

汽车

报告日期：2024年04月22日

新能源渗透率首超 50%，理想 L6 发布开拓市场

——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：周报：消费品以旧换新方案发布，购车补贴细则渐行渐近——20240415》

《汽车行业周报：信贷、补贴、产品三重催化，Q2乘用车销量增长有望加速——20240409》

《汽车行业周报：小米SU7上市订单超预期，关注小米汽车产业链机会——20240401》

摘要：

- **本周观点：4月上半月新能源零售销量26万辆，新能源零售渗透率首超50%。**据乘联会数据，2024年4月1-14日，我国新能源乘用车零售销量26万辆，新能源渗透率达到50.39%，历史上首次超过50%。在年初大幅折扣、众多重磅新品发布以及智能化迅速发展等多重推动下，新能源汽车产品力相较于传统燃油车进一步拉开差距。展望2024年，智能驾驶、智能座舱配置向下拓展，优质供给密集上市，继续蚕食各细分市场燃油车份额，新能源渗透率有望持续提升，我们预计2024年全年新能源渗透率有望达45%以上。
- **理想L6正式发布，20万元级别产品力优秀。**理想L6正式发布，在20万元级别中智驾产品力优秀，智能座舱和智能驾驶实现超价位段配置。L6拓展品牌产品价格带，凭借其优质的产品力和原有L7、L8、L9等产品建立的高端品牌力，有望实现稳态月销2万辆的销量表现，帮助理想实现2024年64万辆的年度销量目标。
- **重点行业动态：**电动化方面，小鹏与大众签订EEA电子电气架构技术战略合作框架协议；智能化方面，中国一汽与大疆车载签署智能驾驶战略合作协议；出海方面，德国总理朔尔茨表示德国欢迎中国汽车。新上市车型方面，上汽通用五菱宝骏悦也Plus、广汽传祺GS4 MAX、吉利领克08 EM-P和理想L6等车型上市。
- **本周行情：申万汽车跑输沪深300指数1.8pct。**2024年4月15日至4月19日，沪深300指数涨幅+1.89%，申万汽车板块涨幅+0.13%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-0.17%/+2.54%/+0.12%/-5.84%。截至2024年4月19日，申万汽车板块PE（TTM）24.1倍，周度环比下跌。
- **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7-14日，乘用车市场零售31万辆，同比-13%，较2024年3月同期-3%，新能源乘用车市场零售16.3万辆，同比+16%，较2024年3月同期基本持平。
- **投资建议：**4月上半月新能源零售渗透率首次超过50%，随着优质供给+智能化推进，2024年新能源渗透率有望进一步走高，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	2024/04/19	EPS (元)			PE			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	17.03	0.80	1.15	1.03	21.4	14.8	16.5	买入
600733.SH	北汽蓝谷	7.05	-1.27	-0.96	-0.62	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.05	-0.72	0.09	0.09	-	171.8	182.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	27.00	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	95.48	-2.68	-1.66	-0.04	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	106.30	-1.04	5.95	7.50	-	17.9	14.2	未评级
603786.SH	科博达	59.35	1.12	1.61	2.12	53.0	36.9	27.9	未评级
603197.SH	保隆科技	43.18	1.04	1.97	2.61	41.5	21.9	16.6	未评级
603596.SH	伯特利	52.31	1.71	2.15	2.78	30.6	24.3	18.8	未评级
002920.SZ	德赛西威	118.01	2.15	2.81	3.74	54.9	42.0	31.6	买入
601689.SH	拓普集团	52.70	1.54	1.95	2.59	34.2	27.0	20.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.92	0.48	0.77	1.02	37.3	23.3	17.6	未评级
600933.SH	爱柯迪	18.07	0.74	0.93	1.16	24.4	19.4	15.6	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.34	0.29	0.35	0.35	18.4	15.4	15.4	未评级
600178.SH	东安动力	10.45	0.23	-	-	45.5	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	20.82	0.72	0.84	1.04	28.9	24.8	20.0	未评级
600066.SH	宇通客车	24.30	0.34	0.82	1.16	71.5	29.6	20.9	未评级
000951.SZ	中国重汽	18.30	0.18	0.92	1.23	101.7	19.9	14.9	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，其中长安汽车、理想汽车、小鹏汽车、伯特利、德赛西威、拓普集团、银轮股份、宇通客车和中国重汽等 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 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 3 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 3 月乘用车出口量	10
图 24: 2024 年 3 月新能源乘用车出口量	10
图 25: 2024 年 3 月客车出口量	11
图 26: 2024 年 3 月货车出口量	11
图 27: 2024 年 4 月 7-14 日乘用车批发销量	11
图 28: 2024 年 4 月 7-14 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 19 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

4月上半月新能源零售销量26万辆，新能源零售渗透率首超50%。据乘联会数据，2024年4月1-14日，我国乘用车零售销量完成51.6万辆，其中新能源零售销量完成26万辆，同比+32%，新能源渗透率达到50.39%，历史上首次超过50%。经过2024Q1的扰动后，新能源乘用车产销逐步恢复正常区间。在年初大幅折扣、众多重磅新品发布以及智能化迅速发展的多重推动下，新能源汽车产品力相较于传统燃油车进一步拉开差距。展望2024年，智能驾驶、智能座舱配置向下拓展，优质供给密集上市，继续蚕食各细分市场燃油车份额，新能源渗透率有望持续提升，我们预计2024年全年新能源渗透率有望达45%以上。

理想L6正式发布，20万元级别产品力优秀。理想L6系列于4月18日正式发布，分为Pro和Max两个版本，售价分别为24.98万元和27.98万元。动力和续航方面，L6全系标配双电机四驱，百公里加速5.4s，CLTC综合续航里程1390km，纯电续航212km；智能驾驶方面，Pro版和Max版分别使用AD Pro和AD Max智驾系统；智能座舱方面，标配高通骁龙8295P芯片且高清四屏互联，标配全车Nappa座椅带加热通风，前排十点按摩，Max版标配压缩机冰箱。在20万元级别中智驾产品力优秀，智能座舱和智能驾驶实现超价位段配置。

价格带下探拓展市场，L6上市有望提振品牌销量。L6是理想汽车首款30万元以下级别产品，保留了全产品系列中智能驾驶和智能座舱的核心配置，保证较高水平的驾驶和乘坐体验。2023年我国20-30万元乘用车销量378.6万辆，占全价格带销量的15%，市场空间广阔。L6发布后拓展产品价格带，凭借其优质的产品力和原有L7、L8、L9等产品建立的高端品牌力，有望实现稳态月销2万辆的销量表现，帮助理想实现2024年64万辆的年度销量目标。

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>特斯拉上海储能超级工厂预计于2024年5月开工。</p> <p>作为特斯拉在美国本土以外的首个储能超级工厂项目，特斯拉上海储能超级工厂计划于今年5月开工，并于2025年一季度完成量产。【界面新闻】</p>
<p>小鹏与大众签订EEA电子电气架构技术战略合作框架协议。</p> <p>小鹏与大众签订EEA电子电气架构技术战略合作框架协议，小鹏与大众将联合开发电子电气架构，预计将从2026年起应用于在中国生产的大众汽车品牌电动车型。【小鹏汽车】</p>

沃尔沃汽车与宁德时代签署战略合作备忘录，加强电池回收再利用合作。

沃尔沃汽车与宁德时代签署战略合作备忘录，根据协议，沃尔沃将回收退役及废旧电池，交由下游供应商进行回收处理，宁德时代则利用回收所得的可再生材料生产新电池，并应用于沃尔沃新车生产。【CATL 宁德时代】

《河南省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》发布。

《河南省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》发布，提出鼓励汽车生产、销售企业开展以旧换新促销活动，引导行业有序竞争。【中国充电联盟】

苏州推出汽车以旧换新政策，总补贴规模达 1 亿元。

苏州汽车“以旧换新”及购车补贴政策将于 4 月 20 日正式实施，红包总额 1 亿元，以旧换新和新购车各 5000 万元，新能源车直接新购补贴 3000-5000 元/辆，新能源以旧换新补贴 4000-6000 元/辆，均高于燃油车标准。【苏州发布】

智能化
长城汽车直播展示自研无图全场景 NOA。

长城汽车董事长魏建军直播展示长城汽车无图全场景 NOA，展示中智驾总里程 16.6 公里，平均车速 24.7 公里/小时，实现全程零失误。【长城汽车】

特斯拉美国地区 FSD 订阅价格降至 99 美元/月。

特斯拉宣布美国地区 FSD 的订阅价格由每月 199 美元降至每月 99 美元，并在加拿大开启 FSD 订阅，价格每月 99 加元。【特来讯】

智己“无图高速高架 NOA”于 4 月下旬开启公测。

智己汽车宣布，将于 4 月下旬，在全国范围内正式开启“IM AD 无图高速高架 NOA”公测，摆脱对高精地图的依赖，实现“全国都好开、全程无断点”。【IM 智己汽车】

中国一汽与大疆车载签署智能驾驶战略合作协议。

中国一汽与大疆车载签署智能驾驶战略合作协议，双方将在智能驾驶领域开启全面战略合作，重点在红旗车型研发过程中加强高级别自动驾驶平台、端到端智慧出行等方面协同创新。【大疆车载】

出海
德国总理朔尔茨表示德国欢迎中国汽车。

德国总理朔尔茨于 4 月 14 日至 16 日对中国进行正式访问，访问期间朔尔茨表示德国市场欢迎中国汽车，强调欧洲市场必须与中国汽车展开开放、公平的竞争。【观察者网】

三部门发文支持汽车、家电和机械等企业“走出去”。

三部门联合印发《关于深化制造业金融服务 助力推进新型工业化的通知》，提出强化出口信用保险保障，支持汽车、家电等企业“走出去”。【工业和信息化部】

资料来源：界面新闻，小鹏汽车，CATL 宁德时代，中国充电联盟，苏州发布，长城汽车，特来讯，IM 智己汽车，大疆车载，观察者网，工业和信息化部，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						
上汽通用五菱	宝骏悦也	SUV	2024/4/12	8.08-9.08	纯电	更新
	宝骏悦也 Plus	SUV	2024/4/12	9.38-10.39	纯电	全新

吉利汽车	银河 E8	轿车	2024/4/15	16.58-21.58	纯电	更新
	熊猫 mini	微型车	2024/4/17	4.29	纯电	更新
	领克 08 EM-P	SUV	2024/4/17	19.58	插混	更新
一汽大众	ID.4 CROZZ	SUV	2024/4/18	23.99-29.39	插混	更新
广汽集团	传祺 GS4 MAX	SUV	2024/4/18	11.58-12.58	燃油	全新
理想汽车	理想 L6	SUV	2024/4/18	24.98-27.98	增程	全新
未来待上市重点车型						
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，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表 4：重点公司公告

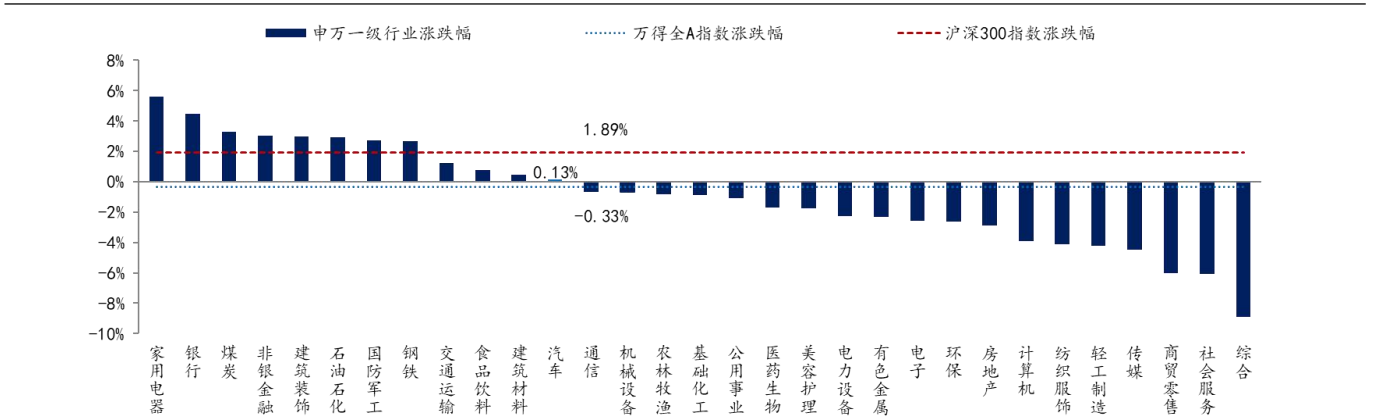
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
年报	长安汽车	2024/4/18	公司 2023 年实现营收 1513.0 亿元，同比+24.8%，实现归母净利润 113.3 亿元，同比+45.3%。
年报	无锡振华	2024/4/17	公司 2023 年实现营收 23.2 亿元，同比+23.2%，实现归母净利润 2.8 亿元，同比+71.23%。
年报	银轮股份	2024/4/16	公司 2023 年实现营收 110.2 亿元，同比+29.9%，实现归母净利润 6.1 亿元，同比+59.7%。
一季报	德赛西威	2024/4/19	公司 2024 年一季度实现营收 56.5 亿元，同比+41.8%，实现归母净利润 3.8 亿元，同比+16.4%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

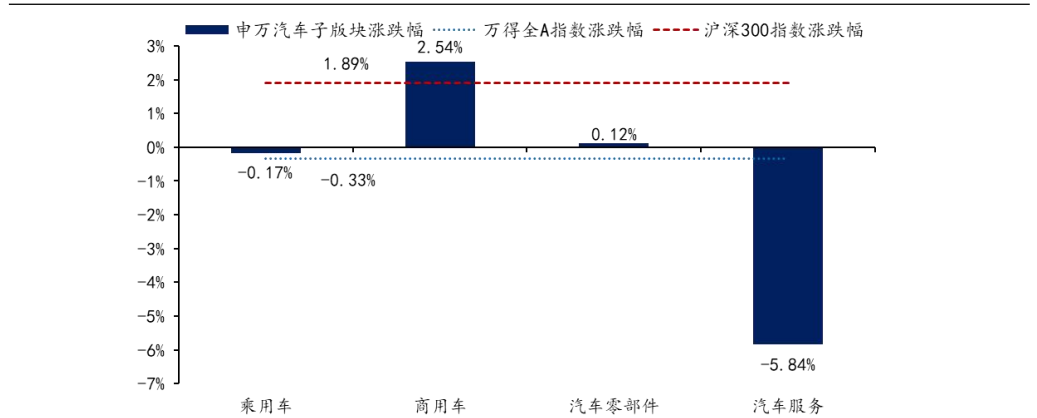
行业方面，本周（2024 年 4 月 15 日至 4 月 19 日）申万汽车板块涨幅 +0.13%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 12。细分板块中，乘用车板块跌幅 -0.17%，商用车板块涨幅 +2.54%，汽车零部件板块涨幅 +0.12%，汽车服务板块跌幅 -5.84%。同期沪深 300 涨幅 +1.89%，万得全 A 跌幅 -0.33%。

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 82 只个股上涨，235 只个股下跌，涨幅前五的个股为首控集团 (+27.03%)、万丰奥威 (+23.43%)、万安科技 (+21.81%)、华密新材 (+21.77%) 和钱江摩托 (+19.70%)；跌幅前五的个股为*ST 越博 (-47.97%)、*ST 中期 (-22.98%)、华锋股份 (-21.38%)、迪生力 (-20.42%)、中自科技 (-19.99%)。

表 5：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 4 月 19 日数据）

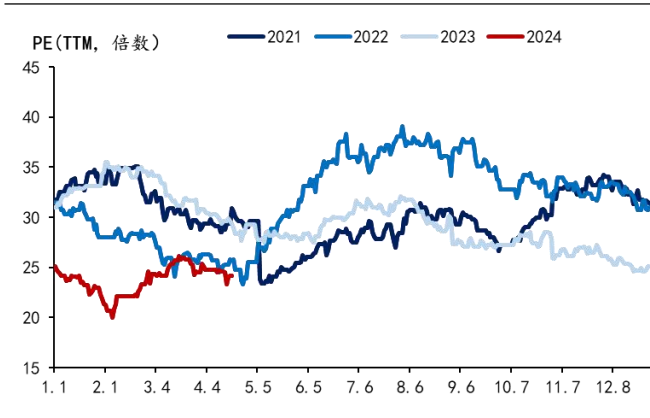
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	1269. HK	首控集团	27.03	1	-0.19	-	-	-
2	002085. SZ	万丰奥威	23.43	341	0.34	0.49	38.47	26.59
3	002590. SZ	万安科技	21.81	70	-	-	-	-
4	836247. BJ	华密新材	21.77	19	0.55	0.73	27.36	20.52
5	000913. SZ	钱江摩托	19.70	83	0.81	1.07	15.28	11.64
6	301000. SZ	肇民科技	17.90	34	0.63	0.83	23.98	18.28
7	301039. SZ	中集车辆	14.63	192	1.25	0.75	7.98	13.28

8	000589.SZ	贵州轮胎	13.45	99	0.58	0.71	10.58	8.58
9	002984.SZ	森麒麟	13.36	266	1.85	1.89	17.68	17.35
10	601966.SH	玲珑轮胎	12.30	358	0.96	1.45	22.72	15.08
跌幅前 5								
1	300742.SZ	*ST 越博	-47.97	3	-	-	-	-
2	000996.SZ	*ST 中期	-22.98	6	-	-	-	-
3	002806.SZ	华锋股份	-21.38	14	-	-	-	-
4	603335.SH	迪生力	-20.42	19	-	-	-	-
5	688737.SH	中自科技	-19.99	21.99	0.45	1.09	41.11	17.11

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，其中首控集团已发布 2023 年业绩，2023 年 EPS 为实际值。

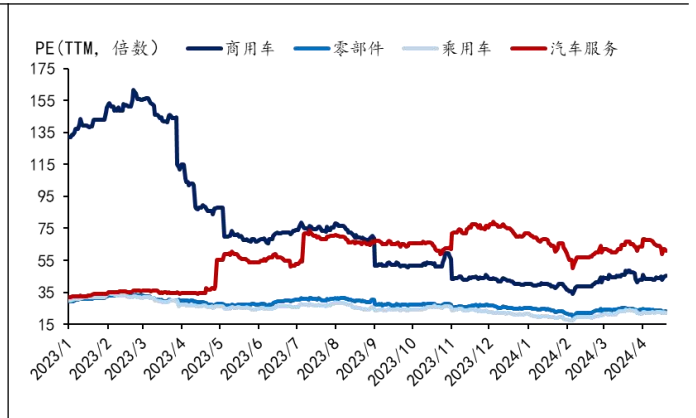
估值方面，截至 2024 年 4 月 19 日收盘，申万汽车板块 PE 为 24.1 倍。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 22.2/45.2/23.0/61.2 倍。

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

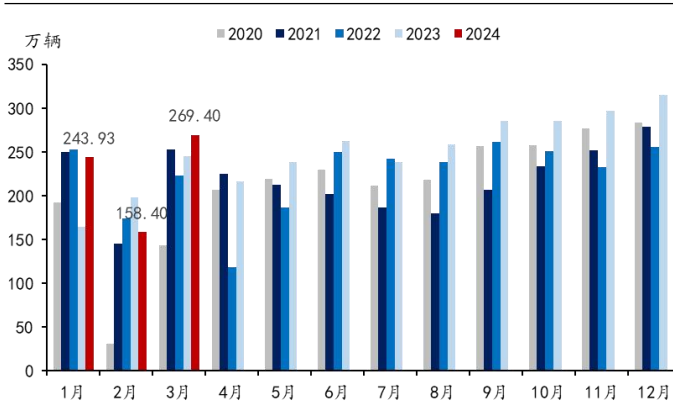
4 数据跟踪

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 2023 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

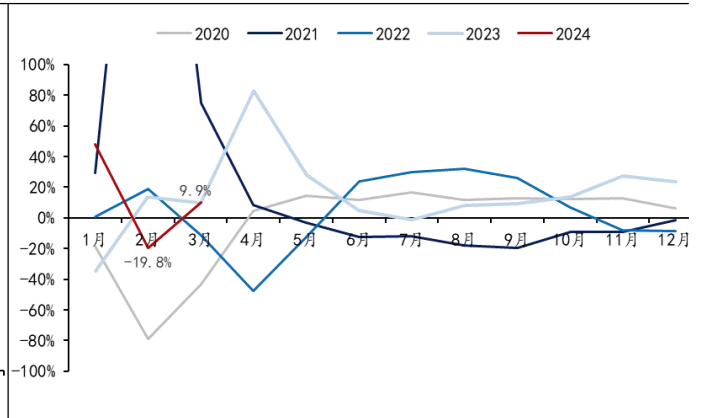
中国、一汽丰田和上汽通用等均同比负增长。

图 5：2024 年 3 月汽车销量



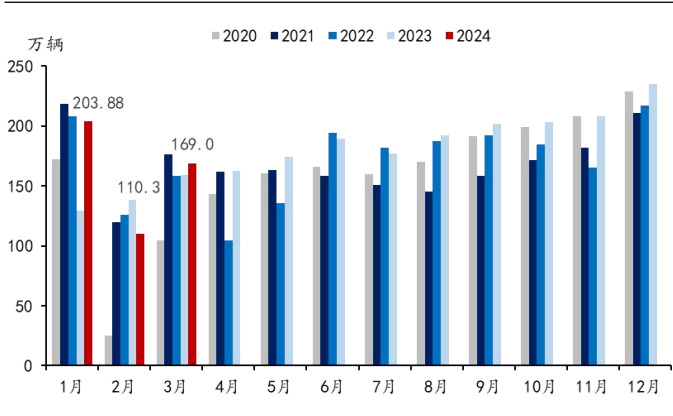
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 3 月汽车销量同比增速



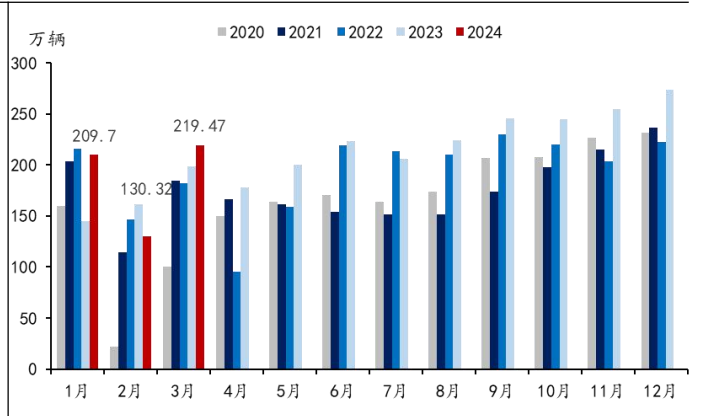
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

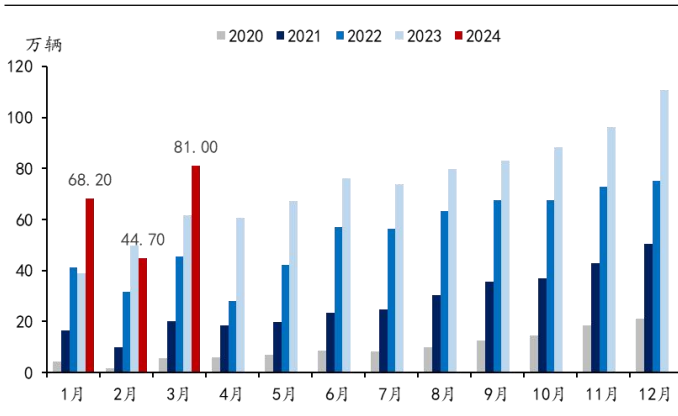
表 6：2024 年 3 月乘用车厂商零售销量排行

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

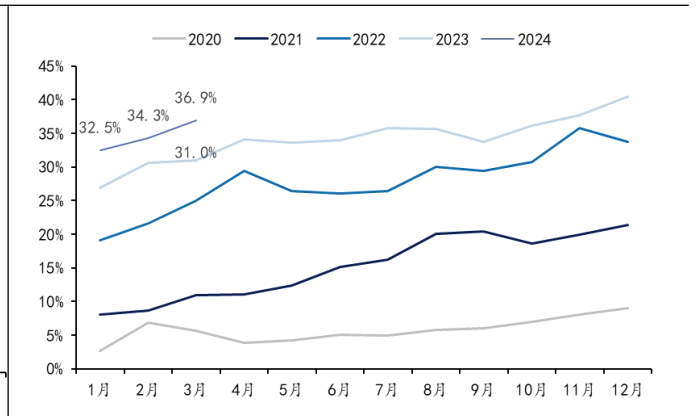
3月新能源零售渗透率42.0%，达到历史最高值。据乘联会数据，2024年3月新能源乘用车批发销量完成81.0万辆，同比+31.3%，环比+81.2%，批发渗透率36.9%，同比+5.9pct，环比+2.6pct；新能源乘用车零售销量完成70.9万辆，同比+29.9%，环比+82.7%，零售渗透率42.0%，同比+7.7pct，环比+6.8pct。随着新能源销售淡季逐步结束，新能源渗透率进入快速上升区间。Q2随着大量新能源优质供给上市，叠加各地差异化补贴逐步落地，新能源渗透率有望进一步上行。

图9：2024年3月新能源乘用车批发销量



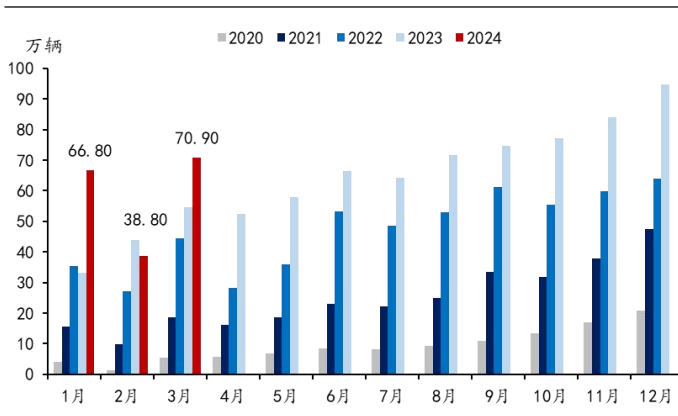
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图10：2024年3月新能源乘用车批发渗透率



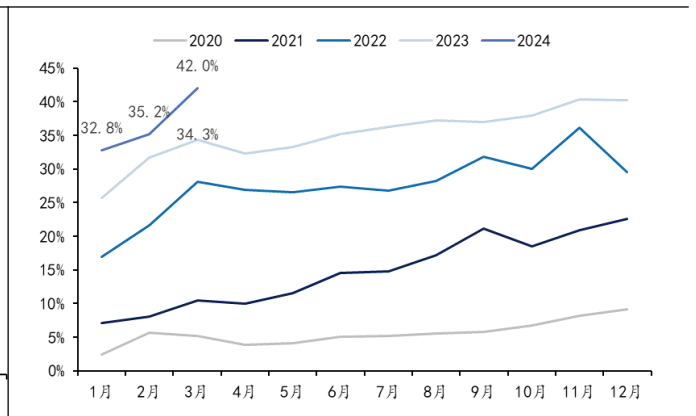
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

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

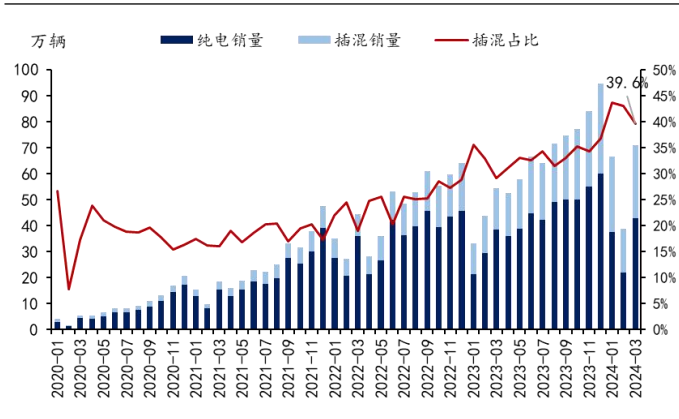
图12：2024年3月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

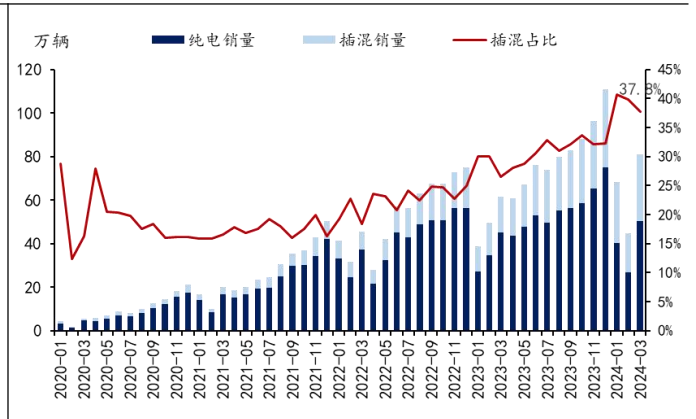
混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。分动力类型来看，2024年3月纯电乘用车批发销量50.4万辆，同比+11.3%，插电式混动乘用车销量30.6万辆，同比+86.6%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。插混车型占比环比下降，主要系纯电车型销售回暖。

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。

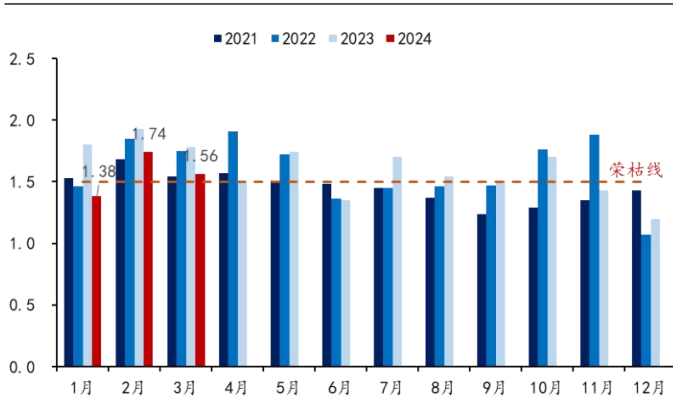
表 7：2024 年 3 月新能源乘用车厂商零售销量排行

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

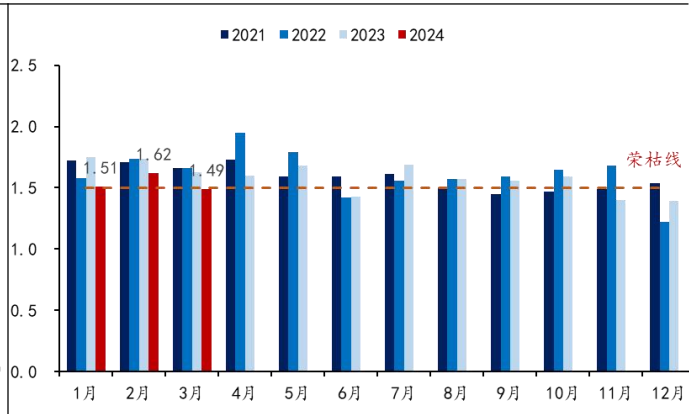
据中国汽车流通协会数据，3 月份汽车经销商综合库存系数为 1.56，同比下降 12.4%，环比下降 10.3%，库存水平略高于警戒线。3 月份强劲的销量表现有效消耗经销商库存。其中自主品牌库存系数为 1.49，同比下降 8.6%，环比下降 8.0%；合资品牌库存系数为 1.90，同比下降 7.8%，环比下降 7.8%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.23，同比下降 3.1%，环比下降 21.7%。

图 15: 2024 年 3 月汽车经销商库存系数



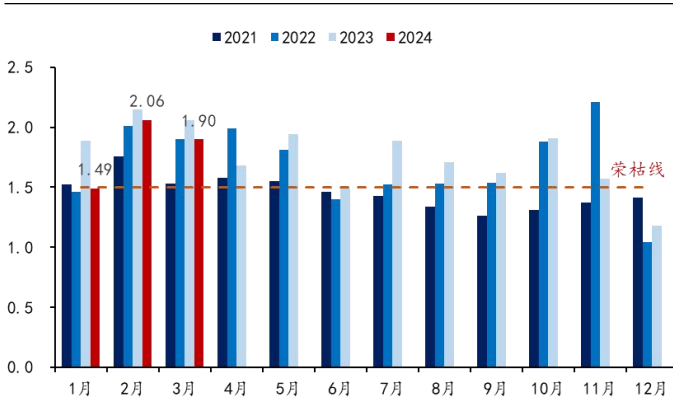
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 3 月自主汽车经销商库存系数



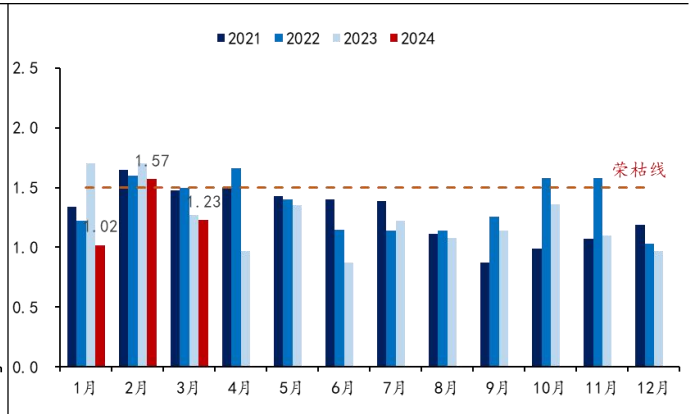
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

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

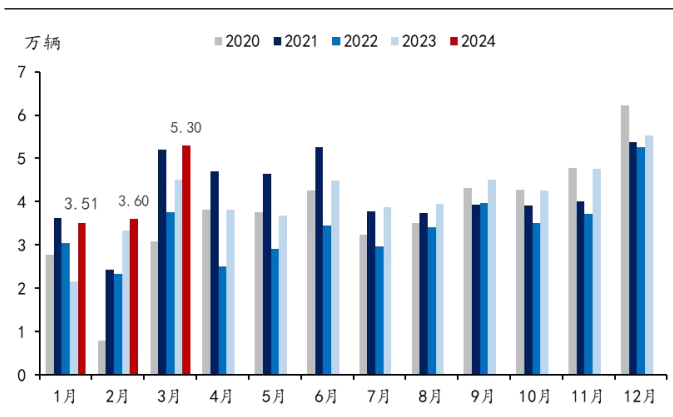
图 18: 2024 年 3 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

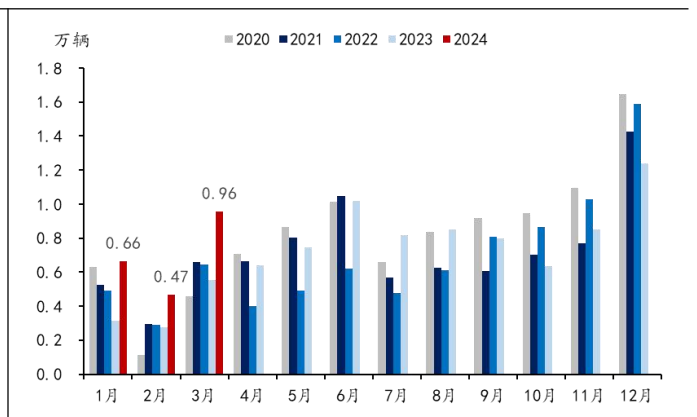
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 3 月客车销量完成 5.3 万辆, 同比+17.6%, 环比+47.2%, 其中大中型客车销量完成 0.96 万辆, 同比+73.3%, 环比+104.8%。随着宏观经济逐步恢复, 特别是旅游等需求强劲, 带动国内商用客车市场增长明显。

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

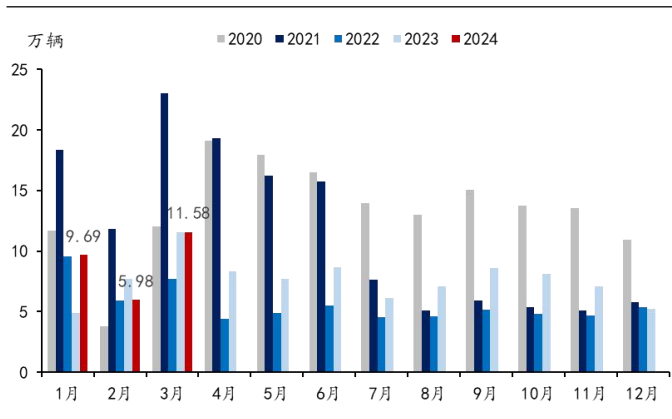
图 20: 2024 年 3 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

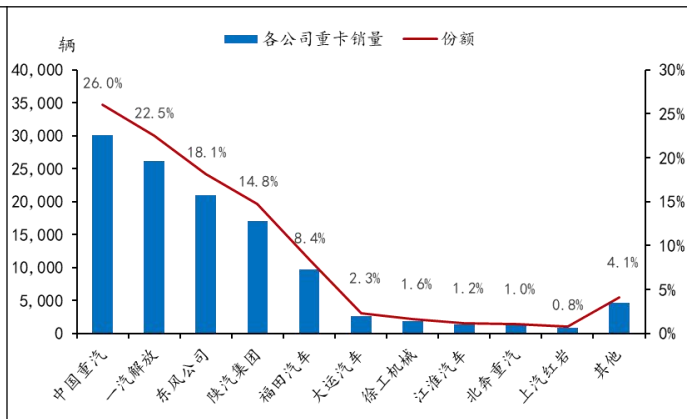
商用货车方面，据第一商用车网数据，2024年3月重卡销量实现11.58万辆，同比+0.3%，环比+93.6%。分厂商来看，中国重汽/一汽解放/东风公司别以3.0/2.6/2.1万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

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

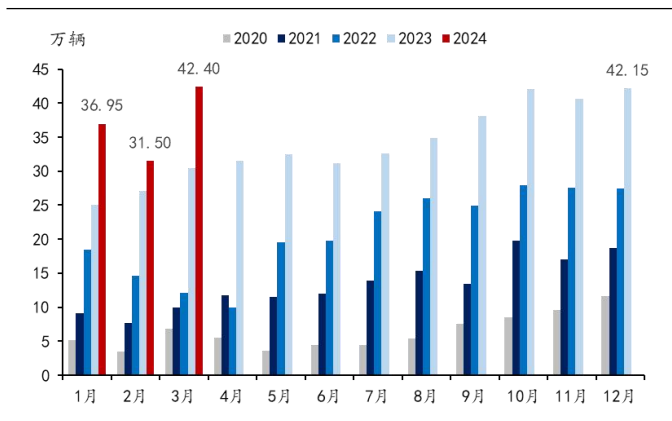
图 22：2024 年 3 月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

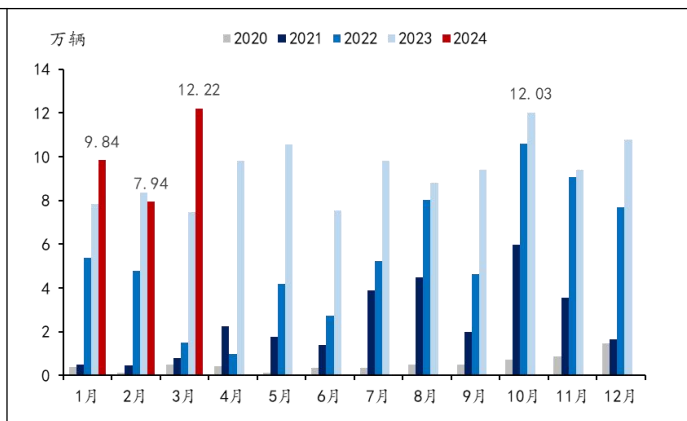
3月乘用车出口同比+39.3%，创历史新高。据中汽协数据，2024年3月乘用车出口销量完成42.4万辆，同比+39.3%，环比+34.6%，创历史新高。其中新能源乘用车出口销量完成12.2万辆，同比+63.5%，环比+53.9%，超越2023年10月的12.0万辆，创历史新高。新能源乘用车占总出口销量比重约28.8%，同比+4.3pct，环比+3.6pct。

图 23：2024 年 3 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

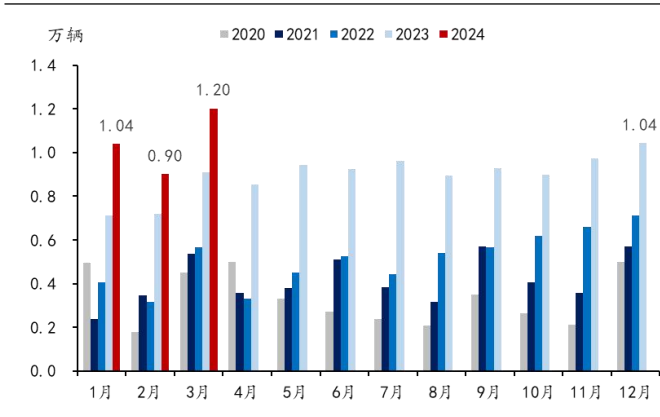
图 24：2024 年 3 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

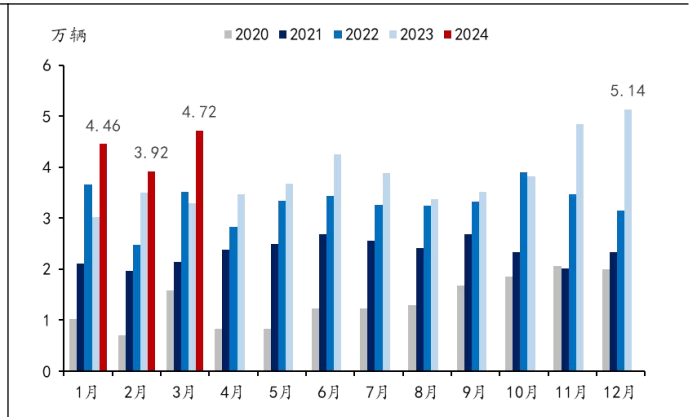
商用车方面，据中汽协数据，2024年3月客车出口销量完成1.2万辆，同比+32.4%，环比+33.5%，创历史新高；货车出口销量完成4.7万辆，同比+43.4%，环比+20.4%。

图 25：2024 年 3 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 3 月货车出口量

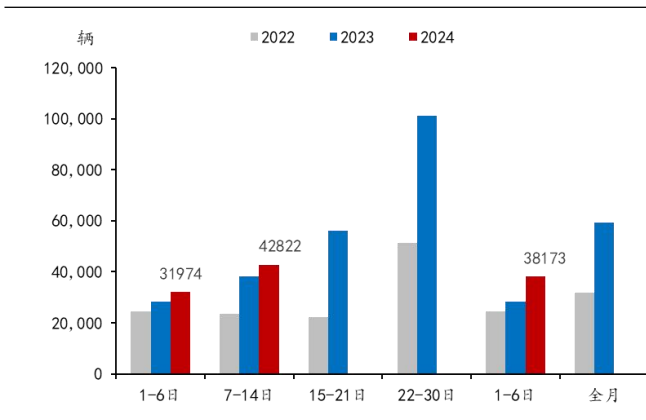


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

4.2 周度数据

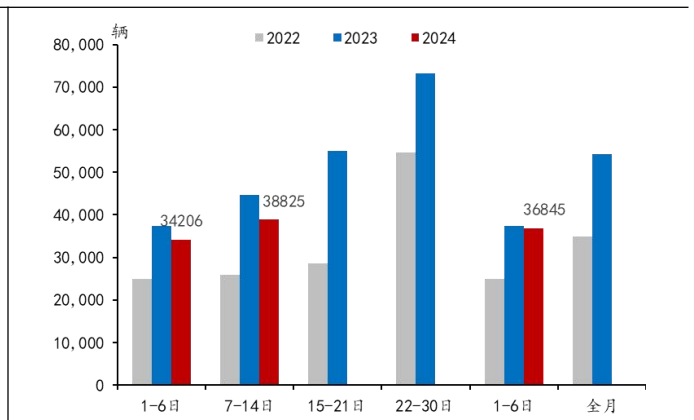
据乘联会数据，4月7-14日，乘用车市场零售销量完成31.0万辆，同比-13%，较2023年3月同期-3%；乘用车批发销量完成34.2万辆，同比+13%，较2023年3月同期-8%。

图 27：2024 年 4 月 7-14 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 7-14 日乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

4月7-14日，新能源车市场零售16.3万辆，同比+16%，较2023年3月同期基本持平；全国乘用车厂商新能源批发17.2万辆，同比+35%，较2023年3月同期+9%。

5 投资建议

4月上半月新能源零售渗透率首次超过50%，随着优质供给+智能化推进，2024年新能源渗透率有望进一步走高，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。

表 8：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/04/19	EPS (元)			PE			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	17.03	0.80	1.15	1.03	21.4	14.8	16.5	买入
600733.SH	北汽蓝谷	7.05	-1.27	-0.96	-0.62	-	-	-	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.05	-0.72	0.09	0.09	-	171.8	182.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	27.00	-5.34	-5.96	-3.47	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	95.48	-2.68	-1.66	-0.04	-	-	-	未评级
2015.HK	理想汽车-W	106.30	-1.04	5.95	7.50	-	17.9	14.2	未评级
603786.SH	科博达	59.35	1.12	1.61	2.12	53.0	36.9	27.9	未评级
603197.SH	保隆科技	43.18	1.04	1.97	2.61	41.5	21.9	16.6	未评级
603596.SH	伯特利	52.31	1.71	2.15	2.78	30.6	24.3	18.8	未评级
002920.SZ	德赛西威	118.01	2.15	2.81	3.74	54.9	42.0	31.6	买入
601689.SH	拓普集团	52.70	1.54	1.95	2.59	34.2	27.0	20.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.92	0.48	0.77	1.02	37.3	23.3	17.6	未评级
600933.SH	爱柯迪	18.07	0.74	0.93	1.16	24.4	19.4	15.6	未评级
000030.SZ	富奥股份	5.34	0.29	0.35	0.35	18.4	15.4	15.4	未评级
600178.SH	东安动力	10.45	0.23	-	-	45.5	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	20.82	0.72	0.84	1.04	28.9	24.8	20.0	未评级
600066.SH	宇通客车	24.30	0.34	0.82	1.16	71.5	29.6	20.9	未评级
000951.SZ	中国重汽	18.30	0.18	0.92	1.23	101.7	19.9	14.9	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，其中长安汽车、理想汽车、小鹏汽车、伯特利、德赛西威、拓普集团、银轮股份、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	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深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号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦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