

汽车

报告日期：2024年04月15日

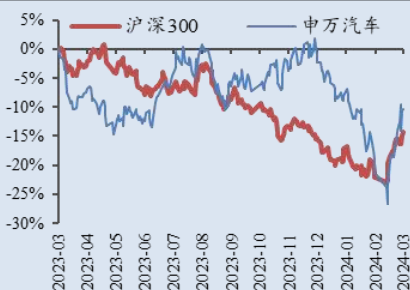
## 消费品以旧换新方案发布，购车补贴细则渐行渐近

——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](mailto:yangy@hlzqgs.com)

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：[lihy@hlzqgs.com](mailto: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：消费品以旧换新方案发布，购车补贴细则渐行渐近。**《推动消费品以旧换新行动方案》（以下简称《方案》）发布，进一步明确 2025 年报废汽车回收量较 2023 年增长 50% 的阶段性目标，推动“国三”及以下排放标准乘用车加快淘汰。据商务部数据，我国“国三”及以下标准乘用车超过 1600 万辆，存在庞大的汽车以旧换新潜在需求。《方案》再提汽车以旧换新补贴，明确将央地联动安排资金支持汽车消费，购车补贴细则发布渐行渐近。在财政支持以及新车、二手车等汽车全生命周期各环节措施联动的作用下，2024 年我国乘用车市场销量有望超预期。
- **重点行业动态：电动化方面，3 月乘用车零售销量同比+5.7%；智能化方面，丰田将与华为、Momenta 联合打造智驾方案；出海方面，小鹏汽车正式进军港澳市场，最快第三季度开始在香港交付。新上市车型方面，奇瑞智界 S7、上汽智己 L6 和长安启源 A05、Q05 等车型上市。**
- **本周行情：申万汽车跑赢沪深 300 指数 1.8pct。**2024 年 4 月 8 日至 4 月 12 日，沪深 300 指数跌幅-2.58%，申万汽车板块跌幅-0.76%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅 1.27%/1.77%/-2.03%/-5.11%。截至 2024 年 4 月 12 日，申万汽车板块 PE (TTM) 24.6 倍，较上周下跌。
- **数据跟踪：月度数据，2024 年 3 月，乘用车零售销量完成 169.0 万辆，同比+6.2%，环比+53.1%；新能源乘用车零售销量完成 70.9 万辆，同比+29.9%，环比+82.7%，新能源渗透率 42.0%，同比+7.7pct，环比+6.8pct。周度数据，4 月 1-6 日，乘用车市场零售 20.6 万辆，同比-8%，较上月同期-3%，新能源乘用车市场零售 9.7 万辆，同比+48%，较上月同期+5%。**
- **投资建议：汽车以旧换新方案发布，购车补贴细则渐行渐近，2024 年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；**

重卡建议关注中国重汽等。

- **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	2024/04/12	EPS (元)			PE			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	17.95	0.80	1.12	0.97	22.6	16.1	18.5	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.00	-1.27	-0.96	-0.62	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.23	-0.72	0.09	0.09	-	173.8	184.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	30.75	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	89.80	-2.68	-1.66	-0.10	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	118.00	-1.04	5.95	7.50	-	19.8	15.7	未评级
603786.SH	科博达	59.30	1.12	1.61	2.12	52.9	36.9	28.0	未评级
603197.SH	保隆科技	44.09	1.04	1.97	2.61	42.4	22.4	16.9	未评级
603596.SH	伯特利	53.48	1.71	2.15	2.78	31.3	24.9	19.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	131.92	2.15	2.81	3.74	61.4	46.9	35.3	买入
601689.SH	拓普集团	55.00	1.54	1.95	2.59	35.7	28.2	21.2	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.46	0.48	1.01	1.36	36.4	17.2	12.9	未评级
600933.SH	爱柯迪	18.79	0.74	0.93	1.16	25.4	20.2	16.2	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.28	0.29	0.35	0.35	18.2	15.3	15.3	未评级
600178.SH	东安动力	11.09	0.23	0.00	0.00	48.3	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	20.87	0.72	0.84	1.04	29.0	24.9	20.0	未评级
600066.SH	宇通客车	22.86	0.34	0.82	1.16	67.2	27.9	19.8	未评级
000951.SZ	中国重汽	17.45	0.18	0.92	1.23	96.9	19.0	14.2	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，其中理想汽车、小鹏汽车、伯特利、德赛西威、拓普集团、宇通客车和中国重汽 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 3 月汽车销量.....	6
图 6: 2024 年 3 月汽车销量同比增速.....	6
图 7: 2024 年 3 月乘用车批发销量.....	6
图 8: 2024 年 3 月乘用车零售销量.....	6
图 9: 2024 年 3 月新能源乘用车批发销量.....	7
图 10: 2024 年 3 月新能源乘用车批发渗透率.....	7
图 11: 2024 年 3 月新能源乘用车零售销量.....	7
图 12: 2024 年 3 月新能源乘用车零售渗透率.....	7
图 13: 2024 年 3 月新能源批发销量结构.....	8
图 14: 2024 年 3 月新能源零售销量结构.....	8
图 15: 2024 年 3 月汽车经销商库存系数.....	9
图 16: 2024 年 3 月自主汽车经销商库存系数.....	9
图 17: 2024 年 3 月合资汽车经销商库存系数.....	9
图 18: 2024 年 3 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数.....	9
图 19: 2024 年 3 月客车销量.....	9
图 20: 2024 年 2 月大中型客车销量.....	9
图 21: 2024 年 3 月重卡销量.....	10
图 22: 2024 年 3 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 4 月 1-6 日乘用车批发销量.....	11
图 28: 2024 年 4 月 1-6 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 12 日数据) .....	4
表 6: 2024 年 3 月乘用车厂商零售销量排行 .....	6
表 7: 2024 年 3 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

**消费品以旧换新方案发布，2025 年报废汽车回收量较 2023 年增长 50%。**4 月 12 日，商务部等 14 部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》（以下简称《方案》）。较 3 月 13 日发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，在目标方面，《方案》进一步明确了 2025 年报废汽车回收量较 2023 年增长 50% 的阶段性目标，明确推动“国三”及以下排放标准乘用车加快淘汰。据商务部数据，我国“国三”及以下标准乘用车超过 1600 万辆，其中车辆 15 年以上的超过 700 万辆，潜在更新需求进入了集中释放期。

**全生命周期支持汽车以旧换新。**《方案》着眼于新车、二手车、报废车、汽车后市场等汽车全生命周期各环节，多措并举推动汽车以旧换新。新车方面，《方案》明确中央政府将联动地方政府安排资金支持汽车报废更新，从信贷、保险等领域优化购车环境。二手车方面，《方案》提出通过交易平台化、信息透明化和价格市场化等方式便利二手车交易并培植壮大二手车交易主体。报废车方面，《方案》鼓励报废车回收拆解企业发展，并配合汽车报废领域标准完善加以引导。汽车后市场方面，《方案》提出开展汽车流通消费改革试点，支持汽车改装、汽车租赁、汽车赛事、房车露营等行业的发展。

**汽车以旧换新补贴渐行渐近，2024 年乘用车市场有望超预期。**《方案》继 3 月 13 日的通知后再提汽车以旧换新消费补贴，明确将央地联动安排资金支持汽车消费，叠加我国当前庞大的汽车以旧换新潜在需求，《方案》的出台和实施有望推动 2024 年乘用车销量超预期增长。

## 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><b>3 月乘用车零售销量同比+5.7%。</b></p> <p>乘联会发布 2024 年 3 月乘用车市场销量数据，3 月广义乘用车零售销量同比+5.7%，环比+53.0%，其中新能源汽车零售销量 70.9 万辆，同比+29.5%，环比+82.5%。【乘联会】</p>
<p><b>蔚来累计布局换电站近 2400 座。</b></p> <p>蔚来发布 3 月加电报告，3 月新增布局换电站 20 座，累计布局换电站 2397 座；3 月蔚来用户换点 199.58 万次，累计换电 4115.44 万次。【蔚来】</p>
<p><b>3 月动力电池装车量达 35GWh，环比+94.6%，同比+25.8%。</b></p> <p>3 月我国动力电池装车量 35GWh，同比+25.8%，环比+94.6%；1-3 月我国动力电池累计装车量 85.2GWh，同比+29.4%。【中国汽车动力电池产业创新联盟】</p>



**智能化**
**丰田将与华为、Momenta 联合打造智驾方案。**

丰田将搭载华为智能驾驶硬件方案，而智能驾驶软件算法则由国内自动驾驶独角兽 Momenta 提供，此前丰田和华为的合作主要在智能座舱领域。【科创板日报】

**蔚来 NOP+ 用户数超 19 万，总算力达 232.2EOPS。**

蔚来发布智能驾驶月度运营报告，截至 2024 年 3 月，蔚来新增智驾用户 1.18 万名，智驾总用户数达 30.78 万名，其中蔚来 NOP+ 用户数达 19.32 万名，智能驾驶总算里达 232.21EOPS。【蔚来】

**小鹏汽车智驾全量开放城市新增济南和临沂。**

小鹏汽车 4 月 9 日宣布智驾全量开放城市新增济南和临沂 2 城，此外，浙江同步新增开放超 2 万公里 XNGP 安全验证里程，累计覆盖道路超过 4 万公里。【小鹏汽车】

**华为智驾学习训练算力达 3.3E FLOPS。**

华为更新智能驾驶发展情况，华为智能驾驶的 AI 训练集群每天进行 1200 万+公里的仿真测试，学习训练算力达 3.3E FLOPS，模型更新速度每 5 天迭代一次。【有驾】

**出海**
**近千台小鹏 G6 发运德国，出口总值超 5 亿元。**

小鹏 4 月 9 日宣布搭载近千台小鹏汽车的货轮发运德国，出口总价值超 5 亿元，创中国高端智驾纯电汽车单船出口价值第一。【小鹏汽车】

**小鹏汽车正式进军港澳市场，最快第三季度开始在香港交付。**

小鹏汽车宣布与森那美汽车集团建立合作伙伴关系，授权森那美汽车集团为小鹏汽车香港市场官方代理商，重点车型预计于 5 月开启在港交付。此外，小鹏汽车预计与澳门新康恒集团合作，进入澳门市场，左舵车款预计于 2024 年 5 月启动交付。【小鹏汽车 XPENG】

资料来源：乘联会，蔚来，中国汽车动力电池产业创新联盟，科创板日报，小鹏汽车，有驾，小鹏汽车 XPENG，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
<b>本周新上市重点车型</b>						
奇瑞汽车	QQ 冰激凌	微型车	2024/4/8	2.99-4.39	纯电	更新
	小蚂蚁	微型车	2024/4/8	5.99-7.49	纯电	更新
	智界 S7	轿车	2024/4/11	24.98-34.98	插混	更新
赛力斯汽车	蓝电 E5	SUV	2024/4/10	9.98-12.28	插混	更新
小鹏汽车	小鹏 G6	SUV	2024/4/11	19.99	纯电	更新
上汽集团	智己 L6	轿车	2024/4/8	23-33	纯电	全新
长安汽车	启源 A05	轿车	2024/4/12	7.89-10.99	插混	更新
	启源 Q05	SUV	2024/4/12	9.69-11.29	插混	更新
<b>未来待上市重点车型</b>						
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，皆电，IM 智己汽车，华龙证券研究所

### 2.3 重点公司公告

表 4：重点公司公告

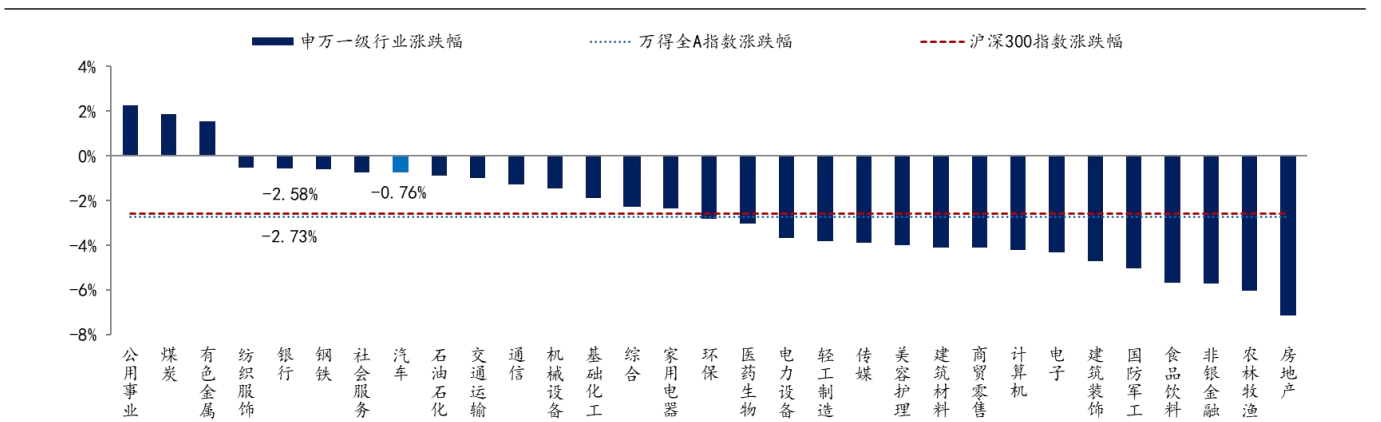
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
年报	星源卓镁	2024/4/9	公司 2023 年实现营收 3.5 亿元，同比+30.2%，实现归母净利润 0.8 亿元，同比+42.4%。
年报	飞龙股份	2024/4/11	公司 2023 年实现营收 40.9 亿元，同比+25.7%，实现归母净利润 2.6 亿元，同比+211.1%。
一季报	飞龙股份	2024/4/11	公司 2024Q1 实现营收 12.4 亿元，同比+31.15%，实现归母净利润 1.2 亿元，同比+75.5%。
年报	双环传动	2024/4/11	公司 2023 年实现营收 80.7 亿元，同比+18.1%，实现归母净利润 8.2 亿元，同比+40.3%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

### 3 本周行情

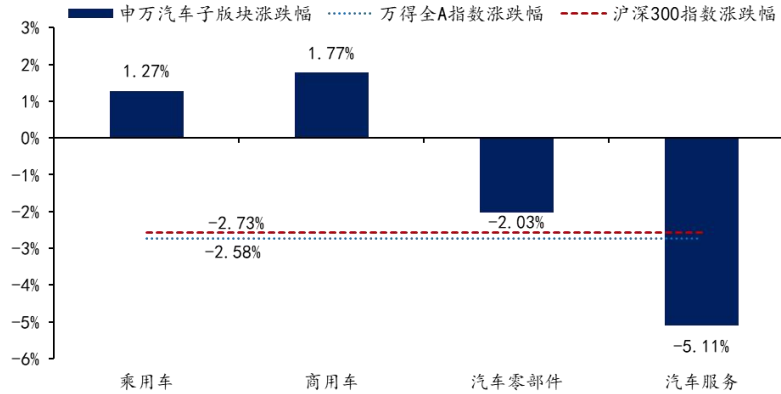
行业方面，本周（2024 年 4 月 8 日至 4 月 12 日）申万汽车板块跌幅 -0.76%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 8。细分板块中，乘用车板块涨幅 1.27%，商用车板块涨幅 1.77%，汽车零部件板块跌幅 -2.03%，汽车服务板块跌幅 -5.11%。同期沪深 300 跌幅 -2.58%，万得全 A 跌幅 -2.73%。

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 74 只个股上涨，244 只个股下跌，涨幅前五的个股为登云股份 (+29.74%)、长城汽车 (+24.10%)、华达科技 (+23.65%)、汉马科技 (+19.04%) 和耐世特 (+18.44%)；跌幅前五的个股为黎明股份 (-37.27%)、海泰科 (-23.26%)、日盈电子 (-22.76%)、青岛双星 (-21.23%)、凯众股份 (-16.65%)。

表 5：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 4 月 12 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	002715.SZ	登云股份	29.74	28	0.17	-	97.47	-
2	2333.HK	长城汽车	24.10	2,012	-	1.06	-	10.05
3	603358.SH	华达科技	23.65	116	0.88	1.13	23.37	18.16
4	600375.SH	汉马科技	19.04	34	-	-	-	-
5	1316.HK	耐世特	18.44	103	-	0.06	-	72.76
6	605133.SH	嵘泰股份	17.12	44	0.99	1.41	21.72	15.34
7	301345.SZ	涛涛车业	12.36	76	2.65	3.20	24.41	20.18
8	603335.SH	迪生力	9.65	24	-	-	-	-
9	603107.SH	上海汽配	8.45	64	-	-	-	-
10	000589.SZ	贵州轮胎	8.18	77	0.66	0.85	8.47	6.57
跌幅前 5								
1	603006.SH	黎明股份	-37.27	31	5.95	-	2.65	-
2	301022.SZ	海泰科	-23.26	23	-12.44	0.93	-	-
3	603286.SH	日盈电子	-22.76	22	-	-	-	-
4	000599.SZ	青岛双星	-21.23	37	-	-	-	-
5	603037.SH	凯众股份	-16.65	26.95	-5.96	0.79	-	-

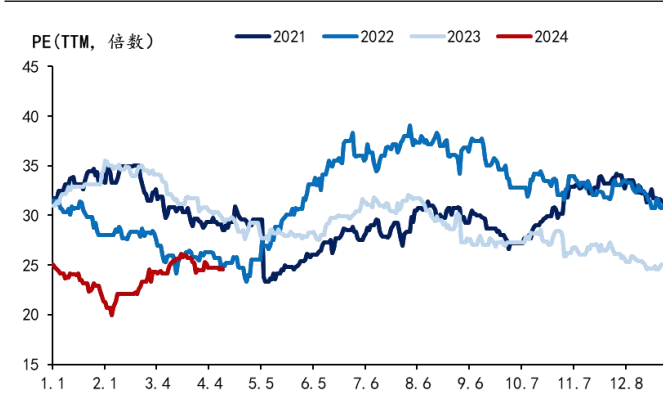
资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测，A 股股价单位均为人民币元，港股股价均为港元，其中登云股份 2023 年年报已发布，2023 年 EPS 为实际值。

估值方面，截至 2024 年 4 月 12 日收盘，申万汽车板块 PE 为 24.6 倍，较上周的 24.7 倍下跌。细分板块中，乘用车板块 PE 为 22.5 倍，较上周的 22.2 倍上涨；商用车板块 PE 为 44.1 倍，较上周的 43.2 倍上涨；汽车零部



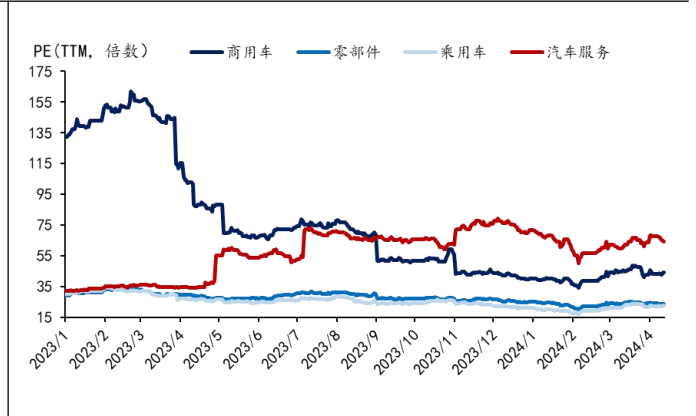
件板块 PE 为 22.5 倍，较上周的 22.2 倍上涨；汽车服务板块 PE 为 64.2 倍，较上周的 67.7 倍下跌。

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)



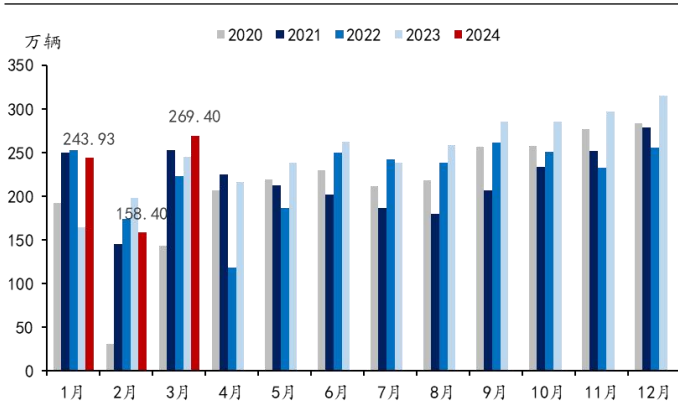
资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 4 数据跟踪

### 4.1 月度数据

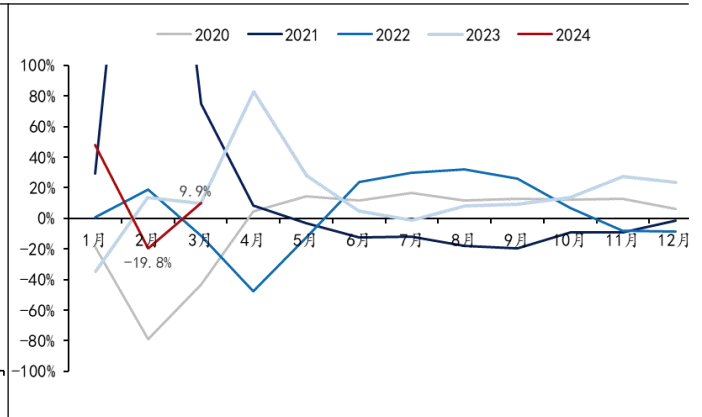
春节扰动过后市场逐步回暖，3 月乘用车零售销量同比+6.2%。据中汽协数据，2024 年 3 月，我国汽车销售完成 269.4 万辆，同比+9.9%，环比+70.1%。据乘联会数据，2024 年 3 月乘用车批发销量完成 219.5 万辆，同比+10.4%，环比+68.4%，乘用车零售销量完成 169.0 万辆，同比+6.2%，环比+53.1%。在春节扰动过后，乘用车市场销售逐步恢复正常区间，较去年同比微增。分厂商来看，比亚迪汽车/一汽大众/吉利汽车分别以 26.0/14.1/11.4 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车在优质供给+出口劲增的拉动下分别实现同比增长 35.4%/28.9%/11.2%/62.6%；合资/外资厂商一汽大众、特斯拉中国、一汽丰田和上汽通用等均同比负增长。

图 5：2024 年 3 月汽车销量



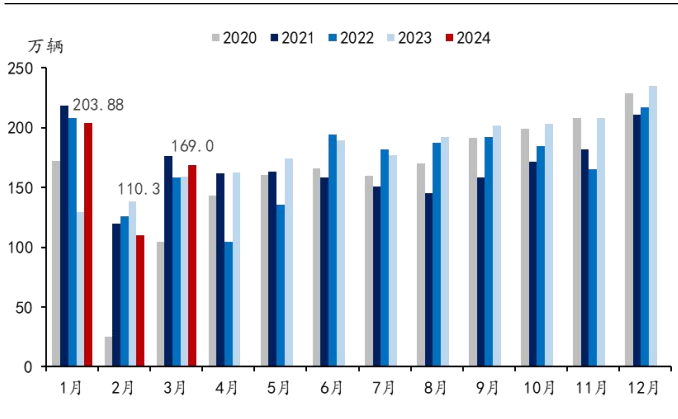
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 3 月汽车销量同比增速



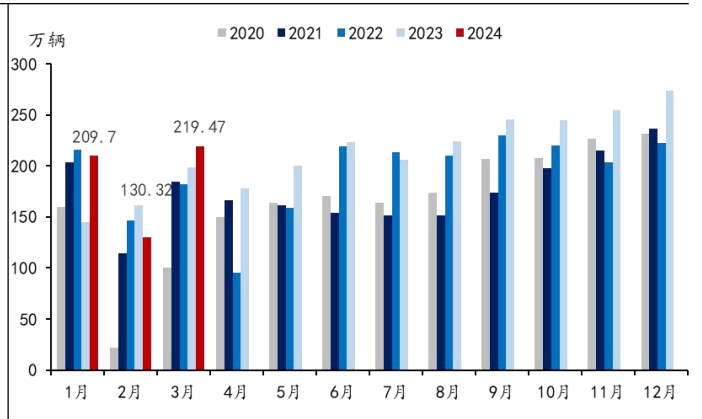
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 3 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 3 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 3 月乘用车厂商零售销量排行

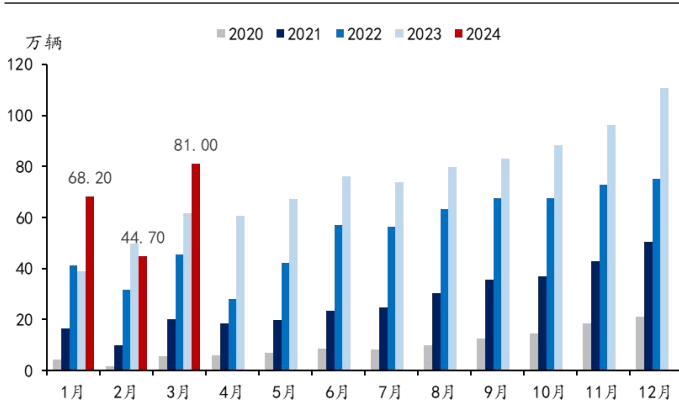
厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	26.0	35.4%	15.4%
一汽大众	14.1	-4.2%	8.3%
吉利汽车	11.4	28.9%	6.8%
长安汽车	10.4	11.2%	6.1%
上汽大众	8.7	3.9%	5.2%
奇瑞汽车	7.5	62.6%	4.5%
特斯拉中国	6.2	-18.6%	3.7%
北京奔驰	6.1	22.2%	3.6%
一汽丰田	5.8	-7.2%	3.4%
上汽通用	5.8	-11.5%	3.4%

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

3 月新能源零售渗透率 42.0%，达到历史最高值。据乘联会数据，2024 年 3 月新能源乘用车批发销量完成 81.0 万辆，同比+31.3%，环比+81.2%，

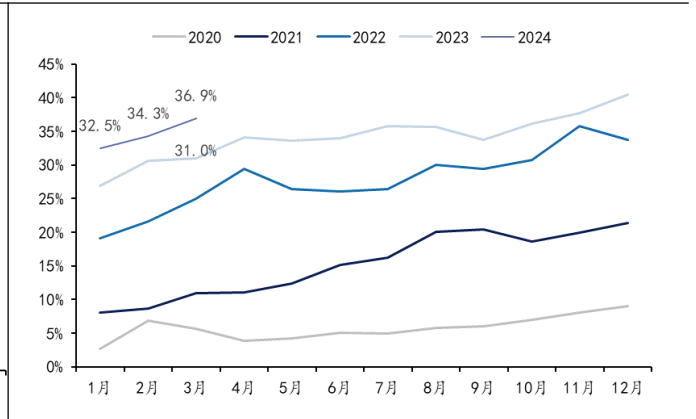
批发渗透率 36.9%，同比+5.9pct，环比+2.6pct；新能源乘用车零售销量完成 70.9 万辆，同比+29.9%，环比+82.7%，零售渗透率 42.0%，同比+7.7pct，环比+6.8pct。随着新能源销售淡季逐步结束，新能源渗透率进入快速上升区间。Q2 随着大量新能源优质供给上市，叠加各地差异化补贴逐步落地，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 3 月新能源乘用车批发销量



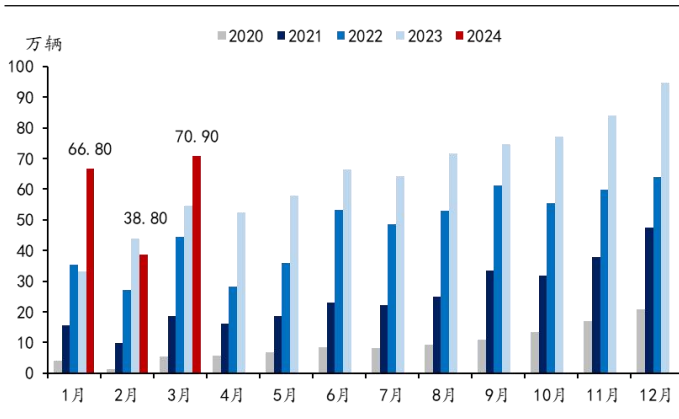
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 3 月新能源乘用车批发渗透率



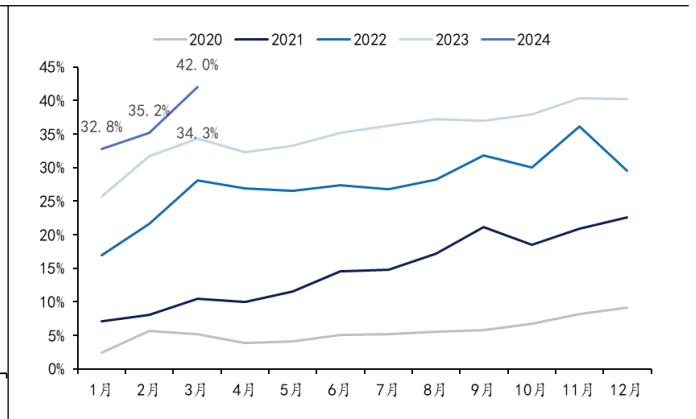
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 11：2024 年 3 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

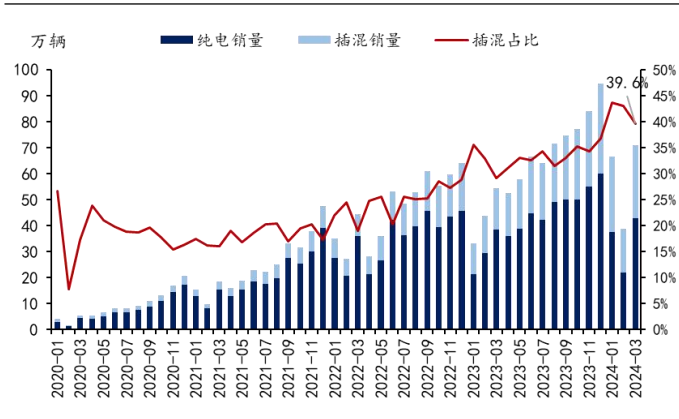
图 12：2024 年 3 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

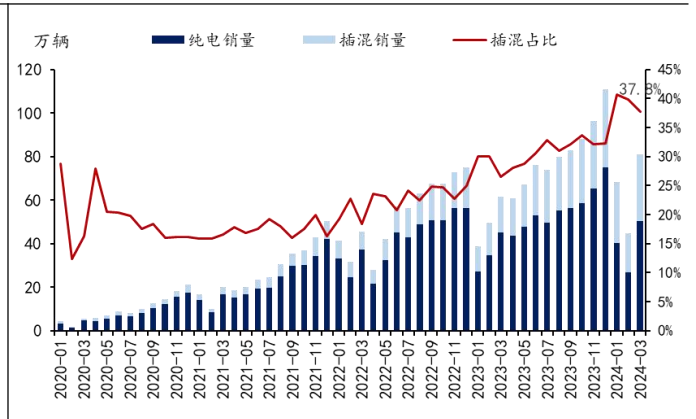
混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 3 月纯电乘用车批发销量 50.4 万辆，同比+11.3%，插电式混动乘用车销量 30.6 万辆，同比+86.6%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。插混车型占比环比下降，主要系纯电车型销售回暖。

图 13：2024 年 3 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 3 月新能源零售销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

新能源销量前十位同比增速分化明显。分厂商来看，比亚迪汽车/特斯拉中国/长安汽车分别以 26.0/6.2/4.7 万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位。销量前十位的厂商分化明显，特斯拉中国、广汽埃安等厂商缺乏新车型增量，同比出现负增长；比亚迪、上汽通用五菱、理想汽车和吉利汽车等保持中等增速；长安汽车、赛力斯汽车、长城汽车和奇瑞汽车在新车型的拉动+低基数作用下新能源销量同比翻倍或更高。

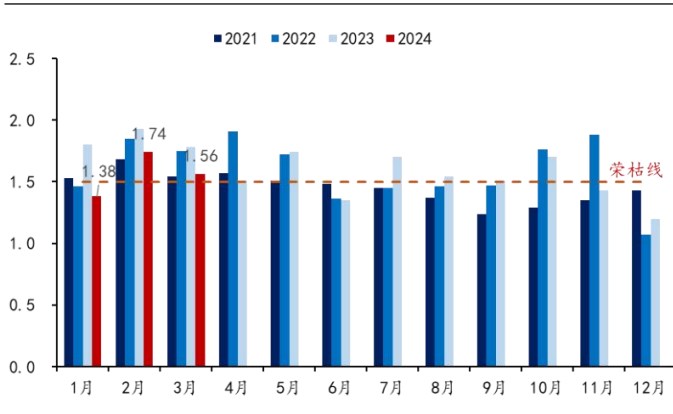
表 7：2024 年 3 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	26.0	35.4%	36.6%
特斯拉中国	6.2	-18.6%	8.8%
长安汽车	4.7	97.6%	6.6%
吉利汽车	4.2	61.2%	5.9%
上汽通用五菱	3.6	29.5%	5.1%
广汽埃安	3.1	-23.3%	4.3%
理想汽车	2.9	39.2%	4.1%
赛力斯汽车	2.4	544.4%	3.4%
长城汽车	2.0	132.2%	2.8%
奇瑞汽车	1.8	184.1%	2.5%

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

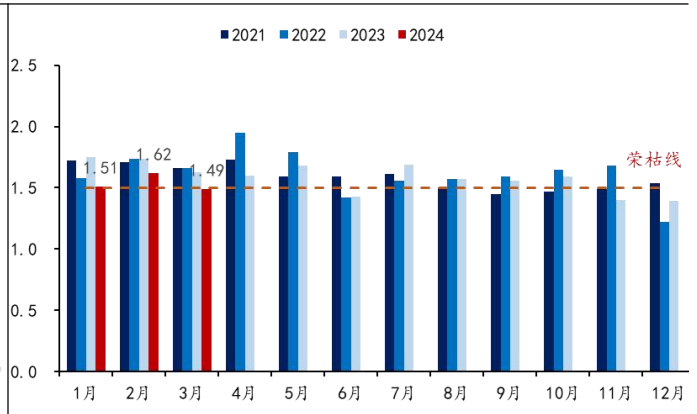
据中国汽车流通协会数据，3 月份汽车经销商综合库存系数为 1.56，同比下降 12.4%，环比下降 10.3%，库存水平略高于警戒线。3 月份强劲的销量表现有效消耗经销商库存。其中自主品牌库存系数为 1.49，同比下降 8.6%，环比下降 8.0%；合资品牌库存系数为 1.90，同比下降 7.8%，环比下降 7.8%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.23，同比下降 3.1%，环比下降 21.7%。

图 15: 2024 年 3 月汽车经销商库存系数



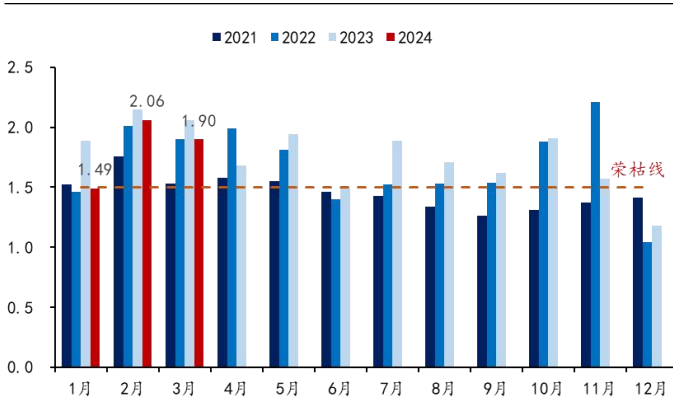
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 3 月自主汽车经销商库存系数



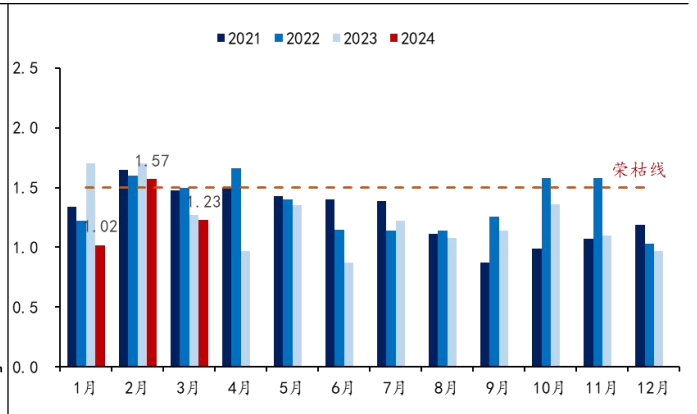
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 17: 2024 年 3 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

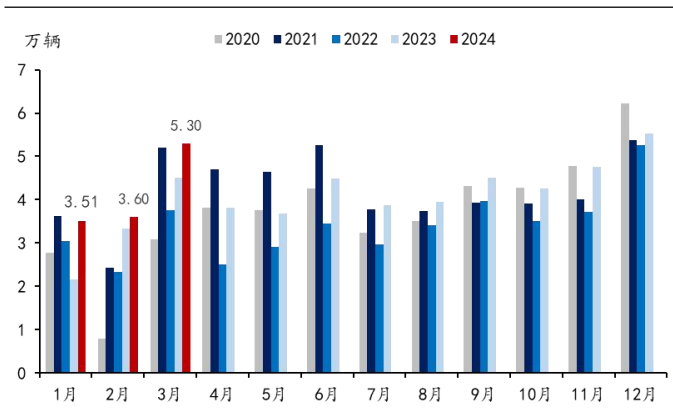
图 18: 2024 年 3 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

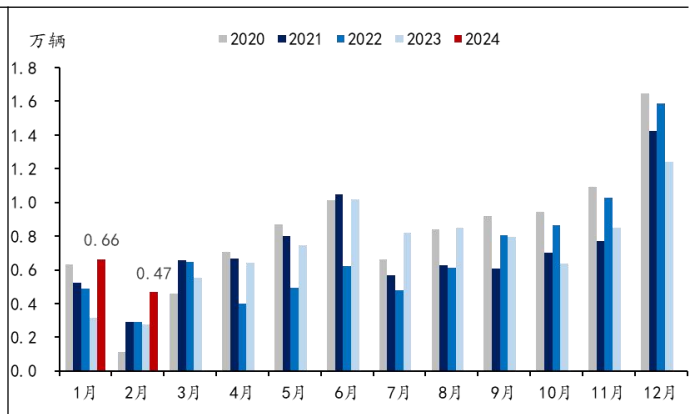
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 3 月客车销量完成 5.3 万辆, 同比+17.6%, 环比+47.2%。随着宏观经济逐步恢复, 特别是旅游等需求强劲, 带动国内商用客车市场增长明显。

图 19: 2024 年 3 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

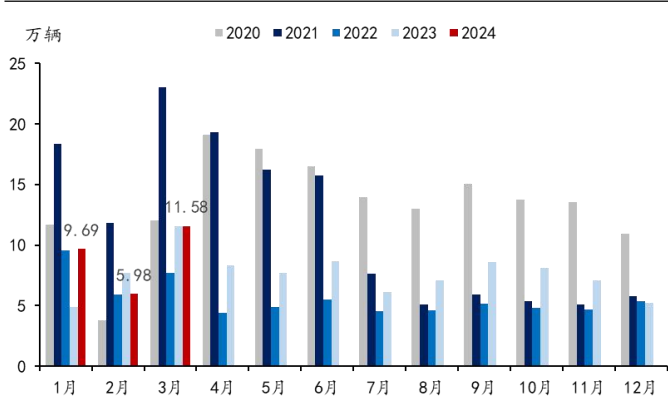


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

商用货车方面, 据第一商用车网数据, 2024 年 3 月重卡销量实现 11.58

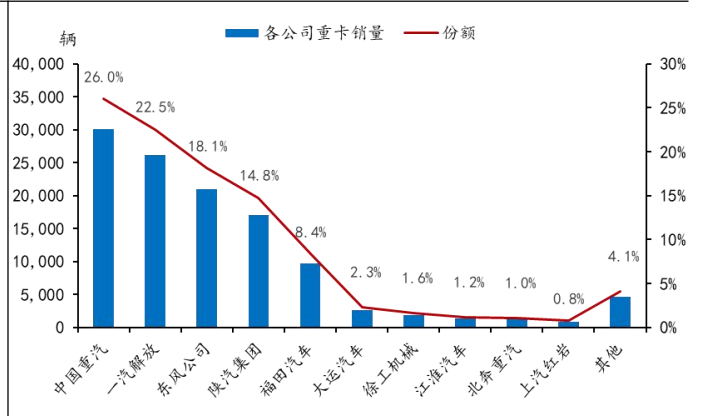
万辆，同比+0.3%，环比+93.6%。分厂商来看，中国重汽/一汽解放/东风公司别以 3.0/2.6/2.1 万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图 21：2024 年 3 月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

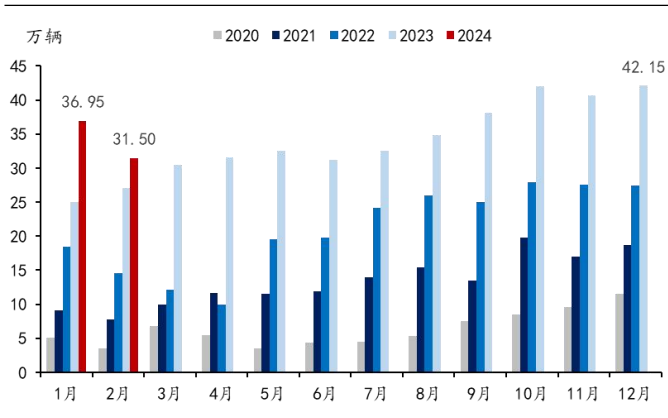
图 22：2024 年 3 月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

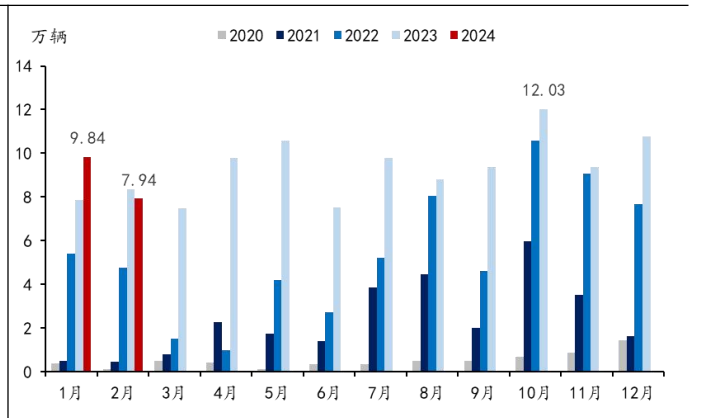
2 月乘用车出口同比+16%。据中汽协数据，2024 年 2 月乘用车出口销量完成 31.5 万辆，同比+16.2%，环比-14.7%，其中新能源乘用车出口销量完成 7.94 万辆，同比-4.9%，环比-19.3%。新能源乘用车占总出口销量比重约 25.2%，同比-5.6pct，环比-1.4pct。

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

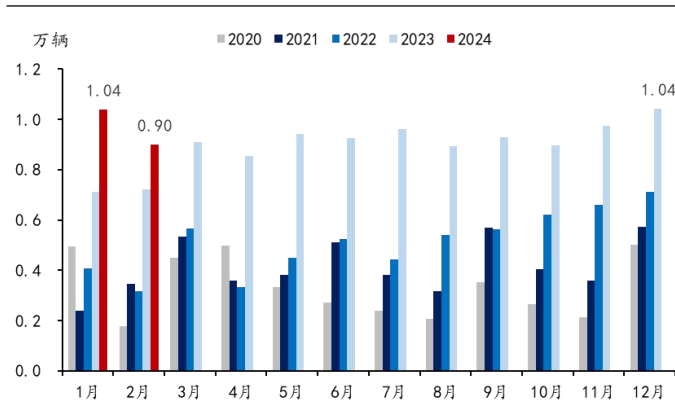


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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。

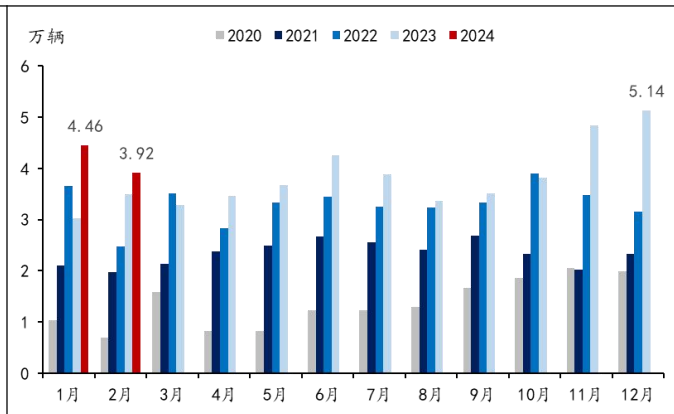


图 25: 2024 年 2 月客车出口量



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

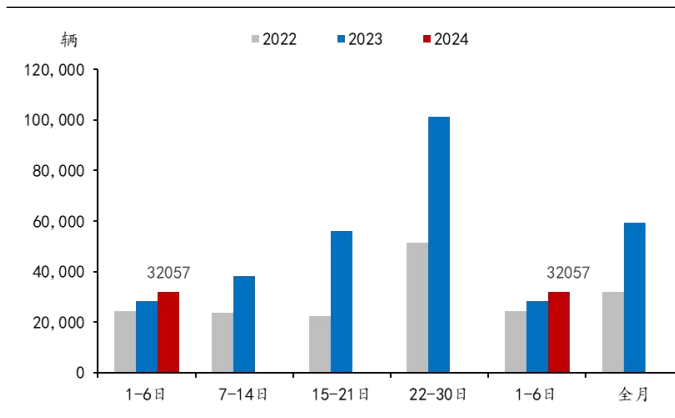


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

## 4.2 周度数据

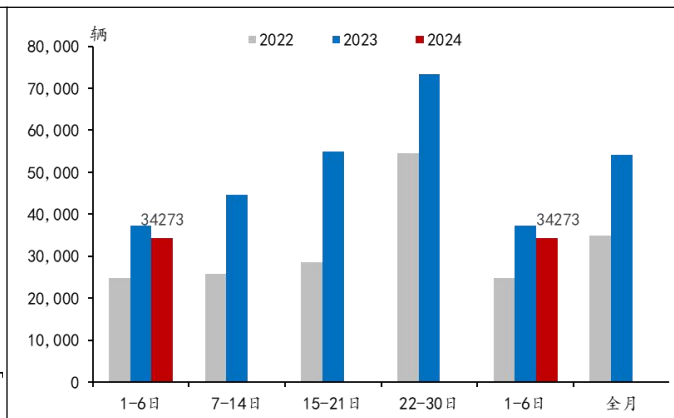
据乘联会数据, 4月 1-6日, 乘用车市场零售销量完成 20.6 万辆, 同比-8%, 较上月同期-3%; 乘用车批发销量完成 21.2 万辆, 同比+13%, 较上月同期-10%。

图 27: 2024 年 4 月 1-6 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 4 月 1-6 日乘用车零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

4月 1-6日, 新能源车市场零售 9.7 万辆, 同比+48%, 较上月同期+5%; 全国乘用车厂商新能源批发 9.6 万辆, 同比+60%, 较上月同期+7%。

## 5 投资建议

汽车以旧换新方案发布, 购车补贴细则渐行渐近, 2024 年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	2024/04/12	EPS (元)			PE			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	17.95	0.80	1.12	0.97	22.6	16.1	18.5	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.00	-1.27	-0.96	-0.62	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.23	-0.72	0.09	0.09	-	173.8	184.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	30.75	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	89.80	-2.68	-1.66	-0.10	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	118.00	-1.04	5.95	7.50	-	19.8	15.7	未评级
603786.SH	科博达	59.30	1.12	1.61	2.12	52.9	36.9	28.0	未评级
603197.SH	保隆科技	44.09	1.04	1.97	2.61	42.4	22.4	16.9	未评级
603596.SH	伯特利	53.48	1.71	2.15	2.78	31.3	24.9	19.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	131.92	2.15	2.81	3.74	61.4	46.9	35.3	买入
601689.SH	拓普集团	55.00	1.54	1.95	2.59	35.7	28.2	21.2	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.46	0.48	1.01	1.36	36.4	17.2	12.9	未评级
600933.SH	爱柯迪	18.79	0.74	0.93	1.16	25.4	20.2	16.2	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.28	0.29	0.35	0.35	18.2	15.3	15.3	未评级
600178.SH	东安动力	11.09	0.23	0.00	0.00	48.3	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	20.87	0.72	0.84	1.04	29.0	24.9	20.0	未评级
600066.SH	宇通客车	22.86	0.34	0.82	1.16	67.2	27.9	19.8	未评级
000951.SZ	中国重汽	17.45	0.18	0.92	1.23	96.9	19.0	14.2	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，其中理想汽车、小鹏汽车、伯特利、德赛西威、拓普集团、宇通客车和中国重汽等 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	地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000
	电话：0931-4635761	