

汽车

报告日期：2024年03月31日

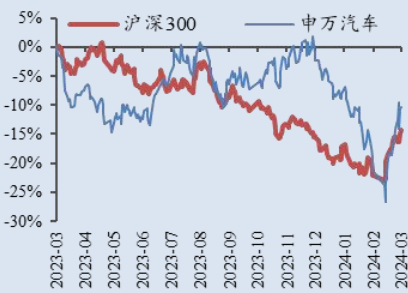
小米 SU7 上市订单超预期，关注小米汽车产业链机会

——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

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@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：**小米 SU7 上市订单超预期，关注小米产业链机会。乘小米 SU7 于 3 月 28 日正式发布，在续航、补能效率、高阶智能驾驶功能和智能座舱生态联动等层面相较于竞品具备明显优势，上市后 24 小时大定 88898 台，按 40% 转化率计算，实际订单可达 3.86 万台，市场表现远超竞品，有望成为爆款车型。当前已有包括拓普集团、富奥股份、银轮股份和鹏翎股份等多家公司宣布向小米汽车供货或已有定点，随着未来小米工厂产能逐步爬坡，叠加其他车型陆续发布，小米产业链增量可期。
- **重点行业动态：**电动化方面，比亚迪第五代 DM-i 混动技术馈电油耗低至 2.9L/100km，预计 5 月发布；智能化方面，特斯拉为美国客户提供一个月的 FSD 试用期；出海方面，小鹏汽车正式进军东盟和德国等市场。新上市车型方面，比亚迪元 UP，长安汽车 UNI-Z、2024 款阿维塔 12，小米 SU7 等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车跑输沪深 300 指数 1.8pct。2024 年 3 月 25 日至 3 月 29 日，沪深 300 指数跌幅-0.21%，申万汽车板块跌幅-2.03%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务跌幅-5.86%/-2.14%/-0.04%/-2.82%。截至 2024 年 3 月 29 日，申万汽车板块 PE (TTM) 24.5 倍，较上周下跌。
- **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 18-24 日，乘用车市场零售 33.0 万辆，同比+7%，较上月同期+21%，新能源乘用车市场零售 15.5 万辆，同比+13%，较上月同期+40%。
- **投资建议：**小米 SU7 上市订单超预期，有望成为爆款车型，随着产能爬坡与其他车型陆续发布，小米汽车产业链增量可期，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、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、拓普集团等；(4) 电动化核心增量零部件厂商银轮股份、爱柯迪、富奥股份、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等；重卡建议关注东风汽车等。

- **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	2024/03/29	EPS (元)			PE (倍)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	16.80	0.80	1.12	0.98	21.1	15.0	17.2	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.54	-1.27	-0.96	-0.58	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.49	-0.72	0.09	0.09	-	176.6	187.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	32.10	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	87.00	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	121.30	-1.04	5.95	7.50	-	20.4	16.2	未评级
603786.SH	科博达	61.59	1.12	1.60	2.11	55.0	38.5	29.2	未评级
603197.SH	保隆科技	45.56	1.04	1.97	2.61	43.8	23.1	17.5	未评级
603596.SH	伯特利	55.80	1.71	2.15	2.80	32.6	26.0	19.9	未评级
002920.SZ	德赛西威	124.51	2.15	2.81	3.81	57.9	44.3	32.7	未评级
601689.SH	拓普集团	63.19	1.54	1.95	2.59	41.0	32.4	24.4	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.12	0.48	0.76	1.03	37.8	23.9	17.5	未评级
600933.SH	爱柯迪	19.33	0.74	1.00	1.25	26.1	19.4	15.5	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.37	0.29	0.35	0.35	18.5	15.5	15.5	未评级
600178.SH	东安动力	12.49	0.23	0.00	0.00	54.4	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	23.73	0.72	0.84	1.04	33.0	28.3	22.8	未评级
600066.SH	宇通客车	19.87	0.34	0.74	1.00	58.4	27.0	20.0	未评级
600006.SH	东风汽车	7.88	0.14	0.03	0.05	55.3	258.4	145.9	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，其中理想汽车、小鹏汽车、伯特利、德赛西威和拓普集团 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	2
2.3 重点公司公告	3
3 本周行情	3
4 数据跟踪	5
4.1 月度数据	5
4.2 周度数据	11
5 投资建议	11
6 风险提示	12

图目录

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

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	2
表 4: 重点公司公告	3
表 5: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 3 月 29 日数据)	4
表 6: 2024 年 2 月乘用车厂商零售销量排行	6
表 7: 2024 年 2 月新能源乘用车厂商零售销量排行	8
表 8: 重点关注公司及盈利预测	12

1 本周观点

小米 SU7 补能与智能化表现亮眼，24 小时大定近 9 万台。小米 SU7 于 3 月 28 日正式发布上市，包含标配版、Pro 版和 Max 三款车型，分别定价 21.59 万元、24.59 万元和 29.99 万元。在电动化方面，小米 SU7 标准版和 Pro 版均为 400V 平台，15 分钟补能 350km，CLTC 续航里程分别达到 700km 和 830km，Max 版为 800V 平台，15 分钟补能达 510km，CLTC 续航里程 800km。智能驾驶方面，小米 SU7 全系标配高速领航辅助和代客泊车等高阶智能驾驶功能，其中高速领航辅助交付即全国可用，Pro 版和 Max 版可实现城市领航辅助功能，预计 8 月实现全国可开。智能座舱方面，全系标配高通骁龙 8295 芯片，接入小米人车家全生态，小爱大模型智能语音上车。发布即上市，24 小时大定 88898 台，小米规定 7 天内未锁定配置的定金可退，按 40% 的留存率计算，上市 1 天实际订单预计可达 3.86 万台。

小米 SU7 有望成为爆款车型，关注小米汽车产业链机会。在远超竞品的大定订单表现基础上，小米 SU7 有望成为爆款。当前小米汽车一期工厂已投产，设计产能 15 万辆，预计 4 月后达到满产，二期工厂预计年内开工并于 2025 年投产。随着未来小米工厂产能爬坡，叠加其他车型陆续发布，小米产业链增量可期。目前已有部分公司披露与小米汽车合作，其中拓普集团空气悬架已获得小米汽车定点，富奥股份紧固件和转向柱已获得小米汽车订单，银轮股份、鹏翎股份等公司均宣布已获小米汽车定点或进入小米汽车供应链。

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>蔚来能源与吉利汽车集团达成充电网络互联互通。</p> <p>蔚来与吉利集团达成充电网络互联互通合作，根据协议，吉利集团旗下车系与蔚来汽车将可以使用对方自建充电网络获取综合充电服务。【蔚来】</p>
<p>郑州八区开展购车补贴活动，补贴金额总计 5000 万元。</p> <p>郑州市郑东新区、经开区等 8 区开展购车补贴活动，消费者购买小型非营运新车可销售购车补贴，其中新能源汽车补贴标准不超过 5000 元/台，燃油车补贴标准不超过 3000 元/台。【郑州发布】</p>
<p>吉利新一代雷神电混系统年内发布，续航预计超 2000km。</p> <p>吉利雷神电混平台将推出新一代电混系统，满油满电最高续航将突破 2000 公里，该技术在年内首发。【IT之家】</p>
<p>比亚迪第五代 DM-i 混动技术馈电油耗低至 2.9L/100km，预计 5 月发布。</p> <p>比亚迪将于今年 5 月将推出第五代 DMI 混动技术，馈电油耗降至 2.9 升 / 百公里，满油满电续航 2000 公里。【IT之家】</p>

智能化

极越 PPA 新增覆盖广州、北京五环内城市道路。

极越汽车 PPA（点到点领航辅助驾驶）新开城广州，成为 PPA 覆盖的第 5 个城市，北京城市覆盖范围进一步完善，可覆盖五环内城区主要道路。【城市汽车】

特斯拉为美国客户提供一个月的 FSD 试用期。

特斯拉 CEO Elon Musk 表示，由于需求疲软和价格竞争给公司的销量和利润带来了压力，特斯拉将向美国用户提供 1 个月的免费使用期，试用其全自动驾驶（FSD）技术。【盖世汽车智能网联】

小米 SU7 全系标配高速领航等功能，8 月开通全国都能用的城市 NOA 功能。

据小米汽车发布会信息显示，小米 SU7 全系标配全国都能开的高速领航、一键代客泊车和智能泊车辅助等高阶智能驾驶功能，城市 NOA 功能将于 8 月开通，目标为 2024 年进入行业第一阵营。【中国新闻周刊】

理想自研 Mind GPT 正式通过国家备案。

理想全自研多模态认知大模型 Mind GPT 正式通过国家《生成式人工智能服务管理暂行办法》备案，成为首个通过该备案的汽车厂商自研大模型，Mind GPT 训练数据规模达到 3 万亿 Token。【IT 之家】

出海

小鹏汽车正式进军东盟和德国等市场。

小鹏汽车于 3 月 26 日与泰国经销商集团 Neo Mobility Asia 建立合作关系，正式进入东盟市场，将于 2024 年第三季度开始在新马泰交付小鹏 G6；小鹏汽车于 3 月 28 日正式宣布进入德国市场，推出小鹏 G9 和 P7 两款车型。【小鹏汽车】

零跑汽车将在 Stellantis 波兰工厂生产电动汽车。

零跑将在其合作伙伴 Stellantis 位于波兰 Tychy 的工厂生产电动汽车，可能会在 6 月底之前开始生产 T03，成为首批在欧洲生产电动汽车的中国汽车制造商之一。【盖世汽车社区】

奇瑞计划今年第三季度在意大利销售汽车。

奇瑞汽车意大利市场经理 Allen Jean 表示，该公司将于第三季度开始在意大利销售 Omoda 和 Jaecoo 品牌的汽车，此举将使意大利成为奇瑞的第二个欧洲市场。【智车科技】

资料来源：蔚来，郑州发布，IT 之家，城市汽车，盖世汽车智能网联，中国新闻周刊，小鹏汽车，盖世汽车社区，智车科技，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	海豹	轿车	2024/3/25	17.98-24.98	纯电	更新
	元 UP	轿车	2024/3/26	9.68-11.98	纯电	全新
小鹏汽车	小鹏 P7i	轿车	2024/3/25	22.39-33.39	纯电	更新
长城汽车	哈弗二代大狗	SUV	2024/3/25	17.98	插混	更新
长安汽车	UNI-Z	SUV	2024/3/28	11.79-13.19	插混	全新
	阿维塔 12 2024 款	轿车	2024/3/29	26.58-37.88	纯电	更新
小米汽车	小米 SU7	轿车	2024/3/28	21.59-29.99	纯电	全新
未来待上市重点车型						

奇瑞汽车	智界 S7	轿车	2024. 04. 08	24. 98-34. 98	纯电	更新
比亚迪	秦 L	轿车	2024. 04	12-17 (推测)	插混	全新
吉利汽车	领克 07EM-P	轿车	2024. 04	25-35 (推测)	插混	全新
北汽蓝谷	享界 S9	轿车	2024. 04	30-50 (推测)	纯电	全新
长安汽车	深蓝 G318	SUV	2024Q2	30 (推测)	增程	全新

资料来源：乘联会，汽车之家，IT之家，阿维塔，第一电动汽车网，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表 4：重点公司公告

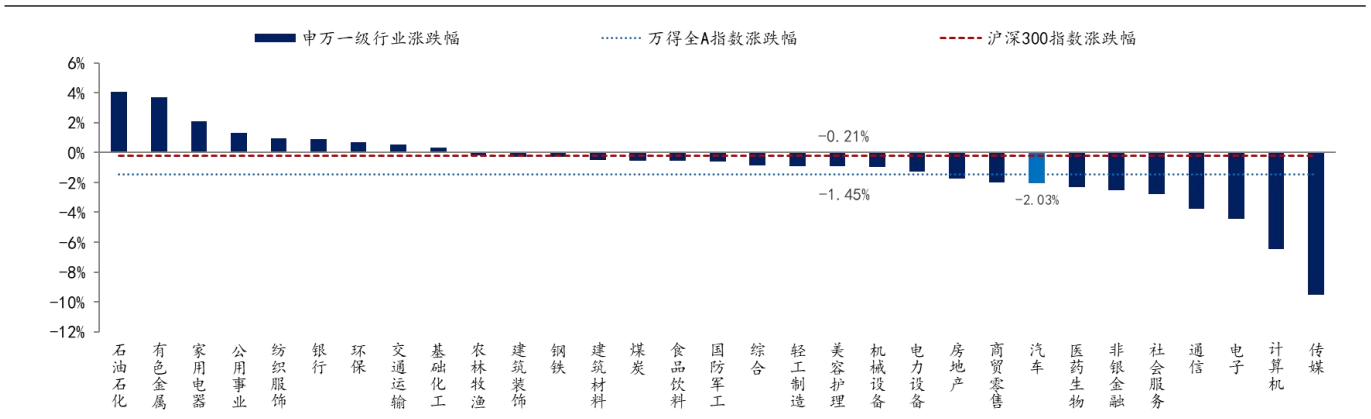
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
年报	江铃汽车	2024/3/30	公司 2023 年实现营收 331.7 亿元，同比+10.2%，实现归母净利润 14.8 亿元，同比+61.3%。
年报	华阳集团	2024/3/30	公司 2023 年实现营收 71.4 亿元，同比+26.6%，实现归母净利润 4.6 亿元，同比+22.2%。
年报	上汽集团	2024/3/30	公司 2023 年实现营收 7447.1 亿元，同比+0.09%，实现归母净利润 141.1 亿元，同比-12.5%。
年报	长城汽车	2024/3/29	公司 2023 年实现营收 1732.1 亿元，同比+26.1%，实现归母净利润 70.2 亿元，同比-15.1%。
年报	广汽集团	2024/3/29	公司 2023 年实现营收 1287.6 亿元，同比+17.5%，实现归母净利润 44.3 亿元，同比-45.1%。
年报	德赛西威	2024/3/28	公司 2023 年实现营收 219.1 亿元，同比+46.7%，实现归母净利润 15.5 亿元，同比+30.6%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

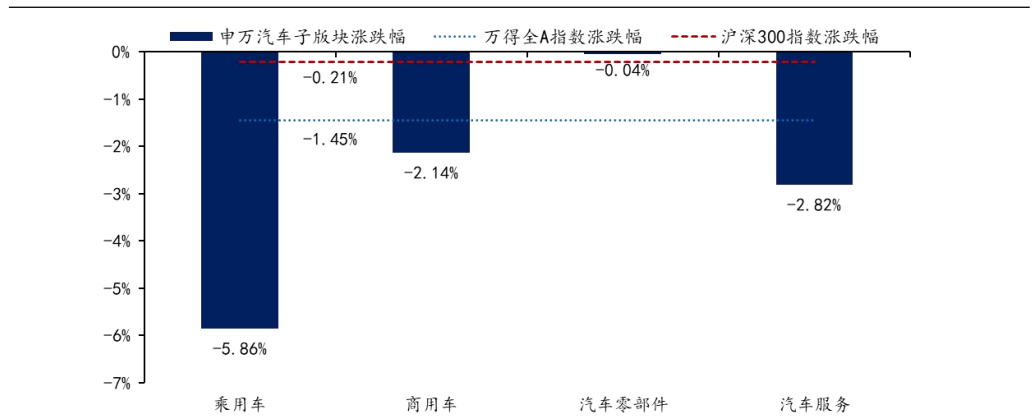
行业方面，本周（2024 年 3 月 25 日至 3 月 29 日）申万汽车板块跌幅 -2.03%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 24。细分板块中，乘用车板块跌幅 -5.86%，商用车板块跌幅为 -2.14%，汽车零部件板块跌幅 -0.04%，汽车服务板块跌幅 -2.82%。同期沪深 300 跌幅 -0.21%，万得全 A 跌幅 -1.45%。

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 111 只个股上涨，208 只个股下跌，涨幅前五的个股为联明股份 (+42.00%)、奥联电子 (+35.68%)、海泰科 (+26.79%)、凯众股份 (+21.51%) 和万丰奥威 (+15.67%)；跌幅前五的个股为动力新科 (-27.55%)、北京汽车 (-21.03%)、南方精工 (-14.06%)、汉马科技 (-13.61%)、赛力斯 (-13.60%)。

表 5：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 3 月 29 日数据）

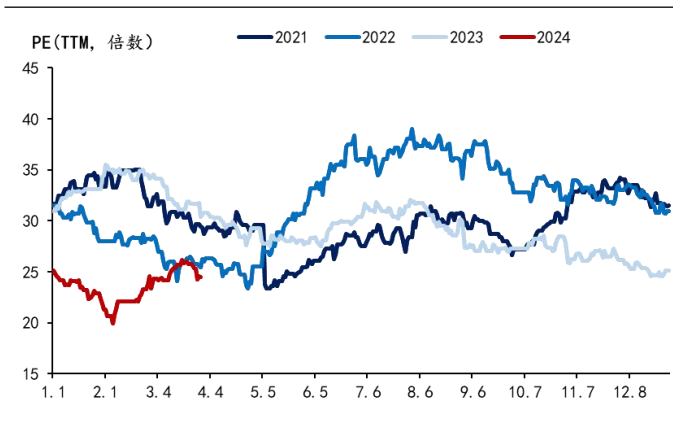
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	603006.SH	联明股份	42.00	37	-	-	-	-
2	300585.SZ	奥联电子	35.68	30	0.18	0.56	87.77	27.73
3	301022.SZ	海泰科	26.79	24	0.78	0.93	34.12	28.68
4	603037.SH	凯众股份	21.51	38	0.65	0.79	43.04	35.40
5	002085.SZ	万丰奥威	15.67	359	0.34	0.49	45.08	31.16
6	838030.BJ	德众汽车	13.10	9	-	-	-	-
7	605319.SH	无锡振华	12.10	60	1.10	1.46	21.24	15.93

8	001282.SZ	三联锻造	11.62	40	1.10	1.42	32.98	25.61
9	1316.HK	耐世特	9.20	92	-	0.06	-	54.09
10	301186.SZ	超达装备	8.59	28	0.96	1.17	40.19	33.06
跌幅前 5								
1	600841.SH	动力新科	-27.55	58	5.95	-	0.95	-
2	1958.HK	北京汽车	-21.03	172	-12.44	0.51	-	-
3	002553.SZ	南方精工	-14.06	43	-	-	-	-
4	600375.SH	汉马科技	-13.61	33	-	-	-	-
5	601127.SH	赛力斯	-13.60	1,313.51	-5.96	-0.14	-	-

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，A 股股价单位均为人民币元，港股股价均为港元。

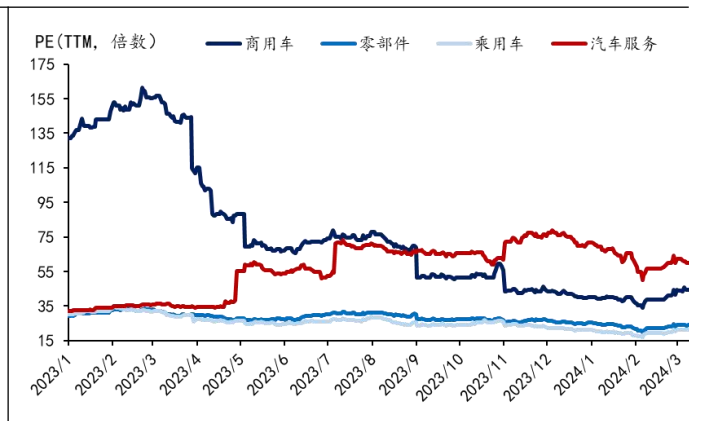
估值方面，截至 2024 年 3 月 29 日收盘，申万汽车板块 PE 为 24.5 倍，较上周的 25.7 倍下跌。细分板块中，乘用车板块 PE 为 21.5 倍，较上周的 23.7 倍下跌；商用车板块 PE 为 42.8 倍，较上周的 47.5 倍下跌；汽车零部件板块 PE 为 24.1 倍，较上周的 24.7 倍下跌；汽车服务板块 PE 为 63.5 倍，较上周的 65.4 倍下跌。

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

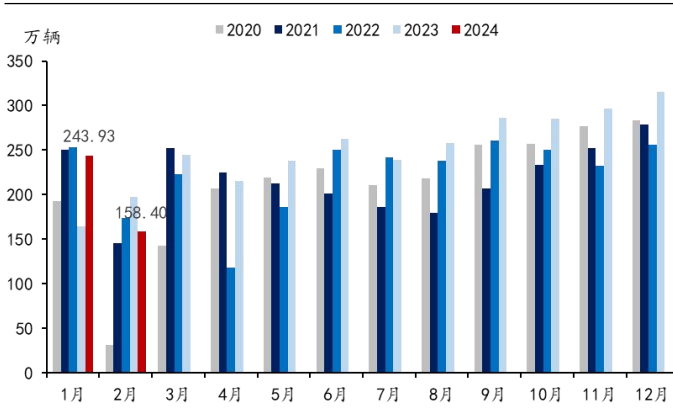
4 数据跟踪

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

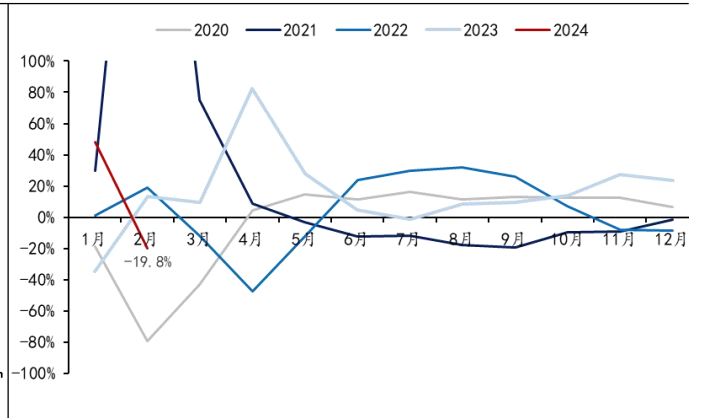
瑞汽车出口销量占比较大且保持较高增速。

图 5：2024 年 2 月汽车销量



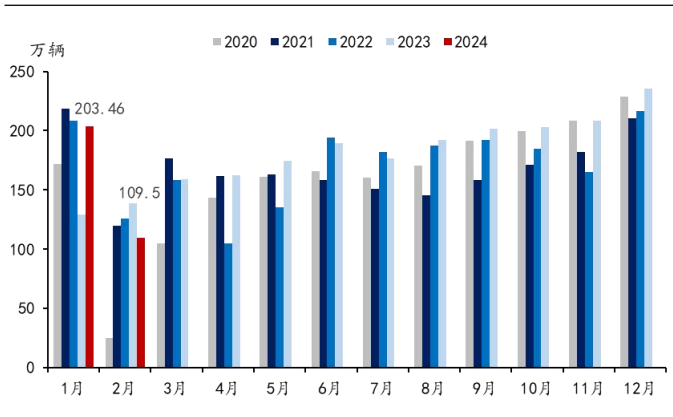
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 2 月汽车销量同比增速



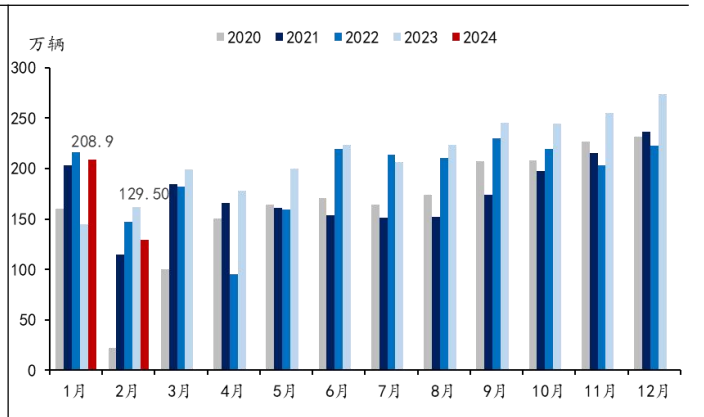
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 2 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 2 月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

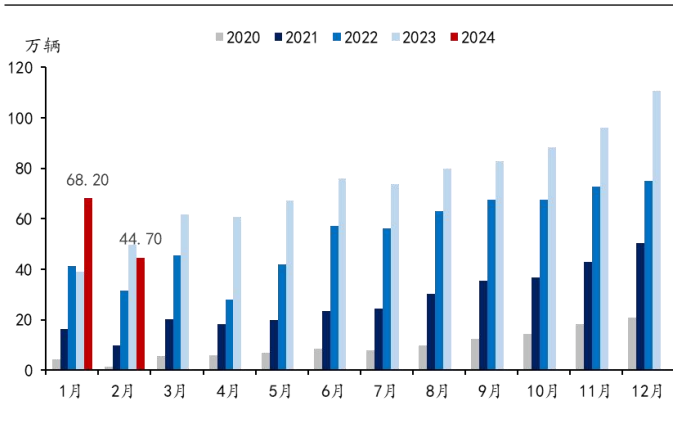
表 6：2024 年 2 月乘用车厂商零售销量排行

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

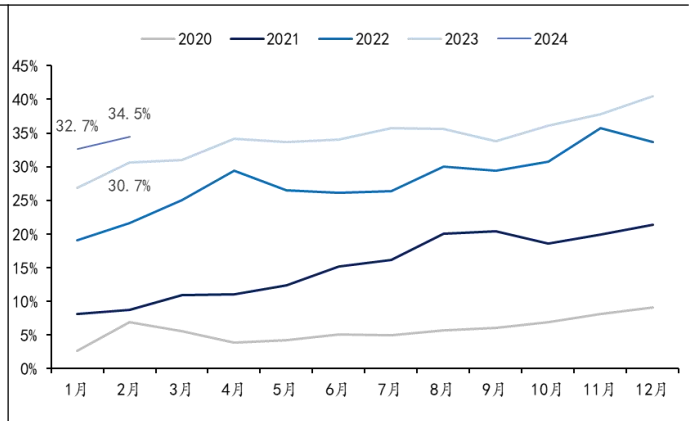
2月新能源渗透率同环比双增。据乘联会数据，2024年2月新能源乘用车批发销量完成44.7万辆，同比-9.9%，环比-34.5%，批发渗透率34.5%，同比+3.8pct，环比+1.9pct；新能源乘用车零售销量完成38.8万辆，同比-11.6%，环比-41.9%，零售渗透率35.4%，同比+3.7pct，环比+2.6pct。

图9：2024年2月新能源乘用车批发销量



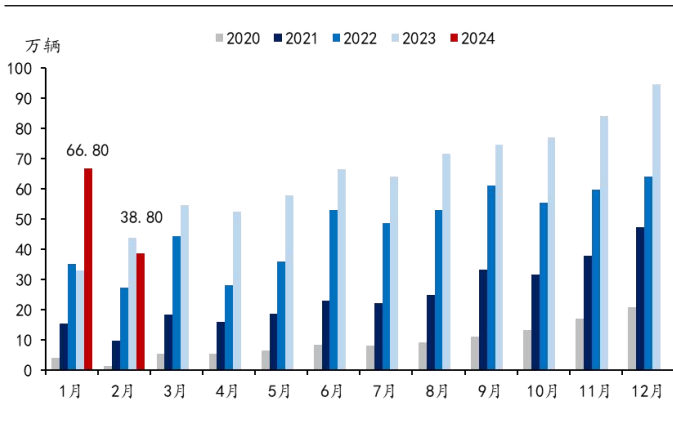
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图10：2024年2月新能源乘用车批发渗透率



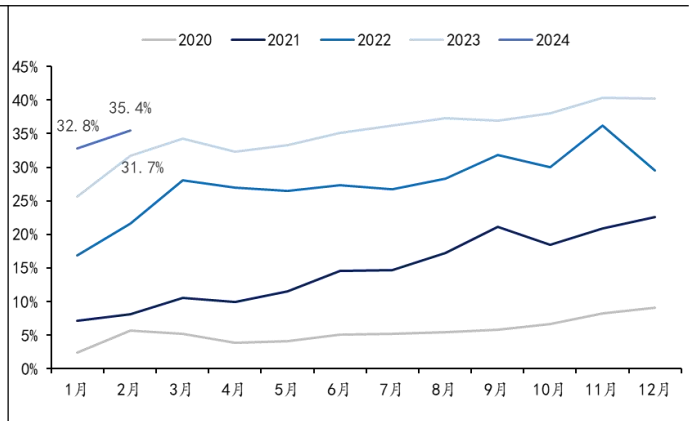
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图11：2024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

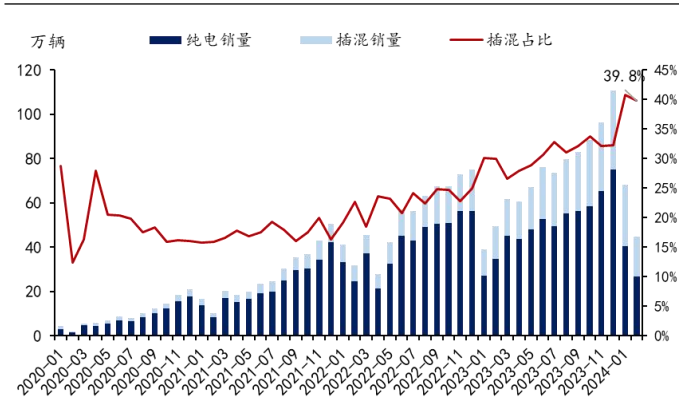
图12：2024年2月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

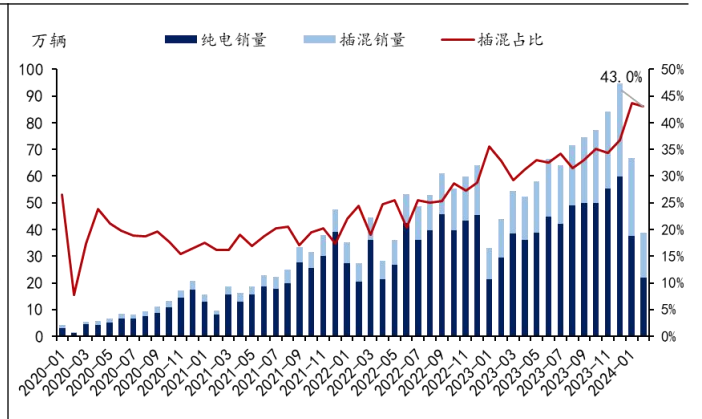
混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。分动力类型来看，2024年2月纯电乘用车批发销量26.9万辆，同比-22.5%，插电式混动乘用车销量17.8万辆，同比+19.5%。北方冬季纯电乘用车续航受温度影响较大，混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼。

图 13：2024 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 14：2024 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%。

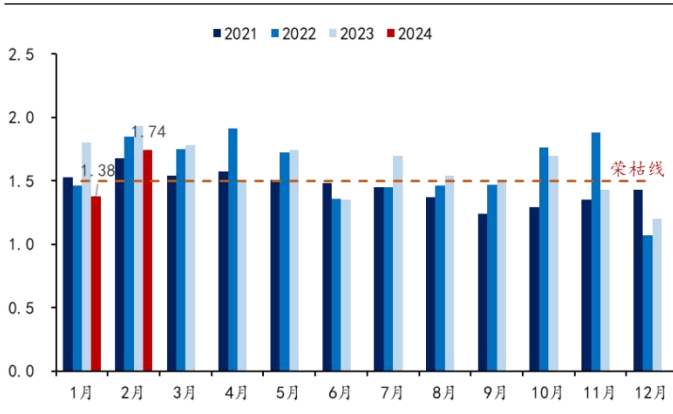
表 7：2024 年 2 月新能源乘用车厂商零售销量排行

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

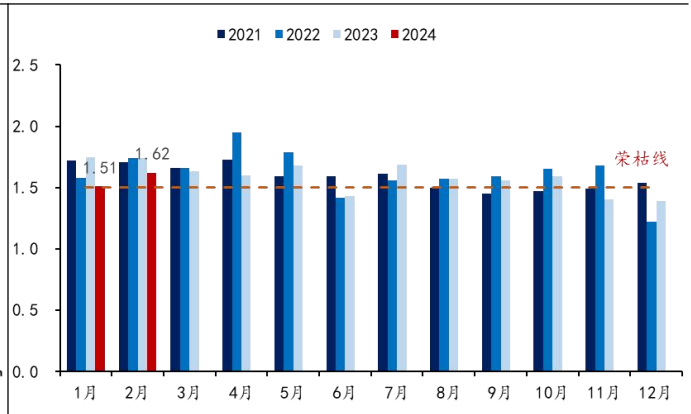
据中国汽车流通协会数据，2 月份汽车经销商综合库存系数为 1.74，环比上升 26.1%，同比下降 9.8%，库存水平在警戒线以上，随着厂家在 2 月下半月开始加速恢复生产，经销商轻装过节后，在第四周进入补库阶段，库存水平有所上升。其中自主品牌库存系数为 1.62，环比上升 11.7%；合资品牌库存系数为 2.06，环比上升 38.3%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.57，环比上升 53.9%。

图 15: 2024 年 2 月汽车经销商库存系数



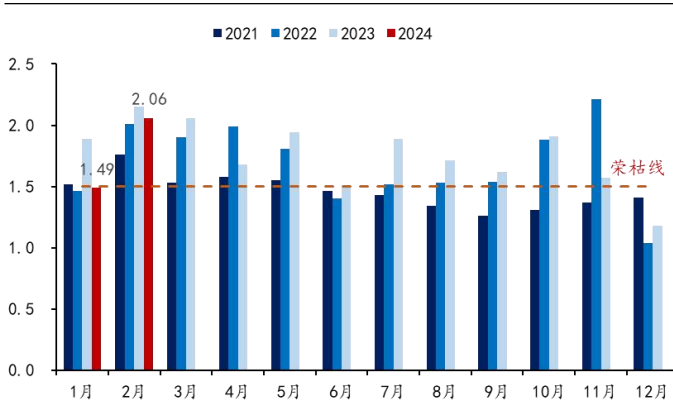
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 2 月自主汽车经销商库存系数



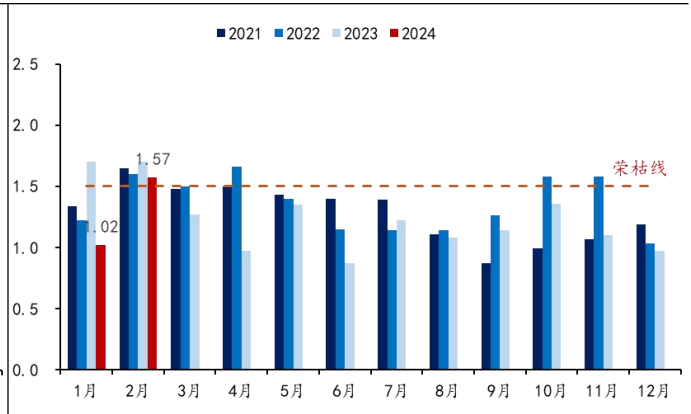
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 17: 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

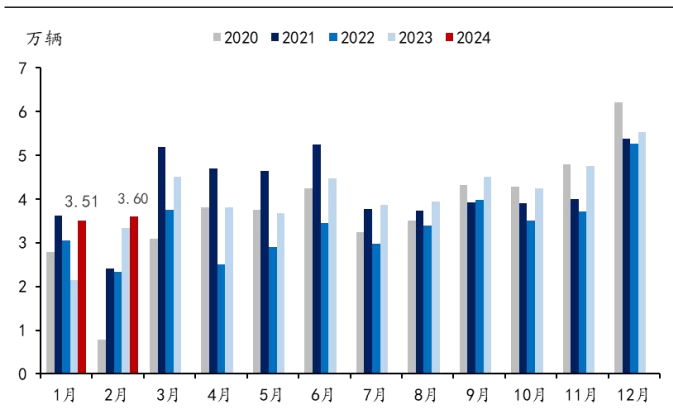
图 18: 2024 年 2 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

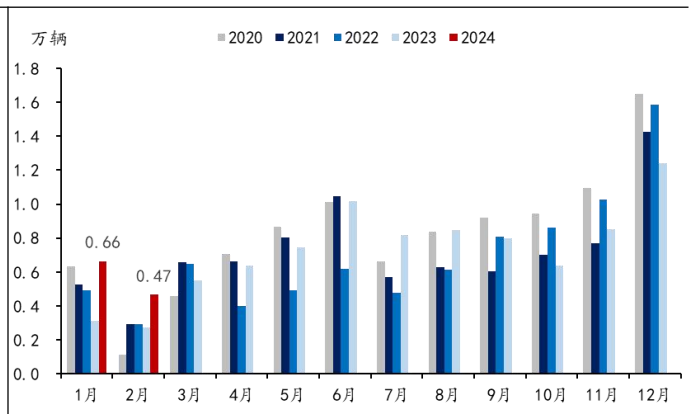
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 2 月客车销量完成 3.51 万辆, 同比+7.9%, 环比 2.5%。其中大中型客车销量完成 0.47 万辆, 同比+69.3%, 环比-26.9%。

图 19: 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 20: 2024 年 2 月大中型客车销量

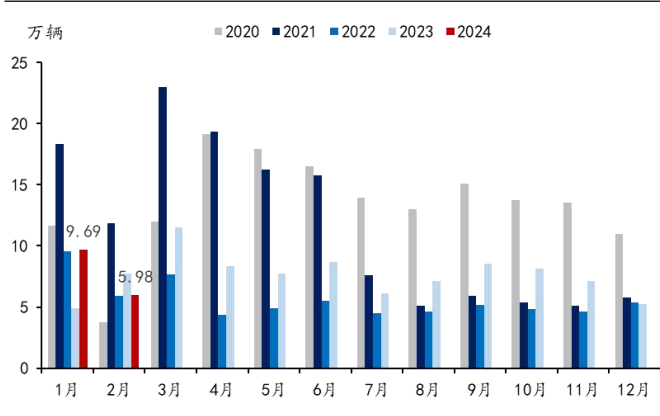


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

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

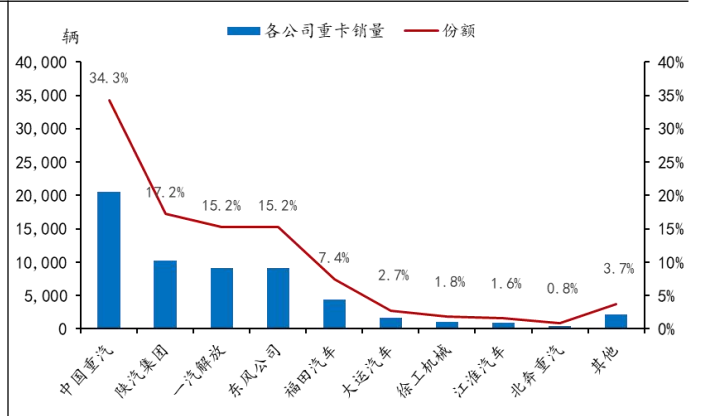
万辆，同比-22.5%，环比-38.3%。分厂商来看，中国重汽/陕汽集团/一汽解放分别以 2.1/1.0/0.9 万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图 21：2024 年 2 月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

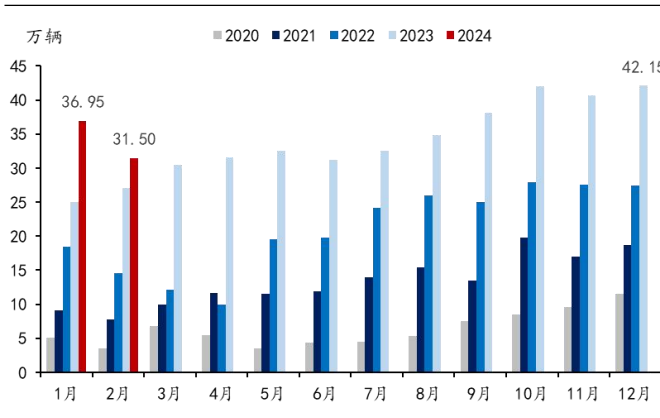
图 22：2024 年 2 月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

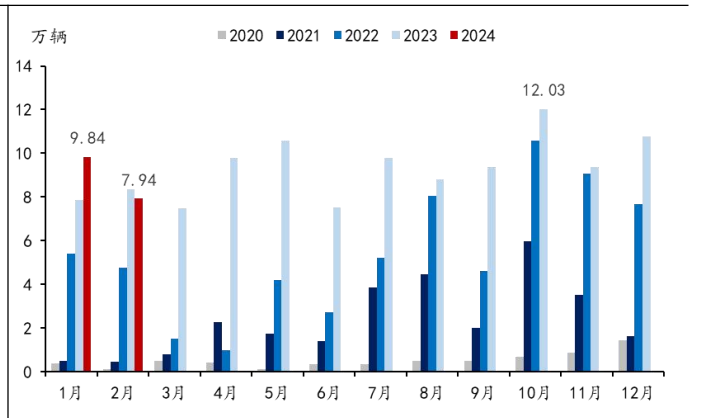
2 月乘用车出口同比+16%。据中汽协数据，2024 年 2 月乘用车出口销量完成 31.5 万辆，同比+16.2%，环比-14.7%，其中新能源乘用车出口销量完成 7.94 万辆，同比-4.9%，环比-19.3%。新能源乘用车占总出口销量比重约 25.2%，同比-5.6pct，环比-1.4pct。

图 23：2024 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 24：2024 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。

商长安汽车、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、拓普集团等；(4) 电动化核心增量零部件厂商银轮股份、爱柯迪、富奥股份、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等；重卡建议关注东风汽车等。

表 8：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/03/29	EPS (元)			PE (倍)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	16.80	0.80	1.12	0.98	21.1	15.0	17.2	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.54	-1.27	-0.96	-0.58	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.49	-0.72	0.09	0.09	-	176.6	187.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	32.10	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	87.00	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	121.30	-1.04	5.95	7.50	-	20.4	16.2	未评级
603786.SH	科博达	61.59	1.12	1.60	2.11	55.0	38.5	29.2	未评级
603197.SH	保隆科技	45.56	1.04	1.97	2.61	43.8	23.1	17.5	未评级
603596.SH	伯特利	55.80	1.71	2.15	2.80	32.6	26.0	19.9	未评级
002920.SZ	德赛西威	124.51	2.15	2.81	3.81	57.9	44.3	32.7	未评级
601689.SH	拓普集团	63.19	1.54	1.95	2.59	41.0	32.4	24.4	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.12	0.48	0.76	1.03	37.8	23.9	17.5	未评级
600933.SH	爱柯迪	19.33	0.74	1.00	1.25	26.1	19.4	15.5	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.37	0.29	0.35	0.35	18.5	15.5	15.5	未评级
600178.SH	东安动力	12.49	0.23	0.00	0.00	54.4	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	23.73	0.72	0.84	1.04	33.0	28.3	22.8	未评级
600066.SH	宇通客车	19.87	0.34	0.74	1.00	58.4	27.0	20.0	未评级
600006.SH	东风汽车	7.88	0.14	0.03	0.05	55.3	258.4	145.9	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，其中理想汽车、小鹏汽车、伯特利、德赛西威和拓普集团 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