

汽车

报告日期：2024年04月09日

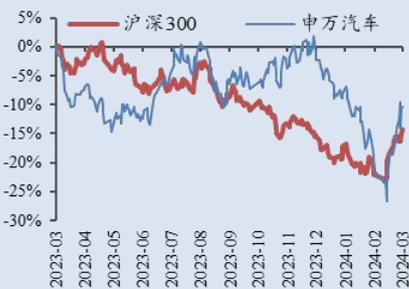
信贷、补贴、产品三重催化，Q2 乘用车销量增长有望加速

——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：信贷、补贴、产品三重催化，Q2 乘用车销量增长有望加速。**我们认为 Q2 乘用车销量有望超预期，主要原因有三：一是汽车信贷环境进一步优化，《关于调整汽车贷款有关政策的通知》将原 80%、85% 的汽车贷款比例调整至自主决定，并鼓励金融机构适当减免相关违约金，进一步降低消费者购车门槛；二是 Q2 汽车以旧换新补贴有望落地，直接降低购车成本的同时有望消解消费者观望情绪，释放购车需求；三是 Q2 北京车展前后新车密集上市，包括鸿蒙智行新款智界 S7、行政级轿车享界 S9，比亚迪秦 L、豪华旗舰轿车腾势 Z9GT，跨界 SUV 极氪 MIX，理想 L6，硬派越野深蓝 G318 等，优质供给有望进一步推高销量。
- **重点行业动态：**电动化方面，汽车贷款比例调整至最高达 100%；智能化方面，广汽埃安与滴滴合作预计 2025 年推出首款商业化 L4 车型；出海方面，奇瑞汽车合作越南 Geleximco 预计投资超 8 亿美元建设汽车工厂。新上市车型方面，奇瑞风云 A8、吉利汽车新款极氪 007 和比亚迪新款腾势 N7 等车型上市。
- **本周行情：申万汽车跑输沪深 300 指数 0.1pct。**2024 年 4 月 1 日至 4 月 3 日，沪深 300 指数涨幅 0.86%，申万汽车板块涨幅 0.79%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅 2.01%/2.02%/-0.15%/1.52%。截至 2024 年 4 月 3 日，申万汽车板块 PE (TTM) 24.7 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 25-31 日，乘用车市场零售 67.1 万辆，同比+1%，较上月同期+139%，新能源乘用车市场零售 20.8 万辆，同比+8%，较上月同期+71%。
- **投资建议：**随着汽车信贷环境进一步宽松，汽车以旧换新补贴有望落地以及 Q2 新车密集发布，Q2 乘用车销量有望超预期，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	2024/04/03	EPS (元)			PE			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	17.52	0.80	1.12	0.98	22.0	15.6	17.9	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.38	-1.27	-0.96	-0.62	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.19	-0.72	0.09	0.09	-	173.3	184.0	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	28.75	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	86.41	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	117.50	-1.04	5.95	7.50	-	19.7	15.7	未评级
603786.SH	科博达	61.52	1.12	1.60	2.11	54.9	38.4	29.2	未评级
603197.SH	保隆科技	45.09	1.04	1.97	2.61	43.4	22.9	17.3	未评级
603596.SH	伯特利	54.53	1.71	2.15	2.78	31.9	25.4	19.6	未评级
002920.SZ	德赛西威	127.95	2.15	2.81	3.74	59.5	45.5	34.2	买入
601689.SH	拓普集团	58.70	1.54	1.95	2.59	38.1	30.1	22.7	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.42	0.48	0.76	1.03	36.3	23.0	16.9	未评级
600933.SH	爱柯迪	18.85	0.74	1.00	1.25	25.5	18.9	15.1	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.35	0.29	0.35	0.35	18.4	15.5	15.5	未评级
600178.SH	东安动力	11.71	0.23	0.00	0.00	51.0	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	22.31	0.72	0.84	1.04	31.0	26.6	21.4	未评级
600066.SH	宇通客车	21.60	0.34	0.82	1.12	63.5	26.3	19.3	未评级
600006.SH	东风汽车	7.60	0.14	0.03	0.05	53.3	249.2	140.7	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、拓普集团和宇通客车 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.....	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.....	3
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.....	5
图 6: 2024 年 2 月汽车销量同比增速.....	5
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.....	7
图 14: 2024 年 2 月新能源零售销量结构.....	7
图 15: 2024 年 2 月汽车经销商库存系数.....	8
图 16: 2024 年 2 月自主汽车经销商库存系数.....	8
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 25-31 日乘用车批发销量.....	11
图 28: 2024 年 3 月 25-31 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 4 月 3 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

信贷、补贴、产品三重催化，Q2 乘用车销量增长有望加速。我们认为 Q2 乘用车销量有望超预期，主要原因有信贷环境进一步宽松，汽车以旧换新补贴有望落地以及 Q2 新车密集发布：

1) 汽车信贷进一步放宽，自用乘用车最高贷款比例达 100%。4 月 3 日两部门发布《关于调整汽车贷款有关政策的通知》(以下简称《通知》)，自用传统动力汽车和新能源汽车贷款最高发放比例从原先的 80%、85%调整为由金融机构自主确定，最高可达 100%，进一步降低消费者购车门槛。《通知》还鼓励金融机构适当减免汽车以旧换新过程中提前结清贷款产生的违约金，汽车信贷环境进一步宽松，有望进一步提振汽车消费。

2) 汽车以旧换新补贴有望落地，消解消费者观望情绪。在《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》明确提出将安排中央财政安排的节能减排补助资金支持汽车以旧换新后，消费者存在一定观望情绪，部分购车需求或被压抑。Q2 汽车以旧换新补贴有望落地，直接降低购车成本的同时有望释放购车需求，推动乘用车销量提升。

3) 4 月北京车展前后新车密集发布，优质产品供给进一步推高销量。Q2 在北京车展前后新车型将密集发布，鸿蒙智行旗下包括新款智界 S7、行政级轿车享界 S9，比亚迪旗下包括紧凑型轿车秦 L、豪华旗舰轿车腾势 Z9GT，吉利汽车旗下包括全球车型银河 E5、跨界 SUV 极氪 MIX 等。此外，理想 L6 预计于北京车展发布，向下拓展品牌产品价格带；长安汽车旗下硬派越野深蓝 G318 预计于 5 月正式上市，6 月开始交付。

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>汽车贷款比例调整至最高达 100%。</p> <p>中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发通知，自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例，从原先的 80%、85%调整为由金融机构自主确定。【21 世纪经济报道】</p>
<p>蔚来汽车与极越汽车达成充电网络互通合作。</p> <p>蔚来汽车与极越汽车于 4 月 3 日正式达成充电网络互联互通合作，双方充电站将陆续接入对方充电小程序等接口。【蔚来】</p>
<p>东风汽车发布马赫电混 PHERV 技术。</p> <p>东风汽车于 3 月 30 日发布马赫电混 PHERV 混动技术，首发搭载于东风风神 L7，采用 1.5T 混动专用发动机，拥有 45.18%的热效率，综合续航可达 1500km。【东风汽车】</p>
<p>蔚来推出最高 10 亿元油车置换补贴。</p>

蔚来相应国家政策号召，推出最高 10 亿元油车置换补贴，适用于蔚来 2024 款车型，4 月 1 日后油车用户置换蔚来新车将额外换的 10000 元的选装基金补贴。【蔚来】

智能化

广汽埃安与滴滴合作预计 2025 年推出首款商业化 L4 车型。

4 月 7 日，广汽埃安与滴滴自动驾驶合资公司广州安滴科技有限公司获批工商执照，双方联合打造的 Robotaxi 车型已完成产品定义，首款商业化 L4 车型计划 2025 年实现量产。【埃安】

智己汽车将于 4 月开启无图城市 NOA 公测。

智己汽车宣布将在 4 月，于深圳、广州、苏州开启“无图城市 NOA”公测，并已开启招募公测用户。按计划，今年年中，智己汽车将正式开启推送 IM AD 无图城市 NOA。【IM 智己汽车】

极氪 001、009 高速 NXP 新开 22 城，累计已解锁 65 城。

极氪 001、009 高速 NXP 新开 22 城，累计已解锁 65 城，预计上半年将覆盖 90% 以上的地级市。【极氪 ZEEKR】

出海

广汽埃安正式进入印尼市场。

广汽埃安于 4 月 2 日与印度尼西亚 INDOMOBIL 集团签署战略合作协议，进入印尼汽车市场，进一步巩固广汽埃安的“泰国+印尼”双工厂战略布局。【埃安】

奇瑞汽车合作越南 Geleximco 预计投资超 8 亿美元建设汽车工厂。

Geleximco Group 与奇瑞汽车子公司“奇瑞国际”达成合资协议，将在越南北部省份太平省建设一座汽车工厂，总投资预计超过 8 亿美元，新工厂将分三期进行建设，计划年产能达 20 万辆，第一阶段预计将于 2026 年第一季度完工。【52RD】

资料来源：21 世纪经济报道，蔚来，东风汽车，埃安，IM 智己汽车，极氪 ZEEKR，52RD，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						
奇瑞汽车	风云 A8	轿车	2024/3/30	10.99-12.99	插混	更新
吉利汽车	极氪 007	轿车	2024/4/1	20.99-23.99	纯电	更新
比亚迪	腾势 N7	SUV	2024/4/1	23.98-32.98	纯电	更新
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，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

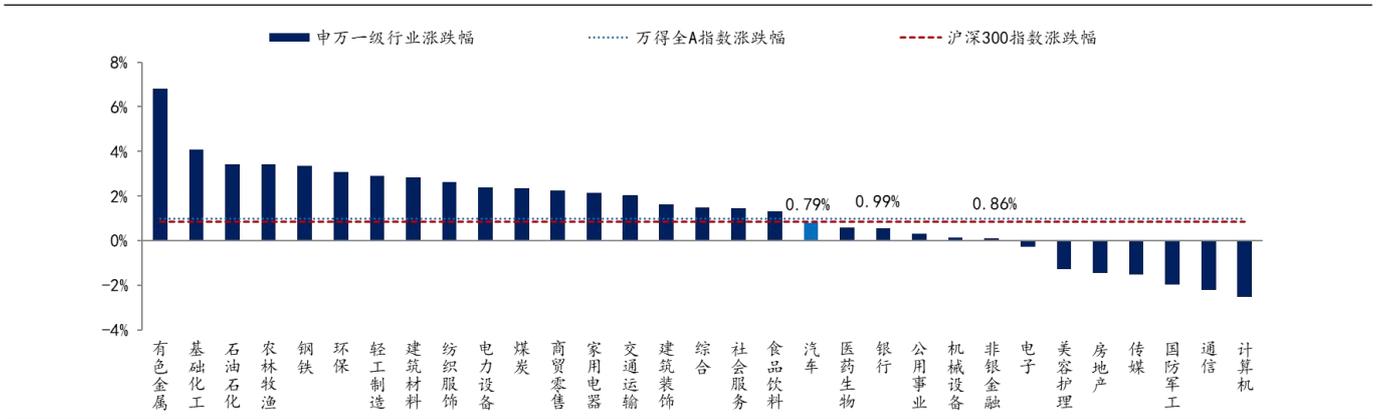
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
年报	宇通客车	2024/4/1	公司 2023 年实现营收 270.42 亿元，同比+24.05%，实现归母净利润 18.2 亿元，同比+139.36%。
产销快报	长城汽车	2024/4/1	公司 3 月销售汽车 100276 辆，同比+11.02%，其中坦克品牌销量 18953 辆，同比+58.6%。
产销快报	长安汽车	2024/4/7	公司 3 月销售汽车 259042 辆，同比+5.73%，其中自主新能源车 3 月销量 52999 辆，同比+47.49%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

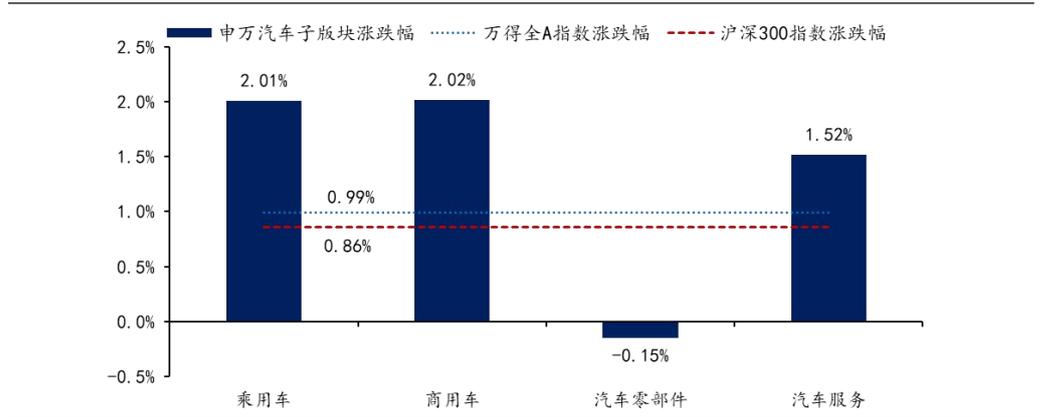
行业方面，本周(2024年4月1日至4月3日)申万汽车板块涨幅0.79%，涨跌幅在31个行业中排名第19。细分板块中，乘用车板块涨幅2.01%，商用车板块涨幅2.02%，汽车零部件板块跌幅-0.15%，汽车服务板块涨幅1.52%。同期沪深300涨幅0.86%，万得全A涨幅0.99%。

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 134 只个股上涨，178 只个股下跌，涨幅前五的个股为联明股份 (+33.06%)、海泰科 (+24.96%)、冠盛股份 (+17.59%)、日盈电子 (+14.26%) 和中自科技 (+12.04%)；跌幅前五的个股为奥联电子 (-17.21%)、东风集团股份 (-16.51%)、万丰奥威 (-15.56%)、鹏翎股份 (-15.04%)、凯众股份 (-14.98%)。

表 5：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 4 月 3 日数据）

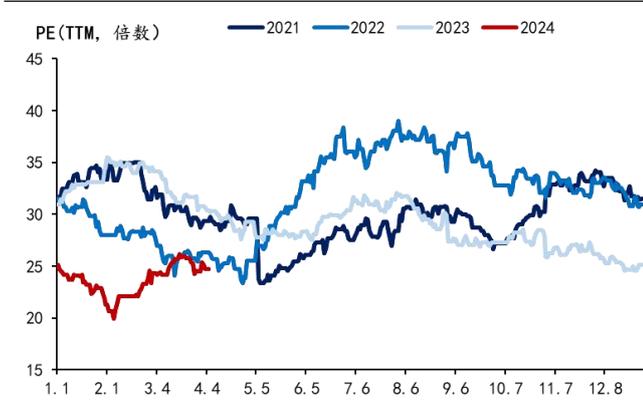
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	603006.SH	联明股份	33.06	50	-	-	-	-
2	301022.SZ	海泰科	24.96	30	0.78	0.93	52.88	44.44
3	605088.SH	冠盛股份	17.59	43	1.71	1.92	15.14	13.47
4	603286.SH	日盈电子	14.26	28	-	-	-	-
5	688737.SH	中自科技	12.04	30	0.45	1.09	53.28	22.18
6	3808.HK	中国重汽	11.08	589	-	2.20	-	9.36
7	603306.SH	华懋科技	10.25	72	0.88	1.51	24.27	14.21
8	600303.SH	ST 曙光	9.55	29	-	-	-	-
9	600066.SH	宇通客车	8.71	478	0.74	1.13	29.72	19.31
10	600818.SH	中路股份	8.59	61	-	-	-	-
跌幅前 5								
1	300585.SZ	奥联电子	-17.21	25	5.95	0.56	2.67	28.28
2	0489.HK	东风集团股份	-16.51	226	-12.44	-	-	-
3	002085.SZ	万丰奥威	-15.56	303	0.34	0.49	44.10	30.48
4	300375.SZ	鹏翎股份	-15.04	35	0.09	0.13	55.34	39.95
5	603037.SH	凯众股份	-14.98	32.33	-5.96	0.79	-	-

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 4 月 3 日收盘，申万汽车板块 PE 为 24.7 倍，较上周的 24.5 倍上涨。细分板块中，乘用车板块 PE 为 22.2 倍，较上周的 21.5 倍上涨；商用车板块 PE 为 43.2 倍，较上周的 42.8 倍上涨；汽车零部

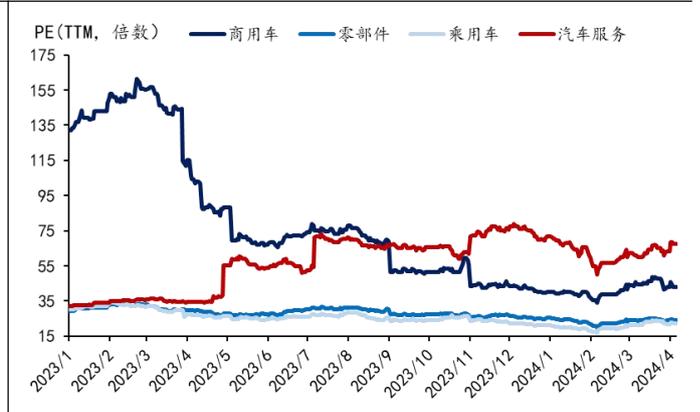
件板块 PE 为 24.0 倍，较上周的 24.1 倍下跌；汽车服务板块 PE 为 67.7 倍，较上周的 63.5 倍上涨。

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

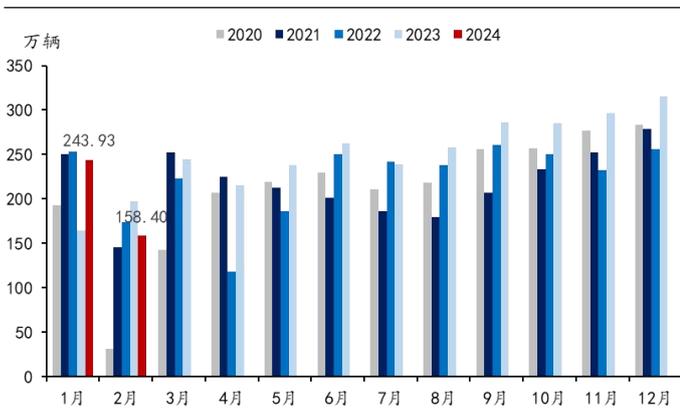
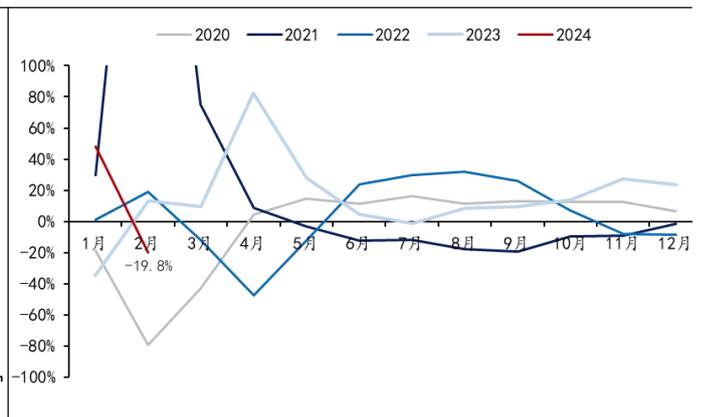


图 6：2024 年 2 月汽车销量同比增速

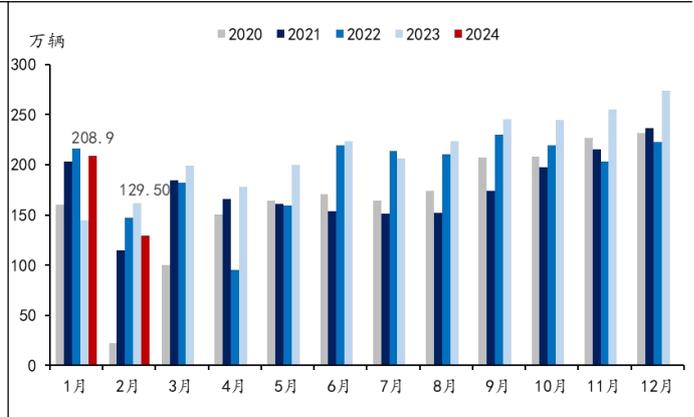
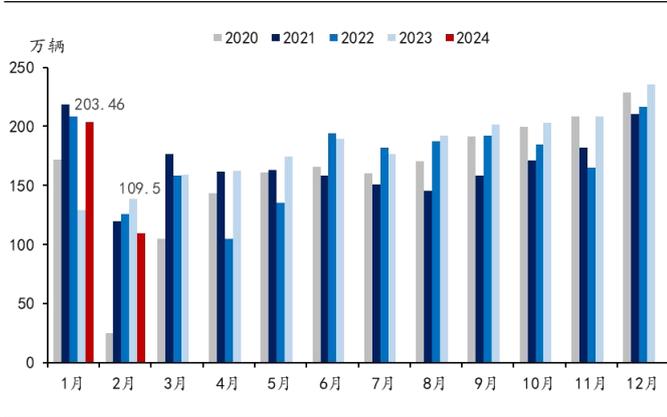


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

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

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

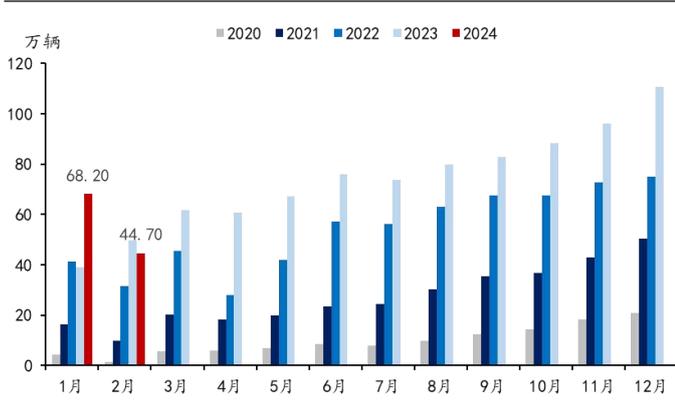
表 6：2024 年 2 月乘用车厂商零售销量排行

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

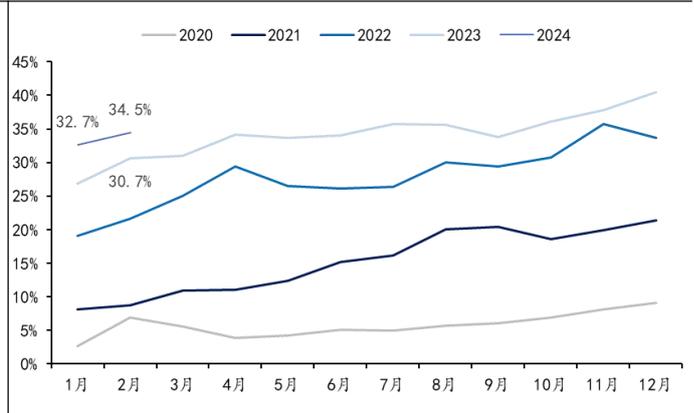
2 月新能源渗透率同环比双增。据乘联会数据，2024 年 2 月新能源乘用车批发销量完成 44.7 万辆，同比-9.9%，环比-34.5%，批发渗透率 34.5%，同比+3.8pct，环比+1.9pct；新能源乘用车零售销量完成 38.8 万辆，同比-11.6%，环比-41.9%，零售渗透率 35.4%，同比+3.7pct，环比+2.6pct。

图 9：2024 年 2 月新能源乘用车批发销量



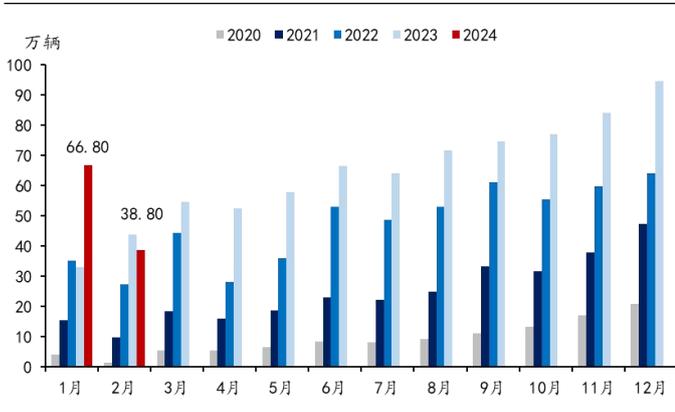
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 2 月新能源乘用车批发渗透率



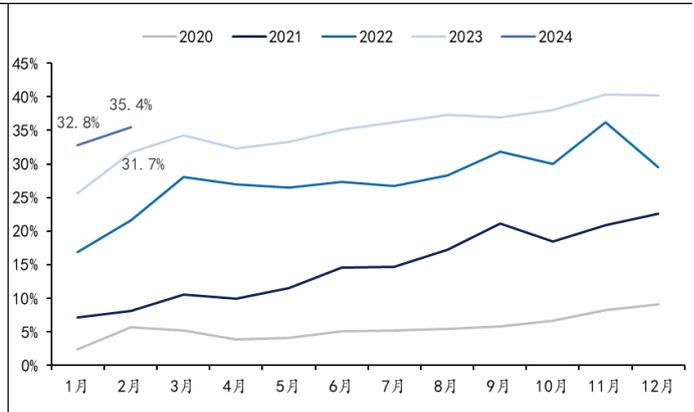
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

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。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 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%。

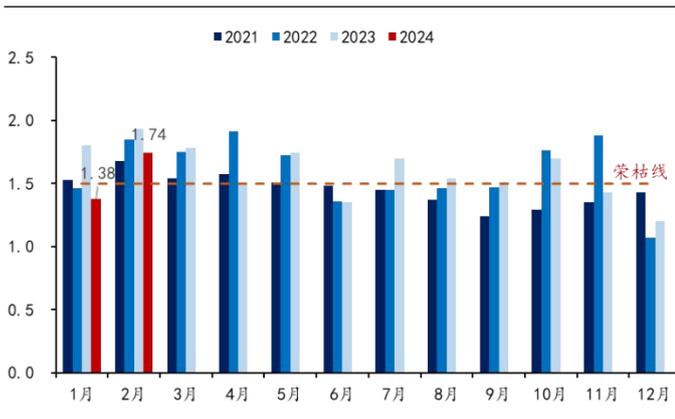
表 7：2024 年 2 月新能源乘用车厂商零售销量排行

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

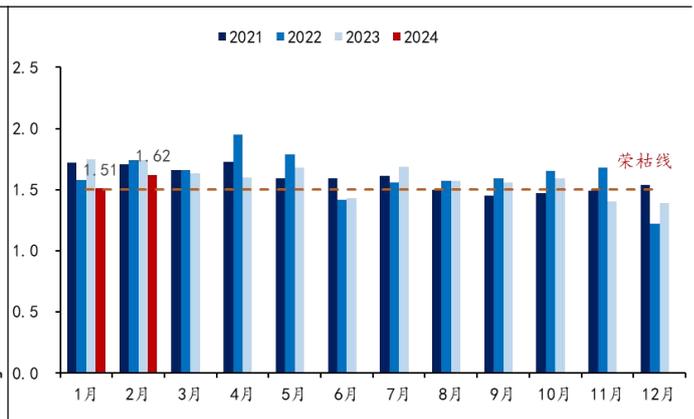
据中国汽车流通协会数据，2 月份汽车经销商综合库存系数为 1.74，环比上升 26.1%，同比下降 9.8%，库存水平在警戒线以上，随着厂家在 2 月下半月开始加速恢复生产，经销商轻装过节后，在第四周进入补库阶段，库存水平有所上升。其中自主品牌库存系数为 1.62，环比上升 11.7%；合资品牌库存系数为 2.06，环比上升 38.3%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.57，环比上升 53.9%。

图 15：2024 年 2 月汽车经销商库存系数



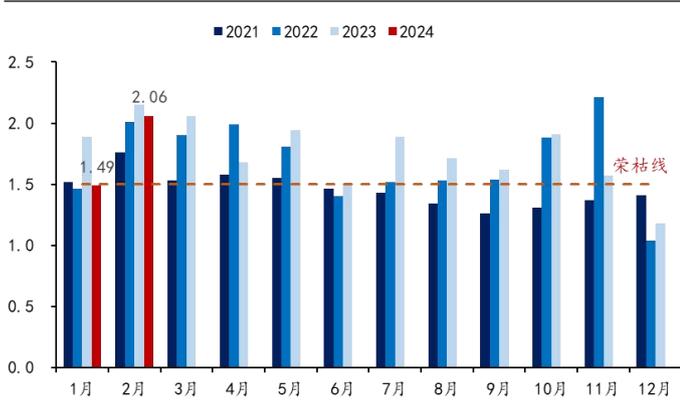
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 16：2024 年 2 月自主汽车经销商库存系数



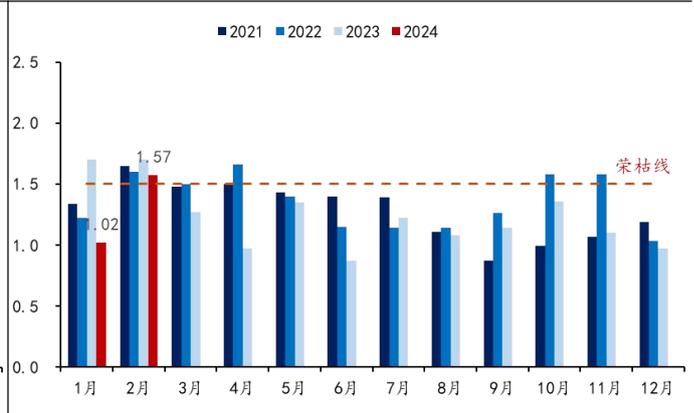
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

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

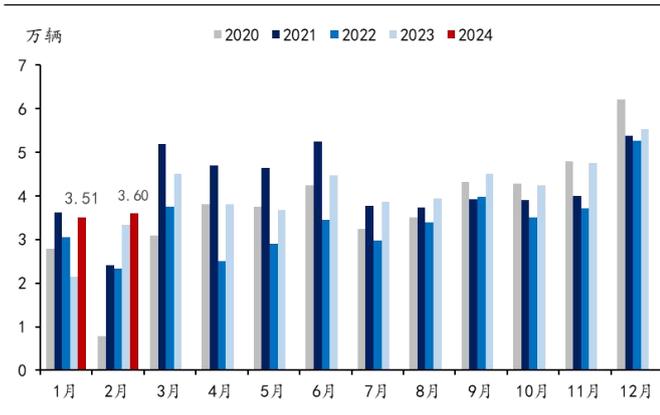
图 18：2024 年 2 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

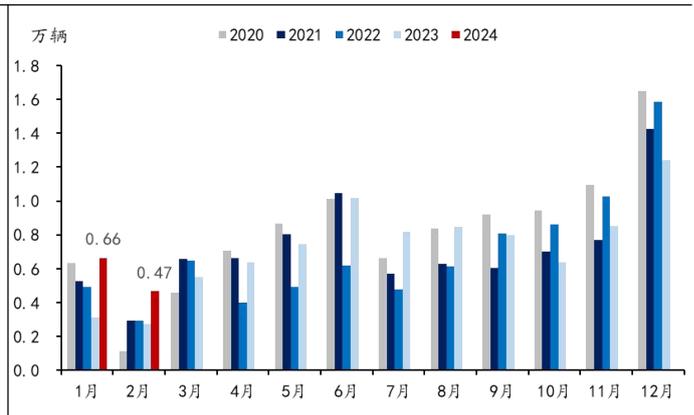
商用客车方面，据中汽协数据，2024 年 2 月客车销量完成 3.51 万辆，同比+7.9%，环比 2.5%。其中大中型客车销量完成 0.47 万辆，同比+69.3%，环比-26.9%。

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

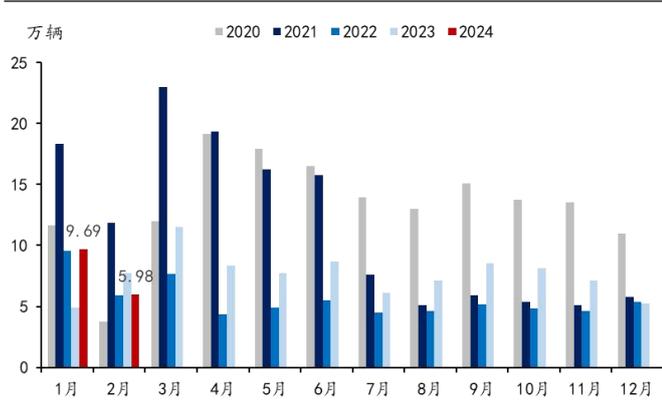
图 20：2024 年 2 月大中型客车销量



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

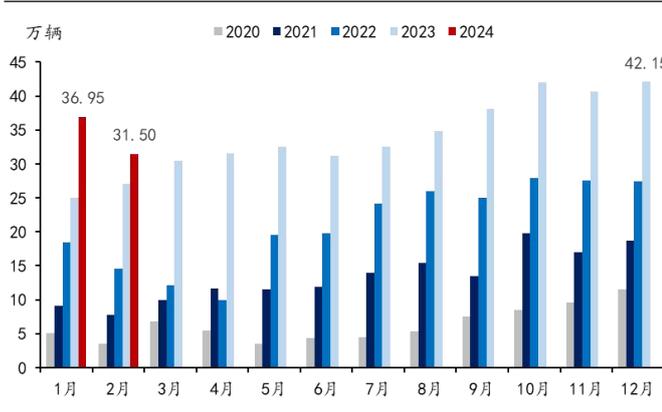
图 22：2024 年 2 月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

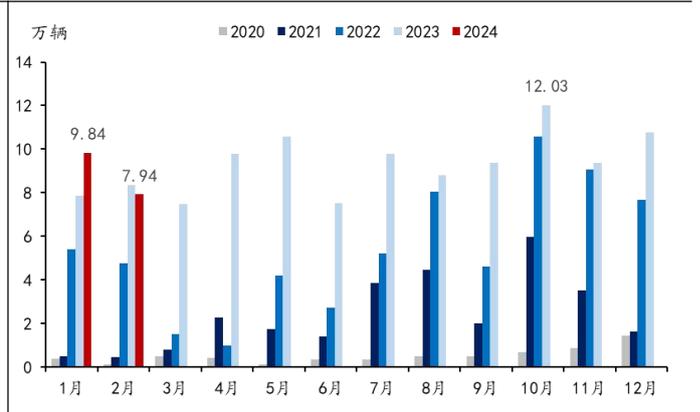
2 月乘用车出口同比+16%。据中汽协数据，2024 年 2 月乘用车出口销量完成 31.5 万辆，同比+16.2%，环比-14.7%，其中新能源乘用车出口销量完成 7.94 万辆，同比-4.9%，环比-19.3%。新能源乘用车占总出口销量比重约 25.2%，同比-5.6pct，环比-1.4pct。

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

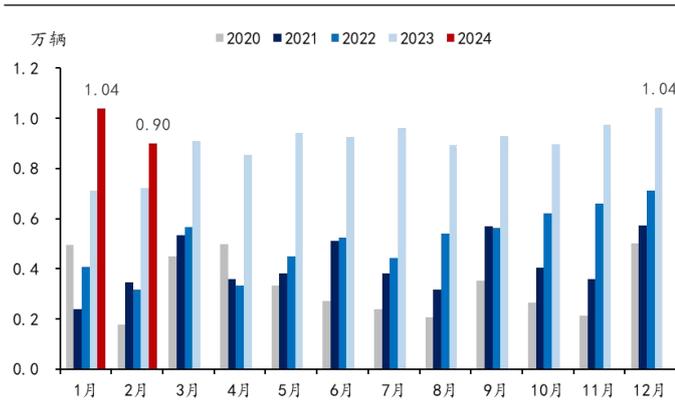
图 24：2024 年 2 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

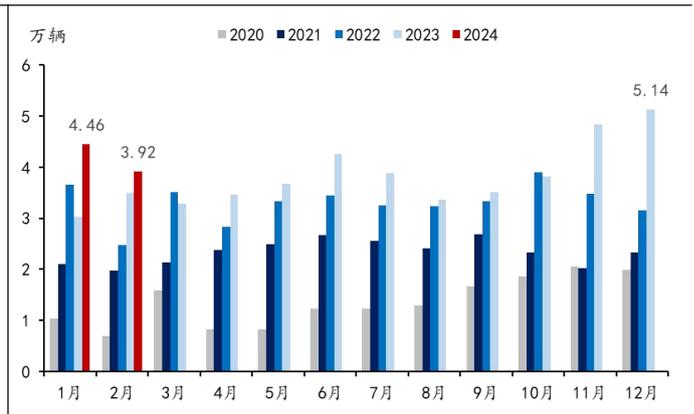
商用车方面，据中汽协数据，2024 年 2 月客车出口销量完成 0.9 万辆，同比+25%，环比-13.4%；货车出口销量完成 3.9 万辆，同比+11.9%，环比-12.0%。商用车出口销量同比增速有所放缓，或系春节影响国内厂商生产节奏。

图 25: 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 26: 2024 年 2 月货车出口量

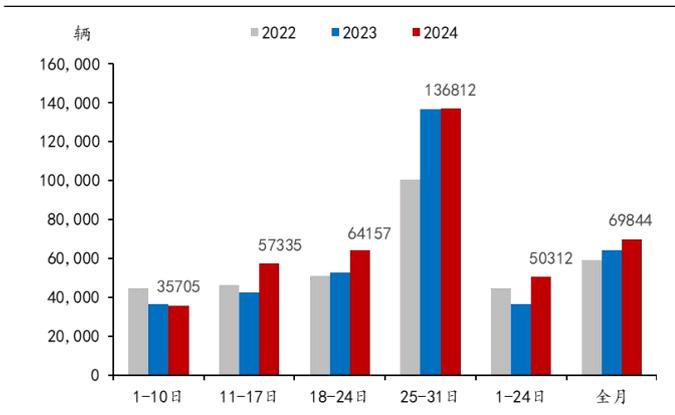


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

4.2 周度数据

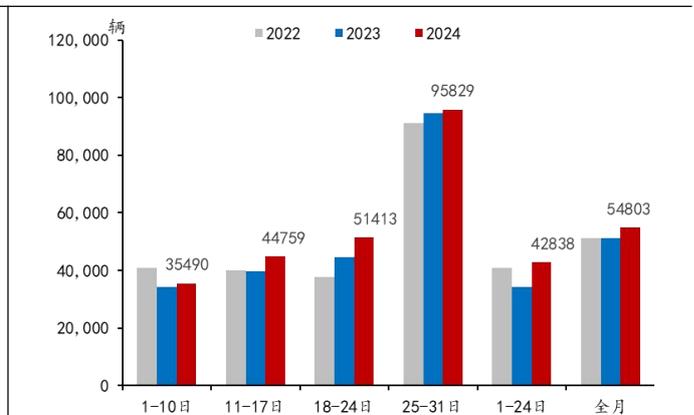
据乘联会数据, 3月25-31日, 乘用车市场零售销量完成67.1万辆, 同比+1%, 较上月同期+139%; 乘用车批发销量完成95.8万辆, 同比基本持平, 较上月同期+49%, 乘用车市场销量同比表现稳定微增。

图 27: 2024 年 3 月 25-31 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 3 月 25-31 日乘用车零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

3月25-31日, 新能源车市场零售20.8万辆, 同比+8%, 较上月同期+71%; 全国乘用车厂商新能源批发31.1万辆, 同比+33%, 较上月同期+51%。

5 投资建议

随着汽车信贷环境进一步宽松, 汽车以旧换新补贴有望落地以及 Q2 新车密集发布, Q2 乘用车销量有望超预期, 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。

表 8：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/04/03	EPS (元)			PE			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	17.52	0.80	1.12	0.98	22.0	15.6	17.9	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.38	-1.27	-0.96	-0.62	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.19	-0.72	0.09	0.09	-	173.3	184.0	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	28.75	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	86.41	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	117.50	-1.04	5.95	7.50	-	19.7	15.7	未评级
603786.SH	科博达	61.52	1.12	1.60	2.11	54.9	38.4	29.2	未评级
603197.SH	保隆科技	45.09	1.04	1.97	2.61	43.4	22.9	17.3	未评级
603596.SH	伯特利	54.53	1.71	2.15	2.78	31.9	25.4	19.6	未评级
002920.SZ	德赛西威	127.95	2.15	2.81	3.74	59.5	45.5	34.2	买入
601689.SH	拓普集团	58.70	1.54	1.95	2.59	38.1	30.1	22.7	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.42	0.48	0.76	1.03	36.3	23.0	16.9	未评级
600933.SH	爱柯迪	18.85	0.74	1.00	1.25	25.5	18.9	15.1	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.35	0.29	0.35	0.35	18.4	15.5	15.5	未评级
600178.SH	东安动力	11.71	0.23	0.00	0.00	51.0	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	22.31	0.72	0.84	1.04	31.0	26.6	21.4	未评级
600066.SH	宇通客车	21.60	0.34	0.82	1.12	63.5	26.3	19.3	未评级
600006.SH	东风汽车	7.60	0.14	0.03	0.05	53.3	249.2	140.7	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、拓普集团和宇通客车 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) 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
		卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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