汽车-W	179.20	-1.04	5.55	7.78	-	32.3	23.0	未评级
603786.SH	科博达	66.10	1.12	1.62	2.13	59.0	40.9	31.0	未评级
603197.SH	保隆科技	48.49	1.04	1.97	2.62	46.6	24.6	18.5	未评级
603596.SH	伯特利	61.92	1.71	2.12	2.81	36.2	29.2	22.0	未评级
002920.SZ	德赛西威	102.90	2.15	2.74	3.83	47.9	37.5	26.8	未评级
600699.SH	均胜电子	16.74	0.29	0.74	1.01	57.7	22.7	16.6	未评级
601799.SH	星宇股份	141.25	3.30	4.01	5.51	42.9	35.3	25.6	未评级

002906.SZ	华阳集团	25.62	0.80	0.89	1.22	32.0	28.9	21.1	未评级
002997.SZ	瑞鹄模具	26.74	0.76	1.07	1.61	35.2	25.1	16.7	未评级
601689.SH	拓普集团	58.43	1.54	1.90	2.62	37.9	30.8	22.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.15	0.48	0.76	1.03	37.8	24.0	17.6	未评级
600660.SH	福耀玻璃	43.38	1.82	2.15	2.40	23.8	20.2	18.1	未评级
600933.SH	爱柯迪	20.65	0.74	1.00	1.25	27.9	20.7	16.6	未评级
002050.SZ	三花智控	25.24	0.72	0.84	1.04	35.1	30.1	24.2	未评级
301160.SZ	翔楼新材	35.37	2.11	2.32	2.57	16.8	15.2	13.8	未评级
600066.SH	宇通客车	18.20	0.34	0.74	0.98	53.5	24.7	18.5	未评级
000957.SZ	中通客车	8.82	0.17	-	-	53.2	-	-	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.84	0.18	0.86	1.23	93.6	19.5	13.7	未评级
000338.SZ	潍柴动力	16.33	0.57	1.01	1.28	28.6	16.1	12.8	未评级
600166.SH	福田汽车	2.85	0.01	0.13	0.23	316.7	21.4	12.3	未评级
000800.SZ	一汽解放	8.80	0.07	0.14	0.22	119.7	61.0	40.1	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：A 股股价单位为人民币元，港股股价单位为港元，未评级标的盈利预测数据均来自 Wind 一致预测，其中长城汽车和理想汽车 2023 年业绩已经发布，使用实际值。

6 风险提示

(1) 宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，延迟购车决策，影响行业盈利能力；

(2) 政策变动风险。智能驾驶相关政策变动可能导致各车企车型销售或上市计划受阻，影响行业整体发展；

(3) 原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力，进而影响相关公司盈利增长；

(4) 地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家发生地缘政治事件，可能导致汽车出口受阻，进而影响行业盈利能力；

(5) 重点上市车型销量不及预期。重点上市车型销量不及预期将影响车企盈利能力；

(6) 智能驾驶算法迭代不及预期。若智能驾驶算法迭代不及预期，则可能影响具体车型智能驾驶体验，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据的误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，起准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期；

(9) 适当性管理：创业板、科创板股票风险等级为 R4，仅供符合本公司适当性管理要求的客户使用。

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000