



以旧换新资金下达，存量市场迎来机会

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块下跌2.4%，沪深300下跌0.2%。估值上，截止6月7日收盘，汽车行业PE(TTM)为20倍，较前一周下跌1.6%。
- 投资建议：**乘用车方面，5月乘用车零售168.5万辆，同比下降3%，环比增长10%，需求有所回暖。近期，财政部发布《关于下达2024年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》，补贴总额达112亿元，其中，中央64.4亿元，地方47.6亿元，截止6月6日，汽车报废更新补贴申请量已超4万份，伴随政策持续落地，需求有望持续向好。商用车方面，《交通运输大规模设备更新行动方案》正式下发，方案指出将加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车，重卡存量市场迎来置换机会。智驾方面，相关部门开展智能网联汽车准入和上路通行试点，确定了比亚迪、长安汽车、广汽乘用车、上汽集团、北汽蓝谷、一汽集团、上汽红岩、宇通客车、蔚来汽车等9个联合体进入试点，本轮试点有望加速推动智驾产业发展。投资机会方面，建议关注以旧换新政策和新能源汽车下乡活动给整车板块带来的机会；此外，建议关注气价持续低位振荡给天然气重卡板块带来的机会以及《交通运输大规模设备更新行动方案》政策出台带来的重卡置换需求释放机会。
- 乘用车：**乘联会数据，5月乘用车零售168.5万辆，同比下降3%，环比增长10%。近期，财政部发布以旧换新相关通知，预计后续在“政府+企业”通力合作下，国内汽车消费替换需求将得到释放，完成全年报废回收378万辆汽车的目标。主要标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、科博达(603786)、星宇股份(601799)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)、上声电子(688533)、常熟汽饰(603035)、阿尔特(300825)、浙江仙通(603239)、银轮股份(002126)、森麒麟(002984)。
- 新能源汽车：**乘联会数据，5月新能源乘用车零售量约79万辆，渗透率达47%高位水平。5月15日，工业和信息化部办公厅等印发《五部门关于开展2024年新能源汽车下乡活动的通知》，公布2024年新能源汽车下乡活动车型，加快补齐农村地区新能源汽车消费使用短板。在以旧换新政策以及新能源汽车下乡活动的推动下，新能源乘用车渗透率有望持续提升。主要标的：比亚迪(002594)、拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、华域汽车(600741)、多利科技(001311)、美利信(301307)、溯联股份(301397)。
- 智能汽车：**智驾方面，相关部门开展智能网联汽车准入和上路通行试点，确定了比亚迪、长安汽车、广汽乘用车、上汽集团、北汽蓝谷、一汽集团、上汽红岩、宇通客车、蔚来汽车等9个联合体进入试点，本轮试点有望加速推进智驾产业发展，产业链相关标的或将受益。主要标的：赛力斯(601127)、长安汽车(000625)、江淮汽车(600418)、北汽蓝谷(600733)、精锻科技(300258)、无锡振华(605319)、博俊科技(300926)、多利科技(001311)、常熟汽饰(603035)、三联锻造(001282)等；2)激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zllans@swsc.com.cn

分析师：冯安琪

执业证号：S1250524050003

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	255
行业总市值(亿元)	34,416.16
流通市值(亿元)	29,881.42
行业市盈率TTM	22.5
沪深300市盈率TTM	12.0

相关研究

- 汽车行业周报(5.27-5.31)：节能降碳行动方案出台，利好新能源中重卡发展(2024-06-03)
- 汽车行业周报(5.20-5.24)：车市政策持续发力，5月新能源渗透率预计46.7%(2024-05-27)
- 汽车行业周报(5.13-5.17)：车市政策陆续落地，新能源整车板块可期(2024-05-20)
- 汽车行业周报(5.6-5.10)：4月新能源零售渗透率43.7%，预计5月车市稳中向好(2024-05-13)
- 汽车行业周报(4.29-4.30)：预计4月新能源渗透率达45%，重卡市场仍处上升通道(2024-05-07)

的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、均胜电子（600699）。

- **商用车：**第一商用车网数据，5月国内重卡销售7.6万辆（开票口径，包含出口和新能源），环比-8%，同比-2%，行业进入淡季，整体需求走弱。第一商用车网预计，天然气重卡同比仍保持高速增长，国内终端渗透率接近40%。截止5月31日，国内液化天然气市场价为4,298.5元/吨，同比+4.4%，环比-0.1%，汽柴比为0.56，受益于气源供给充足影响，预计短期内国内气价仍将低位振荡，天然气重卡将继续保持经济性优势。建议持续关注天然气重卡板块以及《交通运输大规模设备更新行动方案》给存量市场带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。
- **风险提示：**政策波动风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻.....	4
2.2 公司新闻.....	6
2.3 新车快讯.....	8
2.4 2024 年 5 月欧美各国汽车销量.....	9
3 核心观点及投资建议.....	10
4 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	11
5 风险提示	14

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，6.3-6.7）	1
图 2: 行业走势排名（6.3-6.7）	1
图 3: 汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股（6.3-6.7）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（6.3-6.7）	2
图 6: 钢材价格走势（元/吨）	3
图 7: 铝价格走势（元/吨）	3
图 8: 铜价格走势（元/吨）	3
图 9: 天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12: 布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13: 国内浮法玻璃价格趋势（元/吨）	4
图 14: 国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

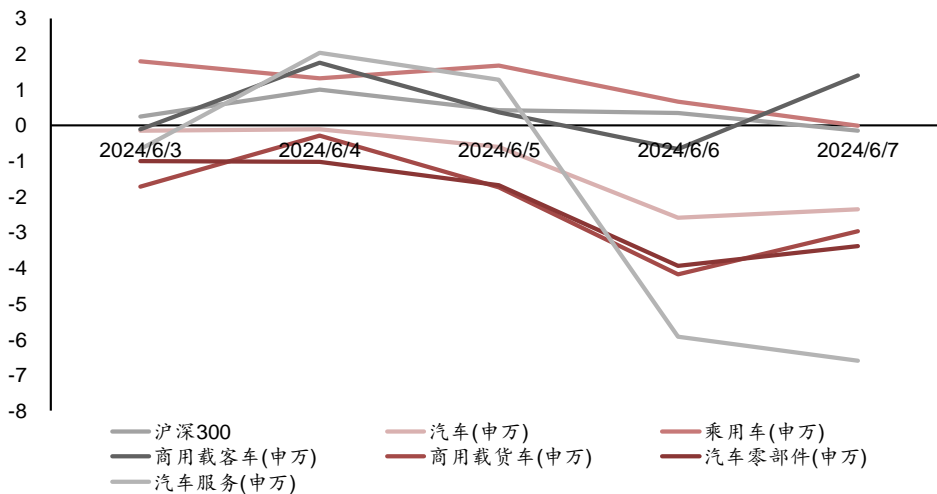
表 1: 主要车企 5 月销量情况（单位：万辆）	6
表 2: 6 月 1 日-6 月 7 日新车快讯	8
表 3: 2024 年 5 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	9
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2024.06.07）	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5361.34 点，下跌 2.4%。沪深 300 指数报收 3574.11 点，下跌 0.2%。子板块方面，乘用车板块持平；商用载客车板块上涨 1.4%；商用载货车板块下跌 3%；汽车零部件板块下跌 3.4%；汽车服务板块下跌 6.6%。

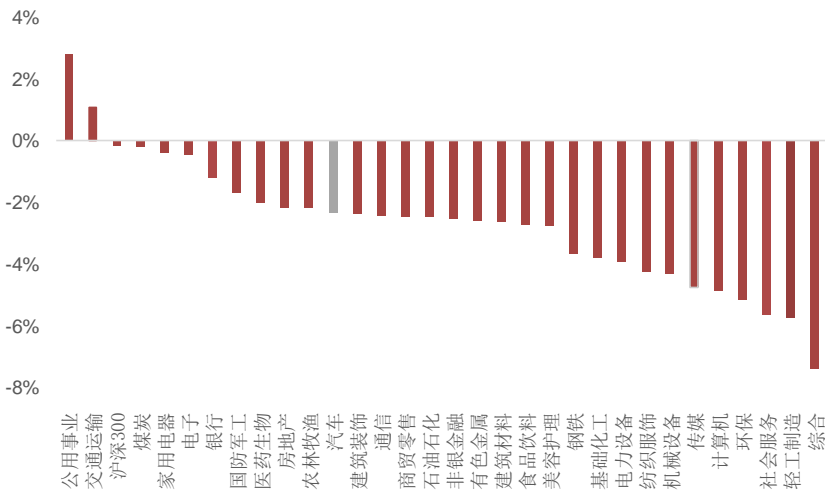
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 11 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，6.3-6.7）



数据来源：Wind, 西南证券整理

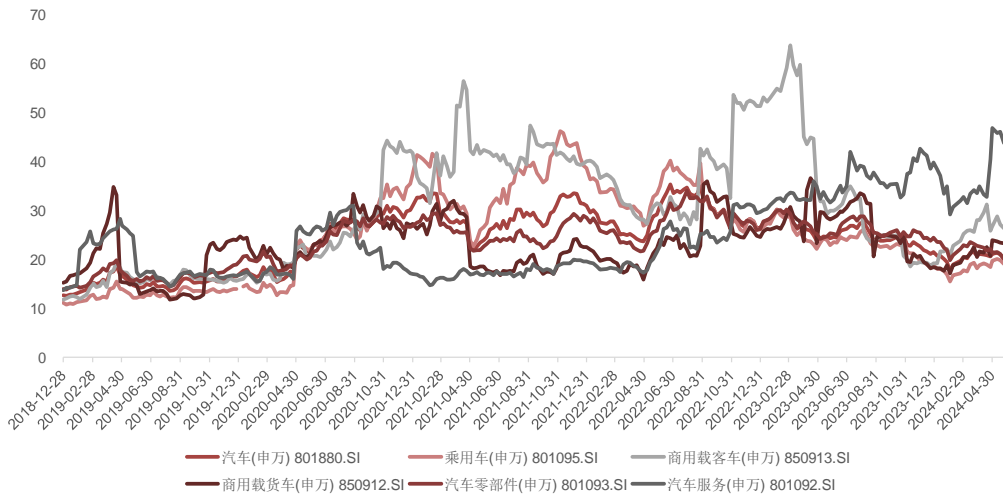
图 2：行业走势排名（6.3-6.7）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上, 截止6月7日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 20 倍, 较前一周下跌 1.6%。

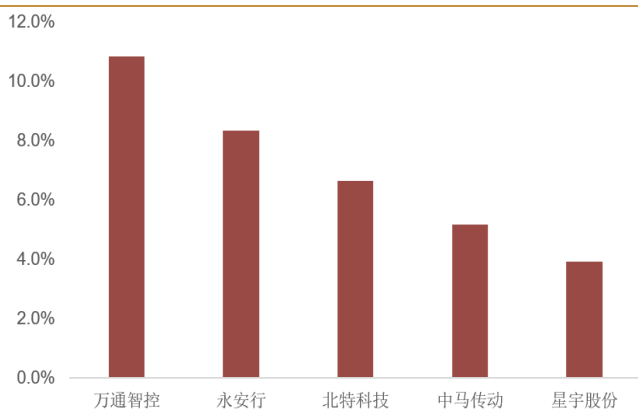
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

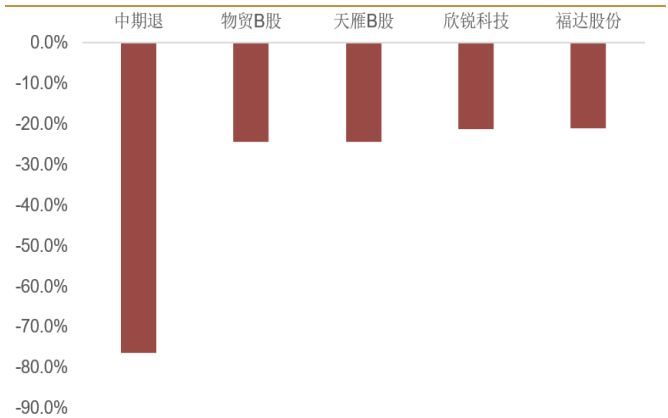
个股方面, 上周涨幅前五依次是万通智控、永安行、北特科技、中马传动、星宇股份; 跌幅前五依次是中期退、物贸 B 股、天雁 B 股、欣锐科技、福达股份。

图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (6.3-6.7)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (6.3-6.7)



数据来源: Wind, 西南证券整理

原材料价格方面,上周铜价上涨 1.5%,铝价上涨 0.4%,天然橡胶期货价格上涨 5.4%,布伦特原油期货价格下跌 2.5%,浮法玻璃价格下跌 0.4%。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)

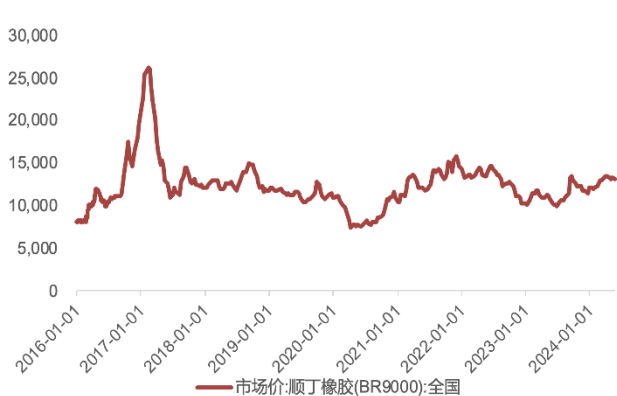

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)

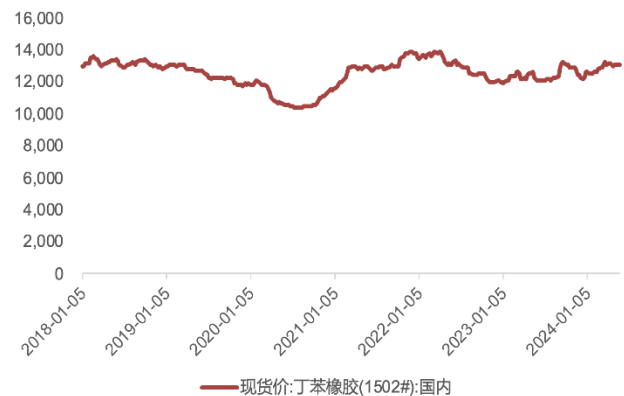

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格势 (元/吨)


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **乘联会: 5月乘用车市场零售 168.5 万辆, 同比下降 3%:** 6月5日消息, 乘联会数据显示, 初步统计5月乘用车市场零售 168.5 万辆, 同比下降 3%, 环比增长 10%。今年以来累计零售 805.2 万辆, 同比增长 5%。5月批发量达到 201 万辆, 同比持平, 环比增长 3%。(来源: 乘联会)
- **2024 年我国汽车以旧换新补贴 111.98 亿:** 根据财政部《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》, 汽车以旧换新补贴年度资金总额为 111.9775 亿元。其中, 中央资金 64.4004 亿元, 地方资金 47.5771 亿元。《通知》还提出了绩效指标, 全年报废汽车回收量的指标值为 378 万辆。(来源: 中国政府网)
- **十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》。** 方案涉及实施城市公交车电动化替代、老旧营运柴油货车淘汰更新、老旧营运船舶报废更新、老旧机车淘汰更新、邮政快递老旧设备替代、物流设施设备更新改造、标准提升七大行动, 大力促进先进设备和

北斗终端应用，促进交通能源动力系统清洁化、低碳化、高效化发展，有序推进行业绿色低碳转型。（来源：Wind）

- **四部门有序开展智能网联汽车准入和上路通行试点。**工业和信息化部、公安部、住房城乡建设部、交通运输部等四部门组织专家对首次集中申报的方案进行了初审和择优评审，研究确定了重庆长安汽车股份有限公司、比亚迪汽车工业有限公司、广汽乘用车有限公司等9个联合体进入试点。（来源：新华网）
- **7月1日实施 新能源车船税技术要求调整：**日前，工信部发布“关于调整享受车船税优惠的节能 新能源汽车产品技术要求的公告”，自2024年7月1日起实施。其中，新能源乘用车技术要求如下：1.插电式（含增程式）混合动力乘用车纯电动续驶里程应满足有条件的等效全电里程不低于43公里。2.插电式（含增程式）混合动力乘用车电量保持模式试验的燃料消耗量（不含电能转化的燃料消耗量）与《乘用车燃料消耗量限值》（GB19578）中对应车型的燃料消耗量限值相比：整备质量2510kg以下的乘用车，应小于60%；整备质量2510kg及以上的乘用车，应小于65%；最大设计总质量超过3500kg的乘用车燃料消耗量限值要求，参照最大设计总质量为3500kg乘用车燃料消耗量限值执行。3.插电式（含增程式）混合动力乘用车电量消耗模式试验的电能消耗量与同等整备质量纯电动乘用车电能消耗量目标值的比值：整备质量为2510kg以下的乘用车，应小于125%；整备质量为2510kg及以上的乘用车，应小于130%。纯电动乘用车产品，按整车整备质量（m，kg）的不同，百公里电能消耗量目标值（Y）应满足以下要求： $m \leq 1000$ 时， $Y \leq 0.0112 \times m + 0.4$ ； $1000 < m \leq 1600$ 时， $Y \leq 0.0048 \times m + 8.60$ 。（来源：汽车之家）
- **中国科学院院士欧阳明高：今年我国燃料电池车销量有望近一万辆：**财联社6月5日电，在今日举办的2024国际氢能与燃料电池汽车大会上，中国科学院院士欧阳明高表示，目前中国已形成涵盖氢能的制、储、运、加全产业链完整产业生态。从2020年到2024年，我国商用车燃电系统性能在额定功率、最高效率、质量功率密度等指标均有大幅提高，大功率、高效率的系统不断涌现，系统寿命从1万小时提升到2万小时，系统成本大幅下降约50%。今年我国燃料电池车销量有望接近1万辆，到2025年预计运行的燃料电池车辆将达到5万辆以上，2035年将突破100万辆。（来源：财联社）
- **湖北联合重工甲醇商用车试制成功：**近日，湖北联合重工制造有限公司自主研发的甲醇商用车进入试制阶段。实现双碳目标，绿色甲醇大有作为。记者来到茅箭区湖北联合重工制造有限公司时，正赶上他们对新组装下线的甲醇牵引车进行检测和调试。该公司技术总监郑洪章向记者介绍了公司首台甲醇增程式商用车，经过半个多月的调试、路试，车辆各项参数已经达到预期，500升的甲醇箱可以续航800公里左右，公司其他甲醇动力类型的车辆，也将在下半年陆续面世。用甲醇作能源，其燃烧产生的污染物远低于汽油或柴油。近年来，湖北联合重工长期致力于该领域技术的研究与应用，先后自主开发了压燃甲醇发动机以及甲醇添加剂技术，并掌握商用车无级变速混动系统及涨形无级变速电驱桥等技术。（来源：乘联会）
- **湖南全省建成电动汽车充电快充站704座：**国网湖南电力发布消息称，已累计建成充电快充站704座，快充桩4053个，慢充桩1500个，总功率超20万千瓦，基本形成覆盖“省、市、县、乡、村+高速”的电动汽车充电基础设施网络。国网湖南电力介绍，将持续开展“百县千桩万联亿度”攻坚，推动充电服务行业高质量发展。（来源：国网湖南电力）

- **上汽通用汽车推出 RoboTest 平台：**6月6日，上汽通用汽车宣布推出 RoboTest 无人化整车智能试验平台，并在广德研发试验中心投入系统性应用，旨在加速汽车研发与测试的智能化、高效化进程。这一平台的推出，标志着上汽通用汽车在智能汽车研发领域迈出了重要一步。通过 RoboTest 无人化整车智能试验平台，可以实现对汽车的全方位、多角度测试，提高测试效率和准确性。同时，该平台的应用也将有助于缩短汽车研发周期，加快新产品的上市速度。将推迟公布是否对中国产电动汽车征收反补贴税的决定，直至6月9日欧洲议会选举之后。（来源：乘联会）
- **极越汽车城区 PPA 已覆盖 105 城：**极越 PPA 智驾官宣已全国高速高架路段 100%覆盖，提前半年达成阶段目标。在这次扩展中，PPA 智驾新增了超过 8 万公里的高速里程，并新增覆盖了 124 座城市，实现了从东北三省到新疆、西藏等广大地区的智驾服务。最新 V1.5.0 版本中，城区 PPA 智驾服务也得到了增强，新增了 100 个城市的覆盖，累计覆盖了全国 105 个城市的复杂城市道路，并且这一数字还在持续增长。（来源：第一电动网、乘联会）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 5 月销量情况（单位：万辆）

车企/品牌	4月销量	5月销量	同比涨幅	环比涨幅
乘用车				
广汽集团	13.3	15.7	-25.3%	17.4%
上汽集团（整体数据）	36.0	33.2	-17.1%	-7.7%
海马汽车	0.1	0.1	-50.7%	54.8%
力帆科技	0.5	0.2	-36.0%	-46.9%
赛力斯	3.4	3.9	130.8%	14.1%
长城汽车	9.5	9.1	-9.5%	-3.5%
长安汽车	21.0	20.7	3.3%	-1.6%
新能源乘用车				
比亚迪（乘用车）	31.2	33.0	38.2%	5.9%
赛力斯（新能源汽车）	2.8	3.4	298.6%	22.5%
广汽集团（新能源汽车）	2.7	3.7	-25.5%	37.2%
力帆科技（新能源汽车）	0.2	0.2	-44.3%	2.7%
长城汽车（新能源汽车）	2.2	2.5	3.8%	9.9%
长安汽车（自主新能源）	5.2	5.5	87.8%	6.4%
上汽集团（新能源汽车）	7.5	8.3	9.2%	11.1%
特斯拉上海	6.2	-	-	-
北汽蓝谷	0.3	0.5	33.0%	88.5%
蔚来	1.6	2.1	233.8%	31.5%
小鹏	0.9	1.0	35.2%	8.0%
理想	2.6	3.5	23.8%	35.8%
哪吒	0.9	1.0	35.2%	8.0%
零跑	1.5	1.8	50.6%	21.1%

车企/品牌	4月销量	5月销量	同比涨幅	环比涨幅
极氪	1.6	1.9	114.5%	15.7%
问界系列	-	-	-	-
广汽埃安	2.8	3.0	-32.4%	8.2%
东风岚图	0.4	0.5	50.5%	12.9%
小米汽车	0.7	0.9	-	-
货车/客车				
金龙汽车	0.4	0.5	41.9%	21.2%
江铃汽车	3.1	2.7	10.6%	-10.4%
宇通客车	0.5	0.3	11.2%	-24.2%
福田汽车	4.5	5.0	8.6%	11.1%
福田汽车 (新能源汽车)	0.3	0.4	50.0%	33.4%
中通客车	0.1	0.1	87.3%	-4.1%
一汽解放	2.9	-	-	-
亚星客车	0.1	0.0	273.1%	-38.0%
安凯客车	0.0	0.5	39.7%	33.2%
江淮汽车	3.2	-	-	-
江淮汽车 (纯电动乘用车)	0.2	-	-	-
东风汽车	1.3	1.2	15.8%	-11.5%
东风汽车 (新能源汽车)	0.2	0.1	-43.2%	-48.7%

数据来源：公司公告，西南证券整理（注：-处系数据暂未公示，亚星客车、安凯客车销量为0.0系小数保留所致）

- **新泉股份：**公司公告，公司于2024年3月23日召开第四届董事会第二十七次会议，同意公司通过全资子公司 XINQUANINTERNATIONAL DEVELOPMENT SINGAPORE PTE.LTD.（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。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。近日，公司已完成新泉（得克萨斯）汽车零部件有限公司的设立工作，并取得了注册登记证明文件。（来源：公司公告）
- **北汽蓝谷：**公司公告，2023年，根据生产经营需要，公司子公司北京新能源汽车股份有限公司对北京高端智能生态工厂建设项目进行变更，项目建设地点由北京市亦庄经济开发区迁址至北京市密云区。近日，北京新能源汽车股份有限公司收到北京市发展和改革委员会出具的《项目备案证明》（京发改（备）[2024]329号），北京高端智能生态工厂项目获准备案的项目名称为“北京新能源汽车股份有限公司纯电动乘用车项目”，备案的年产能为12万辆。目前项目正常开展中。（来源：公司公告）
- **中鼎股份：**公司公告，公司子公司安徽中鼎流体系统有限公司近期收到客户的通知，公司成为国内某头部新势力车企下属飞行汽车子公司新车型热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为5年，生命周期总金额约为8476.58万元。（来源：公司公告）
- **凯伦高科：**公司公告，凯伦科技股份有限公司全资子公司江苏凯龙宝顿动力科技有限公司（以下简称“凯龙宝顿”）拟与江苏省江都高新技术产业开发区管理委员会签订《凯龙宝顿汽车零部件及新能源项目投资合作协议》，投资总额2亿元人民币，预计2025年起陆续建成投产。该投资项目仍需通过政府相关部门的立项备案与项目前期审批程序，

如因国家或地方政策调整，项目审批与实施条件发生变化，项目可能存在顺延、变更、中止或终止的风险。（来源：公司公告）

- **华安鑫创：**公司公告，华安鑫创控股（北京）股份有限公司于近日收到某亚洲头部飞行汽车制造商的项目定点通知，确定公司取得其低空飞行器的座舱显示系统终端和搭载该飞行器的汽车仪表显示系统终端产品开发及供货资格。（来源：公司公告）
- **欣锐科技：**公司公告，深圳欣锐科技股份有限公司的全资子公司上海欣锐电控技术有限公司于近日与上海汽车电驱动有限公司签订《合资合同》。上海欣锐以自有资金与上海汽车电驱动在上海市组建合资公司大洋欣锐电机驱动技术（上海）有限公司从事新能源汽车用多合一深度集成电控总成平台开发，和其他双方协商的业务。合资公司的注册资本为 1,000 万元人民币，双方各认缴出资 500 万元人民币，各占合资公司注册资本的 50%。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：6 月 1 日-6 月 7 日新车快讯

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格（万元）
广汽传祺	传祺 M6 MAX	2024/5/31	A MVP	NP	燃油	14.58
广汽传祺	传祺 M8 HEV	2024/5/31	B MVP	MCE1	混动	26.68-29.98
赛力斯汽车	问界 M7	2024/5/31	B SUV	NM	增程	24.98-32.98
吉利汽车	极越 01	2024/6/1	B SUV	MCE1	纯电	24.99
东风汽车	梦想家 PHEV	2024/6/1	C MPV	NM	插电混动	33.99-63.99
东风柳汽	星海 V9	2024/6/1	C MPV	NP	混动	19.99-27.99
北京奔驰	奔驰 E 级 长轴 插混版	2024/6/1	C NB	GP	插电混动	53.86
特斯拉中国	特斯拉 Model3	2024/6/2	B NB	NM	纯电	23.19-33.59
长安汽车	逸动 PLUS	2024/6/1	A NB	MCE1	燃油	9.39
奇瑞汽车	瑞虎 7	2024/6/1	A SUV	NM	燃油	7.49-10.99
上汽奥迪	Q5 e-tron	2024/6/1	B SUV	NM	纯电	29.85-43.25
广汽丰田	凯美瑞 双擎	2024/6/6	B NB	NM	混动	17.98-25.98
广汽丰田	威飒	2024/6/6	A SUV	NM	燃油	21.68-26.88
广汽丰田	威飒 双擎	2024/6/6	A SUV	NM	混动	24.68-30.38
广汽丰田	威兰达 PHEV	2024/6/6	A SUV	MCE1	插电混动	26.78-30.18
广汽埃安	昊铂 GT	2024/6/6	B NB	NM	纯电	23.99-25.99
一汽-大众	揽境	2024/6/7	B SUV	MCE1	燃油	26.19-36.19
一汽-大众	揽巡	2024/6/7	B SUV	MCE1	燃油	24.29-29.99

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

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

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

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

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

2.4 2024 年 5 月欧美各国汽车销量

表 3：2024 年 5 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)

地区	国家	4 月销量	5 月销量	同比	环比
北美	美国	136.8	144.5	1.7%	5.6%
	加拿大	17.3			
	北美合计	195.2			
西欧	德国	27.1			
	法国	18.7			
	西班牙	10.9	11.2	6.6%	2.6%
	意大利	15.2			
	葡萄牙	2.0			
	英国	15.9			
	爱尔兰	1.1	0.9	-15.6%	-22.3%
	比利时	4.5			
	荷兰	2.8			
	奥地利	2.4			
	瑞士	2.4			
	卢森堡	0.4			
	瑞典	2.6			
	挪威	1.5	1.4	-16.3%	-11.3%
	芬兰	0.7			
	丹麦				
	希腊	1.4			
西欧合计	98.1				
中欧/东欧	俄罗斯	7.7			
	波兰	4.7			
	捷克				
	斯洛伐克				
	匈牙利	1.0			
	罗马尼亚	1.6			
	克罗地亚	0.7			
	斯洛文尼亚	0.5			
	保加利亚				
	乌克兰	0.6			
	爱沙尼亚	0.2			
	土耳其	7.6			
中欧/东欧合计	24.6				

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

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

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

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

3 核心观点及投资建议

投资建议：乘用车方面，5月乘用车零售 168.5 万辆，同比下降 3%，环比增长 10%，需求有所回暖。近期，财政部发布《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预算资金预算的通知》，补贴总额达 112 亿元，其中，中央 64.4 亿元，地方 47.6 亿元，截止 6 月 6 日，汽车报废更新补贴申请量已超 4 万份，伴随政策持续落地，需求有望持续向好。商用车方面，《交通运输大规模设备更新行动方案》正式下发，方案指出将加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车，重卡存量市场迎来置换机会。智驾方面，相关部门开展智能网联汽车准入和上路通行试点，确定了比亚迪、长安汽车、广汽乘用车、上汽集团、北汽蓝谷、一汽集团、上汽红岩、宇通客车、蔚来汽车等 9 个联合体进入试点，本轮试点有望加速推动智驾产业发展。投资机会方面，建议关注以旧换新政策和新能源汽车下乡活动给整车板块带来的机会；此外，建议关注气价持续低位振荡给天然气重卡板块带来的机会以及《交通运输大规模设备更新行动方案》政策出台带来的重卡置换需求释放机会。

乘用车：乘联会数据，5月乘用车零售 168.5 万辆，同比下降 3%，环比增长 10%。近期，财政部发布以旧换新相关通知，预计后续在“政府+企业”通力合作下，国内汽车消费替换需求将得到释放，完成全年报废回收 378 万辆汽车的目标。主要标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、科博达(603786)、星宇股份(601799)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)、上声电子(688533)、常熟汽饰(603035)、阿尔特(300825)、浙江仙通(603239)、银轮股份(002126)、森麒麟(002984)。

新能源汽车：乘联会数据，5月新能源乘用车零售量约 79 万辆，渗透率达 47%高位水平。5月 15 日，工业和信息化部办公厅等印发《五部门关于开展 2024 年新能源汽车下乡活动的通知》，公布 2024 年新能源汽车下乡活动车型，加快补齐农村地区新能源汽车消费使用短板。在以旧换新政策以及新能源汽车下乡活动的推动下，新能源乘用车渗透率有望持续提升。主要标的：比亚迪(002594)、拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、华域汽车(600741)、多利科技(001311)、美利信(301307)、溯联股份(301397)。

智能汽车：智驾方面，相关部门开展智能网联汽车准入和上路通行试点，确定了比亚迪、长安汽车、广汽乘用车、上汽集团、北汽蓝谷、一汽集团、上汽红岩、宇通客车、蔚来汽车等 9 个联合体进入试点，本轮试点有望加速推进智驾产业发展，产业链相关标的或将受益。主要标的：赛力斯(601127)、长安汽车(000625)、江淮汽车(600418)、北汽蓝谷(600733)、精锻科技(300258)、无锡振华(605319)、博俊科技(300926)、多利科技(001311)、常熟汽饰(603035)、三联锻造(001282)等；2) 激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、均胜电子(600699)。

商用车：第一商用车网数据，5月国内重卡销售 7.6 万辆(开票口径，包含出口和新能源)，环比-8%，同比-2%，行业进入淡季，整体需求走弱。第一商用车网预计，天然气重

卡同比仍保持高速增长，国内终端渗透率接近 40%。截止 5 月 31 日，国内液化天然气市场价为 4,298.5 元/吨，同比+4.4%，环比-0.1%，汽柴比为 0.56，受益于气源供给充足影响，预计短期内国内气价仍将低位振荡，天然气重卡将继续保持经济性优势。建议持续关注天然气重卡板块以及《交通运输大规模设备更新行动方案》给存量市场带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2024.06.07）

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
600933.SH	爱柯迪	163	16.93	11.3	14.6	17.9	24%	30%	22%	1.17	1.52	1.86	14	11	9	买入
601238.SH	广汽集团	909	8.67	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	9	8	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1238	47.45	60.9	73.0	89.1	8%	19%	22%	2.33	2.8	3.41	20	17	14	买入
300258.SZ	精锻科技	42	8.82	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	14	12	11	买入
605068.SH	明新旭腾	23	14.11	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-!	买入
603809.SH	豪能股份	47	8.01	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.7	0.83	1.05	11	10	8	买入
000338.SZ	潍柴动力	1402	16.07	115.8	136.5	156.7	28%	18%	15%	1.33	1.56	1.8	12	10	9	买入
000625.SZ	长安汽车	1320	13.31	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	14	12	10	买入
603786.SH	科博达	276	68.30	8.8	11.0	13.4	44%	24%	23%	2.17	2.69	3.31	31	25	21	买入
601799.SH	星宇股份	361	126.50	14.3	16.6	18.8	30%	16%	13%	5.02	5.81	6.56	25	22	19	买入
000951.SZ	中国重汽	180	15.30	13.0	16.2	19.8	21%	25%	22%	1.11	1.38	1.68	14	11	9	买入
603596.SH	伯特利	225	37.09	12.2	15.5	19.5	37%	27%	26%	2.82	3.59	4.5	13	10	8	买入
3808.HK	中国重汽	487	19.36	64.7	74.9	87.9	22%	16%	17%	2.34	2.71	3.19	8	7	6	买入
688533.SH	上声电子	43	27.08	2.2	3.1	-	45%	39%	-	1.4	1.96	-	19	14	-	买入
002283.SZ	天润工业	52	4.54	5.4	6.7	8.1	39%	23%	22%	0.48	0.59	0.71	9	8	6	买入
603035.SH	常熟汽饰	51	13.55	6.6	7.8	9.4	20%	19%	20%	1.73	2.06	2.47	8	7	5	买入
300547.SZ	川环科技	36	16.72	2.2	2.7	3.1	35%	22%	16%	1.01	1.23	1.43	17	14	12	买入
603197.SH	保隆科技	78	36.88	5.0	6.1	7.8	33%	21%	28%	2.37	2.87	3.67	16	13	10	买入
300825.SZ	阿尔特	52	10.37	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	20	13	-	买入
002984.SZ	森麒麟	258	25.10	23.6	27.5	33.0	72%	17%	20%	2.28	2.66	3.19	11	9	8	买入
603239.SH	浙江仙通	39	14.38	2.3	2.8	3.2	55%	20%	13%	0.87	1.04	1.17	17	14	12	买入
001311.SZ	多利科技	66	35.80	5.8	7.0	8.2	18%	19%	19%	3.18	3.78	4.49	11	9	8	买入
600699.SH	均胜电子	212	15.05	15.2	19.5	23.6	40%	28%	21%	1.08	1.38	1.68	14	11	9	买入
002126.sz	银轮股份	145	17.67	8.2	11.5	-	34%	41%	-	0.99	1.4	-	18	13	-	买入
301397.SZ	溯联股份	31	31.26	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	12	9	-	买入
1809.HK	浦林成山	49	8.42	11.5	13.1	15.3	11%	13%	17%	1.81	2.06	2.4	5	4	4	买入
1316.HK	耐世特	101	4.44	135.9	185.6	241.8	270%	37%	30%	0.4	0.6	0.8	11	7	6	买入
603040.SH	新坐标	27	19.92	2.1	2.6	2.9	14%	24%	13%	1.56	1.92	2.17	13	10	9	买入
605333.SH	沪光股份	118	27.11	4.6	5.8	7.1	750%	25%	23%	1.05	1.32	1.62	26	21	17	买入
000887.SZ	中鼎股份	169	12.82	14.0	16.7	19.1	25%	19%	14.00%	1.07	1.27	1.45	12	10	9	买入

数据来源：Wind, 西南证券（耐世特净利润单位为美元）

推荐逻辑：

爱柯迪 (600933)：产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

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

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

精锻科技 (300258)：电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068)：真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809)：汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

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

长安汽车 (000625)：自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

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

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

中国重汽 (000951)：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

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

伯特利 (603596)：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽 (3808)：重卡行业龙头，静待行业复苏。

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

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

常熟汽饰 (603035)：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

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

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

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

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

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

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

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

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

溯联股份 (301397)：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22 年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

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

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

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

沪光股份 (605333.SH)：1) 公司是行业领先的汽车线束智能制造企业，电动化智能化推动线束行业规模增长，预计到 25 年市场规模将超千亿元。2) 公司较早进入合资客户体系，近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商，最高单车价值量超万元，

收入弹性大。3) 公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级，凭借智能制造系统精准管控，效率优势凸显。

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

5 风险提示

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

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

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

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

重要声明

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

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

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

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

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

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

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljliong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gonggy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn

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