



预计10月乘用车销量202万辆,新能源渗透率超37%

投资要点

- **行情回顾:** 上周, SW 汽车板块上涨 4.2%, 沪深 300 上涨 1.5%。估值上, 截止 10 月 27 日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 25 倍, 较前一周上涨 5.1%。
- **投资建议:** 乘联会预计, 10 月狭义乘用车零售将达 202.0 万辆, 环比增长 0.1%, 同比增长 9.5%, 在鼓励汽车消费的大环境下基本符合预期。根据乘联会预计, 10 月新能源渗透率将达到 37.1%, 创历史同期最高水平。此外, 深圳、贵州等地针对优化新能源车用车环境发布相关文件, 在国内配套设施持续完善的背景下, 新能源渗透率有望进一步提升。投资机会方面, 在华为合作的新车周期推动下, 国内智能汽车产业有望加速发展, 建议关注以华为产业链为代表的智能驾驶板块; 此外, 建议关注复苏预期确定性高的重卡与汽车轮胎板块优质标的。
- **乘用车:** 10 月 1-22 日, 乘用车零售 121.3 万辆, 同比增长 19%, 环比增长 8%, 今年累计零售 1644.6 万辆, 同比增长 3%; 乘用车批发 121.2 万辆, 同比增长 7%, 环比下降 7%, 今年累计批发 1902.8 万辆, 同比增长 7%。四季度厂商面临年终冲量, 部分车企或将采取以价换量策略, 因此, 我们认为, 终端价格优惠幅度可能是影响四季度整车板块行情的重要因子。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)。
- **新能源汽车:** 10 月 1-22 日, 新能源乘用车零售 47.2 万辆, 同比增长 42%, 环比增长 4%; 新能源乘用车批发 51.5 万辆, 同比增长 8%, 环比下降 2%。乘联会预计, 10 月新能源乘用车零售 75 万辆, 同比增长 34.6%, 环比增长 0.9%, 渗透率约 37.1%, 伴随新能源下乡活动稳步推进, 叠加新能源车环境持续优化, 新能源渗透率有望达到更高水平。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:** 近期, 华为智能座舱服务专利公布, 可根据与车主亲密度提供座舱服务, 提高了车辆座舱体验的智能化与多元化程度, 推动智能汽车向高质量发展。建议关注: 1) 新车周期推动下的华为汽车产业链, 主要标的: 赛力斯 (601127)、长安汽车 (000625)、江淮汽车 (600418) 等; 2) 摄像头/毫米波雷达/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)。
- **重卡:** 中汽协数据显示, 9 月重卡市场 (含底盘、牵引车) 销售 8.57 万辆, 环比增长 20%, 同比增长 66%, 依然保持明显复苏态势, 其中, 天然气重卡在低气价的催化下销量持续高增, 天然气重卡实销 2.46 万辆, 环比增长 30%, 同比增长 743%。我们认为, 随着国内天然气重卡板块高景气度持续以及主流重卡企业对海外重点市场的积极开拓, 后续重卡行业仍将保持复苏态势, 龙头标的业绩确定性高。推荐标的: 潍柴动力 (2338.HK/000338)、天润工业 (002283)、中国重汽 (3808.HK/000951)。
- **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

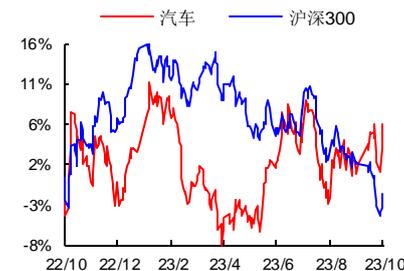
邮箱: zllans@swsc.com.cn

联系人: 冯安琪

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	254
行业总市值 (亿元)	37,146.98
流通市值 (亿元)	32,425.64
行业市盈率 TTM	28.5
沪深 300 市盈率 TTM	11.1

相关研究

1. 汽车行业周报 (10.16-10.20): 关注新车周期下的华为产业链 (2023-10-23)
2. 汽车行业周报 (10.9-10.13): 金九销量符合预期, 汽车消费迎政策支持 (2023-10-16)
3. 汽车行业周报 (9.25-9.28): 9 月重卡销量 8 万辆, 同比增长 55% (2023-10-09)
4. 汽车行业周报 (9.18-9.22): 预计 9 月乘用车零售 198 万辆, 同比增长 3% (2023-09-25)

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.....	5
2.3 新车快讯.....	7
2.4 八/九月欧美各国销量	8
3 核心观点及投资建议	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
5 风险提示	12

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，10.23-10.27）	1
图 2: 行业走势排名（10.23-10.27）	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（10.23-10.27）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（10.23-10.27）	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: 国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4
图 14: 国内液化天然气出厂价格走势（元/吨）	4

表 目 录

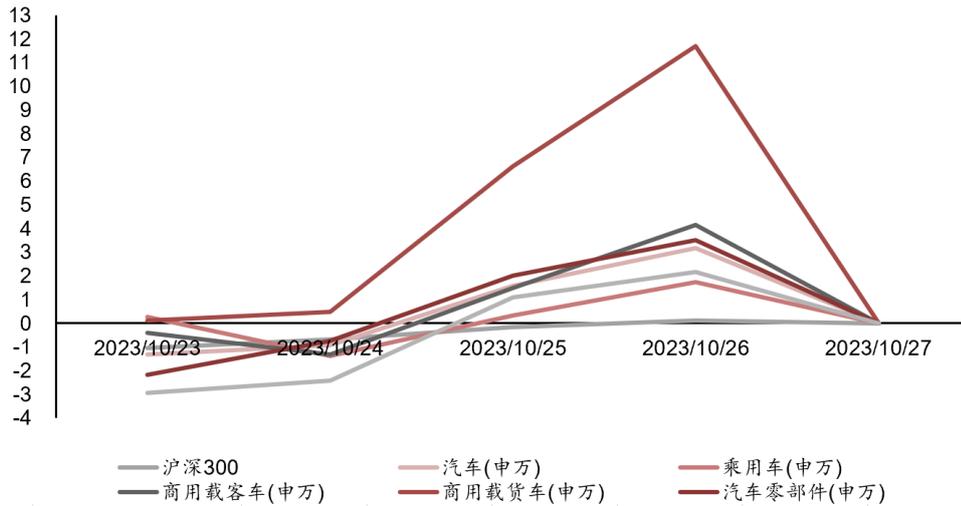
表 1: 主要车企 9 月销量情况（单位：万辆）	5
表 2: 10 月 21 日-10 月 27 日上市新车	7
表 3: 8/9 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 欧美部分国家电车销量统计（单位：万辆）	9
表 5: 重点关注公司盈利预测与评级	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5824.76 点，上涨 4.2%。沪深 300 指数报收 3562.39 点，上涨 1.5%。子板块方面，乘用车板块上涨 2.7%；商用载客车板块上涨 7.3%；商用载货车板块上涨 18.8%；汽车零部件板块上涨 4%；汽车服务板块上涨 3.2%。

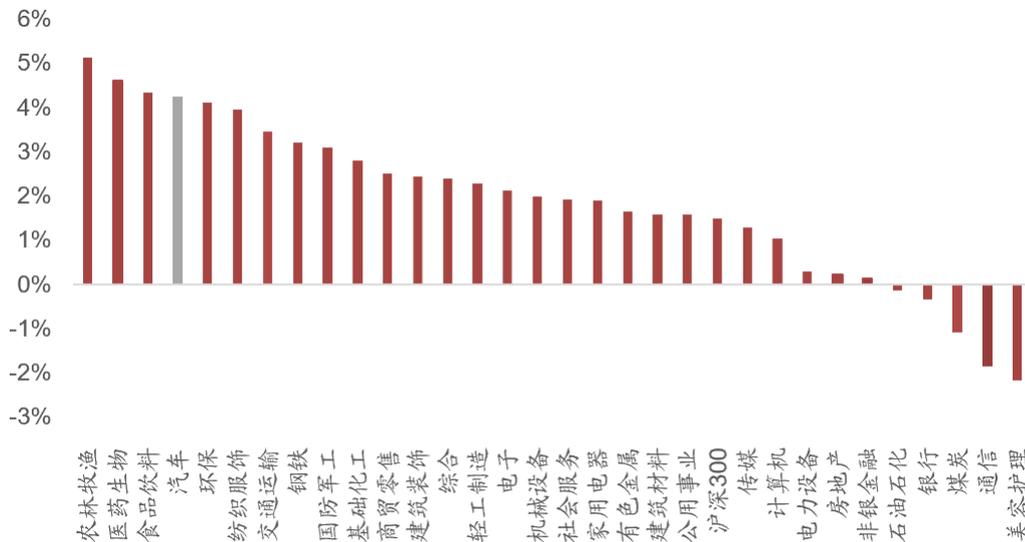
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 4 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，10.23-10.27）



数据来源：Wind, 西南证券整理

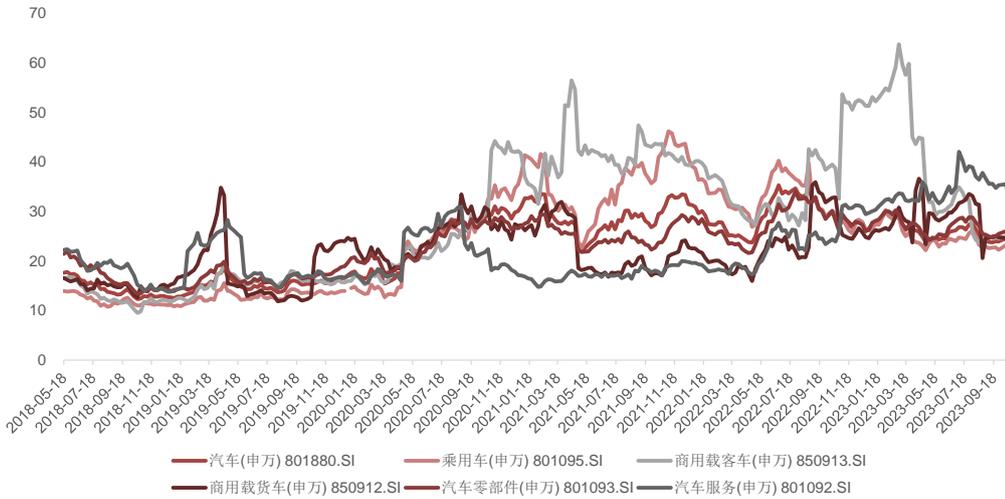
图 2：行业走势排名（10.23-10.27）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截止 10 月 27 日收盘，汽车行业 PE（TTM）为 25 倍，较前一周上涨 5.1%。

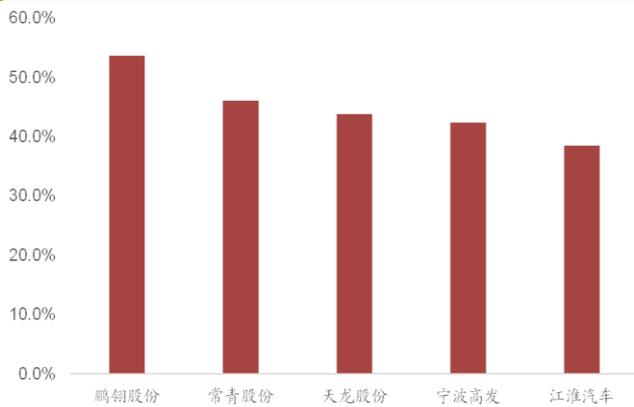
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

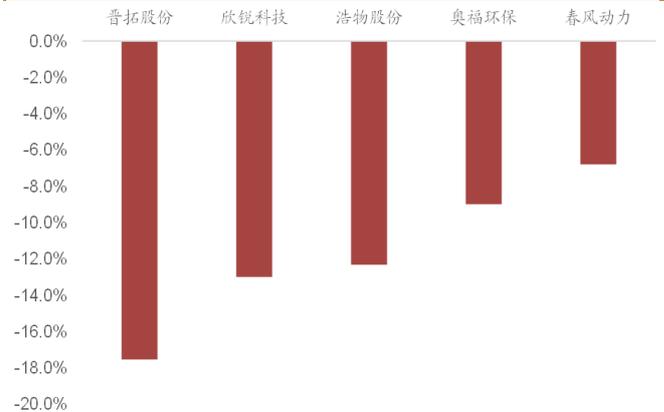
个股方面，上周涨幅前五依次是鹏翎股份、常青股份、天龙股份、宁波高发、江淮汽车；跌幅前五依次是晋拓股份、欣锐科技、浩物股份、奥福环保、春风动力。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股（10.23-10.27）



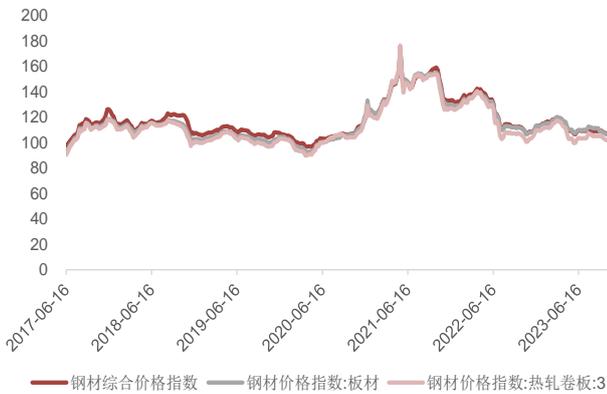
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股（10.23-10.27）

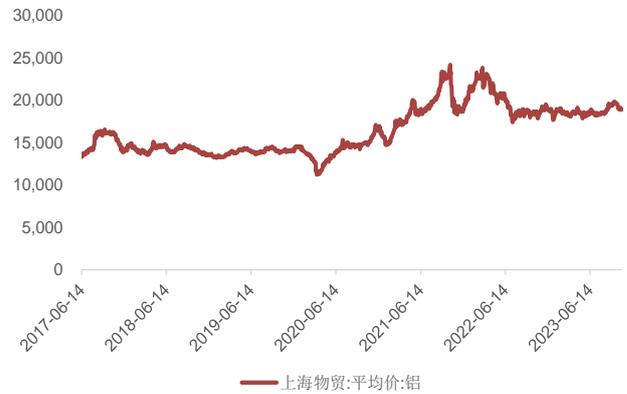


数据来源：Wind，西南证券整理

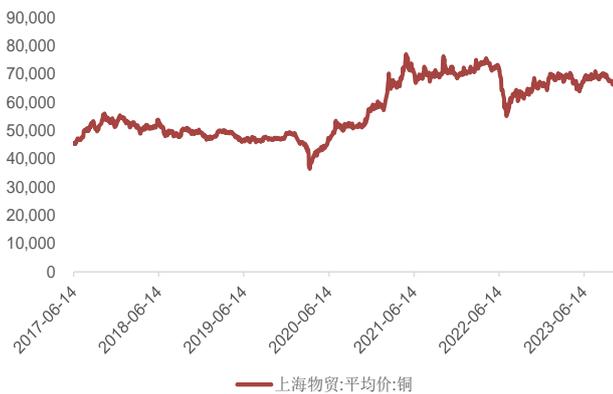
原材料价格方面，上周钢材综合价格上涨 0.3%，铜价上涨 0.4%，铝价下跌 0.8%，天然橡胶期货价格下跌 0.3%，布伦特原油期货价格下跌 1.8%，浮法玻璃价格下跌 0.4%，液化天然气价格上涨 5.6%。

图 6：钢材价格走势（元/吨）


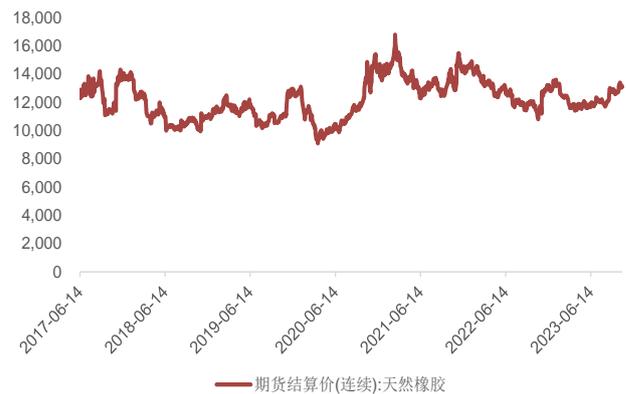
数据来源：Wind，西南证券整理

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）


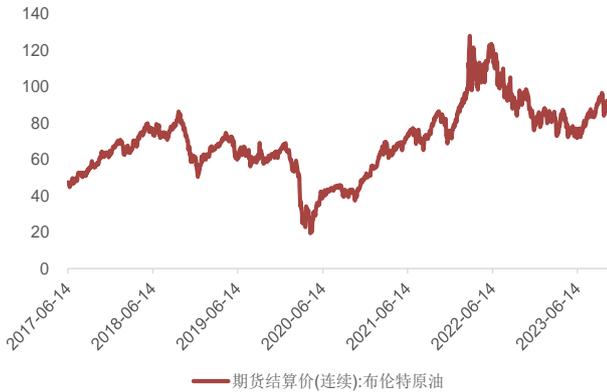
数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）

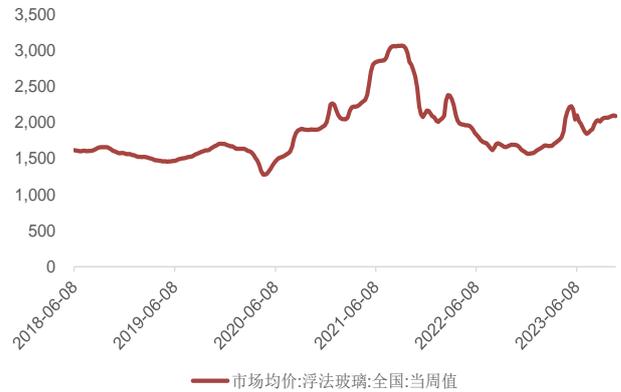

数据来源：Wind，西南证券整理

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：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）


数据来源：同花顺，西南证券整理

图 14：国内液化天然气出厂价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **10月 1-22日，乘用车零售 121.3 万辆，同比增长 19%，环比增长 8%。**10月 1-22日，乘用车零售 121.3 万辆，同比增长 19%，环比增长 8%，今年累计零售 1644.6 万辆，同比增长 3%；乘用车批发 121.2 万辆，同比增长 7%，环比下降 7%，今年累计批发 1902.8 万辆，同比增长 7%。（来源：乘联会）
- **国家发改委：国内汽、柴油价格每吨均下调 70 元。**国家发改委公告，新一轮成品油调价窗口将于今天（10月 24日）24时开启，国内汽、柴油价格每吨均下调 70 元。按一般家用汽车油箱 50L 容量估测，加满一箱 92 号汽油，将少花 2.5 元。（来源：财联社）
- **深圳市发展和改革委员会于近日印发《深圳市新能源汽车充换电设施管理办法》。**《办法》提出，具备建设条件的高速公路服务区应 100% 配建充电设施；新建高速公路服务区小汽车停车位的充电设施配建比例不应低于 20%。（来源：盖世汽车）

- **贵州计划到 2026 年新能源汽车保有量达到 70 万辆。**贵州省人民政府办公厅于近日发布关于加快新能源汽车产业高质量发展推进“电动贵州”建设的指导意见。根据指导意见，贵州计划到 2026 年新能源汽车保有量达到 70 万辆，新能源汽车在新车销售中占比达到 40%。在加快新能源汽车推广应用方面，从 2024 年起，各市（州）新增和更新的城市公交车中新能源汽车占比要达到 90% 以上，其中贵阳市达到 100%。（来源：财联社）
- **宁德时代贵州基地正式投产，一期年产能 30GWh。**宁德时代贵州基地采用的是最先进的生产线，自动化率达 95%，从投料到成品产出的周期内，可实现 1 秒产出一个电芯、2.5 分钟生产一个电池包的速度。项目一期投产后，可实现 150 亿元的产值，为本地解决 3000 个就业岗位。（来源：盖世汽车）
- **长安马自达与梧桐车联战略合作。**长安马自达与梧桐车联签署战略合作协议，双方将在大数据应用、车内应用 APP 等多方面领域进行深度合作，助力长安马自达新能源智能化转型。（来源：盖世汽车）
- **小鹏汽车将推第一款量产分体式飞行汽车。**小鹏汽车宣布，将推出分体式飞行汽车（陆地航母），该飞行汽车采用增程式混合动力，可给飞行器持续补能；6X6 全轮驱动，后轮转向；陆行体搭载飞行体，可自动分离/结合，陆行体可给飞行体补能。相关负责人透露，这款产品计划未来 2-3 年内量产交付。（来源：财联社）
- **蜂巢能源成都基地获 75 亿元资金支持。**蜂巢能源成都基地银团签约仪式在四川省成都市举行，该基地由此获得 75 亿元资金支持。蜂巢能源表示，此次签约将进一步加快该基地短刀电芯的量产步伐。此次签约银团由建设银行、中国银行、光大银行、邮储银行、渤海银行、中信银行等大型银行组成，将为蜂巢能源提供多元金融服务，满足蜂巢能源在成都项目建设、运营等各个板块的全链条金融服务需求。（来源：盖世汽车）
- **小鹏汽车计划 2024 年全国主要城市路网全覆盖。**小鹏公布 XNGP 城市导航辅助驾驶开城计划。目前，已经开通的 5 座城市分别是北京、广州、深圳、佛山和上海。到 11 月底将增加到 25 座城，12 月底达到 50 城。小鹏汽车计划在 2024 年实现“轻地图、全场景、轻雷达”的目标，做到全国主要城市路网全覆盖，并且在 2024 年底覆盖欧洲市场。（来源：第一电动车网）
- **印度塔塔汽车启用氢燃料汽车研发设施。**印度塔塔汽车公司发布声明，宣布启用氢燃料汽车研发设施，用于开发氢气内燃机技术以及储存和分配氢气的基础设施。（来源：财联社）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 9 月销量情况（单位：万辆）

车企/品牌	8 月销量	9 月销量	9 月同比涨幅	9 月环比涨幅
乘用车				
广汽集团	19.7	24.4	2.7%	23.8%
上汽集团（整体数据）	42.3	48.2	-6.8%	13.9%
海马汽车	0.1	0.1	-18.2%	94.7%
力帆科技	0.3	0.4	-16.5%	20.3%
赛力斯	1.5	1.8	-37.9%	22.7%
长城汽车	11.4	12.2	29.9%	6.6%

车企/品牌	8月销量	9月销量	9月同比涨幅	9月环比涨幅
长安汽车	20.9	23.7	9.9%	13.1%
新能源乘用车				
比亚迪（乘用车）	27.4	28.7	42.8%	4.7%
赛力斯（新能源汽车）	0.6	1.0	-41.8%	64.1%
广汽集团（新能源汽车）	5.0	5.8	70.4%	17.1%
力帆科技（新能源汽车）	0.2	0.2	-44.7%	22.6%
长城汽车（新能源汽车）	2.6	2.2	111.2%	-16.7%
长安汽车（自主新能源）	4.0	5.1	69.7%	27.1%
上汽集团（新能源汽车）	9.2	9.5	-1.9%	3.4%
特斯拉上海	8.4	7.4	-10.9%	-12.0%
北汽蓝谷	0.8	0.8	94.6%	5.7%
蔚来	1.9	1.6	43.8%	-19.1%
小鹏	1.4	1.5	80.8%	11.8%
理想	3.5	3.6	212.7%	3.3%
哪吒	1.2	1.3	-26.6%	9.2%
零跑	1.4	1.6	43.1%	11.3%
极氪	1.2	1.2	45.6%	-2.0%
问界系列	0.5	-	-	-
广汽埃安	5.2	5.2	71.9%	-0.9%
东风岚图	0.4	0.5	98.9%	25.0%
货车/客车				
金龙汽车	0.3	0.4	-8.5%	14.1%
江铃汽车	2.3	2.8	0.4%	19.6%
宇通客车	0.4	0.4	42.1%	-8.5%
福田汽车	4.8	5.8	61.1%	20.8%
福田汽车（新能源汽车）	0.3	0.4	98.1%	26.9%
中通客车	0.1	0.1	-23.8%	-12.3%
一汽解放	1.8	2.5	123.5%	42.5%
亚星客车	0.0	0.0	-39.0%	-0.6%
安凯客车	0.0	0.0	32.4%	-4.6%
江淮汽车	5.4	5.8	21.6%	7.6%
江淮汽车（纯电动乘用车）	2.2	2.3	10.5%	7.3%
东风汽车	1.4	1.6	97.7%	15.1%
东风汽车（新能源汽车）	0.4	0.4	272.7%	11.6%

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

- **金钟股份：**公司公告，公司拟在江苏省启东市设立全资子公司金钟汽车零件（启东）有限公司，并由该子公司作为项目实施主体。公司拟与启东高新技术产业开发区管理委员会签订《投资协议书》，在启东高新技术产业开发区内投资建设“汽车内外饰件及汽车轻量化材料生产项目”。（来源：公司公告）

- **福赛科技**：公司公告，拟使用自有或自筹资金约 1.5 亿元在芜湖市鸠江经济开发区投资建设年产 400 万套汽车功能件项目（二期）。（来源：公司公告）
- **博俊科技**：公司公告，公司拟与重庆共享工业投资有限公司签署《项目合作协议书》，计划在重庆市沙坪坝区建设精密模具和汽车零部件研发生产基地项目，项目总投资额约为 20 亿元，其中首期投资约 7 亿元。为确保项目的投资建设及运营管理，公司拟设立全资子公司重庆博俊科技有限公司实施该项目的投资、建设和运营。（来源：公司公告）
- **国轩高科**：公司公告，公司拟在美国密歇根州投资建设正负极材料项目并委托公司全资子公司 Gotion, Inc.（以下简称“美国国轩”）与密歇根州政府及其他第三方合作伙伴共同签署相关协议。该项目计划投资总金额 23.64 亿美元，约合 173 亿元人民币。项目规划用地约 276.37 英亩（约 1.12 平方公里），预计于 2031 年 12 月 31 日建成，目前已完成项目建设用地购买合同签约。（来源：公司公告）
- **零跑汽车**：零跑汽车与 Stellantis 集团齐发公告，宣布 Stellantis 集团将投资 15 亿欧元（约合 115.83 亿元）成为零跑汽车的战略股东，获得零跑汽车约 20% 的股权，并获得零跑汽车 2 个董事会席位。（来源：公司公告）
- **宁德时代**：公司公告，公司与中城大有签署战略合作协议。根据协议，“十四五”和“十五五”期间，中城大有和宁德时代将达成 100 亿元级储能项目战略合作。其中“十四五”期间，双方合作规模将不低于 3.5GWh。（来源：公司公告）
- **京威股份**：公司公告，公司就重整参股公司深圳五洲龙事项于 2023 年 10 月 23 日与广东晓兰新能源、深圳氢蓝动力、广东富达签订了《重整深圳市五洲龙汽车股份有限公司战略合作框架协议》。以广东晓兰新能源为主导，其他各方战略协同，从汽车生产资质、协同产业等多方面战略整合，打造集氢+钛整车生产为一体化的新能源汽车产业生态，集汽车零部件、车身附件、智能电子系统、氢动力、整车研发及生产的氢钛新能源汽车基地。（来源：公司公告）
- **盛帮股份**：公司公告，公司收到东风汽车签发的《中选通知书》，决定选择公司作为电堆模块开发项目电堆模块密封圈等试制项目的中选单位。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：10 月 21 日-10 月 27 日上市新车

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	价格（万元）
一汽-大众	奥迪 Q5L	2023/10/20	B SUV	MCE1	燃油	39.90-48.90
长安汽车	启源 A05	2023/10/20	A NB	NP	插电式混合动力	8.99-13.29
北京现代	伊兰特	2023/10/21	A NB	NM	燃油	9.98-14.98
智马达汽车	Smart 精灵#1	2023/10/21	A0 SUV	NM	EV	17.90-28.49
东风本田	XR-V	2023/10/22	A0 SUV	NM	燃油	11.99-13.99
上汽大众	帕萨特	2023/10/23	B NB	MCE1	燃油	18.19-24.33
奇瑞汽车	捷途旅行者	2023/10/25	A SUV	NM	燃油	13.99-18.49
广汽埃安	Aion S Max	2023/10/26	A NB	MCE2-1	EV	14.99-20.29

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。

换代产品(GP): 车型平台发生改变, 从而产生的全新一代的车型。

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。

价格调整(MSRP): 现有车型官方指导价的变化。

2.4 八/九月欧美各国销量

表 3: 8/9 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)

地区	国家	8月销量	9月销量	9月同比	9月环比	累计销量	累计同比
北美	美国	138.8	138.4	19.2%	-0.2%	1202.1	27.1%
	加拿大	15.8	16.1	18.7%	1.9%	129.8	20.9%
	北美合计	154.5	154.5	19.2%	0.0%	1331.8	26.5%
西欧	德国	30.3	24.7	0.7%	-18.5%	228.9	26.7%
	法国	14.2	19.2	9.1%	35.6%	160.2	30.2%
	西班牙	6.6	8.1	4.3%	22.8%	82.6	34.2%
	意大利	9.1	15.4	26.3%	69.5%	131.5	36.8%
	葡萄牙	1.5	-	-	-	-	-
	英国	10.3	31.8	22.0%	210.2%	171.4	47.1%
	爱尔兰	1.1	0.8	-5.2%	-26.2%	14.8	26.6%
	比利时	4.2	-	-	-	-	-
	荷兰	2.8	3.0	15.8%	7.3%	28.9	44.1%
	奥地利	2.2	-	-	-	-	-
	瑞士	2.2	2.5	5.4%	12.6%	21.3	29.0%
	卢森堡	-	-	-	-	-	-
	瑞典	3.0	3.3	26.6%	9.9%	24.8	19.2%
	挪威	1.5	1.3	-24.9%	-9.4%	12.1	10.0%
	芬兰	0.9	0.9	8.1%	-5.9%	8.0	21.5%
	丹麦	1.6	-	-	-	-	-
	希腊	1.1	-	-	-	-	-
		西欧合计	-	-	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	5.9	9.9	88.4%	67.4%	52.0	14.6%
	波兰	4.0	4.1	5.7%	2.3%	37.8	25.1%
	捷克	2.2	-	-	-	-	-
	斯洛伐克	0.8	-	-	-	-	-
	匈牙利	0.9	-	-	-	-	-
	罗马尼亚	1.5	1.3	-8.3%	-17.8%	13.1	33.0%
	克罗地亚	0.3	-	-	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.3	0.4	7.3%	25.0%	3.8	16.3%
	保加利亚	0.3	-	-	-	-	-

地区	国家	8月销量	9月销量	9月同比	9月环比	累计销量	累计同比
	乌克兰	0.6	0.6	67.4%	-1.7%	4.5	81.8%
	爱沙尼亚	0.2	-	-	-	-	-
	土耳其	8.6	9.7	55.9%	12.0%	85.2	85.9%
	中欧/东欧合计	25.9	-	-	-	-	-

数据来源：Marklines，西南证券整理（注：空白处系数据尚未披露；累计销量系23年M1-M9销量累计）

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

表 4：欧美部分国家电车销量统计（单位：万辆）

国家	8月销量	9月销量	9月同比	9月环比	累计销量	累计同比
美国	13.5	13.5	67.1%	-0.1%	110.6	56.1%
加拿大	1.2	1.3	77.6%	3.2%	8.5	49.7%
西班牙	1.4	0.4	-75.7%	-71.8%	13.9	16.7%
法国	4.2	6.5	36.8%	54.5%	47.6	40.8%
英国	4.1	12.5	28.6%	205.1%	64.5	31.4%
德国	15.0	9.8	-7.1%	-34.8%	93.5	22.1%

数据来源：Marklines，西南证券整理（注：累计销量系23M1-M9销量）

3 核心观点及投资建议

乘联会预计，10月狭义乘用车零售将达202.0万辆，环比增长0.1%，同比增长9.5%，在鼓励汽车消费的大环境下基本符合预期。根据乘联会预计，10月新能源渗透率将达到37.1%，创历史同期最高水平。此外，深圳、贵州等地针对优化新能源车用车环境发布相关文件，在国内配套设施持续完善的背景下，新能源渗透率有望进一步提升。投资机会方面，在华为合作的新车周期推动下，国内智能汽车产业有望加速发展，建议关注以华为产业链为代表的智能驾驶板块；此外，建议关注复苏预期确定性高的重卡与汽车轮胎板块优质标的。

乘用车：10月1-22日，乘用车零售121.3万辆，同比增长19%，环比增长8%，今年累计零售1644.6万辆，同比增长3%；乘用车批发121.2万辆，同比增长7%，环比下降7%，今年累计批发1902.8万辆，同比增长7%。四季度厂商面临年终冲量，部分车企或将采取以价换量策略，因此，我们认为，终端价格优惠幅度可能是影响四季度整车板块行情的重要因子。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）。

新能源汽车：10月1-22日，新能源乘用车零售47.2万辆，同比增长42%，环比增长4%；新能源乘用车批发51.5万辆，同比增长8%，环比下降2%。乘联会预计，10月新能源乘用车零售75万辆，同比增长34.6%，环比增长0.9%，渗透率约37.1%，伴随新能源下

乡活动稳步推进，叠加新能源用车环境持续优化，新能源渗透率有望达到更高水平。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：近期，华为智能座舱服务专利公布，可根据与车主亲密度提供座舱服务，提高了车辆座舱体验的智能化与多元化程度，推动智能汽车向高质量发展。建议关注：1）新车周期推动下的华为汽车产业链，主要标的：赛力斯（601127）、长安汽车（000625）、江淮汽车（600418）等；2）摄像头/毫米波雷达/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）。

重卡：中汽协数据显示，9月重卡市场（含底盘、牵引车）销售8.57万辆，环比增长20%，同比增长66%，依然保持明显复苏态势，其中，天然气重卡在低气价的催化下销量持续高增，天然气重卡实销2.46万辆，环比增长30%，同比增长743%。我们认为，随着国内天然气重卡板块高景气度持续以及主流重卡企业对海外重点市场的积极开拓，后续重卡行业仍将保持复苏态势，龙头标的业绩确定性高。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、天润工业（002283）、中国重汽（3808.HK/000951）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表5：重点关注公司盈利预测与评级

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
				23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
600933.SH	爱柯迪	201	22.42	8.5	11.3	14.3	31%	33%	27%	0.95	1.26	1.6	24	18	14	买入
601238.SH	广汽集团	1095	10.44	91.0	99.9	108.2	13%	10%	8%	0.9	1	1	12	10	10	买入
600660.SH	福耀玻璃	1005	38.52	54.2	59.3	74.6	14%	9%	26%	2.08	2.27	2.86	19	17	13	买入
300258.SZ	精锻科技	59	12.34	2.6	3.3	4.0	5%	26%	23%	0.54	0.68	0.83	23	18	15	买入
605068.SH	明新旭腾	43	26.65	1.2	2.0	3.0	17%	75%	45%	0.72	1.26	1.82	37	21	15	买入
603809.SH	豪能股份	46	11.6	2.2	2.8	3.7	5%	27%	32%	0.56	0.72	0.95	21	16	12	买入
000338.SZ	潍柴动力	1213	13.9	80.1	95.9	110.0	63%	20%	15%	0.92	1.1	1.26	15	13	11	买入
000625.SZ	长安汽车	1568	15.81	92.6	96.5	115.6	19%	4%	20%	0.93	0.97	1.17	17	16	14	买入
603786.SH	科博达	276	68.29	6.2	8.6	11.2	38%	39%	30%	1.54	2.13	2.77	44	32	25	买入
601799.SH	星宇股份	408	142.89	11.2	14.3	17.4	19%	28%	21%	3.91	5.02	6.1	37	28	23	买入
000951.SZ	中国重汽	182	15.45	10.6	15.5	21.7	398%	46%	40%	0.91	1.32	1.85	17	12	8	买入
603596.SH	伯特利	306	72.3	8.8	12.9	17.6	25%	48%	36%	2.13	3.14	4.28	34	23	17	买入
3808.HK	中国重汽	363	11.65	44.8	62.1	79.6	149%	39%	28%	1.62	2.25	2.88	7	5	4	买入
688533.SH	上声电子	73	45.65	1.6	2.5	3.4	87%	51%	38%	1.02	1.54	2.12	45	30	22	买入
002283.SZ	天润工业	72	6.3	4.1	6.1	7.9	100%	50%	29%	0.36	0.54	0.69	18	12	9	买入
603035.SH	常熟汽饰	76	20.03	6.2	7.7	8.9	22%	23%	16%	1.64	2.02	2.35	12	10	9	买入
300547.SZ	川环科技	39	17.77	1.7	2.5	3.5	37%	49%	40%	0.77	1.15	1.6	23	15	11	买入
603197.SH	保隆科技	130	61.51	4.3	5.7	7.4	99%	34%	29%	2.04	2.74	3.53	30	22	17	买入
300825.SZ	阿尔特	78	15.68	1.7	2.6	4.1	114%	49%	58%	0.35	0.52	0.82	45	30	19	买入

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
				23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
002984.SZ	森麒麟	232	31.19	13.7	18.2	23.4	71%	33%	29%	1.84	2.44	3.15	17	13	10	买入
603239.SH	浙江仙通	46	16.93	1.7	2.4	3.4	33%	41%	43%	0.62	0.87	1.25	27	19	14	买入
001311.SZ	多利科技	88	48.05	5.3	6.3	8.7	19%	19%	37%	2.88	3.44	4.71	17	14	10	买入
600699.SH	均胜电子	268	19.02	10.3	15.4	19.1	162%	49%	24%	0.73	1.09	1.36	26	17	14	买入
002126.sz	银轮股份	149	18.54	6.0	8.2	11.6	56%	37%	41%	0.75	1.02	1.44	25	18	13	买入

数据来源: Wind, 西南证券

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，极大降低对上流的依赖，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。

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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@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	
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	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@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	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@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
