

# 汽车行业周报（24年第18周）

4月汽车销量同比增长9%，关注以旧换新政策对销量的提振作用

超配

## 核心观点

**2023年年报及2024年一季度总结：**2023年，中信CS汽车实现营业收入35973亿元，同比增长16%；归母净利润1240亿元，同比增长39%；2024年一季度，中信CS汽车实现营业收入8195亿元，同比增长9%，环比下降20%；归母净利润317亿元，同比增长11%，环比增长33%。

**月度产销：**2024年4月，汽车产销分别完成240.6万辆和235.9万辆，环比分别下降10.5%和12.5%，同比分别增长12.8%和9.3%。2024年4月，新能源汽车产销分别完成87万辆和85万辆，同比分别增长35.9%和33.5%。2024年4月，汽车出口50.4万辆，环比增长0.4%，同比增长34%。

**周度数据：**根据上险数据，4.29-5.5国内乘用车上牌36万辆，同比-12.6%，环比-16.1%；其中新能源乘用车上牌14.7万辆，同比+38.5%，环比-23.8%；新能源乘用车渗透率40.9%，同比+15.1pct，环比-4.2pct。

**本周行情：**本周（20240506-20240510）CS汽车上涨0.16%，CS乘用车下跌0.2%，CS商用车上涨2.35%，CS汽车零部件下跌1.01%，电动车上涨2.62%，智能车下跌2.01%，CS汽车弱于沪深300指数1.55pct，年初至今上涨2.54%。

**成本跟踪和库存：**截至2024年4月末，美元、欧元兑人民币汇率同比均上升；截至2024年4月末，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-19.5%/+8.7%/+4%，分别环比上月同期-5.6%/+5.4%/+7.2%。2024年4月中国汽车经销商库存预警指数为59.4%，位于荣枯线之上。

**市场关注：**1) 智驾进展（FSD V12版及入华进展、3月底起全美支持FSD的车辆将能够免费试用FSD一个月、新势力车企城市NGP覆盖速度、特斯拉计划Robotaxi推出进展等）；马斯克访华后续影响；2) 热门事件：5月10日，吉利控股集团旗下极氪汽车正式以“ZK”为股票代码在纽交所挂牌上市；3) 《汽车以旧换新补贴实施细则》发布，对满足要求的购车情况补贴（新能源车1万元，燃油车7000元）。

**核心观点：**中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好具备强新品周期的华为汽车（HI和智选）及车型元年的小米汽车产业链。

**投资建议：**1) 整车推荐：小鹏汽车、吉利汽车、比亚迪、宇通客车；2) 智能化推荐：德赛西威、科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人产业链推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代（全球化）推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、玲珑轮胎等。

**风险提示：**汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

## 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2023A	2024E	2023A	2024E
601799.SH	星宇股份	买入	141.12	403	3.86	5.43	37	26
600066.SH	宇通客车	买入	26.75	592	0.82	1.33	33	20
600660.SH	福耀玻璃	买入	49.91	1303	2.16	2.5	23	20
002920.SZ	德赛西威	买入	115.98	644	2.79	3.87	42	30

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为2024年4月22日数据

## 行业研究·行业周报

### 汽车

#### 超配·维持评级

证券分析师：唐旭霞  
0755-81981814  
tangxx@guosen.com.cn  
S0980519080002

联系人：王少南  
021-60375446  
wangshaonan@guosen.com.cn

证券分析师：杨杉  
0755-81982771  
yangshan@guosen.com.cn  
S0980523110001

联系人：孙树林  
0755-81982598  
sunshulin@guosen.com.cn

## 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 相关研究报告

- 《汽车行业5月投资策略暨年报一季报总结-出海主线业绩表现突出，以旧换新政策抬升全年销量预期》——2024-05-12
- 《特斯拉系列之三十一季报盈利能力略下滑，马斯克访华释放利好》——2024-05-05
- 《汽车行业点评-《汽车以旧换新补贴实施细则》对汽车行业影响分析》——2024-04-28
- 《汽车行业周报（24年第16周）-新款车型密集上市，建议关注年报及一季报行情》——2024-04-27
- 《汽车行业周报（24年第14周）-3月国内新能源乘用车上险同比增长36%，特斯拉计划8月8日推出智能驾驶出租车》——2024-04-08

## 内容目录

<b>投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇</b> .....	<b>6</b>
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇 .....	10
核心假设或逻辑的主要风险 .....	14
<b>2023 年年报及 2024 年一季报业绩</b> .....	<b>15</b>
2023 年报：迈过规模效应的门槛，实现整体毛利率持续改善 .....	15
2024 年一季报：分化持续，出口与规模效应增厚业绩 .....	24
<b>重要行业新闻与上市车型</b> .....	<b>30</b>
重要行业新闻 .....	30
5 月上市车型梳理 .....	32
<b>本周行情回顾</b> .....	<b>33</b>
行业涨跌幅：本周 CS 汽车上涨 0.16%，弱于沪深 300 指数 1.55pct .....	33
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块整体小幅上涨 .....	33
估值：本周板块估值相较上周略有上涨 .....	34
<b>数据跟踪</b> .....	<b>36</b>
月度数据：4 月汽车销量 235.9 万辆，同比+9.3%，环比-12.5% .....	36
周度数据：4 月（4.1-4.30）国内乘用车批发 195.8 万辆，同比+10% .....	40
库存：4 月汽车经销商库存预警指数为 59.4%，位于荣枯线以上 .....	41
行业相关运营指标：4 月原材料价格有所波动，欧元、美元兑人民币同比上升 .....	42
<b>公司公告</b> .....	<b>45</b>
<b>重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>46</b>

## 图表目录

图 1: 国内汽车产量（万辆）	7
图 2: 国内乘用车销量及增速（万辆）	7
图 3: 部分车企 2023 年及 2024 年新能源乘用车销量及预测	11
图 4: 中信 CS 汽车营业总收入及同比	16
图 5: 中信 CS 汽车归母净利润及同比	16
图 6: CS 汽车营业总收入同比增速区间	16
图 7: CS 汽车归母净利润同比增速区间	16
图 8: 中信 CS 汽车的毛利率与净利率	17
图 9: 2023 年中信汽车各板块营业总收入及同比	17
图 10: 2023 年中信汽车各板块归母净利润及同比	17
图 11: 2023 年中信汽车各板块销售毛利率与净利率	18
图 12: CS 乘用车 II 营业总收入及同比	18
图 13: CS 乘用车 II 归母净利润及同比	18
图 14: CS 乘用车 II 毛利率	19
图 15: CS 乘用车 II 净利率	19
图 16: CS 乘用车 II 各公司营业总收入及同比	19
图 17: CS 乘用车 II 归母净利润及同比	19
图 18: CS 乘用车 II 各公司 PS（2024 年 4 月 30 日市值/2023 年营业总收入）	20
图 19: CS 乘用车 II 各公司 PE（2024 年 4 月 30 日市值/2023 年归母净利润）	20
图 20: CS 汽车零部件 II 销售收入及同比	20
图 21: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比	20
图 22: CS 汽车零部件 II 毛利率	21
图 23: CS 汽车零部件 II 净利率	21
图 24: CS 汽车零部件 II 的营业收入分布	21
图 25: CS 汽车零部件 II 的归母净利润分布	21
图 26: CS 商用车营业总收入及同比	23
图 27: CS 商用车归母净利润及同比	23
图 28: CS 商用车毛利率	23
图 29: CS 商用车净利率	23
图 30: CS 商用车营业总收入同比增速分布	24
图 31: CS 商用车归母净利润同比增速分布	24
图 32: CS 汽车单季度营业总收入及同比	25
图 33: CS 汽车单季度归母净利润及同比	25
图 34: CS 乘用车 II 营业总收入及同比	25
图 35: CS 商用车营业总收入及同比	25
图 36: CS 汽车零部件 II 营业总收入及同比	26
图 37: CS 汽车销售及服务 II 营业总收入及同比	26

图 38: CS 乘用车 II 归母净利润及同比	26
图 39: CS 商用车归母净利润及同比	26
图 40: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比	26
图 41: CS 汽车销售及服务 II 归母净利润及同比	26
图 42: CS 汽车单季度销售毛利率	27
图 43: CS 汽车单季度销售净利率	27
图 44: CS 乘用车 II 单季度销售毛利率	27
图 45: CS 商用车单季度销售毛利率	27
图 46: CS 汽车零部件 II 单季度销售毛利率	28
图 47: CS 汽车销售及服务 II 单季度销售毛利率	28
图 48: CS 乘用车 II 单季度销售净利率	28
图 49: CS 商用车单季度销售净利率	28
图 50: CS 汽车零部件 II 单季度销售净利率	29
图 51: CS 汽车销售及服务 II 单季度销售净利率	29
图 52: CS 汽车营业总收入同比增速区间分布	29
图 53: CS 汽车归母净利润同比增速区间分布	29
图 54: 中信一级行业一周涨跌幅	33
图 55: 中信一级行业年初至今涨跌幅	33
图 56: 本周 CS 汽车涨跌幅前五名	34
图 57: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名	34
图 58: 本周中信一级分行业 PE	34
图 59: CS 汽车 PE	35
图 60: CS 汽车零部件 PE	35
图 61: CS 乘用车 PE	35
图 62: CS 商用车 PE	35
图 63: 2019 年 1 月-2024 年 4 月汽车单月销量及同比增速	36
图 64: 2019 年 1 月-2024 年 4 月乘用车单月销量及同比增速	36
图 65: 2019 年 1 月-2024 年 4 月商用车单月销量及同比	36
图 66: 2019 年 1 月-2024 年 4 月新能源汽车单月销量及同比	36
图 67: 2019-2024. 4 乘用车月度批发销量及同比增速	37
图 68: 2019-2024. 4 轿车月度批发销量及同比增速	37
图 69: 2019-2024. 4 SUV 月度批发销量及同比增速	37
图 70: 2019-2024. 4 MPV 月度批发销量及同比增速	37
图 71: 2019 年 1 月-2024 年 4 月分月度新能源乘用车批发销量	38
图 72: 2024 年 4 月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名	38
图 73: 2024 年 1-2 月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名	38
图 74: 自主品牌造车新势力 2024 年 4 月销量	39
图 75: 自主品牌造车新势力 2024 年 1-4 月累计销量	39
图 76: 2024 年 4 月主要厂商周度零售量及增速	40
图 77: 2024 年 4 月主要厂商周度批发量及增速	40
图 78: 乘用车上险数和同比	41

图 79: 新能源乘用车上险数和同比 .....	41
图 80: 2020-2024 年各月经销商库存预警指数 .....	42
图 81: 2019-2024 年各月经销商库存系数 .....	42
图 82: 橡胶类大宗商品价格指数 .....	42
图 83: 钢铁市场价格 .....	43
图 84: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格 .....	43
图 85: 铝锭 A00 市场价格 .....	43
图 86: 锌锭 0#市场价格 .....	43
图 87: 欧元兑人民币即期汇率 .....	44
图 88: 美元兑人民币即期汇率 .....	44
表 1: 本轮以旧换新政策系列通知 .....	7
表 2: 本次以旧换新政策敏感性测算 (按照补贴受益对象 600 万辆计算) .....	9
表 3: 中汽协销量预测 (万辆) .....	9
表 4: 2024 年汽车销量预估 .....	10
表 5: 目前披露的华为产业链部分标的 .....	12
表 6: 目前披露的小米产业链标的 .....	12
表 7: 核心新能源车企 (新势力等) 产业链梳理 .....	13
表 8: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择 .....	14
表 9: CS 汽车零部件 II 中 PS 最高的前 10 家公司 .....	22
表 10: CS 汽车零部件 II 中 PE 最高的前 10 家公司 .....	22
表 11: CS 商用车各公司的估值水平与业绩增速 .....	24
表 12: 2024 年 5 月部分上市车型梳理 .....	32
表 13: 汽车市场主要板块市场表现 .....	33
表 14: 主要车企 4 月批发销量 .....	37
表 15: 2023 年 1 月-2024 年 4 月造车新势力销量及同环比 .....	39
表 16: 分制造商乘用车上险量 (辆) .....	41
表 17: 部分公司公告 .....	45
表 18: 重点公司盈利预测及估值 .....	46



## 投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

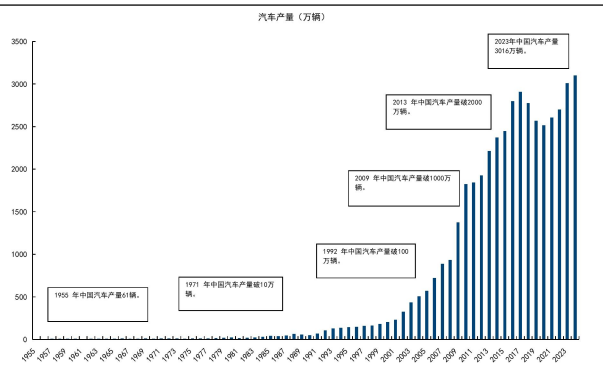
**行业背景：**汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2024 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

**行业中长期展望：**中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总产销未来 20 年维持 2% 年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，2023 年新能源汽车销量 949.5 万辆（+38%），预计 2024 年新能源汽车销量 1150 万辆（+21%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

**行业复盘：**中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，2023 年突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

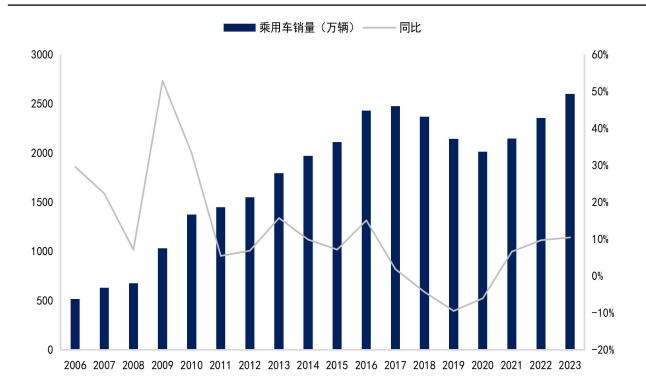
从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4% 和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催化下，汽车行业产量/销量达 3016/3009 万辆，产销创历史新高。

图1：国内汽车产量（万辆）



资料来源：Wind，中汽协，国信证券经济研究所整理

图2：国内乘用车销量及增速（万辆）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

**2024年4月26日，商务部、财政部等7部门关于印发《汽车以旧换新补贴实施细则》的通知**，通知明确，自细则印发之日起至2024年12月31日期间，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴1万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。

**补贴范围：**自细则印发之日起，至2024年12月31日，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前（含当日）注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。

**补贴金额：**对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴1万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。

**补贴资金管理：**汽车以旧换新补贴资金由中央财政和地方财政总体按6:4比例共担，并分地区确定具体分担比例。其中，对东部省份按5:5比例分担，对中部省份按6:4比例分担，对西部省份按7:3比例分担。

在本次细则之前，国务院印发了《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知：开展汽车以旧换新，加大政策支持力度，畅通流通堵点，促进汽车梯次消费、更新消费。组织开展全国汽车以旧换新促销活动，鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动，并引导行业有序竞争。商务部等14部门关于印发《推动消费品以旧换新行动方案》的通知：**加大财政金融政策支持力度。中央财政与地方政府联动，安排资金支持汽车报废更新，鼓励有条件的地方支持汽车置换更新。**

因此本次细则是在上述行动方案基础上，针对报废更新所做的具体部署。

表1：本轮以旧换新政策系列通知

发布日期	文件	内容摘要
2024年3月13日	国务院关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知	1、总体要求 2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上；报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%。 2、实施设备更新活动 支持交通运输设备和老旧农业机械更新。持续推进城市公交车电动化替代，支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代。加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车。 3、实施消费品以旧换新活动

开展汽车以旧换新。加大政策支持力度，畅通流通堵点，促进汽车梯次消费、更新消费。组织开展全国汽车以旧换新促销活动，鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动，并引导行业有序竞争。

#### 4、实施回收循环利用行动

优化报废汽车回收拆解企业布局，推广上门取车服务模式。完善公共机构办公设备回收渠道。支持废旧产品设备线上交易平台发展。

支持二手商品流通交易。持续优化二手车交易登记管理，促进便利交易。大力发展二手车出口业务。

#### 1、总体要求

力争到 2025 年，实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰，高效节能家电市场占有率进一步提升；报废汽车回收量较 2023 年增长 50%，废旧家电回收量较 2023 年增长 15%；到 2027 年，报废汽车回收量较 2023 年增加一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%，废旧家电回收量较 2023 年增长 30%。

2023 年 4 月 12 日  
 商务部等 14 部门关于印发《推动消费品以旧换新行动方案》的通知

2、开展汽车以旧换新  
 推动汽车换“能”，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，加大政策支持力度，畅通循环堵点，强化改革创新引领，全链条促进汽车以旧换新。

加大财政金融政策支持力度。中央财政与地方政府联动，安排资金支持汽车报废更新，鼓励有条件的地方支持汽车置换更新。

2024 年 4 月 26 日  
 商务部 财政部等 7 部门关于印发《汽车以旧换新补贴实施细则》的通知

补贴范围和标准：自细则印发之日起，至 2024 年 12 月 31 日，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前（含当日）注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。

资料来源：中国政府网，商务部官网，财政部官网，国信证券经济研究所整理

## 预计本轮以旧换新补贴力度与 2022 年类似，预计刺激 100-150 万辆左右销量

### 1、本次以旧换新政策对应存量市场

根据中国汽车报，截至 2023 年底，国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约 1370.8 万辆，以及车龄超过 6 年以上的新能源乘用车保有量约为 83.7 万辆（此为 2018.4 月之前销量的新能源乘用车保有量，2015-2018 年新能源乘用车累计销量为 130 万辆），即符合政策补贴目标市场约为 1454.5 万辆。

### 2、本次以旧换新政策力度敏感性测算

本次政策可以解读为，符合补贴的乘用车存量空间是 1455 万辆，政策在每年自然报废的基础上，进一步将其转化为购车需求。

#### （1）根据存量市场看需求空间

假设在 1455 万辆的存量市场中，今年因为以旧换新政策刺激 30%/40%/50%比例的消费者进行以旧换新，对应需求量为 450/600/750 万辆。

#### （2）每年报废量假设

假设 15 年报废周期，2024 年报废量参考 2009 年乘用车零售量（841 万辆），本次政策周期为 8 个月，预计 4 月底政策实施起至 2024 年年底的报废量约 600 万辆，假设在补贴政策下，该 600 万报废车辆全部转换兑现为新车需求，则以旧换新补贴覆盖量级为 600 万辆。

#### （3）根据前两次政策刺激的边际效应测算增量需求

（1）、（2）是对补贴受益对象做敏感性分析，综合假设在 450-750 万辆之间。在此基础上分别假设购买新能源乘用车、燃油乘用车比例，我们做政策补贴金额敏感性分析如下，对应补贴金额在 500 亿元左右，根据购置税减征的刺激力度，假设边际增量效应为 0.2-0.3 万辆/亿元，对应带动 100-150 万辆增量需求。

**综上，我们认为本轮以旧换新补贴可以带动 100-150 万辆的销量提振。**



**表2: 本次以旧换新政策敏感性测算 (按照补贴受益对象 600 万辆计算)**

	购置燃油车比例	购买燃油车补贴金额 (元)	购买新能源车补贴金额 (元)	总计补贴金额 (亿元)
<b>补贴金额测算</b>	30%	7000	10000	546
	35%	7000	10000	537
	40%	7000	10000	528
	45%	7000	10000	519
	50%	7000	10000	510
	55%	7000	10000	501
	60%	7000	10000	492

资料来源: 国信证券经济研究所整理及预测

根据中汽协数据, 2023 年我国汽车销量 3009 万辆, 创历史新高, 2024 年汽车预计销量 3100 万辆左右, 保持平稳增长。2023 年汽车市场呈现出三大亮点: 一是汽车产销创历史新高; 二是新能源汽车延续了快速增长势头; 三是汽车出口再创历史新高, 2023 全年达到 491 万辆规模。2023 年, 我国汽车整体销量 3009 万辆左右, 创历史新高, 2024 年汽车销量预计在 3100 万辆左右, 保持平稳增长, 其中 2024 出口 550 万辆, 同比增长 12%, 新能源汽车 1150 万辆, 同比增长 21%。新能源乘用车方面, 崔东树预计, 2024 年新能源乘用车批发量达到 1100 万辆, 增量为 214 万辆, 同比增长 19%, 渗透率达到 40%, 预计保持较强增长势头。

**表3: 中汽协销量预测 (万辆)**

	2022	2023	2024E	2024 年增长率
汽车总销量	2686	3009.4	3100	3.01%
乘用车	2356	2606.3	2680	2.83%
商用车	330	403.1	420	4.19%
新能源汽车	689	949.5	1150	21.12%
出口	311	491	550	12.02%

资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

结合中汽协预估, 以及前述讨论, 我们预计本轮以旧换新政策可以拉动 100-150 万辆增量销量, 预计本次以旧换新补贴政策有望拉动全年乘用车销量增速上调 4-6pct, 我们以 2024 年乘用车批发 (含出口) 销量增速预期提振至 8% 左右。

**表4：2024 年汽车销量预估**

销量预测 (万辆)	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计	
结构性增长 1：电动智能化发展														
乘用车合计	2022年	218.6	148.7	186.4	96.5	162.3	222.2	217.4	212.5	233.2	223.1	207.5	226.5	2356.3
	2023年	146.9	165.3	201.7	181.1	205.1	226.8	210.0	227.3	248.7	248.8	260.4	279.2	2606.3
	2024E	211.5	133.3	223.6	195.6	221.5	244.9	226.8	245.5	268.6	268.7	281.2	301.5	2822.8
	同比	44.0%	-19.4%	10.9%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
新能源乘用车	2022年	41.9	32.1	46.1	28.0	42.7	56.9	56.8	63.7	67.5	68.0	74.3	75.7	653.5
	2023年	39.3	50.1	61.8	60.9	68.9	76.7	74.6	80.8	85.8	91.0	97.6	112.8	900.3
	2024E	69.9	45.1	83.2	77.3	87.5	97.5	94.8	102.6	109.0	115.5	123.9	143.2	1149.5
	同比	78.0%	-9.9%	34.6%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%	27.0%
燃油乘用车	2022年	176.7	116.6	140.4	68.5	119.6	165.3	160.7	148.8	165.7	155.1	133.2	150.8	1701.5
	2023年	107.6	115.2	139.9	120.2	136.2	150.0	135.3	146.5	162.9	157.8	162.8	166.4	1700.9
	2024E	141.7	88.1	140.5	118.3	134.0	147.5	132.0	142.9	159.6	153.1	157.3	158.3	1673.3
	同比	31.7%	-23.5%	0.4%	-1.6%	-1.6%	-1.7%	-2.5%	-2.5%	-2.0%	-3.0%	-3.4%	-4.9%	-1.6%
结构性增长 2：出口高增长														
汽车合计	2022年	253.1	173.7	223.4	118.1	186.2	250.2	242.0	238.3	261.0	250.5	232.8	255.6	2686.4
	2023E	164.9	197.6	245.1	215.9	238.2	262.2	238.7	258.2	285.8	285.3	297.0	315.6	3009.4
	2024E	243.9	158.4	269.4	231.4	255.3	281.1	255.9	276.8	306.4	305.8	318.4	338.3	3241.2
	同比	47.9%	-19.9%	9.9%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%
汽车国内销量合计	2022年	230.0	155.7	206.3	104.0	161.7	225.3	213.0	207.5	231.0	216.7	199.9	223.3	2375.3
	2023E	134.8	164.7	208.7	178.3	199.3	224.0	199.5	217.5	241.4	236.5	248.8	265.7	2518.4
	2024E	199.6	120.6	219.3	184.4	206.7	233.4	206.9	226.3	251.3	245.3	258.6	276.4	2628.9
	同比	48.1%	-26.8%	5.1%	3.4%	3.7%	4.2%	3.7%	4.1%	4.1%	3.7%	3.9%	4.0%	4.4%
汽车海外销量合计	2022年	23.1	18.0	17.0	14.1	24.5	24.9	29.0	30.8	30.1	33.7	32.9	32.4	311.1
	2023E	30.1	32.9	36.4	37.6	38.9	38.2	39.2	40.8	44.4	48.8	48.2	49.9	491.0
	2024E	44.3	37.7	50.2	47.0	48.6	47.7	49.0	50.5	55.1	60.5	59.8	61.9	612.3
	同比	47.4%	14.7%	37.9%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%	24.7%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理及预测

注：由于中汽协披露年度数据单位到万辆，单月数值汇总和中汽协披露全年数值略有差异

## 投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇

**自主崛起方向：**电动智能化背景下，看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类，1）传统车企（诞生于燃油车时代，积极转型且收获成效，包括比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞等，后续看好出海及华为赋能下的销量增长）；2）新势力品牌（电动化时代开始跨界入局的蔚来、小鹏、理想等，2023年开始积极转型智能化）；3）科技/消费电子转型车企（华为、小米等入局，该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力，成长迅速）。看好以上三类企业

带动国产汽车全球份额提升。

**增量零部件：**1) 数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2) 能源流方向：关注动力电池、电驱动系统、中小微机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、德赛西威、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以长城、比亚迪、吉利为代表的混动平台，以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、吉利极氪等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021年起销量快速爬升，2022-2023年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近40%，自主品牌车企后续成长空间主要在海、智能化转型，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。

我们预计2024年新能源乘用车1080万辆，同比增长20%。比亚迪/特斯拉/吉利汽车/长安汽车/长城汽车2023年的新能源乘用车销量分别为301/95/49/44/26万辆，预计2024年的新能源销量分别为350/90/75/70/40万辆，分别同比+16%/-5%/+54%/+59%/+53%。蔚来/小鹏/理想/零跑/埃安2023年的销量分别为16/14/38/14/48万辆，预计2024年的销量分别为20/20/60/30/48万辆，分别同比+27%/+47%/+60%/+108%/0%。2023年这15家重点车企的新能源乘用车合计销量为731万辆，我们预计2024年的合计销量为942万辆，同比增长29%。

图3：部分车企2023年及2024年新能源乘用车销量及预测

车企	2023年	同比	2024E	同比
比亚迪汽车	301	62%	350	16%
特斯拉中国	95	33%	90	-5%
吉利汽车(含极氪)	49	48%	75	54%
长安汽车(含阿维塔)	44	76%	70	59%
理想汽车	38	182%	60	60%
上汽通用五菱	44	-28%	53	20%
广汽埃安	48	77%	48	0%
长城汽车	26	98%	40	53%
问界	10	33%	40	286%
上汽乘用车(荣威、名爵)	32	37%	30	-5%
零跑汽车	14	30%	30	108%
小鹏汽车	14	17%	20	41%
蔚来汽车	16	31%	20	25%
智界	0		8	
小米	0		8	
合计	731		942	29%

资料来源：中汽协，Wind，国信证券经济研究所整理及预测

**表5: 目前披露的华为产业链部分标的**

公司简称	市值(2024年1月19日)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	641	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、比亚迪、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科精技	32	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质，并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型，相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	39	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	40	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	136	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产，整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	40	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套，主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	30	冷管等方面产品，涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	65	奇瑞华为多款智能电动车型规划中，EH3、EHY“智界”车型，公司已有项目布点。
天汽模	39	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	51	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目:电动踏板和固定踏板,以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目:固定踏板。
博俊科技	72	公司为赛力斯的车身件供应商，为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	390	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯，其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	231	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作，包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品，后续将继续保持紧密合作，共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	53	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供，部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源: wind、公司公告、投资者交流, 国信证券经济研究所整理

**表6: 目前披露的小米产业链标的**

公司简称	市值(截至2023年4月2日)	与小米汽车合作情况	来源
拓普集团	716	空气悬架系统已经获得吉利、华为赛力斯、小米、高合等多家头部主机厂的正式定点项目。	公司公告
华域汽车	560	电动空调压缩机: 华域三电为小米提供配套。小米汽车是公司重要客户之一。	2023 年年报
均胜电子	244	公司与小米汽车有相关业务合作。	2022 年半年报、投资者问答
万向钱潮	168	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。	投资者问答
华阳集团	149	公司为小米 su7 配套多类产品。	投资者问答
银轮股份	144	2022 年, 公司新拓展博世、中联重科以及小米汽车等客户。	公司公告
保隆科技	97	公司目前已获得小米汽车 TPMS (胎压监测系统) 和空气悬架系统储气罐等产品的业务定点。	投资者问答
富奥股份	93	上半年, 先后获取了比亚迪电子水泵、减振器、螺栓, 蔚来汽车萤火虫、VELA 品牌副车架, 小米汽车驱动螺栓等项目。	2023 年半年报
博俊科技	80	尚不是直接供应商, 公司有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。	投资者问答
模塑科技	64	公司参股公司北汽模塑是小米汽车外饰件核心供应商。	投资者问答
常熟汽饰	60	公司也陆续收获了集度、零跑、小米、比亚迪等项目定点, 为公司未来获取更多的智能座舱业务及可持续发展夯实了新的基础。	2023 年半年报
三联锻造	40	主要定点开发的新能源项目及进展情况: 终端客户包括小米轮毂轴承。	招股说明书
鹏翎股份	39	公司两大业务板块的开发及转产产品呈现稳步增长趋势, 预计未来主要增量集中在比亚迪汽车、长安汽车、奇瑞汽车、一汽集团、吉利汽车、长城汽车、赛力斯、蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车、小米汽车等自主品牌主机厂。	机构调研公告
双林股份	37	公司的部分内外饰件产品间接供货小米汽车。	投资者问答
海泰科	34	公司为小米汽车开发了相关注塑模具。	投资者问答
纽泰格	27	公司受益于巴斯夫对新能源客户的市场开拓, 公司陆续取得了吉利 PMA、EMA、EX11 及小米 MS11 等新能源汽车客户的项目定点。	公司公告

资料来源: 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

**表7: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理**

股票代码	上市公司	2022 年营收 (亿元)	客户	配套产品	预计配套价值量
002920. SZ	德赛西威	149	理想、小鹏 小鹏	IPU04、智能座舱域控制器 IPU03、IPU04	或超 20000 元 10000-20000 元
601799. SH	星宇股份	82	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050. SZ	三花智控	213	特斯拉 蔚来、小鹏、理想	热管理部件 热管理部件（阀、泵、换热器等）	2000-3000 元 1000 元左右
601689. SH	拓普集团	160	特斯拉 蔚来、小鹏、理想	底盘件、NVH、热管理部件 底盘系统模块	6000-9000 元
002126. SZ	银轮股份	85	特斯拉 多家新势力	汽车换热模块 热管理部件及模块	600-1000 元 600 元左右
603305. SH	旭升集团	45	特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179. SH	新泉股份	69	特斯拉 蔚来、理想	内饰件 仪表板、门板类产品	2000-3000 元
688533. SH	上声电子	18	特斯拉 多家新势力	扬声器 功放、扬声器	100-200 元 1000-2000 元
603348. SH	文灿股份	52	多家新势力 特斯拉	一体化产品、壳体类产品等 铝合金铸件	
600699. SH	均胜电子	498	多家新势力 特斯拉	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X 汽车安全类产品	1000-2000 元
002472. SZ	双环传动	68	特斯拉 蔚来	传动零部件产品 新能源汽车减速器	
605333. SH	沪光股份	33	美国 T 公司 理想	高压线束 高压线束	
002906. SZ	华阳集团	56	多家新势力	汽车电子类产品	
603786. SH	科博达	34	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电 子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982. SH	泉峰汽车	17	蔚来	铝压铸类产品	
300681. SZ	英搏尔	20	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162. SH	巨一科技	35	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197. SH	保隆科技	48	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887. SZ	中鼎股份	149	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166. SH	福达股份	11	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

**增量零部件：**增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、德赛西威、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。



表8: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量(元)	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020年之前	舜宇光学、联创电子、德赛西威等
激光雷达	<3%	>10000	2022年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021年	德赛西威、科博达、均胜电子等
HUD(抬头显示)	7%	1000-4000	2021年	华阳集团
HUD前挡玻璃	7%	400-600	2021年	福耀玻璃
全景天幕(不含调光)	5%	1000-2000	2021年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022年	福耀玻璃
ADB车灯	7%	4000	2022年	星宇股份
DLP车灯	<1%	10000	2023年	星宇股份
氛围灯	<5%	1000	2021年	科博达、星宇股份
车载声学(功放)	<20%	1000	2021年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅(存量部件)	100%	4000-7000	2021年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊(存量部件)	100%	1000+	2021年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

## 核心假设或逻辑的主要风险

第一, 宏观经济下行, 车市销量持续低迷, 整车行业面临销量下行风险和价格战风险, 零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二, 新能源汽车替代传统燃油车后, 部分机械式零部件行业(比如内燃机系统)的消失。

## 2023 年年报及 2024 年一季报业绩

### 2023 年报：迈过规模效应的门槛，实现整体毛利率持续改善

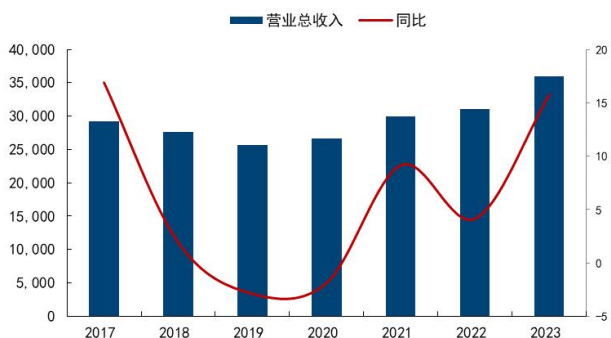
2023 年，中信 CS 汽车实现营业总收入 35973 亿元，同比增长 16%；归母净利润 1240 亿元，同比增长 39%。中信 CS 汽车的营业总收入在 2019 年触底后，近几年稳健回升，并创 2017 年以来的新高。我们认为主要原因有三：

- 1) **汽车销量增长**：根据中汽协的数据，2023 年汽车销量为 3009 万辆，同比增长 12%，市场规模有所扩大。
- 2) **新能源汽车渗透**：新能源汽车单价普遍高于传统燃油车，在行业总销量小幅波动的背景下，新能源汽车加速渗透，推动整个行业的销售规模突破了原有瓶颈；
- 3) **自主品牌崛起**：自主品牌的市场份额近 2 年明显提升，自主品牌汽车的销售收入直接计入国内整车厂的销售收入中，但是合资品牌的销售收入往往并不计入国内整车厂的销售收入。

归母净利润同样在 2019 年触底，持续反弹，但是反弹力度相较于营业总收入更强，我们认为主要原因有三：

- 1) **原材料价格下降**：2024 年碳酸锂价格下降，拉低整体主机厂的制造成本。
- 2) **出口业务增长**：零部件公司（海外建厂+跟随主机厂出口等）及整车（2023 年我国成为全球汽车出口第一）公司在 2023 年出口业务增长良好，一定程度提升整体盈利能力。
- 3) **规模效应持续释放**：我国汽车销量尤其是新能源汽车销量持续提升，促进整体规模效应的释放。部分主机厂（如比亚迪等）迎来销量和利润爆发期，零部件公司也跟随终端客户的放量实现量利双增。

图4: 中信 CS 汽车营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

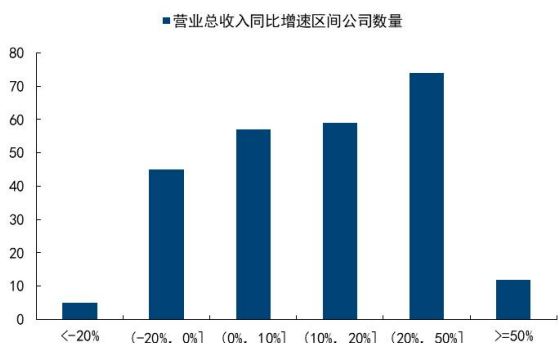
图5: 中信 CS 汽车归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

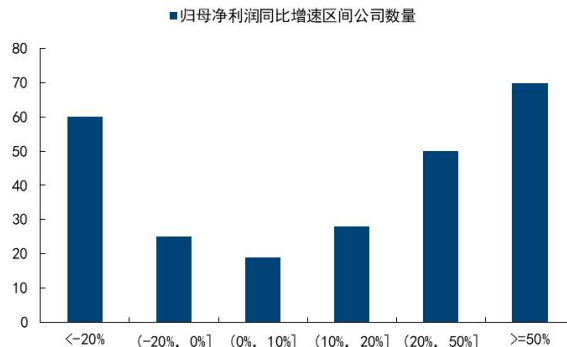
CS 汽车的营业总收入同比增速的中位数为 13%，归母净利润同比增速的中位数为 18%。营业总收入方面，同比增速小于 0 的公司有 50 家，占比为 20%，同比增速超过 20% 的公司有 86 家，占比为 34%。归母净利润方面，同比增速小于 0 的公司有 85 家，占比为 34%，同比增速超过 50% 的有 70 家，占比为 28%。利润增速的分化相较于收入更加明显。

图6: CS 汽车营业总收入同比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

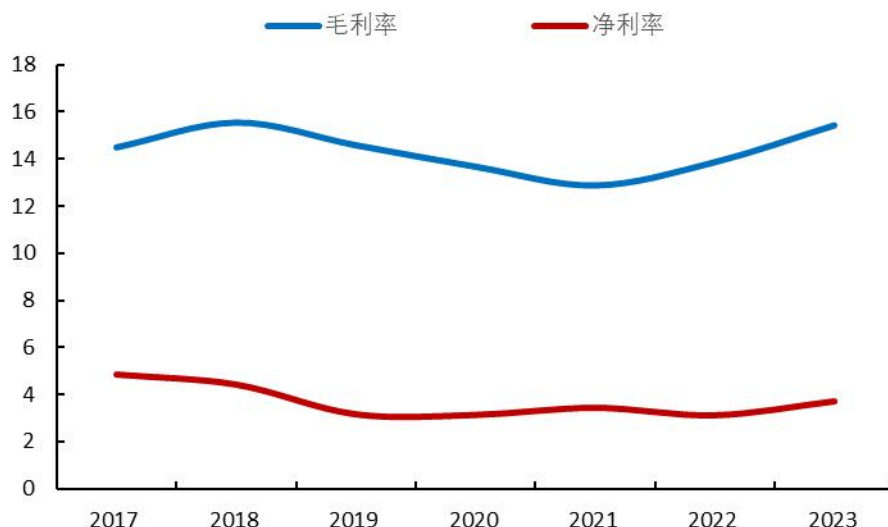
图7: CS 汽车归母净利润同比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

从毛利率走势来看，2018-2021 年，中信 CS 汽车的毛利率持续下降，在 2022 年实现触底反弹，在 2023 年实现毛利率 15.4%，从净利率走势来看，中信 CS 汽车的净利率从 2017 年开始持续下滑，在 2023 年实现反弹，我们认为主要原得益于规模效应的释放、原材料成本的下降等因素，叠加业务的成熟，部分公司开始走向经营上行周期。新能源汽车的渗透率在 2023 年来到了 32%（中汽协数据），预计有望带来规模效应的持续释放，实现盈利能力的持续改善。

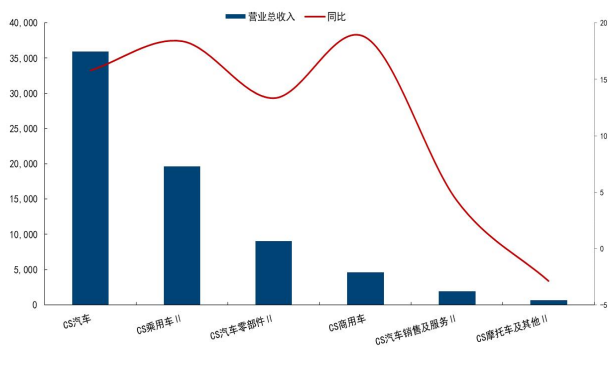
图8: 中信 CS 汽车的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

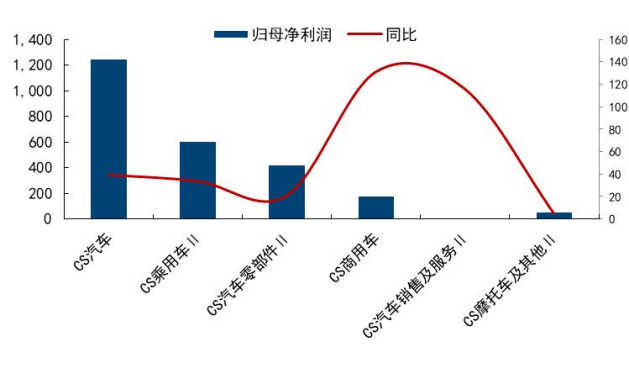
2023 年, CS 乘用车 II /CS 汽车零部件 II /CS 商用车/CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 19629/9040/4655/1948/701 亿元, 分别同比 +18%/+13%/+19%/+4%/-3%; 归母净利润分别为 598/418/174/4/47 亿元, 分别同比 +34%/+21%/+131%/+116%/+5%。

图9: 2023 年中信汽车各板块营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

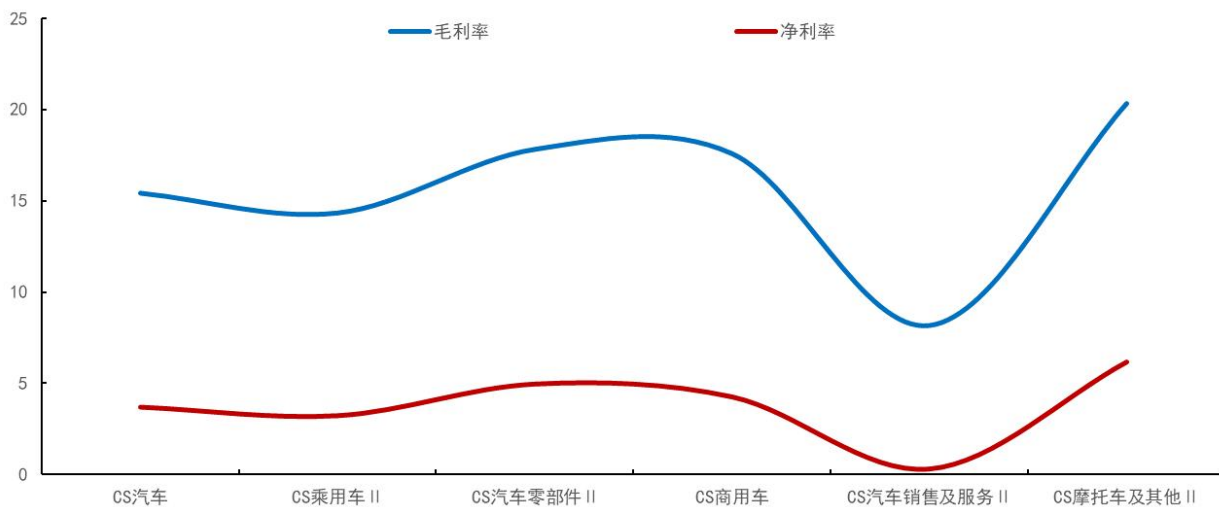
图10: 2023 年中信汽车各板块归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2023 年, CS 汽车/CS 乘用车 II /CS 汽车零部件 II /CS 商用车/CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的销售毛利率分别为 15%/14%/18%/18%/8%/20%, 销售净利率分别为 4%/3%/5%/4%/0%/6%。

图11: 2023 年中信汽车各板块销售毛利率与净利率



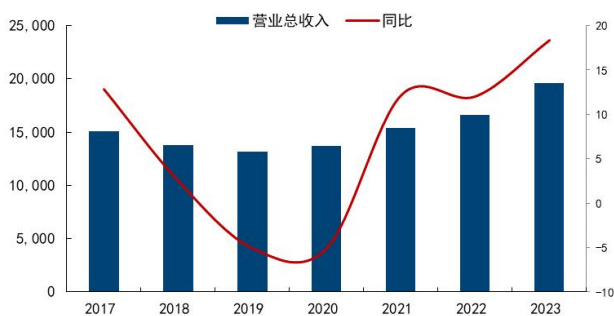
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

CS 乘用车 II 和 CS 汽车零部件 II 是 CS 汽车内部的前两大板块, 乘用车收入及利润规模更大, 汽车零部件的毛利率与净利率更高。总体稳健增长, 走势趋于一致。但是 CS 汽车销售及服务 II 在 2023 年的收入、利润增长较缓, 我们认为主要是新能源汽车的浪潮对传统汽车的销售服务模式带来一定冲击。

#### CS 乘用车 II: 比亚迪表现优秀, 传统车企各有亮点

2023 年, CS 乘用车 II 实现营业总收入 19629 亿元, 同比增长 18%; 归母净利润 598 亿元, 同比增长 34%。

图12: CS 乘用车 II 营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图13: CS 乘用车 II 归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2023 年, CS 乘用车 II 的销售毛利率/销售净利率分别为 14%/3%, 分别同比增长了 1.4/0.1 个百分点。

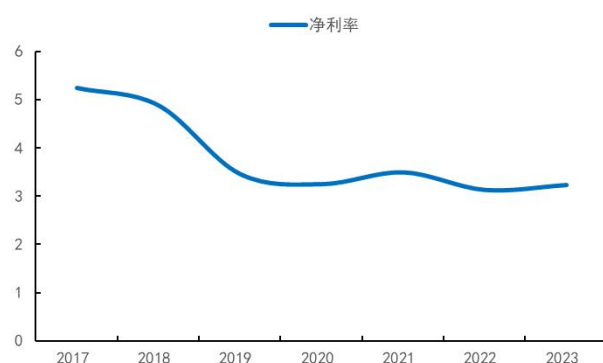


图14: CS 乘用车 II 毛利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

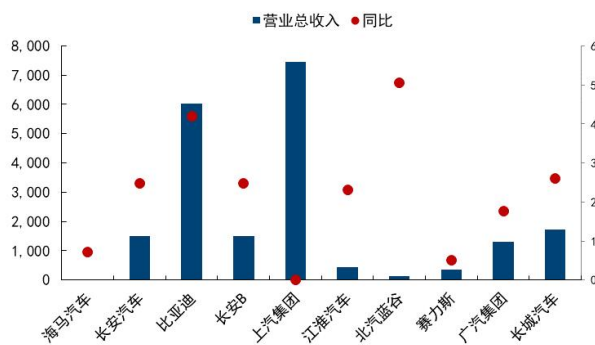
图15: CS 乘用车 II 净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

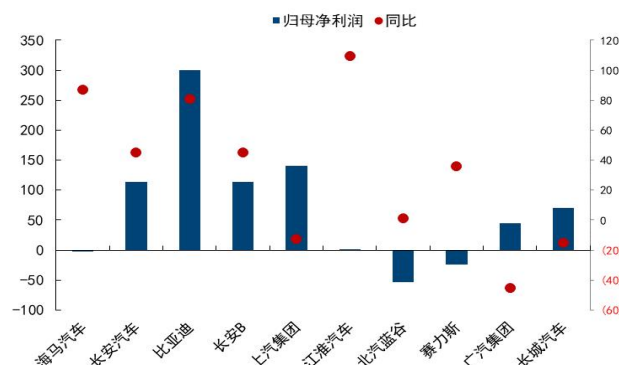
截至 2024 年 4 月 30 日, CS 乘用车 II 共有 10 家上市公司 (包含长安 B)。其中, 营业收入同比增长的有 10 家, 归母净利润同比增长的有 7 家。比亚迪的营业收入、归母净利润均实现了较大幅度的增长, 财务表现领跑行业。长安汽车受益于 UNI 系列的优秀表现, 归母净利润实现了较大幅度的增长。

图16: CS 乘用车 II 各公司营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图17: CS 乘用车 II 归母净利润及同比

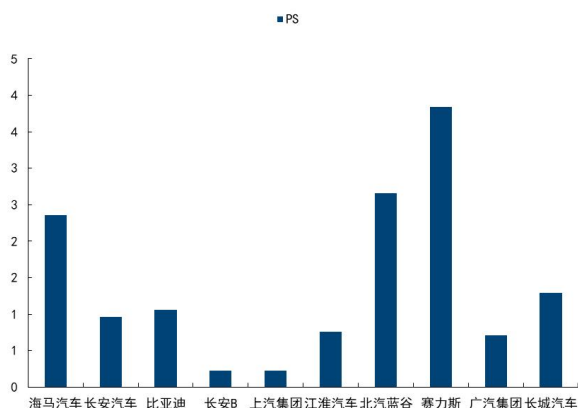


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

CS 乘用车 II 是汽车板块中头部化趋势最突出的板块, 从市值分布来看, 截至 2024 年 4 月 30 日, 比亚迪的市值排名第一, 6361 亿元, 其他 10 家公司的市值之和也仅有 8667 亿元。

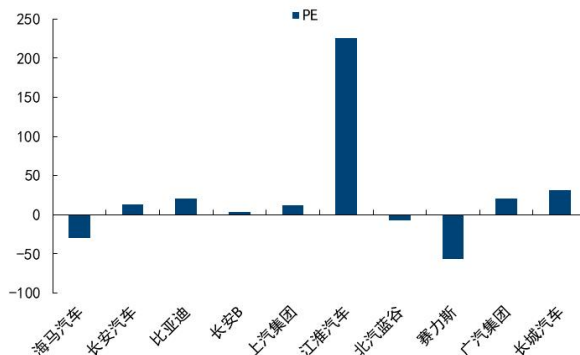
我们选取 2024 年 4 月 30 日的市值, 以及 2023 年的营业总收入及归母净利润, 计算得到对应公司的 PS 与 PE, 则 CS 乘用车 II 的 PS/PE 中位数分别为 1.01/12.54。在主流整车厂中 (2024 年 4 月 30 日的市值超过 300 亿), 长城汽车的估值水平最高 (PS/PE 分别为 1.29/31.88), 其次是比亚迪 (PS/PE 分别为 1.06/21.17)。在汽车零部件板块, 往往是小体量的公司估值水平更高, 但是乘用车板块完全相反。未来乘用车行业的市场份额可能高度集中, 龙头公司的增速反而领先小公司。

图18: CS 乘用车 II 各公司 PS (2024 年 4 月 30 日市值/2023 年营业总收入)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图19: CS 乘用车 II 各公司 PE (2024 年 4 月 30 日市值/2023 年归母净利润)

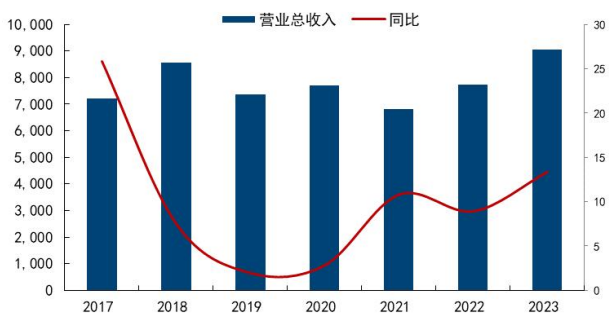


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### CS 汽车零部件 II: 业绩分化, 成长性偏好显著

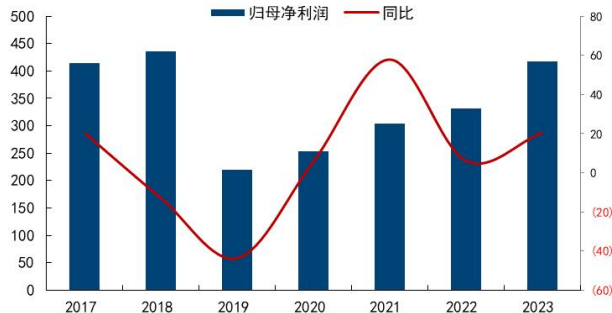
2023 年, CS 汽车零部件 II 实现销售收入 9040 亿元, 同比增长 13%; 归母净利润 418 亿元, 同比增长 21%。

图20: CS 汽车零部件 II 销售收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图21: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比

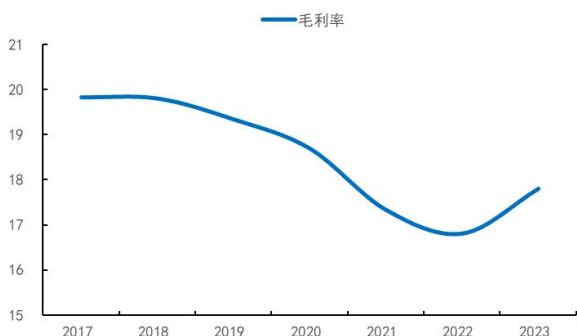


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2023 年, CS 汽车零部件 II 的销售毛利率/销售净利率分别为 18%/5%, 分别同比增长 1.0/0.3 个百分点, 盈利能力有所提升。我们认为, 主要原因有三:

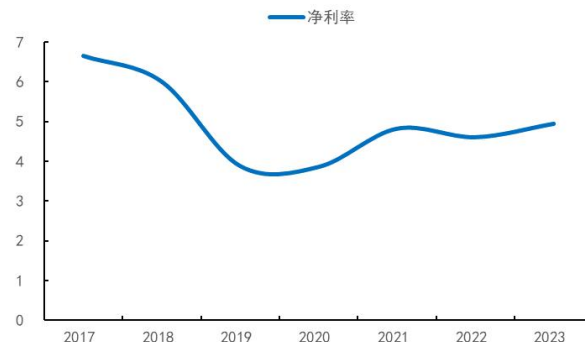
- 1) 规模效应释放: 终端汽车销量持续增长, 新能源汽车持续放量, 带来零部件企业规模效应的释放, 提升业绩。
- 2) 出口业务增长: 较多零部件企业逐渐开始重视出口业务, 出口业务相对国内盈利水平往往更高, 也带来业绩的释放。
- 3) 原材料成本下降: 2023 年碳酸锂的价格实现较大幅度的下滑, 带来主机厂成本的下降, 一定程度弱化了主机厂对于供应链上其他零部件的降本诉求, 带来零部件公司相对友好的经营环境。

图22: CS 汽车零部件 II 毛利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

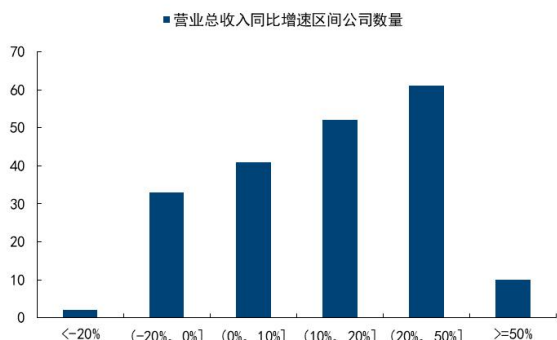
图23: CS 汽车零部件 II 净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

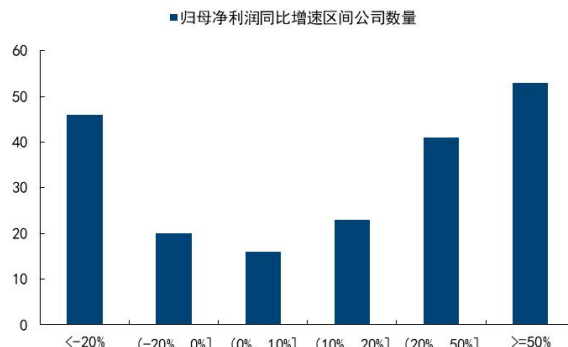
2023 年, CS 汽车零部件 II 的营业总收入同比增速的中位数为 14%, 归母净利润同比增速的中位数为 18%。营业总收入方面, 同比增速小于 0% 的有 35 个, 在 0%~10% 之间的有 41 个, 在 10%~20% 之间的有 52 个, 在 20%~50% 之间的有 61 个, 50% 以上的有 10 个。归母净利润方面, 同比增速小于 -20% 的有 46 个, 在 -20%~0% 之间的有 20 个, 在 0%~20% 之间的有 39 个, 在 20%~50% 之间的有 41 个, 在 50% 以上的有 53 个。CS 汽车零部件 II 的业绩部分承压, 归母净利润下降的公司达到 66 家, 占比超过 33%。业绩分化现象也较为明显, 归母净利润同比增速在 50% 以上的公司 (53 家) 和归母净利润同比增速在 -10% 以下的公司 (52 家) 数量几乎相同。

图24: CS 汽车零部件 II 的营业收入分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图25: CS 汽车零部件 II 的归母净利润分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

截至 2024 年 4 月 30 日, CS 汽车零部件 II 共有 200 家上市公司, 其中市值超过 100 亿元的有 28 家。CS 汽车零部件 II 中市值前五大的公司分别为福耀玻璃、拓普集团、德赛西威、华域汽车、星宇股份, 主营业务分别是汽车玻璃、汽车底盘零部件、汽车电子、综合汽车零部件、汽车车灯。我们取 2024 年 4 月 30 日的市值, 与 2023 年年报的销售收入/归母净利润, 计算 PS/PE, CS 汽车零部件 II 的 PS/PE 的中位数分别为 2.39/26.52。

与 CS 乘用车 II 不同, CS 汽车零部件 II 对成长性的偏好非常显著, 小市值公司的 PS 水平普遍高于大市值公司。PS 水平排名前 10 的公司中仅有 4 家公司的市值在 50 亿以上。

表9: CS 汽车零部件 II 中 PS 最高的前 10 家公司

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023 营业总收入同比增速%	2023 归母净利润同比增速%	PS	PE
603023.SH	威帝股份	16.24	(29)	(457)	30.65	(103.21)
002813.SZ	路畅科技	39.32	(17)	(934)	13.83	(143.38)
000980.SZ	众泰汽车	100.85	(6)	(1)	13.74	(10.88)
603119.SH	浙江荣泰	72.44	20	28	9.05	42.16
600698.SH	湖南天雁	43.96	48	110	9.01	1541.38
603655.SH	朗博科技	16.64	12	31	8.45	83.05
603949.SH	雪龙集团	31.54	32	66	8.21	44.68
603922.SH	金鸿顺	36.22	(9)	151	7.67	589.93
300969.SZ	恒帅股份	70.62	25	39	7.65	34.95
300825.SZ	阿尔特	60.51	(9)	(56)	7.05	168.25

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

PE 水平最高的 10 家公司中, 没有 1 家公司的市值超过 100 亿, 仅有 1 家公司的市值超过 50 亿。但从实际业绩表现来看, 小市值公司往往在产业链上的话语权有限, 抗风险能力较弱, 业绩波动较大, 部分公司的营业总收入和归母净利润都在 2023 年负增长。

表10: CS 汽车零部件 II 中 PE 最高的前 10 家公司

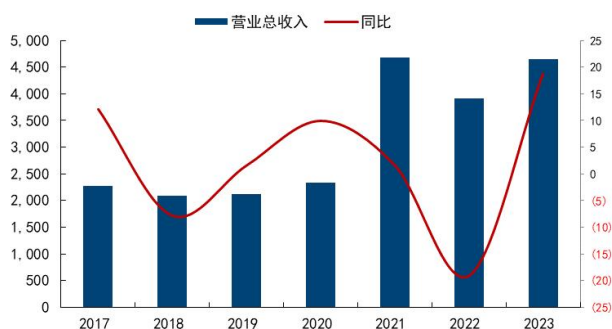
证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023 营业总收入同比增速%	2023 归母净利润同比增速%	PS	PE
600148.SH	长春一东	18.91	26	109	2.72	2861.13
600698.SH	湖南天雁	43.96	48	110	9.01	1541.38
600178.SH	东安动力	48.88	(6)	(96)	0.90	1205.40
603922.SH	金鸿顺	36.22	(9)	151	7.67	589.93
002190.SZ	成飞集成	58.44	36	(77)	2.81	431.96
300585.SZ	奥联电子	21.00	21	(74)	4.30	401.89
900946.SH	天雁 B 股	11.43	48	110	2.34	400.74
600676.SH	交运股份	36.61	(13)	(68)	0.70	398.91
002921.SZ	联诚精密	15.29	(10)	(81)	1.38	313.71
603286.SH	日盈电子	21.58	7	146	2.83	271.68

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### CS 商用车: 国内市场修复, 海外市场创造业绩增量

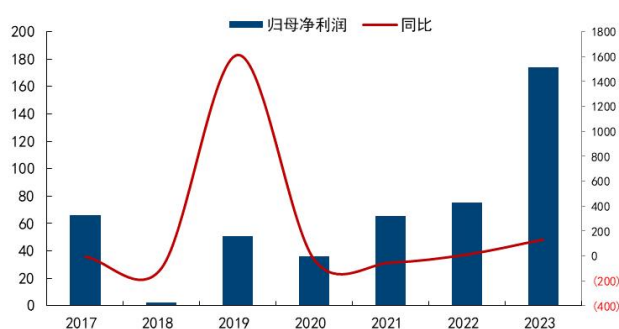
2023 年, CS 商用车营业总收入 4655 亿元, 同比增长 19%; 归母净利润 174 亿元, 同比增长 131%。商用车板块的周期性较强, 2022 年国内经济增速放缓, 房地产市场低迷, 大宗商品价格上涨, 消费降级, 物流运价持续低位, 商用车市场压力较大, 根据中汽协的数据, 2023 年中国商用车销量为 403.1 万辆, 同比增长 22%。受益于部分国家或地区的刚性需求释放以及大型赛事的举办, 海外市场需求复苏, 且利润空间较大, 国内的商用车龙头在海外市场的出口取得突破, 获得了全新的业绩增量, 促进了利润增长。2023 年中国大中型客车出口创纪录, 达 32185 辆, 同比增长 49%; 其中宇通客车出口销量为 10139 辆, 同比增长 81%, 排名第一, 第二的金旅客车出口 4447 辆, 同比增长 51%, 苏州金龙则位列第三, 出口 4272 辆, 同比增长 90%。

图26: CS 商用车营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

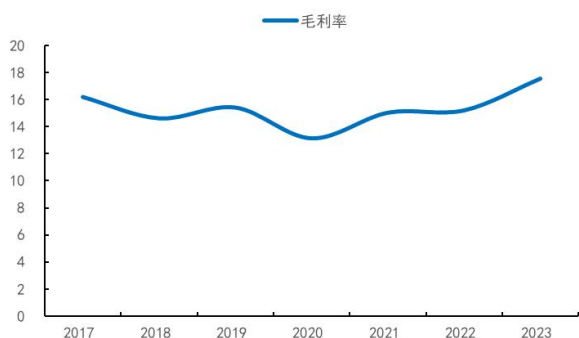
图27: CS 商用车归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

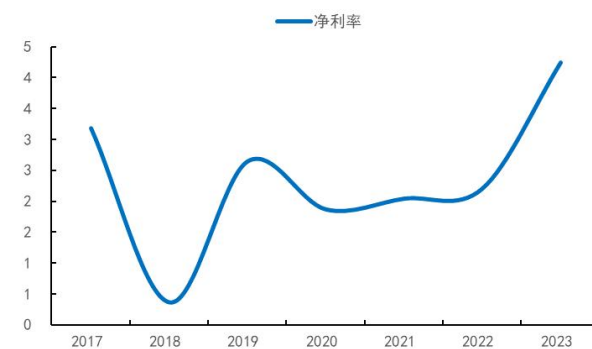
2023 年, CS 商用车的毛利率为 18%, 净利率为 4%, 同比增长 2.3/2.0 个百分点。

图28: CS 商用车毛利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图29: CS 商用车净利率

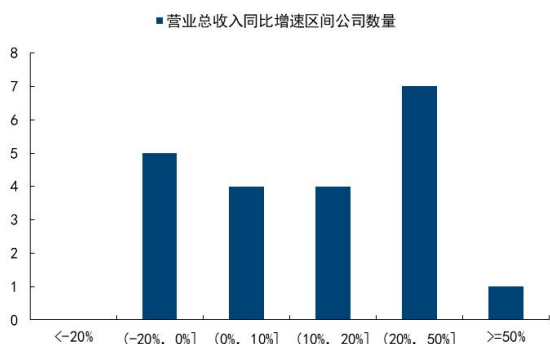


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

CS 商用车共有 21 家上市公司, 营业总收入的同比增速中位数为 10%, 归母净利润的同比增速的中位数为 36%。商用车板块的上市公司业绩分布相对均匀。在营业总收入同比增长率方面, <0%的有 5 家公司, 在 0%~10%之间的有 4 家公司, 10%~20%之间的有 4 家公司, 20%~50%之间的有 7 家公司, >=50%的有 1 家公司。在归母净利润同比增长率方面, <-20%的有 5 家公司, -20%~0%之间的有 1 家公司, 0%~20%之间的有 2 家公司, 20%~50%之间的有 3 家公司, >=50%的有 10 家公司。

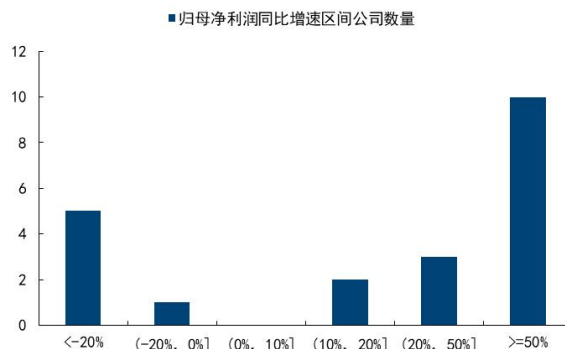


图30: CS 商用车营业总收入同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图31: CS 商用车归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

CS 商用车的整体估值水平偏低, 我们选取 2024 年 4 月 30 日的总市值, 2023 年的营业总收入及归母净利润, 计算 PS 与 PE。CS 商用车 PS 中位数为 0.82, PE 中位数为 17.78, 明显低于 CS 乘用车 II 与 CS 汽车零部件 II。

CS 商用车的估值风格兼具 CS 乘用车 II 与 CS 汽车零部件 II 的特点, 对龙头企业与小市值公司都有偏好。PS 最高的是中国汽研, PE 最高的是中通汽车、东风客车和金龙客车。

表11: CS 商用车各公司的估值水平与业绩增速

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	营业总收入同比增长率%	归母净利润同比增长率%	PS	PE
000338.SZ	潍柴动力	1,517.55	22	84	0.71	16.84
000550.SZ	江铃汽车	225.90	10	61	0.68	15.31
000800.SZ	一汽解放	416.36	67	108	0.65	54.57
000868.SZ	安凯客车	41.06	44	29	1.91	-24.17
000951.SZ	中国重汽	192.09	46	406	0.46	17.78
000957.SZ	中通客车	54.31	(20)	(29)	1.28	77.97
200550.SZ	江铃 B	69.29	10	61	0.21	4.70
300201.SZ	海伦哲	42.47	32	183	3.14	20.63
301039.SZ	中集车辆	197.12	6	120	0.79	8.03
600006.SH	东风汽车	147.60	(1)	(30)	1.22	73.78
600066.SH	宇通客车	568.76	24	139	2.10	31.30
600166.SH	福田汽车	210.50	21	1262	0.38	23.14
600213.SH	亚星客车	15.47	(18)	(72)	1.28	-4.59
600303.SH	ST 曙光	23.11	(18)	(41)	1.69	-4.92
600375.SH	*ST 汉马	31.67	13	36	0.82	-3.29
600609.SH	金杯汽车	61.23	(9)	(19)	1.19	50.36
600686.SH	金龙汽车	55.28	6	119	0.28	73.62
601965.SH	中国汽研	206.26	22	20	5.15	24.99
603611.SH	诺力股份	53.53	4	14	0.77	11.69
831856.BJ	浩淼科技	4.24	6	(75)	0.89	52.66
834599.BJ	同力股份	42.40	13	32	0.72	6.90

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

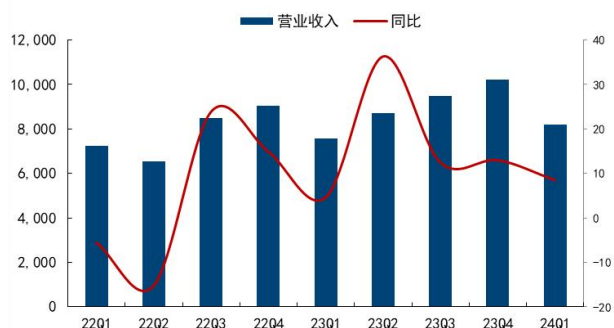
## 2024 年一季报: 分化持续, 出口与规模效应增厚业绩

2024 年一季度, CS 汽车实现营业总收入 8195 亿元, 同比增长 9%, 环比下降 20%; 归母净利润 317 亿元, 同比增长 11%, 环比增长 33%。

根据中汽协的数据, 2024 年一季度, 汽车销量为 672 万辆, 同比增长 11%, 是 2019

年以来同期最高值。一季度是传统的汽车销售淡季，但主机厂凭借出口的持续，实现整体销量的稳定增长。

图32: CS 汽车单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

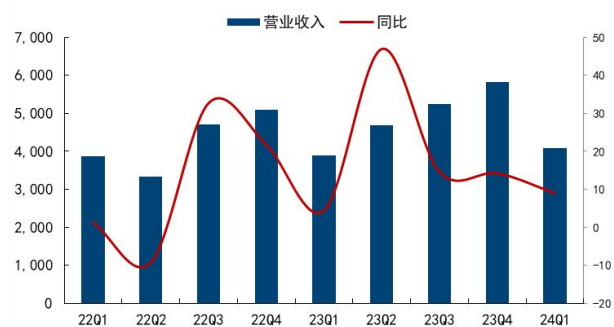
图33: CS 汽车单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

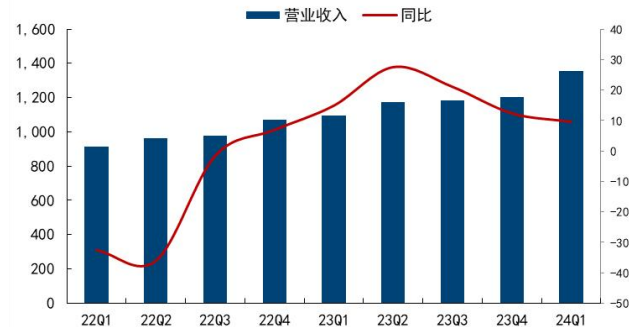
其中，CS 乘用车 II /CS 汽车零部件 II /CS 商用车/CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 4093/2178/1354/404/166 亿元，分别同比 +9%/+12%/+10%/-9%/+2%，环比-30%/-14%/+13%/-19%/+1%。

图34: CS 乘用车 II 营业总收入及同比



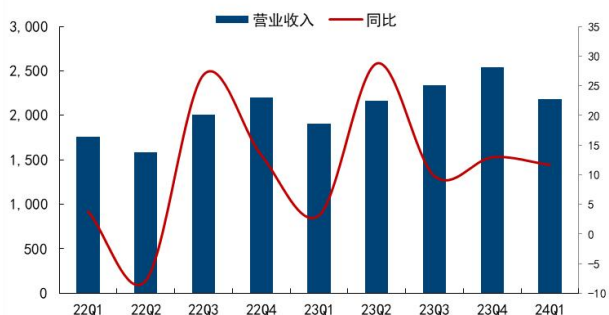
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图35: CS 商用车营业总收入及同比



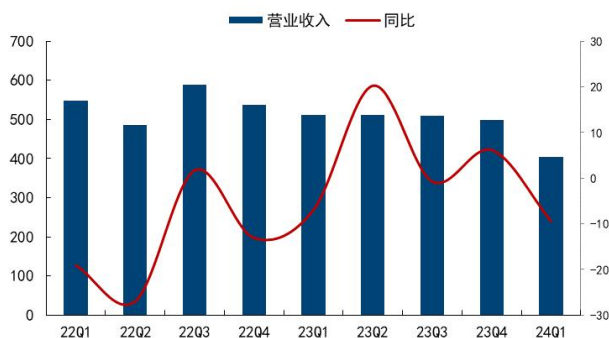
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图36: CS 汽车零部件 II 营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图37: CS 汽车销售及服务 II 营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

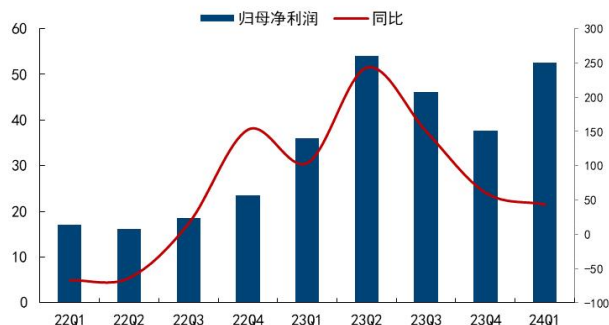
其中, CS 乘用车 II /CS 汽车零部件 II /CS 商用车/CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的归母净利润分别为 121/128/53/2/13 亿元, 分别同比 -15%/+45%/+44%/-69%/+12%, 分别环比 -5%/+64%/-28%/+29%/+225%。

图38: CS 乘用车 II 归母净利润及同比



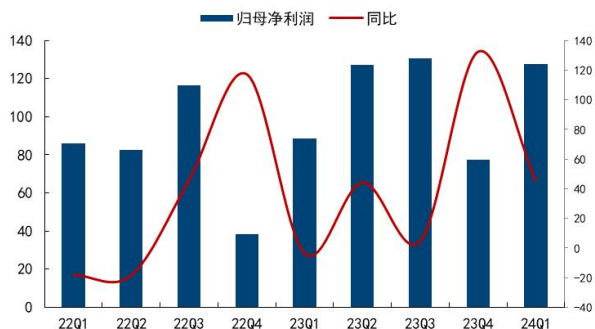
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图39: CS 商用车归母净利润及同比



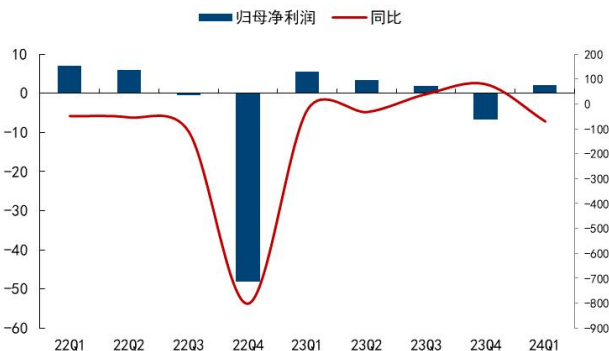
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图40: CS 汽车零部件 II 归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

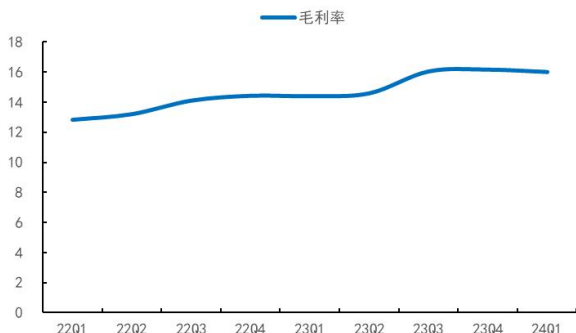
图41: CS 汽车销售及服务 II 归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

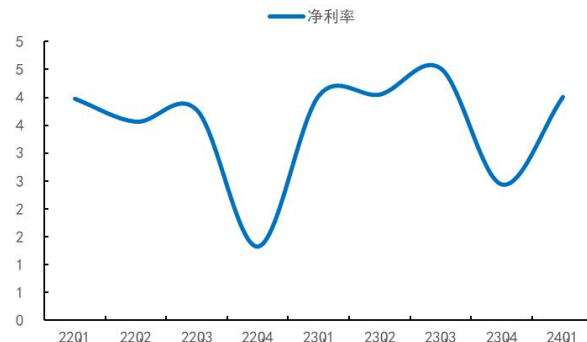
2024 年一季度，CS 汽车的销售毛利率/净利率分别为 16%/4%，分别同比 +1.59/-0.15 个百分点，环比 -0.02/+1.57 个百分点。

图42: CS 汽车单季度销售毛利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

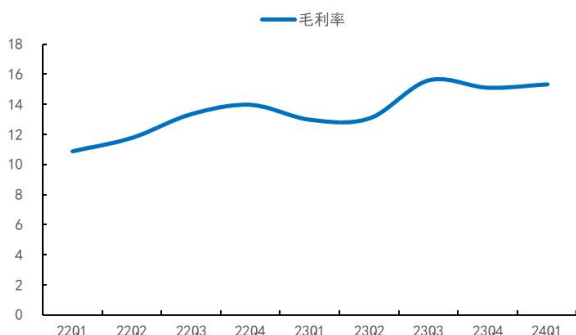
图43: CS 汽车单季度销售净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

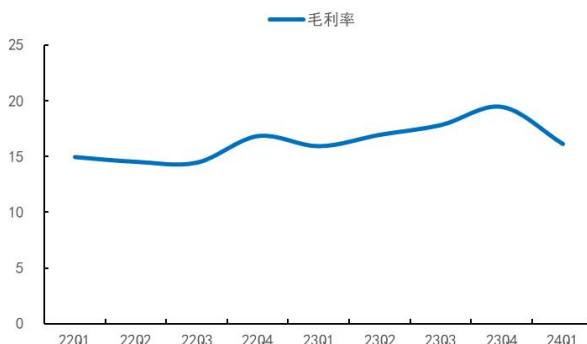
其中，CS 乘用车 II /CS 汽车零部件 II /CS 商用车/CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的销售毛利率 15%/18%/16%/17%/9%/21%，分别同比 +2.35/+0.91/+0.20/-0.52/+0.37 个百分点，分别环比 +0.22/-0.14/-3.32/+0.72/+0.33 个百分点。

图44: CS 乘用车 II 单季度销售毛利率



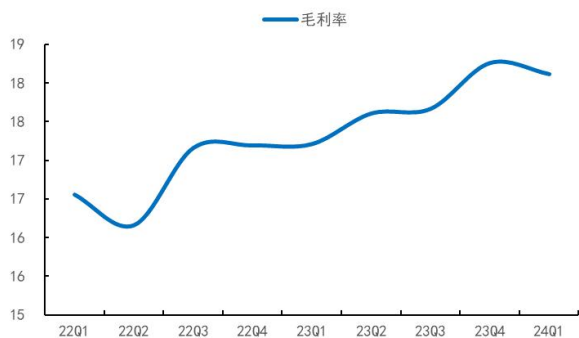
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图45: CS 商用车单季度销售毛利率



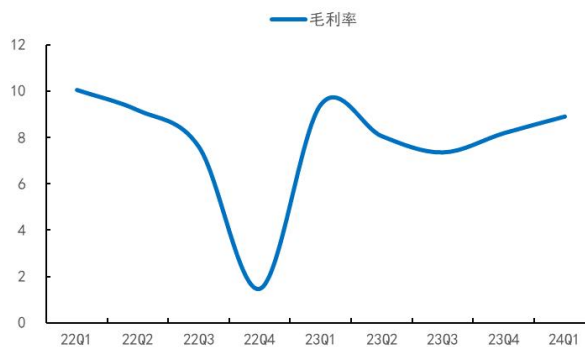
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图46: CS 汽车零部件 II 单季度销售毛利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

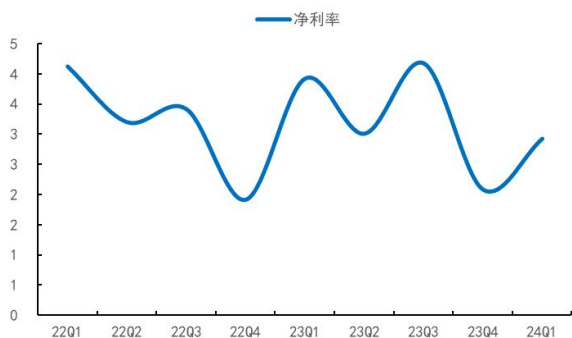
图47: CS 汽车销售及服务 II 单季度销售毛利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

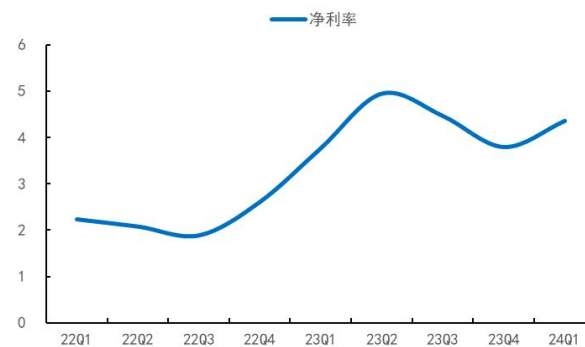
其中, CS 乘用车 II /CS 汽车零部件 II /CS 商用车/CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的销售净利率为 3%/6%/4%/1%/7%, 分别同比 -1.00/+1.26/+0.59/-0.68/+0.67 个百分点, 分别环比 +0.84/+2.76/+0.56/+1.91/+6.22 个百分点。

图48: CS 乘用车 II 单季度销售净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

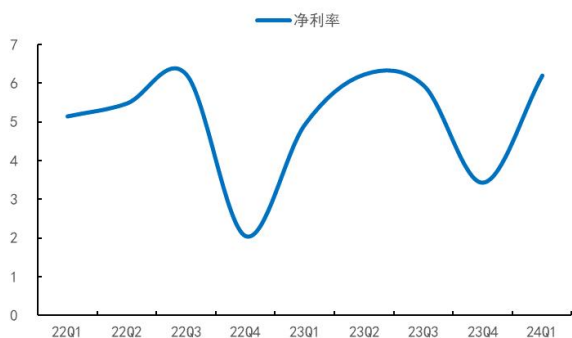
图49: CS 商用车单季度销售净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

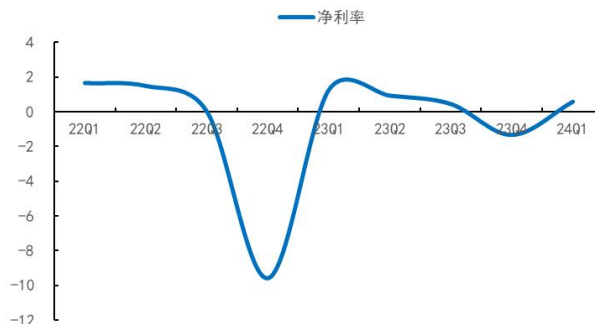


图50: CS 汽车零部件 II 单季度销售净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

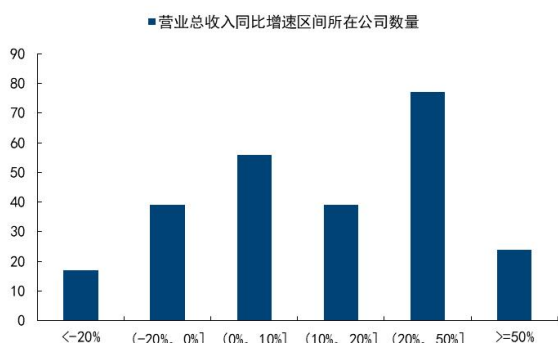
图51: CS 汽车销售及服务 II 单季度销售净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

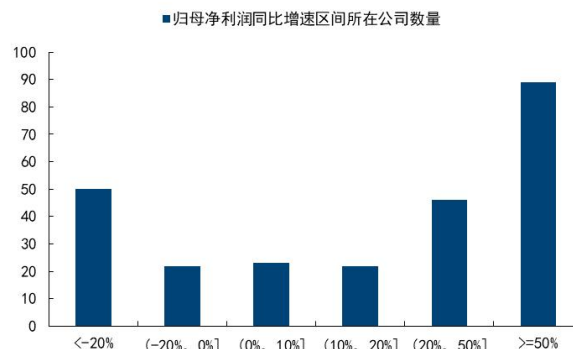
2024 年一季度, CS 汽车营业总收入同比增速的中位数为 13%, 归母净利润同比增速的中位数为 27%。营业总收入同比增速方面, 各公司的表现相对均衡, 增速在 -20%~50%之间的公司为 211 家, 占比为 83%, 增速极高或极低的公司占比较少。归母净利润同比增速方面, 各公司的表现分化非常明显, 同比增速在 -20%以下和 +50%以上的公司数量最多, 分别为 50/89 家, 占比分别为 20%/35%。

图52: CS 汽车营业总收入同比增速区间分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图53: CS 汽车归母净利润同比增速区间分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

总结来看, 2024 年一季度, 正面因素与负面因素都很多, 归母净利润的明显分化可能是全行业新一轮淘汰赛的开端。正面因素主要是出口业务的持续、合资品牌份额持续收缩, 负面因素主要是行业增速放缓、价格竞争激烈。

## 重要行业新闻与上市车型

### 重要行业新闻

#### 1、行业动态

##### 比亚迪发布 e 平台 3.0 Evo，首车海狮 07EV 上市，18.98 万元起售

5 月 10 日，比亚迪全新一代 e 平台 3.0 Evo 及新车型海狮 07EV 正式官宣，官方指导价格 18.98 万元-23.98 万元。全新平台集合了 CTB 整车安全架构、十二合一智能电驱、智能宽温域高效热泵、全域智能快充、智能运动控制五大新技术集群，而海狮 07EV 将是基于 e 平台 3.0 Evo 打造的首款车型，也是比亚迪海洋网全新海狮 IP 的首款车型。

##### 极氪在美国上市首日股价大涨 35%

美东时间 5 月 10 日，吉利控股集团旗下极氪汽车正式以“ZK”为股票代码在纽交所挂牌上市。上市首日，极氪开盘报 26 美元 / 股，最高至 29.36 美元 / 股。截至当日收盘，极氪股价为 28.26 美元，总市值 68.98 亿美元。极氪此次赴美上市刷新了新能源汽车史上最快上市纪录，从 2021 年 4 月 15 日品牌发布到成功 IPO 仅 37 个月。与此同时，吉利控股集团总裁、极氪智能科技 CEO 安聪慧透露，公司与 Waymo 合作定制的车型即将进入美国出行市场，其家用产品也即将在中国等市场投放。

##### 小鹏汽车宣布进军澳大利亚市场

5 月 11 日，小鹏汽车宣布与澳大利亚 TrueEV 公司达成独家合作协议，正式进军澳大利亚市场，后者将作为小鹏汽车在澳洲市场的独家进口、分销及零售商，提供品牌展厅和全程客户支持。小鹏汽车将在 2024 年第四季度面向澳洲市场正式推出小鹏 G6。通过 TrueEV 的运营经验和在地优势，小鹏汽车将快速融入澳洲市场，并充分发挥自身的智能化和成本优势，迅速在当地市场建立产品竞争力。本次合作是小鹏汽车全球化进程的重要里程碑，一向以“技术形象”示人的小鹏汽车，正在加速出海步伐。截至目前，小鹏汽车已宣布在阿联酋、埃及、泰国、新加坡、香港和澳门等多个地区建立经销商合作伙伴关系。随着越来越多的海外优质经销商选择加入小鹏汽车全球化合作伙伴行列，小鹏汽车乃至中国智驾的出海拼图正加速完成。

##### 特斯拉向 Luminar 采购激光雷达

5 月 7 日，激光雷达供应商 Luminar Technologies 表示，根据披露的季度财务业绩，第一季度，“特斯拉是我们最大的激光雷达客户”。Luminar 表示，对特斯拉的销售占该公司季度营收的 10% 以上。Luminar 的财务文件没有详细说明特斯拉是如何利用激光雷达传感器的。马斯克预计将在 8 月 8 日发布一款自动驾驶出租车，这可能是特斯拉成为 Luminar 最大客户的原因。

##### 亿航智能 eVTOL 飞行器完成阿联酋载人首飞

5 月 6 日晚，亿航智能宣布，其无人驾驶电动垂直起降（eVTOL）航空器 EH216-S 成功完成其在阿联酋阿布扎比的首次载人飞行演示，创造了全新里程碑，标志着阿联酋中东地区首次实现此类飞行。此外，EH216-F（应用于高层消防）和 EH216-L（应用于空中物流）也成功完成在阿联酋的首次飞行，展示了无人驾驶 eVTOL 航空器在 UAM 的各种应用场景。亿航智能表示，其正在与阿联酋当地合作伙伴以及政府相关部门紧密配合，积极开展 eVTOL 起降点的设计建设，为迅速开通 UAM 商业航线做好准备。

## 特斯拉德国工厂遭示威者冲击，多人被捕

根据财联社信息，当地时间周五（5月10日），德国当地警方发布声明称，当天多名环保人士试图闯入特斯拉超级工厂，以抗议该公司的扩建计划，冲突导致多人被捕。勃兰登堡警方发言人表示，多名未经授权的人试图闯入特斯拉工厂，我们正在防止这种情况的发生。“情况还在发展之中，由于抗议示威活动，该地区设置了多个路障。”自周一以来，抗议者在特斯拉柏林勃兰登堡超级工厂附近设立了一个营地，自周三以来参与人数不断增加，并在周四假期达到顶峰。据悉，抗议人数高达800多人。今年2月份，当地居民公投反对批准工厂扩建。然而，投票没有约束力，特斯拉和当地官员仍打算继续推进计划。反对者称，该工厂耗费珍贵的水资源，占用宝贵的林地，而且创造的就业机会也主要面向高素质的外来者。

## 2、政府新闻

### 商务部：汽车以旧换新补贴可与多项优惠政策叠加享受

5月9日，商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人何亚东表示，汽车以旧换新补贴政策可以和新能源汽车购置税减免、购车金融信贷支持、企业配套优惠等叠加享受，形成组合包，努力让老百姓得到更多优惠。

4月24日，商务部、财政部等7部门联合印发了《汽车以旧换新补贴实施细则》（以下简称《实施细则》），明确自文件印发之日起至2024年年底，对个人消费者报废符合条件的旧车，并购买符合条件的新能源汽车或节能型汽车的，给予一次性定额补贴。

根据《实施细则》，自文件印发之日起至2024年12月31日期间，报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买符合节能要求乘用车新车的个人消费者，可享受一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴1万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。

### 河南：力争到2025年，报废汽车回收量较2023年增长50%

近日，包括河南省商务厅在内的19个部门联合印发了《河南省推动消费品以旧换新实施方案》。汽车方面，力争到2025年，报废汽车回收量较2023年增长50%，废旧家电回收量较2023年增长15%；到2027年，报废汽车回收量较2023年增加一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%，二手车、废旧家电等再生资源回收体系更加规范完善。

## 5 月上市车型梳理

2024 年 5 月众多新款、改款车型上市，新车方面重点关注比亚迪海狮 07EV、斯巴鲁 WRX、星纪元 ET、全新得意、星锐 EV，改款方面关注捷途 X70 PLUS、星锐、睿行 EM80、睿行 EM60、星际、瑞虎 7、影豹等车型。

表12: 2024 年 5 月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
比亚迪	海狮 07 EV	18.98-23.98 万	纯电动	中型 SUV	2024 年 05 月 10 日上市	新车
斯巴鲁	斯巴鲁 WRX	36.98 万	纯燃油	紧凑型车	2024 年 05 月 10 日上市	新车
奇瑞汽车	捷途 X70 PLUS	8.99-16.58 万	纯燃油	中型 SUV	2024 年 05 月 10 日上市	改款
领克	领克 06 新能源	13.68-15.68 万	插电混动	小型 SUV	2024 年 05 月 9 日上市	垂直换代
吉利新能源	吉利熊猫	2.99-5.39 万	纯电动	微型车	2024 年 05 月 9 日上市	改款
星途	星纪元 ET	18.98-31.98 万	增程式/纯电动	中大型 SUV	2024 年 05 月 9 日上市	新车
北京奔驰	奔驰 C 级	33.48-38.06 万	纯燃油	中型车	2024 年 05 月 8 日上市	改款
江汽集团	星锐	11.97-26.88 万	纯燃油	轻客	2024 年 05 月 8 日上市	改款
北京奔驰	奔驰 C 级新能源	40.88-41.06 万	插电混动	中型车	2024 年 05 月 8 日上市	改款
北京奔驰	奔驰 GLB	31.19-36.79 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2024 年 05 月 8 日上市	改款
南京依维柯	全新得意	10.99-16.89 万	纯燃油	轻客	2024 年 05 月 8 日上市	新车
江汽集团	星锐 EV	18.68-24.68 万	纯电动	轻客	2024 年 05 月 8 日上市	新车
北京汽车制造厂	卡路里	5.98-10.48 万	纯燃油	皮卡	2024 年 05 月 7 日上市	改款
五菱新能源	菱势黄金卡	8.98-10.15 万	增程式	微卡	2024 年 05 月 7 日上市	改款
长安凯程	睿行 EM80	15.09-19.28 万	纯电动	轻客	2024 年 05 月 7 日上市	改款
北京奔驰	奔驰 GLC	42.78-53.13 万	纯燃油	中型 SUV	2024 年 05 月 7 日上市	改款
鑫源汽车	金杯金卡 S6	5.49-7.49 万	纯燃油	微卡	2024 年 05 月 7 日上市	改款
长安凯程	睿行 EM60	14.59-17.29 万	纯电动	微面	2024 年 05 月 7 日上市	改款
上汽大通	星际	9.28-20.18 万	纯燃油	皮卡	2024 年 05 月 2 日上市	改款
奇瑞汽车	瑞虎 7	7.49-14.99 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2024 年 05 月 1 日上市	改款
广汽乘用车	影豹	10.8-15.8 万	纯燃油/油电混合	紧凑型车	2024 年 05 月 1 日上市	改款

资料来源：太平洋汽车网，国信证券经济研究所整理

## 本周行情回顾

行业涨跌幅：本周 CS 汽车上涨 0.16%，弱于沪深 300 指数 1.55pct

本周（20240506-20240510）CS 汽车上涨 0.16%，CS 乘用车下跌 0.2%，CS 商用车上涨 2.35%，CS 汽车零部件下跌 1.01%，CS 汽车销售与服务上涨 0.14%，CS 摩托车及其他上涨 9.88%，电动车上涨 2.62%，智能车下跌 2.01%，同期的沪深 300 指数上涨 1.72%，上证综合指数上涨 1.6%。CS 汽车弱于沪深 300 指数 1.55pct，弱于上证综合指数 1.44pct，年初至今上涨 2.54%。

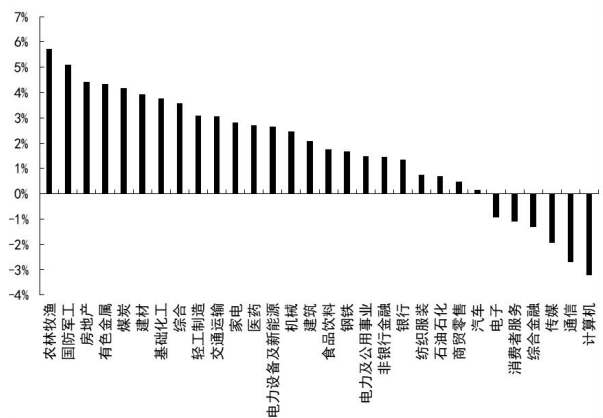
表 13: 汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	本周收盘价	一周变动(%)	一月内变动(%)	二月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今(%)
C1005013	CS 汽车	9277.19	0.16	1.20	7.32	18.49	2.54
C1005136	CS 乘用车 II	17288.06	-0.20	-1.79	6.14	17.21	5.46
C1005137	CS 商用车	6516.51	2.35	4.54	8.30	17.95	26.14
C1005138	CS 汽车零部件 II	8137.07	-1.01	1.34	7.60	18.85	-6.09
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	1207.53	0.14	-6.78	-4.84	0.83	-20.47
C1005140	CS 摩托车及其他 II	4462.57	9.88	18.66	15.52	34.94	31.18
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	11325.30	0.22	2.41	8.56	19.67	3.10
930997.CSI	新能源车	1887.75	2.62	-2.27	4.04	7.28	-4.37
884162.WI	智能汽车指数	3262.33	-2.01	-2.54	5.57	22.21	-11.87
000300.SH	沪深 300 指数	3666.28	1.72	3.76	1.68	7.12	6.85
000001.SH	上证综合指数	3154.55	1.60	3.48	1.93	8.34	6.04

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

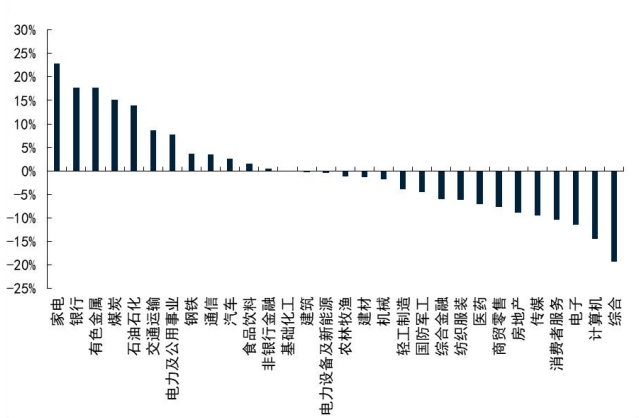
从全行业看，汽车行业本周涨幅在 30 个行业（中信分类）中排第 24 位；年初至今涨跌幅在 30 个行业（中信分类）排第 10 位。

图 54: 中信一级行业一周涨跌幅



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 55: 中信一级行业年初至今涨跌幅



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

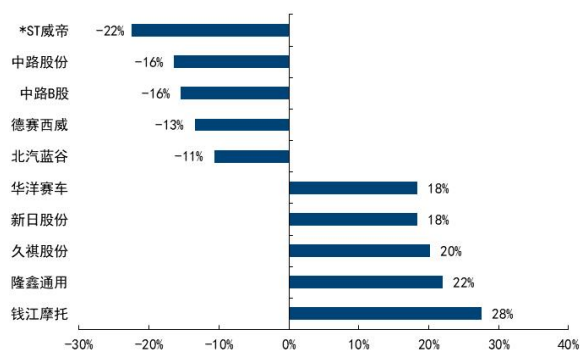
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块整体小幅上涨

本周（20240506-20240510）CS 汽车板块个股涨跌幅

从本周个股表现看，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是钱江摩托、隆鑫通用、久祺股份、新日股份、华洋赛车；跌幅前五的公司分别是\*ST 威帝、中路股份、中路 B 股、德赛西威、北汽蓝谷。

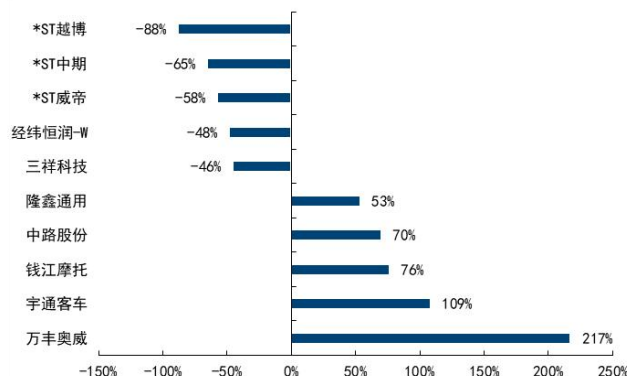
年初至今，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是万丰奥威、宇通客车、钱江摩托、中路股份、隆鑫通用；跌幅前五的公司分别是\*ST 越博、\*ST 中期、\*ST 威帝、经纬恒润-W、三祥科技。

图56: 本周 CS 汽车涨跌幅前五名



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图57: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名

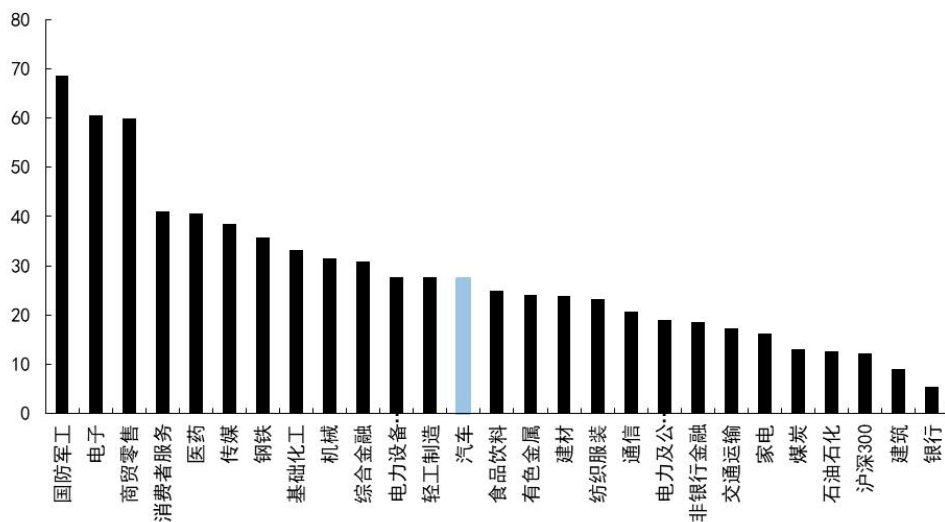


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

### 估值：本周板块估值相较上周略有上涨

分行业看，本周沪深 300 市盈率为 12.21，低于大部分中信一级行业。汽车行业市盈率为 27.37，板块间比较估值处于中上水平。纵向来看，汽车行业市盈率自 2021 年底以来经历大幅回调，本周估值较上周略有上涨。

图58: 本周中信一级分行业 PE

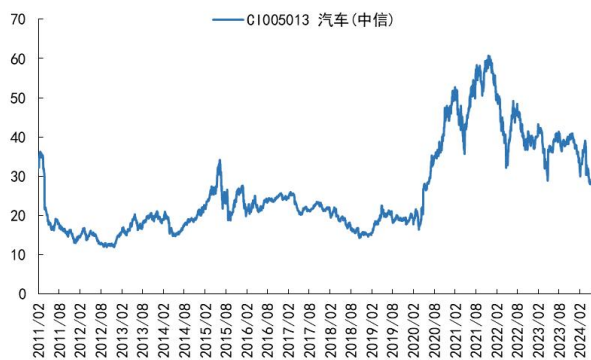


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

本周（截至 2024 年 5 月 10 日）按最新口径，CS 汽车 PE 值为 28.1 倍，较上周 28 倍有所上升；CS 乘用车 PE 值为 25.3 倍，较上周 25.2 倍有所上升；CS 汽车零部件 PE 值为 33.4 倍，较上周 34 倍有所下降；CS 商用车 PE 值为 23.6 倍，较上周 23.2 倍有所上升。

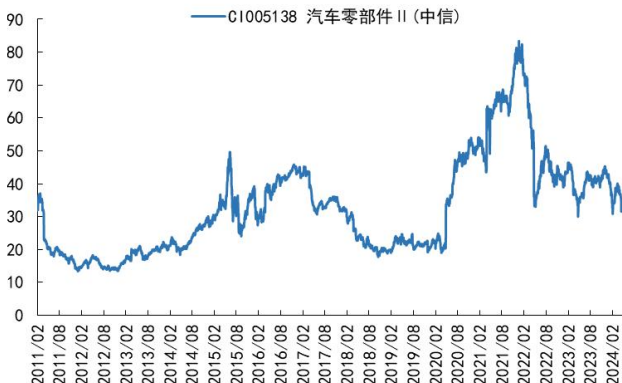


图59: CS 汽车 PE



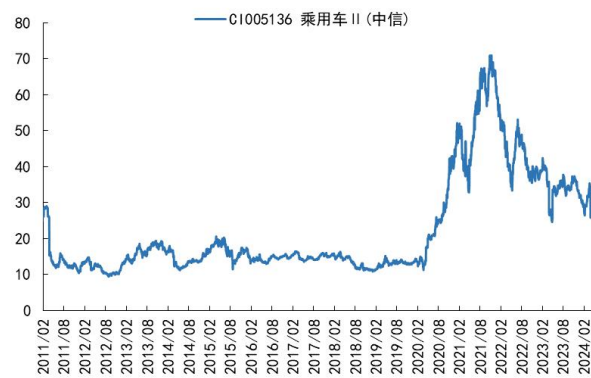
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图60: CS 汽车零部件 PE



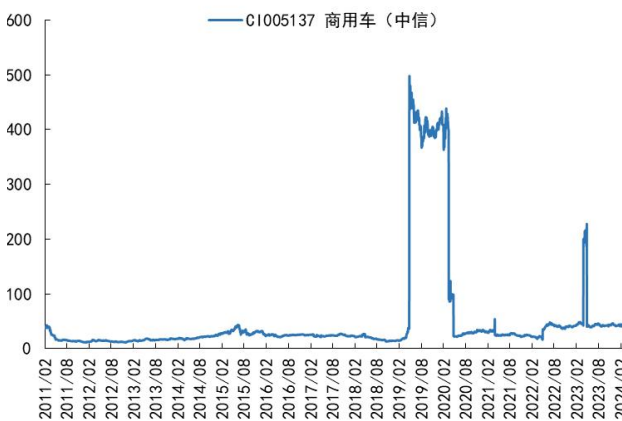
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图61: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图62: CS 商用车 PE



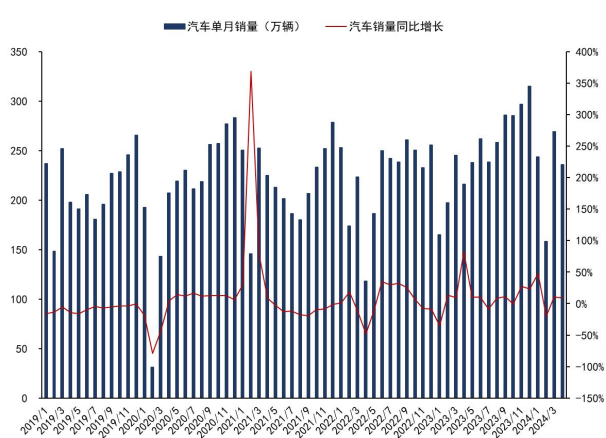
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

## 数据跟踪

### 月度数据：4月汽车销量 235.9 万辆，同比+9.3%，环比-12.5%

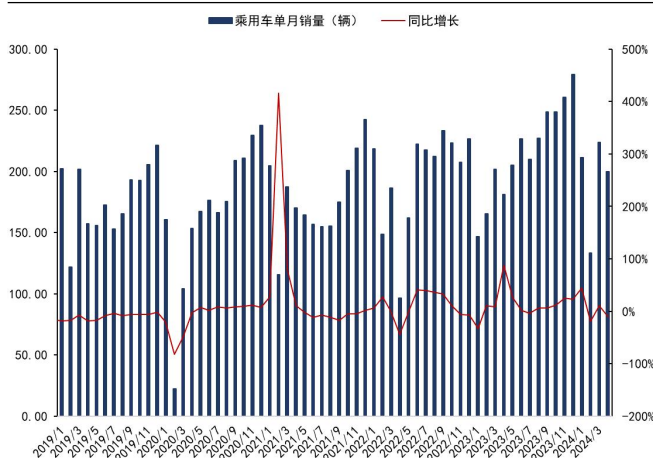
根据中汽协数据，2024年4月，汽车产销分别完成240.6万辆和235.9万辆，环比分别下降10.5%和12.5%，同比分别增长12.8%和9.3%。2024年4月，乘用车产销分别完成204.8万辆和200.1万辆，环比分别下降9%和10.5%，同比分别增长15.2%和10.5%。2024年4月，商用车产销分别完成35.8万辆和35.7万辆，环比分别下降18.3%和22%，同比分别增长0.8%和2.8%。2024年4月，新能源汽车产销分别完成87万辆和85万辆，同比分别增长35.9%和33.5%，市场占有率达到36%。2024年4月，汽车出口50.4万辆，环比增长0.4%，同比增长34%。

图63：2019年1月-2024年4月汽车单月销量及同比增速



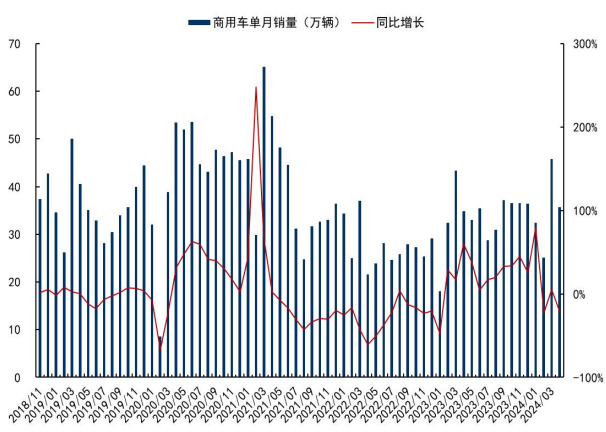
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图64：2019年1月-2024年4月乘用车单月销量及同比增速



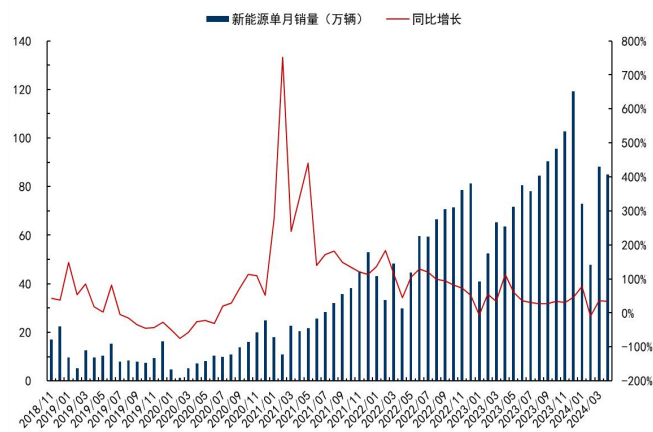
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图65：2019年1月-2024年4月商用车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

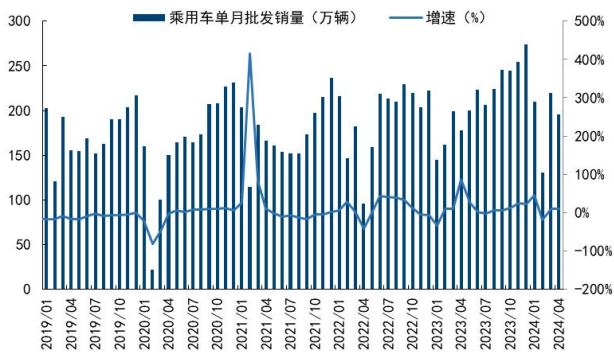
图66：2019年1月-2024年4月新能源汽车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

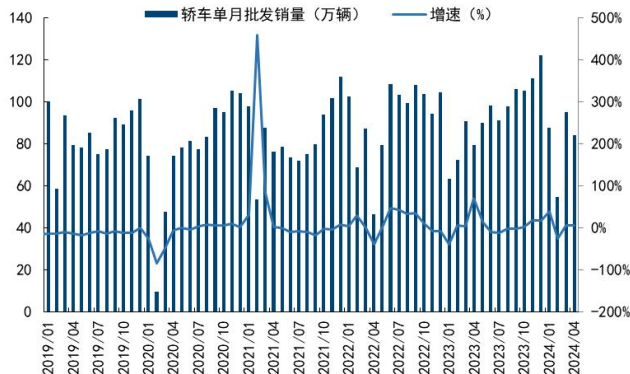
根据乘联会数据，4月全国乘用车厂商批发195.2万辆，同比增长9.8%，环比下降11.2%。4月轿车批发84万辆，同比+6%，环比-11.7%；4月MPV批发8.3万辆，同比-11%，环比-17.2%；4月SUV批发102.8万辆，同比+16%，环比-10%。

图67: 2019-2024.4 乘用车月度批发销量及同比增速



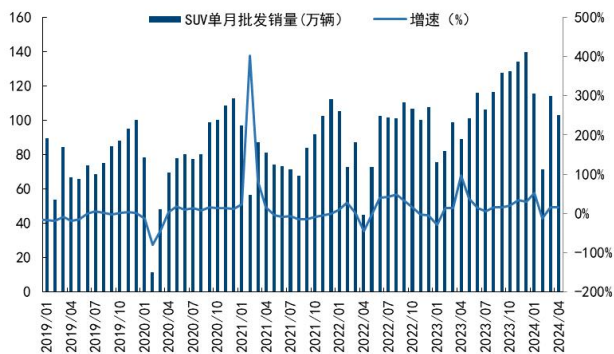
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图68: 2019-2024.4 轿车月度批发销量及同比增速



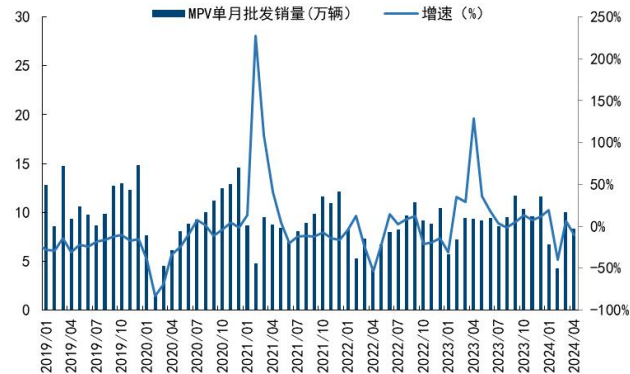
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图69: 2019-2024.4 SUV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图70: 2019-2024.4 MPV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2024年4月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：比亚迪汽车销量31.2万辆，同比+49%；奇瑞汽车销量17.5万辆，同比+47.6%；吉利汽车销量15.3万辆，同比+39.3%。

表14: 主要车企4月批发销量

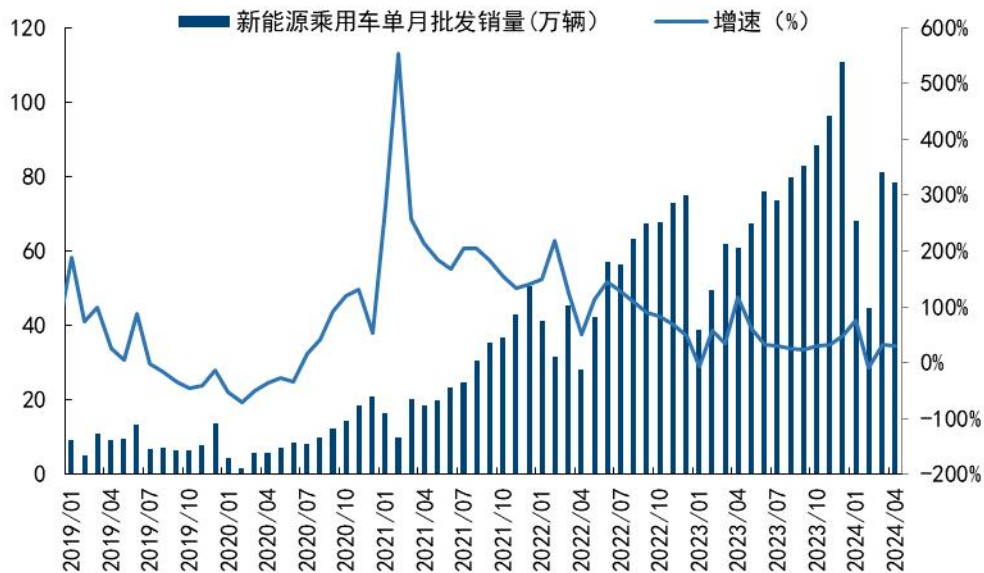
车企	4月批发销量（万辆）	同比	份额
比亚迪汽车	31.2	49.0%	16.0%
奇瑞汽车	17.5	47.6%	9.0%
吉利汽车	15.3	39.3%	7.9%
长安汽车	12.2	9.3%	6.3%
一汽大众	11.5	-5.9%	5.9%
上汽大众	9.2	4.2%	4.7%
长城汽车	7.7	3.0%	3.9%
上汽通用五菱	6.9	36.4%	3.5%
上汽乘用车	6.3	-5.1%	3.2%
特斯拉中国	6.2	-18.0%	3.2%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据，4月新能源乘用车生产达到80.2万辆，同比增长33.5%，环比增长0.9%。4月新能源乘用车批发销量达到78.5万辆，同比

增长 30.0%，环比下降 3.7%。4 月新能源车市场零售 67.4 万辆，同比增长 28.3%，环比下降 5.7%。4 月新能源车出口 11.5 万辆，同比增长 26.8%，环比下降 4.1%。

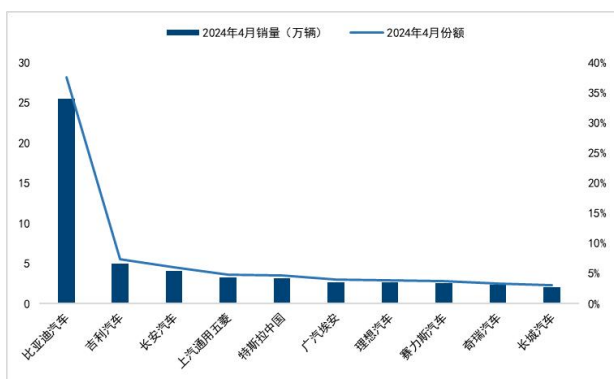
图71：2019年1月-2024年4月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

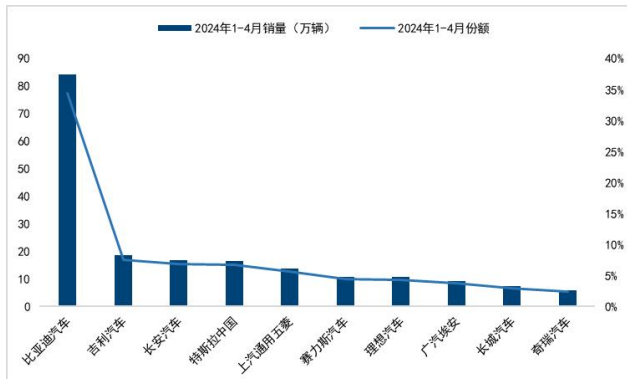
2024年4月新能源狭义乘用车厂商批发销量排名前三的为比亚迪汽车、吉利汽车、长安汽车。比亚迪2024年4月销量为25.4万辆，同比+31.1%；吉利汽车销量为4.9万辆，同比+76.3%；长安汽车销量为4.1万辆，同比+119%。

图72：2024年4月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图73：2024年1-2月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新势力方面，2024年4月：埃安/理想/问界/极氪/蔚来/零跑/深蓝/银河/小鹏/哪吒/阿维塔/岚图的销量分别为2.81/2.57/2.51/1.61/1.56/1.50/1.27/1.27/0.94/0.90/0.52/0.40万辆，同比分别为-31%/0%/447%/99%/135%/72%/64%/-/33%/-19%/226%/20%；分别环比为-14%/-11%/-21%/24%/32%/3%/-2%/25%/4%/8%/5%/-35%。

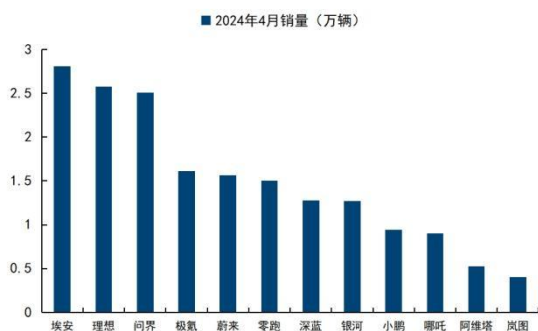
**表15: 2023年1月-2024年4月造车新势力销量及同环比**

	23/1	23/2	23/3	23/4	23/5	23/6	23/7	23/8	23/9	23/10	23/11	23/12	24/1	24/2	24/3	24/4
埃安	8206	30086	40016	41012	45003	45013	45025	45029	51596	41503	41567	45947	24947	16676	32530	28113
同比(%)	-49%	253%	97%	302%	114%	87%	80%	67%	72%	38%	45%	53%	204%	-45%	-19%	-31%
环比(%)	-73%	267%	33%	2%	10%	0%	0%	0%	15%	-20%	0%	11%	-46%	-33%	95%	-14%
理想	15141	16620	20823	25681	28277	32575	34134	34914	36060	40422	41030	50353	31165	20251	28984	25787
同比(%)	23%	98%	89%	516%	146%	150%	228%	664%	213%	302%	173%	137%	106%	22%	39%	0%
环比(%)	-29%	10%	25%	23%	10%	15%	5%	2%	3%	12%	2%	23%	-38%	-35%	43%	-11%
问界	4469	3521	3625	4587	5629	5111	4231	5018	6708	12700	18827	24468	32973	21142	31727	25086
同比(%)	448%	232%	19%	41%	12%	-27%	-41%	-50%	-34%	6%	128%	141%	638%	500%	775%	447%
环比(%)	-56%	-21%	3%	27%	23%	-9%	-17%	19%	34%	89%	48%	30%	35%	-36%	50%	-21%
极氪	3116	5455	6663	8101	8678	10620	12039	12203	12053	13077	13104	13476	12537	7510	13012	16089
同比(%)	-12%	87%	271%	279%	100%	147%	140%	70%	46%	29%	19%	19%	302%	38%	95%	99%
环比(%)	-73%	75%	22%	22%	7%	22%	13%	1%	-1%	8%	0%	3%	-7%	-40%	73%	24%
蔚来	8506	12157	10378	6658	6155	10707	20462	19329	15641	16074	15959	18012	10055	8132	11866	15620
同比(%)	-12%	98%	4%	31%	-12%	-17%	104%	81%	44%	60%	13%	14%	18%	-33%	14%	135%
环比(%)	-46%	43%	-15%	-36%	-8%	74%	91%	-6%	-19%	3%	-1%	13%	-44%	-19%	46%	32%
零跑	1139	3198	6172	8726	12058	13209	14335	14190	15800	18202	18508	18618	12277	6566	14567	15005
同比(%)	-86%	-7%	-39%	-4%	20%	17%	19%	13%	43%	159%	130%	119%	978%	105%	136%	72%
环比(%)	-87%	181%	93%	41%	38%	10%	9%	-1%	11%	15%	2%	1%	-34%	-47%	122%	3%
深蓝	6137	4103	8568	7756	7021	8041	13172	14736	17370	15513	16157	18338	17042	9994	13048	12744
同比(%)												57%	178%	144%	52%	64%
环比(%)	-47%	-33%	109%	-9%	-9%	15%	64%	12%	18%	-11%	4%	13%	-7%	-41%	31%	-2%
银河						9673	10058	11117	13080	13711	13770	12088	19223	9120	10185	12725
同比(%)																
环比(%)							4%	11%	18%	5%	0%	-12%	59%	-53%	12%	25%
小鹏	5218	6010	7002	7079	7506	8620	11008	13690	15310	20002	20041	20115	8250	4545	9026	9393
同比(%)	-60%	-3%	-55%	-21%	-26%	-44%	-4%	43%	81%	292%	245%	78%	58%	-24%	29%	33%
环比(%)	-54%	15%	17%	1%	6%	15%	28%	24%	12%	31%	0%	0%	-59%	-45%	99%	4%
哪吒	6016	10073	10087	11080	13029	12132	10039	12103	13211	12085	12506	5135	10032	6085	8317	9017
同比(%)	-45%	42%	-16%	26%	18%	-8%	-28%	-24%	-27%	-33%	-17%	-34%	67%	-40%	-18%	-19%
环比(%)	-23%	67%	0%	10%	18%	-7%	-17%	21%	9%	-9%	3%	-59%	95%	-39%	37%	8%
阿维塔	1405	2018	2221	1610	1738	1753	1786	1975	3083	3888	4080	6106	7059	2457	5016	5247
同比(%)												707%	402%	22%	126%	226%
环比(%)	86%	44%	10%	-28%	8%	1%	2%	11%	56%	26%	5%	50%	16%	-65%	104%	5%
岚图	1548	1107	3027	3339	3003	3007	3412	4009	5010	6067	7006	10017	7041	3182	6122	4003
同比(%)	0%	50%	116%	210%	231%	150%	90%	65%	99%	138%	365%	479%	355%	187%	102%	20%
环比(%)	-10%	-28%	173%	10%	-10%	0%	13%	17%	25%	21%	15%	43%	-30%	-55%	92%	-35%

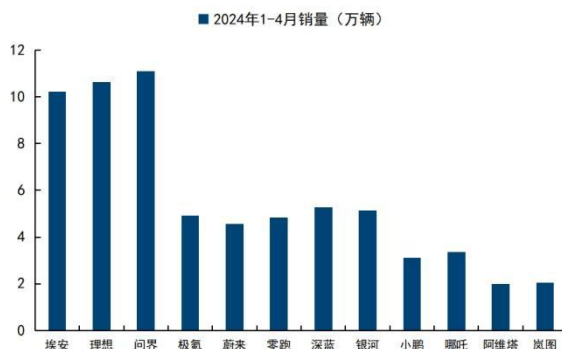
资料来源: 各公司官方公众号, 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

**图74: 自主品牌造车新势力 2024年4月销量**
**图75: 自主品牌造车新势力 2024年1-4月累计销量**





资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

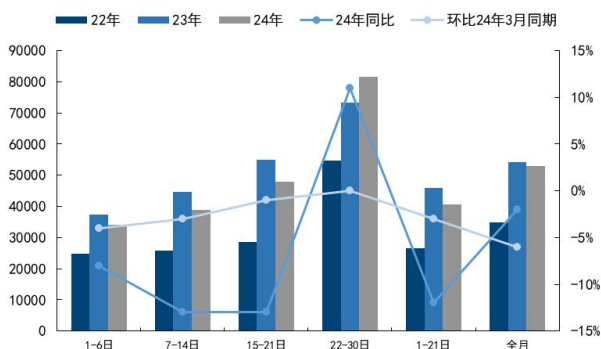


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

### 周度数据：4月(4.1-4.30)国内乘用车批发 195.8 万辆，同比+10%

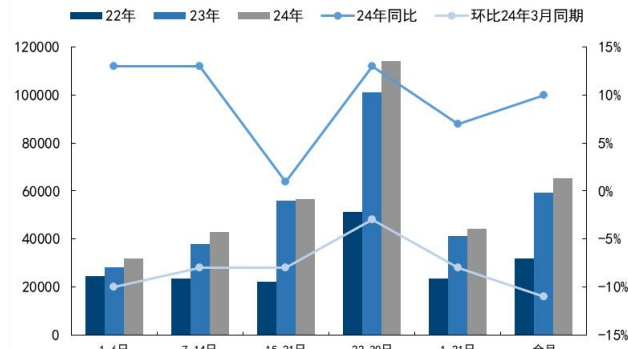
根据乘联会数据：4月1-30日，乘用车市场零售 158.5 万辆，同比下降 2%，环比下降 6%，今年以来累计零售 641.7 万辆，同比增长 9%；4月1-30日，全国乘用车厂商批发 195.8 万辆，同比增长 10%，环比下降 11%，今年以来累计批发 755.2 万辆，同比增长 11%。

图76：2024年4月主要厂商周度零售量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图77：2024年4月主要厂商周度批发量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

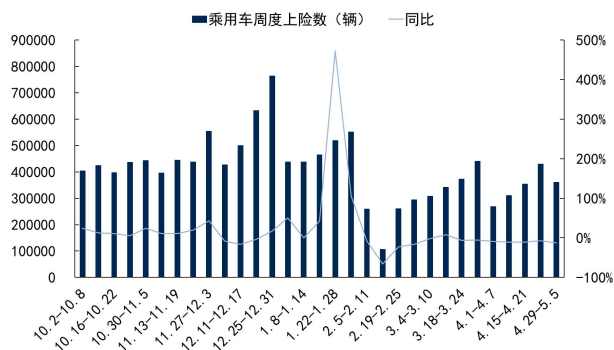
根据上险数据，4.29-5.5国内乘用车上牌 36 万辆，同比-12.6%，环比-16.1%；其中新能源乘用车上牌 14.7 万辆，同比+38.5%，环比-23.8%。

4月累计更新(4.1-5.5)：4月国内乘用车累计上牌 172.1 万辆，同比+14.5%；其中新能源乘用车累计上牌 76.7 万辆，同比+61.6% (2023.4.3-4.30)。

今年累计(1.1-5.5)：今年国内乘用车累计上险 651 万辆，同比+6.7%。今年累计(1.1-5.5)：今年国内新能源乘用车累计上险 251 万辆，同比+38%。

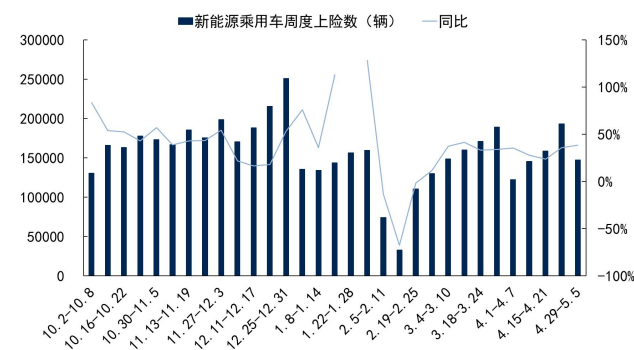


图78: 乘用车上险数和同比



资料来源: 交强险, 国信证券经济研究所整理

图79: 新能源乘用车上险数和同比



资料来源: 交强险, 国信证券经济研究所整理

4. 29-5. 5 乘用车整体上险量排名前五的是比亚迪汽车、一汽大众、吉利汽车、长安汽车、奇瑞汽车, 上险量分别为 5.3 万辆、2.8 万辆、2.5 万辆、2.5 万辆、2.0 万辆, 同比+19.0%、-34.1%、-9.4%、-21.1%、+25.4%。

表16: 分制造商乘用车上险量 (辆)

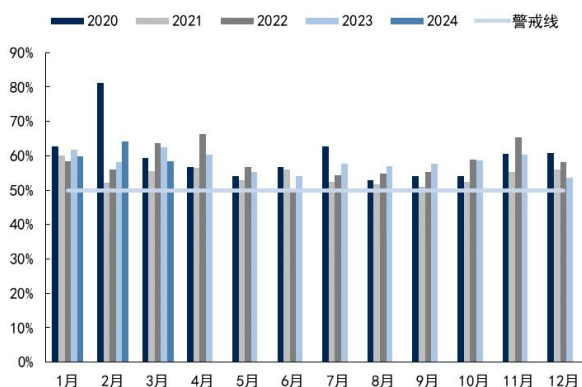
销量	当期累计 (4. 29-5. 5)	当期同比增速	4 月累计上险量 (4. 1-5. 5)	累计同比增速
比亚迪汽车	52954	19.0%	271575	67.0%
一汽大众	28039	-34.1%	128850	-5.9%
吉利汽车	25225	-9.4%	110294	39.8%
长安汽车	24528	-21.1%	102654	10.8%
奇瑞汽车	20234	25.4%	87273	106.2%
上汽大众	19585	-14.5%	88084	-3.2%
上汽通用五菱	14351	-5.1%	63357	17.9%
广汽丰田	13957	-18.5%	58815	-18.3%
东风日产	12625	-31.6%	48962	10.2%
一汽丰田	12260	-28.9%	60247	-0.1%
长城汽车	11316	-23.9%	52891	0.0%
特斯拉中国	10950	84.7%	39035	-4.4%
广汽本田	9891	-7.6%	41297	-9.0%
东风本田	9182	-21.8%	38041	7.4%
广汽乘用车	9086	-39.0%	53262	-12.7%
		<b>乘用车合计</b>		
总销量	359,830	-12.6%	1,720,760	14.5%
传统能源	212,617	-30.4%	953,743	-7.2%
新能源	147,213	38.5%	767,017	61.6%

资料来源: 交强险, 国信证券经济研究所整理

### 库存: 4 月汽车经销商库存预警指数为 59.4%, 位于荣枯线以上

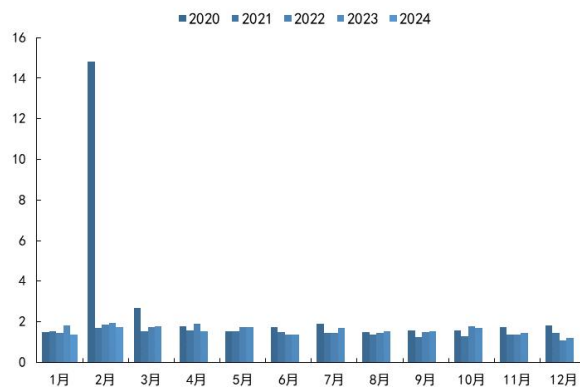
2024 年 4 月中国汽车经销商库存预警指数为 59.4%, 同比下降 1 个百分点, 环比上升 1.1 个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上, 汽车流通行业处在不景气区间。

图80: 2020-2024年各月经销商库存预警指数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

图81: 2019-2024年各月经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

## 行业相关运营指标: 4月原材料价格有所波动, 欧元、美元兑人民币同比上升

### 原材料价格指数: 4月原材料价格存在不同幅度波动

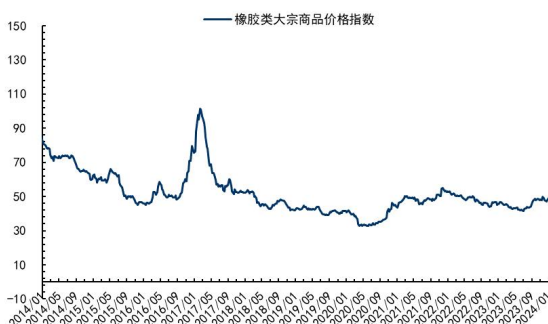
汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。

截至2024年2月23日, 橡胶类的价格指数为49.31, 环比2024年1月的49.18上升0.3%, 同比2023年2月的45.32上升8.8%; 截至2024年2月23日, 钢铁类的价格指数为119.08, 环比2024年1月的119.44下降0.3%, 同比2023年2月的128.65下降7.4%。

截至2024年4月30日, 浮法平板玻璃的价格指数为1708.2, 环比2024年3月的1808.9下降5.6%, 同比2023年4月的2121.3下降19.5%; 截至2024年4月30日, 铝锭A00的价格指数为20396.7, 环比2024年3月的19352.9上升5.4%, 同比2023年4月的18758.3上升8.7%; 截至2024年4月30日, 锌锭的价格指数为22525, 环比2024年3月的21004.3上升7.2%, 同比2023年4月的21653.3上升4%。

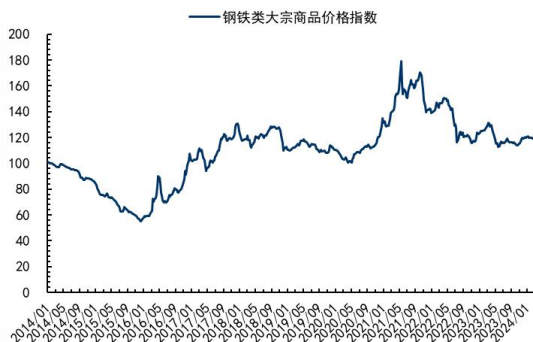
总体来看, 截至2024年2月末, 橡胶、钢铁价格分别同比+8.8%/-7.4%, 分别环比+0.3%/-0.3%。截至2024年4月末, 浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-19.5%/+8.7%/+4%, 分别环比上月同期-5.6%/+5.4%/+7.2%。

图82: 橡胶类大宗商品价格指数



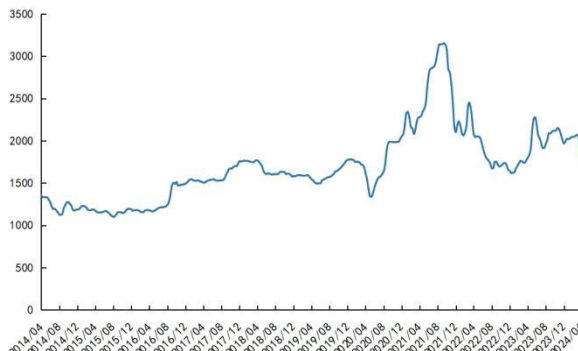
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图83: 钢铁市场价格



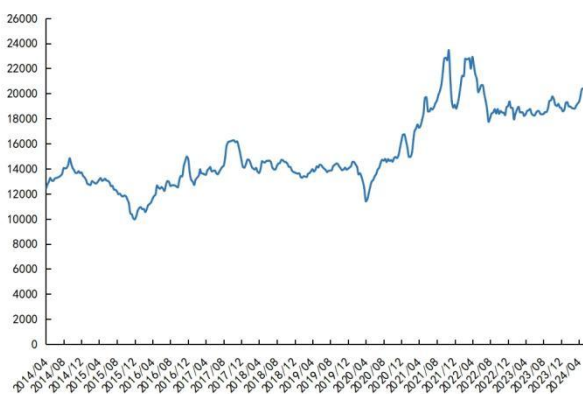
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图84: 浮法平板玻璃: 4.8/5mm 市场价格



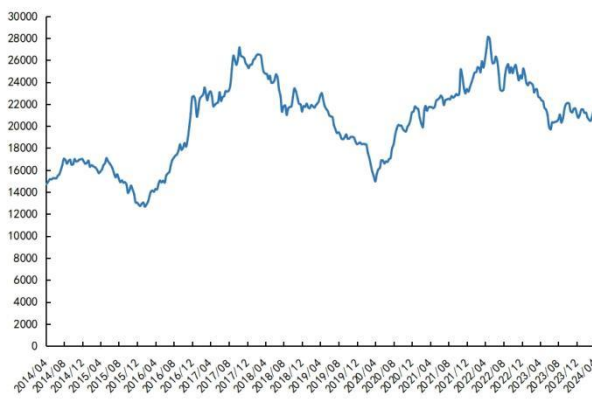
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图85: 铝锭 A00 市场价格



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图86: 锌锭 0#市场价格



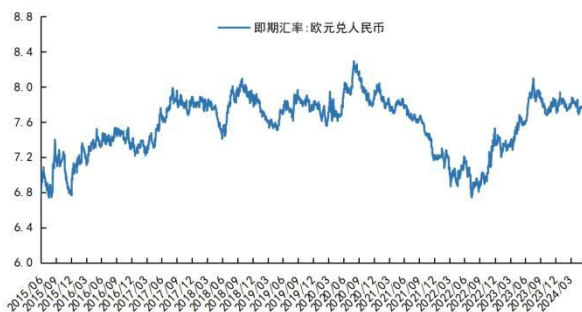
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

### 汇率：美元兑人民币汇率环比略降、同比上升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

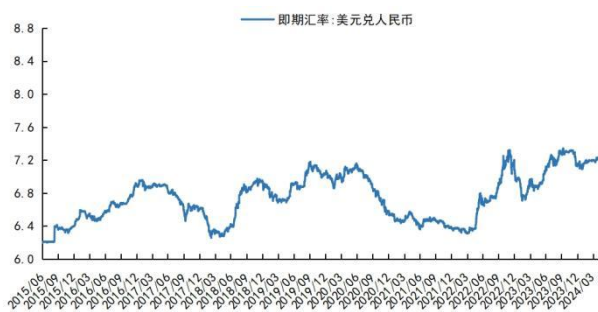
截至 2024 年 5 月 10 日，欧元兑人民币汇率为 7.78，环比 2024 年 4 月的 7.80 持平略降，同比 2023 年 5 月的 7.60 有所上升；美元兑人民币汇率为 7.22，环比 2024 年 4 月的 7.23 持平略降，同比 2023 年 5 月的 6.92 有所上升。

图87: 欧元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图88: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

## 公司公告

本周（20240506-20240510），部分公司公告如下。

表17: 部分公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
002048.SZ	宁波华翔	2024/5/10	权益变动, 关联交易, 收购兼并	公司拟以 14.73 亿元现金收购关联方新加坡峰梅持有的公司控股子公司宁波诗兰姆 47.5% 股权以及日本诗兰姆 99.5% 股权、韩国诗兰姆 100% 股权和新加坡诗兰姆 10% 股权。
000572.SZ	海马汽车	2024/5/10	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月产量 602 辆, 年度累计产量 901 辆, 同比-93.69%; 4 月销量 633 辆, 年度累计销量 2504 辆, 同比-82.33%。
000957.SZ	中通客车	2024/5/10	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月产量 1124 辆, 年度累计产量 4090 辆, 同比+157.39%; 4 月销量 1090 辆, 年度累计销量 3604 辆, 同比+121.78%。
000957.SZ	中通客车	2024/5/10	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月产量 1124 辆, 年度累计产量 4090 辆, 同比+157.39%; 4 月销量 1090 辆, 年度累计销量 3604 辆, 同比+121.78%。
000800.SZ	一汽解放	2024/5/9	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月汽车产量 24626 辆, 年度累计产量 102727 辆, 同比+7.91%; 4 月销量 28670 辆, 年度累计销量 107133 辆, 同比+34.79%。
001282.SZ	三联锻造	2024/5/9	资金投向	公司拟在芜湖市繁昌经济开发区设立全资子公司芜湖兆联, 建设“汽车轻量化锻件精密加工项目”。近日, 项目主体芜湖兆联与芜湖市自然资源和规划局繁昌分局签署了《国有建设用地使用权出让合同》, 原规划用地面积约 100 亩变更为约 125 亩, 项目预计总投资额不变。
600006.SH	东风汽车	2024/5/8	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月汽车产量 16661 辆, 年度累计产量 70885 辆, 同比+5.20%; 4 月销量 15862 辆, 年度累计销量 72243 辆, 同比+6.39%。
601238.SH	广汽集团	2024/5/8	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月汽车产量为 146278 辆, 同比下降 17.39%, 本年累计产量为 549081 辆, 同比下降 25.89%; 4 月汽车销量为 133313 辆, 同比下降 24.78%, 本年累计销量为 543011 辆, 同比下降 24.28%。
605133.SH	嵘泰股份	2024/5/8	资金投向	公司在泰国设立公司并投资建设生产基地。已于近日在泰国相关部门完成了公司的注册手续, 至此境外拟设立的相关公司注册手续已完成。经营范围包括汽车类精密铝合金压铸件产品开发、设计、生产和销售; 模具、夹具等工装产品的开发、设计、制造; 自营和代理各类货物和技术的进出口; 有色金属合金铸造及销售。
600418.SH	江淮汽车	2024/5/8	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月汽车产量 37270 辆, 同比-4.09%, 年度累计产量 140776 辆, 同比-12.88%; 4 月销量 31896 辆, 同比-12.95%, 年度累计销量 138675 辆, 同比-3.74%, 其中, 出口销售 18273 辆, 同比+52.03%, 年度累计出口销量 75858 辆, 同比+30.38%。
000625.SZ	长安汽车	2024/5/7	产销快报	1-4 月, 长安汽车销量 902246 辆, 同比+14.24%; 自主品牌销量 761453 辆, 同比+13.32%; 自主乘用车销量 560419 辆, 同比+10.26%; 自主品牌海外销量 140600 辆, 同比+82.78%。自主品牌新能源 4 月销量 51682 辆, 同比+129.74%; 1-4 月累计销量 180488 辆, 同比+68.63%。
601633.SH	长城汽车	2024/5/6	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月汽车产量 103418 辆, 同比+10.76%, 年度累计产量 368479, 同比+16.04%; 4 月销量 94796 辆, 同比+1.8%, 年度累计销量 370129 辆, 同比+18.18%。4 月海外销售 36141 辆, 1-4 月累计销售 128919 辆。4 月新能源车销售 22436 辆, 1-4 月累计销售 81618 辆。
600066.SH	宇通客车	2024/5/6	产销快报	公司发布产销快报数据如下: 4 月生产大型、中型、轻型客车共 4977 辆, 同比+60.91%, 本年累计产量为 13338 辆, 同比+65.59%; 4 月销售大型、中型、轻型客车共 4598 辆, 同比+62.13%, 本年累计销量为 12329 辆, 同比+69.47%。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 重点公司盈利预测及估值

表18: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2024/5/11 收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E
002594.SZ	比亚迪	买入	227.80	6632	5.71	10.32	12.13	40	22	19
601633.SH	长城汽车	买入	26.00	2221	0.94	0.83	1.05	28	31	25
000625.SZ	长安汽车	买入	14.78	1466	0.79	1.11	0.92	19	13	16
601238.SH	广汽集团	买入	8.78	921	0.77	0.42	0.98	11	21	9
601127.SH	赛力斯	增持	84.62	1278	-2.56	-1.62	2.14	-33	-52	40
0175.HK	吉利汽车	增持	9.89	995	0.50	0.51	0.69	20	19	14
9866.HK	蔚来-SW	增持	41.05	851	-8.89	-12.44	-2.14	-5	-3	-19
9868.HK	小鹏汽车-W	买入	31.95	604	-5.34	-5.96	-3.54	-6	-5	-9
9863.HK	零跑汽车	买入	30.65	410	-4.89	-3.62	-4.06	-6	-8	-8
601799.SH	星宇股份	买入	136.65	390	3.30	3.86	5.43	41	35	25
600066.SH	宇通客车	买入	27.64	612	0.34	0.82	1.33	81	34	21
600660.SH	福耀玻璃	买入	50.75	1324	1.82	2.16	2.50	28	23	20
002920.SZ	德赛西威	买入	108.90	604	2.13	2.79	3.87	51	39	28
603596.SH	伯特利	买入	58.26	252	1.70	2.06	2.65	34	28	22
002906.SZ	华阳集团	买入	29.89	157	0.80	0.89	1.23	37	34	24
603786.SH	科博达	买入	76.50	309	1.11	1.51	2.23	69	51	34
601966.SH	玲珑轮胎	买入	22.83	336	0.20	0.94	1.50	114	24	15
601311.SH	骆驼股份	买入	8.46	99	0.40	0.53	0.68	21	16	12
601689.SH	拓普集团	买入	58.82	684	1.54	1.95	2.70	38	30	22
600933.SH	爱柯迪	买入	19.12	184	0.73	1.02	1.15	26	19	17
002050.SZ	三花智控	买入	21.57	805	0.72	0.78	0.95	30	28	23
002126.SZ	银轮股份	买入	18.71	154	0.48	0.76	1.02	39	25	18
603997.SH	继峰股份	增持	13.26	168	-1.27	0.18	0.33	-10	74	40
603305.SH	旭升集团	买入	13.99	131	1.05	0.86	1.10	13	16	13
603179.SH	新泉股份	买入	44.06	215	0.97	1.65	2.30	45	27	19
688533.SH	上声电子	增持	29.15	47	0.54	0.99	1.49	54	29	20
600699.SH	均胜电子	买入	17.37	245	0.29	0.77	0.97	60	23	18
300258.SZ	精锻科技	买入	9.81	47	0.51	0.49	0.61	19	20	16
002472.SZ	双环传动	买入	23.97	205	0.68	0.96	1.22	35	25	20
603197.SH	保隆科技	买入	42.60	90	1.03	1.79	2.40	41	24	18
002997.SZ	瑞鹄模具	买入	28.83	60	0.76	1.02	1.57	38	28	18
605333.SH	沪光股份	买入	29.36	128	0.09	0.13	0.93	326	226	32

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测



## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032