

研究所：

证券分析师：

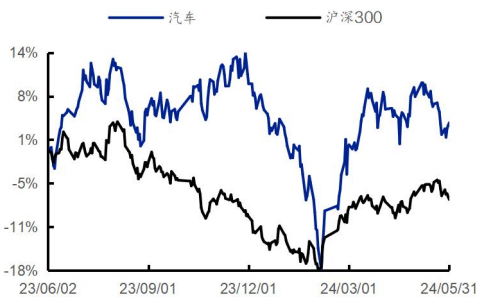
戴畅 S0350523120004  
daic@ghzq.com.cn

## 周动态：问界新 M7 Ultra 发布上市，部分新能源品牌公布 5 月销量数据

### 周专题：海运费上涨对出口影响分析

#### ——汽车行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/05/31

表现	1M	3M	12M
汽车	-3.5%	3.5%	5.7%
沪深300	-0.7%	1.8%	-5.8%

相关报告

《汽车行业周报：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(推荐)\*汽车\*戴畅,王球》——2024-05-27

《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\*王球,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

### 投资要点：

■ **周涨跌幅：**2024.05.27-05.31A 股汽车板块跑赢上证综指。一周涨跌幅：上证综指-0.07%，创业板指-0.7%，汽车板块指数+1.71%，其中乘用车/商用车/零部件/汽车服务分别为+5.1%/-1.9%/+0.8%/+1.4%。行业指数跑赢上证指数，汽车板块周度成交额环比降低。2024.05.27-05.31 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-0.1%/+1.7%/+9.6%/-6.7%/-4.2%。

■ **周动态：**问界新 M7 Ultra 发布上市，部分新能源品牌公布 5 月销量数据。

问界新 M7 Ultra 发布上市，颜值、驾控、安全、智驾、空间全面升级，上市 1 小时大定破 6000 辆，上市首日大定突破 12000 辆。5 月 31 日，华为举行问界新 M7 发布会，M7 Ultra 系列正式上市。官方指导价分别为：问界新 M7 Ultra 五座后驱智驾版 28.98 万元，五座四驱智驾版 30.98 万元，六座后驱智驾版 30.98 万元，六座四驱智驾版 32.98 万元，据金融界，问界新 M7 Ultra 上市 1 小时大定突破 6000 辆，上市首日大定突破 12000 辆。

(1) **外观内饰展现新气质。**问界新 M7 Ultra 前脸采用了家族化设计，更加精致的格栅设计简洁、优雅。同时，标配全新 20 英寸双七辐星烁轮毂，可选配 21 英寸双十辐运动轮毂。并引入全新车色星际蓝，全新内饰配色赤茶橘，为用户赋予更多个性化选择。

(2) **驾控进阶，驾驶质感升级。**问界新 M7 Ultra 引入 CDC 连续可变阻尼减振器，可在 10ms 内实现信息传递，悬架调节频率达到 100 次/秒。同时实现了 ADS 预瞄与 CDC 减振器自动调节的智能协同能力，车辆行驶过程中，问界新 M7 Ultra 可以智能识别路上的减速带，预先调整减振器阻尼，“软上硬下”降低冲击感，优化驾乘体验。

(3) **超凡安全，全维呵护。**问界新 M7 Ultra 采用笼式车身结构设计，全车潜艇级热成型钢占比 24.4%，全车高强度钢和铝合金占比 80.6%，前端三层的碰撞力传导结构设计，将被动安全性能拉满。电池安全上，电池组采用阵列式防火墙结构，新增空气垫装甲防护技术，拥有三重特种级耐冲击防爆、航空级隔热和纳米防拉弧设计特性，还能够通过云端 BMS 电池数据建立 VHR 故障预警和寿命预测模型。主动安全上，HUAWEI ADS 2.0 和 192 线激光雷达使全向防撞能力再进阶。前向主动安全 AEB 生效范围提升至 4-150km/h，静止车辆场景刹停速度提升至 120km/h；侧向主动安全可主动识别成排水马、锥桶、路沿、行人和车辆，生效范围提升至 40-130km/h；后向主动安全可主动识别行人、车辆和两轮车，生效范围提升至 1-60km/h。

(4) **超强大脑，智驾实力持续提升。**问界新 M7 Ultra 支持华为 ADS 2.0。除激光雷达外，还有 11 个摄像头、12 个超声波雷达，以及 3 个毫米波雷达。HUAWEI ADS 2.0 高阶智能驾驶系统持续进化，目前城区 NCA 领航已覆盖全国超过 40,000+ 城镇，智驾总里程达 2.2 亿公里，云端学习训练算力提升至 3.5E FLOPS。

(5) **超大空间，气宇非凡。**问界新 M7 Ultra 的车身尺寸为 5020×1945×1760mm，拥有同级最大的 3338mm 车内有效空间，以及同级

最大的一排、二排和后备箱空间。全新升级舒云座椅采用 Nappa 真皮，座椅柔软度、支撑性、贴合度、头枕舒适度全面提升。

**部分新能源品牌公布 5 月销量。**2024 年 6 月 1 日，多家新势力车企披露 5 月销量数据。新势力车企中，理想、蔚来、小鹏表现良好，销量分别为 3.50/2.05/1.01 万辆，同比+23.8%/+233.8%/+35.2%，环比+35.8%/31.5%/8.0%。广汽埃安较上月恢复迅速，销量达到 4.0 万辆，环比+42.5%。零跑销量达到 1.82 万辆，同比+50.6%，环比+21.1%。深蓝和极氪销量分别为 1.4/1.9 万辆，同比+104.7%/+114.5%，同比提升显著。哪吒销量 1.01 万辆，环比+11%。

■ **周专题：海运费上涨对汽车出口影响情况**

**地缘政治叠加海外补库影响，全球集装箱运输价格迎来新一轮上涨。**4 月中旬以来，中国出口海运价格涨势迅猛。上海航运交易所 5 月 31 日最新数据显示，中国集装箱出口运价指数（综合指数）涨至 1495.98 点，较三月底涨幅为 23.8%。分航线看，中国至南美航线、东西非、南非航线涨幅最高，较三月底分别上涨 92.15%、88.12%、51.79%；东南亚、欧洲航线分别增长 24.78%、20.38%，地中海、澳新航线分别上涨 17.25%、15.46%。当前全球集运市场运价飙升主要是受两方面影响：（1）地缘政治因素使得红海区域复航遥遥无期。（2）补库周期提前，货物运输需求逐渐恢复。

**近期南美航线需求旺盛，主要受巴西和美国对新能源汽车进口关税政策调整的影响。**据经济观察报，自 2024 年 1 月，巴西恢复了对电动汽车的进口关税，对纯电动汽车关税调整为 10%，并将在今年 7 月增至 18%，2026 年 7 月将达到 35%。混合动力汽车的进口税在今年年初为 15%，7 月份将升至 25%，到 2026 年 7 月将达到 35%。我国车企在关税大幅上调之前提前抢运，导致中国出口南美电动汽车数量显著增长。2024 年 Q1，巴西乘用车进口量同比+450%，其中中国汽车占进口总量约 40%。据海关总署数据，2024 年 1~4 月，我国对拉丁美洲的出口同比+11.4%，其中对巴西出口+24.6%。考虑到 1 个大箱仅容纳 3~4 辆汽车，因此南美地区的出口增量对集装箱的需求较大，引起“箱少价高”的挑战。

**欧洲是中国汽车出口主要去向地区，受海运费上涨影响较大。**近年来，欧洲是中国汽车出口的主要去向地区，据乘联会数据，2023 年欧洲市场汽车出口在各大洲中占比 38%。目前汽车出口主要采用滚装船或专用汽车船运输，而今年以来这两种船型的运费都在快速上涨。据中国汽车报，可装载 7000 辆汽车的货轮每日租金已经超过 100 万元，因此中欧航线绕道后每船运费约增加近 1000 万元。另一方面，由于中欧海运航线绕行会导致时间增加，并且推高了海运保险费用和安保费用。我们认为运费及相关费用的增加预计会对中国出口汽车的售价及交付期产生影响。

**企业自营船队、海外建厂、中欧陆运有望减轻我国汽车出口企业运费上涨压力。**

**（1）企业自营船队：**在汽车出口量迅猛增长、海上运力不足、海运费上涨的背景下，我国车企积极应对运力瓶颈，纷纷组建自身的“远洋运输船队”。据中国经济网，截至 2024 年初，上汽旗下安吉物流已建成中国最大的汽车企业自营船队，拥有各类汽车运输船 31 艘，并开通东南亚、墨西哥、南美西部地区、欧洲等 7 条国际自营航线。今后三年内，7000 车位、7600 车位、7800 车位、9000 车位级别共计 14 艘远洋运输船，将陆续加入上汽安吉物流远洋船队，与现有船舶一起，提供总计年运能超过 50 万台的远洋段自营运力支持。比亚迪投资 50 亿元定制了 8 艘汽车运输滚装船，其中一艘已经在年初投入运行。

**（2）海外建厂：**海外本土化生产可有效避免受海运费高企、运力紧张等的影响，可以节约运输费用，降低成本，也避免了长途海运中的损耗。此外海外本土化生产有利于避开关税壁垒及多种贸易壁垒，并且在当地建立更快的市场反应机制，有利于车企拓展海外市场。

**（3）中欧陆运：**据现代物流报，中欧班列累计开行超 9 万列，可以抵达欧洲 28 个国家 219 个城市，虽然其运量无法与海运相比，但已成为海运之外的又一重要的中欧物流通道，可在一定程度上缓解汽

车出口海运运力不足。

- **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，维持汽车行业“推荐”评级**

**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，零部件年降影响）、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）、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。
- **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	2024/05/31		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
002126.SZ	银轮股份	17.93	0.77	1.07	1.39	24.25	16.76	12.90	买入	
603197.SH	保隆科技	39.51	1.82	2.41	3.18	30.99	16.39	12.42	买入	
600933.SH	爱柯迪	17.37	1.03	1.18	1.47	21.30	14.72	11.82	买入	
601799.SH	星宇股份	122.88	3.87	5.33	6.83	33.90	23.05	17.99	买入	
601689.SH	拓普集团	57.59	1.95	2.55	3.49	37.69	22.58	16.50	买入	
002050.SZ	三花智控	23.02	0.81	0.94	1.13	36.30	24.49	20.37	买入	
002472.SZ	双环传动	22.83	0.97	1.19	1.47	26.82	19.18	15.53	增持	
300580.SZ	贝斯特	25.66	0.83	1.03	1.25	36.50	24.91	20.53	买入	
603786.SH	科博达	69.58	1.52	2.13	2.72	47.01	32.67	25.58	买入	
603596.SH	伯特利	35.87	2.15	2.79	3.48	32.23	12.86	10.31	买入	
002920.SZ	德赛西威	100.43	2.81	3.67	4.89	46.09	27.37	20.54	买入	
600699.SH	均胜电子	15.71	0.78	1.06	1.35	23.03	14.82	11.64	买入	
600660.SH	福耀玻璃	46.24	2.16	2.41	2.88	17.31	19.19	16.06	增持	
600066.SH	宇通客车	24.35	0.82	1.33	1.6	16.16	18.31	15.22	增持	
603009.SH	北特科技	20.19	0.14	0.23	0.39	105.93	87.78	51.77	买入	
002594.SZ	比亚迪	229.02	10.32	12.08	16.28	19.19	18.96	14.07	买入	
601633.SH	长城汽车	25.97	0.82	1.28	1.61	30.76	20.29	16.13	增持	
000625.SZ	长安汽车	13.79	1.15	0.84	1.11	14.63	16.42	12.42	增持	
02015.HK	理想汽车-W	78.15	5.55	5.02	8.18	24.17	15.57	9.55	买入	
09868.HK	小鹏汽车-W	32.35	-5.96	-3.56	-1.13	/	/	/	买入	
603179.SH	新泉股份	43.65	1.65	2.27	2.93	30.73	19.23	14.90	买入	
603305.SH	旭升集团	12.9	0.77	0.86	1.08	25.62	15.00	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, A 股标的股价和 EPS 单位均为人民币元。

## 内容目录

1、 本周动态 .....	7
1.1、 周动态：问界新 M7 Ultra 发布上市，部分新能源品牌公布 5 月销量数据 .....	7
1.2、 周专题：海运费上涨对汽车出口影响分析 .....	8
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，维持汽车行业“推荐”评级 .....	10
2、 本周板块追溯 .....	11
2.1、 板块涨跌幅 .....	11
2.2、 个股涨跌幅前十 .....	12
3、 新闻与公告 .....	12
3.1、 重要公告 .....	12
3.2、 重要行业新闻 .....	13
4、 行业指标跟踪 .....	15
5、 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 部分新能源品牌 2024 年 5 月销量 (辆) 情况 .....	8
图 2: 2024 年 3 月 29 日~5 月 31 日各航线集装箱出口运价指数增幅 .....	9
图 2: 板块累计涨跌幅 (2019.01.04-2024.05.31) .....	11
图 3: SW 行业周涨跌幅 (2024.05.27-05.31) .....	11
图 4: SW 汽车子行业周涨跌幅 (2024.05.27-05.31) .....	11
图 5: SW 汽车子板块周成交额变化 (2024.05.27-05.31) .....	11
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) .....	16
图 9: 2019 年-2024.04 乘用车月度销量同比 .....	16
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 .....	17
图 15: 2019 年-2024.04 自主品牌乘用车月度库存系数 .....	17
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: 汽车行业个股涨跌幅榜 (2024.05.27-05.31) .....	12

## 1、本周动态

### 1.1、周动态：问界新 M7 Ultra 发布上市，部分新能源品牌公布 5 月销量数据

问界新 M7 Ultra 发布上市，颜值、驾控、安全、智驾、空间全面升级，上市 1 小时大定破 6000 辆，上市首日大定突破 12000 辆。5 月 31 日，华为举行问界新 M7 发布会，M7 Ultra 系列正式上市。官方指导价分别为：问界新 M7 Ultra 五座后驱智驾版 28.98 万元，五座四驱智驾版 30.98 万元，六座后驱智驾版 30.98 万元，六座四驱智驾版 32.98 万元，据金融界，问界新 M7 Ultra 上市 1 小时大定突破 6000 辆，上市首日大定突破 12000 辆。

- (1) **外观内饰展现新气质。**问界新 M7 Ultra 前脸采用了家族化设计，更加精致的格栅设计简洁、优雅。同时，标配全新 20 英寸双七辐星烁轮毂，可选配 21 英寸双十辐运动轮毂。并引入全新车色星际蓝，全新内饰配色赤茶橘，为用户赋予更多个性化选择。
- (2) **驾控进阶，驾驶质感升级。**问界新 M7 Ultra 引入 CDC 连续可变阻尼减振器，可在 10ms 内实现信息传递，悬架调节频率达到 100 次/秒。同时实现了 ADS 预瞄与 CDC 减振器自动调节的智能协同能力，车辆行驶过程中，问界新 M7 Ultra 可以智能识别路上的减速带，预先调整减振器阻尼，“软上硬下”降低冲击感，优化驾乘体验。
- (3) **超凡安全，全维呵护。**问界新 M7 Ultra 采用笼式车身结构设计，全车潜艇级热成型钢占比 24.4%，全车高强度钢和铝合金占比 80.6%，前端三层的碰撞力传导结构设计，将被动安全性能拉满。电池安全上，电池组采用阵列式防火墙结构，新增空气垫装甲防护技术，拥有三重特种级耐冲击防爆、航空级隔热和纳米防拉弧设计特性，还能够通过云端 BMS 电池数据建立 VHR 故障预警和寿命预测模型。主动安全上，HUAWEI ADS 2.0 和 192 线激光雷达使全向防撞能力再进阶。前向主动安全 AEB 生效范围提升至 4-150km/h，静止车辆场景刹停速度提升至 120km/h；侧向主动安全可主动识别成排水马、锥桶、路沿、行人和车辆，生效范围提升至 40-130km/h；后向主动安全可主动识别行人、车辆和两轮车，生效范围提升至 1-60km/h。
- (4) **超强大脑，智驾实力持续提升。**问界新 M7 Ultra 支持华为 ADS 2.0。除激光雷达外，还有 11 个摄像头、12 个超声波雷达，以及 3 个毫米波雷达。HUAWEI ADS 2.0 高阶智能驾驶系统持续进化，截至 2024 年 5 月，城区 NCA 领航已覆盖全国超过 40,000+ 城乡镇，智驾总里程达 2.2 亿公里，云端学习训练算力提升至 3.5E FLOPS。
- (5) **超大空间，气宇非凡。**问界新 M7 Ultra 的车身尺寸为 5020×1945×1760mm，拥有同级最大的 3338mm 车内有效空间，以及同级最大的一排、二排和后备箱空间。全新升级舒云座椅采用 Nappa 真皮，座椅柔软度、支撑性、贴合度、头枕舒适度全面提升。

**部分新能源品牌公布5月销量。**2024年6月1日，多家新势力车企披露5月销量数据。新势力车企中，理想、蔚来、小鹏表现良好，销量分别为3.50/2.05/1.01万辆，同比+23.8%/+233.8%/+35.2%，环比+35.8%/31.5%/8.0%。广汽埃安较上月恢复迅速，销量达到4.0万辆，环比+42.5%。零跑销量达到1.82万辆，同比+50.6%，环比+21.1%。深蓝和极氪销量分别为1.4/1.9万辆，同比+104.7%/+114.5%，同比提升显著。哪吒销量1.01万辆，环比+11%。

**图1：部分新能源品牌2024年5月销量（辆）情况**

车企	2024年5月	同比	环比	2024年4月
广汽埃安	40073	-11.0%	42.5%	28113
理想	35020	23.8%	35.8%	25787
蔚来	20544	233.8%	31.5%	15620
极氪汽车	18616	114.5%	15.7%	16089
零跑汽车	18165	50.6%	21.1%	15005
长安深蓝	14371	104.7%	12.8%	12744
小鹏	10146	35.2%	8.0%	9393
哪吒	10113	-22.4%	11.0%	9107

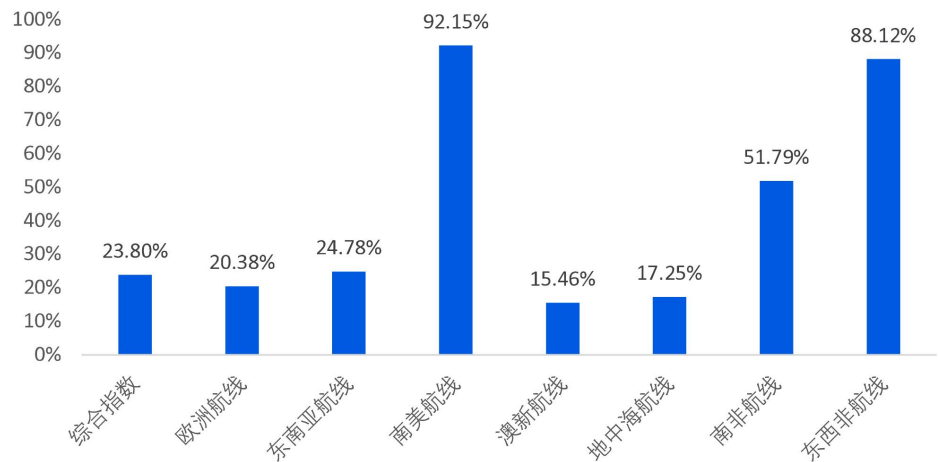
资料来源：各公司官方公众号，国海证券研究所

## 1.2、周专题：海运费上涨对汽车出口影响分析

**地缘政治叠加海外补库影响，全球集装箱运输价格迎来新一轮上涨。**4月中旬以来，中国出口海运价格涨势迅猛。上海航运交易所5月31日最新数据显示，中国集装箱出口运价指数（综合指数）涨至1495.98点，较三月底涨幅为23.8%。分航线看，中国至南美航线、东西非、南非航线涨幅最高，较三月底分别上涨92.15%、88.12%、51.79%；东南亚、欧洲航线分别增长24.78%、20.38%，地中海、澳新航线分别上涨17.25%、15.46%。当前全球集运市场运价飙升主要是受两方面影响：（1）地缘政治因素使得红海区域复航遥遥无期。（2）补库周期提前，货物运输需求逐渐恢复。



图 2：2024 年 3 月 29 日~5 月 31 日各航线集装箱出口运价指数增幅



资料来源：Wind，国海证券研究所

**近期南美航线需求旺盛，主要受巴西和美国对新能源汽车进口关税政策调整的影响。**据经济观察报，自 2024 年 1 月，巴西恢复了对电动汽车的进口关税，对纯电动汽车关税调整为 10%，并将在今年 7 月增至 18%，2026 年 7 月将达到 35%。混合动力汽车的进口税在今年年初为 15%，7 月份将升至 25%，到 2026 年 7 月将达到 35%。我国车企在关税大幅上调之前提前抢运，导致中国出口南美电动汽车数量显著增长。2024 年 Q1，巴西乘用车进口量同比+450%，其中中国汽车占进口总量约 40%。据海关总署数据，2024 年 1~4 月，我国对拉丁美洲的出口同比+11.4%，其中对巴西出口+24.6%。考虑到 1 个大箱仅容纳 3~4 辆汽车，因此南美地区的出口增量对集装箱的需求较大，引起“箱少价高”的挑战。

**欧洲是中国汽车出口主要去向地区，受海运费上涨影响较大。**近年来，欧洲是中国汽车出口的主要去向地区，据乘联会数据，2023 年欧洲市场汽车出口在各大洲中占比 38%。目前汽车出口主要采用滚装船或专用汽车船运输，而今年以来这两种船型的运费都在快速上涨。据中国汽车报，可装载 7000 辆汽车的货轮每日租金已经超过 100 万元，因此中欧航线绕道后每船运费约增加近 1000 万元。另一方面，由于中欧海运航线绕行会导致时间增加，并且推高了海运保险费用和安保费用。我们认为运费及相关费用的增加预计会对中国出口汽车的售价及交付期产生影响。

**企业自营船队、海外建厂、中欧陆运有望减轻我国汽车出口企业运费上涨压力。**

(1) **企业自营船队：**在汽车出口量迅猛增长、海上运力不足、海运费上涨的背景下，我国车企积极应对运力瓶颈，纷纷组建自身的“远洋运输船队”。据中国经济网，截至 2024 年初，上汽旗下安吉物流已建成中国最大的汽车企业自营船队，拥有各类汽车运输船 31 艘，并开通东南亚、墨西哥、南美西部地区、欧洲等 7 条国际自营航线。今后三年内，7000 车位、7600 车位、7800 车位、9000 车位级别共计 14 艘远洋运输船，将陆续加入上汽安吉物流远洋船队，与现有船舶一起，提供总计年运能超过 50 万台的远洋段自营运力支持。比亚迪投资 50 亿元定制了 8 艘汽车运输滚装船，其中一艘已经在年初投入运行。

(2) **海外建厂**：海外本土化生产可有效避免受海运费高企、运力紧张等的影响，可以节约运输费用，降低成本，也避免了长途海运中的损耗。此外海外本土化生产有利于避开关税壁垒及多种贸易壁垒，并且在当地建立更快的市场反应机制，有利于车企拓展海外市场。

(3) **中欧陆运**：据现代物流报，中欧班列累计开行超 9 万列，可以抵达欧洲 28 个国家 219 个城市，虽然其运量无法与海运相比，但已成为海运之外的又一重要的中欧物流通道，可在一定程度上缓解汽车出口海运运力不足。

### 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，维持汽车行业“推荐”评级

**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，零部件年降影响）、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）。

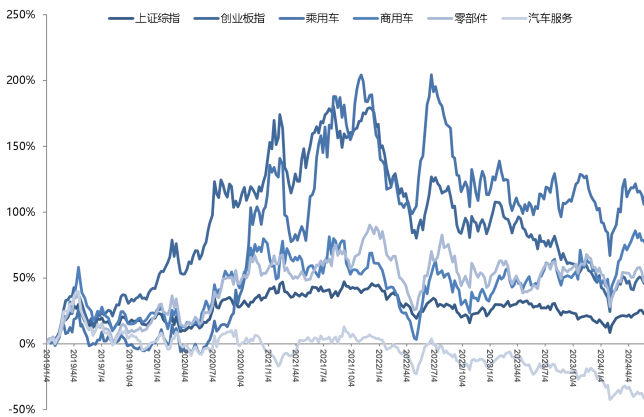
**中长期持续看好受益电动化、智能化、高端化、全球化趋势的优质汽车公司。**汽车中长期的升级趋势将驱动汽车优质标的中长期成长。我们认为，电动化：国内能源渗透率依然有提升空间；智能化：高阶智能驾驶有望在 2024 年进入放量周期；高端化：自主品牌结构升级，产品价格带覆盖上移；全球化：国内整车厂进入海外扩张期，国内优质零部件的海外基地逐步拓展。汽车行业技术变迁，结构升级，海外扩张仍处于高速变化中，中长期角度汽车优质公司有望在新一轮的产业变迁中持续成长向上。因此中长期我们持续看好：1) 自主品牌高端化：推荐长城汽车（高端化周期），长安汽车，理想汽车、比亚迪。2) 华为产业链和特斯拉产业链：华为产业链推荐星宇股份、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

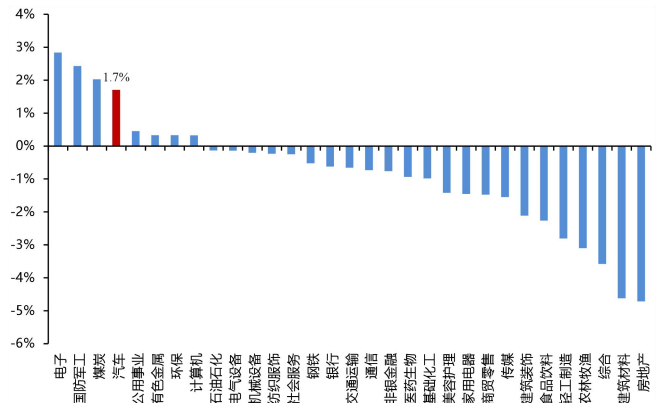
2024.05.27-05.31A股汽车板块跑赢上证综指。一周涨跌幅：上证综指-0.07%，创业板指-0.7%，汽车板块指数+1.71%，其中乘用车/商用车/零部件/汽车服务分别为+5.1%/-1.9%/+0.8%/+1.4%。行业指数跑赢上证指数，汽车板块周度成交额环比降低。2024.05.27-05.31期间，港股汽车整车理想汽车/小鹏汽车/蔚来/零跑汽车/吉利汽车涨跌幅分别为-0.1%/+1.7%/+9.6%/-6.7%/-4.2%。

图 2：板块累计涨跌幅（2019.01.04-2024.05.31）



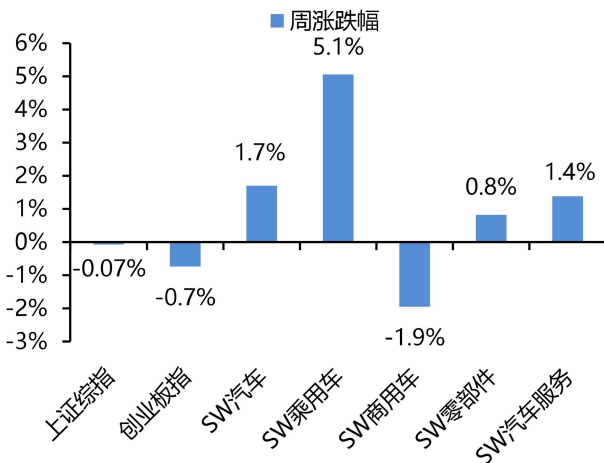
资料来源：wind，国海证券研究所

图 3：SW 行业周涨跌幅（2024.05.27-05.31）



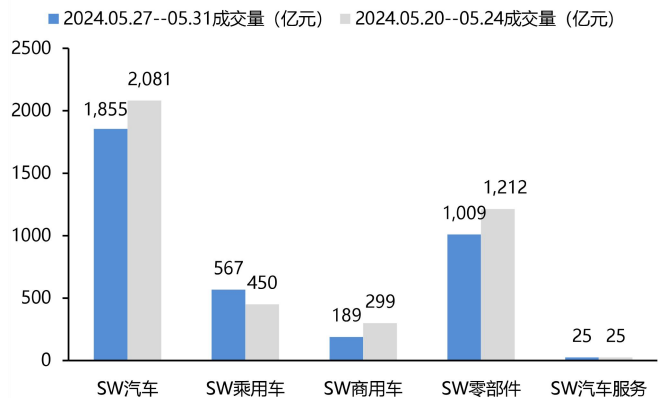
资料来源：wind，国海证券研究所

图 4：SW 汽车子行业周涨跌幅（2024.05.27-05.31）



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（2024.05.27-05.31）



资料来源：wind，国海证券研究所

## 2.2、个股涨跌幅前十

斯菱股份领涨，\*st 威帝领跌。本周（05.27-05.31）涨跌幅前十个股包括斯菱股份（+27.9%）、欣锐科技（+26.3%）、超捷股份（+21.7%）、福达股份（+16.2%）、通达电气（+13.6%）、泰祥股份（+13.6%）、西菱动力（+13.4%）、菱电电控（+12.4%）、北特科技（+10.9%）、福赛科技（+10.6%）；涨跌幅后十个股包括\*ST 威帝（-15.4%）、亚通精工（-11.5%）、中路股份（-7.8%）、金龙汽车（-6.9%）、万丰奥威（-6.9%）、安凯客车（-6.2%）、春风动力（-6.2%）、维科精密（-5.8%）、钱江摩托（-5.6%）、九号公司-WD（-5.0%）。

表 1：汽车行业个股涨跌幅榜（2024.05.27-05.31）

涨幅前十	代码	周涨跌幅	跌幅前十	代码	周涨跌幅
301550.SZ	斯菱股份	27.9%	603023.SH	*ST 威帝	-15.4%
300745.SZ	欣锐科技	26.3%	603190.SH	亚通精工	-11.5%
301005.SZ	超捷股份	21.7%	600818.SH	中路股份	-7.8%
603166.SH	福达股份	16.2%	600686.SH	金龙汽车	-6.9%
603390.SH	通达电气	13.6%	002085.SZ	万丰奥威	-6.9%
301192.SZ	泰祥股份	13.6%	000868.SZ	安凯客车	-6.2%
300733.SZ	西菱动力	13.4%	603129.SH	春风动力	-6.2%
688667.SH	菱电电控	12.4%	301499.SZ	维科精密	-5.8%
603009.SH	北特科技	10.9%	000913.SZ	钱江摩托	-5.6%
301529.SZ	福赛科技	10.6%	689009.SH	九号公司 -WD	-5.0%

资料来源：wind，国海证券研究所

## 3、新闻与公告

### 3.1、重要公告

#### 2024.5.26 凯众股份：向不特定对象发行可转换公司债券预案

5月26日，凯众股份发布公告。公司拟发布可转换为公司A股股票的可转换公司债券，本次拟发行可转换公司债券的募集资金总额不超过人民币30,844.71万元（含30,844.71万元），本次发行的可转换公司债券的期限为自发行之日起六年。

#### 2024.5.28 卡倍亿：关于境外设立子公司、孙公司的进展公告

5月28日，卡倍亿发布公告。公司于2024年1月12日召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于公司在香港投资设立子公司及孙公司的议案》、《关于公司在美国投资设立孙公司的议案》及《关于公司在墨西哥对外投资设立孙公司的议案》，拟分别成立境外子公司、孙公司最终投资建设墨西哥生产基地。公司拟设立的境外相关子公司和孙公司已完成注册手续，公司于近日收到境外相关子公司和孙公司的注册文件。

#### **2024.5.29 新泉股份：关于对参股公司增资的公告**

5月29日，新泉股份发布公告。公司拟按现有35%的持股比例以货币资金350万元对参股公司江苏伟恩复材科技有限公司增资，同时，江苏伟恩实业投资有限公司和张伟杰按现有持股比例以货币资金进行同比例增资。本次增资完成后，伟恩复材的注册资本由人民币2,000万元增加至人民币3,000万元。

#### **2024.5.31 新泉股份：关于通过全资子公司在美国投资设立下属子公司的进展公告**

5月31日，新泉股份发布公告。公司于2024年3月23日召开第四届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于通过全资子公司在美国投资设立下属子公司的议案》，同意公司通过全资子公司新加坡新泉以自有资金5,000万美元在美国特拉华州投资设立新泉美国控股有限公司（具体名称以注册核准内容为准）（以下简称“新泉美国控股”），并由新泉美国控股分别在加利福尼亚州投资400万美元设立新泉美国集团有限公司（具体名称以注册核准内容为准）、在得克萨斯州投资4,600万美元设立新泉（得克萨斯）汽车零部件有限公司（具体名称以注册核准内容为准）。新泉美国控股、新泉美国集团和新泉（得克萨斯）的注册资本均为5万美元。投资完成后，新加坡新泉持有新泉美国控股100%股权，新泉美国控股持有新泉美国集团和新泉（得克萨斯）100%股权。

## **3.2、重要行业新闻**

#### **2024.05.28 比亚迪第五代DM技术发布，拥有2.9L百公里亏电油耗**

据中国汽车报报道，5月28日晚，比亚迪举办第五代DM技术发布暨秦L DM-i、海豹06 DM-i上市发布会，正式发布了第五代DM技术，官方称该技术将“开创油耗2时代”。比亚迪介绍，第五代DM技术拥有46.06%发动机热效率，2.9L百公里亏电油耗，2100公里综合续航。秦L DM-i、海豹06 DM-i将首发搭载第五代DM技术。

#### **2024.05.29 华为向北汽新能源转让享界商标**

据中国汽车报报道，天眼查知识产权信息显示，近日，华为技术有限公司将其注册的运输工具类“享界”商标转让给北京新能源汽车股份有限公司。该商标系华为于去年5月申请，11月完成注册。华为将“享界”商标转让给北汽新能源目的或为给“享界S9”使用。

### 2024.05.29 国务院：逐步取消各地新能源汽车购买限制

据中国汽车报报道，5月29日，国务院网站发布“关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知”，其中提到，加快淘汰老旧机动车，提高营运车辆能耗限值准入标准。逐步取消各地新能源汽车购买限制。落实便利新能源汽车通行等支持政策。推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，发展零排放货运车队。推进老旧运输船舶报废更新，推动开展沿海内河船舶电气化改造工程试点。到2025年底，交通运输领域二氧化碳排放强度较2020年降低5%。

### 2024.05.29 大众将在欧洲开发低成本电动汽车应对中国竞争

据观察者网报道，据路透社5月28日报道，大众汽车将为欧洲市场开发价格约2万欧元的低成本电动汽车，以更好地与进入欧洲的中国对手竞争，新车计划于2027年上市。

### 2024.05.29 湖北发放3亿元汽车置换更新补贴

据中国汽车报报道，5月29日，湖北省商务厅、省财政厅等5部门发布《湖北省汽车置换更新补贴实施细则》，宣布将安排3亿元财政资金用于发放汽车置换更新补贴。根据细则要求，消费者在2024年5月16日至2024年12月31日期间，转让本人名下湖北号牌小客车，在湖北省购买小客车新车并在省内上牌，新车注册使用性质为非营运，可申请2000-7000元一次性补贴。

### 2024.05.29 欧盟被曝将推迟对中国电动汽车的关税决定

据中国汽车报报道，5月29日，路透社和美国政治新闻网欧洲版“Politico EU”等相继援引消息称，欧盟委员会将推迟针对中国电动汽车关税的决定，或在“欧洲大选”（即欧洲议会选举，6月6日至9日）结束后宣布结果，以“避免该问题被卷入激烈的竞选活动”。

### 2024.05.29 长城汽车或于8月底关闭欧洲总部

据中国汽车报报道，当地时间5月29日，中国汽车制造商长城汽车表示，由于欧洲将对中国电动汽车产品加征关税以及电动汽车市场形势严峻，将关闭其位于德国慕尼黑的欧洲总部，此举将于8月31日正式生效。

### 2024.05.30 商务部：统筹推进“2024消费促进年”

据乘联分会公众号报道，5月30日，商务部新闻发言人何亚东表示，商务部统筹推进“2024消费促进年”，围绕传统节日期间餐饮购物、文娱旅游等消费热点，指导各地开展丰富多样的端午系列活动，推动消费持续扩大。主要体现在四个方面：一是突出节庆时令。各地结合端午传统习俗和季节特色，打造“新中式”消费热点。多地举办粽子文化节、龙舟民俗赛、古风市集、非遗展示、汉服体验等活动。二是聚焦以旧换新。各地积极推动汽车换“能”、家电换“智”、家装厨卫“焕新”，密集开展以旧换新活动。截至目前，我们已启动18场全国以旧换新行动——地方站活动。三是推动业态融合。各地商务、文旅、体育、市场监

管等部门强化协作，围绕我们近期推出的粽情端午、体育消费、车行天下等消费场景开展活动，推动商旅文体健消费深度融合。

### 2024.05.30 吉利发布银河 Flyme Auto 智能座舱系统

据乘联分会公众号报道，5月30日，吉利汽车正式发布联合星纪魅族共同打造的“银河 Flyme Auto”智能座舱系统，及联合 Flyme Sound Inside 的行业首个 AI 智能音响系统——“Flyme Sound 无界之声”。其中，银河 Flyme Auto 采用的是吉利自研并量产的 7nm 车规级座舱芯片“龍鷹一号”，其内置了 8 核 CPU、14 核 GPU，支持 2.5K 高清视频播放，同时具备更高阶的 AI 应用持续拓展实力。银河 Flyme Auto 与 Flyme Sound 将在吉利银河全新产品上应用搭载，并根据不同车型需求作针对性开发定制。

## 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）

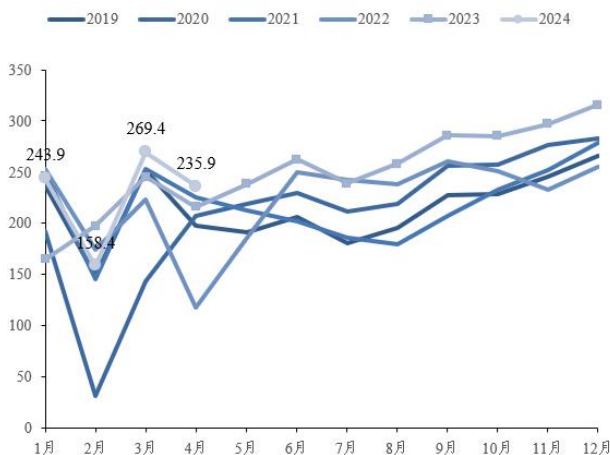
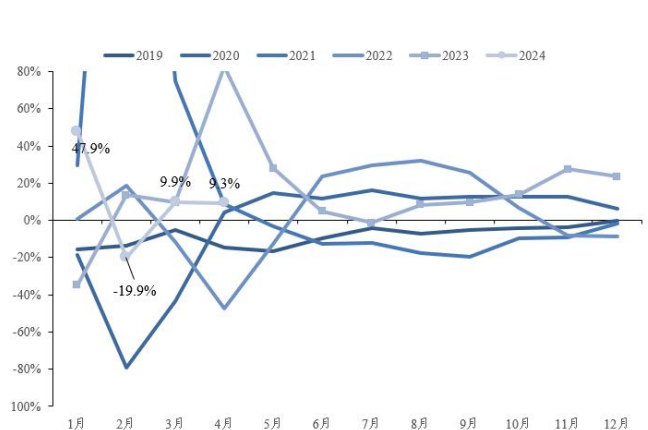


图 7：2019 年-2024.04 汽车月度销量同比

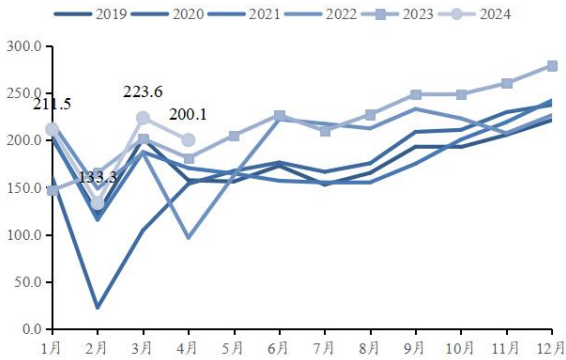


资料来源：wind，国海证券研究所

资料来源：wind，国海证券研究所

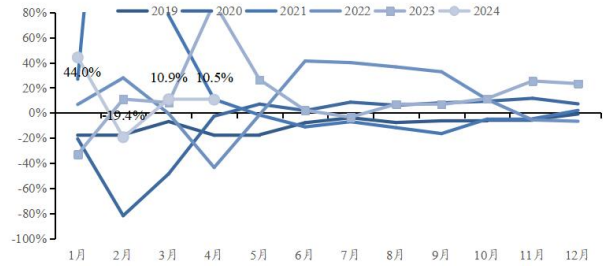
注：部分异常值未显示。

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

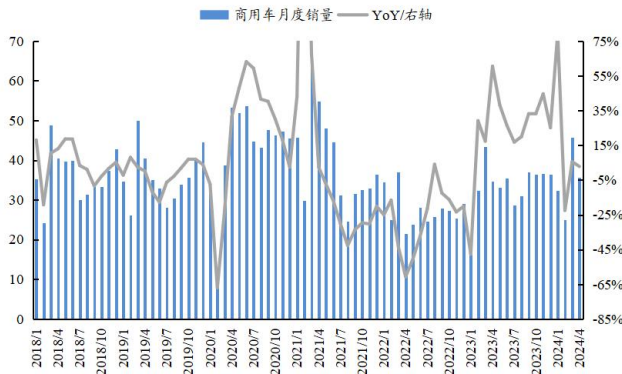
图 9：2019 年-2024.04 乘用车月度销量同比



资料来源：wind，国海证券研究所

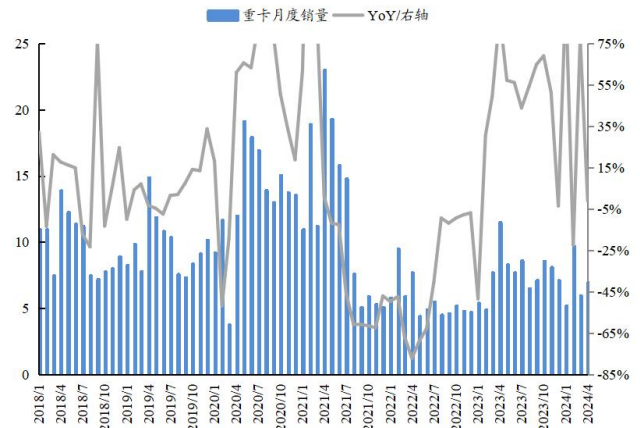
注：部分异常值未显示

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

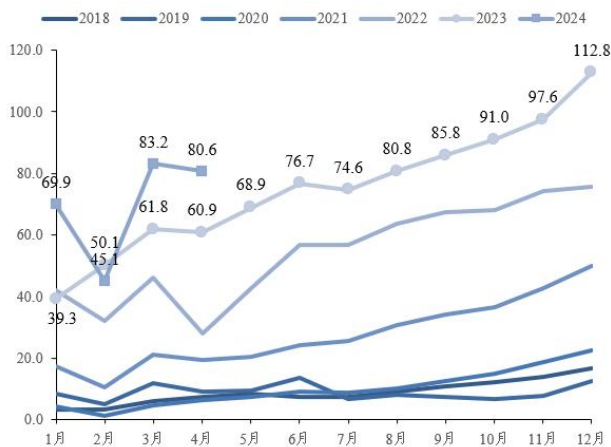
图 11：2018 年-2024.04 重卡月度销量及增速（单位：万辆）



资料来源：wind，国海证券研究所

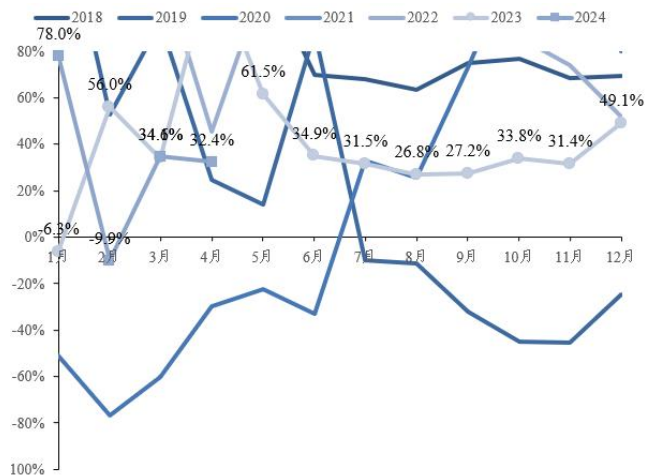
注：部分异常值未显示。

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 13：2018 年-2024.04 新能源乘用车月度销量同比

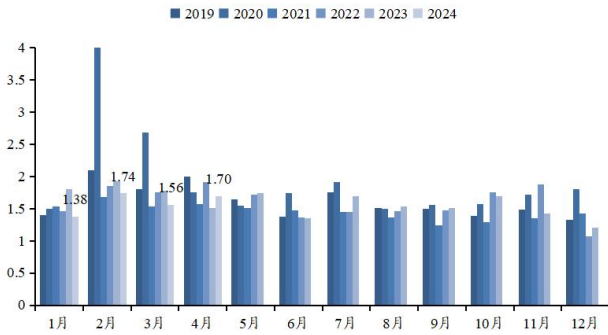


资料来源：wind，国海证券研究所

注：部分异常值未显示。

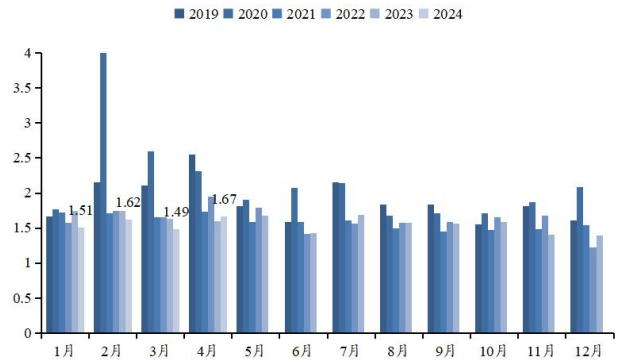


图 14: 2019 年-2024.04 乘用车经销商月度库存系数



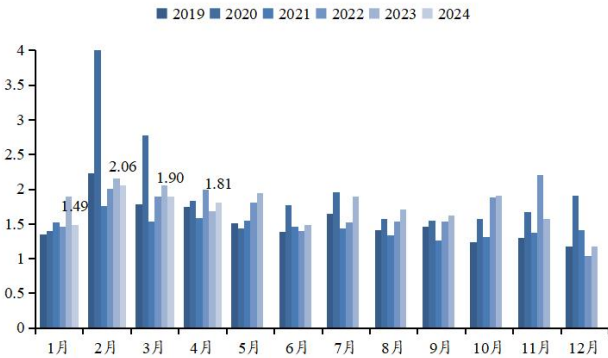
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 2019 年-2024.04 自主品牌乘用车月度库存系数



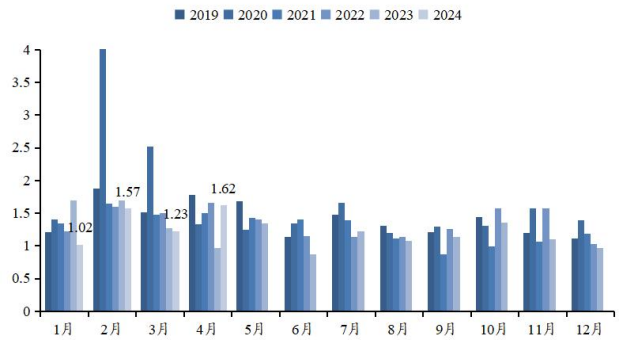
资料来源: wind, 国海证券研究所

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	2024/05/31		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
002126.SZ	银轮股份	17.93	0.77	1.07	1.39	24.25	16.76	12.90	买入	
603197.SH	保隆科技	39.51	1.82	2.41	3.18	30.99	16.39	12.42	买入	
600933.SH	爱柯迪	17.37	1.03	1.18	1.47	21.30	14.72	11.82	买入	
601799.SH	星宇股份	122.88	3.87	5.33	6.83	33.90	23.05	17.99	买入	
601689.SH	拓普集团	57.59	1.95	2.55	3.49	37.69	22.58	16.50	买入	
002050.SZ	三花智控	23.02	0.81	0.94	1.13	36.30	24.49	20.37	买入	
002472.SZ	双环传动	22.83	0.97	1.19	1.47	26.82	19.18	15.53	增持	
300580.SZ	贝斯特	25.66	0.83	1.03	1.25	36.50	24.91	20.53	买入	
603786.SH	科博达	69.58	1.52	2.13	2.72	47.01	32.67	25.58	买入	
603596.SH	伯特利	35.87	2.15	2.79	3.48	32.23	12.86	10.31	买入	
002920.SZ	德赛西威	100.43	2.81	3.67	4.89	46.09	27.37	20.54	买入	
600699.SH	均胜电子	15.71	0.78	1.06	1.35	23.03	14.82	11.64	买入	
600660.SH	福耀玻璃	46.24	2.16	2.41	2.88	17.31	19.19	16.06	增持	
600066.SH	宇通客车	24.35	0.82	1.33	1.6	16.16	18.31	15.22	增持	
603009.SH	北特科技	20.19	0.14	0.23	0.39	105.93	87.78	51.77	买入	
002594.SZ	比亚迪	229.02	10.32	12.08	16.28	19.19	18.96	14.07	买入	
601633.SH	长城汽车	25.97	0.82	1.28	1.61	30.76	20.29	16.13	增持	
000625.SZ	长安汽车	13.79	1.15	0.84	1.11	14.63	16.42	12.42	增持	
02015.HK	理想汽车-W	78.15	5.55	5.02	8.18	24.17	15.57	9.55	买入	
09868.HK	小鹏汽车-W	32.35	-5.96	-3.56	-1.13	/	/	/	买入	
603179.SH	新泉股份	43.65	1.65	2.27	2.93	30.73	19.23	14.90	买入	
603305.SH	旭升集团	12.9	0.77	0.86	1.08	25.62	15.00	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, A 股标的股价和 EPS 单位均为人民币元。

## 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。

王瑜，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，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。