

行业研究

头部车企以价换量成效显著，华为车 BU 扭亏拭目以待

——汽车和汽车零部件行业周报（20240311-20240315）

要点

本周汽车板块跑赢大盘：本周 A 股中信汽车一级行业（+6.5%）跑赢沪深 300（+0.7%），在 30 个中信一级行业中排名 1 位。

头部车企以价换量效果显著，新能源渗透率保持 40%+：1) 乘联会：3/1-3/10 国内乘用车日均零售销量同比+4.0%/环比-4.0%至 3.5 万辆，日均批发销量同比-2.0%/环比+50.0%至 3.6 万辆。3/1-3/10 新能源乘用车零售销量同比+39.0%/环比+64.0%至 15.4 万辆（新能源车渗透率 43.4%），批发销量同比+24.0%/环比+93.0%至 15.0 万辆（新能源车渗透率 42.0%）。2) 交强险：3/4-3/10 乘用车销量 30.8 万辆，日均销量 4.4 万辆。新能源乘用车销量 14.9 万辆，日均销量 2.1 万辆（新能源车渗透率 48.2%）。

车 BU 预计 2024E 扭亏，高端合作车型相继披露：3/16 中国电动汽车百人会论坛在京举行，与会者共同探讨新能源汽车产业发展。余承东会上表示 2024E 华为车 BU 预计实现扭亏为盈，2024/4 业务开始向正向发展。我们认为，1) 随着华为汽车业务进程加快，智选两款车型规划已披露。a) 与北汽合作的享界 S9 已在工信部新车申报目录，英文车标为 STELATO；该车型为定价 30-50 万元的纯电轿车并计划 2024/6 上市。b) 与江淮合作的傲界首款车型定位轴距 3.2m 的纯电 MPV 车型；对应 3.5 万辆年产能并预计 2025E 上市。2) 我们判断，智选车爆款的核心因素包括公司与华为的合作推进情况、车型竞品力、以及渠道布局情况。北汽与江淮均具备代工/与华为合作的经验，但考虑到车型定价在 30 万元以上、以及销售渠道存在不确定性，预计问界车型仍为带动车 BU 扭亏为盈关键。

市场竞争加剧，预计行业以价换量+板块主题性趋势延续：我们判断，1) 本周华为/小米产业链车型信息披露，叠加国务院印发的关于消费品以旧换新方案催化，助推汽车板块反弹。2) 预计 2024E 国内新能源车销量同比增速回落至 25%+。3) 15-20 万元插混与 20-25 万元纯电等主力价格带的新能源车型数量增多；鉴于总量需求仍待有序修复、头部车企特斯拉/比亚迪主力价格带的产品矩阵已相对完善+限时优惠/低配版降价促销力度加码，预计市场竞争进一步加剧。维持 2024E 汽车板块或呈现震荡+主题性行情的判断，看好 25-30 万元以上价格带产品结构/车型周期占优的整车与供应链、以及智能化/机器人主题。

投资建议：整车：推荐理想汽车、赛力斯。**零部件：**1) 智能化/机器人，推荐拓普集团，建议关注三花智控、贝斯特、北特科技；2) 特斯拉产业链，推荐福耀玻璃，建议关注爱柯迪；3) 华为/理想/小米产业链，建议关注博俊科技、保隆科技、无锡振华。

风险提示：全球贸易摩擦与政策波动风险；销量爬坡与增速不及预期；市场竞争加剧+降价幅度超预期；全球化布局不及预期；智能化推进不及预期。

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (市场货币)	EPS (财报货币)			PE (X)			投资评级
			22A	23E	24E	22A	23E	24E	
LI.O	理想汽车	37.77	0.02	5.73	10.14	13661	48	27	买入
601127.SH	赛力斯	98.45	-2.56	-1.72	0.07	NA	NA	1,406	增持
601689.SH	拓普集团	61.01	1.54	1.97	2.81	40	31	22	买入
600660.SH	福耀玻璃	43.65	1.82	2.16	2.52	24	20	17	买入
3606.HK	福耀玻璃	41.40	1.82	2.16	2.52	21	18	15	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2024-3-15；汇率按 1HKD= 0.9242CNY、1USD=7.2336CNY 换算；
(注：理想汽车、福耀玻璃 2023 全年业绩已公布，EPS 为实际值。)

汽车和汽车零部件

买入（维持）

作者

分析师：倪昱婧，CFA

执业证书编号：S0930515090002

021-52523876

niyj@ebsecn.com

联系人：孟祥庭

mengxiangting@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

国务院通过耐用消费品以旧换新议案，多家车企降价增配开启新一轮价格战——汽车和汽车零部件行业周报（20240226-20240301）（2024-03-04）

1-2 月市场预计保持同比增长，比亚迪开启新一轮降价潮——汽车和汽车零部件行业周报（20240219-20240223）（2024-02-25）

1 月销量预计同比高增长，华为无图城市 NCA 加速开城——汽车和汽车零部件行业周报（20240129-20240202）（2024-02-05）

商务部将推动行业以旧换新，比亚迪海外工厂交付正式开启——汽车和汽车零部件行业周报（20240122-20240126）（2024-01-28）

目 录

1、本周销量跟踪.....	5
2、本周指数跟踪.....	6
3、零部件板块跟踪	9
4、行业动态.....	12
4.1、公司公告	12
4.1.1、乘用车公司公告	12
4.1.2、汽车零部件公司公告	12
4.2、公司新闻	13
4.2.1、乘用车公司新闻	13
4.2.2、新势力公司新闻	13
4.3、行业新闻	14
5、行业上游原材料数据跟踪	16
6、汽车消费补贴.....	18
7、品牌权益补贴.....	20
8、风险分析.....	24

图目录

图 1: 3 月乘用车日均零售销量及同比增速 (单位: 辆)	5
图 2: 3 月乘用车日均批发销量及同比增速 (单位: 辆)	5
图 3: 本周中信行业板块及沪深 300 涨跌幅.....	6
图 4: 中信汽车子行业周涨跌	7
图 5: 本周板块涨跌幅前五个股	7
图 6: 汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2021 年初以来的表现.....	7
图 7: 2018/1/2-2024/3/15 中信 A 股汽车指数 PE (TTM)	8
图 8: 2018/1/2-2024/3/15 中信港股汽车指数 PE (TTM)	8
图 9: 2018/1/2-2024/3/15 中信二级乘用车指数 PE (TTM)	8
图 10: 2018/1/2-2024/3/15 中信二级零部件指数 PE (TTM)	8
图 11: 2019/1/4-2024/3/15 中信汽车零部件指数 PE (TTM)	9
图 12: 2022 年以来中信汽车零部件指数累计涨 (跌) 幅	9
图 13: 2019/1/4-2024/3/15 轻量化子板块 PE	9
图 14: 2022 年以来轻量化子板块累计涨 (跌) 幅	9
图 15: 2019/1/4-2024/3/15 底盘控制子板块 PE	9
图 16: 2022 年以来底盘控制子板块累计涨 (跌) 幅	9
图 17: 2019/1/4-2024/3/15 智能座舱子板块 PE	10
图 18: 2022 年以来智能座舱子板块累计涨 (跌) 幅	10
图 19: 2019/1/4-2024/3/15 传统内外饰子板块 PE	10
图 20: 2022 年以来传统内外饰子板块累计涨 (跌) 幅	10
图 21: 2019/1/4-2024/3/15 热管理系统子板块 PE	10
图 22: 2022 年以来热管理系统子板块累计涨 (跌) 幅	10
图 23: 2019/1/4-2024/3/15 传统动力系统子板块 PE	11
图 24: 2022 年以来传统动力系统子板块累计涨 (跌) 幅	11
图 25: 2019/1/4-2024/3/15 三电系统子板块 PE	11
图 26: 2022 年以来三电系统子板块累计涨 (跌) 幅	11
图 27: 2019/1/4-2024/3/15 汽车服务子板块 PE	11
图 28: 2022 年以来汽车服务子板块累计涨 (跌) 幅	11
图 29: 中信期货钢铁指数本周下降 0.04%	16
图 30: 沪铝指数本周上升 0.53%	16
图 31: 沪胶指数本周上升 4.19%	16
图 32: 中国塑料城价格指数本周上升 0.7%	16
图 33: 纽约原油价格本周上升 2.33 美元/桶, 布伦特原油价格本周上升 2.46 美元/桶 (单位: 美元/桶)	16
图 34: NYMEX 天然气本周下降 0.04 美元/百万英热单位 (单位: 美元/百万英热单位)	16
图 35: 国产电池级碳酸锂 99.5% 价格 (万元/吨)	17
图 36: 国产氢氧化锂 56.5% 价格 (万元/吨)	17

表目录

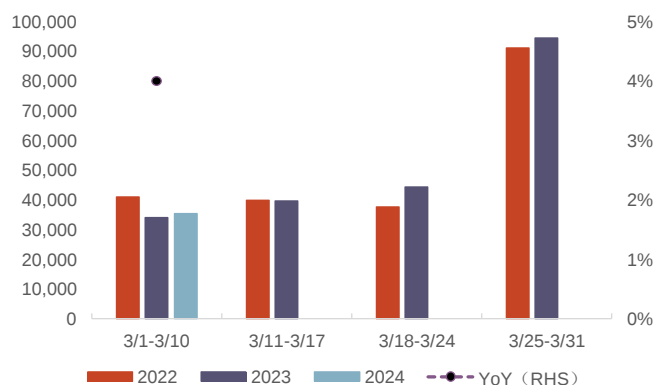
表 1：3/4-3/10 乘用车市场销量以及主要品牌乘用车市场份额	5
表 2：本周汽车地方消费补贴	18
表 3：各品牌权益补贴方案.....	20

1、本周销量跟踪

根据乘联会数据，3/1-3/10 国内乘用车日均零售销量同比+4.0%/环比-4.0%至 3.5 万辆（环比 2 月同期，下同），日均批发销量同比-2.0%/环比+50.0%至 3.6 万辆。

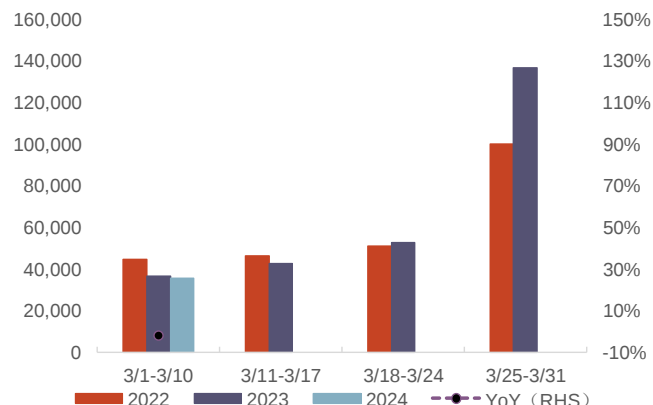
3/1-3/10 新能源乘用车零售销量同比+39.0%/环比+64.0%至 15.4 万辆（新能源车渗透率 43.4%），批发销量同比+24.0%/环比+93.0%至 15.0 万辆（新能源车渗透率 42.0%）。

图 1：3 月乘用车日均零售销量及同比增速（单位：辆）



资料来源：乘联会、光大证券研究所整理

图 2：3 月乘用车日均批发销量及同比增速（单位：辆）



资料来源：乘联会、光大证券研究所整理

交强险： 3/4-3/10 乘用车销量 30.8 万辆，日均销量 4.4 万辆。新能源乘用车销量 14.9 万辆，日均销量 2.1 万辆（新能源车渗透率 48.2%）。其中，重点车企市场份额分别为比亚迪汽车（16.4%）、特斯拉中国（4.3%）、理想汽车（3.0%）、小鹏汽车（0.6%）、极氪汽车（0.6%）、蔚来汽车（0.6%）、长安汽车（6.2%）、长城汽车（3.0%）、吉利汽车（6.3%）。

表 1：3/4-3/10 乘用车市场销量以及主要品牌乘用车市场份额

品类	3/4-3/10
市场总量 (辆)	307,816
燃油车销量 (辆)	159,295
新能源车销量 (辆)	148,521
新能源渗透率	48.2%
比亚迪汽车	16.4%
吉利汽车	6.3%
长安汽车	6.2%
特斯拉中国	4.3%
长城汽车	3.0%
理想汽车	3.0%
蔚来汽车	0.6%
极氪汽车	0.6%
小鹏汽车	0.6%

资料来源：交强险、光大证券研究所整理

2、本周指数跟踪

本周 A 股中信汽车一级行业 (+6.5%) 跑赢沪深 300 (+0.7%)，在 30 个中信一级行业中排名 1 位。二级行业细分板块中，商用车+1.0%、汽车销售及服务+5.8%、乘用车+8.7%、摩托车及其他+1.8%、汽车零部件+7.0%。

本周汽车板块涨幅前五分别为万丰奥威 (+35.8%)、中捷精工 (+32.7%)、北汽蓝谷 (+32.1%)、东安动力 (+27.7%)、神通科技 (+25.7%)。跌幅前五分别为大为股份 (-0.8%)、福耀玻璃 (-2.4%)、上汽集团 (-2.5%)、苏威孚 B (-4.8%)、钧达股份 (-6.9%)。

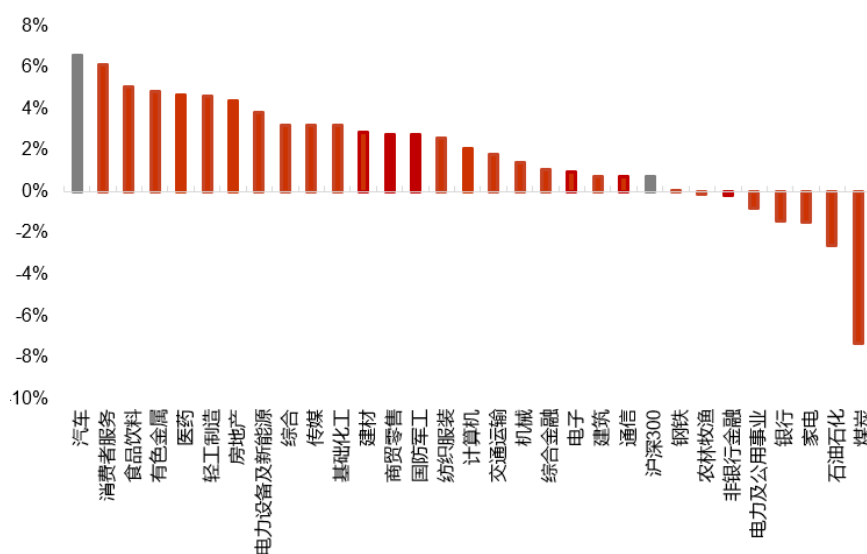
重点企业本周表现：

乘用车：赛力斯 (+3.03%)、广汽集团 (-2.93%)、上汽集团 (+0.13%)、长安汽车 (-0.47%)、吉利汽车 (-2.31%)、长城汽车 (-2.80%)、比亚迪 (-2.13%)、江淮汽车 (+3.23%)。

汽车零部件：新泉股份 (-3.77%)、福耀玻璃 (+3.09%)、伯特利 (-10.38%)、拓普集团 (-6.14%)、华域汽车 (-2.17%)、华阳集团 (-3.36%)、银轮股份 (-0.83%)、德赛西威 (-0.58%)。

特斯拉及新势力品牌：蔚来 (-3.98%)、特斯拉 (-13.47%)、理想汽车 (-19.25%)、小鹏汽车 (-5.53%)。

图 3：本周中信行业板块及沪深 300 涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/978023064136006046>