



预计4月新能源渗透率达45%，重卡市场仍处上升通道

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块与上周持平，沪深300上涨0.6%。估值上，截止4月30日收盘，汽车行业PE(TTM)为21倍，较前一周上涨2.2%。
- 投资建议：**乘用车方面，4月，乘联会预测狭义乘用车零售约160.0万辆，环比-5.3%，同比-1.5%。其中，新能源零售约72.0万辆，与上月持平，同比+37.1%，渗透率预计可达45.0%。近期，商务部、财政部等7部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，在政策推动下，汽车报废量空间较大，新能源乘用车渗透率有望持续提升。商用车方面，4月重卡销量约8.7万辆，同比涨5%。其中，国内天然气重卡、新能源重卡销量，重卡出口量均实现同比增长。投资机会方面，建议关注以旧换新政策给整车板块带来的机会；此外，建议关注气价持续低位振荡给天然气重卡板块带来的机会以及后续推动“大规模设备更新”政策落地带来的重卡置换需求机会。
- 乘用车：**4月，乘联会预测狭义乘用车零售总市场规模约为160.0万辆，环比-5.3%，同比-1.5%。近期，商务部、财政部等7部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，在政策推动下，有望进一步撬动汽车消费需求，在存量中挖掘增量，形成更新换代效应。主要标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、科博达(603786)、星宇股份(601799)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)、上声电子(688533)、常熟汽饰(603035)、阿尔特(300825)、浙江仙通(603239)、银轮股份(002126)、森麒麟(002984)。
- 新能源汽车：**4月，乘联会预测新能源零售约72.0万辆，与上月持平，同比+37.1%，渗透率预计可达45.0%，在用车环境持续优化，叠加以旧换新政策落地给新能源带来的窗口期，预计国内新能源渗透率将得到进一步提升。主要标的：比亚迪(002594)、拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、华域汽车(600741)、多利科技(001311)、美利信(301307)、溯联股份(301397)。
- 智能汽车：**高工智能汽车研究院监测数据显示，2024Q1前装标配ADAS(含L0)交付295.15万辆，同比+29.15%，搭载率达到61.69%。其中，L2级辅助驾驶(不含NOA)前装标配交付177.98万辆，同比+36.35%，搭载率提升至37.20%；高阶NOA部分，前装标配交付24.95万辆，同比+199.88%，搭载率首次突破5%，继续保持高速增长态势。建议关注：1)新车周期推动下的华为、小米汽车产业链，主要标的：赛力斯(601127)、长安汽车(000625)、江淮汽车(600418)、北汽蓝谷(600733)、精锻科技(300258)、无锡振华(605319)、博俊科技(300926)、多利科技(001311)、常熟汽饰(603035)、三联锻造(001282)等；2)激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、均胜电子(600699)。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zls@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	255
行业总市值(亿元)	36,078.35
流通市值(亿元)	31,605.92
行业市盈率TTM	24.1
沪深300市盈率TTM	12.1

相关研究

- 汽车行业周报(4.22-4.26)：以旧换新政策开启，符合条件车辆约1765万辆(2024-04-30)
- 汽车行业周报(4.8-4.12)：3月新能源渗透率达37%，整车板块迎政策预期强化(2024-04-15)
- 汽车行业周报(4.1-4.3)：SU7、M7、S7 备受关注，整车板块或迎来阶段性机会(2024-04-08)
- 汽车行业周报(3.25-3.29)：小米汽车迎来上市，行业销量值得期待(2024-04-02)



- **商用车：**据第一商用车网数据，4月我国重卡市场销售约 8.7 万辆（开票口径，包含出口和新能源），环比下降 25%，同比增长 5%。其中，国内天然气重卡销量预计在 2.7 万-2.8 万辆，同比上涨 170-180%，国内终端市场占有率将超过 40%；新能源重卡终端销量预计达到 4000 多辆，同比增长超过 75%；重卡出口预计同比增长 5%左右，环比 3 月份则基本持平。截止 4 月 20 日，国内液化天然气市场价为 3994.8 元/吨，同比-9.7%，环比+1.5%，汽柴比为 0.50，受益于气源供给充足影响，预计短期内国内气价仍将低位振荡，天然气重卡将继续保持经济性优势，利好天然气重卡板块。此外，建议持续关注“大规模设备更新”政策落地带来的内需向上机会以及海外市场机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。
- **风险提示：**政策波动风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	6
2.3 新车快讯	7
2.4 2024 年 3 月欧美各国汽车销量	8
3 核心观点及投资建议	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
5 风险提示	13

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，4.29-4.30）	1
图 2: 行业走势排名（4.29-4.30）	1
图 3: 汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股（4.29-4.30）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（4.29-4.30）	2
图 6: 钢材价格走势（元/吨）	3
图 7: 铝价格走势（元/吨）	3
图 8: 铜价格走势（元/吨）	3
图 9: 天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12: 布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13: 国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4
图 14: 国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

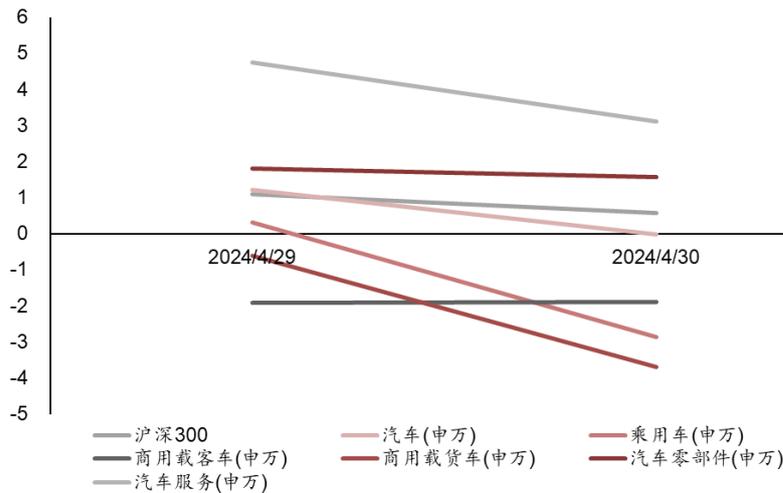
表 1: 主要车企 4 月销量情况（万辆）	6
表 2: 4 月 27 日-4 月 30 日新车快讯	7
表 3: 2024 年 3 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2024.05.06）	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5692.34 点，与上周持平。沪深 300 指数报收 3604.39 点，上涨 0.6%。子板块方面，乘用车板块下跌 2.9%；商用载客车板块下跌 1.9%；商用载货车板块下跌 3.7%；汽车零部件板块上涨 1.6%；汽车服务板块上涨 3.1%。

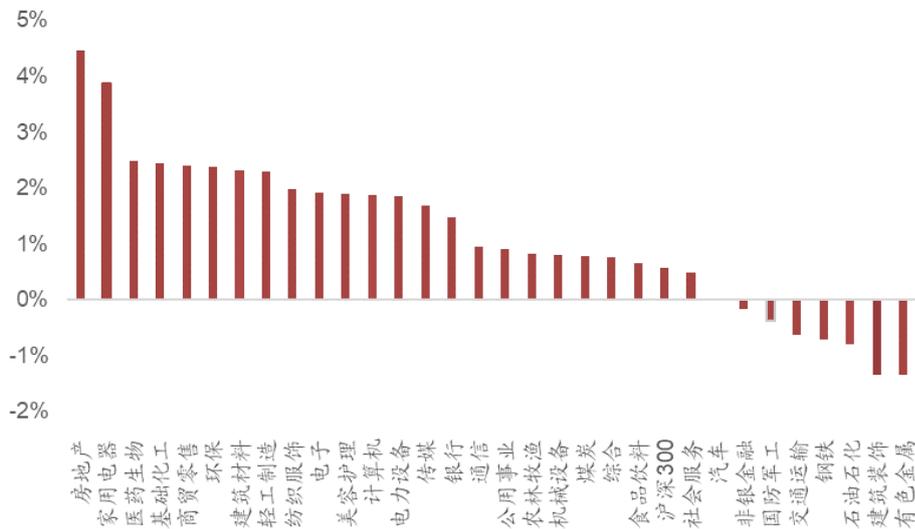
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业倒数第 8 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，4.29-4.30）



数据来源：Wind, 西南证券整理

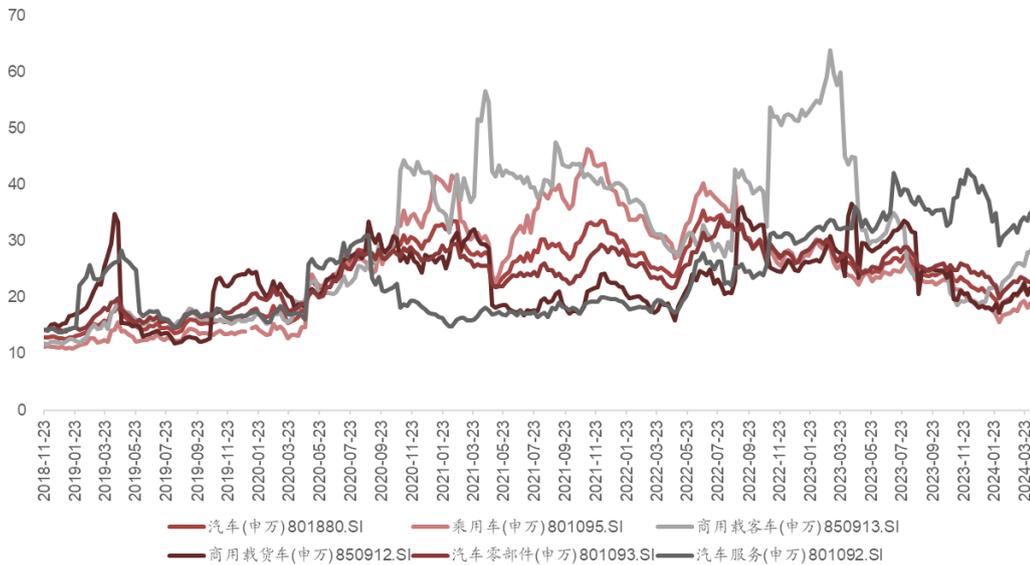
图 2：行业走势排名 (4.29-4.30)



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截止4月30日收盘，汽车行业PE（TTM）为21倍，较前一周上涨2.2%。

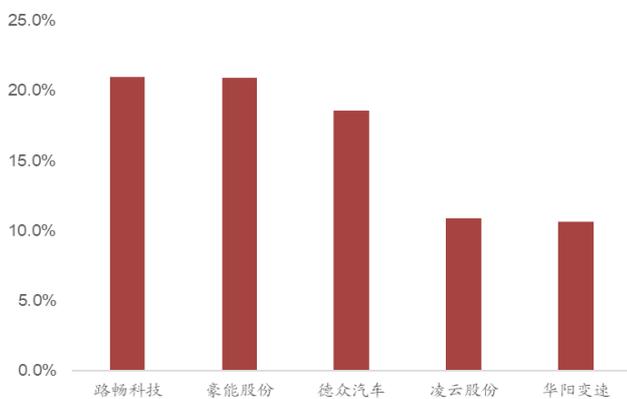
图3：汽车板块PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

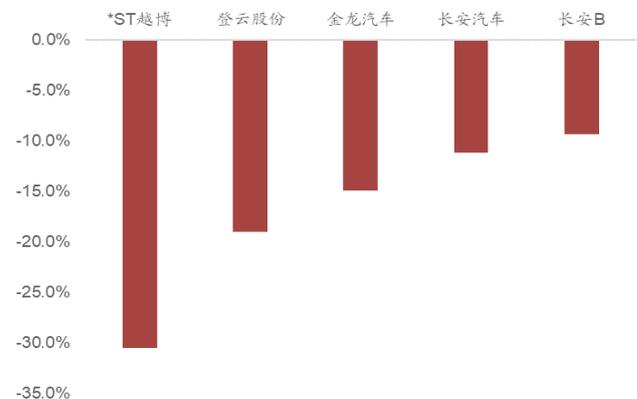
个股方面，上周涨幅前五依次是路畅科技、豪能股份、德众汽车、凌云股份、华阳变速；跌幅前五依次是*ST越博、登云股份、金龙汽车、长安汽车、长安B。

图4：汽车板块涨幅居前的个股（4.29-4.30）



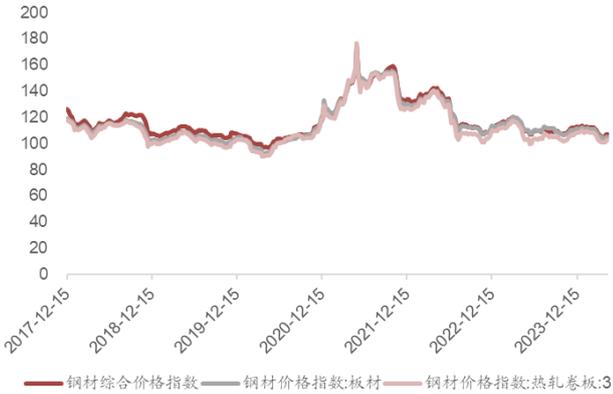
数据来源：Wind，西南证券整理

图5：汽车板块跌幅居前的个股（4.29-4.30）



数据来源：Wind，西南证券整理

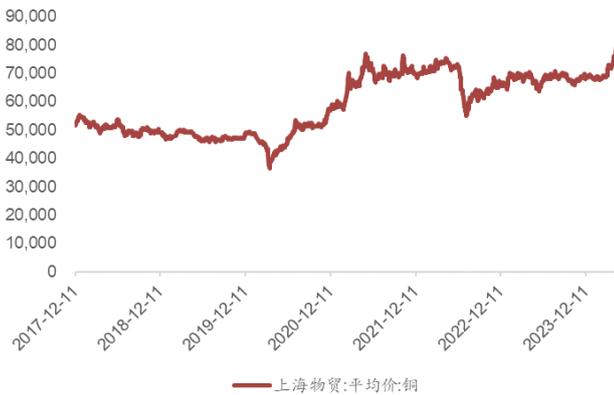
原材料价格方面, 上周(4月29-4月30日)铜价上涨1.9%, 铝价上涨0.5%, 天然橡胶期货价格上涨0.2%, 布伦特原油期货价格(4月29-5月3日)下跌7.3%。液化天然气方面, 截止4月20日, 国内液化天然气市场价为3994.80元/吨, 同比-9.7%, 环比+1.5%, 受气源供给充足影响, 预计短期内国内气价仍将保持低位。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


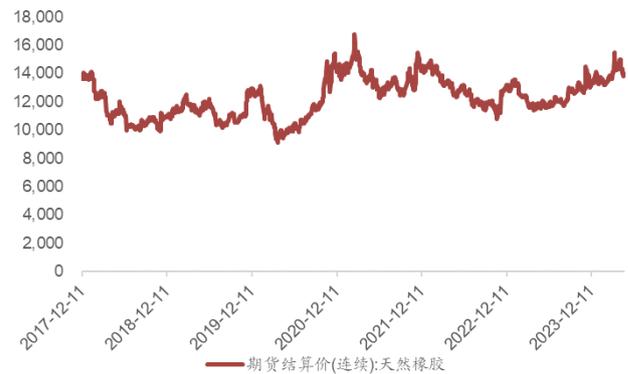
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)


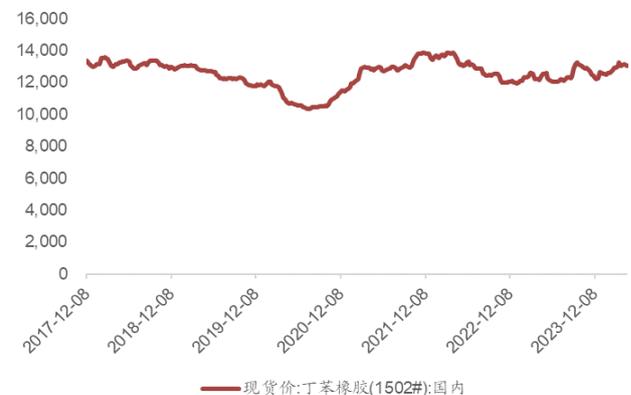
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


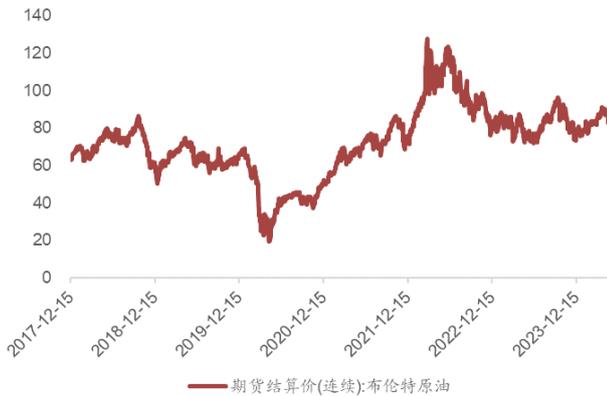
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)

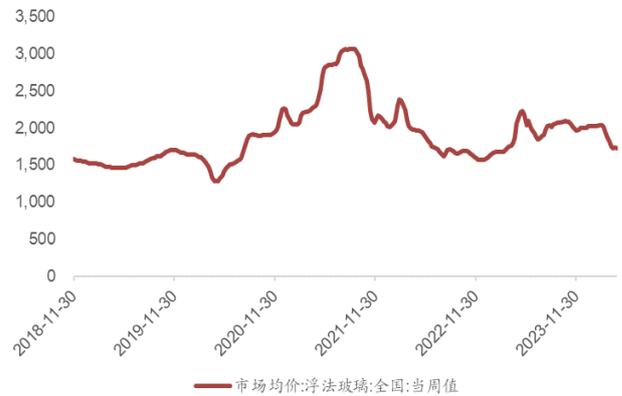

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

有望下半年引入国内新款奔驰 S 级海外发布: 近日, 新款奔驰 S 级已在海外市场首发亮相, 计划于近期开启预定工作, 预计最快在今年年中开启新车交付。同时, 新车也有望在今年下半年进入中国市场。据外媒透露, 新款奔驰 S 级在内饰方面有明显提升, 将全系标配“舒适”前头枕和额外的坐垫, 以提供额外的缓冲功能。同时新车将配备 L3 级自动驾驶系统, 并新增自动变道功能。此外新车还将对 MBUX 信息娱乐系统进行优化, 并具有更加直观的菜单系统。(来源: 车质网)

行业首部飞行汽车战略性研究成果《飞行汽车发展白皮书 1.0》重磅发布: 4 月 28 日, 中国汽车工程学会飞行汽车分会春季会议在北京举行, 会上发布了业内首部飞行汽车战略性研究成果《飞行汽车发展白皮书 1.0》(以下简称《白皮书 1.0》)。《白皮书 1.0》探索性提出了飞行汽车发展的阶段性目标与发展愿景: 到 2025 年, 载物 eVTOL 开始规模化应用, 陆空两栖汽车特殊场景探索应用; 到 2035 年, 载人 eVTOL 开始商业化应用, 陆空两栖汽车某

些场景应用示范；到 2050 年，陆空 eVTOL 即陆空两栖汽车实现大众化应用，成为出行的主导交通工具。（中国网汽车）

德国汽车工业协会：中国已经成为全球关注的创新高地：德国汽车工业协会（VDA）主席穆勒（Hildegard Müller）日前在第十八届北京国际汽车展览会上表示，“中国是全球最大的汽车市场，占据全球汽车销量四分之一以上的份额，特别在电动汽车领域，中国的电动汽车市场规模已超欧美市场总和。”近日中德双方最新签署了一份《关于自动网联驾驶领域合作的联合意向声明》，穆勒认为通过全球统一的规范和相对统一的标准，可以尽量避免国家之间的差异，这有利于全球汽车行业的发展。（来源：中国经济网）

蔚来公布 150kWh 电池包日租价格 6 月 1 日投入运营：4 月 29 日，蔚来公布 150kWh 超长续航电池包灵活升级日租服务价格。70/75kWh 标准续航电池包升级 150kWh 超长续航电池包，日租基准价为 150 元/日；100kWh 长续航电池包升级 150kWh 超长续航电池包，日租基准价为 100 元/日。150kWh 超长续航电池包将于 6 月 1 日起正式投入运营，实现最高超 1000km 续航。（来源：财联社汽车早报）

推动汽车特色消费、扩容蓝海市场，“让皮卡流行起来”：4 月 29 日，由中国汽车工业协会主办、中国皮卡网承办的“推动汽车特色消费专题研讨会”在北京汽车博物馆召开。本次研讨会聚焦皮卡行业，致力于通过创新和政策支持，加速新型消费领域的发展，为扩容汽车蓝海市场、推动经济向好向上贡献智慧。李邵华向皮卡行业提出四点建议：第一，加强技术创新，提升产品质量，确保皮卡行业在激烈的市场竞争中保持领先地位；第二，加强品牌建设，提升产品形象，在消费者心中树立良好的品牌认知；第三，加强市场开拓，提升产品销量，增强市场的渗透力和影响力；第四，加强行业合作，提升产品效益，通过整合各方资源，共同提升皮卡行业的效益和竞争力。（来源：中国经济网）

因倒车影像不显示 比亚迪召回部分海鸥：日前，比亚迪根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划。自 2024 年 5 月 20 日起，召回 2023 年 4 月 7 日至 2023 年 5 月 31 日期间生产的部分海鸥电动汽车，共计 16666 台。本次召回范围内部分车辆因多媒体显示屏总成中摄像头驱动软件问题，可能导致倒车画面无法显示，影响驾驶员倒车时的视野，增加车辆发生碰撞的风险，存在安全隐患。根据车质网数据显示，在比亚迪启动召回之前，车质网已受理海鸥倒车影像故障投诉 4 宗，目前厂家已进行回复处理。（来源：车质网）

广东省汽车清洁动力与能源应用技术重点实验室落户广汽：4 月 29 日，广东省汽车清洁动力与能源应用技术重点实验室揭牌仪式暨第一届学术委员会第一次会议在广汽研究院举行。实验室将以高效发动机技术、清洁燃料设计及燃烧控制技术、车用燃料电池及储氢技术、碳中性燃料动力系统及控制技术等方面为技术突破口，突破“卡脖子”技术，在减碳核心技术上持续发力，支撑节能减排战略目标的达成。（来源：中国汽车报）

国家发改委：为新能源汽车产业发展提供支撑：4 月 30 日，国家发改委负责同志在中共中央政治局的会议中提到，今年以来，中国新能源汽车保持快速发展势头，呈现供需两旺的蓬勃生机。中国新能源汽车产业的快速发展，在满足国内群众更高品质生活需求、推动经济高质量发展的同时，也为丰富全球产品供给、应对气候变化、推动绿色低碳发展作出了积极贡献。国家发展改革委正抓紧研究完善有关政策措施，为新能源汽车产业高质量发展提供支撑。一是推进产业优化升级。二是更好满足消费需求。三是加快基础设施建设。（来源：人民日报）

全球电动汽车市场需求强劲：国际能源署近日发布展望报告称，未来 10 年，全球电动汽车需求将持续强劲增长，2024 年的销量预计达 1700 万辆，占全球汽车总销量的五分之一以上。电动汽车需求激增将重塑全球汽车业，并显著降低道路交通领域的石油消耗量。（来源：经济日报）

小米 SU7 首月交付破 7 千台，正全力扩充产能：5 月 1 日，小米汽车创始人雷军公布 4 月销量数据，交付量达 7058 台。小米 SU7 于 3 月 28 日上市，目前锁单量已达到 88063 台。产能方面，上市 32 天后，小米汽车表示，小米 SU7 第 10000 辆整车正式下产线。目前，小米汽车智驾团队一年预算大概 15 亿元，工程师大概超过 1000 名，今年将扩充到 1500 人，明年扩充到 2000 人，进一步加大对智驾领域的投入。（来源：盖世汽车）

浙江力争 2024 年实现新能源汽车销售增长 15%：浙江省商务厅等 15 部门近日印发《浙江省推动消费品以旧换新行动方案》，开展汽车、电动自行车、家电、家装厨卫以旧换新行动，持续推动全省消费提质扩容。其中提到，力争 2024 年，实现新能源汽车销售增长 15%；报废汽车回收量超 50 万辆；家电销售额增长 5%，废旧家电回收量增长 8%；淘汰更新电动自行车 20 万辆；新增再生资源集中分拣中心 30 个。到 2027 年，新能源汽车年销售量达 100 万辆；报废汽车回收量 65 万辆以上，二手车交易量 160 万辆以上；家电年销售额较 2023 年增长 20%，废旧家电回收量较 2023 年增长 30%，累计建成再生资源集中分拣中心 300 个。（来源：WIND）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 4 月销量情况（万辆）

车企/品牌	3 月销量	4 月销量	同比涨幅	环比涨幅
乘用车				
赛力斯	3.8	3.4	129.9%	-9.8%
新能源乘用车				
比亚迪（乘用车）	30.2	31.2	49.0%	3.5%
赛力斯（新能源汽车）	2.8	2.8	302.9%	0.5%
北汽蓝谷	0.7	0.3	-39.6%	-61.0%
蔚来	1.2	1.6	134.6%	31.6%
小鹏	0.9	0.9	32.7%	4.1%
理想	2.9	2.6	0.4%	-11.0%
哪吒	0.8	0.9	-18.6%	8.4%
零跑	1.5	1.5	72.0%	3.0%
极氪	1.3	1.6	98.6%	23.6%
东风岚图	0.6	2.8	-31.5%	-13.6%

数据来源：公司公告，西南证券整理（注：仅列示了目前已更新产销量数据的公司）

继峰股份：公司公告，宁波继峰汽车零部件股份有限公司的控股子公司 Grammer Jifeng Automotive Seating GmbH（格拉默继峰（德国））以邮件的方式收到了客户的《提名信》，格拉默继峰（德国）成为 BMW AG（德国宝马）的乘用车座椅总成的供应商，将在欧洲地区为德国宝马开发、生产前后排座椅总成产品。项目预计自 2027 年下半年开始，不会对公司本年度业绩产生重大影响。（来源：公司公告）

兆丰股份：公司公告，为持续推进企业数字化转型，密切跟踪人工智能、高端装备、数字制造等前沿科技领域的发展趋势及投资机会，公司作为有限合伙人，以自有资金出资 5,000 万元参与投资设立深圳鹏城愿景创业投资合伙企业（有限合伙）。（来源：公司公告）

欣锐科技：公司公告，公司于近日与本田贸易（中国）有限公司（简称“HTCH”）签订《股东协议》。欣锐科技以自有资金与 HTCH 在中国广东省深圳市组建合资公司，从事指定区域内出售超充设备、储能产品以及相关零配件等业务。合资公司的注册资本为 1,000 万元人民币，其中，欣锐科技以现金形式出资等 510 万元人民币，占合资公司注册资本的 51%；HTCH 以现金形式出资 490 万元人民币，占合资公司注册资本的 49%。（来源：公司公告）

三角轮胎：公司公告，三角轮胎股份有限公司于 2024 年 4 月 26 日召开第七届董事会第五次会议，审议通过了《关于单独设立航空胎事业部的议案》。根据业务发展和内部管理需要，公司单独设立“航空胎事业部”负责航空胎业务的整体运营，推进航空胎业务发展。（来源：公司公告）

凯龙高科：公司公告，凯龙高科技股份有限公司以自有资金对外设立全资子公司宁波巨霖创业投资有限公司。近日，巨霖创投已设立完成，并取得了宁波市北仑区市场监督管理局颁发的营业执照。（来源：公司公告）

浙江荣泰：公司公告，浙江荣泰电工器材股份有限公司拟通过全资子公司新加坡荣泰电工器材有限公司在墨西哥成立子公司的方式最终投资建设年产 50 万套新能源汽车零部件生产项目，本次项目预计累计总投资额约 1,088 万美元，具体投资金额以实际投入为准。（来源：公司公告）

奥联电子：公司公告，南京奥联汽车电子电器股份有限公司及控股子公司南京海亚汽车电子科技有限公司、南京奥联新能源有限公司、二级子公司南京奥联智驾科技有限公司、二级子公司南京奥联光能科技有限公司于近期收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的 18 项专利证书和国家版权局颁发的 6 项软件著作权证书，包括种螺母固定泄力装置、同规格双电池并联输出控制系统、天线测试装置、动力装置等。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：4 月 27 日-4 月 30 日新车快讯

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格（万元）
广汽乘用车	传祺 E9	2024/4/25	C MPV	MCE1	混动	31.98-40.98
上汽通用五菱	五菱星光	2024/4/25	B NB	MCE2-2	混动	7.98-10.28
上汽通用五菱	五菱星光 EV	2024/4/25	B NB	NP	纯电动	9.98-10.98
阿维塔科技	阿维塔 11	2024/4/25	B SUV	MCE1	纯电动	30.08-39.08
长安汽车	长安 UNI-V 智电 iDD	2024/4/25	A NB	MCE3	混动	11.49-12.69
一汽轿车	红旗 H9	2024/4/25	C NB	MCE3	轻混动	32.98-53.98
广汽埃安	昊铂 HT	2024/4/25	B SUV	MCE2-2	纯电动	21.39-32.99
一汽轿车	红旗 HQ9 PHEV	2024/4/25	C MPV	NP	混动	35.88-53.88
开沃新能源	创维 EV6 II	2024/4/25	A SUV	NM	纯电动	15.68-23.68
东风汽车	风神 L7	2024/4/25	A SUV	NP	混动	12.89-15.69
北汽新能源	ARCFOXαS	2024/4/25	B NB	NM	纯电动	20.98-25.68

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格(万元)
广汽本田	e:NP2 极湃 2	2024/4/26	A SUV	NP	纯电动	18.98
长城汽车	欧拉 好猫	2024/4/26	AO HB	MCE1	纯电动	10.58-13.58
长城汽车	欧拉 好猫 GT	2024/4/26	AO HB	MCE1	纯电动	11.98-12.98
长安福特	锐界 L	2024/4/26	B SUV	NM	混动	22.98-27.98

数据来源: 乘联会, 西南证券整理

注: 全新产品(NP): 全新上市车型, 车型名称是全新的。

新增车型(NM): 现有车型线上新增某款车型。

小改款(MCE1): 指车型的配置、外观造型发生小范围变化, 但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3): 指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1): 通常指车型的 facelift, 即车型的前脸造型或模具的改变, 但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2): 指车型涉及发动机或变速箱的改变, 但不涉及前脸造型或模具的改变。

2.4 2024 年 3 月欧美各国汽车销量

表 3: 2024 年 3 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)

地区	国家	2月销量	3月销量	同比	环比
北美	美国	128.7	149.7	8.1%	16.3%
	加拿大	13.0	16.9	14.2%	30.3%
	北美合计	176.2	204.4	33.4%	16.0%
西欧	德国	24.4	29.4	4.6%	20.3%
	法国	17.8	22.2	-0.9%	24.7%
	西班牙	9.6	11.0	-3.5%	15.2%
	意大利	16.5	18.2	-3.7%	10.2%
	葡萄牙	2.3	2.6	8.3%	13.6%
	英国	10.3	37.2	10.7%	260.0%
	爱尔兰	2.0	2.0	-4.8%	-1.8%
	比利时	5.0	5.1	-13.6%	2.9%
	荷兰	3.0	3.7	0.0%	21.7%
	奥地利	2.3	2.9	0.0%	26.9%
	瑞士	2.2	2.8	-3.4%	27.0%
	卢森堡	0.4	0.5	-16.7%	16.6%
	瑞典	2.3	2.9	-17.1%	26.7%
	挪威	1.1	1.3	-43.5%	22.5%
	芬兰	0.6	0.8	-11.1%	23.9%
	丹麦	1.3	2.0	0.0%	49.7%
	希腊	1.2	1.3	-7.1%	5.5%
西欧合计		102.5	145.7	8.1%	42.2%
中欧/东欧	俄罗斯	7.5	11.8	93.4%	57.4%
	波兰	4.8	5.3	0.0%	9.4%

地区	国家	2月销量	3月销量	同比	环比
	捷克	2.1	2.2	-12.0%	4.3%
	斯洛伐克	0.9	0.9	-10.0%	5.4%
	匈牙利	1.1	1.3	18.2%	21.1%
	罗马尼亚	1.3	1.1	-26.7%	-16.8%
	克罗地亚	0.4	0.6	0.0%	33.7%
	斯洛文尼亚	0.4	0.5	0.0%	20.5%
	保加利亚	0.4	0.4	33.3%	10.9%
	乌克兰	0.6	0.7	40.0%	23.9%
	爱沙尼亚	0.2	0.2	-33.3%	8.5%
	土耳其	10.6	11.0	5.8%	3.8%
	中欧/东欧合计	31.5	35.9	46.5%	13.9%

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

投资建议: 乘用车方面, 4月, 乘联会预测狭义乘用车零售约 160.0 万辆, 环比-5.3%, 同比-1.5%。其中, 新能源零售约 72.0 万辆, 与上月持平, 同比+37.1%, 渗透率预计可达 45.0%。近期, 商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》, 在政策推动下, 汽车报废量空间较大, 新能源乘用车渗透率有望持续提升。商用车方面, 4 月重卡销量约 8.7 万辆, 同比涨 5%。其中, 国内天然气重卡、新能源重卡销量, 重卡出口量均实现同比增长。投资机会方面, 建议关注以旧换新政策给整车板块带来的机会; 此外, 建议关注气价持续低位振荡给天然气重卡板块带来的机会以及后续推动“大规模设备更新”政策落地带来的重卡置换需求机会。

乘用车: 4 月, 乘联会预测狭义乘用车零售总市场规模约为 160.0 万辆, 环比-5.3%, 同比-1.5%。近期, 商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》, 在政策推动下, 有望进一步撬动汽车消费需求, 在存量中挖掘增量, 形成更新换代效应。主要标的: 广汽集团 (601238)、爱柯迪 (600933)、精锻科技 (300258)、福耀玻璃 (600660)、科博达 (603786)、星宇股份 (601799)、津荣天宇 (300988)、伯特利 (603596)、上声电子 (688533)、常熟汽饰 (603035)、阿尔特 (300825)、浙江仙通 (603239)、银轮股份 (002126)、森麒麟 (002984)。

新能源汽车: 4 月, 乘联会预测新能源零售约 72.0 万辆, 与上月持平, 同比+37.1%, 渗透率预计可达 45.0%, 在用车环境持续优化, 叠加以旧换新政策落地给新能源带来的窗口期, 预计国内新能源渗透率将得到进一步提升。主要标的: 比亚迪 (002594)、拓普集团

(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、华域汽车(600741)、多利科技(001311)、美利信(301307)、溯联股份(301397)。

智能汽车：高工智能汽车研究院监测数据显示，2024Q1前装标配ADAS(含L0)交付295.15万辆，同比+29.15%，搭载率达到61.69%。其中，L2级辅助驾驶(不含NOA)前装标配交付177.98万辆，同比+36.35%，搭载率提升至37.20%；高阶NOA部分，前装标配交付24.95万辆，同比+199.88%，搭载率首次突破5%，继续保持高增长态势。建议关注：1)新车周期推动下的华为、小米汽车产业链，主要标的：赛力斯(601127)、长安汽车(000625)、江淮汽车(600418)、北汽蓝谷(600733)、精锻科技(300258)、无锡振华(605319)、博俊科技(300926)、多利科技(001311)、常熟汽饰(603035)、三联锻造(001282)等；2)激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、均胜电子(600699)。

商用车：据第一商用车网数据，4月我国重卡市场销售约8.7万辆(开票口径，包含出口和新能源)，环比下降25%，同比增长5%。其中，国内天然气重卡销量预计在2.7万-2.8万辆，同比上涨170-180%，国内终端市场占有率将超过40%；新能源重卡终端销量预计达到4000多辆，同比增长超过75%；重卡出口预计同比增长5%左右，环比3月份则基本持平。截止4月20日，国内液化天然气市场价为3994.8元/吨，同比-9.7%，环比+1.5%，汽柴比为0.50，受益于气源供给充足影响，预计短期内国内气价仍将低位振荡，天然气重卡将继续保持经济性优势，利好天然气重卡板块。此外，建议持续关注“大规模设备更新”政策落地带来的内需向上机会以及海外市场机会。推荐标的：潍柴动力(2338.HK/000338)、中国重汽(3808.HK/000951)、天润工业(002283)。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4：重点关注公司盈利预测与评级 (截至 2024.05.06)

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
600933.SH	爱柯迪	188	19.51	11.3	14.6	17.9	24%	30%	22%	1.17	1.52	1.86	17	13	10	买入
601238.SH	广汽集团	927	8.84	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	9	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1319	50.54	60.9	73.0	89.1	8%	19%	22%	2.33	2.8	3.41	22	18	15	买入
300258.SZ	精锻科技	49	10.25	3.3	4.0	-	26%	23%	-	0.68	0.83	-	15	12	-	买入
605068.SH	明新旭腾	27	16.87	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	11	8	-	买入
603809.SH	豪能股份	47	11.95	2.8	3.7	-	27%	32%	-	0.72	0.95	-	17	13	-	买入
000338.SZ	潍柴动力	1511	17.31	115.9	137.0	157.3	29%	18%	15%	1.33	1.57	1.8	13	11	10	买入
000625.SZ	长安汽车	1465	14.77	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	16	13	11	买入
603786.SH	科博达	306	75.73	8.8	11.0	13.4	44%	24%	23%	2.17	2.69	3.31	35	28	23	买入
601799.SH	星宇股份	405	141.81	14.3	16.6	18.8	30%	16%	13%	5.02	5.81	6.56	28	24	22	买入
000951.SZ	中国重汽	195	16.60	13.0	16.2	19.8	21%	25%	22%	1.11	1.38	1.68	15	12	10	买入
603596.SH	伯特利	249	57.56	12.2	15.5	19.5	37%	27%	26%	2.82	3.59	4.5	20	16	13	买入
3808.HK	中国重汽	521	20.75	64.7	74.9	87.9	22%	16%	17%	2.34	2.71	3.19	9	8	7	买入
688533.SH	上声电子	47	29.23	2.2	3.1	-	45%	39%	-	1.4	1.96	-	21	15	-	买入

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
002283.SZ	天润工业	61	5.32	5.4	6.7	8.1	39%	23%	22%	0.48	0.59	0.71	11	9	7	买入
603035.SH	常熟汽饰	61	16.06	6.6	7.8	9.4	20%	19%	20%	1.73	2.06	2.47	9	8	7	买入
300547.SZ	川环科技	41	18.95	2.2	2.7	3.1	35%	22%	16%	1.01	1.23	1.43	19	15	13	买入
603197.SH	保隆科技	93	43.89	5.0	6.1	7.8	33%	21%	28%	2.37	2.87	3.67	19	15	12	买入
300825.SZ	阿尔特	60	12.04	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	23	15	-	买入
002984.SZ	森麒麟	277	26.77	23.6	27.5	33.0	72%	17%	20%	2.28	2.66	3.19	12	10	8	买入
603239.SH	浙江仙通	43	16.05	2.3	2.8	3.2	55%	20%	13%	0.87	1.04	1.17	18	15	14	买入
001311.SZ	多利科技	72	39.17	5.8	7.0	8.2	18%	19%	19%	3.18	3.78	4.49	12	10	9	买入
600699.SH	均胜电子	254	18.00	15.2	19.5	23.6	40%	28%	21%	1.08	1.38	1.68	17	13	11	买入
002126.sz	银轮股份	164	19.93	8.2	11.5	-	34%	41%	-	0.99	1.4	-	20	14	-	买入
301397.SZ	溯联股份	35	35.17	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	14	10	-	买入
1809.HK	浦林成山	42	7.25	11.5	13.1	15.3	11%	13%	17%	1.81	2.06	2.4	4	4	3	买入
1316.HK	耐世特	100	4.40	135.9	185.6	241.8	270%	37%	30%	0.4	0.6	0.8	11	7	6	买入
603040.SH	新坐标	29	21.63	2.3	3.0	-	24%	30%	-	1.69	2.19	-	13	10	-	买入
605333.SH	沪光股份	131	29.92	4.6	5.8	7.1	750%	25%	23%	1.05	1.32	1.62	28	23	18	买入
000887.SZ	中鼎股份	183	13.88	14.1	16.7	19.1	25%	19%	14.40%	1.07	1.27	1.45	13	11	10	买入

数据来源: Wind, 西南证券 (耐世特净利润单位为美元)

推荐逻辑:

爱柯迪 (600933): 产能持续扩张, 新能源车业务加速推进。

广汽集团 (601238): 集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力, 叠加政策催化, 预计未来销量将持续向好, 其中, 处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃 (600660): 公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显, 未来市占率有望进一步提升。

精锻科技 (300258): 电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068): 真皮产能扩张, 新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809): 汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力 (000338): 重卡发动机龙头地位稳固, 智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车 (000625): 自主盈利大幅增长, 新能源战略持续发力。

科博达 (603786): 传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器, 打造新增长点。

星宇股份 (601799): 车灯智能化转型升级, 产能稳步扩张, 未来市占率有较大提升空间。

中国重汽（000951）：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

欣旺达（300207）：动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

伯特利（603596）：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽（3808）：重卡行业龙头，静待行业复苏。

上声电子（688533）：国内汽车声学龙头，产能持续扩张，国产替代持续推进。

天润工业（002283）：曲轴、连杆龙头企业，积极开拓空悬业务；曲轴连杆行业恢复，空悬市场空间广阔。

常熟汽饰（603035）：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

川环科技（300547）：国内车用胶管行业领先供应商，盈利能力优势明显；产品类别丰富，新能源趋势下价量提升，客户结构转型顺利，产能稳步扩张，积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技（603197）：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS等新业务有较大增长潜力。

阿尔特（300825）：公司系整车设计业务龙头，新能源整车设计收入占比持续提升；零部件业务已进入业绩贡献期，2023年有望放量增长；公司前瞻布局滑板底盘业务、积极实行出海战略、探索整车ODM业务，打开成长天花板。

森麒麟（002984）：2022全球汽车轮胎行业趋稳，2023景气上行；公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通（603239）：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技（001311）：特斯拉是公司第一大客户，预计特斯拉上海23年全年销量增长超50%，将带动公司收入高增；理想是公司第二大客户，理想全年有望冲击30万辆目标，同比增速有望超180%，将为公司收入、利润贡献可观增量；我们预计23-25年国内一体化压铸市场复合增速将达160%，公司采购布勒6100T备进军一体化压铸，成长空间进一步打开。

均胜电子（600699）：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

银轮股份（002126）：公司是国内汽车热管理领先企业、热交换器龙头企业，已形成1+4+N的产品体系，产品矩阵不断丰富；产能不断扩张，国际化竞争能力持续增强，当前在建乘用车热泵空调项目、电池及芯片热管理项目，有利于公司在新能源领域竞争力持续提升。

溯联股份（301397）：1）公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平

均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山（1809.HK）：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

耐世特（1316.HK）：（1）随着高级别自动驾驶渗透率提升，线控转向元年有望到来。22H1 公司获得业内首个大批量线控转向订单，23H1 再获 SBW 新订单。（2）公司传统市场是北美市场，近年来亚太地区快速增长，23H1 亚太市场营收占比 26%，继续保持增长，新能源订单占比接近 100%。（3）随着下半年通胀压力缓解，芯片价格持续回落（上半年 -17%），预计公司盈利能力将有所修复。

新坐标（603040.SH）：1) 冷锻工艺优势显著，单车使用量仍有提升空间，预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨，行业需求增长将带动公司收入高增。2) 公司实现全产业链布局，具有较强的研发与成本控制能力，毛利率长期保持 50% 以上水平。3) 公司海外市场持续拓展，海外收入占比提升，为公司业绩奠定基础。此外，公司积极布局汽车电动智能化方向，横向开发相关汽车零部件，其中，热管理市场规模巨大，预计 25 年市场规模 738.1 亿元，公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

沪光股份（605333.SH）：1) 公司是行业领先的汽车线束智能制造企业，电动化智能化推动线束行业规模增长，预计到 25 年市场规模将超千亿元。2) 公司较早进入合资客户体系，近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商，最高单车价值量超万元，收入弹性大。3) 公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级，凭借智能制造系统精准管控，效率优势凸显。

中鼎股份（000887）：（1）公司是国内非轮胎橡胶制品龙头企业，在空悬系统、NVH 系统、冷却系统、密封系统等领域行业领先。（2）传统业务稳定增长，海外并购项目国内落地成长。（3）增量业务：细分领域行业领先，业务放量可期。

5 风险提示

政策波动风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6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作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljliong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cryf@swsc.com.cn
