

汽车

报告日期：2024年03月11日

## 汽车央企新能源单独考核，地方汽车消费补贴逐步落地

——汽车行业周报

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《汽车行业周报：理想 MEGA 发布开启新周期，新能源车竞争进入深水区——20240305》

《汽车行业周报：优质供给叠加智能化加速，节后销量有望持续高增速——20240226》

《汽车行业 2024 年度投资策略：看好智驾爆款潜力，自主品牌出海增量可期——20240102》

#### 摘要：

- **本周观点：国资委预计单独考核汽车央企新能源业务。**国资委计划对三家汽车央企新能源汽车业务进行单独考核，一汽集团、东风集团和长安汽车 2023 年新能源渗透率分别为 7.1%、16.7%和 18.6%，均远低于 2023 年中国汽车市场整体渗透率 31.6%。在业务考核的压力下，汽车央企有望通过产品更新以及降价等方式推动新能源汽车销量高速增长，东风岚图已开启总额 10 亿元的补贴活动，汽车央企及其配套零部件企业 2024 年业绩增量可期。
- **地方政府汽车消费补贴逐步落地。**各地汽车以旧换新消费补贴逐步落地，其中上海市对燃油车和纯电新能源汽车进行差异化补贴，最高补贴额度 1 万元/辆。在中央政策指导下，更多地区有望出台新一轮汽车以旧换新政策，推动 2024 年乘用车市场进一步回暖，新能源汽车和燃油车的差异化补贴政策有望进一步推高新能源渗透率。
- **重点行业动态：**电动化方面，蔚来预计年底将累计建成超 3310 座换电站与 4.1 万根充电桩；智能化方面，蔚来 NOP+覆盖 726 城，预计二季度全量推送；出海方面，北汽集团将在韩国高阳建造电动汽车工厂，计划年产 20 万台。新上市车型方面，比亚迪元 PLUS 荣耀版、海鸥荣耀版和腾势 D9 2024 款发布；长安启源 A07 真香版发布；上汽五菱缤果 PLUS 发布。
- **本周行情：申万汽车跑输沪深 300 指数-0.8pct。**2024 年 3 月 4 日至 3 月 8 日，沪深 300 指数涨幅 0.20%，申万汽车板块跌幅-0.55%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-1.17%/1.29%/-0.68%/-3.69%。截至 2024 年 3 月 8 日，申万汽车板块 PE (TTM) 24.2 倍，较上周下跌。
- **数据跟踪：月度数据，**2024 年 2 月，乘用车零售销量完成 109.5 万辆，同比-20.9%，环比-46.2%；新能源乘用车零售销量完成 38.8 万辆，同比-11.6%，环比-41.9%，新能源渗透率 35.4%，同比+3.7pct，环比+2.6pct。**周度数据，**2 月 26-29 日，乘用车市场零售销量完成 23.1 万辆，同比-1%，较上月同期-58%，新能源乘用车市场零售 11.8 万辆，同比+52%，较上月同期-32%。
- **投资建议：**各地汽车以旧换新消费补贴逐步落地，有望推动乘用车市场进一步回暖，汽车央企在单独考核压力下有望实现销量高增，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：(1) 处于高

端化产品周期+有望获取出海增量的整车厂商长安汽车、长城汽车、比亚迪等；(2) 高阶智能化整车厂商小鹏汽车、赛力斯、理想汽车等；(3) 智能化核心增量零部件厂商科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子、星宇股份、华阳集团等；(4) 电动化核心增量零部件厂商福耀玻璃、爱柯迪、一汽富维、富奥股份、东风科技、东安动力、三花智控等。(5) 商用车方面，客车建议关注宇通客车、中通客车等；重卡建议关注东风汽车、一汽解放等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点上市车型销量不及预期；智能驾驶算法迭代不及预期；第三方数据的误差风险；重点关注公司业绩不及预期；适当性管理。

**表1：重点关注公司及盈利预测**

代码	股票简称	2024/03/08	EPS (元)			PE (元)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	14.71	0.80	1.12	0.97	18.5	13.2	15.1	未评级
601633.SH	长城汽车	23.25	0.91	0.83	1.18	25.5	28.0	19.7	未评级
002594.SZ	比亚迪	188.09	5.71	10.57	14.05	32.9	17.8	13.4	未评级
009868.HK	小鹏汽车-W	36.70	-5.34	-5.79	-3.42	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	95.10	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
002015.HK	理想汽车-W	144.70	-1.04	5.95	7.78	-	24.3	18.6	未评级
603786.SH	科博达	63.40	1.12	1.62	2.13	56.6	39.2	29.7	未评级
603197.SH	保隆科技	47.00	1.04	1.97	2.62	45.2	23.8	17.9	未评级
603596.SH	伯特利	55.49	1.71	2.12	2.81	32.5	26.2	19.7	未评级
002920.SZ	德赛西威	102.30	2.15	2.74	3.83	47.6	37.3	26.7	未评级
600699.SH	均胜电子	16.37	0.29	0.74	1.01	56.4	22.2	16.3	未评级
601799.SH	星宇股份	149.46	3.30	4.01	5.51	45.4	37.3	27.1	未评级
002906.SZ	华阳集团	24.76	0.80	0.89	1.22	31.0	27.9	20.4	未评级
600660.SH	福耀玻璃	44.72	1.82	2.15	2.40	24.6	20.8	18.7	未评级
600933.SH	爱柯迪	19.84	0.74	1.00	1.25	26.8	19.9	15.9	未评级
600742.SH	一汽富维	8.28	0.78	0.87	1.09	10.6	9.6	7.6	未评级
000030.SZ	富奥股份	4.91	0.29	0.35	0.35	16.9	14.2	14.2	未评级
600081.SH	东风科技	9.66	0.23	-	-	41.8	-	-	未评级
600178.SH	东安动力	10.81	0.23	-	-	47.1	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	24.71	0.72	0.84	1.04	34.3	29.5	23.7	未评级
600066.SH	宇通客车	18.95	0.34	0.74	0.98	55.7	25.7	19.3	未评级
000957.SZ	中通客车	8.32	0.17	-	-	50.2	-	-	未评级
600006.SH	东风汽车	6.05	0.14	-	-	42.5	-	-	未评级
000800.SZ	一汽解放	8.62	0.07	0.14	0.22	117.3	59.8	39.3	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：A股股价单位为人民币元，港股股价单位为港元，未评级标的盈利预测数据均来自Wind一致预测，其中长城汽车和理想汽车2023年业绩已经发布，使用实际值。

## 内容目录

1 本周观点 .....	1
2 重点行业动态 .....	1
2.1 重点行业新闻 .....	1
2.2 新上市车型 .....	2
2.3 重点公司公告 .....	3
3 本周行情 .....	4
4 数据跟踪 .....	5
4.1 月度数据 .....	5
4.2 周度数据 .....	11
5 投资建议 .....	12
6 风险提示 .....	13

## 图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅 .....	4
图 2: 本周申万汽车子行业涨跌幅 .....	4
图 3: 申万汽车近 3 年 PE (TTM) .....	5
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM) .....	5
图 5: 2024 年 1 月汽车销量 .....	6
图 6: 2024 年 1 月汽车销量同比增速 .....	6
图 7: 2024 年 2 月乘用车批发销量 .....	6
图 8: 2024 年 2 月乘用车零售销量 .....	6
图 9: 2024 年 2 月新能源乘用车批发销量 .....	7
图 10: 2024 年 2 月新能源乘用车批发渗透率 .....	7
图 11: 2024 年 2 月新能源乘用车零售销量 .....	7
图 12: 2024 年 2 月新能源乘用车零售渗透率 .....	7
图 13: 2024 年 2 月新能源批发销量结构 .....	8
图 14: 2024 年 2 月新能源零售销量结构 .....	8
图 15: 2024 年 1 月汽车经销商库存系数 .....	9
图 16: 2024 年 1 月自主汽车经销商库存系数 .....	9
图 17: 2024 年 1 月合资汽车经销商库存系数 .....	9
图 18: 2024 年 1 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数 .....	9
图 19: 2024 年 1 月客车销量 .....	9
图 20: 2024 年 1 月大中型客车销量 .....	9
图 21: 2024 年 1 月重卡销量 .....	10
图 22: 2024 年 1 月重卡厂商销量排名 .....	10
图 23: 2024 年 1 月乘用车出口量 .....	10
图 24: 2024 年 1 月新能源乘用车出口量 .....	10
图 25: 2024 年 1 月客车出口量 .....	11
图 26: 2024 年 1 月货车出口量 .....	11
图 27: 2024 年 2 月 26-29 日乘用车批发销量 .....	11
图 28: 2024 年 2 月 26-29 日乘用车零售销量 .....	11
图 29: 2024 年 2 月 26 日至 3 月 3 日中国市场新势力品牌销量 .....	12

## 表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	2
表 2: 本周重点行业新闻.....	1
表 3: 本周新上市车型&待上市重点车型.....	2
表 4: 重点公司公告.....	3
表 5: 本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 3 月 8 日数据）.....	4
表 6: 2024 年 2 月乘用车厂商零售销量排行.....	6
表 7: 2024 年 1 月新能源乘用车厂商零售销量排行.....	8
表 8: 重点关注公司及盈利预测.....	12

## 1 本周观点

**国资委预计单独考核汽车央企新能源业务。**国资委主任张玉卓在采访中表示，当前国有汽车企业在新能源汽车领域发展不够快，未来将调整政策，对三家中央汽车企业，即一汽集团、东风集团和长安汽车新能源汽车业务进行单独考核。据中汽协数据，一汽集团、东风集团和长安汽车 2023 年新能源汽车销量分别为 24.04 万辆、52.37 万辆和 48.09 万辆，新能源渗透率分别为 7.1%、16.7%和 18.6%，均远低于 2023 年中国汽车市场整体渗透率的 31.6%。东风集团旗下岚图汽车率先响应，于 3 月 7 日开启总量 10 亿元的置换补贴，单车优惠至多达 5 万元。在业务考核的压力下，汽车央企有望通过产品更新以及降价等方式推动新能源汽车销量高速增长，汽车央企及其配套零部件企业 2024 年业绩增量可期。

**地方政府汽车消费补贴逐步落地。**3 月 1 日国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，推动汽车、家电等耐用品以旧换新后，各地以旧换新消费补贴逐步落地。上海市个人消费者自用汽车以旧换新为符合标准的燃油车的，可申请一次性 2800 元购车补贴；置换为纯电新能源汽车的，可申请一次性 10000 元购车补贴，延续 2023 年补贴标准，对纯电汽车和燃油汽车进行差异化补贴。重庆则根据价格不同进行差异化补贴，其中裸车价 20 万元以下的，每辆车给予 2000 元购车补贴；裸车价 20 万元以上（含 20 万元）的，每辆车给予 3000 元购车补贴。在中央政策指导下，更多地区有望出台新一轮汽车以旧换新政策，推动 2024 年乘用车市场进一步回暖，新能源汽车和燃油车的差异化补贴政策有望进一步推高新能源渗透率。

## 2 重点行业动态

### 2.1 重点行业新闻

表2：本周重点行业新闻

电动化
<p><b>2 月理想汽车新增 9 座 5C 超充站与 8 座城市超充站投入运营。</b></p> <p>理想汽车更新 2 月充电站投运情况，截至 2024 年 2 月底，理想已有 349 座超充站投入使用，包括 1510 个充电桩，布局 21 个省份，包含 115 个城市。【理想汽车】</p>
<p><b>蔚来预计年底将累计建成超 3310 座换电站与 4.1 万根充电桩。</b></p> <p>2 月，蔚来新增换电站 17 座，充电站 41 座，充电桩 213 根，到 2024 年底，蔚来预计将建成 3310 座换电站，4.1 万根充电桩。【佛山新能源】</p>
<p><b>国资委将对三家汽车央企新能源汽车业务进行单独考核。</b></p> <p>国务院国资委主任张玉卓表示国有汽车在新能源汽车领域发展不够快，未来将调整政策，对三家中央汽车企业，即一汽集团、东风集团和长安汽车进行新能源业务的单独考核。【国际金融报】</p>
<p><b>江淮汽车新能源新工厂计划年产 20 万辆，包含与华为合作 X6 平台汽车。</b></p>

据安徽省生态环境厅公示的《江淮年产 20 万辆中高端智能纯电动乘用车建设项目环境影响报告书》，江淮汽车安徽肥西超级工厂规划年产 20 万辆新能源乘用车，包括华为智能技术赋能的豪华新能源 X6 平台，项目计划 2024 年开工，2025 年竣工。【赛博汽车】

智能化

**阿维塔通过 OTA 推送全国可用无图城市 NCA。**

3 月 4 日，阿维塔 11 通过 OTA 升级智驾领航辅助功能，实现全国都能开的不依赖高精地图的城市 NCA 功能，同时更新的功能包括自定义泊车、紧急车道保持系统。【阿维塔】

**极氪 009OTA 新增 NZP 高速自主领航辅助功能。**

极氪 009 于 3 月 4 日推送 OS5.0，新增 NZP 高速自主领航辅助功能，已开通 36 个城市。其他更新功能包括 RSPA 遥控直入直出泊车等。【极氪 ZEEKR】

**小鹏汽车 XNGP 功能新增海口、南昌和贵阳三城。**

小鹏汽车 XNGP 功能全量开放海口、南昌和贵阳三城，累计超 3000km 安全验证里程一次开放。【小鹏汽车】

**蔚来 NOP+覆盖 726 城，预计二季度全量推送。**

蔚来宣布全域领航辅助 NOP+现已覆盖中国大陆 99%的地级市和县级市，总数达到 726 城，仅剩 7 个城市未覆盖，预计于 2024 年二季度开启全量用户推送。【易车】

出海

**极氪汽车合作 Autohub 集团，正式进军菲律宾市场。**

极氪汽车正式与 Autohub 集团在杭州正式签署合作协议，进入菲律宾市场，极氪 001 与极氪 X 预计于二季度正式开启交付，首家极氪空间店预计于 2024 年上半年开业。【快科技】

**比亚迪巴西工程正式开工，预计 2025 年初投产。**

比亚迪于巴西巴伊亚州的生产基地综合体正式开工，该生产基地预计在 2024 年底至 2025 年初正式投产，预计产能 15 万台，同投资 45 亿元。【快科技】

**零跑与 Stellantis 的海外业务合资公司已组建高管团队。**

Stellantis 和零跑汽车即将成立的合资公司“零跑国际”已经快速地建立了高管团队，预计合资公司将于 2024 年下半年开始对外出口业务。【AUTO 行家】

**北汽集团将在韩国高阳建造电动汽车工厂，计划年产 20 万台。**

韩国高阳市政府已与中国汽车公司北京汽车签署谅解备忘录，将在高阳自由经济区所在地建设大型电动汽车生产设施。该工厂年产能目标为 20 万台，计划将 90%的电动汽车出口到韩国以外市场。【汽车之家服务号】

资料来源：理想汽车，佛山新能源，国际金融报，赛博汽车，阿维塔，极氪 ZEEKR，易车，快科技，AUTO 行家，汽车之家服务号，华龙证券研究所

2.2 新上市车型

表3：本周新上市车型&待上市重点车型

生产厂商	子车型	类型	上市时间/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
本周新上市重点车型						
比亚迪	元 PLUS 荣耀版	SUV	2024. 03. 04	11. 98-14. 78	纯电	更新
	海鸥荣耀版	SUV	2024. 03. 06	6. 98-8. 58	纯电	更新
	腾势 D9	MPV	2024. 03. 06	33. 98-46. 98	插混	更新
广汽集团	AION Y Plus 310	SUV	2024. 03. 03	9. 88	纯电	更新

生产厂商	子车型	类型	上市时间/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
	丰田凯美瑞	轿车	2024.03.06	17.18-20.68	汽油/插混	更新
长安汽车	长安启源 A07	轿车	2024.03.06	13.59-15.99	纯电	更新
上汽集团	五菱缤果 PLUS	SUV	2024.03.06	8.98-9.88	纯电	全新
一汽集团	ID.4	SUV	2023.03.08	13.98	纯电	更新
吉利汽车	缤越龙腾版	SUV	2024.03.08	7.18	汽油	更新
	缤瑞 COOL 龙腾版	轿车	2024.03.08	7.98	汽油	更新
<b>未来待上市重点车型</b>						
奇瑞汽车	风云 T6	SUV	2024.03(推测)	12起(推测)	插混	全新
五菱汽车	星途瑶光 CD-M	SUV	2024.03.11	17-18(预售)	插混	全新
一汽集团	红旗 EH7	轿车	2024.03.20	18(推测)	纯电	全新
小米汽车	SU7	轿车	2024.03(推测)	18-36(推测)	纯电	全新

资料来源：汽车之家，比亚迪，爱卡汽车，IT之家，新能源视野，华龙证券研究所

### 2.3 重点公司公告

表4：重点公司公告

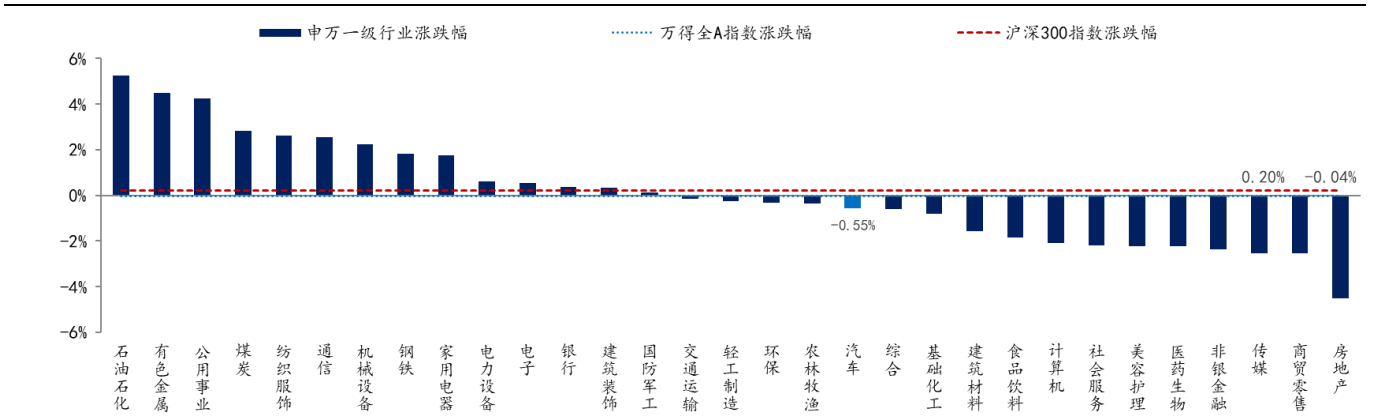
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
业绩快报	双环传动	2024.03.03	公司2023年实现收入81.3亿元，同比+18.95%，实现归母净利润8.2亿元，同比+40.2%。
经营情况	飞龙股份	2024.03.04	公司收到国内某自主品牌汽车公司热管理集成模块的定点通知函，生命周期内预计销售收入超4亿元。
分红规划	中国重汽	2024.03.04	公司发布2024-2026年股东回报计划，以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。
经营数据	宇通客车	2024.03.05	公司2月实现客车销量1385辆，同比+104.1%，其中大型客车实现销量731辆，同比+179.8%。
年报	蔚来-SW	2024.03.05	蔚来2023年四季度汽车销售收入154.4亿元，同比+4.6%，环比-11.3%；汽车毛利率11.9%，同比+5.1pct，环比+0.9pct；净亏损53.7亿元，同比-7.2%，环比+17.8%。
增发	爱柯迪	2024.03.05	公司预计向特定对象发行股份，计划募集12亿元，用于新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地。
经营数据	长安汽车	2024.03.05	公司2月实现销量15.3万辆，同比+19.37%，其中自主品牌新能源销量2.3万辆，同比+12.87%。
经营数据	上汽集团	2024.03.08	公司2月实现销量20.8万辆，同比-31.0%，其中新能源汽车销量6.1万辆，同比+36.6%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

### 3 本周行情

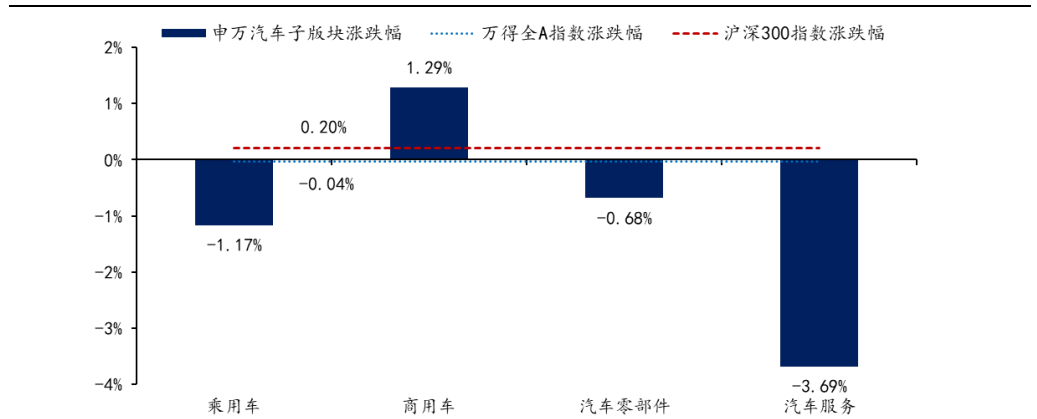
行业方面,本周(2024年3月4日至3月8日)申万汽车板块跌幅-0.55%,涨跌幅在31个行业中排名第19。细分板块中,乘用车板块跌幅-1.17%,商用车板块涨幅1.29%,汽车零部件板块跌幅-0.68%,汽车服务板块跌幅-3.69%。同期沪深300涨幅0.20%,万得全A跌幅-0.04%

图1: 本周申万行业涨跌幅



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

图2: 本周申万汽车子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

个股方面,本周91只个股上涨,226只个股下跌,涨幅前五的个股为中路股份(+43.53%)、中路B股(+21.43%)、万丰奥威(+20.60%)、东风汽车(+16.69%)和春风动力(+13.93%);跌幅前五的个股为神驰机电(-20.07%)、理想汽车-W(-19.25%)、易实精密(-15.66%)、密封科技(-13.60%)、上声电子(-12.05%)。

表5: 本周个股涨跌幅排名(截至2024年3月8日数据)

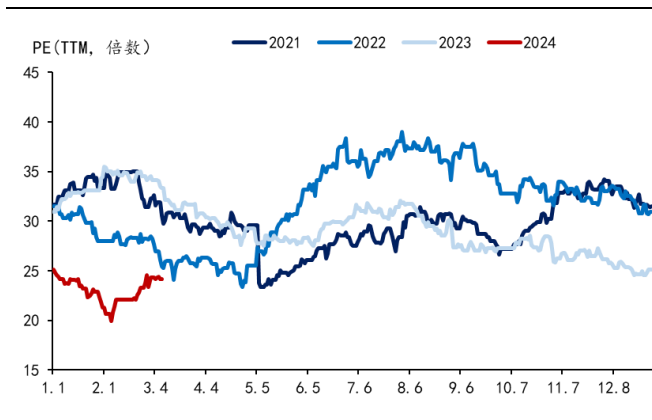
排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	600818.SH	中路股份	43.53	48	-	-	-	-

2	900915.SH	中路B股	21.43	7	-	-	-	-
3	002085.SZ	万丰奥威	20.60	186	0.33	0.46	23.27	16.84
4	600006.SH	东风汽车	16.69	141	0.35	0.41	18.69	15.82
5	603129.SH	春风动力	13.93	178	6.84	8.50	16.49	13.28
6	1293.HK	广汇宝信	12.12	5	-	-	-	-
7	301005.SZ	超捷股份	9.78	33	0.55	1.27	54.62	23.71
8	600679.SH	上海凤凰	9.09	39	-	-	-	-
9	002547.SZ	春兴精工	9.05	49	-	-	-	-
10	605255.SH	天普股份	8.80	19	-	-	-	-
跌幅前5								
1	603109.SH	神驰机电	-20.07	35	1.03	1.41	16.58	12.09
2	2015.HK	理想汽车-W	-19.25	3,071	5.95	7.77	25.55	19.55
3	836221.BJ	易实精密	-15.66	13	0.60	0.68	24.13	21.44
4	301020.SZ	密封科技	-13.60	27	0.49	-	39.88	-
5	688533.SH	上声电子	-12.05	43.78	1.00	1.55	27.93	18.07

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测值均来自Wind一致预测，其中理想汽车-W、易实精密、密封科技和上声电子已发布2023年业绩，2023年EPS为实际值。

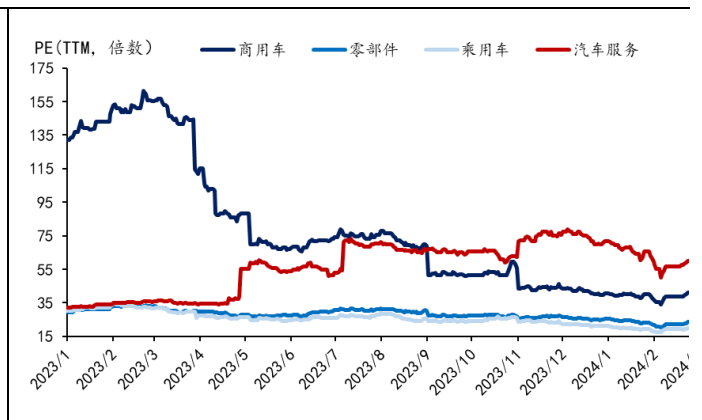
估值方面，截至2024年3月8日收盘，申万汽车板块PE为24.2倍，较上周的24.3倍下降。细分板块中，乘用车板块PE为21.1倍，较上周的21.4倍下降；商用车板块PE为44.6倍，较上周的44.0倍上涨；汽车零部件板块PE为23.9倍，较上周的24.1倍下降；汽车服务板块PE为59.8倍，较上周的62.2倍下降。

图3：申万汽车近3年PE（TTM）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图4：申万汽车子板块PE（TTM）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

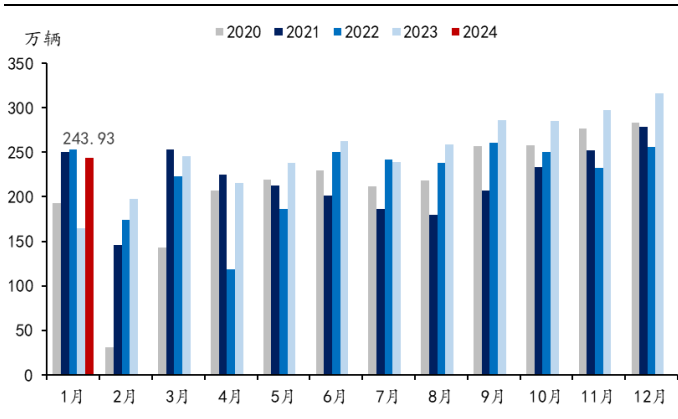
## 4 数据跟踪

### 4.1 月度数据

春节前后汽车消费淡季下2月乘用车销量同环比双降。据中汽协数据，

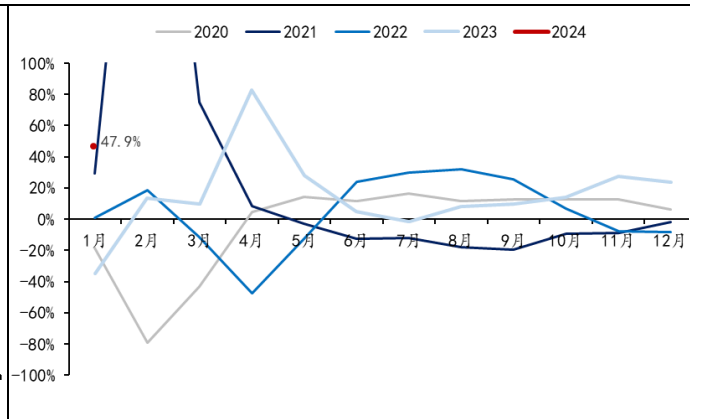
2024年1月，我国汽车销售完成243.9万辆，同比+47.9%，环比-22.7%。据乘联会数据，2024年2月乘用车批发销量完成129.5万辆，同比-19.9%，环比-38.0%，乘用车零售销量完成109.5万辆，同比-20.9%，环比-46.2%，在节前库存逐步消耗叠加新车上市的拉动下，乘用车批发销量明显高于零售销量。分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车分别以11.9/8.7/8.7万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。在多数厂商销量因春节前后消费淡季影响而同比下降的情况下，奇瑞汽车2月销量同比增长45.9%，或系奇瑞汽车出口销量占比较大且保持较高增速。

图5：2024年1月汽车销量



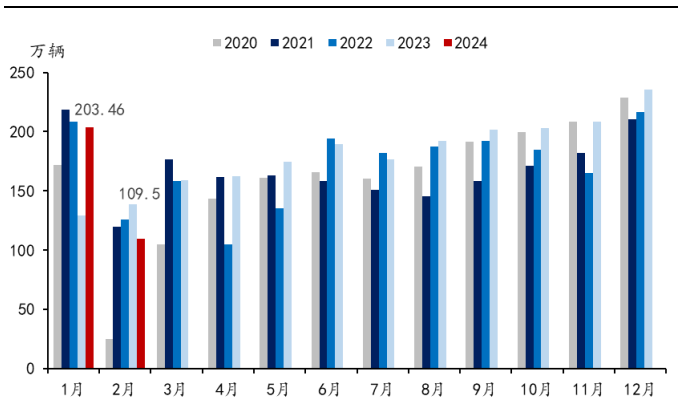
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图6：2024年1月汽车销量同比增速



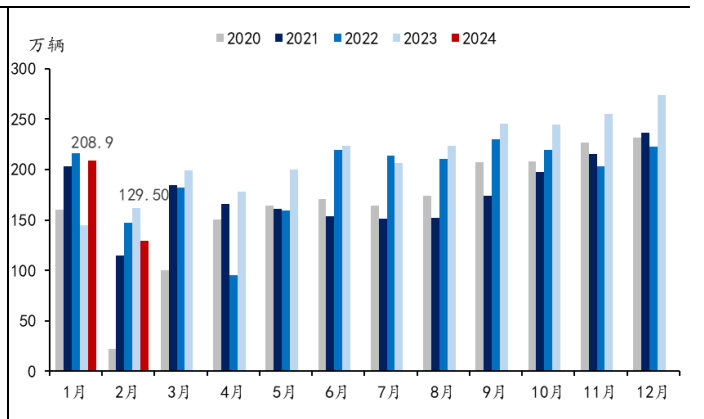
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图7：2024年2月乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图8：2024年2月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

表6：2024年2月乘用车厂商零售销量排行

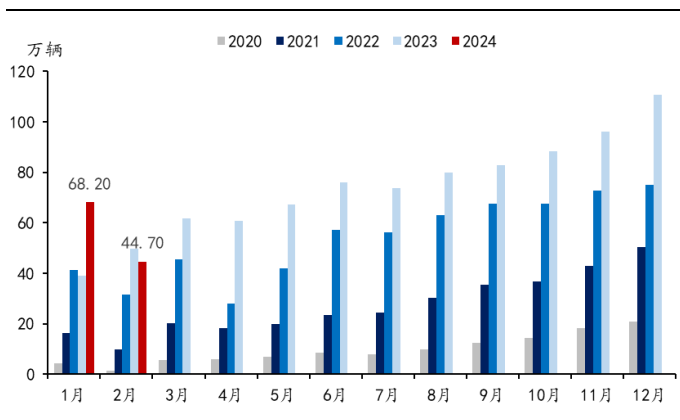
厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	11.9	-32.8%	10.2%
吉利汽车	8.7	-3.7%	9.3%
长安汽车	8.7	-6.4%	9.2%
一汽大众	8.5	-23.4%	8.0%
上汽大众	6.3	-14.3%	5.7%

厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
奇瑞汽车	5.7	45.9%	5.3%
上汽通用五菱	4.6	-20.4%	3.7%
广汽丰田	5.3	-35.4%	3.5%
华晨宝马	4.0	-19.8%	3.4%
东风日产	3.9	-31.4%	3.4%

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

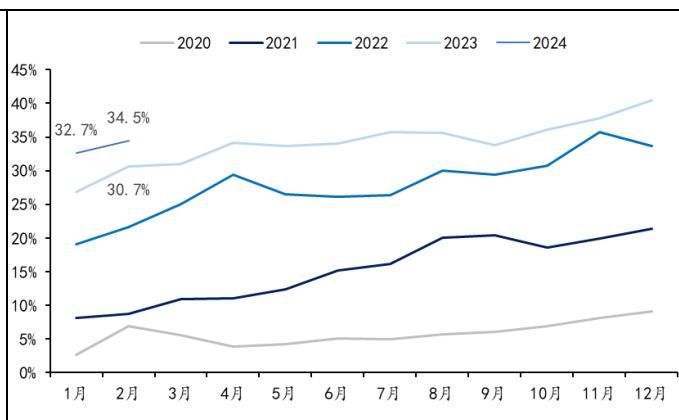
**2月新能源渗透率同环比双增。**据乘联会数据，2024年2月新能源乘用车批发销量完成44.7万辆，同比-9.9%，环比-34.5%，批发渗透率34.5%，同比+3.8pct，环比+1.9pct；新能源乘用车零售销量完成38.8万辆，同比-11.6%，环比-41.9%，零售渗透率35.4%，同比+3.7pct，环比+2.6pct。

图9：2024年2月新能源乘用车批发销量



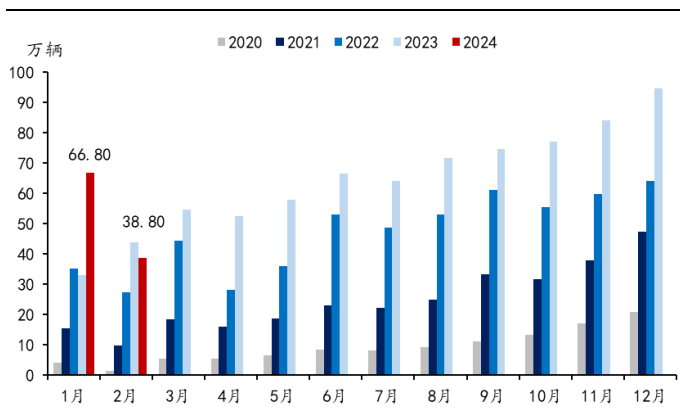
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图10：2024年2月新能源乘用车批发渗透率



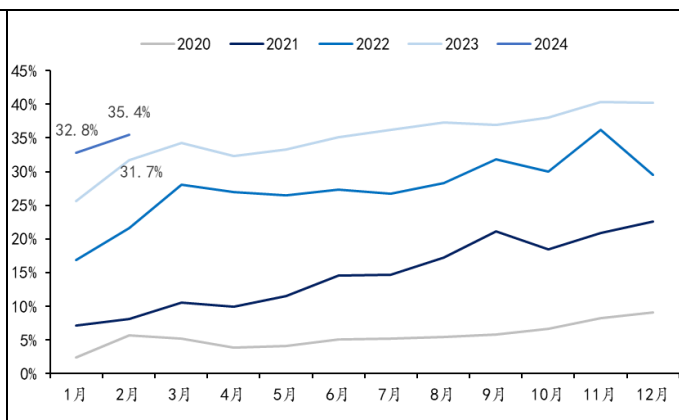
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图11：2024年2月新能源乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

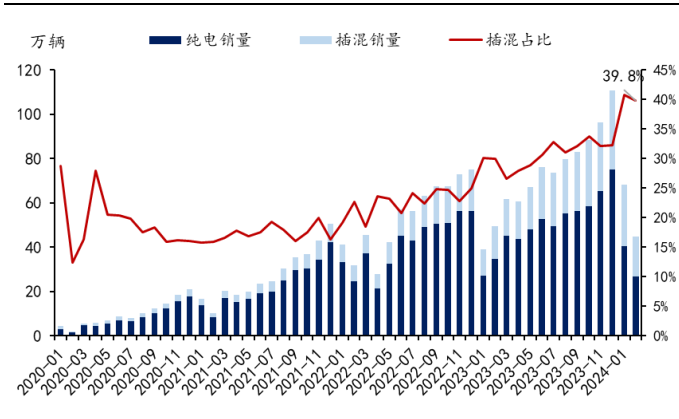
图12：2024年2月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

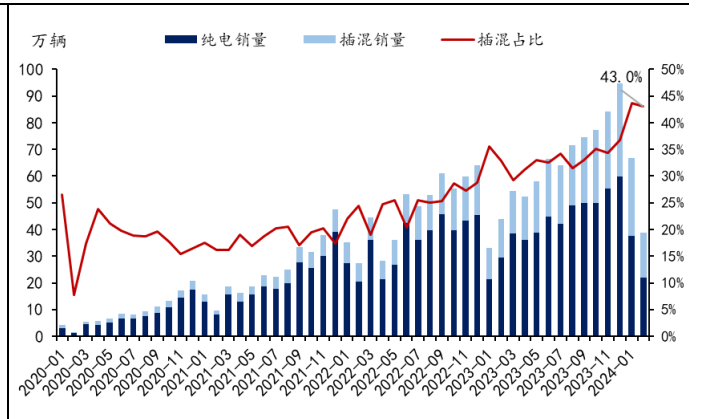
**混动车型表现亮眼，缓解冬季续航焦虑。**分动力类型来看，2024年2月纯电乘用车批发销量26.9万辆，同比-22.5%，插电式混动乘用车销量17.8万辆，同比+19.5%。北方冬季纯电乘用车续航受温度影响较大，混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼。

图13：2024年2月新能源批发销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图14：2024年2月新能源零售销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

吉利、赛力斯新能源销售表现亮眼。分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车分别以 20.7/6.4/5.1 万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位，其中吉利汽车销量同比+632.1%；豪华品牌理想汽车、赛力斯汽车分列新能源乘用车厂商 6-7 位，赛力斯汽车凭借旗下新款 M7 的强劲表现，1 月销量同比+590.4%。

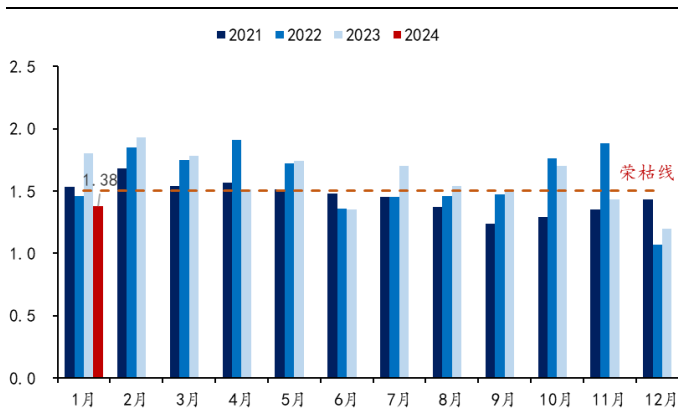
表7：2024年1月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	20.7	48.0%	31.0%
吉利汽车	6.4	632.1%	9.6%
长安汽车	5.1	181.9%	7.7%
上汽通用五菱	4.1	132.8%	6.2%
特斯拉中国	4.0	48.6%	6.0%
理想汽车	3.1	105.8%	4.7%
赛力斯汽车	3.1	590.4%	4.6%
长城汽车	2.3	363.4%	3.5%
广汽埃安	2.2	167.3%	3.3%
东风汽车	1.3	142.9%	1.9%

资料来源：乘联会，华龙证券研究所

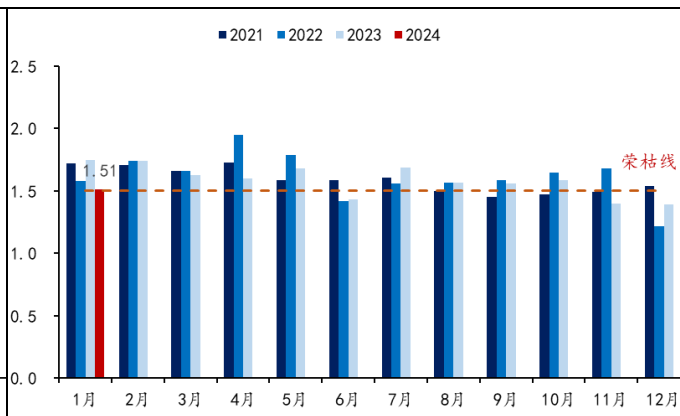
据中国汽车流通协会数据，1 月份汽车经销商综合库存系数为 1.38，环比上升 15.0%，同比下降 23.3%，库存水平在警戒线以下，汽车流通行业景气度较上月有所回落。其中自主品牌库存系数为 1.51，环比上升 4.3%；合资品牌库存系数为 1.49，环比上升 26.3%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.02，环比上升 5.2%。

图15: 2024年1月汽车经销商库存系数



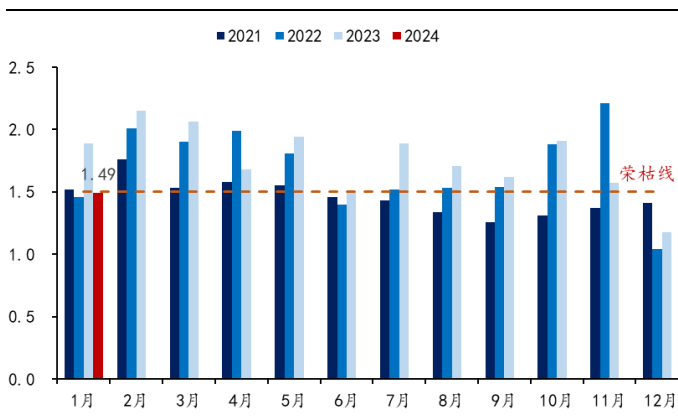
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图16: 2024年1月自主汽车经销商库存系数



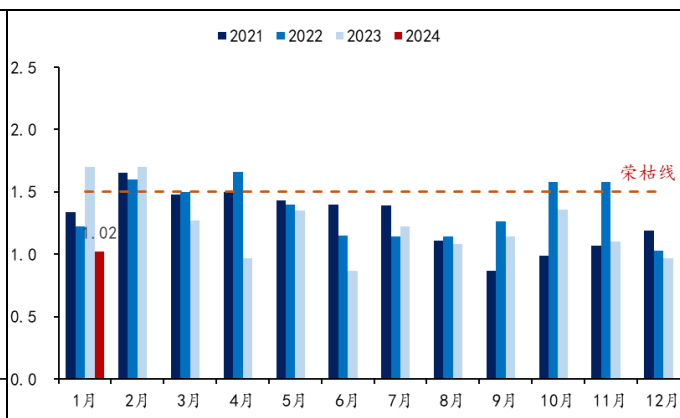
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图17: 2024年1月合资汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

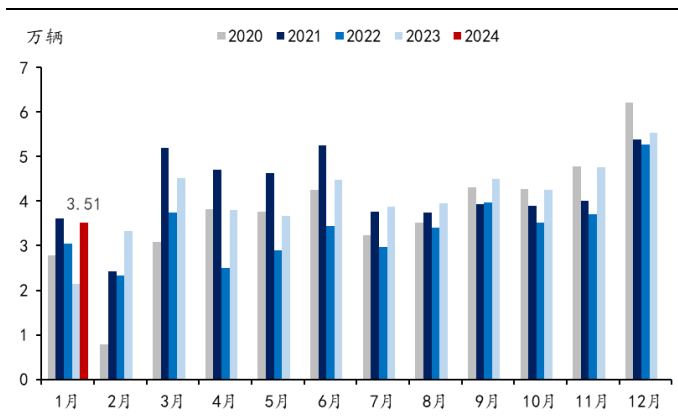
图18: 2024年1月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

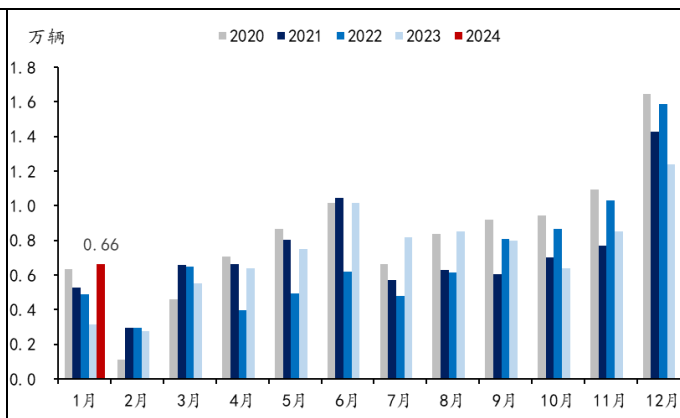
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024年1月客车销量完成3.51万辆, 同比+63.4%, 环比-36.5%。其中大中型客车销量完成0.66万辆, 同比+110.7%, 环比-46.5%。

图19: 2024年1月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

图20: 2024年1月大中型客车销量

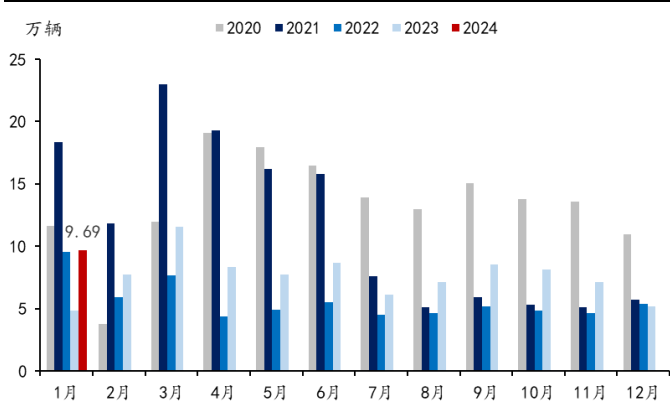


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

商用货车方面, 据第一商用车网数据, 2024年1月重卡销量实现9.69

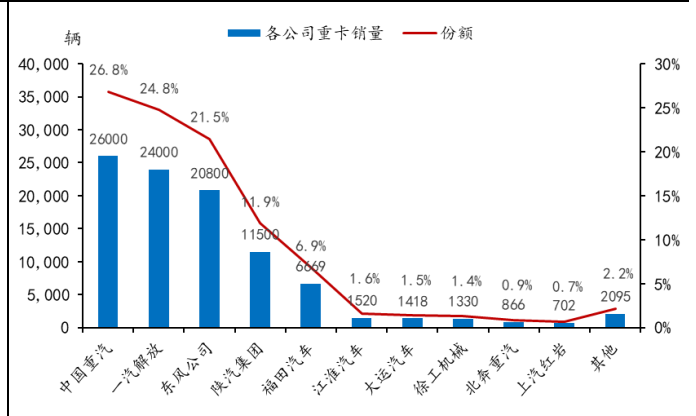
万辆，同比+99%，环比+86%，实现“开门红”。分厂商来看，中国重汽/一汽解放/东风公司分别以2.6/2.4/2.1万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图21：2024年1月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

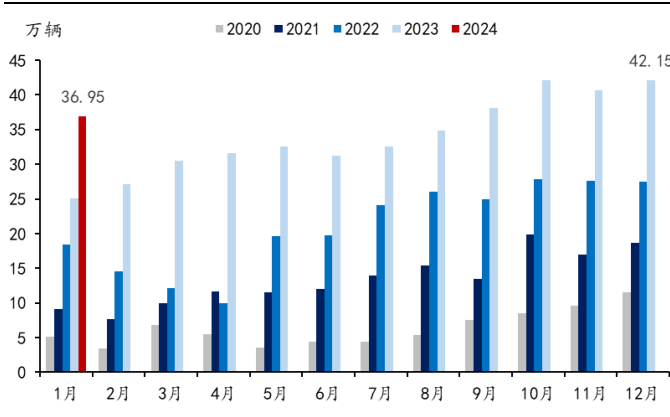
图22：2024年1月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

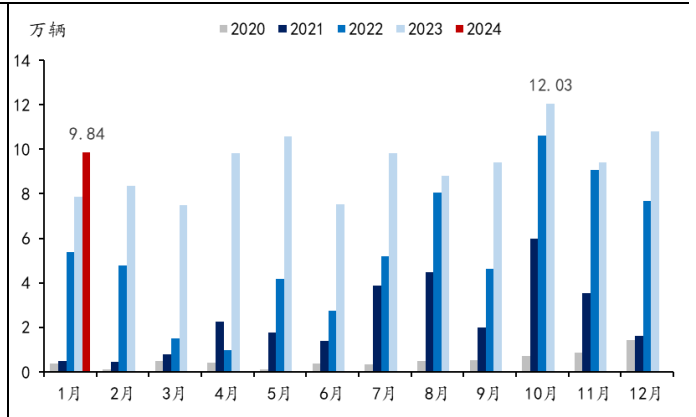
乘用车出口延续2023年高增速。据中汽协数据，2024年1月乘用车出口销量完成37.0万辆，同比+47.5%，环比-12.4%，其中新能源乘用车出口销量完成9.84万辆，同比+25.3%，环比-8.8%。新能源乘用车占总出口销量比重约26.6%，同比-4.7pct，环比+1.0pct。

图23：2024年1月乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

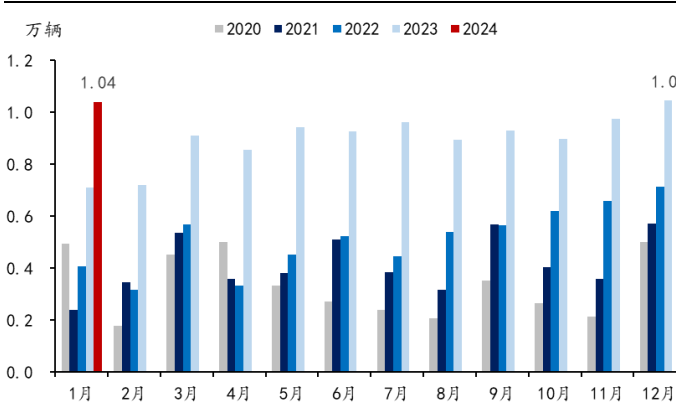
图24：2024年1月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

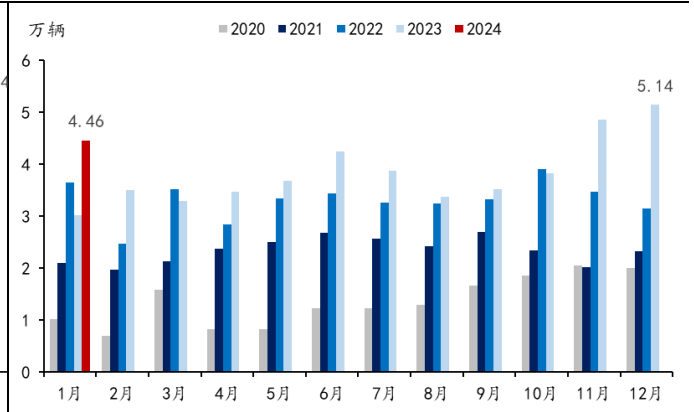
商用车方面，据中汽协数据，2024年1月客车出口销量完成1.0万辆，同比+46.2%，环比-0.4%；货车出口销量完成4.5万辆，同比+47.5%，环比-13.3%，延续2023年高增速。

图25：2024年1月客车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图26：2024年1月货车出口量

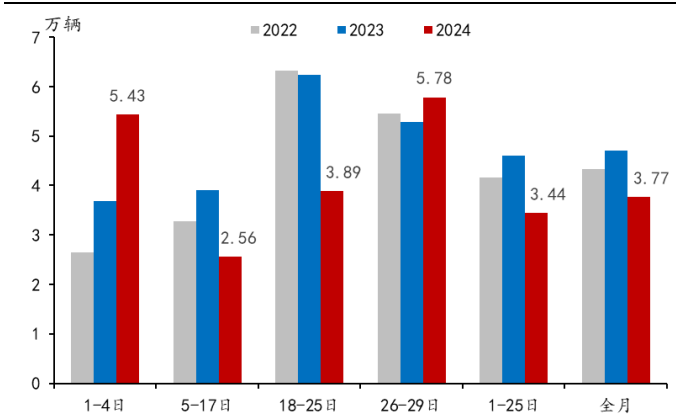


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

## 4.2 周度数据

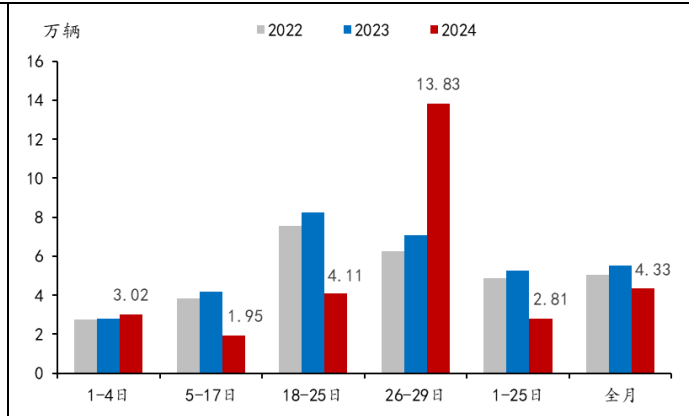
据乘联会数据，2月26-29日，乘用车市场零售销量完成23.1万辆，同比-1%，较上月同期-58%，春节影响逐步消退，零售销量逐步恢复至去年同期水平；乘用车批发销量完成55.3万辆，同比+95%，较上月同期-23%，厂商补库拉动批发销量同比高增。

图27：2024年2月26-29日乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图28：2024年2月26-29日乘用车零售销量

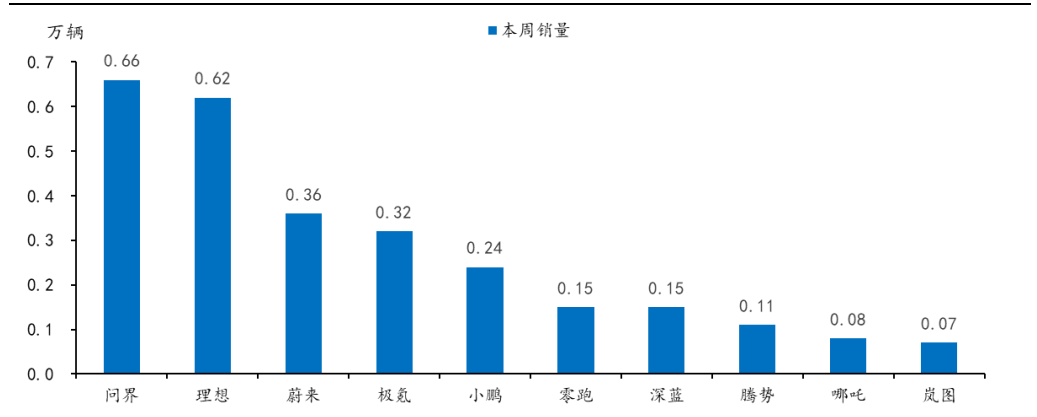


资料来源：乘联会，华龙证券研究所

2月26-29日，新能源车市场零售11.8万辆，同比+52%，较上月同期-32%；全国乘用车厂商新能源批发18.3万辆，同比+179%，较上月同期-18%，新能源厂商重磅全新车型与2024年新款车型密集上市，批发销量同比大幅增长。

**2024款新车上市推动蔚来重回新势力销量榜前三位。**2024年2月26日至3月3日，问界/理想/蔚来/极氪/小鹏销量完成0.66/0.62/0.36/0.32/0.24万辆，分列中国市场新势力品牌前5位。蔚来汽车7款2024年改款车型于2月22日开启预定，加量不加价，产品力升级拉动销量提升。

图29：2024年2月26日至3月3日中国市场新势力品牌销量



资料来源：理想汽车，华龙证券研究所

## 5 投资建议

各地汽车以旧换新消费补贴逐步落地，有望推动乘用车市场进一步回暖，汽车央企在单独考核压力下有望实现销量高增，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）处于高端化产品周期+有望获取出海增量的整车厂商长安汽车、长城汽车、比亚迪等；（2）高阶智能化整车厂商小鹏汽车、赛力斯、理想汽车等；（3）智能化核心增量零部件厂商科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子、星宇股份、华阳集团等；（4）电动化核心增量零部件厂商福耀玻璃、爱柯迪、一汽富维、富奥股份、东风科技、东安动力、三花智控等。（5）商用车方面，客车建议关注宇通客车、中通客车等；重卡建议关注东风汽车、一汽解放。

表8：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/03/08	EPS (元)			PE (元)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000625.SZ	长安汽车	14.71	0.80	1.12	0.97	18.5	13.2	15.1	未评级
601633.SH	长城汽车	23.25	0.91	0.83	1.18	25.5	28.0	19.7	未评级
002594.SZ	比亚迪	188.09	5.71	10.57	14.05	32.9	17.8	13.4	未评级
009868.HK	小鹏汽车-W	36.70	-5.34	-5.79	-3.42	-	-	-	未评级
601127.SH	赛力斯	95.10	-2.68	-1.70	-0.14	-	-	-	未评级
002015.HK	理想汽车-W	144.70	-1.04	5.95	7.78	-	24.3	18.6	未评级
603786.SH	科博达	63.40	1.12	1.62	2.13	56.6	39.2	29.7	未评级
603197.SH	保隆科技	47.00	1.04	1.97	2.62	45.2	23.8	17.9	未评级
603596.SH	伯特利	55.49	1.71	2.12	2.81	32.5	26.2	19.7	未评级
002920.SZ	德赛西威	102.30	2.15	2.74	3.83	47.6	37.3	26.7	未评级
600699.SH	均胜电子	16.37	0.29	0.74	1.01	56.4	22.2	16.3	未评级
601799.SH	星宇股份	149.46	3.30	4.01	5.51	45.4	37.3	27.1	未评级
002906.SZ	华阳集团	24.76	0.80	0.89	1.22	31.0	27.9	20.4	未评级

600660.SH	福耀玻璃	44.72	1.82	2.15	2.40	24.6	20.8	18.7	未评级
600933.SH	爱柯迪	19.84	0.74	1.00	1.25	26.8	19.9	15.9	未评级
600742.SH	一汽富维	8.28	0.78	0.87	1.09	10.6	9.6	7.6	未评级
000030.SZ	富奥股份	4.91	0.29	0.35	0.35	16.9	14.2	14.2	未评级
600081.SH	东风科技	9.66	0.23	-	-	41.8	-	-	未评级
600178.SH	东安动力	10.81	0.23	-	-	47.1	-	-	未评级
002050.SZ	三花智控	24.71	0.72	0.84	1.04	34.3	29.5	23.7	未评级
600066.SH	宇通客车	18.95	0.34	0.74	0.98	55.7	25.7	19.3	未评级
000957.SZ	中通客车	8.32	0.17	-	-	50.2	-	-	未评级
600006.SH	东风汽车	6.05	0.14	-	-	42.5	-	-	未评级
000800.SZ	一汽解放	8.62	0.07	0.14	0.22	117.3	59.8	39.3	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：A股股价单位为人民币元，港股股价单位为港元，未评级标的盈利预测数据均来自Wind一致预测，其中长城汽车和理想汽车2023年业绩已经发布，使用实际值。

## 6 风险提示

(1) 宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，延迟购车决策，影响行业盈利能力；

(2) 政策变动风险。智能驾驶相关政策变动可能导致各车企车型销售或上市计划受阻，影响行业整体发展；

(3) 原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力，进而影响相关公司盈利增长；

(4) 地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家发生地缘政治事件，可能导致汽车出口受阻，进而影响行业盈利能力；

(5) 重点上市车型销量不及预期。重点上市车型销量不及预期将影响车企盈利能力；

(6) 智能驾驶算法迭代不及预期。若智能驾驶算法迭代不及预期，则可能影响具体车型智能驾驶体验，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据的误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，起准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期；

(9) 适当性管理：创业板、科创板股票风险等级为R4，仅供符合本公司适当性管理要求的客户使用。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券	地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000
	电话：0931-4635761	