

研究所：

证券分析师：戴畅 S0350523120004  
daic@ghzq.com.cn

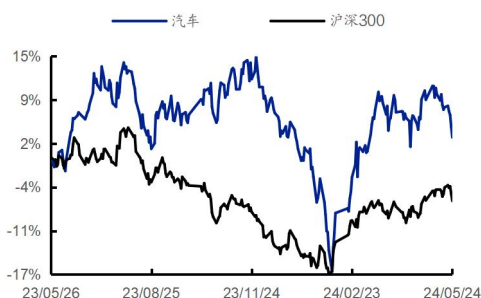
证券分析师：王璟 S0350523120006  
wangj15@ghzq.com.cn

## 周动态：理想小鹏发布 2024Q1 财报，广东出台支持低空经济发展行动方案

### 周专题：另辟蹊径，零跑汽车反向合资攻占海外市场优势分析

#### ——汽车行业周报

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-2.8%	6.1%	3.0%
沪深 300	2.3%	3.2%	-6.7%

相关报告

《汽车行业深度报告汽车外观造型系列：自主车型造型设计的全方位突破\*汽车\*王璟，戴畅》——2024-05-21

《汽车行业周报：周观点：短期向“确定性”要“溢价”周动态：零跑和 Stellantis 联合成立零跑国际，蔚来发布子品牌乐道（推荐）\*汽车\*戴畅》——2024-05-20

《汽车行业周报：周观点：向确定性要“溢价”周动态：极氪智能科技在美国纽交所上市，4月重卡销量同环比+5%/-25%（推荐）\*汽车\*戴畅》——2024-05-12

《汽车板块 2023 年年报&2024 年一季报总结：2023 年汽车各子板块业绩均改善，2024 年 Q1 客车业绩超预期（推荐）\*汽车\*戴畅》——2024-05-10

《汽车行业周报：周动态：多车企公布 4 月销量情况，特斯拉通过汽车数据处理 4 项安全要求检测周专题：大中客出口市场梳理与展望（推荐）\*汽车\*戴畅》——2024-05-06

### 投资要点：

■ **周涨跌幅：**2024.05.20-05.24A 股汽车板块跑输上证综指。一周涨跌幅：上证综指-2.07%，创业板指-2.5%，汽车板块指数-4.19%，其中乘用车/商用车/零部件/汽车服务分别为-3.4%/+0.1%/-4.9%/-6.0%。行业指数跑输上证指数，汽车板块周度成交额环比降低。2024.05.20-05.24 期间，港股汽车整车理想汽车/小鹏汽车/蔚来/零跑汽车/吉利汽车涨跌幅分别为-18.4%/-0.2%/-11.4%/-2.4%/-3.2%。

■ **周动态：**2024Q1 小鹏汽车亏损收窄，理想汽车业绩环比承压，广东出台支持低空经济发展行动方案。

**小鹏汽车 2024Q1 业绩超预期，净亏损收窄、毛利率同环比显著提升。**5月21日公司发布 2024 年一季度财报，营业收入 65.5 亿元，同比增长 62.3%；汽车销售收入 55.4 亿元，占总收入约 84.6%；一季度实现归母净利润-13.7 亿元，去年同期归母净利润为-23.4 亿，亏损明显收窄；毛利率为 12.9%，同/环比增长为 11.2pct/6.7pct，毛利率显著提升。**销售端，公司预期乐观，**一季度小鹏汽车总交付量为 21821 辆，同比增长 19.7%，公司预计 Q2 汽车交付量为 2.9-3.2 万辆，同比增长 25%-37.9%。**公司智驾技术不断升级，**5月20日小鹏汽车发布国内首个量产上车的端到端大模型，全球首发 AI 代驾模式，智驾能力提升 2 倍，至 2024 年第三季度，小鹏智驾系统实现全国每条街道都能开。

**理想汽车 2024Q1 销量业绩同比增长，环比承压。**5月20日公司发布 2024 年一季度报告，一季度共交付汽车 8.04 万辆，同/环比+52.9%/-39.0%；营业收入 256 亿元，同/环比分别为+36.4%/-38.6%，其中车辆销售收入 243 亿元，同/环比分别为+32.3/-39.9%；实现归母净利润 5.91 亿元，同/环比为-36.7%/-89.7%；公司毛利率 20.6%，同比+0.2pct、环比-2.9pct。**公司预期良好，加速推动基础设施投资。**公司预计 Q2 汽车交付量为 10.5-11 万辆，同/环比增长 21.3%-27.1%/30.6%-36.8%。截止至一季度末理想现有超充站 357 座，充电桩 1544 个，计划于 2024 年底建成 2000+超充站、10000+充电桩，大幅拓展充电网络。

**广东省低空经济发展行动方案发布，打造世界领先的低空经济产业高地。**5月22日广东省人民政府发布《广东省推动低空经济高质量发展行动方案(2024—2026 年)》。该方案聚焦于低空管理机制、基础设施、应用场景、技术创新、产业规模等方面，支持广州、深圳、珠海等具备条件的城市开通市内和城际低空客运航线，打造覆盖粤港澳大湾区主要区域的低空空域交通走廊。目标至 2026 年低空经济规模超过 3000 亿元，基本形成广州、深圳、珠海三核联动、多点支撑、成片发展的低空经济产业格局。全省通用飞机飞行达到 15 万小时，无人机飞行达到 350 万小时，在城市空中交通、低空物流、全空间无人体系等试点示范取得积极进展。我们认为，该方案的实施有望促进一批低空飞行器产业链公司发展，而广东省内各部门、各地市的协同管理经验将对全国低空经济发展起示范作用。

- **周专题：另辟蹊径，零跑汽车反向合资攻占海外市场优势分析**

**零跑汽车与 Stellantis 成立合资公司，借此实现汽车出海。** Stellantis 与零跑汽车按 51:49 的股权占比成立零跑国际合资公司，Stellantis 为主导方。合作模式为零跑公司向合资公司出售整车、零部件和售后服务零件等产品，Stellantis 负责海外销售渠道。今年 9 月合资公司将在欧洲 9 国推出 T03、C10 两款车型，年内拓展销售网络至 200 家门店并进入以下全球重要市场：中东、非洲的土耳其/以色列、法属海外领地、亚太地区的印度/澳大利亚/新西兰/泰国/马来西亚、南美的巴西/智利，并预计三年内，每年至少推出一款全新车型。

**零跑汽车与 Stellantis 合作推动汽车出海有以下优势：** 1) 借助 Stellantis 成熟的海外销售渠道。2) 背靠 Stellantis 集团品牌影响力，有望渗透欧美重要市场。3) Stellantis 在海外主销经济型汽车，相同定位的海外销售经验赋能零跑汽车。4) 双方战略目标契合，有助于实现互惠互利。5) 轻资产模式出口，成本、风险可控。

**经历中国市场验证的零跑汽车，其优秀的产品力不惧欧洲同级车型竞争。** 零跑将在欧洲推出的 C10、T03 车型分别属于中型 SUV 和微型电动车，目前欧洲市场上也不乏销量表现良好的同类车型。零跑 C10 对应的欧洲市场竞品是大众 ID.3、ID.4，特斯拉 Model Y 等；T03 的竞品则是经典车型菲亚特 500e。C10、T03 各项参数与其竞品相近，可以凭借中国汽车在智能、舒适方面的理解在欧洲市场与竞品一较高下。
  
- **周观点：短期向“确定性”要“溢价”，中长期看好汽车智能化、高端化、全球化机会**

**短期向“确定性”要“溢价”，看好星宇股份、福耀玻璃、宇通客车、长城汽车、比亚迪。** 短期，乘用车总量预期的反复博弈（需求强度，政策效果）、整车竞争的降价内卷（整车格局变化，零部件降价影响）、智能化技术的波折（高阶智能化的技术瓶颈）、阶段性的贸易壁垒（欧洲对中国电动车反倾销调查，墨西哥市场的潜在贸易壁垒）造成的不确定性是行业短周期波动内因，直接体现在中长期趋势向好，但中短期部分被压制的公司波动较大。而受或者少受这些不确定性因素影响的公司有望因相对确定性获得溢价，主要看好星宇股份（车灯格局优化，车灯产品升级，公司客户结构改善确定性高）、福耀玻璃（行业格局趋势、产品升级趋势、海外发展趋势等确定性高）、宇通客车（大中客出口趋势、公司行业地位、海外新能源化趋势确定性高）、长城汽车（出口以及坦克盈利贡献的确定性高）、比亚迪（国内电动车龙头地位，产品高端化趋势的确定性高）。

**中长期持续看好受益电动化、智能化、高端化、全球化趋势的优质汽车公司。** 汽车中长期的升级趋势将驱动汽车优质标的中长期成长。我们认为，电动化：国内能源渗透率依然有提升空间；智能化：高阶智能驾驶有望在 2024 年进入放量周期；高端化：自主品牌结构升级，产品价格带覆盖上移；全球化：国内整车厂进入海外扩张期，国内优质零部件的海外基地逐步拓展。汽车行业技术变迁，结构升级，海外扩张仍处于高速变化中，中长期角度汽车优质公司有望在新一轮的产业变迁中持续成长向上。因此中长期我们持续看好：1) 自主品牌高端化：推荐长城汽车（高端化周期），长安汽车，理想汽车、比亚迪。2) 华为产业链和特斯拉产业链：华为产业链推荐星宇股份、关注瑞鹤模具，特斯拉产业链推荐拓普集团、银轮股份、新泉股份、福耀玻璃、爱柯迪、旭升集团、三花智控、双环传动、贝斯特等。3) 高阶智能化：高阶智能驾驶渗透率提升有望超预期，整车推荐小鹏汽车，零部件推荐科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子，关注经纬恒润-W。4) 客车内需恢复，出口向上，推荐宇通客车。
  
- **风险提示** 1) 乘用车销量不及预期；2) 智能驾驶安全性事件频发；3) 零部件年超额下降幅度过大；4) 主机厂价格战过于激烈；5) 上游原材料价格大幅波动；6) 重点关注公司业绩或不达预期。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/05/24		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
002126.SZ	银轮股份	17.15	0.77	1.07	1.39	24.25	16.03	12.34	买入	
603197.SH	保隆科技	39.96	1.82	2.41	3.18	30.99	16.58	12.57	买入	
600933.SH	爱柯迪	17.59	1.03	1.18	1.47	21.30	14.91	11.97	买入	
601799.SH	星宇股份	121.80	3.87	5.33	6.83	33.90	22.85	17.83	买入	
601689.SH	拓普集团	56.50	1.95	2.55	3.49	37.69	22.16	16.19	买入	
002050.SZ	三花智控	21.33	0.81	0.94	1.13	36.30	22.69	18.88	买入	
002472.SZ	双环传动	21.92	0.97	1.19	1.47	26.82	18.42	14.91	增持	
300580.SZ	贝斯特	24.15	0.83	1.03	1.25	36.50	23.45	19.32	买入	
603786.SH	科博达	68.91	1.52	2.13	2.72	47.01	32.35	25.33	买入	
603596.SH	伯特利	35.40	2.15	2.79	3.48	32.23	12.69	10.17	买入	
002920.SZ	德赛西威	99.58	2.81	3.67	4.89	46.09	27.13	20.36	买入	
600699.SH	均胜电子	15.66	0.78	1.06	1.35	23.03	14.77	11.60	买入	
600660.SH	福耀玻璃	45.74	2.16	2.41	2.88	17.31	18.98	15.88	增持	
600066.SH	宇通客车	24.56	0.82	1.33	1.6	16.16	18.47	15.35	增持	
603009.SH	北特科技	18.20	0.14	0.22	0.41	105.93	82.73	44.39	买入	
002594.SZ	比亚迪	209.30	10.32	12.08	16.28	19.19	17.33	12.86	买入	
601633.SH	长城汽车	26.03	0.82	1.28	1.61	30.76	20.34	16.17	增持	
000625.SZ	长安汽车	14.10	1.15	0.84	1.11	14.63	16.79	12.70	增持	
02015.HK	理想汽车-W	78.25	6.12	8.79	16.95	24.17	8.90	4.62	买入	
09868.HK	小鹏汽车-W	31.80	-5.96	-3.69	-1.39	/	/	/	买入	
603179.SH	新泉股份	43.09	1.65	2.27	2.93	30.73	18.98	14.71	买入	
603305.SH	旭升集团	12.89	0.77	0.86	1.08	25.62	14.99	11.94	买入	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

注: 港股标的股价和 EPS 单位均为港元。

## 内容目录

1、 本周动态 .....	6
1.1、 周动态：2024Q1 小鹏汽车亏损收窄，理想汽车业绩环比承压，广东出台支持低空经济发展行动方案 .....	6
1.2、 周专题：另辟蹊径，零跑汽车反向合资攻占海外市场优势分析 .....	7
1.3、 周观点：短期向“确定性”要“溢价”，中长期看好汽车智能化、高端化、全球化机会 .....	9
2、 本周板块追溯 .....	9
2.1、 板块涨跌幅 .....	9
2.2、 个股涨跌幅前十 .....	10
3、 新闻与公告 .....	11
3.1、 重要公告 .....	11
3.2、 重要行业新闻 .....	12
4、 行业指标跟踪 .....	15
5、 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 零跑国际渠道及车型规划 .....	7
图 2: 板块累计涨跌幅 (2019.01.04-2024.05.24) .....	10
图 3: SW 行业周涨跌幅 (2024.05.20-05.24) .....	10
图 4: SW 汽车子行业周涨跌幅 (2024.05.20-05.24) .....	10
图 5: SW 汽车子板块周成交额变化 (2024.05.20-05.24) .....	10
图 6: 2019 年-2024.04 汽车月度销量 (单位: 万辆) .....	15
图 7: 2019 年-2024.04 汽车月度销量同比 .....	15
图 8: 2019 年-2024.04 乘用车月度销量 (单位: 万辆) .....	15
图 9: 2019 年-2024.04 乘用车月度销量同比 .....	15
图 10: 2018 年-2024.04 商用车月度销量及增速 (单位: 万辆) .....	16
图 11: 2018 年-2024.04 重卡月度销量及增速 (单位: 万辆) .....	16
图 12: 2018 年-2024.04 新能源乘用车月度销量 (单位: 万辆) .....	16
图 13: 2018 年-2024.04 新能源乘用车月度销量同比 .....	16
图 14: 2019 年-2024.04 乘用车经销商月度库存系数 .....	16
图 15: 2019 年-2024.04 自主品牌乘用车月度库存系数 .....	16
图 16: 2019 年-2024.04 合资品牌乘用车月度库存系数 .....	17
图 17: 2019 年-2024.04 进口&高端豪华乘用车月度库存系数 .....	17
表 1: 零跑与其欧洲部分竞品基本配置对比 .....	8
表 2: 汽车行业个股涨跌幅榜 (2024.05.20-05.24) .....	11



## 1、本周动态

### 1.1、周动态：2024Q1 小鹏汽车亏损收窄，理想汽车业绩环比承压，广东出台支持低空经济发展行动方案

**小鹏汽车 2024Q1 业绩超预期，净亏损收窄、毛利率同环比显著提升。**5月21日公司发布2024一季度财报，营业收入65.5亿元，同比增长62.3%；汽车销售收入55.4亿元，占总收入约84.6%，由于一季度交付辆的增加(尤其是X9车型)，G6和2024款G9交付量减少，叠加季节性影响，汽车销售收入同/环比为+57.8%/-54.7%；一季度实现归母净利润-13.7亿元，去年同期归母净利润为-23.4亿元，亏损明显收窄；毛利率为12.9%，同/环比增长为11.2pct/6.7pct，毛利率显著提升。**销售端**，公司预期乐观，一季度小鹏汽车总交付量为21821辆，同比增长19.7%，公司预计Q2汽车交付量为2.9-3.2万辆，同比增长25%-37.9%。**公司智驾技术不断升级**，5月20日小鹏汽车发布国内首个量产上车的端到端大模型，全球首发AI代驾模式，智驾能力提升2倍，至2024年第三季度，小鹏智驾系统将实现全国每条街道都能开。

**理想汽车 2024Q1 销量业绩同比增长，环比承压。**5月20日公司发布2024一季度报告，一季度共交付汽车8.04万辆，同/环比+52.9%/-39.0%；营业收入256亿元，同/环比分别为+36.4%/-38.6%，其中车辆销售收入243亿元，同/环比分别为+32.3/-39.9%；实现归母净利润5.91亿元，同/环比为-36.7%/-89.7%；由于Q1定价策略变化导致平均车价下降，及2023Q4基于更新的未来保修成本预估冲回部分质保准备金，公司毛利率20.6%，同比+0.2pct、环比-2.9pct。**公司预期良好，加速推动基础设施投资。**随着理想L6上市，理想全系车型五一期间订单量增长，公司预计Q2汽车交付量为10.5-11万辆，同/环比增长21.3%-27.1%/30.6%-36.8%。截止至一季度末理想现有超充站357座，充电桩1544个，计划于2024年底建成2000+超充站、10000+充电桩，大幅拓展充电网络。

**广东省低空经济发展行动方案发布，打造世界领先的低空经济产业高地。**5月22日广东省人民政府发布《广东省推动低空经济高质量发展行动方案(2024—2026年)》。该方案聚焦于低空管理机制、基础设施、应用场景、技术创新、产业规模等方面，支持广州、深圳、珠海等具备条件的城市开通市内和城际低空客运航线，打造覆盖粤港澳大湾区主要区域的低空空域交通走廊。该方案提出支持省内头部低空飞行器研发制造企业做大做强，壮大有竞争力、有成长性的专精特新企业和制造业单项冠军企业，培育具有全球竞争力的产业集群。目标至2026年低空经济规模超过3000亿元，基本形成广州、深圳、珠海三核联动、多点支撑、成片发展的低空经济产业格局。全省通用飞机飞行达到15万小时，无人机飞行达到350万小时，在城市空中交通、低空物流、全空间无人体系等试点示范取得积极进展。我们认为，该方案的实施有望促进一批低空飞行器产业链公司发展，以及广东省内各部门、各地市的协同管理经验将对全国低空经济发展起示范作用。

## 1.2、周专题：另辟蹊径，零跑汽车反向合资攻占海外市场优势分析

零跑汽车与 Stellantis 成立合资公司，借此实现汽车出海。Stellantis 与零跑汽车按 51:49 的股权占比成立零跑国际合资公司，Stellantis 为主导方。合作模式为零跑公司向合资公司出售整车、零部件和售后服务零件等产品，Stellantis 负责海外销售渠道。此次合作高速推进，今年 9 月将在欧洲 9 国（比利时、法国、意大利、德国、希腊、荷兰、罗马尼亚、西班牙、葡萄牙）推出 T03、C10 两款车型，年内拓展销售网络至 200 家门店并进入以下全球重要市场：中东、非洲的土耳其/以色列、法属海外领地、亚太地区的印度/澳大利亚/新西兰/泰国/马来西亚、南美的巴西/智利，并预计三年内，零跑国际每年至少推出一款全新车型。

图 1：零跑国际渠道及车型规划



资料来源：零跑汽车官网，IT之家，21世纪经济报道，国海证券研究所

零跑汽车与 Stellantis 合作推动汽车出海有以下优势：

- 1) 借助 Stellantis 成熟的海外销售渠道。Stellantis 去年全球总销量达 620 万辆，在北美/欧洲/中东&非洲/南美/亚太的销量分别为 180/270/60/90/20 万辆。Stellantis 在全球范围拥有超过 1.05 万家销售网点，经销商网络遍及欧洲、美洲、中东&非洲等重要市场。
- 2) 背靠 Stellantis 集团品牌影响力，有望渗透欧美重要市场。Stellantis 由标致雪铁龙和菲亚特克莱斯勒集团合并而来，旗下共有 14 个汽车品牌覆盖入门、豪华、超豪华等各价格区间，是全球第 4 大汽车集团。2023 年营业收入达 1895 亿

欧元，北美/欧洲分别占总收入的 46%/35%，美国/欧洲市场份额分列第五/第二。借助 Stellantis 在欧美市场的影响力，零跑汽车有望快速打开欧美市场。

3) **Stellantis 在海外主销经济型汽车，相同定位的海外销售经验赋能零跑汽车。**据 Stellantis 2023 年度报告，欧洲、北美销量增长，位居前二；但北美营收额高于欧洲。经计算，欧洲地区平均单车售价低于北美，约 2.1 万欧元（16 万人民币左右），由此看出欧洲地区 Stellantis 主销经济型汽车，此定位与零跑汽车相同，Stellantis 对此销售经验丰富。

4) **双方战略目标契合，有助于实现互惠互利。**Stellantis 计划于 2030 年全球电动汽车销量达 500 万台，欧洲地区出售车型均为纯电动汽车，美国地区电动汽车销量占一半。而零跑汽车作为优秀的电动汽车技术研发、生产企业，双方合作容易实现共赢。

5) **轻资产模式出口，成本、风险可控。**通过建立零跑国际合资公司，零跑不需要在海外铺设销售服务网络、建设工厂，根据合作规划仅需 7 个月就能拓展至 200 家门店，显著节约时间成本。同时由于近年来国际贸易的地缘政治风险、关税风险增加，海外投资风险提升。与 Stellantis 合作有利于规避此类风险、减少损失。例如：若汽车出口受限，零跑国际可利用 Stellantis 全球制造网络进行生产、有效减少损失。

**经历中国市场验证的零跑汽车，其优秀的产品力不惧欧洲同级车型竞争。**零跑将在欧洲推出的 C10、T03 车型分别属于中型 SUV 和微型电动车，目前欧洲市场上也不乏销量表现良好的同类车型。零跑 C10 对应的欧洲市场竞品是大众 ID.3、ID.4，特斯拉 Model Y 等；T03 的竞品则是经典车型菲亚特 500e，C10、T03 各项参数与其竞品相近，可以凭借中国汽车在智能、舒适方面的理解在欧洲市场与竞品一较高下。

**表 1：零跑与其欧洲部分竞品基本配置对比**

	零跑 C10	大众 ID. 4	特斯拉 Model Y	零跑 T03	菲亚特 500e
2023 年欧洲销量(万辆)	/	8.05	24.92	/	6.5
欧洲售价(万元)	12.88-16.88 (中国)	34.24-19.14	35.09-45.23	4.99-8.99 (中国)	23.71-26.36
长*宽*高(mm)	4739*1900*1680	4584*1852*1634	4751*1978*1624	3620*1652*1605	3632*1683*1527
轴距(mm)	2825	2770	2890	<b>2400</b>	2322
动力形式	<b>增程式/纯电动</b>	纯电动	纯电动	纯电动	纯电动
WLTP 续航(km)	210/410/530 (CLTC)	364/550	455/514/533/600	<b>200/310/403</b> (CLTC)	190/320
电池充电	快充 0.5 小时 (30-80%)	快充 0.28 小时 (5-80%)	快充 1 小时 (0-100%)	快充 0.6 小时 (30-80%)	快充 0.58 小时 (0-80%)

资料来源：汽车之家、MarkLines、大众汽车官网、菲亚特官网、特斯拉官网、国海证券研究所



### 1.3、周观点：短期向“确定性”要“溢价”，中长期看好汽车智能化、高端化、全球化机会

**短期向“确定性”要“溢价”，看好星宇股份、福耀玻璃、宇通客车、比亚迪。**短期，乘用车总量预期的反复博弈（需求强度，政策效果）、整车竞争的降价内卷（整车格局变化，零部件降价影响）、智能化技术的波折（高阶智能化的技术瓶颈）、阶段性的贸易壁垒（欧洲对中国电动车反倾销调查，墨西哥市场的潜在贸易壁垒）造成的不确定性是行业短周期波动内因，直接体现在中长期趋势向好，但中短期部分被压制的公司波动较大。而不受或者少受这些不确定性因素影响的公司有望因相对确定性获得溢价，主要看好星宇股份（车灯格局优化，车灯产品升级，公司客户结构改善确定性高）、福耀玻璃（行业格局趋势、产品升级趋势、海外发展趋势等确定性高）、宇通客车（大中客出口趋势、公司行业地位、海外新能源化趋势确定性高）、比亚迪（国内电动车龙头地位，产品高端化趋势的确定性高）。

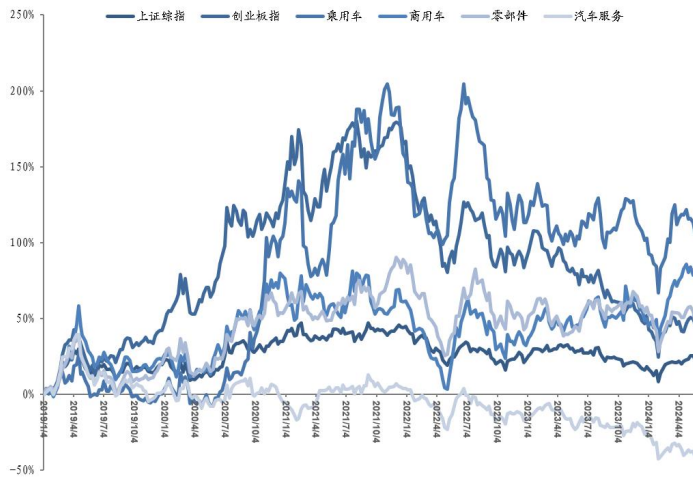
**中长期持续看好受益电动化、智能化、高端化、全球化趋势的优质汽车公司。**汽车中长期的升级趋势将驱动汽车优质标的中长期成长。我们认为，电动化：国内能源渗透率依然有提升空间；智能化：高阶智能驾驶有望在2024年进入放量周期；高端化：自主品牌结构升级，产品价格带覆盖上移；全球化：国内整车厂进入海外扩张期，国内优质零部件的海外基地逐步拓展。汽车行业技术变迁，结构升级，海外扩张仍处于高速变化中，中长期角度汽车优质公司有望在新一轮的产业变迁中持续成长向上。因此中长期我们持续看好：1）自主品牌高端化：推荐长城汽车（高端化周期），长安汽车，理想汽车、比亚迪。2）华为产业链和特斯拉产业链：华为产业链推荐星宇股份、关注瑞鹄模具，特斯拉产业链推荐拓普集团、银轮股份、新泉股份、福耀玻璃、爱柯迪、旭升集团、三花智控、双环传动、贝斯特等。3）高阶智能化：高阶智能驾驶渗透率提升有望超预期，整车推荐小鹏汽车，零部件推荐科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子，关注经纬恒润-W。4）客车内需恢复，出口向上，推荐宇通客车。

## 2、本周板块追溯

### 2.1、板块涨跌幅

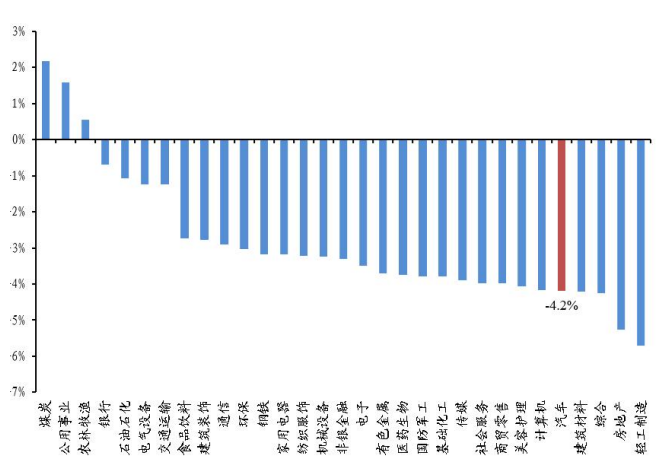
**2024.05.20-05.24A 股汽车板块跑输上证综指。一周涨跌幅：**上证综指-2.07%，创业板指-2.5%，汽车板块指数-4.19%，其中乘用车/商用车/零部件/汽车服务分别为-3.4%/+0.1%/-4.9%/-6.0%。行业指数跑输上证指数，汽车板块周度成交额环比降低。2024.05.20-05.24 期间，港股汽车整车理想汽车/小鹏汽车/蔚来/零跑汽车/吉利汽车涨跌幅分别为-18.4%/-0.2%/-11.4%/-2.4%/-3.2%。

图 2：板块累计涨跌幅（2019.01.04-2024.05.24）



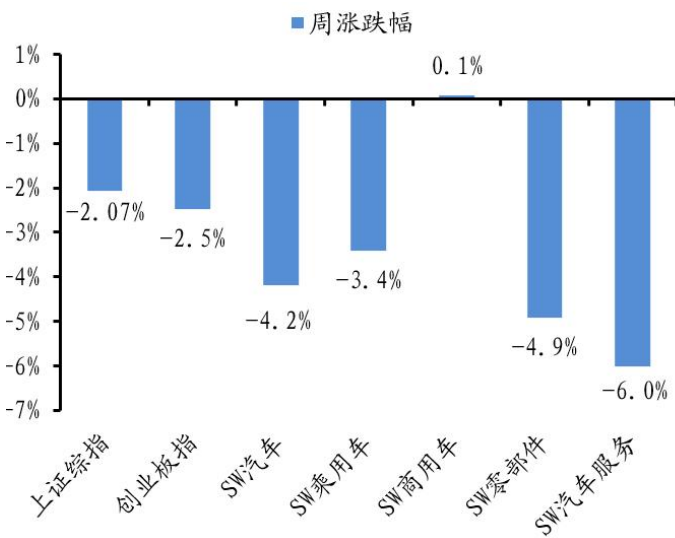
资料来源：wind，国海证券研究所

图 3：SW 行业周涨跌幅（2024.05.20-05.24）



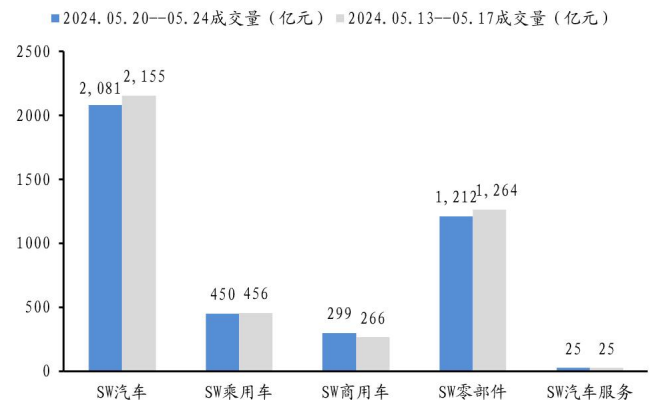
资料来源：wind，国海证券研究所

图 4：SW 汽车子行业周涨跌幅（2024.05.20-05.24）



资料来源：wind，国海证券研究所

图 5：SW 汽车子板块周成交额变化（2024.05.20-05.24）



资料来源：wind，国海证券研究所

## 2.2、个股涨跌幅前十

**隆盛科技领涨，肇民科技领跌。**本周（05.20-05.24）涨跌幅前十个股包括隆盛科技（+23.1%）、维科精密（+15.0%）、江淮汽车（+13.3%）、亚通精工（+7.2%）、北汽蓝谷（+5.5%）、鑫宏业（+3.7%）、富奥 B（+3.6%）、锡南科技（+2.6%）、纽泰格（+2.6%）、苏威孚 B（+2.5%）；涨跌幅后十个股包括肇民科技（-14.7%）、久祺股份（-11.8%）、美晨生态（-10.7%）、长源东谷（-10.6%）、星宇股份（-9.9%）、

德尔股份 (-9.8%)、光洋股份 (-9.7%)、万丰奥威 (-9.6%)、继峰股份 (-9.5%)、隆鑫通用 (-9.4%)。

**表 2: 汽车行业个股涨跌幅榜 (2024.05.20-05.24)**

涨幅前十	代码	周涨跌幅	跌幅前十	代码	周涨跌幅
300680.SZ	隆盛科技	23.1%	301000.SZ	肇民科技	-14.7%
301499.SZ	维科精密	15.0%	300994.SZ	久祺股份	-11.8%
600418.SH	江淮汽车	13.3%	300237.SZ	美晨生态	-10.7%
603190.SH	亚通精工	7.2%	603950.SH	长源东谷	-10.6%
600733.SH	北汽蓝谷	5.5%	601799.SH	星宇股份	-9.9%
301310.SZ	鑫宏业	3.7%	300473.SZ	德尔股份	-9.8%
200030.SZ	富奥 B	3.6%	002708.SZ	光洋股份	-9.7%
301170.SZ	锡南科技	2.6%	002085.SZ	万丰奥威	-9.6%
301229.SZ	纽泰格	2.6%	603997.SH	继峰股份	-9.5%
200581.SZ	苏威孚 B	2.5%	603766.SH	隆鑫通用	-9.4%

资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3、新闻与公告

#### 3.1、重要公告

##### 2024.5.21 广汽集团: 关于回购注销 H 股股份并减少注册资本通知债权人的公告

5月21日, 广汽集团发布公告。公司拟回购 H 股股票, 总金额不低于人民币 4 亿元且不高于 8 亿元, 实际回购数量不超过 H 股股本总额的 10%, 每次回购价格不高于回购前 5 个交易日公司 H 股股票平均收市价的 105%。

##### 2024.5.21 科博达: 科博达技术股份有限公司股东减持股份计划公告

5月21日, 科博达发布公告。公司 5% 以下股东上海富婕、上海瀛日、上海鼎韬、张江汉世纪分别计划减持不超过 2,363,600、2,804,300、3,685,600、3,263,455 股, 合计占公司总股本的 2.9999881%。

##### 2024.5.21 英搏尔: 关于与 RBINT 和博世中国共同成立合资公司完成工商注册登记的公告

5月21日, 英搏尔发布公告。公司完成与 RBINT 和博世中国共同成立合资公司的工商注册登记手续, 注册资本人民币 10,000 万元。

**2024.5.22 上声电子：关于实施 2023 年年度权益分派时可转债转股价格调整暨转股连续停牌的提示性公告**

5月22日，上声电子发布公告。因实施权益分派，“上声转债”相应调整转股价格，转股价格由人民币 47.85 元/股调整为人民币 47.54 元/股，权益分派公告前一交易日（2024 年 5 月 27 日）至权益分派股权登记日期间，公司可转债转股停牌。

**2024.5.22 鹏翎股份：关于公司高级管理人员减持公司股份的预披露公告**

5月22日，鹏翎股份发布公告。公司高级管理人员高贤华计划减持公司股份不超过 78,000 股，占公司总股本比例为 0.0103%，减持后持有公司股份不少于 234,163 股。

**2024.5.23 北汽蓝谷：收购报告书**

5月23日，北汽蓝谷发布公告，北汽集团将其直接持有的北汽蓝谷全部股份及对应各项表决权全权托管给北京汽车行使。收购完成后，北汽蓝谷直接控股股东变为北京汽车，其持有股份占总股本 38.70%。

**2024.5.23 长城汽车：关于公司控股股东部分股份解除质押及质押的公告**

5月23日，长城汽车发布公告，公司控股股东保定创新解除质押 7,333 万股，本次股份解除质押及质押后，创新长城累计质押股份数量为 68,250 万股，占其持有公司股份的 13.34%，占公司总股本的 7.99%。

**2024.5.23 秦安股份：秦安股份关于全资子公司完成减资暨工商变更登记的公告**

5月23日，秦安股份发布公告。旗下全资子公司重庆美津秦安汽车驱动系统有限公司完成注册资本工商变更登记，减少注册资本 58,000 万元。减资后美津秦安注册资本为 2,000 万元，公司持股比例 100%。

**2024.5.24 双环传动：关于回购股份注销完成暨股份变动的公告**

5月24日，双环传动发布公告。公司累计完成回购股份 7,985,700 股，总金额 199,978,325.00 元（不含交易费用），占注销前公司总股本的 0.94%。本次注销完成后，公司总股本由 853,480,732 股变更为 845,495,032 股。

## 3.2、重要行业新闻

**2024.05.20 深蓝和华为官宣合作 深蓝 L07 官图发布**

据乘联会报道，深蓝官方消息，长安汽车旗下的深蓝品牌近日公布了 L07 车型的官方图片，该车型已在工信部完成申报。深蓝 L07 的一大亮点是与华为的深

度合作，旨在通过智能科技为核心，为用户带来全新的智能驾驶体验，并引领未来出行方式的革新。

### 2024.05.20 小鹏汽车进入法国市场

据乘联会报道，小鹏汽车 5 月 17 日官方宣布，该品牌于当地时间 16 日在巴黎举行小鹏 G9 上市发布活动，宣布正式进入法国市场。2024 款小鹏 G9 在法国售价区间为 59990 欧元至 73990 欧元，计划今年 7 月开启交付。在当天活动现场，小鹏汽车还展出了小鹏 G6，并计划于下个月在法国上市。基于在丹麦、挪威、瑞典、德国等国的销售表现和产品口碑，该品牌汽车希望于今年底在法国新能源汽车市场所在车型区间实现 3% 的市场份额。目前，小鹏汽车在欧洲地区主要通过完善经销商网络进一步落地销售战略，计划到今年底，该品牌汽车将在法国落实 35 个销售网点，明年预计达到 55 个。

### 2024.05.20 广汽埃安进军缅甸市场 首家品牌旗舰店开业

据乘联会报道，广汽埃安官微消息，5 月 18 日，埃安首家也是缅甸规模最大的品牌旗舰店在仰光正式开业。开业仪式上，广汽埃安缅甸授权经销商 99 缅甸销售负责人 Kyaw Thet Paing 表示，今年还将在缅甸内比都、曼德勒等核心城市开设 3 家渠道。

### 2024.05.21 奥迪与上汽集团联合开发新平台启动

据乘联会报道，5 月 20 日，奥迪与上汽集团、上汽大众签署合作协议，进一步加强本土合作。同时，奥迪与上汽集团联合开发专注中国市场的全新平台——“智能数字平台（Advanced Digitized Platform）”也正式启动。早在去年 7 月，奥迪就曾与上汽集团签署《谅解备忘录》，双方计划深化合作，快速扩展本土产品谱系。作为该规划的第一步，通过推出全新的电动车型，奥迪将进入此前在中国尚未覆盖的细分市场。基于此次合作的联合项目管理团队已经成立，由来自奥迪的宋斐明担任 CEO，引领并推动合作落地。公开资料显示，宋斐明在大众汽车集团拥有 25 年的工作经验，此前曾担任奥迪汽车股份公司 A 级到 C 级细分市场电动车型系列负责人。同时，由上汽集团子公司零束科技为该合作项目提供汽车智能技术。得益于 Advanced Digitized Platform 智能数字平台，奥迪产品的上市周期将缩短超过 30%。基于智能数字平台打造的首批车型将是覆盖 B 级车和 C 级车细分市场的三款纯电动车型，其中首款车型将于 2025 年实现上市。

### 2024.05.21 小米汽车宁德时代合资公司正式成立

据乘联会报道，5 月 20 日，企查查 APP 动态显示，一家名为北京时代动力电池有限公司的企业成立。根据股权信息可以看出，该公司背后投资方阵容豪华，涵盖了小米汽车科技有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、北京京能科技有限公司等业界巨头。该公司的法定代表人为孟祥峰，注册资本达到了 10 亿元人民币，业务范围专注于电池制造。此前有报道指出，该公司计划在北京投资建设一座电芯智能制造工厂，以进一步提升电池的自主研发与生产能力。四家公司中，宁德时代持股 51%，北汽蓝海芯持股 39%，小米汽车和京能科技则各持股 5%。



### 2024.05.22 中国一汽与蔚来签署战略合作框架协议

5月21日，中国一汽与蔚来在吉林·安徽合作发展交流座谈会上签署战略合作框架协议。根据战略合作框架协议，中国一汽与蔚来将进一步发挥双方优势，围绕电池技术标准、可充可换电池车型研发、电池资产管理及运营、充换电补能生态服务网络建设及运营、电池产业采购与配套等开展全方位、多层次的深度战略合作。

### 2024.05.22 小鹏 MONA 首款汽车将于三季度上市交付

据乘联会报道，5月22日，小鹏汽车 CEO 何小鹏在第一季度财报电话会上表示，MONA 首款产品为紧凑型纯电轿车，将于6月份亮相，今年三季度正式上市并交付。

### 2024.05.23 哪吒汽车在淮南成立销售服务公司

据乘联会报道，5月22日消息，天眼查 App 显示，近日，凤台合智汽车销售服务有限公司成立，法定代表人为吴秀峰，注册资本 1000 万人民币，经营范围含新能源汽车整车销售、汽车销售、二手车经纪、机动车鉴定评估、代驾服务、小型微型客车租赁经营服务、社会经济咨询服务、充电桩销售、汽车零配件零售等。股东信息显示，该公司由哪吒汽车旗下众联天下汽车销售服务有限公司全资持股。

### 2024.05.23 埃安旗下车型 AION Y Plus 在马来西亚上市

据乘联会报道，广汽埃安官方消息，5月21日，埃安亮相 2024 马来西亚汽车展，旗下车型 AION Y Plus 正式在马来西亚上市。据广汽埃安东南亚中心总经理马海洋介绍，埃安将联合当地经销商陈唱集团，快速拓展本地渠道，年底建成 25 家以上经销店，并陆续导入三款明星产品。

### 2024.05.24 特斯拉上海储能超级工厂正式开工

据乘联会报道，5月23日下午，特斯拉上海储能超级工厂开工仪式在上海临港隆重举行。特斯拉高级副总裁朱晓彤表示，特斯拉致力于用颠覆性技术解决出行和能源领域的根本性问题，形成电动车、储能产品、人工智能（AI）和机器人领域全产业链垂直整合的创新技术综合体。特斯拉的储能业务正作为其多元化战略的重要组成部分，以其领先的技术和创新的产品引领着全球储能市场的发展。上海储能超级工厂的开工，无疑将进一步巩固特斯拉在储能领域的领先地位，并推动全球绿色能源产业的进步和发展。

## 4、行业指标跟踪

据中国汽车工业协会数据，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1-4月，汽车产销分别完成901.2万辆和907.9万辆，同比分别增长7.9%和10.2%。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1-4月，乘用车产销分别完成765.8万辆和768.9万辆，同比分别增长8.6%和10.6%。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1-4月，商用车产销分别完成135.4万辆和139万辆，同比分别增长3.9%和8.1%。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1-4月，新能源汽车产销分别完成298.5万辆和294万辆，同比分别增长30.3%和32.3%。

图 6: 2019 年-2024.04 汽车月度销量 (单位: 万辆)

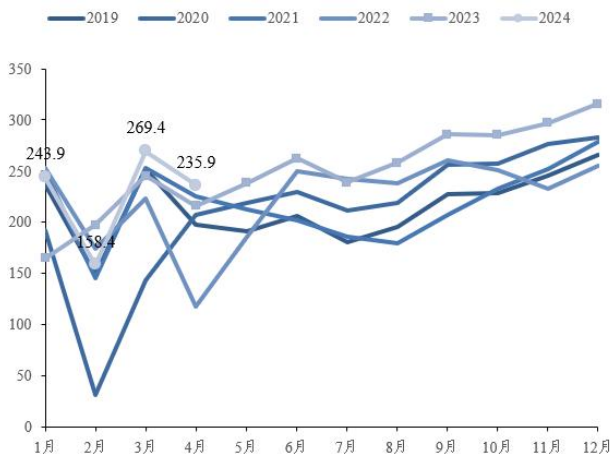
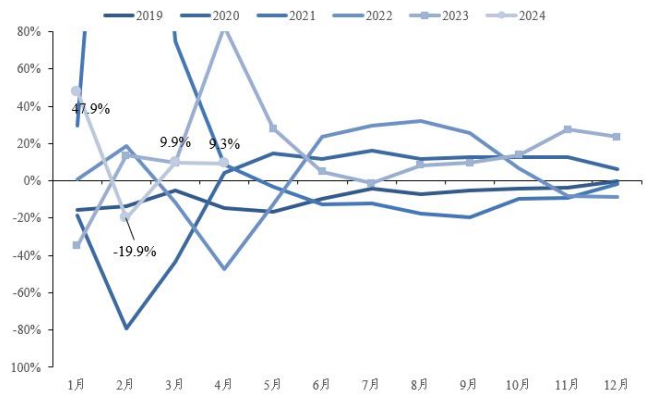


图 7: 2019 年-2024.04 汽车月度销量同比

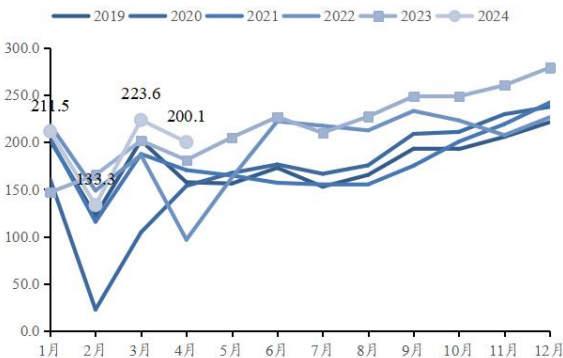


资料来源: wind, 国海证券研究所

资料来源: wind, 国海证券研究所

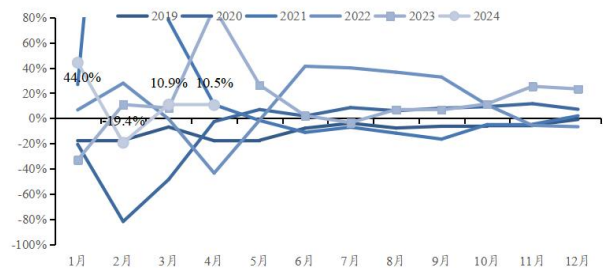
注: 部分异常值未显示。

图 8: 2019 年-2024.04 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: wind, 国海证券研究所

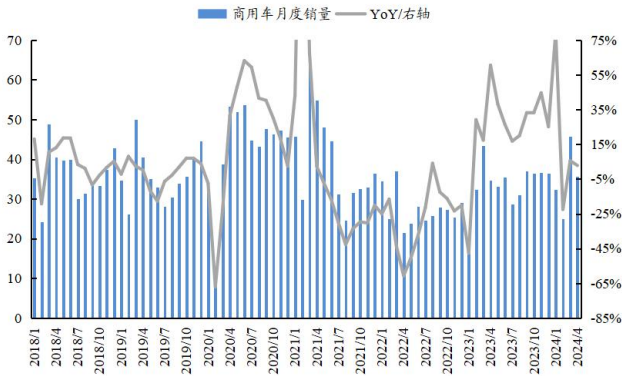
图 9: 2019 年-2024.04 乘用车月度销量同比



资料来源: wind, 国海证券研究所

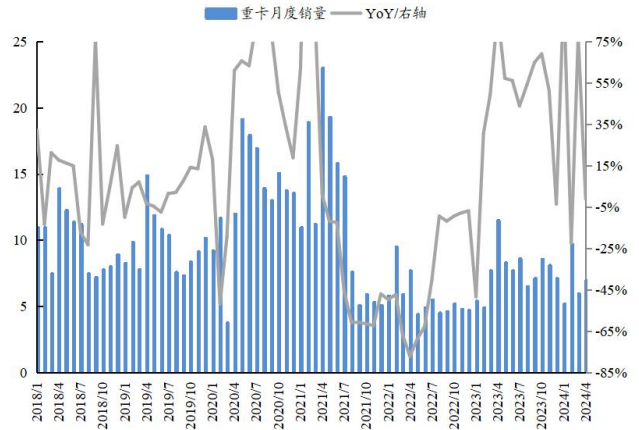
注: 部分异常值未显示

图 10: 2018 年-2024.04 商用车月度销量及增速 (单位: 万辆)



资料来源: wind, 国海证券研究所

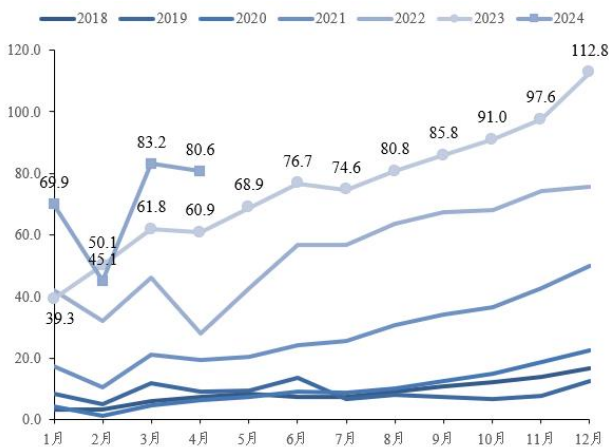
图 11: 2018 年-2024.04 重卡月度销量及增速 (单位: 万辆)



资料来源: wind, 国海证券研究所

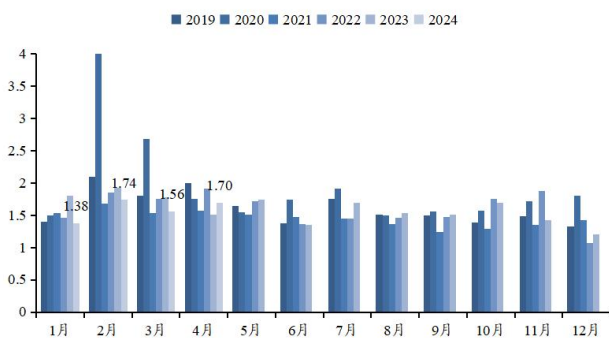
注: 部分异常值未显示。

图 12: 2018 年-2024.04 新能源乘用车月度销量 (单位: 万辆)



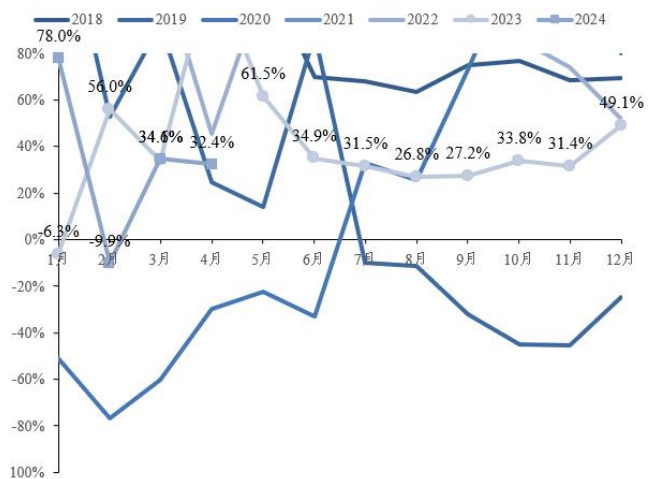
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 2019 年-2024.04 乘用车经销商月度库存系数



资料来源: wind, 国海证券研究所

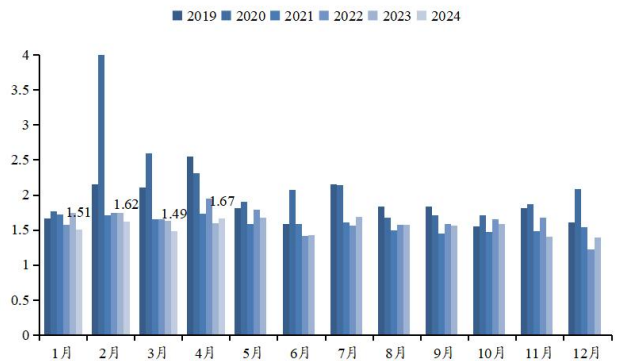
图 13: 2018 年-2024.04 新能源乘用车月度销量同比



资料来源: wind, 国海证券研究所

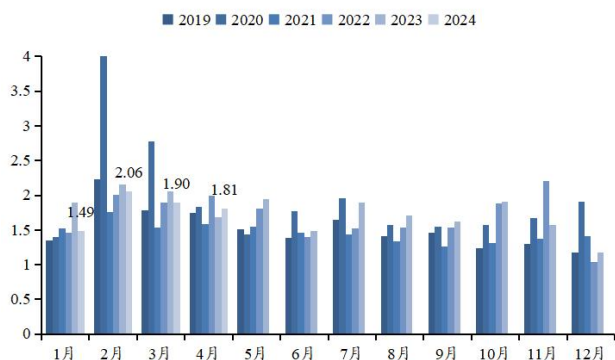
注: 部分异常值未显示。

图 15: 2019 年-2024.04 自主品牌乘用车月度库存系数



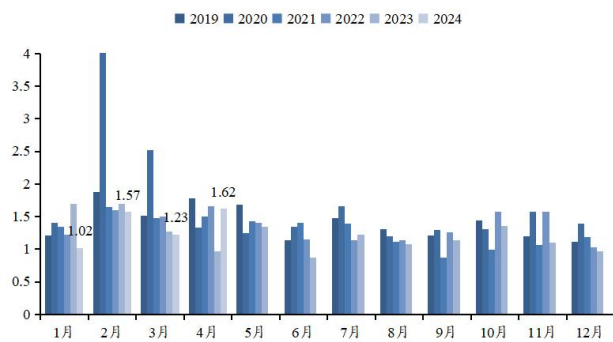
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 16: 2019 年-2024.04 合资品牌乘用车月度库存系数



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 17: 2019 年-2024.04 进口&高端豪华乘用车月度库存系数



资料来源: wind, 国海证券研究所

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/05/24		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
002126.SZ	银轮股份	17.15	0.77	1.07	1.39	24.25	16.03	12.34	买入	
603197.SH	保隆科技	39.96	1.82	2.41	3.18	30.99	16.58	12.57	买入	
600933.SH	爱柯迪	17.59	1.03	1.18	1.47	21.30	14.91	11.97	买入	
601799.SH	星宇股份	121.80	3.87	5.33	6.83	33.90	22.85	17.83	买入	
601689.SH	拓普集团	56.50	1.95	2.55	3.49	37.69	22.16	16.19	买入	
002050.SZ	三花智控	21.33	0.81	0.94	1.13	36.30	22.69	18.88	买入	
002472.SZ	双环传动	21.92	0.97	1.19	1.47	26.82	18.42	14.91	增持	
300580.SZ	贝斯特	24.15	0.83	1.03	1.25	36.50	23.45	19.32	买入	
603786.SH	科博达	68.91	1.52	2.13	2.72	47.01	32.35	25.33	买入	
603596.SH	伯特利	35.40	2.15	2.79	3.48	32.23	12.69	10.17	买入	
002920.SZ	德赛西威	99.58	2.81	3.67	4.89	46.09	27.13	20.36	买入	
600699.SH	均胜电子	15.66	0.78	1.06	1.35	23.03	14.77	11.60	买入	
600660.SH	福耀玻璃	45.74	2.16	2.41	2.88	17.31	18.98	15.88	增持	
600066.SH	宇通客车	24.56	0.82	1.33	1.6	16.16	18.47	15.35	增持	
603009.SH	北特科技	18.20	0.14	0.22	0.41	105.93	82.73	44.39	买入	
002594.SZ	比亚迪	209.30	10.32	12.08	16.28	19.19	17.33	12.86	买入	
601633.SH	长城汽车	26.03	0.82	1.28	1.61	30.76	20.34	16.17	增持	
000625.SZ	长安汽车	14.10	1.15	0.84	1.11	14.63	16.79	12.70	增持	
02015.HK	理想汽车-W	78.25	6.12	8.79	16.95	24.17	8.90	4.62	买入	
09868.HK	小鹏汽车-W	31.80	-5.96	-3.69	-1.39	/	/	/	买入	
603179.SH	新泉股份	43.09	1.65	2.27	2.93	30.73	18.98	14.71	买入	
603305.SH	旭升集团	12.89	0.77	0.86	1.08	25.62	14.99	11.94	买入	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所  
注: 港股标的股价和 EPS 单位均为港元。



## 5、风险提示

- 1) 乘用车销量不及预期;
- 2) 智能驾驶安全性事件频发;
- 3) 零部件年超额下降幅度过大;
- 4) 主机厂价格战过于激烈;
- 5) 上游原材料价格大幅波动;
- 6) 重点关注公司业绩或不达预期。

## 【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

## 【分析师承诺】

戴畅，王璟，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。