

汽车

报告日期：2024年03月18日

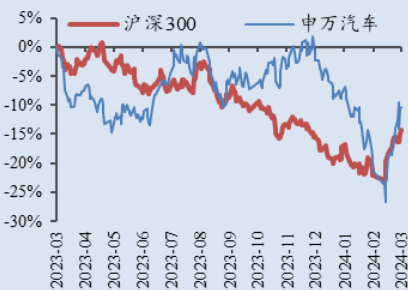
汽车以旧换新方案发布，政策优化保障销量增长

——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

《汽车行业周报：理想 MEGA 发布开启新周期，新能源车竞争进入深水区——20240305》

《汽车行业周报：优质供给叠加智能化加速，节后销量有望持续高增速——20240226》

《汽车行业 2024 年度投资策略：看好智驾爆款潜力，自主品牌出海增量可期——20240102》

摘要：

- **本周观点：**汽车以旧换新行动方案发布，政策优化保障销量增长。国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出到 2027 年报废汽车回收量较 2023 年增加约 1 倍，据乘联会测算，2023 年报废汽车增量约 756 万辆，据此计算，2027 年我国报废汽车回收量预计超 1500 万辆；到 2027 年二手车交易量较 2023 年增长 45%，据中国汽车流通协会数据，2023 年二手车销量达 1841 万辆，据此计算，2027 年二手车交易量预计达 2670 万辆，CAGR4 达 9.7%，远高于 2019-2023 年的 5.4%。报废换购销量和二手车交易量有望双双实现增长，叠加中央财政汽车以旧换新补贴政策有望落地，汽车及乘用车市场销量有望持续增长。
- **重点行业动态：**电动化方面，蔚来与宁德时代合作推动长寿命电池研发创新；智能化方面，问界发布 OTA 预告，问界 M9 将上线无图城市 NCA 功能；出海方面，比亚迪考察墨西哥哈利斯科州建厂可能，持续加码墨西哥市场。新上市车型方面，比亚迪 E2 2024 款上市；奇瑞星途瑶光 CD-M 全新上市；东风奕派 007 全新上市；长安汽车阿维塔 11 千里智驾版上市。
- **本周行情：**申万汽车跑赢沪深 300 指数 2.8pct。2024 年 3 月 11 日至 3 月 15 日，沪深 300 指数涨幅 0.71%，申万汽车板块涨幅 4.79%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅 9.13%/0.9%/ 3.37%/3.78%。截至 2024 年 3 月 15 日，申万汽车板块 PE (TTM) 25.7 倍，较上周上涨。
- **数据跟踪：**月度数据，2024 年 2 月，乘用车零售销量完成 109.5 万辆，同比-20.9%，环比-46.2%；新能源乘用车零售销量完成 38.8 万辆，同比-11.6%，环比-41.9%，新能源渗透率 35.4%，同比+3.7pct，环比+2.6pct。周度数据，3 月 1-10 日，乘用车市场零售销量完成 35.5 万辆，同比+4%，较上月同期-4%，新能源乘用车市场零售 15.4 万辆，同比+39%，较上月同期+93%。
- **投资建议：**汽车以旧换新行动方案发布，报废换购销量和二手车交易量有望双双实现增长，叠加中央财政汽车以旧换新补贴政策有望落地，汽车销量持续增长有保障，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、北汽蓝谷、江淮汽车等；（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福耀玻璃、爱柯迪、一汽富维、富奥股份、东风科技、东安动力、三花智控等。(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、东风汽车、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；港股市场波动较大；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 | 2024/03/15 | EPS (元) | | | PE (元) | | | 投资评级 |
|-----------|--------|------------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | 股价 (元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | |
| 000625.SZ | 长安汽车 | 16.83 | 0.80 | 1.12 | 0.97 | 21.1 | 15.1 | 17.3 | 未评级 |
| 601633.SH | 长城汽车 | 24.37 | 0.91 | 0.83 | 1.51 | 26.8 | 29.4 | 16.1 | 未评级 |
| 600733.SH | 北汽蓝谷 | 8.07 | -1.27 | -0.95 | -0.49 | - | - | - | 未评级 |
| 600418.SH | 江淮汽车 | 17.14 | -0.72 | 0.10 | 0.08 | - | 170.7 | 220.0 | 未评级 |
| 9868.HK | 小鹏汽车-W | 37.80 | -5.34 | -5.78 | -3.44 | - | - | - | 未评级 |
| 601127.SH | 赛力斯 | 98.45 | -2.68 | -1.70 | -0.14 | - | - | - | 未评级 |
| 2015.HK | 理想汽车-W | 147.30 | -1.04 | 5.95 | 6.97 | - | 24.8 | 21.1 | 未评级 |
| 603786.SH | 科博达 | 64.64 | 1.12 | 1.62 | 2.13 | 57.7 | 40.0 | 30.3 | 未评级 |
| 603197.SH | 保隆科技 | 52.09 | 1.04 | 1.98 | 2.63 | 50.1 | 26.3 | 19.8 | 未评级 |
| 603596.SH | 伯特利 | 61.10 | 1.71 | 2.12 | 2.82 | 35.7 | 28.8 | 21.7 | 未评级 |
| 002920.SZ | 德赛西威 | 122.11 | 2.15 | 2.74 | 3.83 | 56.8 | 44.5 | 31.8 | 未评级 |
| 600699.SH | 均胜电子 | 17.17 | 0.29 | 0.77 | 1.33 | 59.2 | 22.3 | 12.9 | 未评级 |
| 601799.SH | 星宇股份 | 152.00 | 3.30 | 4.01 | 5.51 | 46.1 | 37.9 | 27.6 | 未评级 |
| 002906.SZ | 华阳集团 | 26.76 | 0.80 | 0.89 | 1.22 | 33.5 | 30.2 | 22.0 | 未评级 |
| 600660.SH | 福耀玻璃 | 43.65 | 1.82 | 2.16 | 2.40 | 24.0 | 20.2 | 18.2 | 未评级 |
| 600933.SH | 爱柯迪 | 20.45 | 0.74 | 1.00 | 1.25 | 27.6 | 20.5 | 16.4 | 未评级 |
| 600742.SH | 一汽富维 | 9.21 | 0.78 | 0.87 | 1.09 | 11.8 | 10.6 | 8.5 | 未评级 |
| 000030.SZ | 富奥股份 | 5.22 | 0.29 | 0.35 | 0.35 | 18.0 | 15.1 | 15.1 | 未评级 |
| 600081.SH | 东风科技 | 10.27 | 0.23 | - | - | 44.4 | - | - | 未评级 |
| 600178.SH | 东安动力 | 13.80 | 0.23 | - | - | 60.1 | - | - | 未评级 |
| 002050.SZ | 三花智控 | 25.59 | 0.72 | 0.84 | 1.04 | 35.5 | 30.5 | 24.5 | 未评级 |
| 600066.SH | 宇通客车 | 18.90 | 0.34 | 0.74 | 1.00 | 55.6 | 25.6 | 19.0 | 未评级 |
| 000957.SZ | 中通客车 | 8.69 | 0.17 | - | - | 52.4 | - | - | 未评级 |
| 000951.SZ | 中国重汽 | 16.41 | 0.18 | 0.86 | 1.23 | 91.2 | 19.0 | 13.4 | 未评级 |
| 000338.SZ | 潍柴动力 | 16.42 | 0.57 | 1.01 | 1.28 | 28.8 | 16.2 | 12.9 | 未评级 |
| 600006.SH | 东风汽车 | 7.56 | 0.14 | - | - | 53.1 | - | - | 未评级 |
| 000800.SZ | 一汽解放 | 8.81 | 0.07 | 0.14 | 0.22 | 119.9 | 61.1 | 40.2 | 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、理想汽车、均胜电子和福耀玻璃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 | 2 |
| 2.1 重点行业新闻 | 2 |
| 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: 中国汽车报废量 | 1 |
| 图 2: 中国二手车交易量 | 1 |
| 图 3: 本周申万行业涨跌幅 | 4 |
| 图 4: 本周申万汽车子行业涨跌幅 | 5 |
| 图 5: 申万汽车近 3 年 PE (TTM) | 6 |
| 图 6: 申万汽车子板块 PE (TTM) | 6 |
| 图 7: 2024 年 2 月汽车销量 | 6 |
| 图 8: 2024 年 2 月汽车销量同比增速 | 6 |
| 图 9: 2024 年 2 月乘用车批发销量 | 7 |
| 图 10: 2024 年 2 月乘用车零售销量 | 7 |
| 图 11: 2024 年 2 月新能源乘用车批发销量 | 8 |
| 图 12: 2024 年 2 月新能源乘用车批发渗透率 | 8 |
| 图 13: 2024 年 2 月新能源乘用车零售销量 | 8 |
| 图 14: 2024 年 2 月新能源乘用车零售渗透率 | 8 |
| 图 15: 2024 年 2 月新能源批发销量结构 | 8 |
| 图 16: 2024 年 2 月新能源零售销量结构 | 8 |
| 图 17: 2024 年 2 月汽车经销商库存系数 | 9 |
| 图 18: 2024 年 2 月自主汽车经销商库存系数 | 9 |
| 图 19: 2024 年 2 月合资汽车经销商库存系数 | 10 |
| 图 20: 2024 年 2 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数 | 10 |
| 图 21: 2024 年 2 月客车销量 | 10 |
| 图 22: 2024 年 2 月大中型客车销量 | 10 |
| 图 23: 2024 年 2 月重卡销量 | 11 |
| 图 24: 2024 年 2 月重卡厂商销量排名 | 11 |
| 图 25: 2024 年 2 月乘用车出口量 | 11 |
| 图 26: 2024 年 2 月新能源乘用车出口量 | 11 |
| 图 27: 2024 年 2 月客车出口量 | 12 |
| 图 28: 2024 年 2 月货车出口量 | 12 |
| 图 29: 2024 年 3 月 1-10 日乘用车批发销量 | 12 |

图 30: 2024 年 3 月 1-10 日乘用车零售销量12
图 31: 2024 年 3 月 4-10 日中国市场新势力品牌销量13

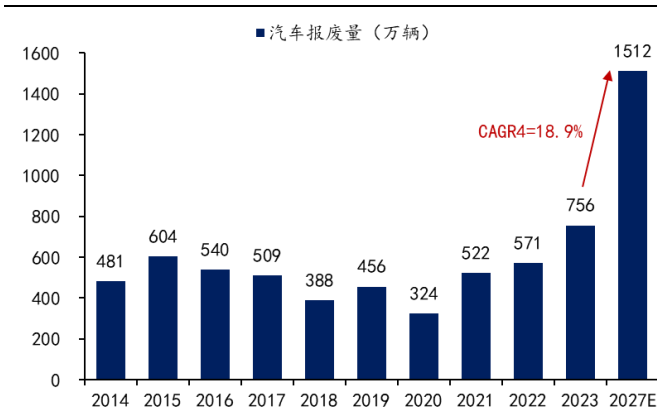
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测2
表 2: 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》关键内容1
表 3: 本周重点行业新闻2
表 4: 本周新上市车型&待上市重点车型3
表 5: 重点公司公告4
表 6: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 3 月 15 日数据)5
表 7: 2024 年 2 月乘用车厂商零售销量排行7
表 8: 2024 年 2 月新能源乘用车厂商零售销量排行9
表 9: 重点关注公司及盈利预测13

1 本周观点

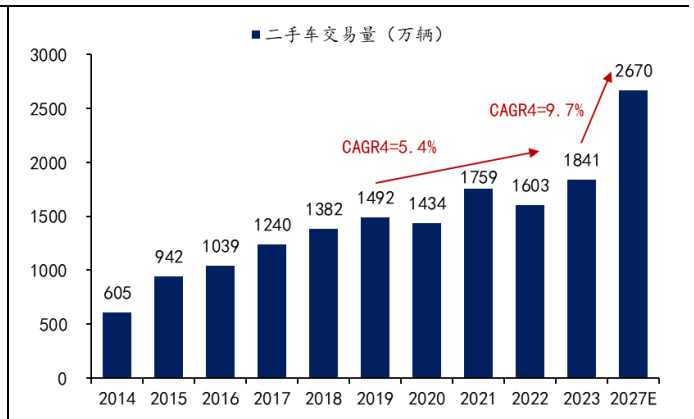
汽车以旧换新行动方案发布，2027年汽车报废量预计达1500万辆。国务院于3月13日发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《方案》），提出到2027年，报废汽车回收量较2023年增加约1倍，据乘联会测算，2023年报废汽车增量约756万辆，据此计算，2027年我国报废汽车回收量预计超1500万辆。按15年报废周期计算，2023-2027年对应的2008-2012年我国汽车销量增长迅速，由2008年的938万辆增长至2012年的1931万辆，保障未来报废回收增量。《方案》提出到2027年二手车交易量较2023年增长45%，据中国汽车流通协会数据，2023年二手车销量达1841万辆，据此计算，2027年二手车交易量预计达2670万辆，CAGR4达9.7%，远高于2019-2023年的5.4%。在报废换购销量和二手车交易量双双增长的推动下，有望推动未来几年汽车及乘用车市场销量持续增长。

图1：中国汽车报废量



资料来源：IT之家，华龙证券研究所

图2：中国二手车交易量



资料来源：Wind，华龙证券研究所

支持商用车更新替换，汽车以旧换新中央补贴细则有望出台。《方案》推动商用车更新替换，提出加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车，并明确持续实施柴油货车等更新补贴；提出持续推进城市公交车电动化替代，支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代，并明确鼓励地方利用中央财政安排的城市交通发展奖励资金进行支持。商用车市场有望在补贴刺激下持续回暖。对于汽车以旧换新，《方案》明确提出将通过中央财政安排的节能减排补助资金进行支持，相关细则有望出台，保障乘用车市场增量。

表2：《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》关键内容

| 汽车类型 | 行动内容与要求 | 支持措施 |
|--------|--|---|
| 汽车以旧换新 | 组织开展全国汽车以旧换新促销活动；依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车；因地制宜优化汽车限购措施。 | 通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新。 适当降低乘用车贷款首付比例，合理确定汽车贷款期限、信贷额度。 |

| | | |
|--------|--|--|
| 二手车 | 定量:2027年二手车交易量较2023年增长45%。 定性:持续优化二手车交易登记管理;大力发展二手车出口业务。 | 推动二手电子产品交易规范化;推动二手商品交易平台企业建立健全平台内经销企业、用户的评价机制。 |
| 汽车报废 | 2027年报废汽车回收量较2023年增加约一倍。 | 完善废旧产品设备回收网络,优化报废汽车回收拆解企业布局,推广上门取车服务模式。 |
| 柴油货车 | 加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车。 | 持续实施好老旧营运车船 更新补贴 ,支持老旧船舶、柴油货车等更新。 |
| 新能源公交车 | 持续推进城市公交车电动化替代,支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代。 | 鼓励有条件的地方统筹利用 中央财政安排的城市交通发展奖励资金 ,支持 新能源公交车及电池更新 。 |

资料来源:中国政府网,华龙证券研究所

2 重点行业动态

2.1 重点行业新闻

表3:本周重点行业新闻

| 电动化 |
|---|
| 理想 MEGA 开启交付,截至 2024 年 6 月底理想计划建设超 1000 座超充站。 理想首款纯电 MPV 于 3 月 11 日正式开启交付,据理想汽车官方消息,截至 3 月 10 日,理想已建成 341 座高速超充站和 10 座城市超充站,截至 6 月底,理想计划建成 1080 座超充站。【理想汽车】 |
| 大连将发放 5000 万元汽车消费券,单车最高补贴 5000 元。 大连将于 3 月 12 日起向符合条件的购车人发放消费券补贴,其中对于购置新车的消费者,车价 10-20 万元/20 万元以上的发放 4000/5000 元消费券;购置二手车的消费者,车价 5-10 万元/10 万元以上的发放 1000/2000 元消费券。【IT之家】 |
| 工信部第 381 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》发布,包括享界 S9 等新车。 工信部第 381 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》于 3 月 13 日发布,包括华为与北汽合作的新车享界 S9 以及极氪 MIX 等。【车主指南】 |
| 蔚来调整 BaaS 电池租用服务政策。 蔚来调整 BaaS 电池租用服务政策,标准续航车型采用 BaaS 时车价减 7 万元,服务费由 980 元/月降至 728 元/月;长续航车型采用 BaaS 时车价减 12.8 万元,服务费由 1680 元/月降至 128 元/月。【蔚来】 |
| 蔚来与宁德时代合作推动长寿命电池研发创新。 蔚来与宁德时代签署框架协议,双方将基于蔚来换电场景需求,推动长寿命电池研发创新,主力终端用户享受到更优质的换电服务。【蔚来】 |
| 蔚来第二品牌乐道预计 5 月发布,定位对标特斯拉。 蔚来第二品牌乐道预计于 5 月发布,对标特斯拉,面向主流市场。按规划,乐道首款车型预计命名为 L60,为轿跑 SUV。【中国基金报】 |
| 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》发布,2027 年报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍。 国务院于 3 月 13 日发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》,提出到 2027 年报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍,二手车交易量较 2023 年增长 45%。【中国基金报】 |

问界发布 OTA 预告，问界 M9 将上线无图城市 NCA 功能。

问界于 3 月 13 日发布 OTA 升级预告，其中 M9 将升级不依赖高精地图的城区领航辅助功能，城区 LCC Plus 和代客泊车辅助等功能。【电动知家】

岚图、零跑与华为达成鸿蒙生态合作。

岚图汽车、零跑汽车于 3 月 15 日在华为云&华为终端云服务创新峰会 2024 中达成鸿蒙生态合作，将基于 HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版启动 APP 的鸿蒙原生应用开发。【岚图汽车、零跑汽车】

出海
比亚迪考察墨西哥哈利斯科州建厂可能，持续加码墨西哥市场。

比亚迪公司日前已派出代表团前往墨西哥哈利斯科州考察，评估当地是否具备建设电动汽车工厂的条件；此外，比亚迪近期于墨西哥市场投放海豚 mini 车型。【迅美出海研究】

极氪计划于 2024 年二季度起在泰国、老挝、缅甸和菲律宾销售。

据发言人透露，公司计划在泰国设立子公司，今年上半年开始在泰销售。另外，极氪已同老挝、缅甸和菲律宾的本地经销商签署合同，计划今年第二季度起开启销售。【同花顺财经】

资料来源：理想汽车，IT 之家，车主指南，蔚来，中国基金报，中国政府网，电动知家，岚图汽车，零跑汽车，迅美出海研究，同花顺财经，华龙证券研究所

2.2 新上市车型

表4：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 | | | | | | |
| 奇瑞汽车 | 星途瑶光 CD-M | SUV | 2024. 03. 11 | 15. 98-22. 58 | 插混 | 全新 |
| 一汽集团 | 红旗 HS5 | SUV | 2024. 03. 12 | 18. 38-21. 38 | 燃油 | 更新 |
| 比亚迪 | E2 | 轿车 | 2024. 03. 13 | 8. 98-9. 68 | 纯电 | 更新 |
| 东风汽车 | 岚图梦想家 | MPV | 2024. 03. 14 | 33. 99-46. 99 | 插混/纯电 | 更新 |
| | 奕派 007 | 轿车 | 2024. 03. 14 | 15. 96-19. 96 | 纯电/增程 | 全新 |
| 长城汽车 | 坦克 330 | SUV | 2024. 03. 16 | 33 | 燃油 | 全新 |
| 长安汽车 | 阿维塔 11 千里智驾款 | SUV | 2024. 03. 11 | 25 | 纯电 | 更新 |
| 未来待上市重点车型 | | | | | | |
| 比亚迪汽车 | 护卫舰 07 荣耀版 | SUV | 2024. 03. 18 | 18-20 (推测) | 插混 | 更新 |
| 长安汽车 | 深蓝 G318 | SUV | 2024. 03. 18 | 30 (推测) | 增程 | 全新 |
| 一汽集团 | 红旗 EH7 | 轿车 | 2024. 03. 20 | 18 (推测) | 纯电 | 全新 |
| 小米汽车 | SU7 | 轿车 | 2024. 03. 28 | 18-36 (推测) | 纯电 | 全新 |

资料来源：乘联会，汽车之家，IT 之家，深蓝汽车，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表5: 重点公司公告

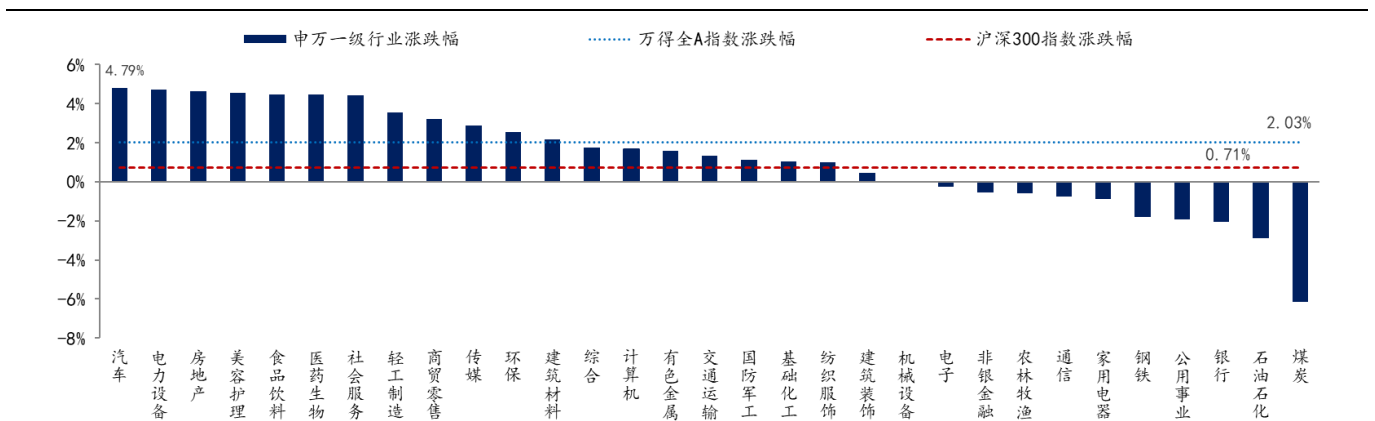
| 公告类型 | 公告公司 | 公告日期 | 主要内容 |
|------|------|------------|---|
| 年报 | 福耀玻璃 | 2024.03.15 | 公司2023年实现营收331.6亿元,同比+18.02%,实现归母净利润56.3亿元,同比+18.37%。 |
| 分红规划 | 福耀玻璃 | 2024.03.15 | 公司预计于2024-2026年进行差异化现金分红政策,当公司发展阶段处于成熟期且无重大资金支出安排时,按利润分配的80%进行现金分红。 |
| 业绩快报 | 拓普集团 | 2024.03.15 | 公司2023年实现营收197.3亿元,同比+23.36%,实现归母净利润25.0亿元,同比+26.5%。 |
| 资金投向 | 双环传动 | 2024.03.14 | 公司控股子公司以自有资金2000万元投资设立全资子公司浙江环动技术研发有限公司。 |
| 业绩快报 | 均胜电子 | 2024.03.12 | 公司2023年实现营收556.5亿元,同比+11.76%,实现归母净利润10.89亿元,同比+176.16%。 |

资料来源:各公司公告,华龙证券研究所

3 本周行情

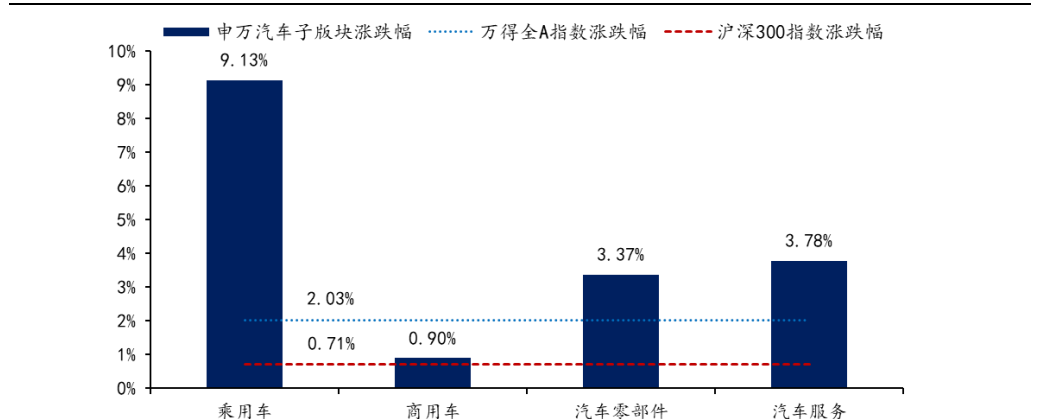
行业方面,本周(2024年3月11日至3月15日)申万汽车板块涨幅4.79%,涨跌幅在31个行业中排名第1。细分板块中,乘用车板块涨幅9.13%,商用车板块涨幅0.90%,汽车零部件板块涨幅3.37%,汽车服务板块涨幅3.78%。同期沪深300涨幅0.71%,万得全A涨幅2.03%

图3: 本周申万行业涨跌幅



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

图4：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 287 只个股上涨，33 只个股下跌，涨幅前五的个股为德众汽车 (+45.77%)、万丰奥威 (+35.76%)、中捷精工 (+32.75%)、北汽蓝谷 (+32.08%) 和东安动力 (+27.66%)；跌幅前五的个股为东风集团股份 (-7.37%)、春风动力 (-5.40%)、广汇宝信 (-4.86%)、苏威孚 B (-4.79%)、通用股份 (-3.82%)。

表6：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 3 月 15 日数据）

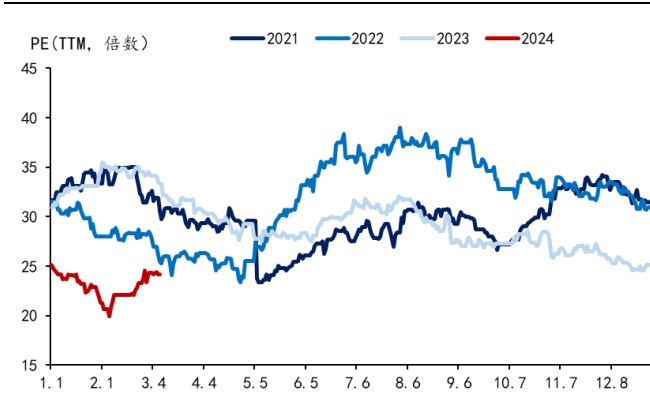
| 排名 | 代码 | 股票简称 | 周涨跌幅 (%) | 总市值 (亿元) | EPS (元) | | PE | |
|-------|------------|--------|-------------|-------------|---------|-------|-------|--------|
| | 涨幅前 10 | | | | 2023E | 2024E | 2023E | 2024E |
| 1 | 838030. BJ | 德众汽车 | 45.77 | 8 | -0.09 | - | - | - |
| 2 | 002085. SZ | 万丰奥威 | 35.76 | 253 | 0.33 | 0.46 | 31.79 | 23.01 |
| 3 | 301072. SZ | 中捷精工 | 32.75 | 28 | - | - | - | - |
| 4 | 600733. SH | 北汽蓝谷 | 32.08 | 450 | -0.95 | -0.49 | -7.42 | -14.27 |
| 5 | 600178. SH | 东安动力 | 27.66 | 66 | - | - | - | - |
| 6 | 301398. SZ | 星源卓镁 | 25.99 | 45 | 1.01 | 1.41 | 55.33 | 39.76 |
| 7 | 605228. SH | 神通科技 | 25.67 | 48 | - | - | - | - |
| 8 | 603190. SH | 亚通精工 | 25.33 | 38 | 1.41 | 1.90 | 18.53 | 13.73 |
| 9 | 870436. BJ | 大地电气 | 25.29 | 9 | 0.92 | - | 8.61 | - |
| 10 | 000981. SZ | 山子股份 | 23.02 | 155 | - | - | - | - |
| 跌幅前 5 | | | | | | | | |
| 1 | 0489. HK | 东风集团股份 | -7.37 | 260 | - | - | - | - |
| 2 | 603129. SH | 春风动力 | -5.40 | 169 | 5.95 | 8.50 | 19.70 | 13.79 |
| 3 | 1293. HK | 广汇宝信 | -4.86 | 5 | 0.60 | - | 0.29 | - |
| 4 | 200581. SZ | 苏威孚 B | -4.79 | 174 | 0.49 | 2.08 | 21.12 | 4.98 |
| 5 | 601500. SH | 通用股份 | -3.82 | 84.08 | 1.00 | 0.29 | 5.23 | 17.80 |

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，其中德众汽车已发布 2023 年业绩，2023 年 EPS 为实际值。

估值方面，截至 2024 年 3 月 15 日收盘，申万汽车板块 PE 为 25.7 倍，较上周的 24.2 倍上涨。细分板块中，乘用车板块 PE 为 25.1 倍，较上周的 21.1 倍上涨；商用车板块 PE 为 46.2 倍，较上周的 44.6 倍上涨；汽车零部

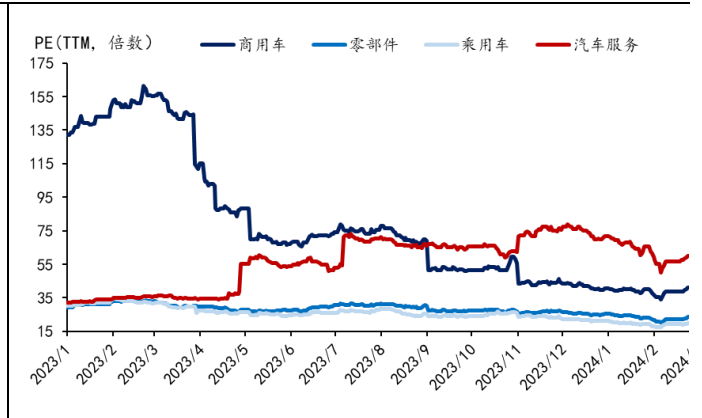
件板块 PE 为 23.1 倍,较上周的 21.1 倍上涨;汽车服务板块 PE 为 64.4 倍,较上周的 59.8 倍上涨。

图5: 申万汽车近 3 年 PE (TTM)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

图6: 申万汽车子板块 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

春节前后汽车消费淡季下 2 月乘用车销量同环比双降。据中汽协数据,2024 年 2 月,我国汽车销售完成 158.4 万辆,同比-19.8%,环比-35.1%。据乘联会数据,2024 年 2 月乘用车批发销量完成 129.5 万辆,同比-19.9%,环比-38.0%,乘用车零售销量完成 109.5 万辆,同比-20.9%,环比-46.2%,在节前库存逐步消耗叠加新车上市的拉动下,乘用车批发销量明显高于零售销量。分厂商来看,比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车分别以 11.9/8.7/8.7 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。在多数厂商销量因春节前后消费淡季影响而同比下降的情况下,奇瑞汽车 2 月销量同比增长 45.9%,或系奇瑞汽车出口销量占比较大且保持较高增速。=

图7: 2024 年 2 月汽车销量

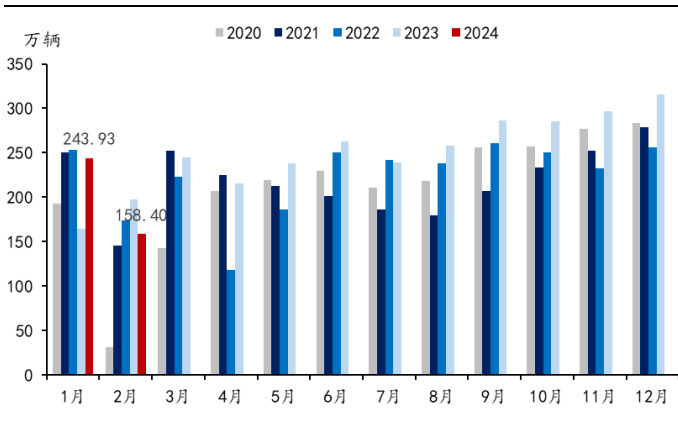
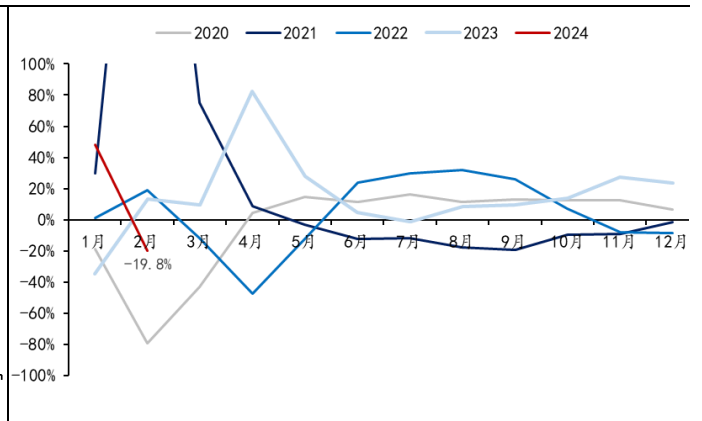


图8: 2024 年 2 月汽车销量同比增速

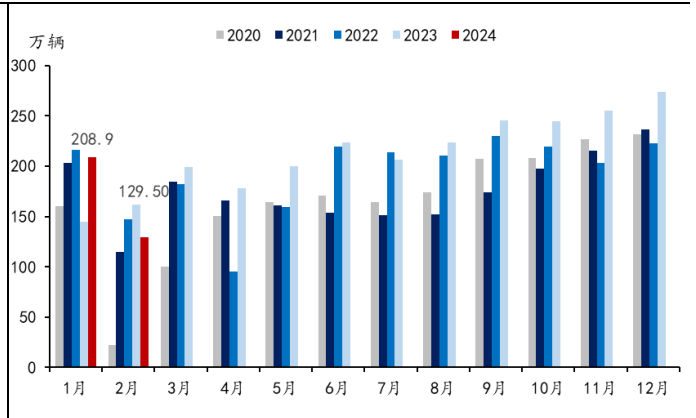
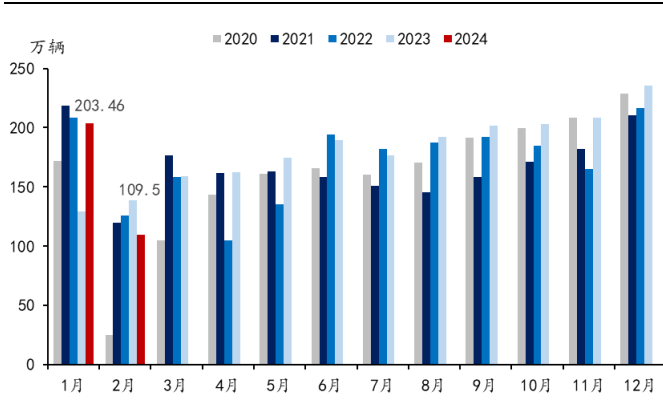


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图9：2024年2月乘用车批发销量

图10：2024年2月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

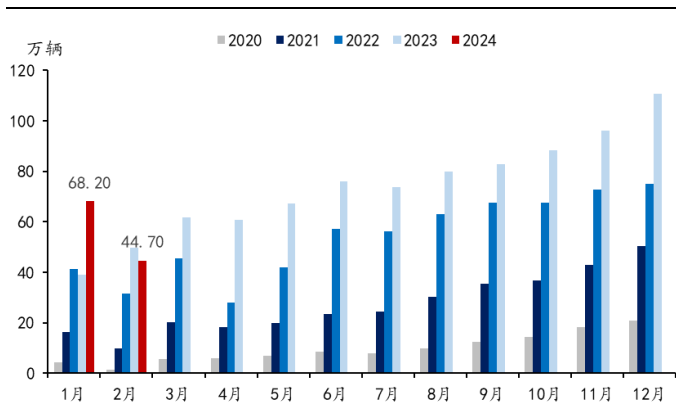
表7：2024年2月乘用车厂商零售销量排行

| 厂商 | 销量 (万辆) | 同比增长率 | 份额 |
|--------|---------|--------|-------|
| 比亚迪汽车 | 11.9 | -32.8% | 10.2% |
| 吉利汽车 | 8.7 | -3.7% | 9.3% |
| 长安汽车 | 8.7 | -6.4% | 9.2% |
| 一汽大众 | 8.5 | -23.4% | 8.0% |
| 上汽大众 | 6.3 | -14.3% | 5.7% |
| 奇瑞汽车 | 5.7 | 45.9% | 5.3% |
| 上汽通用五菱 | 4.6 | -20.4% | 3.7% |
| 广汽丰田 | 5.3 | -35.4% | 3.5% |
| 华晨宝马 | 4.0 | -19.8% | 3.4% |
| 东风日产 | 3.9 | -31.4% | 3.4% |

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

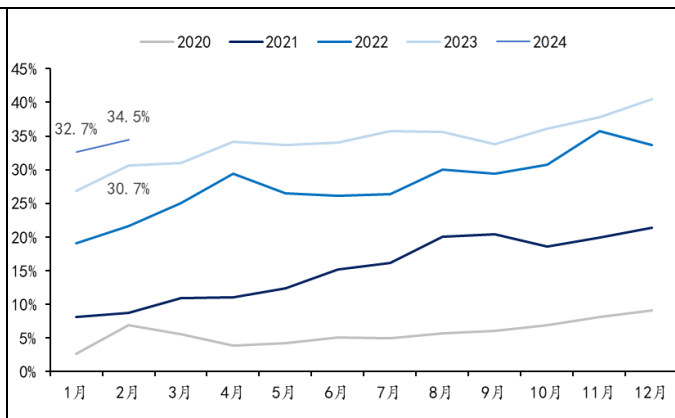
2月新能源渗透率同环比双增。据乘联会数据，2024年2月新能源乘用车批发销量完成44.7万辆，同比-9.9%，环比-34.5%，批发渗透率34.5%，同比+3.8pct，环比+1.9pct；新能源乘用车零售销量完成38.8万辆，同比-11.6%，环比-41.9%，零售渗透率35.4%，同比+3.7pct，环比+2.6pct。

图11：2024年2月新能源乘用车批发销量



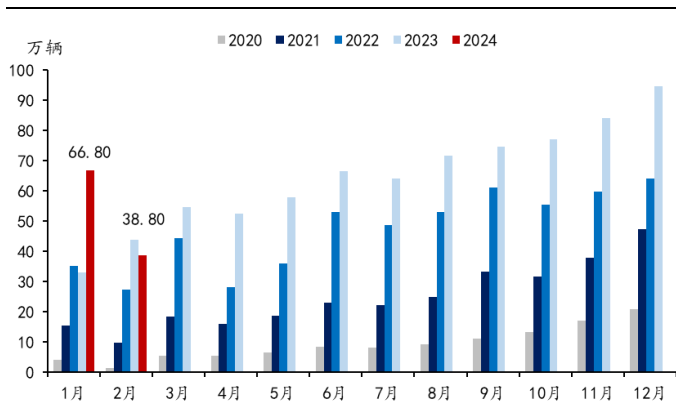
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图12：2024年2月新能源乘用车批发渗透率



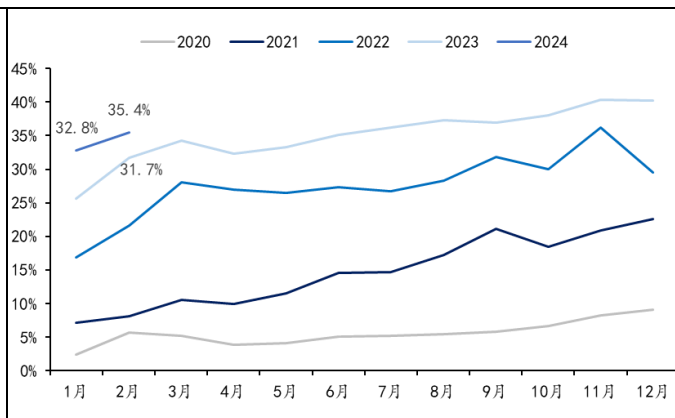
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图13：2024年2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

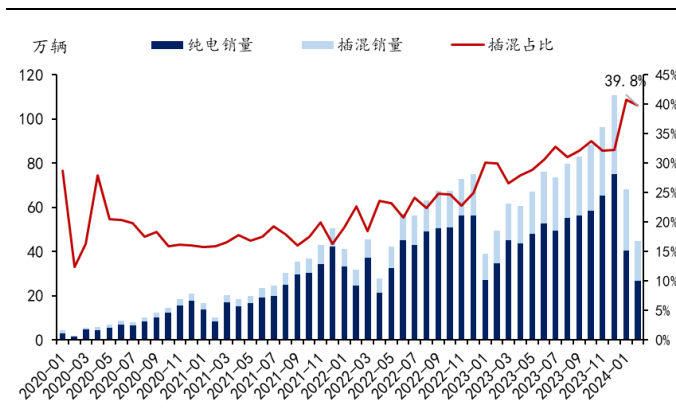
图14：2024年2月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

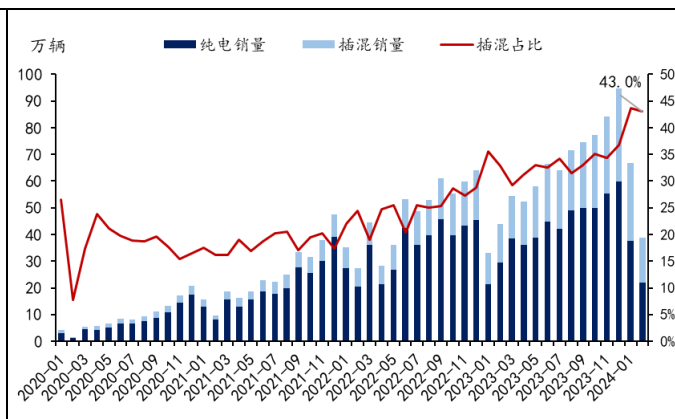
混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。从动力类型来看，2024年2月纯电乘用车批发销量26.9万辆，同比-22.5%，插电式混动乘用车销量17.8万辆，同比+19.5%。北方冬季纯电乘用车续航受温度影响较大，混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼。

图15：2024年2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16：2024年2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/特斯拉中国分别以 11.9/3.1/3.0 万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位。赛力斯汽车凭借旗下新款 M7、M9 的强劲表现，2 月销量同比+673.6%。

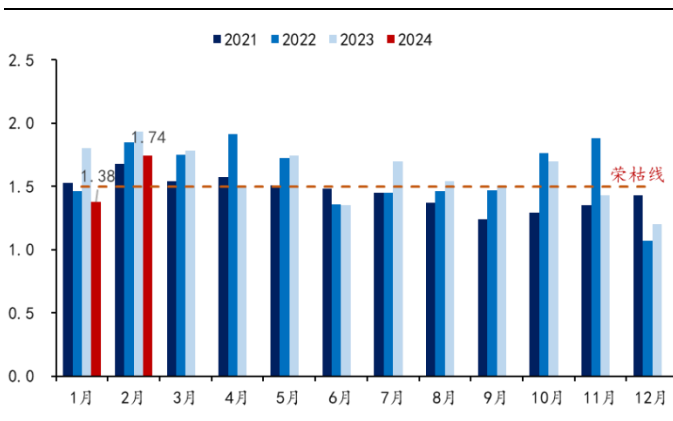
表8：2024 年 2 月新能源乘用车厂商零售销量排行

| 厂商 | 销量（万辆） | 同比增长率 | 份额 |
|--------|--------|--------|-------|
| 比亚迪汽车 | 11.9 | -32.8% | 30.6% |
| 吉利汽车 | 3.1 | 43.9% | 8.1% |
| 特斯拉中国 | 3.0 | -11.1% | 7.8% |
| 上汽通用五菱 | 2.8 | -13.2% | 7.2% |
| 赛力斯汽车 | 2.7 | 673.6% | 7.0% |
| 长安汽车 | 2.4 | 27.1% | 6.1% |
| 理想汽车 | 2.0 | 21.8% | 5.2% |
| 广汽埃安 | 1.2 | -58.9% | 3.2% |
| 长城汽车 | 1.1 | 51.2% | 2.9% |
| 蔚来汽车 | 0.8 | -33.1% | 2.1% |

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

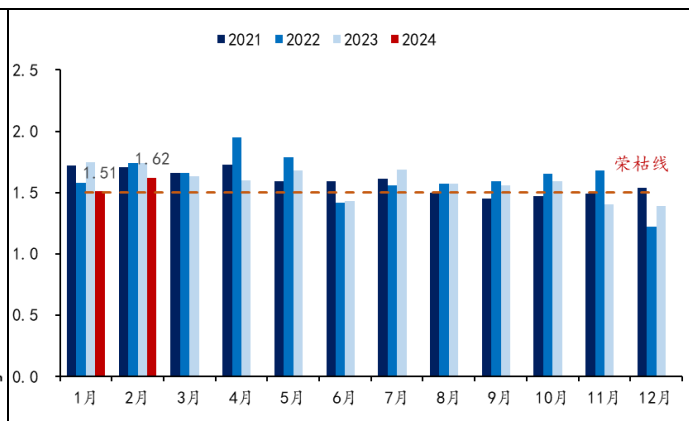
据中国汽车流通协会数据，2 月份汽车经销商综合库存系数为 1.74，环比上升 26.1%，同比下降 9.8%，库存水平在警戒线以上，随着厂家在 2 月下半月开始加速恢复生产，经销商轻装过节后，在第四周进入补库阶段，库存水平有所上升。。其中自主品牌库存系数为 1.62，环比上升 11.7%；合资品牌库存系数为 2.06，环比上升 38.3%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.57，环比上升 53.9%。

图17：2024 年 2 月汽车经销商库存系数



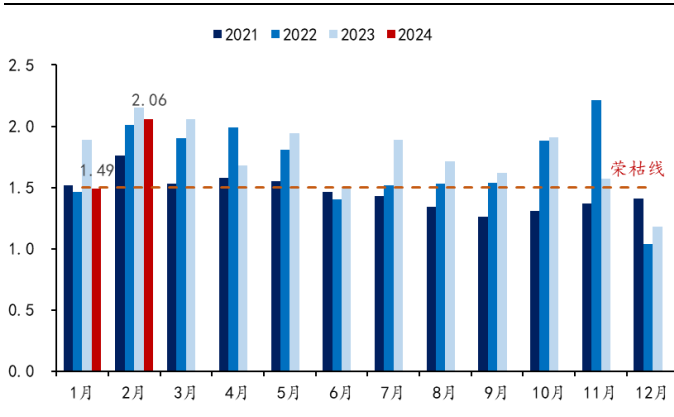
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图18：2024 年 2 月自主汽车经销商库存系数



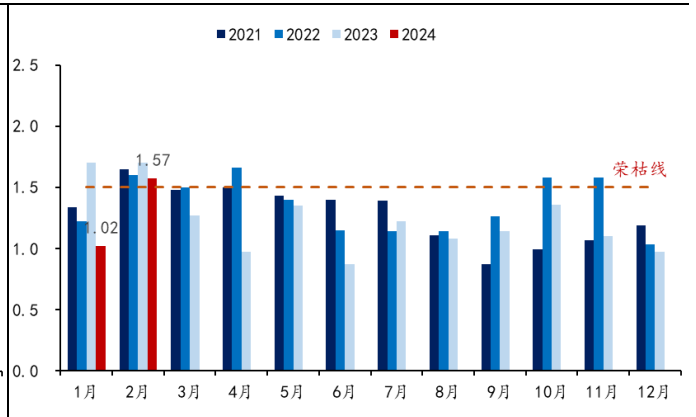
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图19：2024年2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

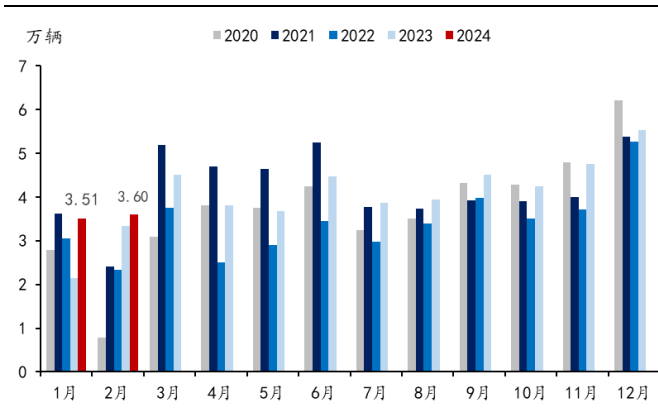
图20：2024年2月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

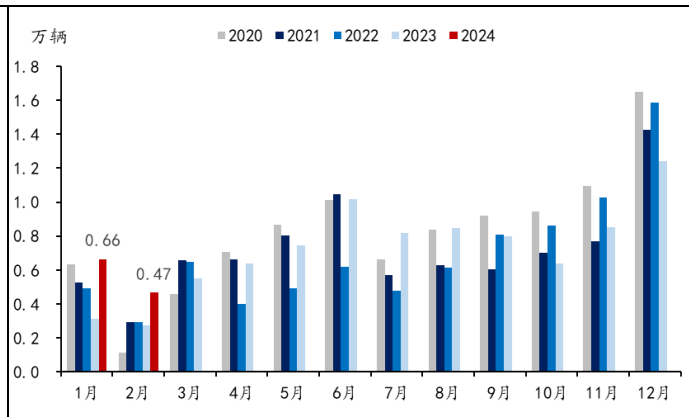
商用客车方面，据中汽协数据，2024年2月客车销量完成3.51万辆，同比+7.9%，环比2.5%。其中大中型客车销量完成0.47万辆，同比+69.3%，环比-26.9%。

图21：2024年2月客车销量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

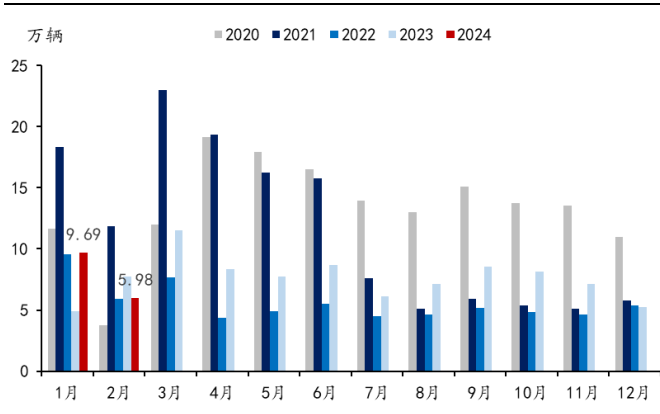
图22：2024年2月大中型客车销量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

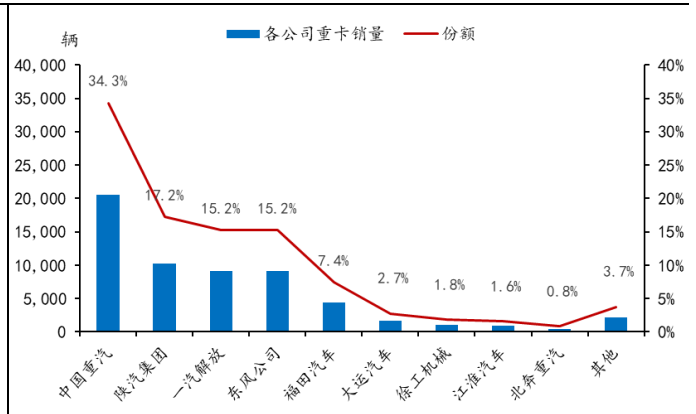
商用货车方面，据第一商用车网数据，2024年2月重卡销量实现5.98万辆，同比-22.5%，环比-38.3%。分厂商来看，中国重汽/陕汽集团/一汽解放分别以2.1/1.0/0.9万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图23：2024年2月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

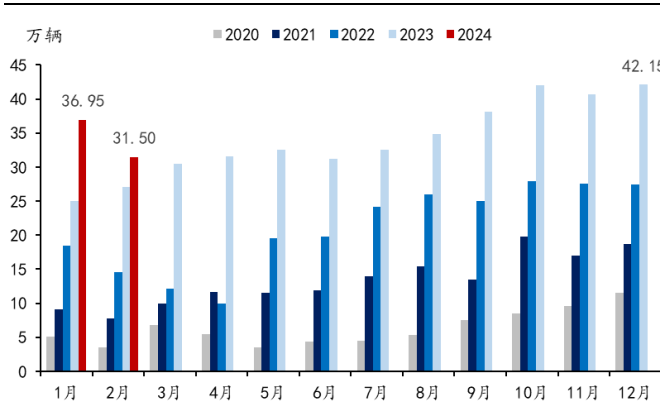
图24：2024年2月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

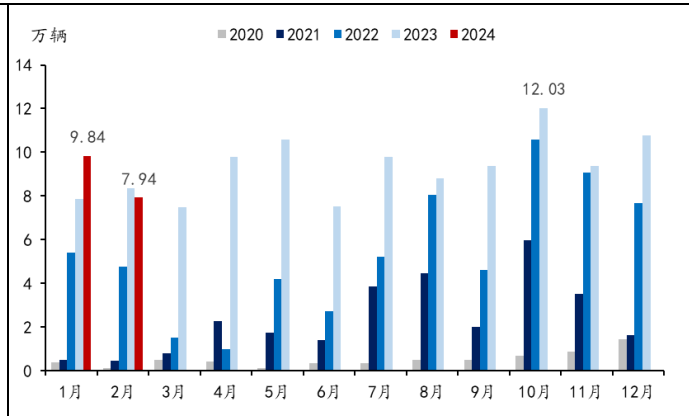
2月乘用车出口同比+16%。据中汽协数据，2024年2月乘用车出口销量完成31.5万辆，同比+16.2%，环比-14.7%，其中新能源乘用车出口销量完成7.94万辆，同比-4.9%，环比-19.3%。新能源乘用车占总出口销量比重约25.2%，同比-5.6pct，环比-1.4pct。

图25：2024年2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

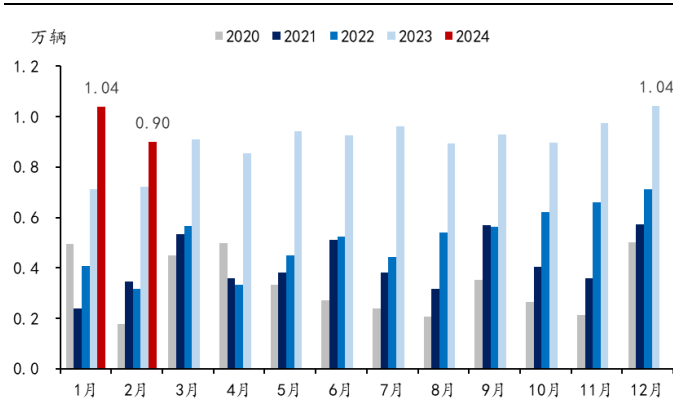
图26：2024年2月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

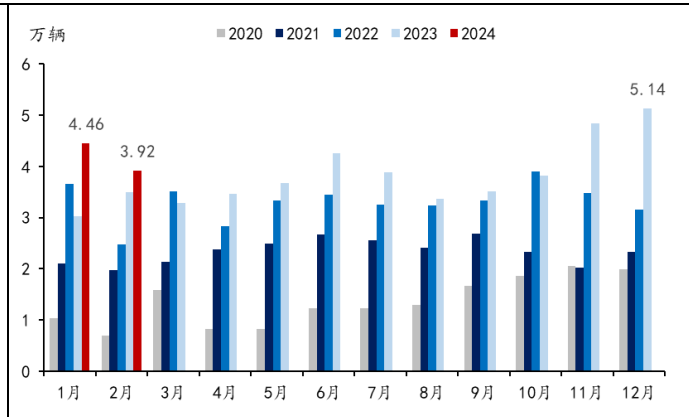
商用车方面，据中汽协数据，2024年2月客车出口销量完成0.9万辆，同比+25%，环比-13.4%；货车出口销量完成3.9万辆，同比+11.9%，环比-12.0%。商用车出口销量同比增速有所放缓，或系春节影响国内厂商生产节奏。

图27：2024年2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28：2024年2月货车出口量

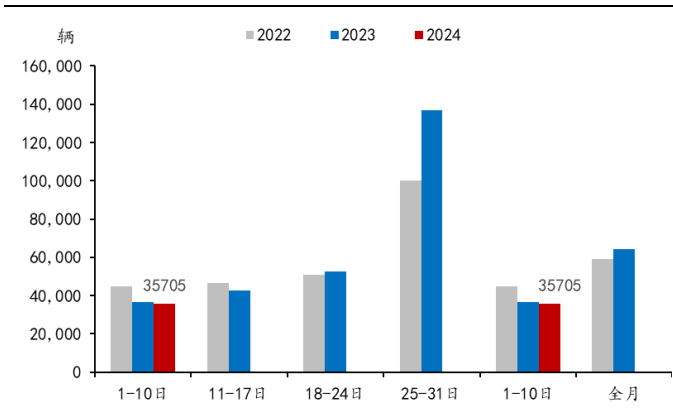


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

4.2 周度数据

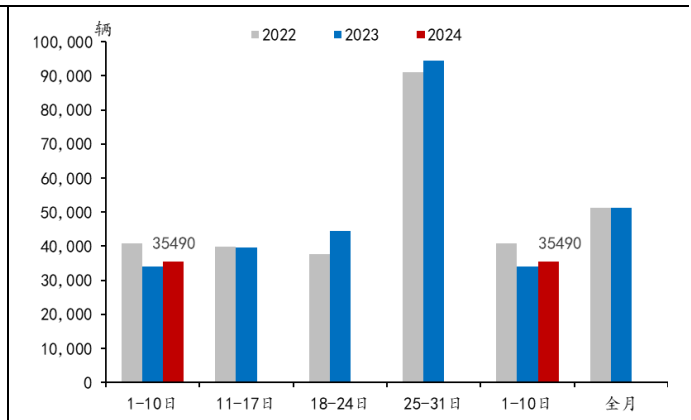
据乘联会数据，3月1-10日，乘用车市场零售销量完成35.5万辆，同比+4%，较上月同期-4%；乘用车批发销量完成35.7万辆，同比-2%，较上月同期+50%。

图29：2024年3月1-10日乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图30：2024年3月1-10日乘用车零售销量

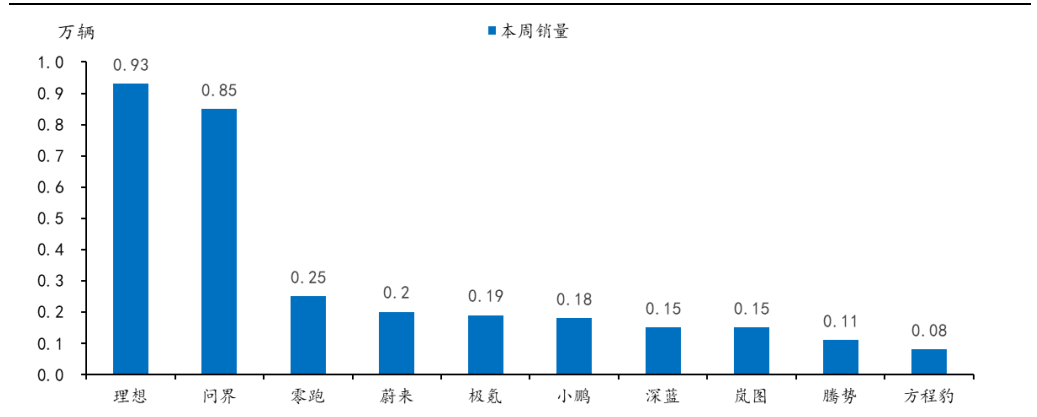


资料来源：乘联会，华龙证券研究所

3月1-10日，新能源车市场零售15.4万辆，同比+39%，较上月同期+64%；全国乘用车厂商新能源批发15万辆，同比+24%，较上月同期+93%。

理想、问界蝉联前两位，零跑、蔚来、极氪凭借新款车型上市分列3-5位。2024年3月4-10日，理想/问界/零跑/蔚来/极氪销量完成0.93/0.85/0.25/0.20/0.19万辆，分列中国市场新势力品牌前5位。

图31：2024年3月4-10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

汽车以旧换新行动方案发布，报废换购销量和二手车交易量有望双双实现增长，叠加中央财政汽车以旧换新补贴政策有望落地，汽车销量持续增长有保障，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、北汽蓝谷、江淮汽车等；(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福耀玻璃、爱柯迪、一汽富维、富奥股份、东风科技、东安动力、三花智控等。(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、东风汽车、一汽解放等。

表9：重点关注公司及盈利预测

| 代码 | 股票简称 | 2024/03/15 | EPS (元) | | | PE (元) | | | 投资评级 |
|-----------|--------|------------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | 股价 (元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | |
| 000625.SZ | 长安汽车 | 16.83 | 0.80 | 1.12 | 0.97 | 21.1 | 15.1 | 17.3 | 未评级 |
| 601633.SH | 长城汽车 | 24.37 | 0.91 | 0.83 | 1.51 | 26.8 | 29.4 | 16.1 | 未评级 |
| 600733.SH | 北汽蓝谷 | 8.07 | -1.27 | -0.95 | -0.49 | - | - | - | 未评级 |
| 600418.SH | 江淮汽车 | 17.14 | -0.72 | 0.10 | 0.08 | - | 170.7 | 220.0 | 未评级 |
| 9868.HK | 小鹏汽车-W | 37.80 | -5.34 | -5.78 | -3.44 | - | - | - | 未评级 |
| 601127.SH | 赛力斯 | 98.45 | -2.68 | -1.70 | -0.14 | - | - | - | 未评级 |
| 2015.HK | 理想汽车-W | 147.30 | -1.04 | 5.95 | 6.97 | - | 24.8 | 21.1 | 未评级 |
| 603786.SH | 科博达 | 64.64 | 1.12 | 1.62 | 2.13 | 57.7 | 40.0 | 30.3 | 未评级 |
| 603197.SH | 保隆科技 | 52.09 | 1.04 | 1.98 | 2.63 | 50.1 | 26.3 | 19.8 | 未评级 |
| 603596.SH | 伯特利 | 61.10 | 1.71 | 2.12 | 2.82 | 35.7 | 28.8 | 21.7 | 未评级 |
| 002920.SZ | 德赛西威 | 122.11 | 2.15 | 2.74 | 3.83 | 56.8 | 44.5 | 31.8 | 未评级 |
| 600699.SH | 均胜电子 | 17.17 | 0.29 | 0.77 | 1.33 | 59.2 | 22.3 | 12.9 | 未评级 |
| 601799.SH | 星宇股份 | 152.00 | 3.30 | 4.01 | 5.51 | 46.1 | 37.9 | 27.6 | 未评级 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|-----|
| 002906.SZ | 华阳集团 | 26.76 | 0.80 | 0.89 | 1.22 | 33.5 | 30.2 | 22.0 | 未评级 |
| 600660.SH | 福耀玻璃 | 43.65 | 1.82 | 2.16 | 2.40 | 24.0 | 20.2 | 18.2 | 未评级 |
| 600933.SH | 爱柯迪 | 20.45 | 0.74 | 1.00 | 1.25 | 27.6 | 20.5 | 16.4 | 未评级 |
| 600742.SH | 一汽富维 | 9.21 | 0.78 | 0.87 | 1.09 | 11.8 | 10.6 | 8.5 | 未评级 |
| 000030.SZ | 富奥股份 | 5.22 | 0.29 | 0.35 | 0.35 | 18.0 | 15.1 | 15.1 | 未评级 |
| 600081.SH | 东风科技 | 10.27 | 0.23 | - | - | 44.4 | - | - | 未评级 |
| 600178.SH | 东安动力 | 13.80 | 0.23 | - | - | 60.1 | - | - | 未评级 |
| 002050.SZ | 三花智控 | 25.59 | 0.72 | 0.84 | 1.04 | 35.5 | 30.5 | 24.5 | 未评级 |
| 600066.SH | 宇通客车 | 18.90 | 0.34 | 0.74 | 1.00 | 55.6 | 25.6 | 19.0 | 未评级 |
| 000957.SZ | 中通客车 | 8.69 | 0.17 | - | - | 52.4 | - | - | 未评级 |
| 000951.SZ | 中国重汽 | 16.41 | 0.18 | 0.86 | 1.23 | 91.2 | 19.0 | 13.4 | 未评级 |
| 000338.SZ | 潍柴动力 | 16.42 | 0.57 | 1.01 | 1.28 | 28.8 | 16.2 | 12.9 | 未评级 |
| 600006.SH | 东风汽车 | 7.56 | 0.14 | - | - | 53.1 | - | - | 未评级 |
| 000800.SZ | 一汽解放 | 8.81 | 0.07 | 0.14 | 0.22 | 119.9 | 61.1 | 40.2 | 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、理想汽车、均胜电子和福耀玻璃 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) 港股市场波动较大。港股市场作为国际市场，无涨跌幅限制，相较于 A 股市场波动较大。

(9) 重点关注公司业绩不及预期；

(10) 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 |