

汽车

乘、商景气向上，低空经济发展火热

行情回顾：本周（3.18-3.24）SW汽车板块整体+0.95%，板块排名9/31，跑赢上证指数-0.22%/深证成指-0.49%/沪深300指数-0.70%。细分子版块来看，商用车、乘用车、摩托车及其他大幅跑赢行业整体，汽车零部件跑输行业整体。

政策助力电动化，智驾拐点临近。3月15日-17日，中国电动汽车百人会召开，以旧换新、降低新能源汽车保险费率、换新消费季等政策将逐步落地，电动化率有望加速突破50%。2023年，在特斯拉、华为系、小鹏等头部车企带领下，高阶智驾技术加速迭代。3月18日，特斯拉FSD v12.3在北美全面推送，引入端到端神经网络架构，旨在实现更自然的智能驾驶模式，并将每两周推出一次重大改进，预计至4-5月产品有更为明显的实质性使用变化。国内华为ADS 2.0、小鹏XNGP加速迭代，城市NOA进度领先，开启多区域无图模式。AI大模型的引入也将加速智能驾驶能力迭代，小鹏AI智驾大模型将于2024Q2上车。法规层面对智能网联汽车发展的持续支持，国内智能驾驶商业化落地有望提速，自动驾驶拐点临近。

客车出口超预期，气价回落带动燃气重卡需求释放。1-2月商用车销量同比大幅增长，重卡内需恢复明显，出口保持向上韧性；客车出口表现超预期，同比+90%。中国客车产品力已得到海外市场广泛认可，海外客车需求持续向上修复，叠加中国品牌海外渠道进一步完善，客车出口有望持续向上。3月国内已进入重卡需求旺季，近期北方供暖季结束，天然气价格快速回落，油气价差再度拉大至3.0+元/kg，终端天然气重卡需求快速释放，带动2024H1国内重卡需求向上修复，有望提升头部重卡企业单车盈利。

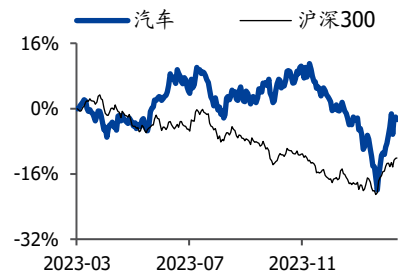
低空经济政策、产业端落地加速，行业有望加速打开。2024年政府工作报告指出，商业航天、低空经济等作为新增长引擎，列入要积极培育的新兴产业和未来产业，重庆、四川等地新增低空航线规划，签署低空空域协管备忘录，推动组建川渝跨省低空飞行联盟，力争下半年实现常态化飞行；深圳、珠海等地积极支持开展低空基础设施建设，打造通用航空产业综合示范区。产业端，各企业推进相关产品研发，eVTOL“盛世龙”、小鹏旅航者X2等产品顺利完成试飞，中通快递已向峰飞航空订购30架大型eVTOL航空器，飞行汽车商业化持续推进，助力低空经济快速发展。

投资建议：1) 整车：【长安汽车】、【比亚迪】、【北汽蓝谷】、【江淮汽车】、【理想汽车】【赛力斯】【零跑汽车】【小鹏汽车】【特斯拉】。2) 商用车：【中国重汽】【潍柴动力】【宇通客车】。3) 理想、华为、特斯拉、小米链：【银轮股份】【博俊科技】【沪光股份】【模塑科技】【拓普集团】【三花智控】【新泉股份】【爱柯迪】【星宇股份】【无锡振华】【瑞鹤模具】【上海沿浦】。4) 机器人：【拓普集团】【三花智控】【双环传动】【贝斯特】【北特科技】【斯菱股份】【新坐标】【夏厦精密】。5) 自动驾驶：【英伟达】【德赛西威】【经纬恒润】【拓普集团】【伯特利】【科博达】【保隆科技】。

风险提示：政策落地不达预期，新车型落地不及预期，行业需求不及预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁逸朦

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

分析师 刘伟

执业证书编号：S0680522030004

邮箱：liuwei@gszq.com

相关研究

- 《汽车：政策预期落地、智驾持续迭代，继续看好整车板块》2024-03-18
- 《汽车：两会释放正面信息，持续看好板块机会》2024-03-10
- 《汽车：景气向上+政策预期+估值低位，关注板块底部配置机遇》2024-03-04

内容目录

一、本周动态	4
1.1 政策护航、终端向好，乘商景气趋势向上	4
1.2 上周销量	6
1.3 本周行情	7
二、国内外车市	9
2.1 国内市场	9
2.1.1 乘用车	9
2.1.2 商用车	13
2.2 海外市场	13
三、原材料跟踪	17
四、重点公告	18
五、行业聚焦	19
风险提示	20

图表目录

图表 1: 中国电动汽车百人会论坛(2024)嘉宾观点概览	4
图表 2: 2024年1-2月重卡整体及出口销量及增速(万辆,%)	5
图表 3: 2024年1-2月客车整体及出口销量及增速(万辆,%)	5
图表 4: 液化天然气与0号柴油价格差(元/kg)	6
图表 5: 3月国内狭义乘用车日均批发销量对比(辆)	6
图表 6: 3月国内狭义乘用车日均零售销量对比(辆)	6
图表 7: 本周申万汽车板块涨跌幅排9/31(%)	7
图表 8: 本周申万汽车各子板块涨跌幅情况(%)	7
图表 9: 近两年申万汽车子板块走势情况(%)	7
图表 10: 本周A股涨幅前十名成分股(%)	8
图表 11: 本周A股跌幅前十名成分股(%)	8
图表 12: 本周港股涨跌幅前五名成分股(%)	8
图表 13: 本周美股涨跌幅前五名成分股(%)	8
图表 14: 申万汽车板块PE-Band, 本周收盘PE 25.7倍	9
图表 15: 申万汽车零部件板块PE-Band, 本周收盘PE 24.7倍	9
图表 16: 申万乘用车板块PE-Band, 本周收盘PE 23.7倍	9
图表 17: 申万商用车板块PE-Band, 本周收盘PE 47.5倍	9
图表 18: 2月国内狭义乘用车零售109.5万辆(万辆)	10
图表 19: 2月国内狭义乘用车零售销量同比-21.0%/环比-46.2%	10
图表 20: 2月国内狭义乘用车产量123.0万辆(万辆)	10
图表 21: 2月国内狭义乘用车产量同比-26.1%, 环比-39.1%	10
图表 22: 2月国内零售市场MPV、轿车市场份额环比有所提升	10
图表 23: 2月国内市场自主品牌市占率达56.1%, 同比+4.9pct	10
图表 24: 2月国内新能源汽车零售38.8万辆, 渗透率35.4%	11
图表 25: 2月国内新能源乘用车BEV/PHEV销量占比57%/43%	11
图表 26: 2月国内新能源乘用车生产42.6万辆, 占整体34.6%	11
图表 27: 2月国内新能源乘用车BEV/PHEV产量占比59%/41%	11
图表 28: 2月国内狭义乘用车车企零售销量排名(万辆)	12
图表 29: 2月新能源乘用车车企批发销量排名(万辆)	12

图表 30: 特斯拉中国 2 月销售 60365 辆 (辆)	12
图表 31: 蔚来 2 月销售 8132 辆 (辆)	12
图表 32: 小鹏 2 月销售 5253 辆 (辆)	12
图表 33: 理想 2 月销售 20252 辆 (辆)	12
图表 34: 2 月中国汽车经销商库存系数 1.74	13
图表 35: 2 月中国客车销量 3.6 万辆 (万辆)	13
图表 36: 2 月中国货车销量 21.5 万辆 (万辆)	13
图表 37: 德国 2 月新能源车销量同比-5.0% (万辆)	14
图表 38: 英国 2 月新能源汽车销量同比+14.0% (万辆)	14
图表 39: 法国 2 月新能源汽车销量同比+24.8% (万辆)	14
图表 40: 意大利 2 月新能源汽车销量同比+40.6% (万辆)	14
图表 41: 荷兰 2 月乘用车销量同比+8.1% (万辆)	14
图表 42: 挪威 2 月新能源汽车销量同比+1.4% (万辆)	14
图表 43: 美国 2 月新能源车销量同比+11.4% (万辆)	15
图表 44: 特斯拉 2023Q4 汽车销量同比+19.55% (万辆)	15
图表 45: 通用全球 2023Q4 汽车销量同比+3.4% (万辆)	16
图表 46: 福特全球 2023Q4 汽车销量同比+0.4% (万辆)	16
图表 47: 大众全球 2023 年 Q4 汽车销量同比+14.4% (万辆)	16
图表 48: 丰田全球 2023 年 Q4 汽车销量同比+9.1% (万辆)	16
图表 49: BMW 全球 2023 年 Q4 新能源车销量同比+20.3% (万辆)	16
图表 50: 中国钢铁价格指数本周-1.1% (1994 年 4 月=100)	17
图表 51: 国内铝现货平均价格本周+0.3% (元/吨)	17
图表 52: 沪铜连续期货价格本周-0.7% (元/吨)	17
图表 53: 大商所塑料期货价格本周-0.4% (元/吨)	17
图表 54: 国际原油期货价格本周-1.6% (美元/桶)	18
图表 55: 中国进出口集中箱运价指数本周进口-0.9%/出口-2.6%	18
图表 56: 国内液化天然气市场均价本周-0.3% (元/吨)	18
图表 57: 人民币兑美元本周+0.1%/兑欧元本周-0.1%	18

一、本周动态

1.1 政策护航、终端向好，乘商景气趋势向上

政策助力电动化，智驾拐点临近。3月15日-17日，中国电动汽车百人会召开，以旧换新、降低新能源汽车保险费率、换新消费季等政策将逐步落地，电动化率有望加速突破50%。2023年，在特斯拉、华为系、小鹏等头部车企带领下，高阶智驾技术加速迭代。3月18日，特斯拉FSD v12.3在北美全面推送，引入端到端神经网络架构，旨在实现更自然的智能驾驶模式，并将每两周推出一次重大改进，预计至4-5月产品有更为明显的实质性使用变化。国内华为ADS 2.0、小鹏XNGP加速迭代，城市NOA进度领先，开启多区域无图模式。AI大模型的引入也将加速智能驾驶能力迭代，小鹏AI智驾大模型将于2024Q2上车。法规层面对智能网联汽车发展的持续支持，国内智能驾驶商业化落地有望提速，自动驾驶拐点临近。

图表1: 中国电动汽车百人会论坛(2024)嘉宾观点概览

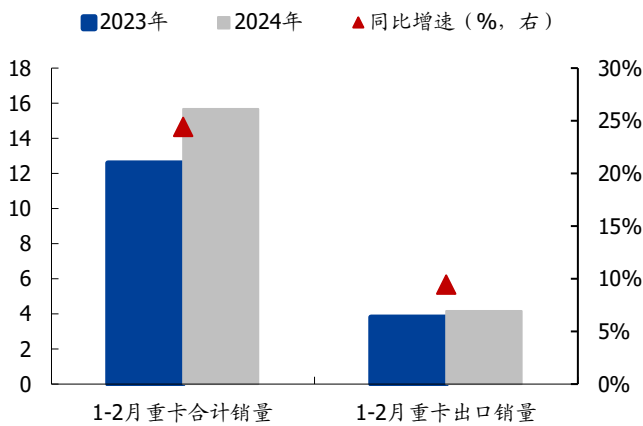
嘉宾	职位	主要观点
苟坪	国务院国资委副主任	加大资源投入，加快转型步伐，实施战略性新兴产业投资倍增行动计划，综合运用股权投资、基金投资等方式，鼓励支持中央企业开展高质量投资并购，专业化整合，加快掌握产业核心资源和关键技术。加大新能源整车研制开发力度，强化产业链关键环节布局，标准提档、质量升级、品牌增效，向产业链、价值链高端迈进，打造有国际影响力的自主新能源汽车品牌。
杜忠明	国家能源局电力司司长	截至2023年底，我国充电基础设施总量达859万台，同比增长65%，有6328个服务区配建了充电设施，占服务区总数的95%。其中，北京、上海、河北、安徽等15个省市的高速公路服务区已全部具备充电能力。
秦海翔	住建部副部长	2024年将改建改造5万个老旧小区，建设一批完整社区，挖存量、拓增量、促共享，会同有关部门增加停车位、安装充电桩。有力有序推进新型城市基础设施建设，用更智能的路支持更智能的车，以更多应用新场景合力创造新的投资和消费，并将一体推进智能网联、智能交通、智能城市建设，靠智能，靠共享、提效率、提效能，解决道路堵停车难问题，推动城市高质量发展。
单忠德	工业和信息化部副部长	1) 是将坚持创新驱动，进一步增强发展的内生动力，强化企业科技创新的主体地位，加快新一代动力电池、车用芯片、操作系统、自动驾驶等技术攻关及产业化；2) 完善政策体系，持续优化产业结构和生态，进一步加强产业统筹布局和投资引导，遏制盲目投资和重复建设，加快推动机动车生产准入管理条例出台，健全落后企业退出机制，开展集团化管理试点，支持优势企业提质降本，兼并重组，做强做大；3) 是将加大推广力度，不断深化跨域融合创新，研究制定汽车以旧换新、充换电基础设施建设等支持政策；4) 坚持国际合作，以高水平对外开放，助力现代化产业体系的建设，指导汽车企业国际化联盟，建设第三方技术政策服务平台，更好地服务中国企业海外发展。
盛秋平	商务部副部长	将研究降低新能源汽车保险费率；将深入开展汽车以旧换新，加大财政金融支持力度。组织开展全国汽车换新消费季活动，调动各方力量参与，扩大政策的影响力。
张雨东	科技部副部长	将加强科技创新的顶层设计，开展新能源汽车产业化发展战略研究，深入研判未来发展趋势和方向，把握我国新能源汽车产业发展的总体需求，系统谋划新能源汽车科技创新的总体战略布局；大力布局前沿和颠覆性技术，加大对固态电池、智能网联等前沿技术的支持力度，并持续加强新能源汽车领域基础研究和应用基础研究的投入，积极破解重大科学问题，推动形成性能跃升的前沿和颠覆性技术成果；积极推动跨部门协同创新。
侯金龙	华为董事、华为数字能源总裁	今年华为的目标是和伙伴一起合作部署超过10万座超充桩，实现有路的地方就有充电，助力汽车的电动化全面普及。据了解，华为目前已有2万根超快充充电桩投入运营。“目前的进展比预想还快，今年10万座超充桩比预想的还会加快。
余承东	华为智能汽车解决方案BU董事长	华为智选车业务今年前三月已经完成扭亏，车BU接近盈亏平衡的边缘，预计从4月份开始应该能实现扭亏为盈，实现良性的正向发展。
李斌	蔚来汽车CEO	对中国智能电动汽车产业的发展有信心，车企、产业要在基本规律引导之下，保持定力向前走。
王传福	比亚迪董事长	新能源汽车是不可逆转的趋势，而且新能源汽车在中国市场变革的速度和效率比国外要快。新能源乘用车处于从量变到质变的关键期。电动化上半场已经驶入快车道，智能化的下半场正在换挡提速。
何小鹏	小鹏汽车董事长、CEO	即将发布全新品牌，正式进军10-15万级全球汽车市场。未来，全新品牌下将陆续推出多款具备不同等级智驾能力的新车型，为用户提供同级别最优智驾体验。目前智能驾驶平均每百公里需要人为接管10次，未来应该降低至少于1次。小鹏AI智驾大模型将于今年第二季度上车。

王俊	长安汽车总裁	新能源汽车的成本高企，规模效应还没有充分显现。应加速推动新质生产力在汽车产业的应用和推广，加快全球化发展的进程，通过技术进步与产业规模发展，进一步降低成本，提高效率。
邬贺铨	中国工程院院士	利用人工智能可以解决道路数据采集的难题，包括一些危险的场景，通过这样可以获得解决真正的路测不可能覆盖长尾场景问题。在 SORA 的基础上通过进一步的迁移学习就可以派生出更多的视频，可以丰富对自动驾驶汽车的训练。当前，生成式的语言大模型和视频大模型技术突破为人工智能成为物理世界的引擎拉开了序幕，将进一步增强单车智能和云路智能。
李强	阿里云智能副总裁、汽车能源行业总经理	汽车智能的关键，甚至起到决定性作用的因素是强大的基础模型，这个基础模型需要全规格、开源。阿里通义模型目前来看，在开源方面做得是最激进的。什么是汽车智能呢？除了自动驾驶之外，还有大模型上车，这个应用以及大模型在整个车企广泛的推广，能够让人们更快地看到车智能的发展，这一起点或是从 To B 和 To C 的一些场景开始起步。“一个好的基础大模型在全球最核心的事情就是算力，第二是人才，第三是数据”。
王云鹏	百度集团副总裁、智能驾驶事业群组总裁	百度地图采用的是车道级导航的数据作为基础，兼具标准地图和高精地图的优势。百度利用大模型技术对整体产线做了升级，相比以前效率提升十倍，但是成本只有之前的 1/20，现在已经覆盖了全国的 300 多个城市以上，还在快速地增长。

资料来源：车网世界，北京汽车行业协会，国盛证券研究所

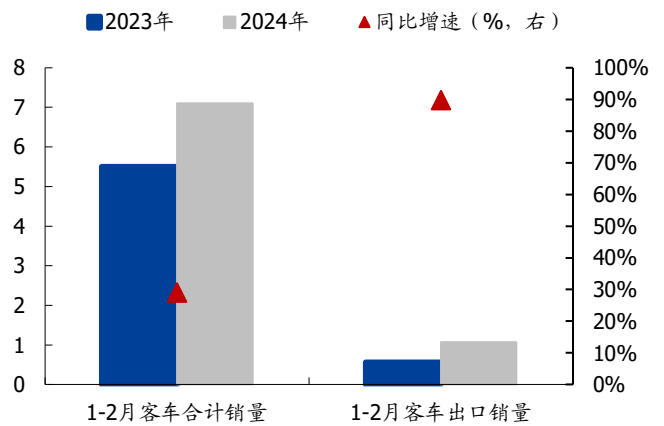
1-2月商用车需求大幅增长，客车出口增速亮眼。根据 Wind 及 CEIC 统计口径，1-2月重卡整体实现累计销量 15.7 万辆，同比+24%，其中，重卡出口累计约 4.2 万辆，同比+9%；根据客车网及商用车新网统计口径，1-2月客车整体实现累计销量 7.1 万辆，同比+29%，其中，客车出口累计约 1.1 万辆，同比+90%。商用车整体出口延续 2023 年向上趋势，客车出口表现持续超预期，反映出中国客车在海外品牌力得到强化。随着海外渠道端加速补齐，客车出口有望持续向上；1-2月重卡出口端增速低于行业平均，主要系国内需求旺季临近，渠道端提前备库所致，但重卡出口但在同期高基数下仍保持增长趋势，反映出海外需求具备韧性，全年仍有有望推动出口总量向上提升。

图表 2: 2024 年 1-2 月重卡整体及出口销量及增速 (万辆, %)



资料来源：Wind, CEIC, 国盛证券研究所

图表 3: 2024 年 1-2 月客车整体及出口销量及增速 (万辆, %)



资料来源：客车网，商用车新网，国盛证券研究所

油气价差再度拉大，天然气重卡需求有望 3-5 月加速释放。得益于 2023 年天然气与柴油价格阶段性维持在 3.0 元以上，天然气重卡对燃料成本节约的经济性得以凸显，天然气重卡需求在 8-10 月快速提升。随着北方进入供暖季，天然气价格有所回升，终端观望情绪转浓，致使 11-12 月天然气重卡需求环比回落。近期北方供暖接近尾声，天然气价格已明显回落，油气价差再度拉大至天然气重卡具备明显经济性的价格区间，天然气重卡需求有望加速释放，带动 2024Q1&Q2 重卡销量进一步上行。

图表4: 液化天然气与0号柴油价格差(元/kg)

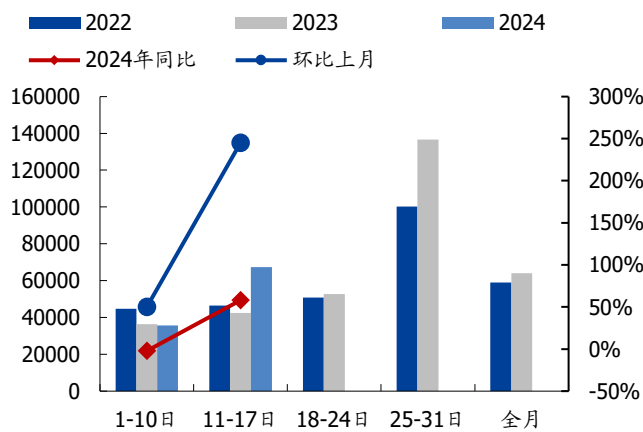


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 上周销量

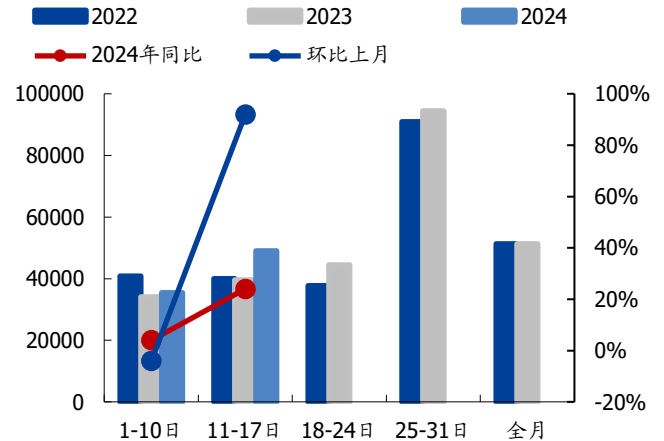
根据乘联会数据统计, 3月1-17日, 乘用车市场零售69.8万辆, 同比+13%, 环比上月同期+27%, 今年以来累计零售384.1万辆, 同比+16%; 3月1-17日, 全国乘用车厂商批发82.8万辆, 同比+25%, 环比上月同期+121%, 今年以来累计批发422.8万辆, 同比+13%。同时, 乘联会预计, 3月狭义乘用车零售约165.0万辆, 同比+3.7%, 环比+49.5%, 符合常规季节性走势; 新能源零售预计75.0万辆, 同比+37.1%, 环比+93.2%, 渗透率预计达45.5%。

图表5: 3月国内狭义乘用车日均批发销量对比(辆)



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

图表6: 3月国内狭义乘用车日均零售销量对比(辆)

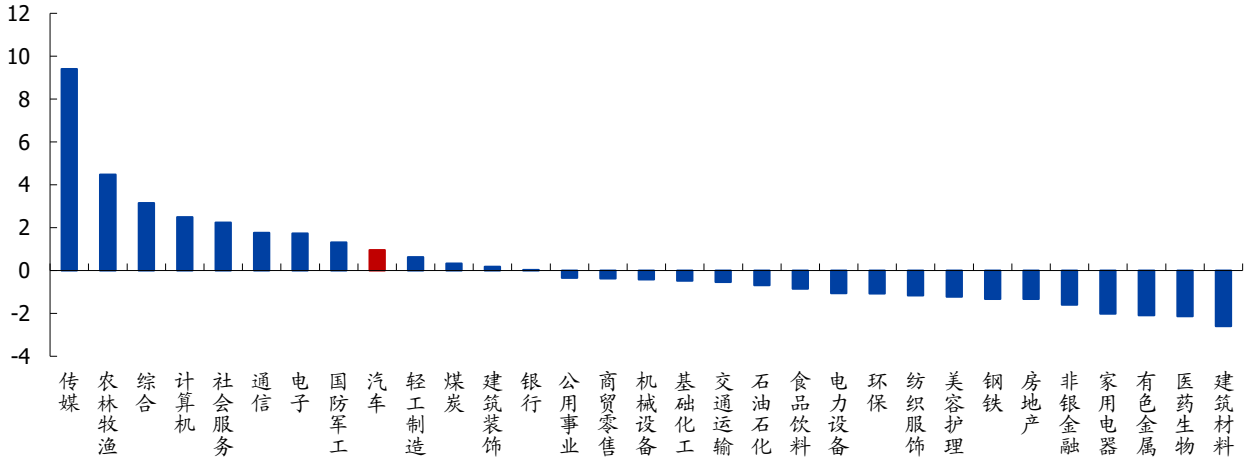


资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

1.3 本周行情

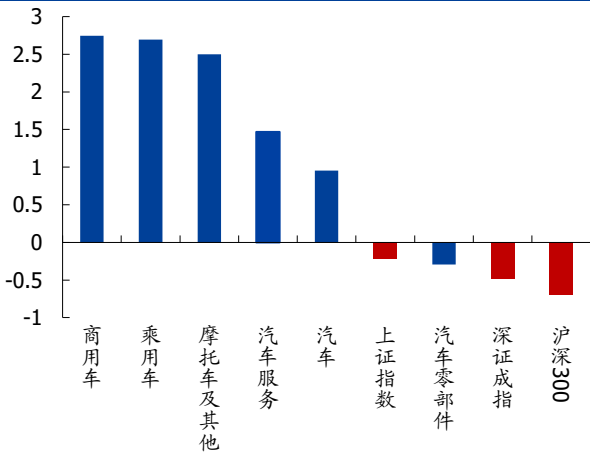
本周(3.18-3.24)SW汽车板块整体+0.95%，板块排名9/31，上证指数-0.22%，深证成指-0.49%，沪深300指数-0.70%。分细分子版块看，SW商用车+2.75%，SW乘用车+2.69%，SW摩托车及其他+2.50%，SW汽车服务+1.47%，SW汽车零部件-0.29%。

图表7: 本周申万汽车板块涨跌幅排9/31(%)



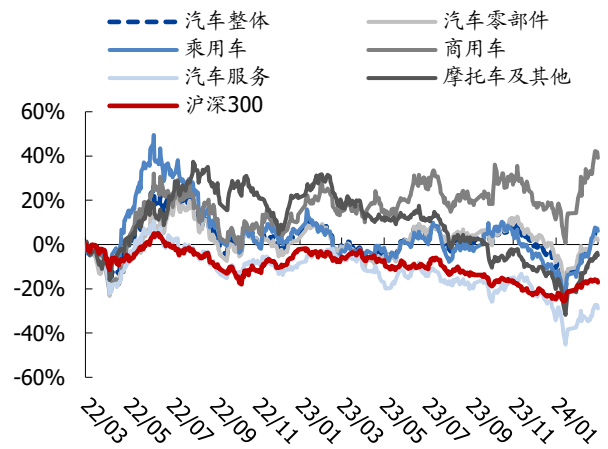
资料来源: iFind, 国盛证券研究所

图表8: 本周申万汽车各子板块涨跌幅情况(%)



资料来源: iFind, 国盛证券研究所

图表9: 近两年申万汽车子板块走势情况(%)

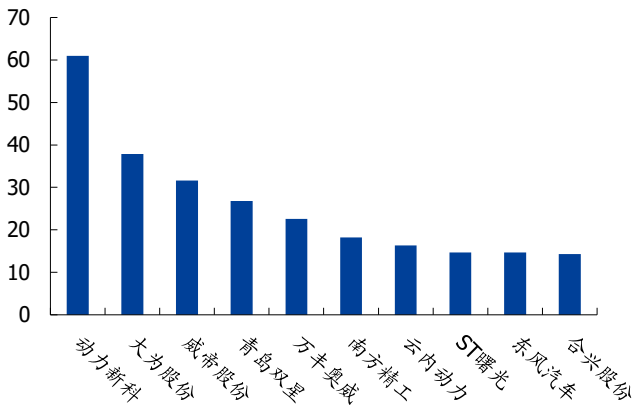


资料来源: iFind, 国盛证券研究所

A股市场(3.18-3.24)

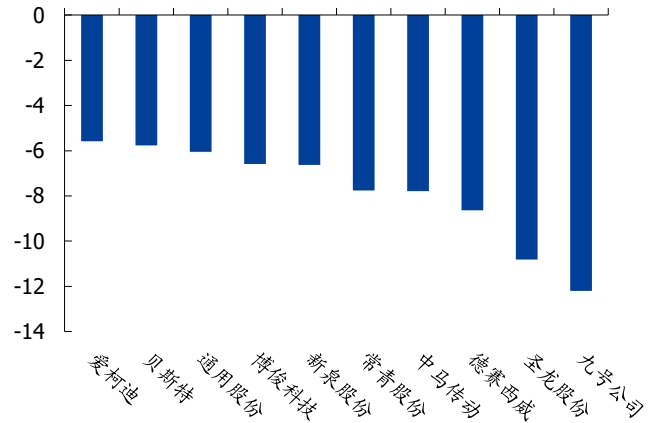
涨幅前五名: 动力新科 61.0%、大为股份 37.9%、威帝股份 31.6%、青岛双星 26.8%、万丰奥威 22.6%。**跌幅前五名:** 九号公司-12.2%、圣龙股份-10.8%、德赛西威-8.6%、中马传动-7.8%、常青股份-7.8%。

图表 10: 本周 A 股涨幅前十名成分股 (%)



资料来源: iFind, 国盛证券研究所

图表 11: 本周 A 股跌幅前十名成分股 (%)



资料来源: iFind, 国盛证券研究所

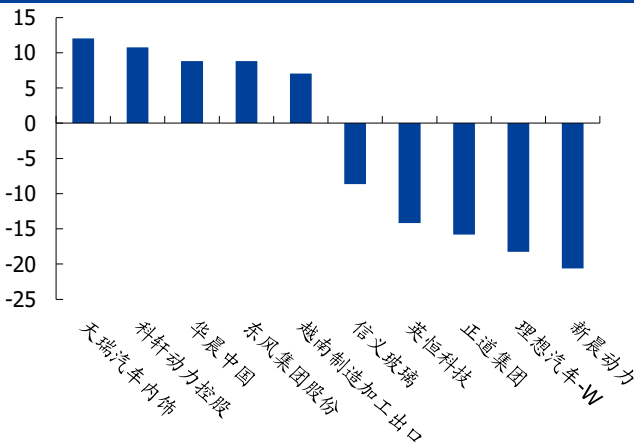
港股 (3.18-3.24)

涨幅前五名: 天瑞汽车内饰+12.0%、科轩动力控股+10.8%、华晨中国+8.8%、东风集团股份+8.8%、越南制造加工出口+7.0%。跌幅前五名: 新晨动力-20.6%、理想汽车-W-18.3%、正道集团-15.8%、英恒科技-14.2%、信义玻璃-8.6%。

美股 (3.18-3.24)

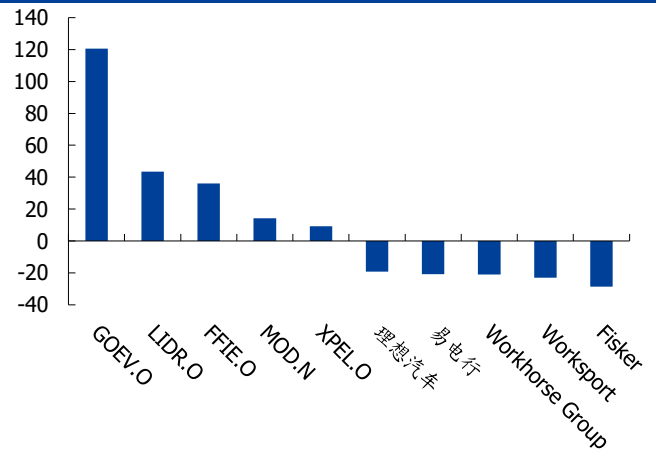
涨幅前五名: Canoo+120.6%、AEye+43.5%、法拉第未来+36.1%、摩丁制造+14.2%、XPPEL+9.3%。跌幅前五名: Fisker-28.6%、Workspport-23.0%、Workhorse Group-21.1%、易电行-20.9%、理想汽车-19.2%。

图表 12: 本周港股涨跌幅前五名成分股 (%)



资料来源: iFind, 国盛证券研究所

图表 13: 本周美股涨跌幅前五名成分股 (%)

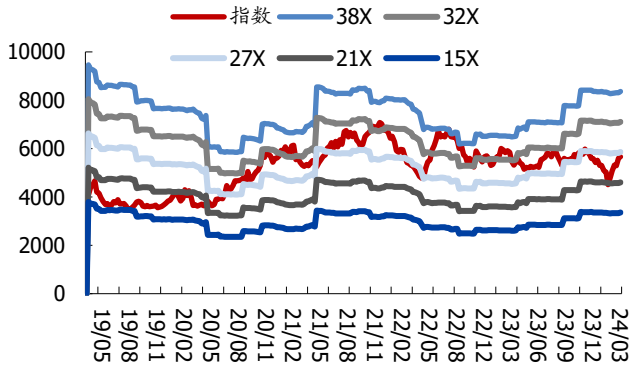


资料来源: iFind, 国盛证券研究所

板块估值:

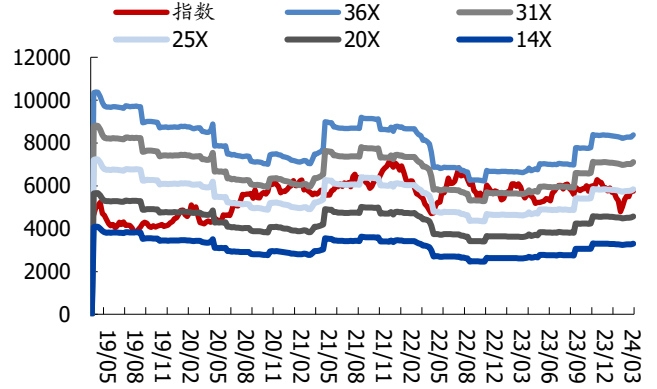
本周 (3.18-3.24) 申万汽车板块整体 PE 为 25.7 倍, 当前汽车板块整体 PE 位于近五年历史的 46.1%。汽车零部件子板块 PE 为 24.7 倍, 位于近五年历史的 48.3%; 乘用车子板块 PE 为 23.7 倍, 位于近五年历史的 34.0%; 商用车子板块 PE 为 47.5 倍, 位于近五年历史的 22.2%。

图表 14: 申万汽车板块 PE-Band, 本周收盘 PE 25.7 倍



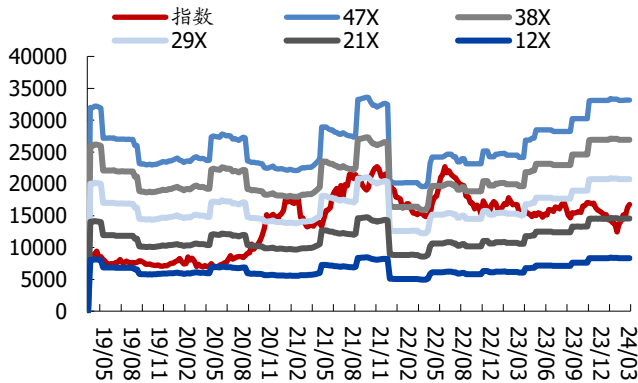
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 申万汽车零部件板块 PE-Band, 本周收盘 PE 24.7 倍



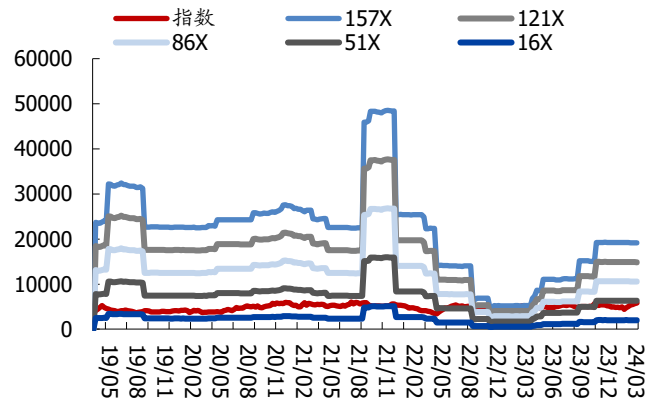
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 申万乘用车板块 PE-Band, 本周收盘 PE 23.7 倍



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 申万商用车板块 PE-Band, 本周收盘 PE 47.5 倍



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

二、国内外车市

2.1 国内市场

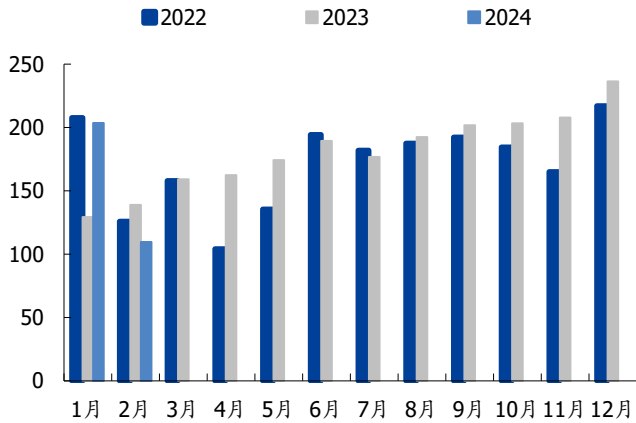
2.1.1 乘用车

零售端: 2024年2月国内狭义乘用车零售 109.5 万辆 (同比-21.0%, 环比-46.2%), 广义乘用车零售 110.9 万辆 (同比-21.6%, 环比-45.8%)。

批发端: 2024年2月国内狭义乘用车批发 129.5 万辆 (同比-19.9%, 环比-38.0%), 广义乘用车批发 130.9 万辆 (同比-20.4%, 环比-37.6%)。

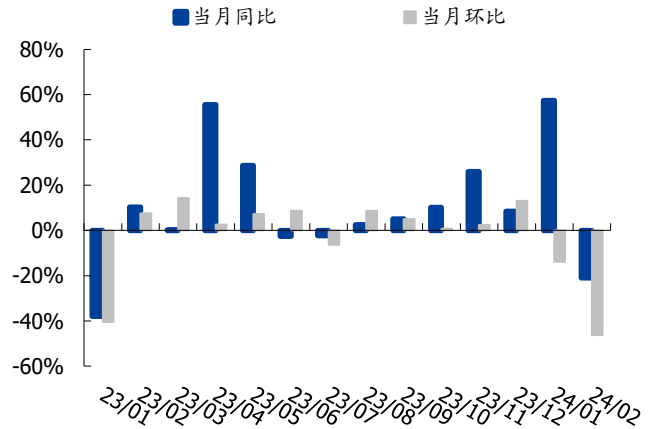
生产端: 2024年2月国内狭义乘用车产量 123.0 万辆 (同比-26.1%, 环比-39.1%), 广义乘用车产量 124.1 万辆 (同比-26.7%, 环比-39.0%)。

图表 18: 2月国内狭义乘用车零售 109.5 万辆 (万辆)



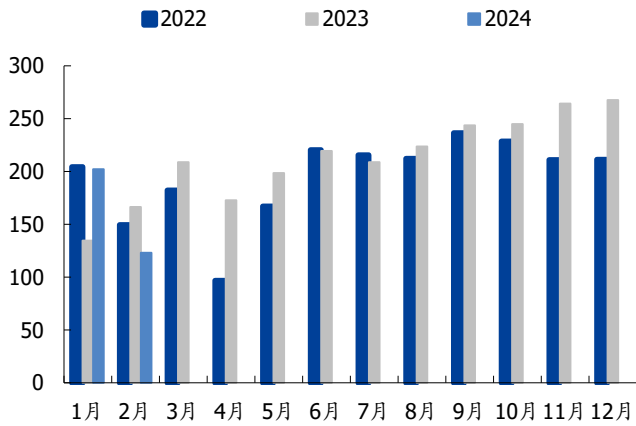
资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

图表 19: 2月国内狭义乘用车零售销量同比-21.0%/环比-46.2%



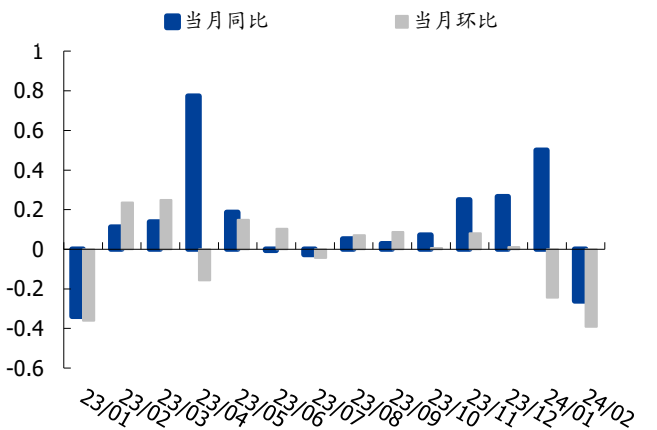
资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

图表 20: 2月国内狭义乘用车产量 123.0 万辆 (万辆)



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

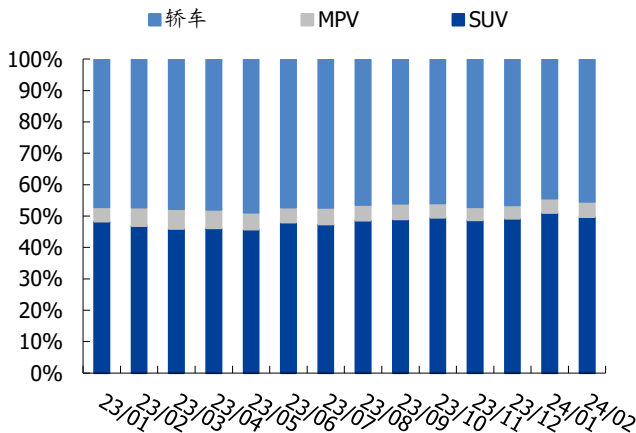
图表 21: 2月国内狭义乘用车产量同比-26.1%, 环比-39.1%



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

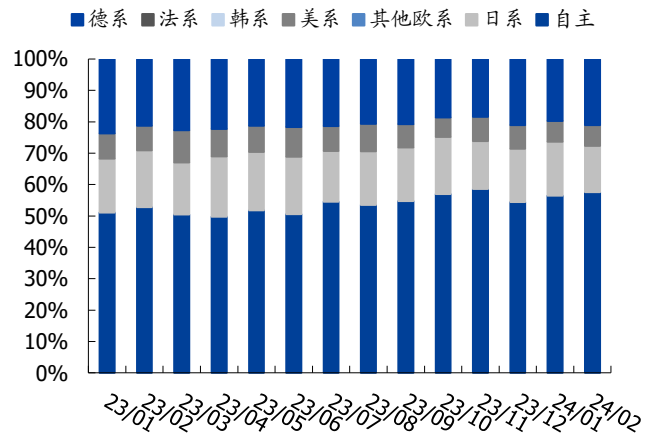
分车型类型销量: 2024年2月轿车占比 45.5%, SUV 占比 49.8%, MPV 占比 4.8%。
分国别品牌销量: 2024年2月自主品牌销量占比 56.1%, 日系品牌占比 14.4%, 美系品牌占比 6.4%, 德系品牌占比 20.5%。

图表 22: 2月国内零售市场 MPV、轿车市场份额环比有所提升



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

图表 23: 2月国内市场自主品牌市占率达 56.1%, 同比+4.9pct



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

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/305340333030011304>