



新一轮产品周期开启，看好汽车销量增长

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块下跌0.6%，沪深300上涨0.2%。估值上，截止3月8日收盘，汽车行业PE(TTM)为20倍，较前一周下跌1.1%。
- 投资建议：**2月乘用车零售109.5万辆，同比下降21.0%，环比下降46.2%，预计主要受春节假期影响所致。短期来看，临近北京车展，行业销量将在新车供给增加和降价促销刺激下恢复增长。中长期来看，在电车降本+促消费+以旧换新等一套组合拳的刺激下，一方面车市销量值得期待，另一方面，行业竞争格局或将在今年迎来重塑。投资机会方面，建议关注理想新车周期推动给产业链所带来的机会以及在政策端大力推动低空经济背景下飞行汽车加速发展给产业链带来的机会；此外，建议关注气价持续回落带来的天然气重卡板块机会以及后续推动“大规模设备更新”政策落地带来的重卡置换需求机会。
- 乘用车：**2月乘用车零售109.5万辆，同比下降21.0%，环比下降46.2%，预计环比下滑主要受春节假期影响，3月行业销量有望在新车上市周期下恢复增长。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：**2月新能源乘用车零售38.8万辆，同比下降11.6%，环比下降42.1%。近期，四川发布《支持新能源与智能网联汽车产业高质量发展若干政策措施》，致力于在全省范围开展公共领域车辆全面电动化，长期来看，在地方政府加快新能源推广应用的背景下，国内新能源汽车产业有望迎来高质量发展。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)、湖联股份(301397)。
- 智能汽车：**高工智能汽车研究院监测数据显示，2023年中国市场乘用车(不含进出口)前装标配ADAS交付新车1238.1万辆，搭载率升至58.6%；其中，L2级及以上同比增长36.97%，ADAS后续仍有一定增长空间，利好产业链相关标的。建议关注：1) 新车周期推动下的华为、小米汽车、理想产业链，主要标的：赛力斯(601127)、长安汽车(000625)、江淮汽车(600418)、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)。
- 重卡：**截止2月29日，液化天然气市场价为3938.6元/吨，同比-36.9%，环比-16.6%，供暖季结束气价回落的预期得到兑现，天然气重卡板块有望在气价回落和车型供给增加催化下迎来新一轮机遇。此外，从中财委四次会议和3月1日国常会，再到2024年政府工作报告，推动设备更新和消费品以旧换新成为政策主线，重卡作为重要生产资料，后续在以推动设备更新为导向的政策指引下，置换需求有望得到释放，带动内需向上修复。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)	33,318.43
流通市值(亿元)	29,308.33
行业市盈率TTM	24.2
沪深300市盈率TTM	11.6

相关研究

- 汽车行业周报(2.26-3.1)：多家车企官宣降价促销，车市增长预期迎政策强化(2024-03-04)
- 理想汽车2024年春季发布会点评：理想产品大年，销量增长可期(2024-03-04)
- 汽车行业周报(2.19-2.23)：政策预期值得期待，重卡存量市场或迎新机遇(2024-02-26)
- 汽车行业周报(2.5-2.8)：1月新能源渗透率达32.6%，政策护航新能源出海(2024-02-19)

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 2 月欧美各国汽车销量.....	8
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	13

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (%) (3.4-3.8)	1
图 2: 行业走势排名 (3.4-3.8)	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 (3.4-3.8)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (3.4-3.8)	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: 国内液化天然气市场价 (元/吨)	4

表 目 录

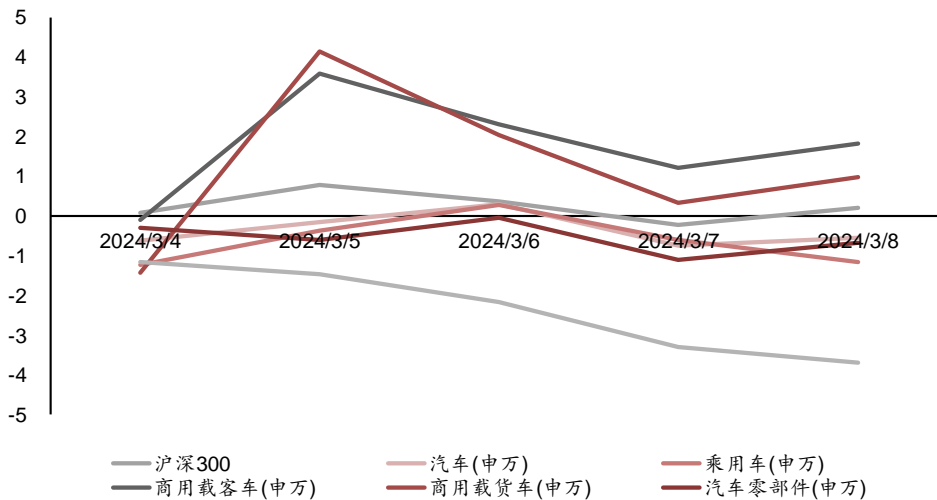
表 1: 主要车企 2 月销量情况 (单位: 万辆)	6
表 2: 3 月重点新车	8
表 3: 2024 年 2 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)	8
表 4: 2024 年 1 月欧美部分国家电车销量 (万辆)	9
表 5: 重点关注公司盈利预测与评级	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5290.22 点，下跌 0.6%。沪深 300 指数报收 3544.91 点，上涨 0.2%。子板块方面，乘用车板块下跌 1.2%；商用载客车板块上涨 1.8%；商用载货车板块上涨 1%；汽车零部件板块下跌 0.7%；汽车服务板块下跌 3.7%。

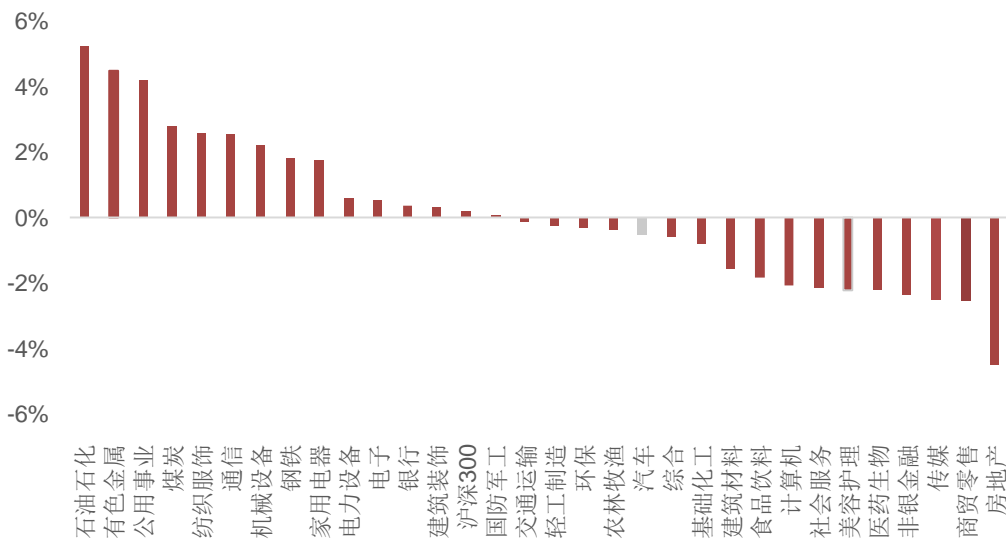
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 19 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，3.4-3.8）



数据来源：Wind, 西南证券整理

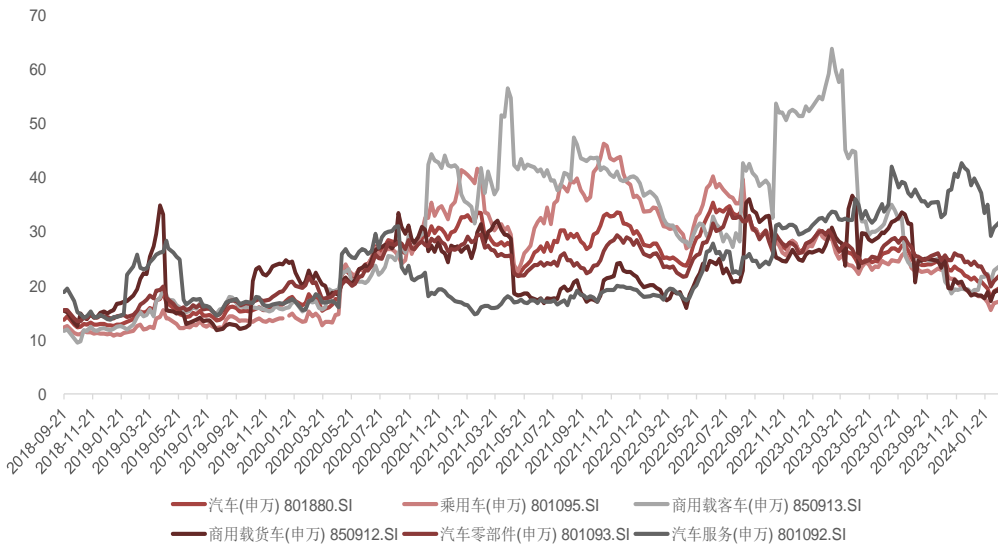
图 2：行业走势排名 (3.4-3.8)



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截止3月8日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 20 倍，较前一周下跌 1.1%。

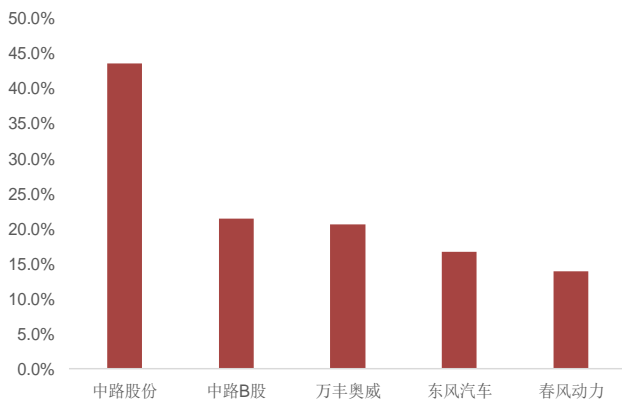
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

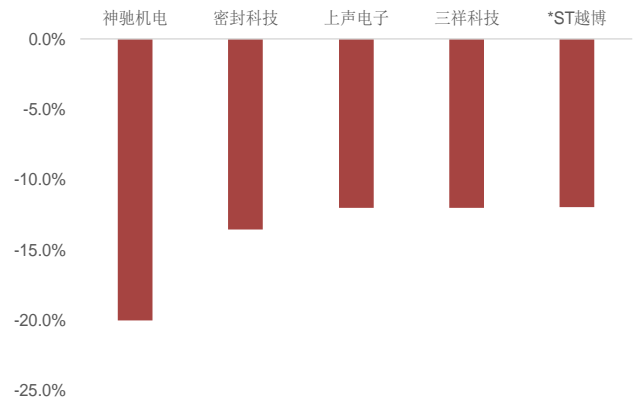
个股方面，上周涨幅前五依次是中路股份、中路 B 股、万丰奥威、东风汽车、春风动力；跌幅前五依次是神驰机电、密封科技、上声电子、三祥科技、*ST 越博。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (3.4-3.8)



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (3.4-3.8)



数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面, 上周钢材综合价格下跌 1.5%, 铜价上涨 1.2%, 铝价上涨 1.1%, 天然橡胶期货价格下跌 0.8%, 布伦特原油期货价格下跌 1.8%, 浮法玻璃价格下跌 0.9%。液化天然气方面, 截止 2 月 29 日, 液化天然气市场价为 3938.6 元/吨, 同比-36.9%, 环比-16.6%, 供暖季结束天然气价格回落的预期得到兑现。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)

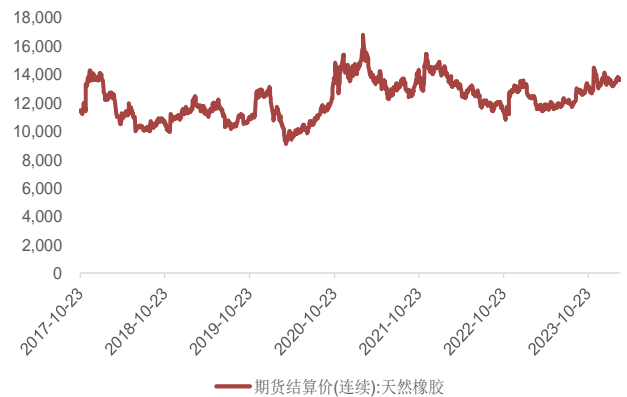

数据来源: Wind, 西南证券整理

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)

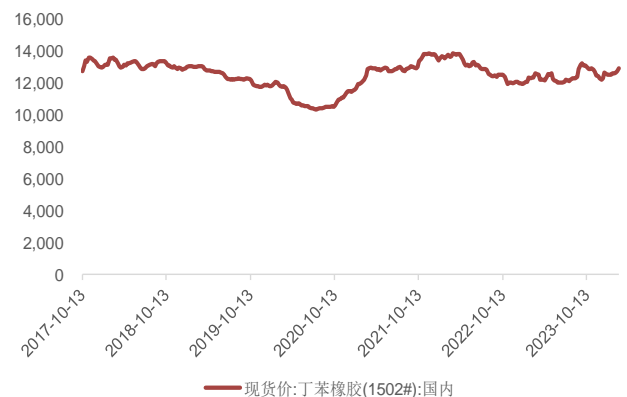

数据来源: Wind, 西南证券整理

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

- **2月乘用车批发 129.5 万辆, 同比下降 19.9%, 环比下降 38.0%。**2月乘用车零售 109.5 万辆, 同比下降 21.0%, 环比下降 46.2%; 今年累计零售 313.3 万辆, 同比增长 17.0%。2月乘用车批发 129.5 万辆, 同比下降 19.9%, 环比下降 38.0%。(来源: 乘联会)
- **国务院国资委: 对三家中央汽车企业进行新能源汽车业务的单独考核。**国务院国有资产监督管理委员会主任张玉卓在采访中提到, 国资委将调整政策, 对三家中央汽车企业, 进行新能源汽车业务的单独考核。国资委直接监管的汽车央企有一汽集团、东风集团与长安集团等三家。(来源: 财联社)
- **欧盟称计划开始对中国电动汽车进行海关登记。**当地时间周二(3月5日), 欧盟委员会发布紧急通知称, 计划开始对从中国进口的纯电动汽车(BEVs)进行海关登记。此举是欧盟对中国电动汽车发起“反补贴调查”的一部分, 若最终调查认定中国电车接受

了所谓“不公平补贴”，欧盟有可能将对这些登记在册的进口车辆征收“追溯性关税”。
(来源：新浪新闻)

- **上海发布新一轮燃油车以旧换新及新能源汽车置换政策。**“上海发布”日前在公众号发文宣布，上海市商务委员会发布新一轮燃油车以旧换新补贴政策和新能源汽车置换政策。补贴政策具体内容为，自 2024 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，个人消费者报废或转让(不含变更登记)本人名下在我市注册记的国五及以下排放标准非营业性燃油小客车，并且在我市市场监督管理部门登记的汽车销售企业购买国六 B 燃油小客车新车，注册使用性质为非营运的，可申请一次性 2800 元购车补贴。自 2024 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，个人消费者报废或者转让(不含变更登记)本人名下在我市注册登记的的非营业性小客车，并且在我市市场监督管理部门登记的汽车销售机构购买纯电动小客车新车，注册使用性质为非营运的，可申请一次性 1 万元购车补贴。(来源：易车原创频道)
- **极氪进入菲律宾市场。**快科技 3 月 5 日消息，我们从极氪汽车官方获悉，极氪正式与 Autohub 集团在杭州正式签署合作协议，正式进入菲律宾市场。极氪汽车表示，将携手与 Autohub 抢滩菲律宾，致力领航当地高端纯电汽车市场。据悉，进入市场后，极氪 001 与极氪 X 预计在第二季度正式开启交付。此外，菲律宾首家极氪空间店将于 2024 年上半年正式开业，新店位于马尼拉市商业和金融的核心 BGC 区域，将提供立体的极氪品牌形象传递和产品展示，为当地消费者带来全新的纯电科技出行体验。目前，在中东地区，极氪汽车已经与阿联酋的 AW ROSTAMANI 集团、沙特的 WALLAN 集团、卡塔尔的 BLUE LAKE MOTORS 以及巴林的 Y.K. ALMOAYYED&SONS 集团签署了国家级总代协议，共建中东四国极氪销售服务网络。欧洲市场方面，极氪汽车已经开始向荷兰出口欧版极氪 001，并在瑞典也开始了销售。计划在今年第四季度，极氪将在欧洲的瑞典、荷兰两个国家开启交付，2024 年增加到 6 个国家，2025 年进入 8 个国家，聚焦欧洲发达国家市场并做专做精。此外，极氪汽车还在以色列和哈萨克斯坦两个国家签署了协议，建立汽车经销网络。(来源：快科技)
- **塔塔汽车将拆分乘用车和商用车业务。**塔塔汽车正寻求将其乘用车和商用车业务分拆为两家上市公司，以释放其电动汽车和捷豹路虎的价值。据悉，第一家公司将包括生产卡车和公共汽车的商用车业务及其相关投资，第二家公司将包括乘用车、电动汽车、捷豹路虎及其相关投资。(来源：盖世汽车)
- **奇瑞集团四大品牌官宣全系车型整车加二手车终身质保。**据奇瑞集团官微消息，3 月 4 日，奇瑞集团旗下四大品牌奇瑞、星途、捷途、iCAR 联合官宣全系车型整车加二手车终身质保，成为行业唯一首个集团旗下全品牌全系车型整车加二手车终身质保的汽车公司。(来源：界面新闻)
- **极越汽车:正式全面接入极氪能源充电网络。**近日，从官方了解到，极氪能源正式接入极越 App 充电地图，届时新增近千个站点。据悉，极越与极氪能源实现互联互通，极越将陆续接入全国范围内极氪能源自建充电站。官方表示，3 月 2 日 11 时起，极越用户可以直接通过极越 App 扫码在极氪能源充电桩实现从找站到支付的全流程。(来源：官方公布)
- **比亚迪证实同意大利政府讨论建厂。**据彭博社报道，意大利政府曾与比亚迪进行接洽，试图吸引该公司在意大利进行本土化生产。比亚迪欧洲地区董事总经理 Michael Shu 在日内瓦国际汽车展上接受采访时透露：“意大利政府与其进行了接洽，双方讨论了此事。”

不过 Michael 表示，比亚迪第二家欧洲工厂的需求要“取决于公司的销售情况”，“现在我们取得了良好的进展”。（来源：AC 汽车）

- **现代汽车推出电动车以旧换新计划。**据外媒报道，现代汽车推出了一项以旧换新置换计划，允许客户以较低的价格购买新的电动车，但客户需要用一辆旧的电动汽车作为交换。现代汽车在 3 月 7 日表示，这是现代汽车为减轻消费者购买新型环保汽车的负担并扩大其电动车市场份额所做努力的一部分。该公司表示，该置换计划已于 3 月 1 日启动，适用于那些通过认证的二手车服务机构出售其现有电动车，并购买现代汽车新的电动车型（如 IONIQ 5 和 IONIQ 6）的客户。（来源：盖世汽车）
- **零跑汽车与禾赛科技战略合作，推进智能化产品研发应用。**3 月 7 日，零跑汽车通过官微宣布与禾赛科技在杭州正式签署战略合作协议，基于禾赛新一代高性能激光雷达产品，零跑汽车将积极推进多个新车型的智能化产品研发和应用，双方将紧密合作，共同打造一流的智能驾驶体验。（来源：盖世汽车）
- **东风汽车集团：2024 年新车销量将挑战 320 万辆目标。**3 月 7 日，东风汽车集团有限公司新闻发言人吕海涛对介绍，2024 年，东风新车销量目标将挑战 320 万辆。吕海涛表示，东风旗下的岚图和猛士科技此前和华为签订协议，未来的合作值得期待。（来源：盖世汽车）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 2 月销量情况（单位：万辆）

车企/品牌	1 月销量	2 月销量	同比涨幅	环比涨幅
乘用车				
广汽集团	13.2	9.8	-39.0%	-25.4%
上汽集团（整体数据）	24.5	20.8	-31.0%	-15.1%
海马汽车	0.1	0.1	-81.4%	-8.5%
力帆科技	0.5	0.3	153.8%	-44.3%
赛力斯	4.1	3.5	175.7%	-14.9%
长城汽车	10.4	7.1	4.1%	-31.7%
长安汽车	28.0	15.3	10.5%	-45.5%
新能源乘用车				
比亚迪（乘用车）	20.1	12.2	-36.5%	-39.4%
赛力斯（新能源汽车）	3.7	3.0	360.0%	-17.9%
广汽集团（新能源汽车）	1.9	1.4	-55.0%	-23.4%
力帆科技（新能源汽车）	0.1	0.1	73.9%	-22.1%
长城汽车（新能源汽车）	2.5	1.2	46.9%	-51.0%
长安汽车（自主新能源）	5.3	2.3	11.8%	-56.3%
上汽集团（新能源汽车）	6.4	6.1	36.6%	-5.2%
特斯拉上海	7.1	6.0	-18.9%	-15.5%
北汽蓝谷	0.1	0.1	-53.8%	-16.8%
蔚来	1.0	0.8	-33.1%	-19.1%
小鹏	0.8	0.5	-24.4%	-44.9%

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
理想	3.1	2.0	21.8%	-35.0%
哪吒	1.0	0.6	-39.6%	-39.3%
零跑	1.2	0.7	105.3%	-46.5%
极氪	1.3	0.8	37.7%	-40.1%
问界系列	3.3	2.1	503.2%	-35.9%
广汽埃安	2.5	1.2	-60.5%	-52.4%
东风岚图	0.7	0.3	187.4%	-54.8%
货车/客车				
金龙汽车	0.3	0.2	23.6%	-21.9%
江铃汽车	2.1	2.0	-23.3%	-4.6%
宇通客车	0.3	0.1	75.8%	-50.5%
福田汽车	5.2	-	-	-
福田汽车(新能源汽车)	0.3	-	-	-
中通客车	0.1	0.1	136.5%	-11.8%
一汽解放	3.1	-	-	-
亚星客车	0.0	0.0	369.7%	68.5%
安凯客车	0.0	0.0	21.7%	-16.9%
江淮汽车	3.9	3.0	-40.3%	-24.4%
江淮汽车(纯电动乘用车)	0.1	-	-	-
东风汽车	1.5	0.9	-32.9%	-42.1%
东风汽车(新能源汽车)	0.2	0.2	367.4%	4.0%

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

- **继峰股份**：公司公告，宁波继峰汽车零部件股份有限公司于近期收到《供应商定点意向书》，公司获得某新能源汽车主机厂的座椅总成项目定点，将为客户开发、生产座椅总成产品。根据客户规划，本项目预计从2024年10月开始，项目生命周期5年，预计生命周期总金额为78亿元。（来源：公司公告）
- **北汽蓝谷**：公司公告，公司拟与北汽产投、北京海纳川共同出资设立平台公司北汽海蓝芯能源科技（北京）有限公司（以工商部门核准登记为准），平台公司注册资本3.9亿元，其中北汽蓝谷出资5000万元（来源：公司公告）
- **飞龙股份**：公司公告，公司近日收到国内某自主汽车品牌公司的定点通知函。根据相关协议显示，公司成为该客户某项目热管理集成模块的供应商。生命周期内预计销售收入超4亿元。（来源：公司公告）
- **金固股份**：公司公告，公司于近日收到某头部知名的新能源汽车主机厂的定点通知书，公司将作为客户的零部件供应商，为其新能源轻卡车型提供阿凡达低碳车轮产品。（来源：公司公告）
- **双环传动**：公司公告，公司下属控股子公司浙江环动机器人关节科技股份有限公司拟以自有资金出资2000.0万元投资设立全资子公司浙江环动技术研发有限公司（暂定名，最终以工商注册登记为准）。（来源：公司公告）

- **无锡振华**：公司公告，公司拟在上海市临港新片区投资设立全资子公司上海九宇道汽车零部件有限公司，该子公司已经完成工商注册登记并取得营业执照。（来源：公司公告）
- **威迈斯**：威迈斯在投资者互动平台表示，公司的液冷充电桩模块已取得了极氪汽车、理想汽车等知名整车厂的定点。（来源：投资者互动平台）

2.3 新车快讯

表 2：3 月重点新车

生产厂商	产品	预上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格（万元）
理想汽车	理想 MEGA	2024/3/1	C MPV	NP	纯电	55.98
零跑汽车	零跑 C10	2024/3/2	B SUV	NP	增程/纯电	12.88-16.88
东风日产	探陆	2024/3/6	C SUV	NP	燃油	23.98-27.98
奇瑞汽车	星途瑶光	2024/3/11	B SUV	NP	插电	15.28-20.68
奇瑞汽车	风云 T6	2024/3	A SUV	NP	插电	12.00-15.00

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动。

2.4 2024 年 2 月欧美各国汽车销量

表 3：2024 年 2 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	1 月销量	2 月销量	同比	1 环比
北美	美国	112.0	-	-	-
	加拿大	11.6	-	-	-
	北美合计	123.6	-	-	-
西欧	德国	23.8	-	-	-
	法国	15.5	-	-	-
	西班牙	8.1	9.6	11.1%	18.0%
	意大利	16.0	-	-	-
	葡萄牙	1.8	-	-	-
	英国	16.8	-	-	-
	爱尔兰	3.9	2.0	27.3%	-48.4%
	比利时	5.3	-	-	-
	荷兰	3.5	-	-	-
	奥地利	2.0	-	-	-

地区	国家	1月销量	2月销量	同比	1环比
西欧合计	瑞士	1.8	2.2	10.3%	23.1%
	卢森堡	0.4	-	-	-
	瑞典	2.0	-	-	-
	挪威	0.7	1.1	6.1%	49.0%
	芬兰	0.8	-	-	-
	丹麦	1.1	-	-	-
	希腊	1.4	-	-	-
	西欧合计	104.8	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	4.5	-	-	-
	波兰	4.5	-	-	-
	捷克	2.3	-	-	-
	斯洛伐克	0.9	-	-	-
	匈牙利	0.8	-	-	-
	罗马尼亚	-	-	-	-
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	-	-	-	-
	保加利亚	0.4	-	-	-
	乌克兰	0.4	-	-	-
	爱沙尼亚	0.2	-	-	-
	土耳其	8.0	-	-	-
	中欧/东欧合计	-	-	-	-

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

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

表 4: 2024 年 1 月欧美部分国家电车销量 (万辆)

国家	23 年 12 月销量	1 月销量	1 月同比	1 月环比
美国	14.6	11.6	12.2%	-20.5%
加拿大	1.1	0.8	96.2%	-27.4%
西班牙	1.7	0.5	-64.9%	-73.9%
法国	7.5	4.4	17.6%	-41.7%
英国	6.9	6.4	26.6%	-7.5%
德国	11.6	7.8	26.2%	-32.9%

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (已剔除 HV 车型销量)

3 核心观点及投资建议

2月乘用车零售109.5万辆，同比下降21.0%，环比下降46.2%，预计主要受春节假期影响所致。短期来看，临近北京车展，行业销量将在新车供给增加和降价促销刺激下恢复增长。中长期来看，在电车降本+促消费+以旧换新等一套组合拳的刺激下，一方面车市销量值得期待，另一方面，行业竞争格局或将在今年迎来重塑。投资机会方面，建议关注理想新车周期推动给产业链所带来的机会以及在政策端大力推动低空经济背景下飞行汽车加速发展给产业链带来的机会；此外，建议关注气价持续回落带来的天然气重卡板块机会以及后续推动“大规模设备更新”政策落地带来的重卡置换需求机会。

乘用车：2月乘用车零售109.5万辆，同比下降21.0%，环比下降46.2%，预计环比下滑主要受春节假期影响，3月行业销量有望在新车上市周期下恢复增长。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：2月新能源乘用车零售38.8万辆，同比下降11.6%，环比下降42.1%。近期，四川发布《支持新能源与智能网联汽车产业高质量发展若干政策措施》，致力于在全省范围开展公共领域车辆全面电动化，长期来看，在地方政府加快新能源推广应用的背景下，国内新能源汽车产业有望迎来高质量发展。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：高工智能汽车研究院监测数据显示，2023年中国市场乘用车(不含进出口)前装标配ADAS交付新车1238.1万辆，搭载率升至58.6%；其中，L2级及以上同比增长36.97%，ADAS后续仍有一定增长空间，利好产业链相关标的。建议关注：1)新车周期推动下的华为、小米汽车、理想产业链，主要标的：赛力斯(601127)、长安汽车(000625)、江淮汽车(600418)、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)。

重卡：截止2月29日，液化天然气市场价为3938.6元/吨，同比-36.9%，环比-16.6%，供暖季结束气价回落的预期得到兑现，天然气重卡板块有望在气价回落和车型供给增加催化下迎来新一轮机遇。此外，从中财委四次会议和3月1日国常会，再到2024年政府工作报告，推动设备更新和消费品以旧换新成为政策主线，重卡作为重要生产资料，后续在以推动设备更新为导向的政策指引下，置换需求有望得到释放，带动内需向上修复。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 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	178	19.8	9.2	11.1	14.0	41%	21%	26%	1.02	1.23	1.56	19	16	13	买入
601238.SH	广汽集团	904	8.6	91.0	99.9	108.2	13%	10%	8%	0.9	1	1	10	9	9	买入
600660.SH	福耀玻璃	1167	44.7	54.2	59.3	74.6	14%	9%	26%	2.08	2.27	2.86	22	20	16	买入
300258.SZ	精锻科技	48	10.0	2.6	3.3	4.0	5%	26%	23%	0.54	0.68	0.83	19	15	12	买入
605068.SH	明新旭腾	28	17.0	1.2	2.0	3.0	17%	75%	45%	0.72	1.26	1.82	24	13	9	买入
603809.SH	豪能股份	36	9.2	2.2	2.8	3.7	5%	27%	32%	0.56	0.72	0.95	16	13	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	1449	16.6	90.1	114.1	141.5	84%	27%	24%	1.03	1.31	1.62	16	13	10	买入
000625.SZ	长安汽车	1459	14.7	92.6	96.5	115.6	19%	4%	20%	0.93	0.97	1.17	16	15	13	买入
603786.SH	科博达	256	63.4	6.2	8.6	11.2	38%	39%	30%	1.54	2.13	2.77	41	30	23	买入
601799.SH	星宇股份	427	149.5	11.2	14.3	17.4	19%	28%	21%	3.91	5.02	6.1	38	30	25	买入
000951.SZ	中国重汽	196	16.7	10.6	13.1	15.5	395%	24%	18%	0.9	1.12	1.32	19	15	13	买入
603596.SH	伯特利	240	55.5	9.3	12.5	16.6	33%	34%	33%	2.15	2.88	3.82	26	19	15	买入
3808.HK	中国重汽	494	17.9	53.4	65.2	75.1	197%	22%	15%	1.93	2.36	2.72	9	8	7	买入
688533.SH	上声电子	44	27.4	1.6	2.5	3.4	87%	51%	38%	1.02	1.54	2.12	27	18	13	买入
002283.SZ	天润工业	61	5.4	4.1	5.4	7.4	102%	32%	36%	0.36	0.48	0.65	15	11	8	买入
603035.SH	常熟汽饰	56	14.7	6.2	7.7	8.9	22%	23%	16%	1.64	2.02	2.35	9	7	6	买入
300547.SZ	川环科技	36	16.8	1.7	2.3	3.1	35%	40%	33%	0.76	1.07	1.42	22	16	12	买入
603197.SH	保隆科技	100	47.0	4.3	5.7	7.4	99%	34%	29%	2.04	2.74	3.53	23	17	13	买入
300825.SZ	阿尔特	56	11.3	1.7	2.6	4.1	114%	49%	58%	0.35	0.52	0.82	32	22	14	买入
002984.SZ	森麒麟	239	32.3	13.6	19.7	21.6	70%	45%	10%	1.84	2.44	3.15	18	13	10	买入
603239.SH	浙江仙通	35	12.8	1.7	2.4	3.4	33%	41%	43%	0.62	0.87	1.25	21	15	10	买入
001311.SZ	多利科技	71	38.6	5.3	6.3	8.7	19%	19%	37%	2.88	3.44	4.71	13	11	8	买入
600699.SH	均胜电子	231	16.4	10.9	15.5	19.1	176%	43%	23%	0.77	1.1	1.35	21	15	12	买入
002126.sz	银轮股份	145	18.0	6.0	8.2	11.6	56%	37%	41%	0.75	1.02	1.44	24	18	13	买入
301397.SZ	溯联股份	34	34.3	1.9	2.6	3.6	24%	36%	41%	1.89	2.59	3.64	18	13	9	买入
1809.HK	浦林成山	41	6.4	7.1	7.8	8.6	81%	9%	11%	1.12	1.23	1.36	6	5	5	买入
1316.HK	耐世特	77	3.1	5.8	5.7	15.2	39%	79%	47%	0.21	0.43	0.57	15	7	5	买入
603040.SH	新坐标	30	21.8	1.8	2.3	3.0	18%	24%	30%	1.36	1.69	2.19	16	13	10	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。

瀚联股份 (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。

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。

本报告

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。

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
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wywf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	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	zymf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@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	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	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	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
