

行业评级
领先

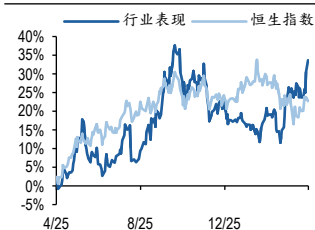
2026年4月13日

汽车行业月报

3月乘用车出口延续增势，2季度新车上市有望提振销量

- 3月乘用车市场呈明显边际改善态势。**3月全国乘用车零售164.8万辆，同比下降15.0%，环比增59.4%；由于新能源车市场补贴政策调整及期内车市新品数量少于去年同期，1季度累计零售422.6万辆，同比下降17.4%。从市场结构来看，自主品牌表现稳健，当月零售102万辆，环比增长61%，虽份额同比微缩0.8ppts，但仍以61.8%的市占率占据绝对主导地位。合资品牌当月零售41万辆，同/环比-13%/+54%，德系/日系/美系品牌市场份额-0.7/+1.0/+0.1ppts至16.0%/13.3%/6.9%。
- 3月新能源车市强劲反弹，渗透率再度突破50%。**3月新能源乘用车零售84.8万辆，环比大增82.6%。尽管受去年高基数影响同比降14.4%，但市场渗透率显著回升，环比增6.6ppts至51.5%，较去年同期亦有0.3个百分点微增。从细分阵营来看，各板块电动化转型加速：自主品牌继续发挥领军作用，新能源渗透率高达73.5%，环比提升9ppts；豪华品牌新能源渗透率达33.9%，环比升1.3ppt。从市场份额来看，3月主流合资品牌新能源车份额提升至3.4%，同比增0.8ppt；自主品牌新能源车零售份额同比降5ppts至66.6%；新势力品牌表现稳健，占据21.5%市场份额。
- 出口延续强劲势头，新能源出口占比超50%。**3月乘用车出口（含整车与CKD）共计69.5万辆，同比增74.3%，环比增25.2%。自主品牌继续发挥出海领军作用，当月出口60.6万辆，同比增76%；合资与豪华品牌出口量达8.8万辆，同比增65%。得益于自主新能源海外认可度的持续跃升，3月新能源乘用车出口达34.9万辆，同比增140%。新能源车占出口总量比重攀升至50.2%，较去年同期大幅提升13.7ppts。
- 投资启示：展望后市，汽车行业正迎来2季度新车密集上市期，多款重磅车型发布提振市场需求。**叠加北京车展的催化，预计行业销量将延续环比改善态势。建议重点关注今年出口业务具备高增长确定性的标的、物理AI在自动驾驶领域的商业化落地进程、头部车企在大模型上的技术更迭，以及车企向人形机器人等新业务领域的跨界延伸。建议关注：小鹏（9868 HK/XPEV US/买入）增程车型陆续上市，同时海外本地化生产逐步落地，大模型更新和人形机器人落地；吉利汽车（175 HK/买入）私有化极氪后推动内部资源整合，出海销量高增；比亚迪（1211 HK/买入）出海销量持续高增，高端品牌发力及智能化提速进一步提升盈利水平。

行业与大盘一年趋势图



资料来源：FactSet

陈庆

angus.chan@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3601

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(852) 3766 1854

估值概要

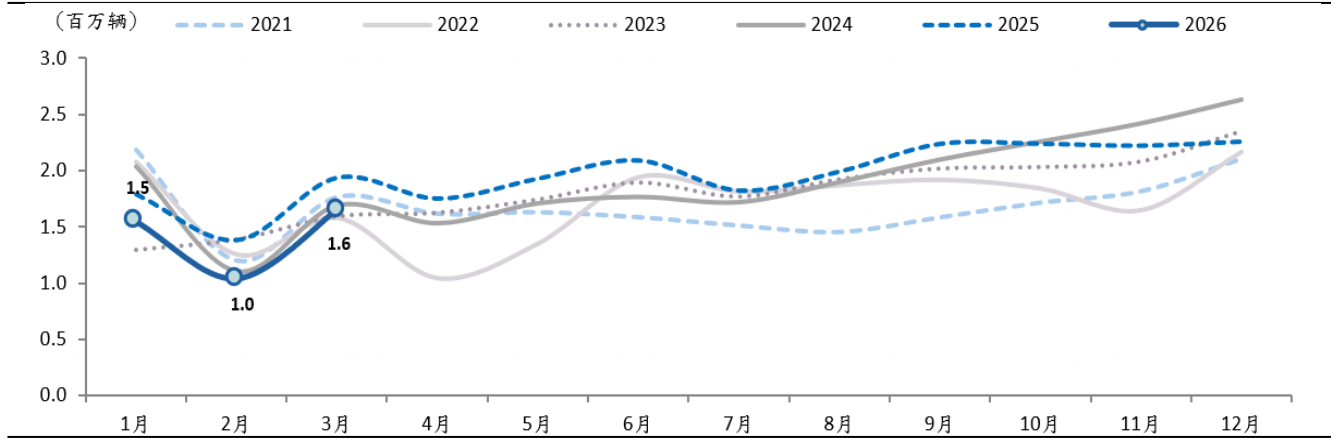
公司名称	股票代码	评级	目标价	收盘价	---每股盈利---		---市盈率---		---市账率---		股息率
					FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	
			(当地货币)	(当地货币)	(报表货币)	(报表货币)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)
宁德时代	300750 CH	买入	512.00	427.13	19.906	23.825	21.5	17.9	4.77	3.94	NA
比亚迪股份	1211 HK	买入	138.53	110.30	5.463	6.482	17.6	14.8	2.94	2.43	0.5
潍柴动力	2338 HK	买入	31.30	32.68	1.626	1.961	17.5	14.5	2.52	2.35	3.4
吉利汽车	175 HK	买入	24.21	24.94	2.061	2.438	10.6	8.9	2.03	1.72	2.6
蔚来汽车	9866 HK	买入	65.83	52.40	-2.819	-2.194	NA	NA	16.48	78.85	NA
长城汽车	2333 HK	买入	17.50	13.74	1.662	1.983	7.2	6.0	1.00	0.86	4.2
亿纬锂能	300014 CH	买入	94.74	70.02	3.549	4.641	19.7	15.1	2.73	2.63	NA
赛力斯	601127 CH	买入	135.20	90.11	5.031	6.455	17.9	14.0	3.10	2.63	1.5
中国重汽	3808 HK	买入	45.80	47.44	3.138	3.691	13.2	11.2	2.25	2.00	4.4
小鹏汽车	9868 HK	买入	134.69	67.60	0.364	1.171	161.8	50.3	3.59	3.35	NA
国轩高科	002074 CH	买入	54.84	39.50	0.937	1.529	42.2	25.8	2.64	2.47	NA
雅迪控股	1585 HK	买入	22.63	12.84	1.118	1.282	10.0	8.7	2.75	2.33	5.5
中创新航	3931 HK	买入	42.88	37.12	1.435	2.084	22.6	15.5	1.52	1.52	NA
禾赛集团	HSAL US	买入	27.52	22.66	3.135	4.477	49.4	34.6	4.45	3.94	NA
禾赛集团	2525 HK	买入	269.66	174.00	3.656	5.092	41.5	29.8	2.23	2.08	NA
九号公司	689009 CH	买入	69.55	43.86	2.891	3.506	15.2	12.5	4.23	3.82	0.0
速腾聚创	2498 HK	买入	49.16	35.94	0.341	0.656	91.9	47.8	3.58	3.25	NA
瑞浦兰钧	666 HK	买入	18.88	16.50	0.465	0.735	31.0	19.6	3.88	3.88	NA
理想汽车	2015 HK	中性	75.36	73.70	1.099	1.848	58.5	34.8	1.83	1.73	NA
广汽集团	2238 HK	中性	3.34	3.15	0.430	NA	6.4	NA	0.22	NA	5.8
绿源集团	2451 HK	中性	7.16	12.70	0.596	0.685	18.6	16.2	2.64	2.44	2.8
平均							33.7	21.0	3.40	6.41	3.1

资料来源：FactSet，交银国际预测；数据截至2026年4月13日

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

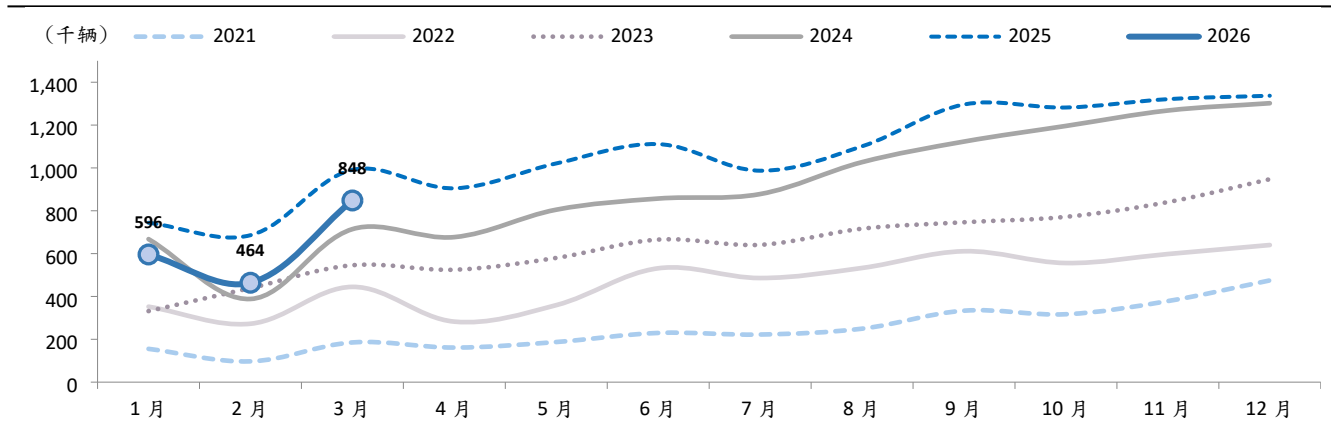
下载本公司之研究报告，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1：2020 年以来的中国汽车月度销量（百万辆）



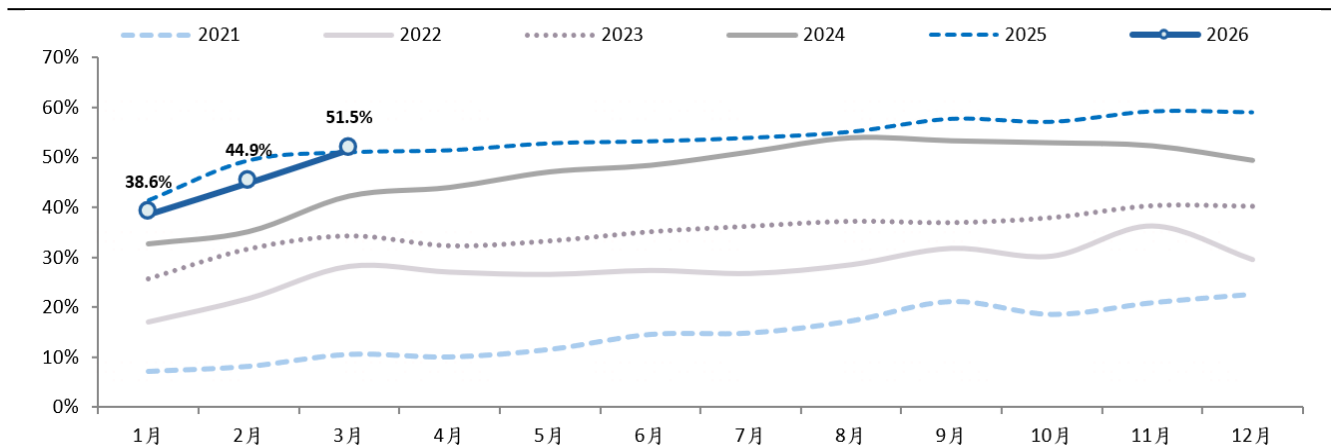
资料来源：乘联会，交银国际

图表 2：2020 年以来的中国新能源汽车月度销量（千辆）



资料来源：乘联会，交银国际

图表 3：2020 年以来的中国新能源汽车零售渗透率（当月）



资料来源：乘联会，交银国际

图表 4：交银国际汽车行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/ 评级发表日期	子行业
002074 CH	国轩高科	买入	38.81	54.84	41.3%	2025 年 10 月 30 日	电池
300014 CH	亿纬锂能	买入	69.08	94.74	37.1%	2025 年 10 月 24 日	电池
666 HK	瑞浦兰钧	买入	16.94	18.88	11.5%	2026 年 03 月 27 日	电池
3931 HK	中创新航	买入	37.22	42.88	15.2%	2026 年 03 月 31 日	电池
300750 CH	宁德时代	买入	416.00	512.00	23.1%	2026 年 03 月 10 日	电池
1585 HK	雅迪控股	买入	12.58	22.63	79.9%	2025 年 08 月 27 日	电动两轮车
689009 CH	九号公司	买入	44.77	69.55	55.3%	2026 年 04 月 01 日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	12.70	7.16	-43.6%	2025 年 03 月 31 日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	44.24	45.80	3.5%	2026 年 03 月 30 日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	32.92	28.50	-13.4%	2026 年 03 月 30 日	重卡
000338 CH	潍柴动力	买入	27.00	31.30	15.9%	2026 年 03 月 30 日	重卡
HSAL US	禾赛集团	买入	22.66	34.66	53.0%	2025 年 09 月 16 日	激光雷达
2525 HK	禾赛集团	买入	174.80	269.66	54.3%	2025 年 09 月 16 日	激光雷达
2498 HK	速腾聚创	买入	36.26	49.16	35.6%	2026 年 03 月 26 日	激光雷达
9866 HK	蔚来汽车	买入	48.76	65.83	35.0%	2026 年 03 月 11 日	整车厂
NIO US	蔚来汽车	买入	6.50	8.40	29.2%	2026 年 03 月 11 日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	105.10	138.53	31.8%	2026 年 03 月 30 日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	13.75	17.50	27.3%	2026 年 03 月 30 日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	24.98	24.21	-3.1%	2025 年 08 月 15 日	整车厂
601127 CH	赛力斯	买入	90.07	135.20	50.1%	2026 年 04 月 01 日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	67.00	134.69	101.0%	2025 年 03 月 12 日	整车厂
2015 HK	理想汽车	中性	74.20	80.84	8.9%	2025 年 08 月 29 日	整车厂
LI US	理想汽车	中性	19.21	20.80	8.3%	2025 年 08 月 29 日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	3.18	3.34	5.0%	2024 年 04 月 01 日	整车厂

资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2026 年 4 月 13 日

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告期内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告期内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告期内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、Mirxes Holding Company Limited、山东快驴科技发展股份有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、拔康视云制药有限公司、富卫集团有限公司、宜搜科技控股有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海挚达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司及上海易景信息科技股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征购或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。