

2024年12月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

问界 M9 大定突破 20 万辆，看好华为系车企高端市场持续突破

—汽车行业动态研究报告

推荐(维持)

投资要点

分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车(申万)	4.3	15.5	21.4
沪深300	1.9	7.5	19.3

市场表现



相关研究

- 《汽车行业动态研究报告：Optimus 代际更新回顾，看好 Gen3 发布行情》2024-12-25
- 《汽车行业周报：人形机器人量产临近，重申丝杠赛道的投资机会》2024-12-22
- 《新势力 11 月销量点评：小鹏、零跑等多家车企交付量创历史新高，汽车消费维持高景气度》2024-12-18

问界 M9 大定突破 20 万辆，中升等渠道建设有望加速订单增长

中升与赛力斯签订协议，问界渠道加速拓张。近期中国最大汽车经销商中升集团与赛力斯签订初步协商协议，双方将就合作分销进一步磋商。中升旗下共有 420 家门店，其中豪华车 4S 店占比超 60%。中升旗下首家 AITO 问界用户中心在 11 月 18 日开业，由原中升的福建奔驰 4S 店翻建，其他豪华品牌的 4S 店也将陆续被翻建成问界门店。随着问界在中升渠道的持续扩展，订单有望加速增长。

问界 M9 累计大定突破 20 万辆，订单加速增长。11 月 11 日，问界 M9 大定突破 17 万辆。12 月 26 日晚，鸿蒙智行公众号宣布问界 M9 上市 12 个月累计大定突破 20 万辆，连续多月蝉联中国 50 万以上乘用车市场月度销量冠军，距离宣布问界 M9 大定突破 19 万辆仅间隔 7 天，问界 M9 订单加速增长。

看好华为系车企高端市场持续突破

鸿蒙智行模式现有 7 款车型，覆盖 24.98-56.98 万元价位段。终端业务旗下鸿蒙智行模式现有合作伙伴赛力斯（问界）、奇瑞（智界）、北汽（享界）及江淮（尊界），现已推出问界 M5、M7、M9，智界 S7、R7，享界 S9 及尊界 S800 共 7 款车型，售价在 24.98-56.98 万元之间。2025 年将有望销售超过 10 款车，包括：问界 M5、M7、M8、M9；享界 S9 增加增程动力版本，车型分加长版、旅行版；智界 S7、R7；尊界 S800 和尊界旗下第二款车型，鸿蒙智行产品布局逐步完善。

尊界 S800 等车型有望助力鸿蒙智行持续向高端拓展。尊界 S800 于 11 月 26 日正式公布并开启预定，预计售价 100-150 万元，48 小时订单达 2108 辆。尊界 S800 采用途灵龙行平台，整车硬软件按 L3 智能驾驶架构设计，是华为在智能汽车领域数十年深耕探索所积累的科技实力的集中呈现，有望

助力鸿蒙智行持续向高端拓展。

投资建议

以旧换新政策叠加年底汽车消费旺季，看好年末汽车高景气延续。随着自主品牌智能化推进及车型布局逐步完善、高端车型的逐步推出，未来自主品牌有望借助品牌塑造及智能化优势扩大高端市场份额。建议关注赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷等华为系主机厂。

推荐标的

我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级，推荐标的包括，（1）整车：建议关注与华为有深度合作的赛力斯、江淮汽车等；（2）汽车零部件：下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：
①轻量化：2023Q4 一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车；②内外饰：新泉股份、岱美股份、模塑科技；③智能汽车：城区NOA 集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；④人形机器人：建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，双林股份、双环传动、精锻科技、贝斯特。⑤北交所：建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。

风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；智能化进展不及预期；自主品牌崛起不及预期；地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；推荐关注公司业绩不达预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.41	0.63	0.77	0.93	11.76	9.62	7.97	买入
002906.SZ	华阳集团	31.41	0.94	1.26	1.68	33.41	24.94	18.71	未评级
300100.SZ	双林股份	29.62	0.20	0.99	1.03	148.10	29.92	28.76	买入
300258.SZ	精锻科技	9.29	0.56	0.67	0.85	16.59	13.87	10.93	买入

300652.SZ	雷迪克	31.09	1.17	1.22	1.52	26.57	25.48	20.45	买入
301215.SZ	中汽股份	6.17	0.12	0.14	0.20	51.42	43.91	31.48	未评级
301307.SZ	美利信	21.32	0.70	0.38	0.85	30.46	55.48	25.22	未评级
600418.SH	江淮汽车	39.46	0.07	0.12	0.27	563.71	328.83	146.15	买入
600933.SH	爱柯迪	17.54	1.02	1.15	1.48	17.20	15.25	11.85	买入
601127.SH	赛力斯	135.08	-1.62	3.84	4.61	-83.38	35.18	29.30	买入
601965.SH	中国汽研	17.95	0.84	0.96	1.13	21.37	18.61	15.87	未评级
603009.SH	北特科技	40.78	0.14	0.20	0.36	291.29	203.90	113.28	买入
603179.SH	新泉股份	43.44	1.65	2.28	3.05	26.33	19.05	14.24	买入
603197.SH	保隆科技	38.70	1.82	1.93	2.77	21.26	20.06	13.99	未评级
603348.SH	文灿股份	24.60	0.19	0.70	1.42	129.47	35.35	17.33	未评级
603596.SH	伯特利	45.68	2.15	1.91	2.47	21.25	23.93	18.49	未评级
603730.SH	岱美股份	9.26	0.51	0.53	0.63	18.16	17.62	14.77	未评级
605133.SH	嵘泰股份	25.30	0.78	1.20	1.77	32.44	21.08	14.29	买入
832978.BJ	开特股份	14.04	0.59	0.76	0.96	23.80	18.47	14.63	买入
833533.BJ	骏创科技	24.08	0.88	1.18	1.58	27.36	20.41	15.24	买入
836221.BJ	易实精密	15.26	0.53	0.74	0.97	28.79	20.62	15.73	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。