

汽车 4 月周报（4.22—4.28）

汽车行业 2024Q1 基金持仓分析：

2024Q1 重仓比例环比提升，政策助力销量向上

► 行业：2024 年一季度汽车重仓与超配比例环比提升

2024Q1 汽车行业基金重仓比例 4.42%，环比提升 0.18pct，和汽车股市值占 A 股总市值的比例相比较，2024Q1 整体超配 0.61%，2023Q4 超配 0.42%，超配比例环比提升 0.19pct。分子行业来看，2024Q1 乘用车配置比例为 1.23%，环比增加 0.07pct；商用车配置比例为 0.62%，环比增加 0.31pct，汽车零部件配置比例为 2.37%，环比下滑 0.28pct，摩托车与其他配置比例为 0.20%，环比提升 0.08pct。

► 内资：高分红标的配置比例显著提升

2024Q1 汽车行业基金重仓前十五大标的分别为：比亚迪、长安汽车、潍柴动力、拓普集团、福耀玻璃、赛力斯、德赛西威、长城汽车、新泉股份、星宇股份、宇通客车、理想汽车、电连技术、春风动力、江淮汽车。与 2023Q4 相比，比亚迪上升至第一名，小鹏汽车、伯特利掉出前十五，宇通客车、春风动力进入前十五。

► 外资：Q1 持股比例环比提升，偏好高盈利高成长标的

从配置资金看，截至 2024 年 3 月 28 日，汽车沪深港通持股市值为 1036 亿元，相比 2023Q4 的 892 亿元有所提升，持股比例从 6.5% 提升至 7.4%，环比提升 0.9pct。截至 2024 年 3 月 28 日，从汽车行业沪深港股通持股比例排名前十标的来看，福耀玻璃、宇通客车、华域汽车、比亚迪等是细分行业的龙头，其 ROE 均处于较高的水平，潍柴动力、拓普集团等则是成长性较好的企业。

► 投资建议：持续看好电动智能化优质企业

电动智能化趋势持续深入，2024 年有望稳健增长。整车方面，智能加速，看好技术领先+销量兑现车企，推荐比亚迪、长安汽车、小鹏汽车、理想汽车等。零部件的成长核心在于创新，智能化+机器人开启新成长，推荐电连技术、伯特利、保隆科技、星宇股份、华阳集团、经纬恒润、德赛西威、科博达、继峰股份、拓普集团、新泉股份、银轮股份、凌云股份、华域汽车、福耀玻璃、森麒麟。商用车出口稳定增长，估值处于历史低位，推荐潍柴动力、中国重汽、宇通客车。

风险提示：下游消费需求不及预期、原材料成本大幅上升挤压企业盈利能力，汽车出口增速不及预期。

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：高登

执业证书编号：S0590523110004

邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊

邮箱：tjj@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《汽车：英伟达一体化平台为机器人提供“大脑”》2024.04.15
- 2、《汽车：中汽协3月销量点评：内需韧性较强，出海保持高增速》2024.04.14

正文目录

1. 行业：2024Q1 汽车重仓与超配比例环比提升.....	3
2. 内资：高分红标的的配置比例显著提升.....	5
3. 外资：Q1 持股比例环比提升，偏好高盈利高成长标的.....	7
4. 投资建议：持续看好电动智能化优质企业.....	10
5. 风险提示.....	10

图表目录

图表 1：2024Q1 汽车行业配置比例环比提升 0.18pct	3
图表 2：2024Q1 汽车行业超配比例环比提升 0.19pct	3
图表 3：2024Q1 商用车配置比例环比显著提升.....	4
图表 4：2024Q1 乘用车批发同比增长 10.6%	4
图表 5：2024Q1 新能源乘用车批发同比增长 31.1%	5
图表 6：预计 2024 年全年乘用车批发销量增速为 7.0%.....	5
图表 7：2024Q1 汽车行业基金重仓前十五大标的（持仓市值排名，单位：亿元）	6
图表 8：2024Q1 汽车行业资金净流入前十排名（单位：亿元）	7
图表 9：2024Q1 汽车行业资金净流出前十排名（单位：亿元）	7
图表 10：外资持股占比环比提升 0.9pct（亿元）	7
图表 11：外资仍然偏好盈利能力强的行业龙头以及高成长个股.....	8
图表 12：2024Q1 外资增持比例前五汽车企业.....	8
图表 13：2024Q1 外资减持比例前五汽车企业.....	8
图表 14：星宇股份沪深港通持股比例	8
图表 15：伯特利沪深港通持股比例	8
图表 16：瑞鹤模具沪深港通持股比例	9
图表 17：金龙汽车沪深港通持股比例	9
图表 18：北汽蓝谷沪深港通持股比例	9
图表 19：江铃汽车沪深港通持股比例	9
图表 20：中集车辆沪深港通持股比例	9
图表 21：华域汽车沪深港通持股比例	9
图表 22：中国重汽沪深港通持股比例	10
图表 23：海马汽车沪深港通持股比例	10

1. 行业：2024Q1 汽车重仓与超配比例环比提升

2024Q1 基金持仓已经披露完毕，我们对汽车行业基金重仓持股情况进行分析，基金数据采用 wind 基金市场分类中的普通股票型基金、灵活配置型基金、偏股混合型基金以及平衡混合型基金，汽车股票选用中信行业分类。

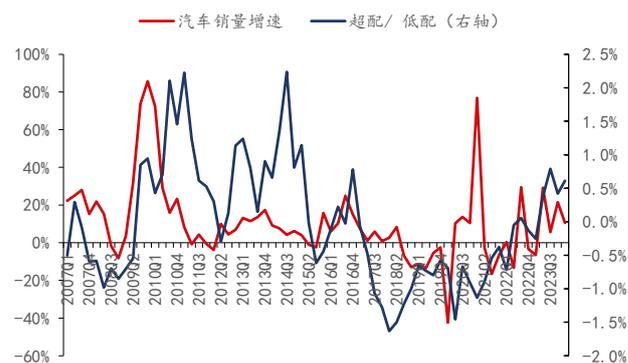
2024Q1 汽车行业基金重仓比例与超配比例均环比提升，其中商用车板块配置比例提升较多，汽车零部件板块配置比例有所下滑。2024Q1 汽车行业基金重仓比例 4.42%，环比提升 0.18pct，和汽车股市值占 A 股总市值的比例相比较，2024Q1 整体超配 0.61%，2023Q4 超配 0.42%，超配比例环比提升 0.19pct。分子行业来看，2024Q1 乘用车配置比例为 1.23%，环比增加 0.07pct；商用车配置比例为 0.62%，环比增加 0.31pct，汽车零部件配置比例为 2.37%，环比下滑 0.28pct，摩托车与其他配置比例为 0.20%，环比提升 0.08pct。

图表1：2024Q1 汽车行业配置比例环比提升 0.18pct



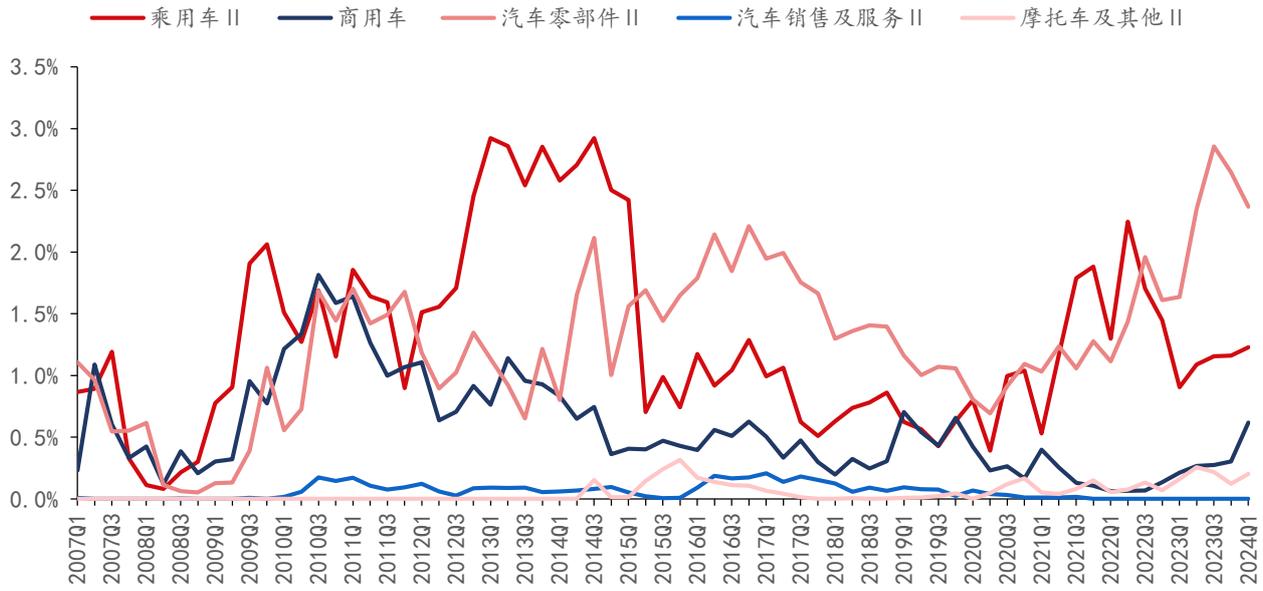
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表2：2024Q1 汽车行业超配比例环比提升 0.19pct



资料来源：Wind，国联证券研究所

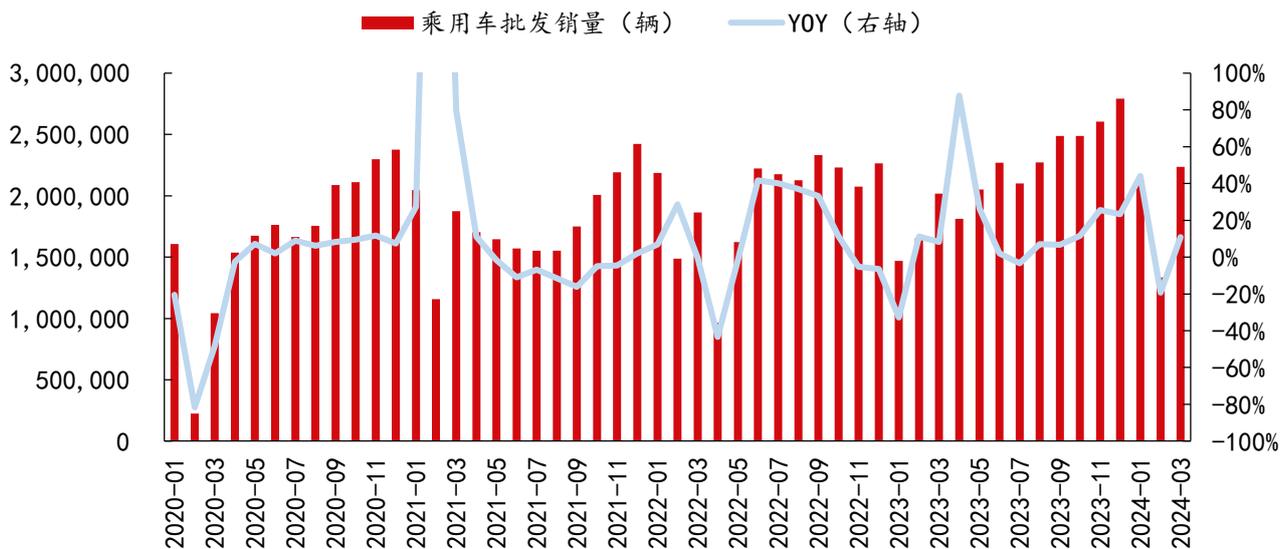
图表3：2024Q1 商用车配置比例环比显著提升



资料来源：Wind，国联证券研究所

2024Q1 批发销量同比有所增长，新品周期开启有望助力乘用车销量向上。批发来看，2024Q1 销量 568.5 万辆，同比增长 10.6%，环比下降 27.9%。其中 1-3 月同比分别变化+44.0%、-19.4%、+10.9%，2024Q1 销量同比有所增长，随着 2024 年行业较多新品于北京车展上市，新产品周期的开启有望助力 2024 年乘用车销量保持良好增长态势。

图表4：2024Q1 乘用车批发同比增长 10.6%

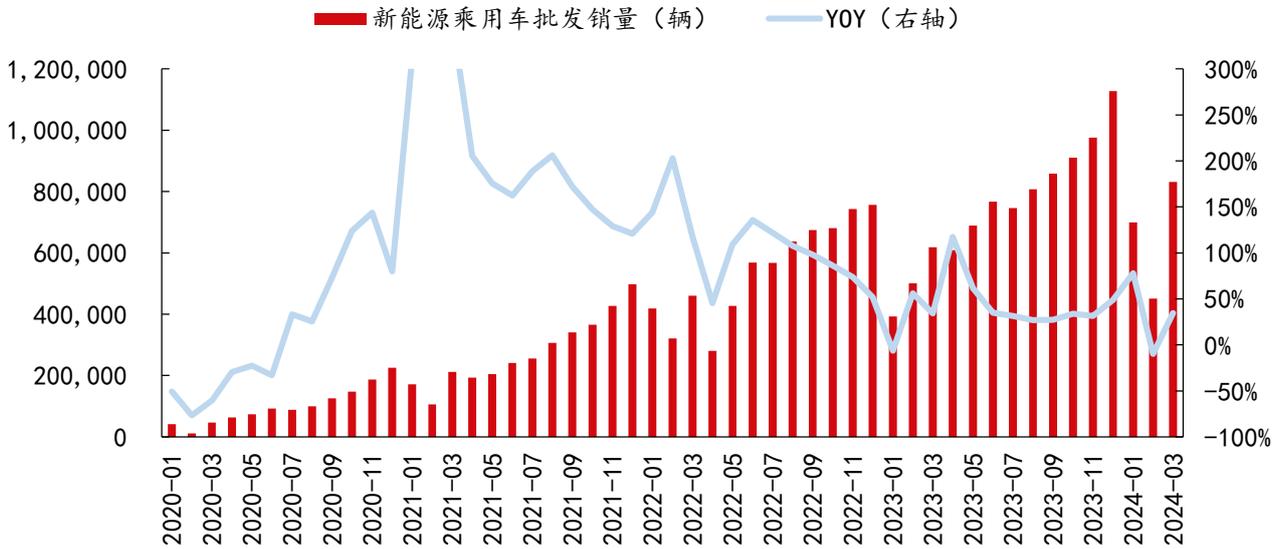


资料来源：中汽协，国联证券研究所（注：由于 2020 年基数过低，导致 2021 年同比增速过高，其他月增速规模难以对比，故控制了增速坐标轴上限，下同）

2024Q1 新能源乘用车销量维持高速增长，批发销量达到 198.2 万辆，同比增长 31.1%。批发来看，2024Q1 新能源乘用车维持较快增速，2024Q1 销量 198.2 万辆，同比增长 31.1%，环比下降 34.2%。其中 1-3 月同比分别变化+78.0%、-9.9%、+34.6%，

新能源汽车市场高景气度延续，销量维持高速增长态势。

图表5：2024Q1 新能源乘用车批发同比增长 31.1%



资料来源：中汽协，国联证券研究所（注：由于2020年基数过低，导致2021年同比增速过高，其他月增速规模难以对比，故控制了增速坐标轴上限，下同）

以旧换新《细则》落地，有望明显刺激新车需求。4月26日，商务部等七部门发布《汽车以旧换新补贴实施细则》，对个人报废国三及以下燃油乘用车或2018年4月30日前登记的新能源乘用车，并购买工信部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下燃油乘用车，给予一次性定额补贴，其中对报废两类旧车并购买新能源车给予补贴10000元，对报废燃油车并购买2.0L及以下燃油车给予补贴7000元。政策补贴力度较大，有效推动国内换车需求提升，我们预计当前时间点政策还可拉动2024年约100万辆的乘用车更换需求。我们预计2024年乘用车销量有望达到2784万辆，同比增长7.0%。

图表6：预计2024年全年乘用车批发销量增速为7.0%

	销量 (万辆)					同比增速				
	Q1	Q2	Q3	Q4	全年	Q1	Q2	Q3	Q4	全年
2021年	507	492	485	662	2,147	76.6%	0.0%	-11.9%	0.0%	7.8%
2022年	554	481	663	657	2,355	9.1%	-2.2%	36.6%	-0.7%	9.7%
2023年	514	613	686	788	2,606	-7.2%	27.5%	3.4%	20.0%	10.7%
2024年	568	673	722	820	2,784	10.6%	9.8%	5.3%	4.1%	7.0%

资料来源：中汽协，国联证券研究所 注：标黄为预测值

2. 内资：高分红标的配置比例显著提升

从国内基金公司重仓标的明细来看，2024Q1 汽车行业基金重仓前十五大标的分

别为：比亚迪、长安汽车、潍柴动力、拓普集团、福耀玻璃、赛力斯、德赛西威、长城汽车、新泉股份、星宇股份、宇通客车、理想汽车、电连技术、春风动力、江淮汽车。与 2023Q4 相比，比亚迪上升至第一名，小鹏汽车、伯特利掉出前十五，宇通客车、春风动力进入前十五。

比亚迪持续推进高端化进程和海外出口，2024Q1 销量 62.6 万辆，同比+13.4%，其中 2024Q1 腾势+仰望+方程豹高端品牌销量占比 6.2%，同比+1.8pct，环比+1.6pct，2024Q1 新能源汽车出口 9.8 万辆，同比+152.8%，环比+0.7%，高端化+出口有望打开盈利空间。

2024Q1 高分红标的配置比例显著提升。商用车行业具备一定的周期属性，但行业正在步入成熟，周期属性逐渐弱化。周期位置来看，目前商用车处于周期底部，出口高增贡献新增量；竞争格局方面，商用车行业壁垒较高，格局高度集中且稳定；资本开支方面，商用车企业未来资本开支较低，企业自由现金流随销量复苏持续增强，企业分红意愿有望提升。我们认为商用车龙头的盈利能力有望长期稳定向上，并且由于未来可预计的资本开支有限，有望维持较高的分红支付率，带动相关高分红优质标的配置比例显著提升。

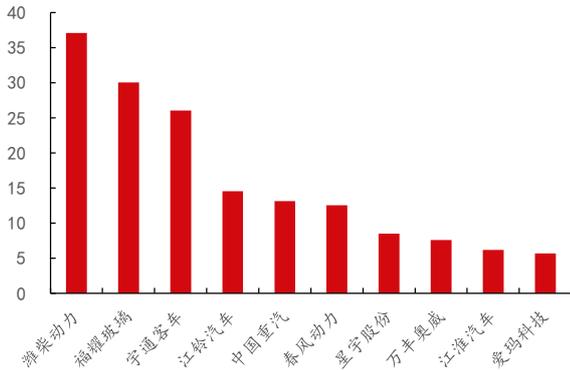
图表7：2024Q1 汽车行业基金重仓前十五大标的（持仓市值排名，单位：亿元）

排名	证券代码	证券简称	2024Q1 配置市值	2023Q4 配置市值	2024Q1 持股比例	2023Q4 持股比例	持股比例环比
1	002594.SZ	比亚迪	94.94	90.69	2.58%	2.53%	0.05%
2	000625.SZ	长安汽车	86.47	99.67	6.22%	7.16%	-0.94%
3	000338.SZ	潍柴动力	79.99	42.89	7.07%	4.63%	2.43%
4	601689.SH	拓普集团	78.50	103.93	10.68%	12.83%	-2.15%
5	600660.SH	福耀玻璃	78.20	48.14	9.02%	6.43%	2.60%
6	601127.SH	赛力斯	71.34	69.79	5.43%	6.08%	-0.64%
7	002920.SZ	德赛西威	64.17	73.43	9.29%	10.22%	-0.93%
8	601633.SH	长城汽车	61.61	79.06	4.33%	5.07%	-0.74%
9	603179.SH	新泉股份	53.39	75.99	25.51%	30.75%	-5.24%
10	601799.SH	星宇股份	47.42	38.92	11.85%	10.39%	1.46%
11	600066.SH	宇通客车	44.71	18.68	10.16%	6.37%	3.80%
12	2015.HK	理想汽车-W	44.65	41.09	2.08%	1.58%	0.50%
13	300679.SZ	电连技术	42.77	43.08	25.18%	24.58%	0.61%
14	603129.SH	春风动力	42.67	30.12	23.65%	19.58%	4.07%
15	600418.SH	江淮汽车	39.88	33.73	11.07%	9.56%	1.51%

资料来源：Wind，国联证券研究所 注：持股比例以该股票流通市值计算得到

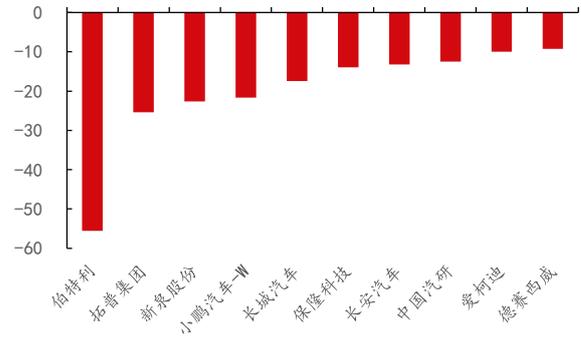
从资金流向来看，潍柴动力、福耀玻璃、宇通客车等资金流入较多，而伯特利、拓普集团、新泉股份、小鹏汽车等资金流出较多。

图表8：2024Q1 汽车行业资金净流入前十名排名（单位：亿元）



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表9：2024Q1 汽车行业资金净流出前十名排名（单位：亿元）

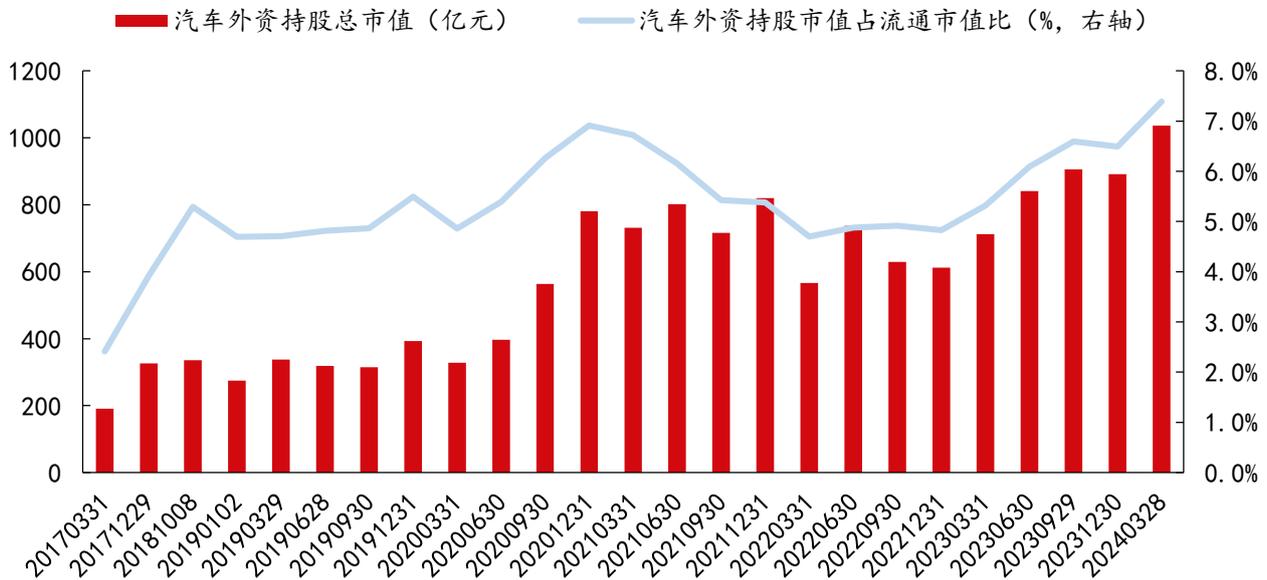


资料来源：Wind，国联证券研究所

3. 外资：Q1 持股比例环比提升，偏好高盈利高成长标的

外资在汽车行业的配置比例环比持续提升。从配置资金看，截至2024年3月28日，汽车沪深港通持股市值为1036亿元，相比2023Q4的892亿元有所提升，持股比例从6.5%提升至7.4%，环比提升0.9pct。

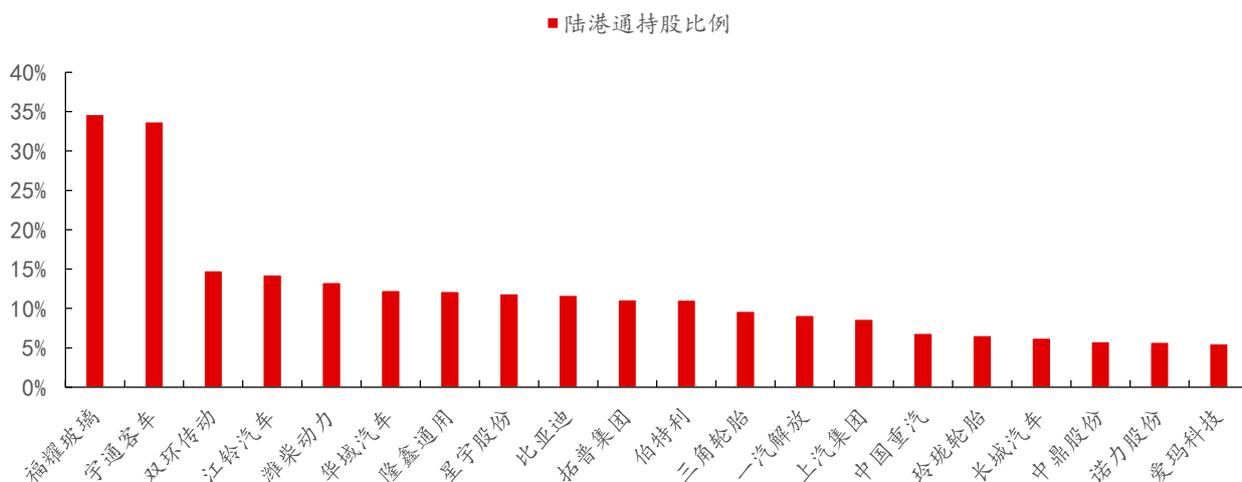
图表10：外资持股占比环比提升0.9pct（亿元）



资料来源：Wind，国联证券研究所

外资偏好盈利能力强的行业龙头以及高成长个股。截至2024年3月28日，从汽车行业沪深港股通持股比例排名前十标的来看，福耀玻璃、宇通客车、华域汽车、比亚迪等是细分行业的龙头，其ROE均处于较高的水平，潍柴动力、拓普集团等则是成长性较好的企业。

图表11：外资仍然偏好盈利能力强的行业龙头以及高成长个股



资料来源：Wind，国联证券研究所

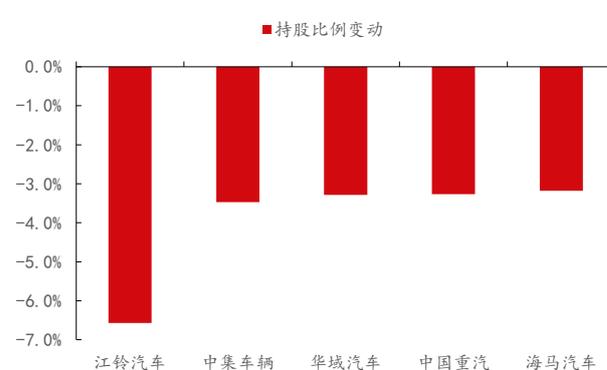
2024年1月2日-2024年3月28日，增持比例前五公司分别为星宇股份、伯特利、瑞鹄模具、金龙汽车、北汽蓝谷；减持比例前五公司分别为江铃汽车、中集车辆、华域汽车、中国重汽、海马汽车。

图表12：2024Q1 外资增持比例前五汽车企业



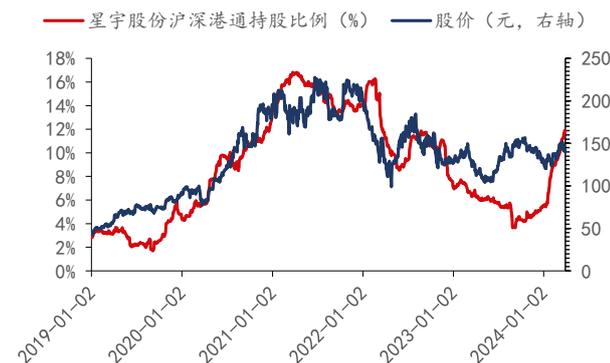
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表13：2024Q1 外资减持比例前五汽车企业



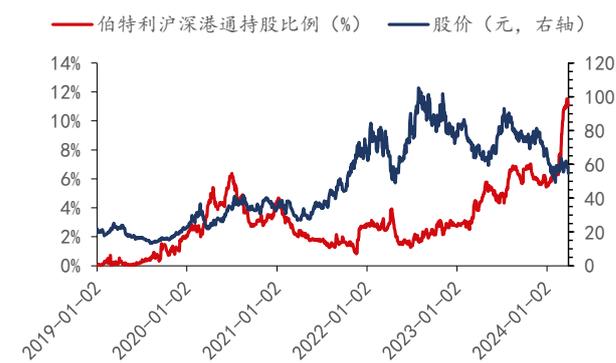
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表14：星宇股份沪深港通持股比例



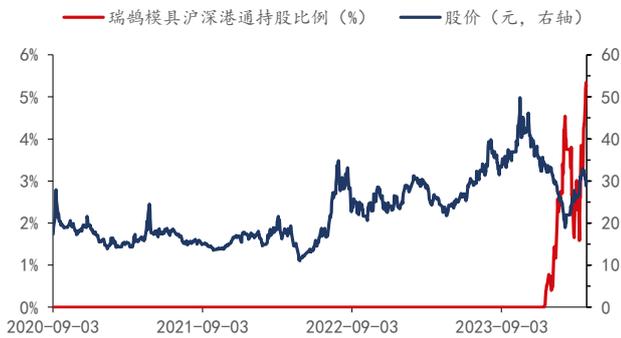
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表15：伯特利沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表16：瑞鹤模具沪深港通持股比例



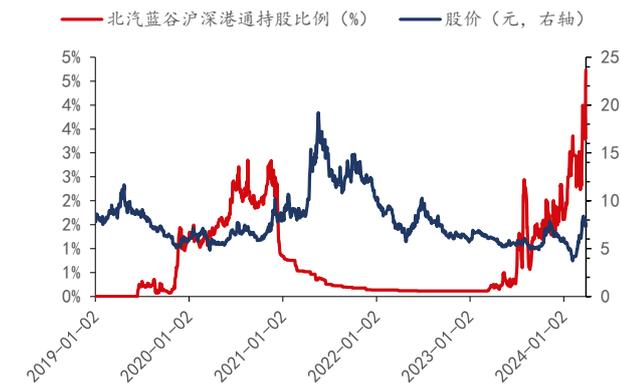
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表17：金龙汽车沪深港通持股比例



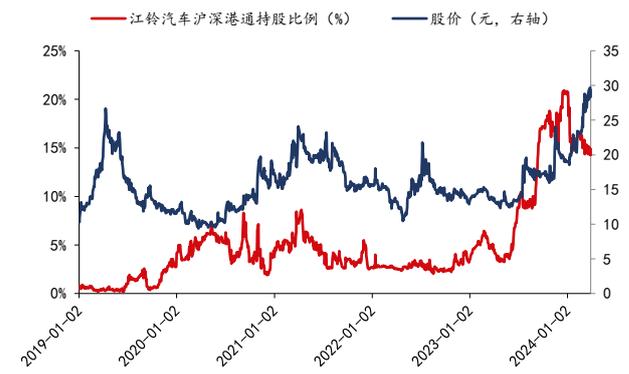
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表18：北汽蓝谷沪深港通持股比例



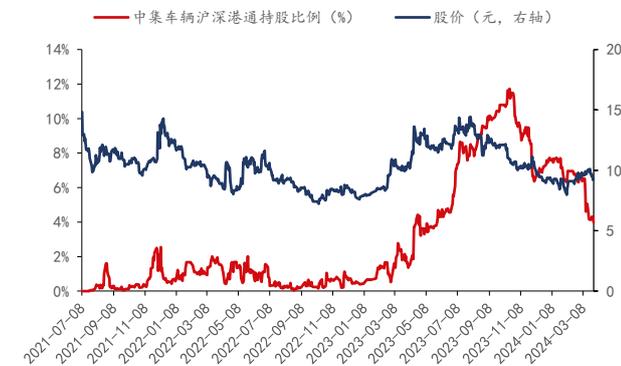
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表19：江铃汽车沪深港通持股比例



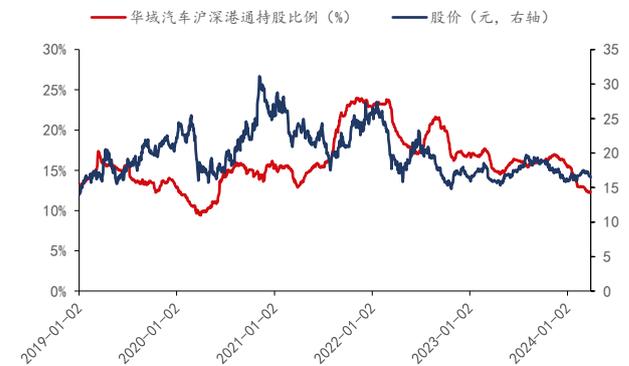
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表20：中集车辆沪深港通持股比例

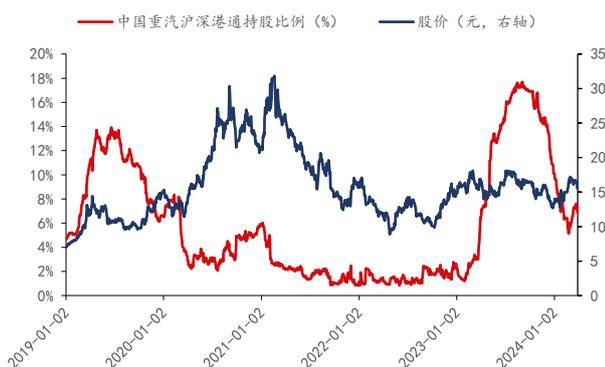


资料来源：Wind，国联证券研究所

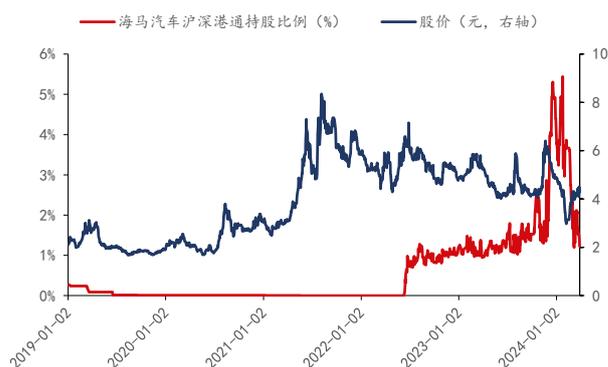
图表21：华域汽车沪深港通持股比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表22：中国重汽沪深港通持股比例


资料来源：Wind，国联证券研究所

图表23：海马汽车沪深港通持股比例


资料来源：Wind，国联证券研究所

4. 投资建议：持续看好电动智能化优质企业

乘用车：看好技术领先+销量兑现的车企。自主品牌车企在新能源领域持续发力，海外市场不断开拓，全球营销网络的布局以及新品的投放有望推动销量维持快速增长。我们预计2024年乘用车销量有望达到2784万辆，同比增长7.0%，新能源持续受益于混动放量+超充布局，渗透率有望进一步提升。**推荐比亚迪、长安汽车、小鹏汽车、理想汽车、建议关注赛力斯、长城汽车、吉利汽车、上汽集团等。**

零部件：智能化+机器人开启新成长。零部件的成长核心在于创新，创新带来新增零部件渗透率提升，价值量提升。汽车智能化是继电动化之后另一大技术创新，建议聚焦大空间、好格局的优质景气赛道如智能驾驶、智慧光源、高速连接器、人形机器人等，以及出海开启全球化的优质企业。**推荐电连技术、伯特利、保隆科技、星宇股份、华阳集团、经纬恒润、德赛西威、科博达、继峰股份、拓普集团、新泉股份、银轮股份、凌云股份、华域汽车、福耀玻璃、森麒麟。**

商用车：盈利结构大幅优化，分红持续提升，估值处于中枢位置以下。商用车销量底部复苏，国内销量增速回升，海外延续增长。从销量绝对值看，国内销量依然低于中枢水平。经济政策边际刺激下，工程、物流有望延续复苏，公交客车采购回暖。气价有望持续处于低位，看好天然气卡车产业链。出口方面，中亚、南美等新兴市场增长有望对冲俄罗斯增量下滑，整体延续稳定增长。由于出口和天然气的占比提升，盈利结构大幅优化，利润弹性强于销量弹性。由于资本开支少、竞争格局优，商用车分红比例持续提升。**推荐潍柴动力、中国重汽、宇通客车。**

5. 风险提示

1、下游消费需求不及预期。下游消费受宏观经济、居民购买力等多种影响，若

下游消费不及预期，汽车销量将受到影响。

2、原材料成本大幅上升挤压企业盈利。汽车零部件企业原材料通常包括钢铁、铝、塑料等，原材料价格波动短期可能会扰动零部件盈利水平。

3、汽车出口增速不及预期。汽车出口会受到海外政策、地缘因素等多种情况的影响，外部因素恶化可能影响汽车出口增速。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼