

汽车

报告日期：2024年05月26日

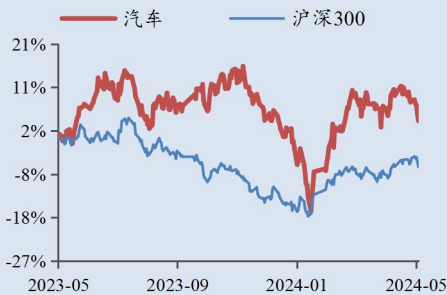
## 小鹏端到端大模型量产上车，智驾渗透率有望持续上行

——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

《自主车企出海动作密集，乘用车出口销量可期——汽车行业周报》2024.05.20

《汽车以旧换新补贴细则发布，乘用车市场迎来强心剂——汽车行业周报》2024.04.29

《新能源渗透率首超50%，理想L6发布开拓市场——汽车行业周报》2024.04.22

#### 摘要：

➤ **本周观点：**小鹏端到端大模型量产上车，智驾渗透率有望持续上行。小鹏端到端大模型实现量产上车，感知范围提升2倍，驾驶感受优化明显，识别能力与决策更加拟人化，整体智能驾驶能力提升2倍。作为国内智驾能力领先的车企，小鹏智能驾驶推进加速。近期特斯拉动作频繁，FSD或将入华。FSD入华一方面有望加速消费者智能驾驶教育，提升市场对智驾能力的感知度和购买意愿；另一方面，FSD入华有望推动国内车企加速智能系统追赶脚步，提升智驾能力，丰富智驾车型供给，国内智驾渗透率有望持续提升。

➤ **重点行业动态：**电动化方面，小米汽车2024年冲刺交付12万辆；智能化方面，小鹏端到端自动驾驶大模型量产上车；出海方面，哪吒汽车正式进军香港市场。新上市车型方面，领克07EM-P、风云T9和长安UNI-K等车型上市。

➤ **本周行情：**申万汽车跑输沪深300指数2.1pct。2024年5月20日至5月24日，沪深300指数跌幅-2.08%，申万汽车板块跌幅-4.19%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-3.42%/+0.08%/-4.92%/-6.00%。截至2024年5月24日，申万汽车板块PE（TTM）22.7倍，周度环比下跌。

➤ **数据跟踪：**月度数据，2024年4月，乘用车零售销量完成153.2万辆，同比-5.7%，环比-9.3%；新能源乘用车零售销量完成67.4万辆，同比+28.4%，环比-4.9%，新能源渗透率44.0%，同比+11.7pct，环比+2.0pct。周度数据，5月13-19日，乘用车市场零售34.1万辆，同比+2%，较2024年4月同期+7%，新能源乘用车市场零售17.1万辆，同比+20%，较2024年4月同期+10%，周度乘用车市场新能源渗透率50.1%。

➤ **投资建议：**小鹏实现端到端大模型量产上车，特斯拉竞争压力下国内车企智驾推进有望加速，智驾渗透率有望提升，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）处于新产品周期+有望获取出海增量的整车厂商长安汽车、长城汽车、比亚迪等；（2）高阶智能化整车厂商小鹏汽车、赛力斯、江淮汽车等；（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、华阳集团等；（4）电动化核心增量零部件厂商银轮股份、爱柯迪、新泉股份、隆盛科技、贝斯特等。（5）客车建议关注宇

通客车等；(6) 重卡建议关注潍柴动力、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。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/05/24	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	14.10	1.14	1.00	1.21	1.39	12.3	14.1	11.7	10.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.03	0.83	1.16	1.44	1.72	31.5	22.4	18.1	15.1	买入
002594.SZ	比亚迪	209.30	10.32	13.70	17.33	19.91	20.3	15.3	12.1	10.5	买入
9868.HK	小鹏汽车-W	31.80	-5.96	-3.66	-1.41	0.76	-	-	-	41.8	未评级
601127.SH	赛力斯	84.11	-1.62	2.06	4.00	6.44	-	40.9	21.0	13.1	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.77	0.07	0.08	0.26	0.38	241.6	215.0	64.9	43.8	未评级
603786.SH	科博达	68.91	1.51	2.13	2.71	3.30	45.7	32.4	25.4	20.9	买入
603197.SH	保隆科技	39.96	1.79	2.39	3.18	3.97	22.4	16.7	12.6	10.1	未评级
603596.SH	伯特利	35.40	2.06	1.94	2.54	3.20	17.2	18.2	13.9	11.1	未评级
002920.SZ	德赛西威	99.58	2.79	3.74	5.02	6.26	35.7	26.6	19.8	15.9	买入
601689.SH	拓普集团	56.50	1.95	2.49	3.31	3.99	29.0	22.7	17.1	14.2	未评级
002906.SZ	华阳集团	26.65	0.89	1.21	1.59	2.01	30.1	22.0	16.8	13.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.15	0.76	1.03	1.37	1.69	22.5	16.7	12.5	10.1	未评级
600933.SH	爱柯迪	17.59	1.02	1.18	1.49	1.82	17.3	14.9	11.8	9.6	未评级
603179.SH	新泉股份	43.09	1.65	2.33	2.94	3.67	26.1	18.5	14.7	11.7	买入
300680.SZ	隆盛科技	21.00	0.64	1.05	1.45	1.77	33.0	20.0	14.5	11.9	买入
300580.SZ	贝斯特	24.15	0.78	1.03	1.31	1.31	31.1	23.4	18.4	18.4	买入
600066.SH	宇通客车	24.56	0.82	1.19	1.47	1.83	29.9	20.6	16.7	13.4	买入
000338.SZ	潍柴动力	16.22	1.03	1.31	1.53	1.74	15.7	12.4	10.6	9.3	未评级
000951.SZ	中国重汽	15.77	0.92	1.21	1.53	1.89	17.1	13.0	10.3	8.3	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期

## 内容目录

1 本周观点	1
2 重点行业动态	1
2.1 重点行业新闻	1
2.2 新上市车型	2
2.3 重点公司公告	3
3 本周行情	3
4 数据跟踪	5
4.1 月度数据	5
4.2 周度数据	11
5 投资建议	11
6 风险提示	12

## 图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅	3
图 2: 本周申万汽车子行业涨跌幅	4
图 3: 申万汽车近 3 年 PE (TTM)	5
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM)	5
图 5: 2024 年 4 月汽车销量	6
图 6: 2024 年 4 月汽车销量同比增速	6
图 7: 2024 年 4 月乘用车批发销量	6
图 8: 2024 年 4 月乘用车零售销量	6
图 9: 2024 年 4 月新能源乘用车批发销量	7
图 10: 2024 年 4 月新能源乘用车批发渗透率	7
图 11: 2024 年 4 月新能源乘用车零售销量	7
图 12: 2024 年 4 月新能源乘用车零售渗透率	7
图 13: 2024 年 4 月新能源批发销量结构	8
图 14: 2024 年 4 月新能源零售销量结构	8
图 15: 2024 年 4 月汽车经销商库存系数	9
图 16: 2024 年 4 月自主汽车经销商库存系数	9
图 17: 2024 年 4 月合资汽车经销商库存系数	9
图 18: 2024 年 4 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数	9
图 19: 2024 年 4 月客车销量	9
图 20: 2024 年 4 月大中型客车销量	9
图 21: 2024 年 4 月重卡销量	10
图 22: 2024 年 4 月重卡厂商销量排名	10
图 23: 2024 年 4 月乘用车出口量	10
图 24: 2024 年 4 月新能源乘用车出口量	10
图 25: 2024 年 4 月客车出口量	11
图 26: 2024 年 4 月货车出口量	11
图 27: 2024 年 5 月 13-19 日乘用车批发销量	11
图 28: 2024 年 5 月 13-19 日乘用车零售销量	11

## 表目录

表 1: 本周重点行业新闻 .....	1
表 2: 本周新上市车型&待上市重点车型 .....	2
表 3: 重点公司公告 .....	3
表 4: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 5 月 24 日数据) .....	4
表 5: 2024 年 4 月乘用车厂商零售销量排行 .....	6
表 6: 2024 年 4 月新能源乘用车厂商零售销量排行 .....	8

## 1 本周观点

**小鹏汽车端到端自动驾驶大模型量产上车。**小鹏汽车于 520AI Day 发布会宣布小鹏端到端大模型量产上车。小鹏端到端大模型由感知模型 XNet、规控大模型 XPlanner 和大语言模型 Xbrain 组成，其中 XNet 感知范围提升 2 倍，可识别目标物超过 50 个；XPlanner 升级后前后顿挫减少 50%、违停卡死减少 40%、安全接管减少 60%；XBrain 升级后能够识别待转区、潮汐车道、特殊车道、路牌文字，并短时间内理解各种令行禁止等行为指令，做出兼顾安全和性能的拟人驾驶决策。端到端大模型上车后，小鹏汽车整体智能驾驶能力提升 2 倍。按小鹏汽车规划，2024Q3，小鹏汽车智驾即可实现“全国都能开，每条路都能开”，2025 年实现城区智驾比肩高速智驾体验。

**特斯拉或成智驾“鲶鱼”，国内智驾渗透率有望持续提升。**自 2023 年底特斯拉在 FSD v12 更新中实现端到端智驾，驾驶体验大幅优化后，端到端架构成为智能驾驶领域系统迭代的新方向，华为和小鹏走在国内厂商的前列。特斯拉近期动作频繁，CEO 马斯克访华、与百度地图达成合作并通过国家汽车数据安全合规要求，或为 FSD 入华准备。特斯拉 FSD 若能顺利入华，有望发挥“鲶鱼效应”，一方面其优秀的智驾体验有望加速消费者智能驾驶教育，提升市场对智驾能力的感知度和购买意愿；另一方面，FSD 入华有望推动国内车企加速智能系统追赶脚步，提升智驾能力，丰富智驾车型供给，国内智驾渗透率有望持续提升。

## 2 重点行业动态

### 2.1 重点行业新闻

表 1：本周重点行业新闻

电动化
<p><b>小鹏汽车将向其他汽车制造商提供自动驾驶和电动汽车技术。</b></p> <p>小鹏汽车计划向其他汽车制造商提供自动驾驶和电动汽车技术，以开辟新的收入来源，并推动研发工作和技术优势的保持。【电动新物种】</p>
<p><b>上汽与奥迪深化合作，联合开发智能数字平台。</b></p> <p>上汽与奥迪正式签订合作协议，联合开发 Advanced Digitized Platform 智能数字平台，合作项目车型覆盖 B 级和 C 级市场，首款纯电车型预计于 2025 年上市。【上汽奥迪】</p>
<p><b>蔚来与中国一汽达成充换电战略合作。</b></p> <p>蔚来与中国一汽签署战略合作框架协议，双方将在充换电领域开展全方位、多层次的深度战略合作，包括电池技术标准建立、可充可换电池车型研发等。【蔚来】</p>
<p><b>特斯拉上海储能超级工厂开工。</b></p> <p>特斯拉上海储能超级工厂 5 月 23 日举办开工仪式，最快或在 2024 年内投产交付，预计年产能 1 万台，储能规模 40GWh。【财联社】</p>

**小米汽车 2024 年冲刺交付 12 万辆。**

小米汽车工厂将开双班，保证 6 月单月交付 1 万辆以上，承诺 2024 年交付 10 万辆，冲刺 12 万辆。【小米汽车】

**智能化**
**极越 PPA 新增覆盖 100 城。**

极越宣布 V1.5.0 版本全量推送，极越 PPA 新增覆盖 100 城的城市道路，智能泊车相关功能也得到升级。【极越】

**小鹏端到端自动驾驶大模型量产上车。**

小鹏举办 520AI Day，宣布小鹏端到端大模型量产上车，智驾能力提升 2 倍，其中 Xnet 感知范围提升 2 倍，可识别目标物超过 50 个，Xplanner 前后顿挫减少 50%，安全接管减少 40%。【小鹏汽车】

**哪吒汽车与多伦科技达成战略合作。**

哪吒汽车与智能驾考行业龙头多伦科技签署战略合作协议，哪吒汽车将为多伦科技提供哪吒 AYA 作为专业驾培车型，多伦科技将为哪吒 AYA 驾培车型提供完整的产品方案。【上海热线】

**出海**
**江淮钇为 3 出口阿联酋，首批 300 辆。**

首批江淮钇为 3 出口阿联酋交车仪式在江淮钇为智慧工厂举行，300 辆钇为 3 交付至阿联酋汽车经销商，标志着江淮钇为正式进军阿联酋市场。【江汽集团】

**哪吒汽车正式进军香港市场。**

哪吒汽车香港首店于 5 月 24 日正式开业，标志着哪吒汽车正式进军香港市场，门店内展出 NETA AYA、NETA X 等车型。【哪吒汽车】

**广汽埃安正式进入尼泊尔市场。**

5 月 23 日，广汽埃安品牌上市及展厅开业发布会在尼泊尔首都加德满都举办，宣告正式进入尼泊尔市场。【埃安】

数据来源：电动新物种，上汽奥迪，蔚来，财联社，小米汽车，极越，小鹏汽车，上海热线，江汽集团，哪吒汽车，埃安，华龙证券研究所。

## 2.2 新上市车型

表 2：本周新上市车型&待上市重点车型

生产厂商	子车型	类型	上市时间/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
<b>本周新上市重点车型</b>						
吉利汽车	领克 07EM-P	轿车	2024/5/17	16.98-18.98	插混	全新
	博越 L	SUV	2024/5/19	11.57-14.97	燃油	更新
上汽乘用车	荣威 D5X DMH	SUV	2024/5/20	11.98-14.68	插混	全新
奇瑞汽车	星途凌云	SUV	2024/5/21	12.99-13.99	燃油	更新
	风云 T9	SUV	2024/5/21	12.99-16.99	插混	全新
长安汽车	UNI-K	SUV	2024/5/24	15.99	燃油	更新
<b>未来待上市重点车型</b>						
比亚迪	秦 L	轿车	2024.05	12-17 (推测)	插混	全新
北汽蓝谷	享界 S9	轿车	2024.05	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 3: 重点公司公告

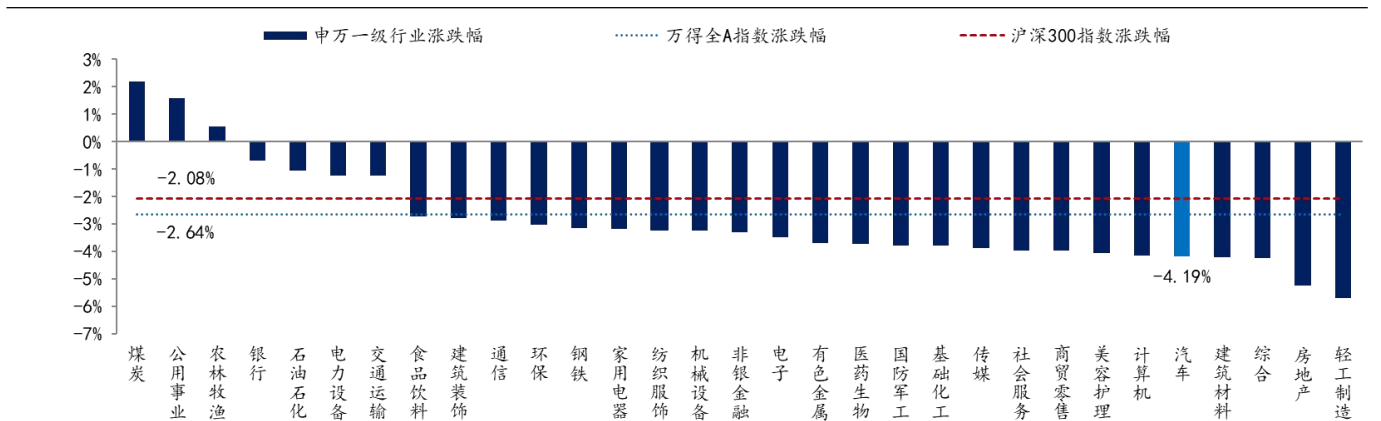
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
利润分配	保隆科技	2024/5/25	公司拟进行2023年度权益分派,每股派发现金红利0.64元(含税),共计派发现金红利1.36亿元。
业绩公告	小鹏汽车-W	2024/5/21	公司2024Q1实现营收65.5亿元,环比-49.8%,毛利率12.9%,环比+6.7pct,净亏损13.7亿元,2023Q4为净亏损13.5亿元。
业绩公告	理想汽车-W	2024/5/20	公司2024Q1实现营收256亿元,同比+36.4%,实现净利润5.91亿元,同比-36.7%。

资料来源:各公司公告,华龙证券研究所

### 3 本周行情

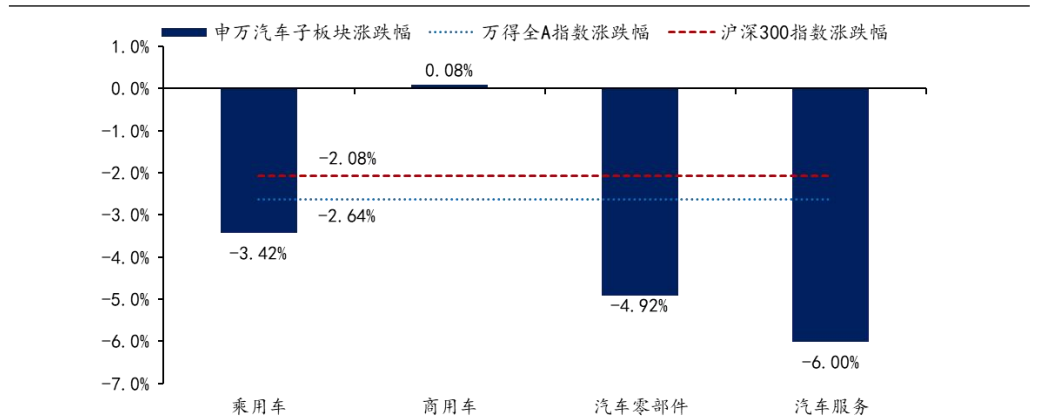
行业方面,本周(2024年5月20日至5月24日)申万汽车板块跌幅-4.19%,涨跌幅在31个行业中排名第27。细分板块中,乘用车板块跌幅-3.42%,商用车板块涨幅+0.08%,汽车零部件板块跌幅-4.92%,汽车服务板块跌幅-6.00%。同期沪深300跌幅-2.08%,万得全A跌幅-2.64%。

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 38 只个股上涨，278 只个股下跌，涨幅前五的个股为隆盛科技 (+23.09%)、维科精密 (+15.02%)、江淮汽车 (+13.31%)、亚通精工 (+7.17%) 和北汽蓝谷 (+5.50%)；跌幅前五的个股为理想汽车-W (-18.40%)、肇民科技 (-14.69%)、美东汽车 (-14.47%)、中升控股 (-13.38%) 和永达汽车 (-12.82%)。

表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 5 月 24 日数据）

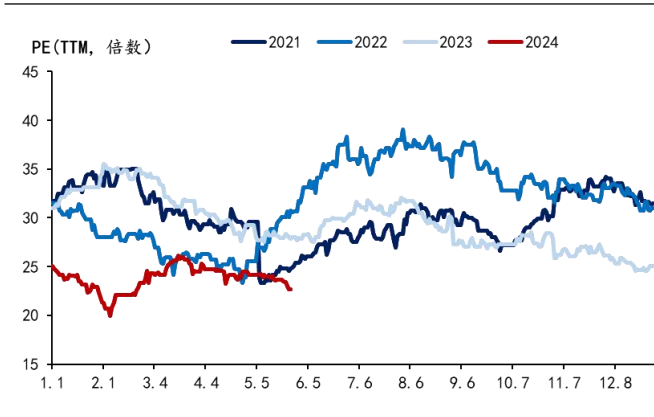
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	300680.SZ	隆盛科技	23.09	49	1.04	1.41	-	13.51
2	301499.SZ	维科精密	15.02	37	0.51	0.58	51.37	45.59
3	600418.SH	江淮汽车	13.31	366	0.08	0.26	208.33	62.94
4	603190.SH	亚通精工	7.17	36	1.91	2.40	14.46	11.50
5	600733.SH	北汽蓝谷	5.50	374	-0.65	-0.21	-10.53	-32.78
6	838837.BJ	华原股份	5.40	9	-	-	-	-
7	873690.BJ	捷众科技	5.13	9	-	-	-	-
8	1269.HK	首控集团	4.62	1	-	-	-	-
9	870436.BJ	大地电气	4.25	10	-	-	-	-
10	831278.BJ	泰德股份	4.20	6	1.04	-	3.66	-
跌幅前 5								
1	2015.HK	理想汽车-W	-18.40	1,660	-	8.95	-	9.01
2	301000.SZ	肇民科技	-14.69	32	-	1.08	-	19.15
3	1268.HK	美东汽车	-14.47	36	-	0.53	-	5.40
4	0881.HK	中升控股	-13.38	331	-	2.77	-	5.77
5	3669.HK	永达汽车	-12.82	39	-	0.52	-	4.29

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

估值方面，截至 2024 年 5 月 24 日收盘，申万汽车板块 PE 为 22.7 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 23.5/34.5/20.5/70.6 倍。

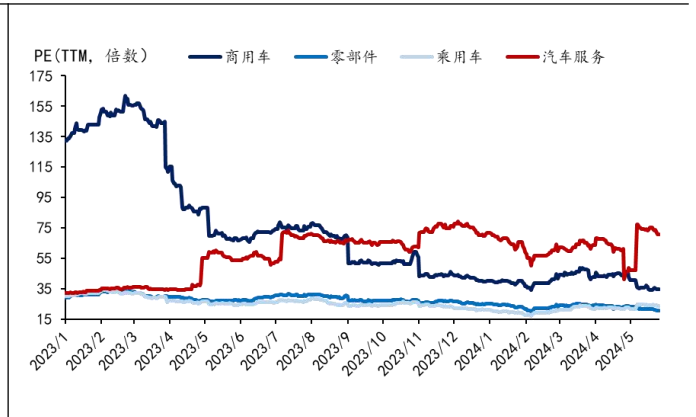


图 3：申万汽车近 3 年 PE (TTM)



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

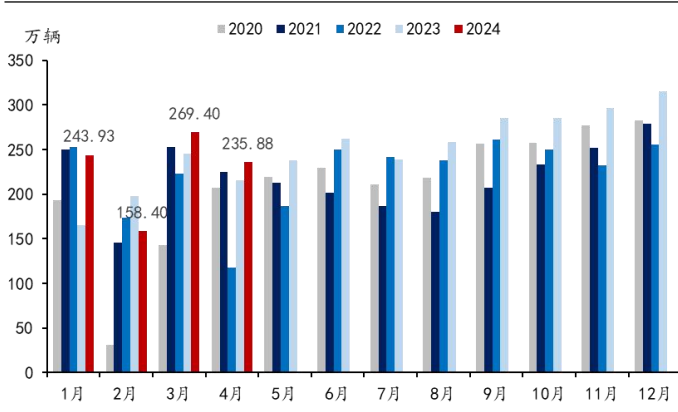
## 4 数据跟踪

### 4.1 月度数据

消费者观望情绪下乘用车销量短暂承压，补贴落地看好 5 月后乘用车市场。据中汽协数据，2024 年 4 月，我国汽车销售完成 235.9 万辆，同比+9.3%，环比-12.4%。据乘联会数据，2024 年 4 月乘用车批发销量完成 195.2 万辆，同比+9.8%，环比-11.1%，乘用车零售销量完成 153.2 万辆，同比-5.7%，环比-9.3%。乘用车销量同环比均出现一定下降，主要系价格战作用下消费者观望情绪较强。随着补贴落地+价格企稳，5 月后乘用车市场有望回暖。

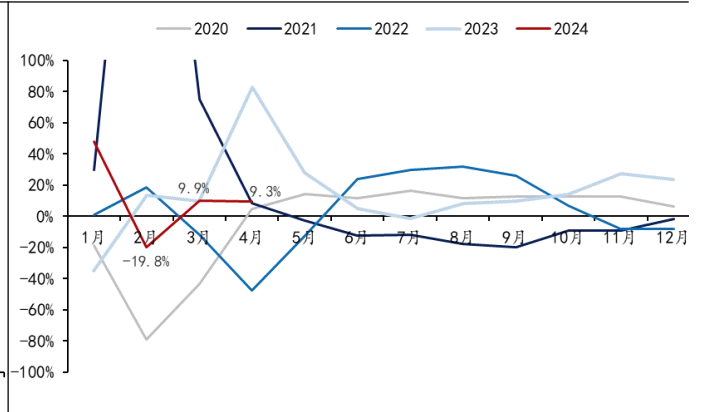
分厂商来看，比亚迪汽车/一汽大众/吉利汽车分别以 25.4/11.9/11.6 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+31.1%/31.2%/-17.9%/59.8%，其中奇瑞汽车在强劲的出口销量拉动下同比增速较高；合资/外资厂商一汽大众、上汽大众和广汽丰田等均同比负增长。

图 5：2024 年 4 月汽车销量



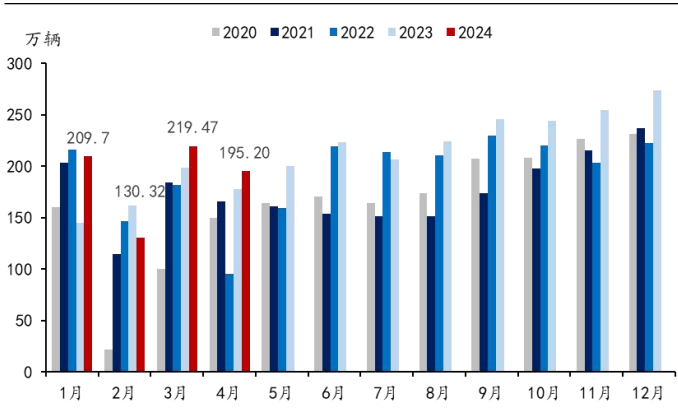
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 4 月汽车销量同比增速



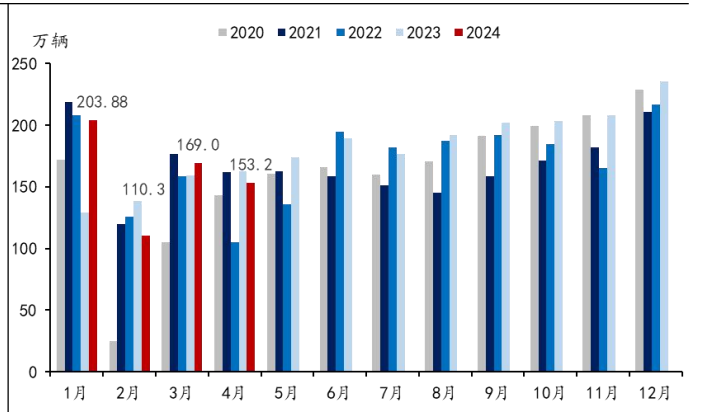
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 4 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 4 月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

表 5：2024 年 4 月乘用车厂商零售销量排行

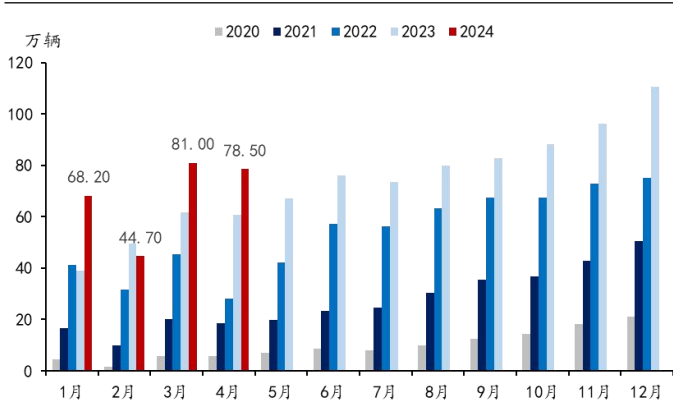
厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	25.4	31.1%	16.6%
一汽大众	11.9	-15.6%	7.8%
吉利汽车	11.6	31.2%	7.6%
长安汽车	8.3	-17.9%	5.4%
奇瑞汽车	7.9	59.8%	5.2%
上汽大众	7.8	-21.7%	5.1%
广汽丰田	5.2	-32.1%	3.4%
东风日产	5.2	-9.6%	3.4%
一汽丰田	4.9	-31.3%	3.2%
华晨宝马	4.9	-7.9%	3.2%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

4 月新能源零售渗透率 44.0%，持续刷新历史最高值。据乘联会数据，2024 年 4 月新能源乘用车批发销量完成 78.5 万辆，同比+29.3%，环比-3.1%，批发渗透率 40.2%，同比+6.1pct，环比+3.3pct；新能源乘用车零售销量完

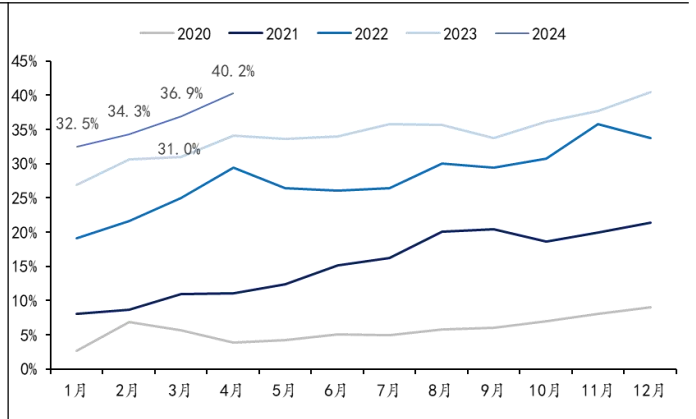
成 67.4 万辆，同比+28.4%，环比-4.9%，零售渗透率 44.0%，同比+11.7pct，环比+2.0pct。5 月后随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地，叠加新能源优质供给集中上市，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 4 月新能源乘用车批发销量



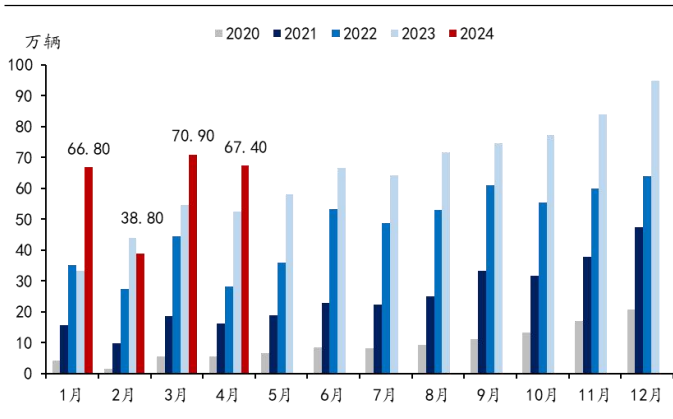
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 4 月新能源乘用车批发渗透率



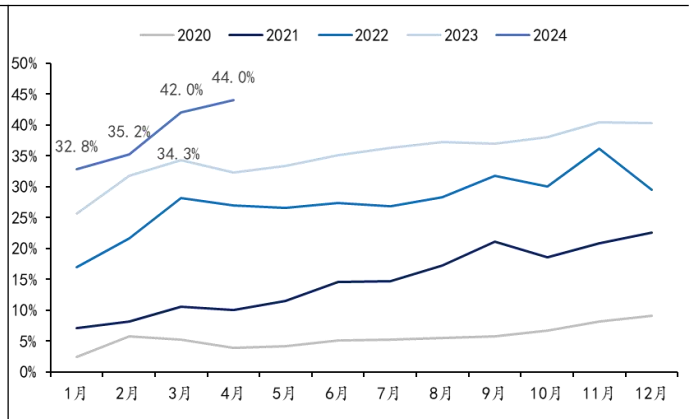
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 11：2024 年 4 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

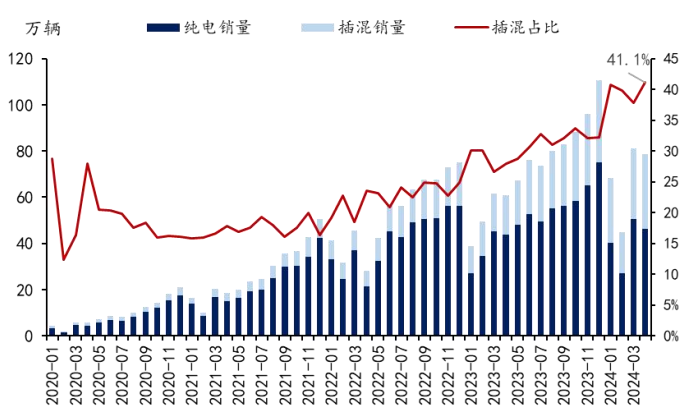
图 12：2024 年 4 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

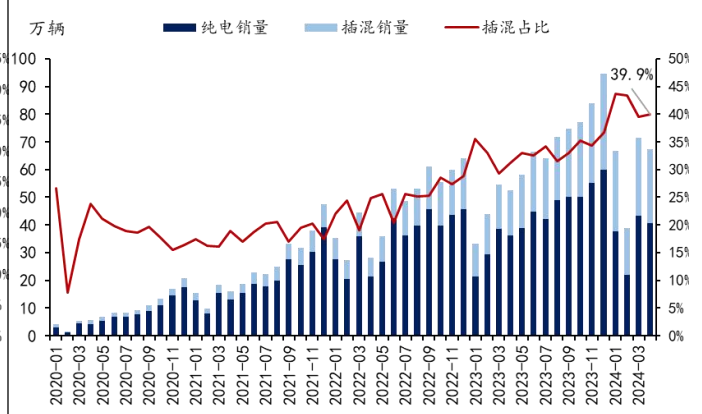
混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 4 月纯电乘用车批发销量 46.2 万辆，同比+5.7%，插电式混动乘用车销量 32.3 万辆，同比+90.0%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。

图 13：2024 年 4 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 4 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/吉利汽车/长安汽车分别以 25.4/4.9/4.1 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、广汽埃安和上汽通用五菱等厂商缺乏新车型增量，同比出现负增长；比亚迪、长城汽车等保持中等增速；长安汽车、赛力斯汽车、吉利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。

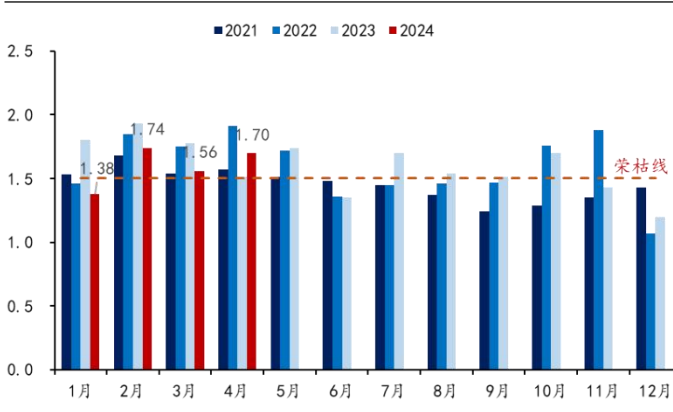
表 6：2024 年 4 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	25.4	31.1%	37.5%
吉利汽车	4.9	76.3%	7.3%
长安汽车	4.1	119.0%	6.0%
上汽通用五菱	3.2	-5.6%	4.7%
特斯拉中国	3.1	-21.4%	4.6%
广汽埃安	2.6	-36.3%	3.9%
理想汽车	2.6	0.4%	3.8%
赛力斯汽车	2.5	725.7%	3.7%
奇瑞汽车	2.3	173.4%	3.3%
长城汽车	2.0	48.2%	3.0%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

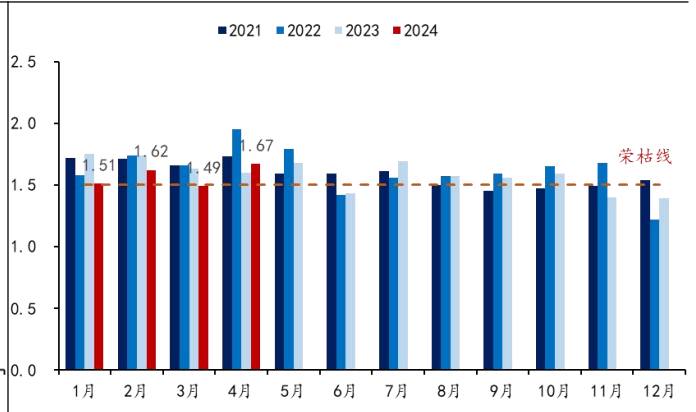
据中国汽车流通协会数据，4 月份汽车经销商综合库存系数为 1.70，同比+12.6%，环比+9.0%，库存水平高于警戒线，经销商库存压力有一定提升。其中自主品牌库存系数为 1.67，同比+4.4%，环比+12.1%；合资品牌库存系数为 1.81，同比+7.7%，环比-4.7%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.62，同比+67.0%，环比+31.7%。

图 15: 2024 年 4 月汽车经销商库存系数



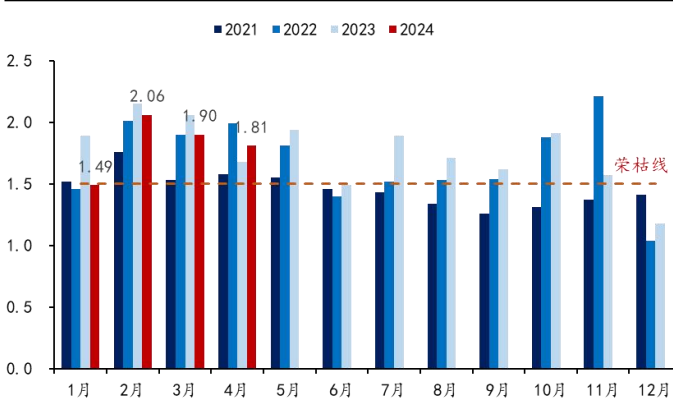
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 4 月自主汽车经销商库存系数



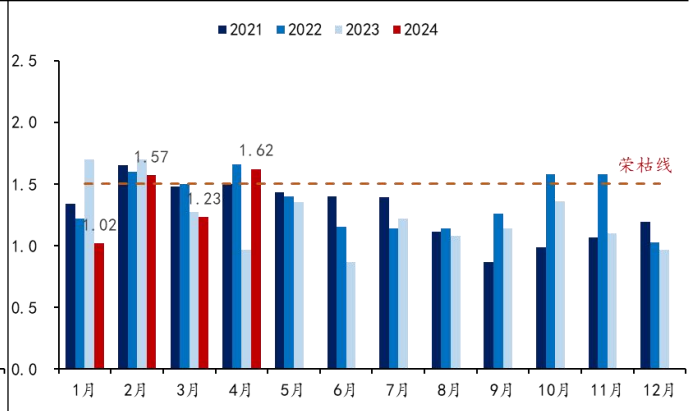
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 17: 2024 年 4 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

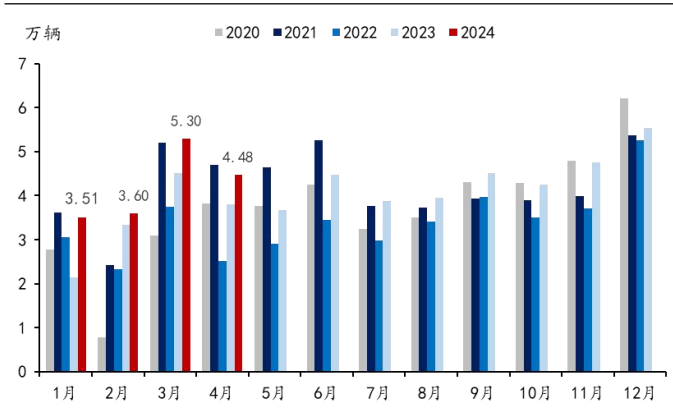
图 18: 2024 年 4 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

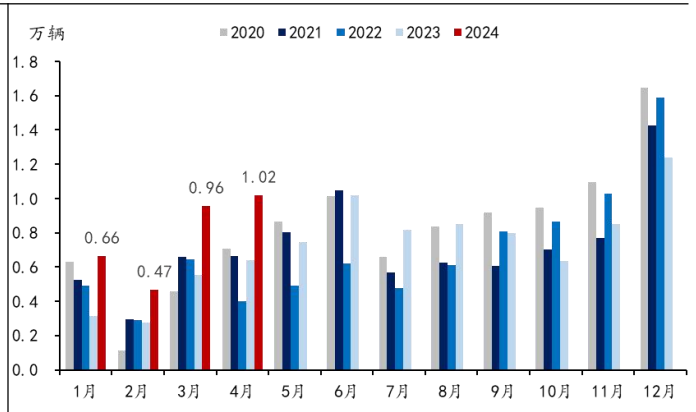
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 4 月客车销量完成 4.48 万辆, 同比+17.6%, 环比-15.5%, 其中大中型客车销量完成 1.02 万辆, 同比+59.0%, 环比+6.4%。随着宏观经济逐步恢复, 特别是旅游等需求强劲, 带动国内商用客车市场增长明显。

图 19: 2024 年 4 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

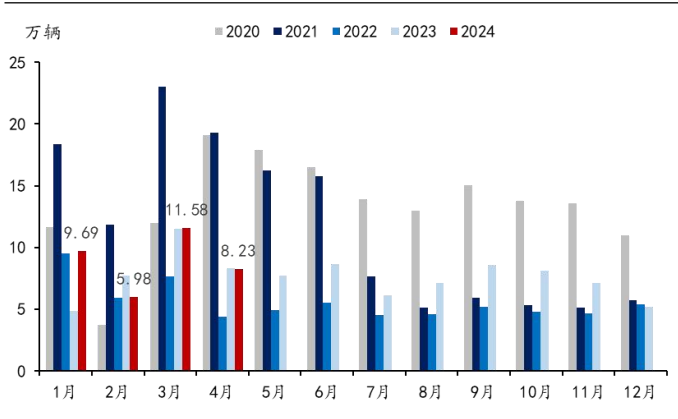
图 20: 2024 年 4 月中大型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

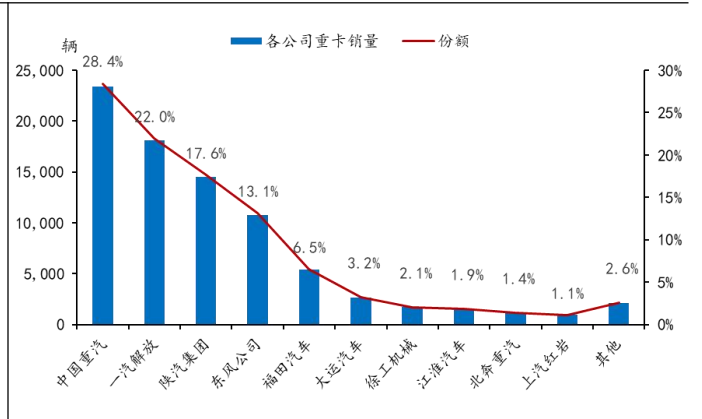
商用货车方面，据第一商用车网数据，2024年4月重卡销量实现8.23万辆，同比-1.0%，环比-28.9%。分厂商来看，中国重汽/一汽解放/陕汽集团别以2.3/1.8/1.5万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图 21：2024 年 4 月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

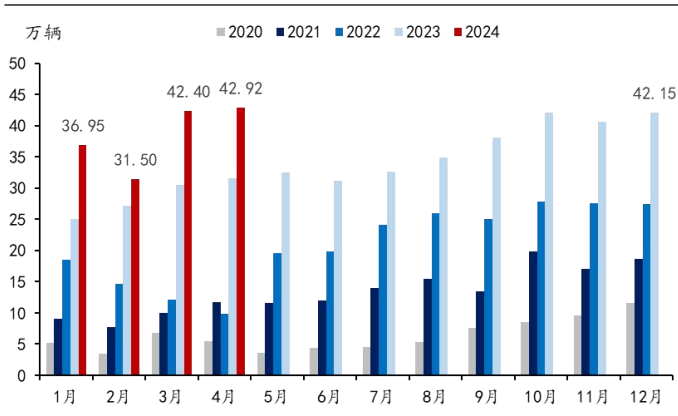
图 22：2024 年 4 月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

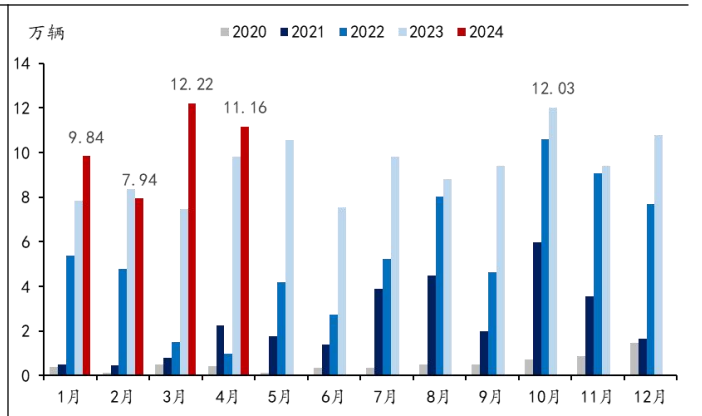
4月乘用车出口同比+35.9%。据中汽协数据，2024年4月乘用车出口销量完成42.9万辆，同比+35.9%，环比+1.2%。其中新能源乘用车出口销量完成11.2万辆，同比+13.8%，环比-8.7%。新能源乘用车占总出口销量比重约26.0%，同比-5.0pct，环比-2.8pct。

图 23：2024 年 4 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

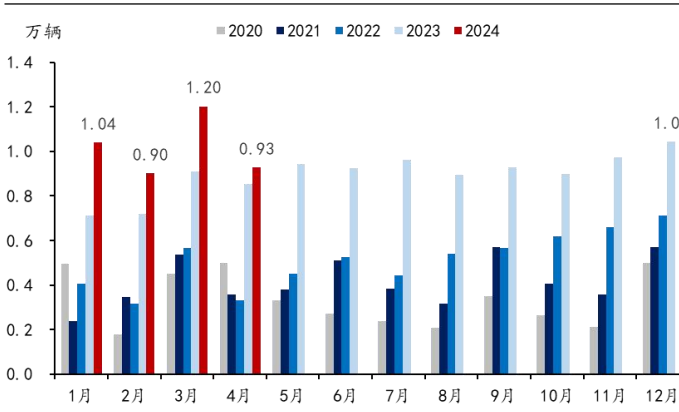
图 24：2024 年 4 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

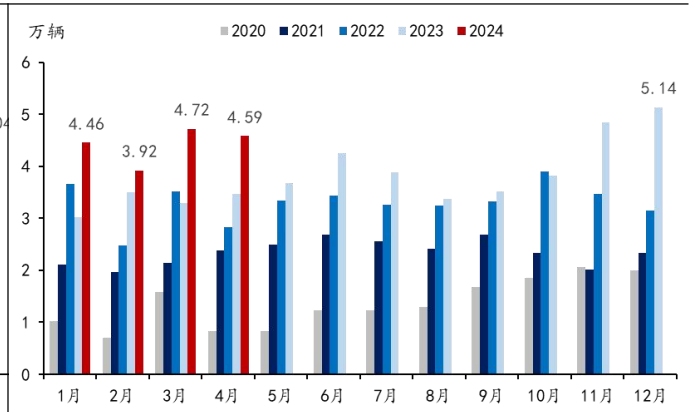
商用车方面，据中汽协数据，2024年4月客车出口销量完成0.9万辆，同比+8.5%，环比-22.9%；货车出口销量完成4.59万辆，同比+32.4%，环比-2.9%。

图 25: 2024 年 4 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 4 月货车出口量

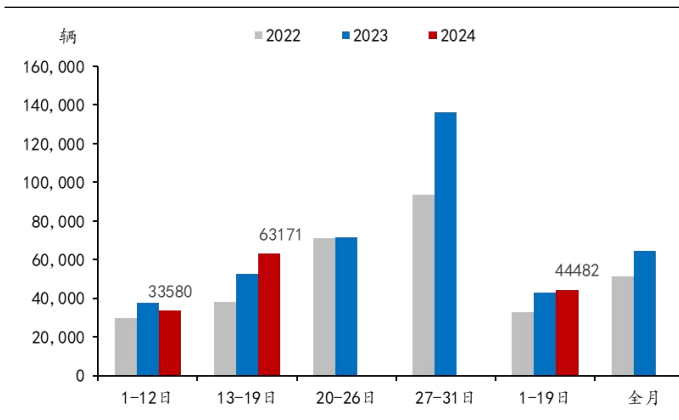


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

## 4.2 周度数据

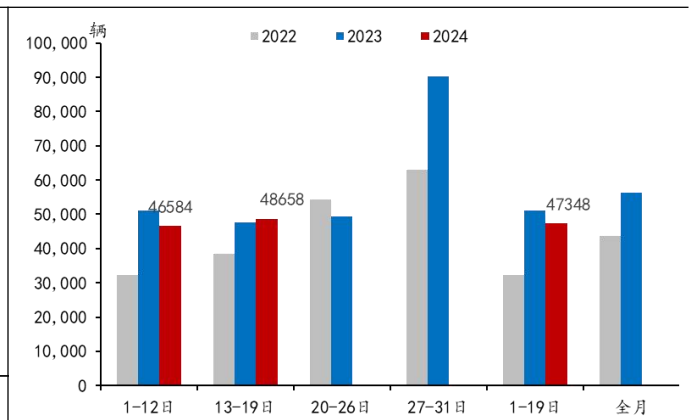
据乘联会数据, 5月13-19日, 乘用车市场零售销量完成34.1万辆, 同比+2%, 较2023年4月同期+7%; 乘用车批发销量完成44.2万辆, 同比+20%, 较2023年4月同期+19%。

图 27: 2024 年 5 月 13-19 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 5 月 13-19 日乘用车零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

5月13-19日, 新能源车市场零售17.1万辆, 同比+20%, 较2023年4月同期+10%; 全国乘用车厂商新能源批发21.7万辆, 同比+38%, 较2023年4月同期+20%。

## 5 投资建议

小鹏实现端到端大模型量产上车, 特斯拉竞争压力下国内车企智驾推进有望加速, 智驾渗透率有望提升, 维持行业“推荐”评级。个股方面, 建议关注: (1) 处于新产品周期+有望获取出海增量的整车厂商长安汽车、

长城汽车、比亚迪等；(2) 高阶智能化整车厂商小鹏汽车、赛力斯、江淮汽车等；(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、华阳集团等；(4) 电动化核心增量零部件厂商银轮股份、爱柯迪、新泉股份、隆盛科技、贝斯特等。(5) 客车建议关注宇通客车等；(6) 重卡建议关注潍柴动力、中国重汽等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/05/24	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	14.10	1.14	1.00	1.21	1.39	12.3	14.1	11.7	10.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.03	0.83	1.16	1.44	1.72	31.5	22.4	18.1	15.1	买入
002594.SZ	比亚迪	209.30	10.32	13.70	17.33	19.91	20.3	15.3	12.1	10.5	买入
9868.HK	小鹏汽车-W	31.80	-5.96	-3.66	-1.41	0.76	-	-	-	41.8	未评级
601127.SH	赛力斯	84.11	-1.62	2.06	4.00	6.44	-	40.9	21.0	13.1	未评级
600418.SH	江淮汽车	16.77	0.07	0.08	0.26	0.38	241.6	215.0	64.9	43.8	未评级
603786.SH	科博达	68.91	1.51	2.13	2.71	3.30	45.7	32.4	25.4	20.9	买入
603197.SH	保隆科技	39.96	1.79	2.39	3.18	3.97	22.4	16.7	12.6	10.1	未评级
603596.SH	伯特利	35.40	2.06	1.94	2.54	3.20	17.2	18.2	13.9	11.1	未评级
002920.SZ	德赛西威	99.58	2.79	3.74	5.02	6.26	35.7	26.6	19.8	15.9	买入
601689.SH	拓普集团	56.50	1.95	2.49	3.31	3.99	29.0	22.7	17.1	14.2	未评级
002906.SZ	华阳集团	26.65	0.89	1.21	1.59	2.01	30.1	22.0	16.8	13.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	17.15	0.76	1.03	1.37	1.69	22.5	16.7	12.5	10.1	未评级
600933.SH	爱柯迪	17.59	1.02	1.18	1.49	1.82	17.3	14.9	11.8	9.6	未评级
603179.SH	新泉股份	43.09	1.65	2.33	2.94	3.67	26.1	18.5	14.7	11.7	买入
300680.SZ	隆盛科技	21.00	0.64	1.05	1.45	1.77	33.0	20.0	14.5	11.9	买入
300580.SZ	贝斯特	24.15	0.78	1.03	1.31	1.31	31.1	23.4	18.4	18.4	买入
600066.SH	宇通客车	24.56	0.82	1.19	1.47	1.83	29.9	20.6	16.7	13.4	买入
000338.SZ	潍柴动力	16.22	1.03	1.31	1.53	1.74	15.7	12.4	10.6	9.3	未评级
000951.SZ	中国重汽	15.77	0.92	1.21	1.53	1.89	17.1	13.0	10.3	8.3	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期

## 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，其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。

## 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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。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	深圳
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	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046