汽车板块2023年年报&2024年一季报总结：2023年汽车各子板块业绩均改善，2024年Q1客车业绩超预期

　　投资要点：

　　销量端：2023年汽车销量同比增长，其中四季度销量明显走强。从2023全年维度来看，2023年汽车销量3005辆，同比上升11.9%；其中乘用车/客车/货车分别同比+10.5%/+19.4%/+22.6%，汽车各个细分领域销量均取得较好表现。其中2023年Q4汽车销量898万辆，同比上升21.5%，环比上升14.7%；其中乘用车/货车分别同比+20%/+37.1%，同比增速相对Q3明显提升，主要系四季度是汽车销量传统旺季，年底新车型频繁上市叠加经销商冲量促进四季度销量高增。2024年Q1汽车销量同比+10.6%，韧性较强。2024年Q1汽车销量672万辆，同比上升10.6%，环比下降35.2%；其中乘用车/客车/货车分别同比+10.6%/+23.9%/+8.5%。2024年Q1汽车销量环比下降主要系一季度是汽车消费淡季，年底冲量透支部分需求、春节假期等因素影响，但同比来看仍然实现10.6%的增长，韧性较强。

　　业绩端：2023年汽车板块利润增速快于营收增速，各子板块盈利均改善。整体来看，2023年汽车行业实现营收3.7万亿元，同比+16%，归母净利润0.14万亿元，同比+42%。分板块来看，2023年乘用车/客车/货车/零部件/汽车服务收入同比分别为+16%/+11%/+24%/+12%/+6%，归母净利润同比分别为+34%/扭亏为盈/+118%/+27%/扭亏为盈，2023年乘用车、客车板块表现超预期。乘用车主要系三方面原因：1）整车乘用车销量整体表现超预期，规模上的同环比提升带来较强生产端的规模效应；2）行业价格战的负面影响被供应链（电池、一般零部件）、渠道（经销商自身承担的让利）分担较多；3）出口的盈利情况超预期。客车主要是宇通客车2023年在出口放量带动下盈利大幅好转。2024年Q1汽车板块整体利润承压，乘用车板块盈利下滑，零部件盈利提升。整体来看，2024年Q1汽车行业营收8534亿元。分板块来看，2024年Q1乘用车/客车/货车/零部件/汽车服务收入同比分别为+9%/+54%/+8%/+11%/-7%，归母净利润同比分别为-37%/+3650%/+49%/+32%/-48%，整车端利润承压，且利润增速低于营收增速，主要系汽车行业竞争持续加剧导致车企价格压力大，盈利受到一定影响，其中长安、广汽等车企2024年Q1利润出现下滑。细分市场客车板块2024年Q1继续超预期，零部件板块2024年Q5盈利增长改善明显。

　　投资建议：看好中长期汽车智能化、高端化、全球化机会

　　汽车中期的变革趋势不变，将驱动汽车优质标的中长期成长。我们认为，电动化：国内能源渗透率依然有提升空间；智能化：高阶智能驾驶有望在2024年进入放量周期；高端化：自主品牌结构升级，产品价格带覆盖上移；全球化：国内整车厂进入海外扩张期，国内优质零部件的海外基地2024年将逐步进入收获期。我们认为汽车行业技术变迁，结构升级，海外扩张仍处于高速变化中，中长期角度汽车优质公司有望在新一轮的产业变迁中持续成长向上，维持汽车行业“推荐”评级。

　　中长期持续看好受益电动化、智能化、高端化、全球化趋势的优质汽车公司：1）自主品牌高端化：推荐长城汽车（高端化周期），长安汽车，理想汽车、比亚迪。2）华为产业链和特斯拉产业链：华为产业链推荐星宇股份、关注瑞鹄模具，特斯拉产业链推荐拓普集团、银轮股份、福耀玻璃、爱柯迪、旭升集团、三花智控、双环传动、贝斯特等。3）高阶智能化：高阶智能驾驶渗透率提升有望超预期，整车推荐小鹏汽车，零部件推荐科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子，经纬恒润。4）客车内需恢复，出口向上，推荐宇通客车。

　　风险提示1）乘用车销量不及预期；2）智能驾驶安全性事件频发；3）零部件年超额下降幅度过大；4）主机厂价格战过于激烈；5）上游原材料价格大幅波动；6）重点关注公司业绩不达预期。