

行业评级
领先

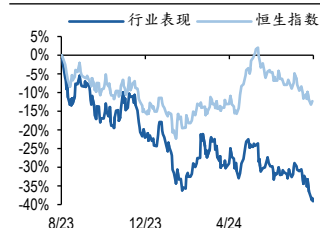
2024年8月9日

汽车行业月报

7月新能源车渗透率升至51.1%；8月新车上市潮有望提振销量

- 7月乘用车零售销量同比微降，自主品牌市场份额进一步提升。如我们此前预计，因促销活动提前透支需求，2024年7月份汽车市场进入休整期，当月全国乘用车市场零售172.0万辆（同比/环比-2.8%/-2.6%）；1-7月累计零售1,155.6万辆（同比+2.3%）。自主品牌份额继续提升，合资车份额则下滑。7月自主品牌零售106万辆，同比/环比+13%/+3%，当月自主品牌全国零售份额同比增加8.5个百分点至61.8%；1-7月自主品牌累计份额57%，相对于去年同期增加7.2个百分点。7月主流合资品牌零售44万辆（同比/环比-25%/-8%），其中德系/日系/美系零售份额为17.6%/12.9%/5.8%（同比-2.9/-3.0/-1.9个百分点）。
- 7月新能源汽车零售渗透率继续上升至51.1%。7月新能源车零售销量录得87.8万辆（同比/环比+36.9%/+2.8%），渗透率环比提升2.7个百分点至51.1%，再创历史新高。2024年1-7月新能源汽车累计销量498.8万辆（同比+33.7%），渗透率达43.1%，同比提升10.1个百分点。分品牌来看，7月份自主品牌的新能源车渗透率高达73.9%，豪华/合资品牌的渗透率分别为27%/8.3%。其中，比亚迪录得31.2万辆的销量，市场份额为18.1%。新势力增势强劲，整体零售份额同比提升4.0个百分点至19.0%，其中理想录得销量5.1万辆，市场份额3.0%。
- 7月出口整体环比持平，新能源车出口份额提升。7月乘用车出口（含整车与CKD（全散件模式））总量37.6万辆，同比+20%，环比持平；新能源汽车出口环比+18.2%至9.2万辆，在乘用车出口中的占比环比+3.5个百分点至24.5%。2024年1-7月累计出口261.9万辆，同比+31%，增长强劲。
- 投资启示：7月新能源车渗透率进一步升至51%，我们认为近期财政部和发改委加力乘用车报废更新政策，纯电插混等较常规燃油车补贴高出0.5万元，有望进一步助力新能源汽车发展。伴随着8月改款新车上市潮的到来，短续航产品经过技术调整有望重新进入免征购置税目录，我们认为这将是拉动汽车零售逐步回暖的一个有力因素。我们建议关注乘用车板块优质标的比亚迪（1211 HK）、理想汽车（2015 HK）、蔚来（9866 HK）。

行业与大盘一年趋势图



资料来源: FactSet

陈庆

angus.chan@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3601

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(852) 3766 1854

估值概要

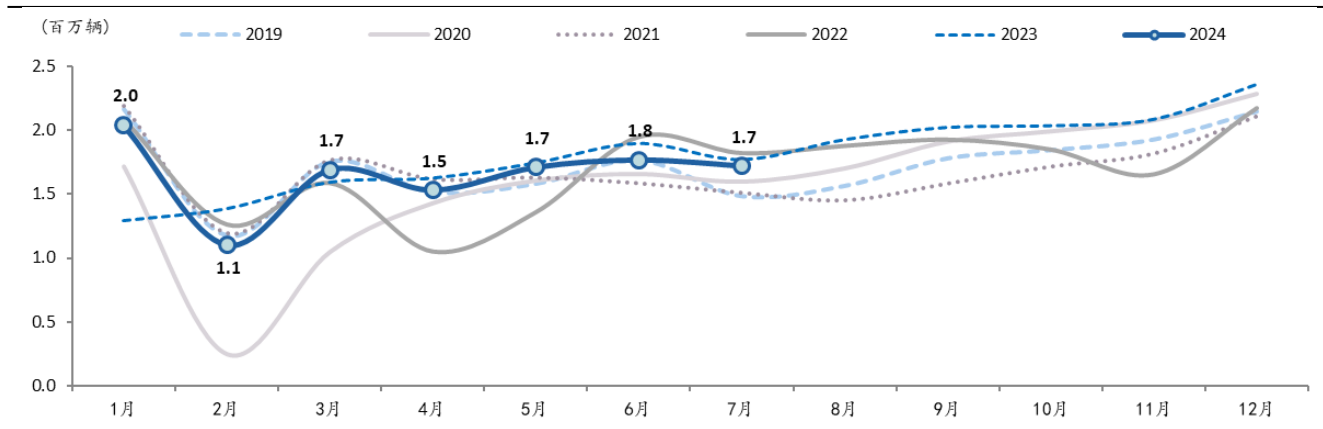
公司名称	股票代码	评级	目标价	收盘价	---每股盈利---		---市盈率---		---市账率---		股息率
					FY24E	FY25E	FY24E	FY25E	FY24E	FY25E	
			(当地货币)	(当地货币)	(报表货币)	(报表货币)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)
比亚迪股份	1211 HK	买入	306.48	207.60	16.006	19.483	11.9	9.8	2.43	1.93	0.2
理想汽车	2015 HK	买入	120.34	74.35	4.207	6.817	16.2	10.0	1.95	1.63	NA
长城汽车	2333 HK	买入	16.30	9.99	1.378	1.567	6.7	5.9	0.98	0.84	5.7
潍柴动力	2338 HK	买入	18.60	11.70	1.376	1.593	7.8	6.7	1.08	1.00	7.3
蔚来汽车	9866 HK	买入	59.88	29.05	-9.920	-8.871	NA	NA	3.62	-17.85	NA
吉利汽车	175 HK	买入	12.50	7.53	0.645	0.827	10.7	8.4	0.82	0.77	3.9
中国重汽	3808 HK	买入	26.49	19.40	2.331	2.710	7.6	6.6	1.23	1.13	6.6
雅迪控股	1585 HK	买入	15.13	10.18	1.058	1.258	8.8	7.4	2.77	2.28	6.3
九号公司	689009 CH	买入	51.47	44.70	1.437	1.765	31.1	25.3	5.17	4.53	1.9
广汽集团	2238 HK	中性	3.34	2.70	0.431	0.449	5.8	5.5	0.21	0.21	6.1
小鹏汽车	9868 HK	中性	30.53	26.70	-3.777	-2.611	NA	NA	1.44	1.69	NA
绿源集团	2451 HK	中性	6.24	6.38	0.405	0.508	14.5	11.6	1.50	1.36	1.5
平均							12.1	9.7	1.93	-0.04	4.4

资料来源: FactSet、交银国际预测 *收盘价截至2024年8月8日

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

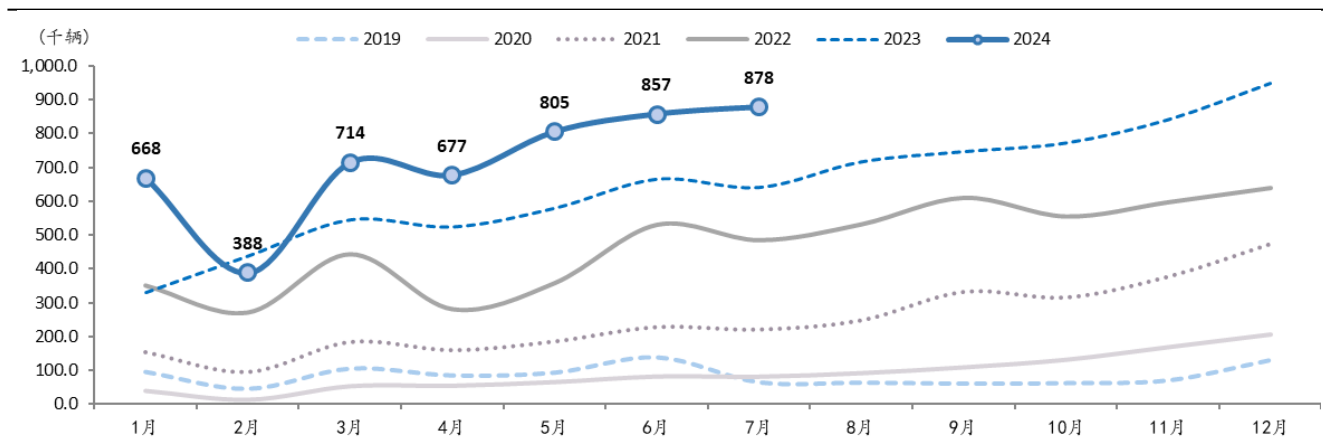
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: 2019 年以来的中国汽车月度销量



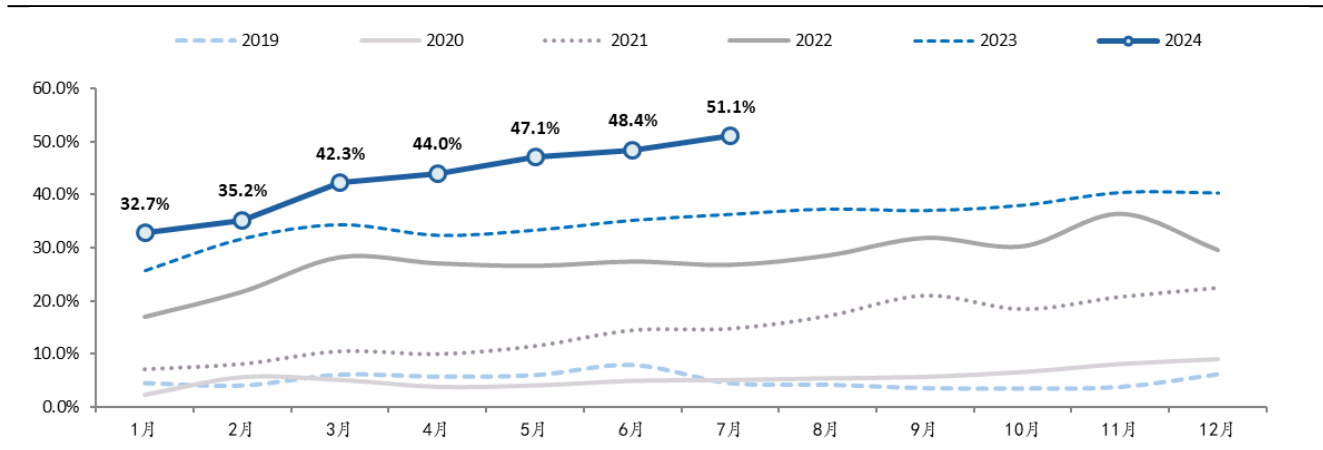
资料来源：乘联会，交银国际

图表 2: 2019 年以来的中国新能源汽车月度销量



资料来源：乘联会，交银国际

图表 3: 2019 年以来的中国新能源汽车零售渗透率



资料来源：乘联会，交银国际

图表 4: 交银国际汽车行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/评级 发表日期	子行业
689009 CH	九号公司	买入	44.70	51.47	15.1%	2024年08月07日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	10.18	15.13	48.6%	2024年07月02日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	6.38	6.24	-2.2%	2024年07月02日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	19.40	26.49	36.5%	2024年03月26日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	11.70	18.60	59.0%	2024年03月14日	重卡
2333 HK	长城汽车	买入	9.99	16.30	63.2%	2024年07月11日	整车厂
2015 HK	理想汽车	买入	74.35	120.34	61.9%	2024年05月24日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	29.05	59.88	106.1%	2024年05月16日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	207.60	306.48	47.6%	2024年03月27日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	7.53	12.50	66.0%	2023年08月23日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	中性	26.70	30.53	14.4%	2024年06月20日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	2.70	3.34	23.7%	2024年04月01日	整车厂

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 截至2024年8月8日

交銀國際

香港中环德辅道中68号万宜大厦10楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

- 买入：**预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。
- 中性：**预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。
- 沽出：**预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业
- 无评级：**对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

- 领先：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。
 - 同步：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。
 - 落后：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。
- 香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份，一位分析师持有英伟达之股份。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、七牛智能科技有限公司、致富金融集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、宏信建设发展有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科伦博泰生物医药股份有限公司、新传企划有限公司、乐舱物流股份有限公司、途虎养车股份有限公司、北京第四范式智慧技术股份有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、迈越科技股份有限公司、极兔速递环球有限公司、山西省安泰集团股份有限公司、富景中国控股有限公司、中军集团股份有限公司、佳民集团有限公司、集海资源集团有限公司、君圣泰医药、天津建设发展集团股份公司、长久股份有限公司、乐思集团有限公司、出门问问有限公司、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司及中赣通信(集团)控股有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及Interra Acquisition Corp的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。