

2024Q2：自主崛起加速 盈利持续向上

2024年09月08日

➤ **乘用车：整体盈利向好 规模效应、产品结构驱动改善。**销量端：2024Q2 乘用车批发 629.2 万辆，同比+2.6%，环比+10.7%；新能源乘用车批发 271.0 万辆，同比+31.1%，环比+36.8%；乘用车出口 123.0 万辆，同比+29.0%，环比+10.9%，新能源、出口增长亮眼；**营收端**，2024Q2 终端折扣整体放大，但受益自主份额提升，出口、高端化占比提升，乘用车企营收整体环比增长，样本企业收入达 5,318 亿元，同比+10.7%，环比+20.4%，比亚迪、蔚来汽车、赛力斯、零跑汽车表现亮眼；**毛利端**：2024Q2 乘用车企毛利率表现分化，规模效应+高端化驱动毛利向上（蔚来汽车、零跑汽车、赛力斯），产品结构变化影响毛利（比亚迪）；**净利端**，除了合资外，自主盈利情况整体向好，比亚迪、吉利汽车、长城汽车、长安汽车受益规模效应+降本，盈利表现超预期。

➤ **零部件：规模效应驱动 盈利能力向上。**营收端，2024Q2 零部件板块样本企业营收 2,308.2 亿元，同比+5.6%，环比+6.8%，增长主要受益于核心自主品牌、头部新势力强势表现。其中轻量化、智能化、华为产业链、理想产业链、内外饰等细分领域优质公司营收增速高于行业平均；**利润端**，2024Q2 规模效应增强，原材料价格整体保持稳定、汇率走势趋于平稳，尽管面对海运费价格上升等压力，零部件整体盈利能力改善明显，2024Q2 零部件板块扣非净利同比+59.4%，环比+33.8%；单季度归母净利率 6.4%，同比+1.3pct，环比+2.1pct，智能化、轻量化等赛道同环比表现亮眼。

➤ **商用车：天然气放量拉动重卡向上 客车持续复苏。**重卡：重卡进入淡季 政策有望拉动内需复苏。销量端：2024Q2 重卡批发合计 23.2 万辆，同比-6.2%，环比-14.9%，略低预期；**营收端**：2024Q2 重卡重点公司营收 1,023.5 亿元，同比-1.0%，环比-2.3%，营收略降，但总体符合预期；**利润端**：受益天然气放量+重卡出海，潍柴动力、中国重汽维持高盈利。**客车：行业持续复苏 内需+出口带动盈利向上。**销量端：2024Q2 客车产批量上行，出口高景气。2024Q2 客车批发销量 13.0 万辆，同比+9.0%，环比+5.3%；**营收端**：2024Q2 重点公司营收 182.4 亿元，同比+22.6%，环比+40.3%；**利润端**：2024Q2 客车重点公司净利率 6.4%，同比+3.8pct，环比+0.7pct，中通、宇通盈利强劲，亚星小幅回升。

➤ **摩托车：中大排发展提速 驱动盈利向上。**销量端：受益出口高景气度，2024Q2 中大排摩托车（>205cc，下同）总销量为 24.0 万辆，同比+62.8%，环比+107.8%，其中春风动力等头部自主摩企贡献增量；**营收端**：2024Q2 重点摩企合计 143.4 亿元，同比+30.9%，环比+33.3%，主要增量来自重点摩企大排量摩托车与出口端提速；**利润端**：受益于汇率、规模效应等因素，2024Q2 重点摩企整体净利率为 8.9%，同比-1.4pct，环比+1.0pct。其中，春风动力、钱江摩托、涛涛车业业绩表现优异。

➤ **投资建议：1、乘用车：看好智能化、全球化加速突破的优质自主，推荐【比亚迪、吉利汽车、赛力斯、江淮汽车】；2、零部件：中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量：1) 新势力产业链：推荐 T 链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】；华为链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、星宇股份】。2) 智能化核心主线：推荐智能驾驶-【伯特利、德赛西威】+智能座舱-【上声电子、继峰股份】；3、轮胎：推荐龙头【赛轮轮胎】及高成长【森麒麟】；4、重卡：推荐【中国重汽】；5、摩托车：推荐中大排龙头【春风动力】。**

➤ **风险提示：汽车行业竞争加剧；需求不及预期；智能驾驶推进进度不及预期。**

推荐

维持评级



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

相关研究

- 1.新势力系列点评十：新能源加速渗透 新品周期驱动销量-2024/09/02
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20240901：乘用车 Q2 业绩亮眼 旺季+新车催化板块-2024/09/01
- 3.海外零部件巨头系列五：普利司通：全球轮胎巨头 技术为基、渠道为矛、持续创新-2024/08/31
- 4.海外零部件巨头系列四：法雷奥：聚焦未来出行 研发、协同、全球化-2024/08/31
- 5.海外零部件巨头系列三：佛瑞亚：跨界融合强者 整合、创新、本土化-2024/08/31

目录

1 行业概况：2024Q2 板块持仓下降 摩托车、乘用车占比提升	3
1.1 样本选择	3
1.2 业绩总结：兑现程度高 乘用车、摩托车表现较好	3
1.3 基金持仓：2024Q2 板块持仓占比下降	5
2 乘用车：整体盈利向好 自主崛起出口加速	11
2.1 销量总结：出口+新能源驱动增长	11
2.2 营收总结：整体盈利向好 自主份额提升	15
2.3 业绩总结：整体盈利向好 规模效应+高端化驱动盈利	17
3 零部件：规模效应驱动 盈利能力向上	26
3.1 营收：同环比增长 智能化、轻量化赛道表现亮眼	26
3.2 利润率：毛利率同比提升 规模效应增强释放盈利弹性	28
3.3 费用率：规模效应增强 期间费用率环比下降	30
3.4 业绩总结：多重因素改善 零部件盈利稳中向好	33
4 商用车：天然气放量拉动重卡向上 客车持续复苏	37
4.1 重卡：重卡进入淡季 政策有望拉动内需复苏	37
4.2 客车：行业持续复苏 内需+出口带动盈利能力向上	44
5 摩托车：中大排发展提速 驱动盈利向上	49
5.1 销量总结：出口延续高增 旺季来临驱动需求向上	49
5.2 营收总结：重点摩企普遍增长 涛涛车业增幅居前	51
5.3 业绩总结：多重改善共振 驱动板块盈利向上	52
6 投资建议	55
7 风险提示	57
插图目录	58
表格目录	59

1 行业概况：2024Q2 板块持仓下降 摩托车、乘用车占比提升

1.1 样本选择

我们以申万汽车行业分类（2021）的成分股加港股新势力整车、几家未分类在申万汽车行业但为重要汽车零部件企业的 A 股作为本篇报告分析的样本，共计 311 家上市公司，其中乘用车 15 家，商用车 11 家，汽车零部件 250 家，摩托车及其他 18 家，汽车服务 17 家。截至 2024 年 9 月 6 日收盘，311 家样本企业合计市值 42,164 亿元。

表1：2024Q2 总结所选择的样本

子行业划分	样本数量	当前总市值（亿元）	样本公司名称
乘用车	15	17,698	上汽集团、赛力斯、广汽集团、长城汽车、长安汽车、比亚迪、蔚来汽车-SW、小鹏汽车-W、理想汽车-W、零跑汽车、吉利汽车等
商用车	11	2,835	东风汽车、宇通客车、福田汽车、江淮汽车、金龙汽车、江铃汽车、一汽解放、安凯客车、中国重汽、中通客车、中集车辆等
汽车零部件	250	18,828	潍柴动力、福耀玻璃、拓普集团、赛轮轮胎、华域汽车、星宇股份、万丰奥威、玲珑轮胎、科博达、森麒麟、伯特利、均胜电子、新泉股份、双环传动、爱柯迪、中鼎股份、万向钱潮、旭升集团、文灿股份、德赛西威等
摩托车及其他	18	1,820	春风动力、爱玛科技、隆鑫通用、永安行、九号公司、钱江摩托、信隆健康、征和工业、涛涛车业等
汽车服务	17	983	德众汽车、国机汽车、上海物贸、中国汽研、中汽股份等

资料来源：iFind, 民生证券研究院

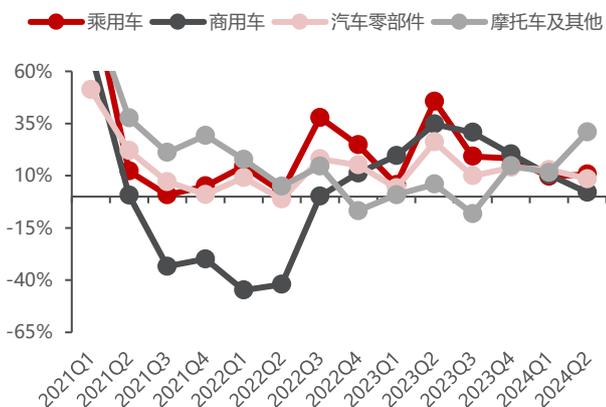
备注：市值截至日期为 2024 年 9 月 6 日

1.2 业绩总结：兑现程度高 乘用车、摩托车表现较好

业绩兑现程度高，乘用车、摩托车表现较好：2024Q2 乘用车整车、汽车零部件、商用车、摩托车及其他板块营收同比增速分别+10.7%、+8.5%、+2.0%、+30.9%；归母净利润同比增速分别为+131.0%、+13.2%、+16.8%、+12.6%。

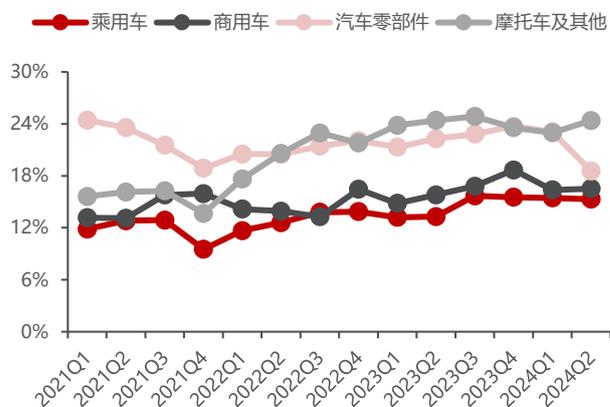
2024Q2，受益新能源渗透率提升、自主车企份额提升，乘用车企营收高增；同时乘用车企加强规模效应、降本，归母净利表现超预期。2024Q2，受益出海 ASP 及销量提升，摩托车企业营收高增；利润端，受益于汇率、规模效应等因素，摩托车板块归母净利润同比+8.9%，环比+49.8%，盈利改善明显。2024Q2，零部件板块营收增长主要受益于核心自主品牌、头部新势力强势表现，利润端，规模效应增强，原材料价格保持稳定、汇率走势趋于平稳，零部件整体盈利能力改善明显。

图1：汽车行业细分板块营收同比增速（%）



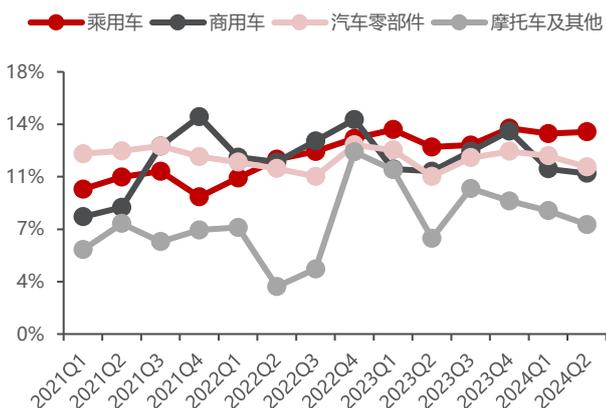
资料来源：iFind，民生证券研究院

图2：汽车行业细分板块毛利率（%）



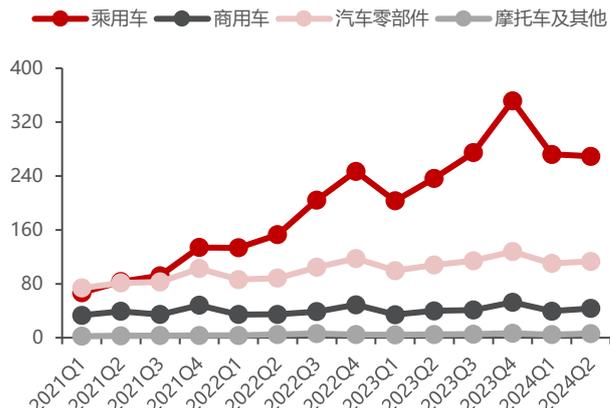
资料来源：iFind，民生证券研究院

图3：汽车行业细分板块期间费用率（%）



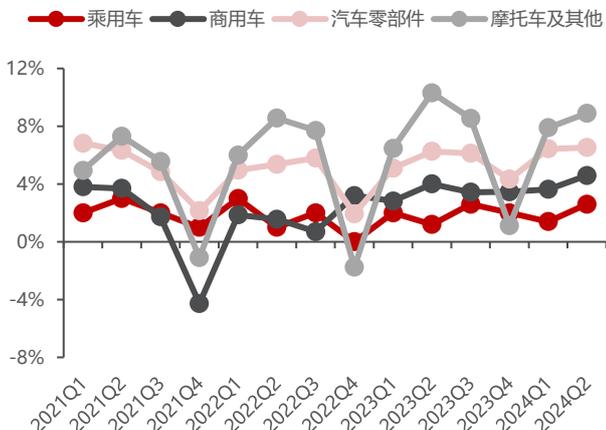
资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：汽车行业细分板块研发费用总额（亿元）



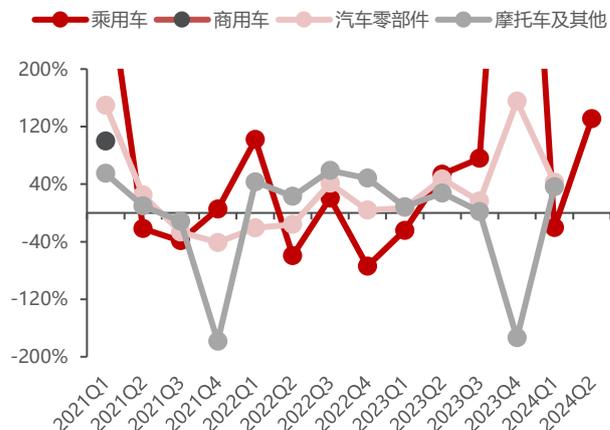
资料来源：iFind，民生证券研究院

图5：汽车行业细分板块归母净利润率（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：汽车行业细分板块归母净利润率增速（%）

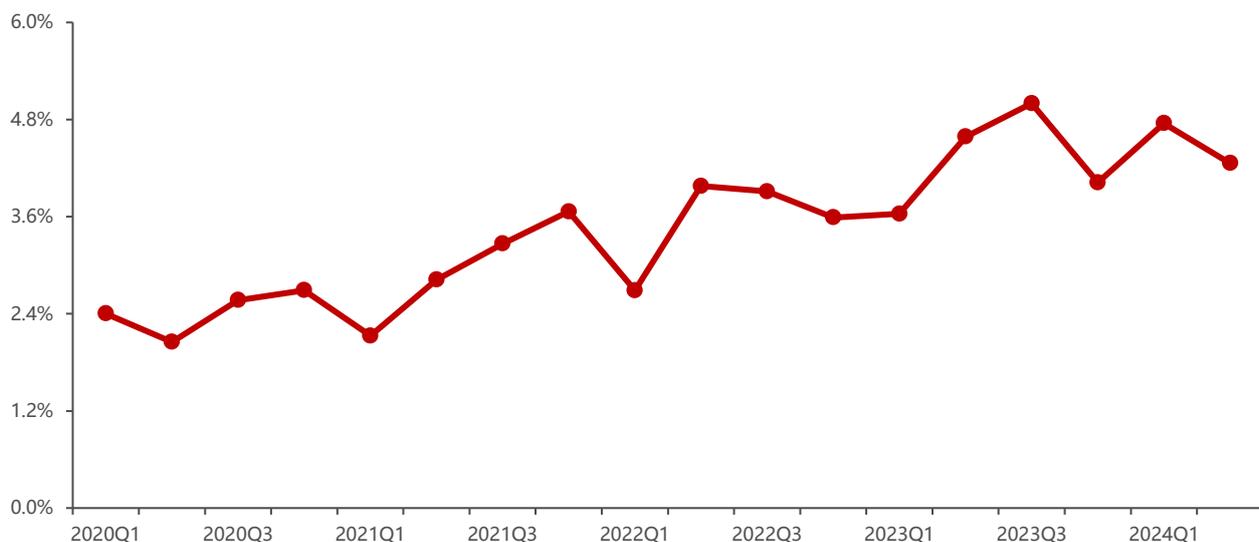


资料来源：iFind，民生证券研究院

1.3 基金持仓：2024Q2 板块持仓占比下降

2024Q2汽车行业重仓持股占比为4.26%，同比与环比略有下降。2024Q2基金汽车行业重仓持股占比为4.26%，同比-0.33pct，环比-0.49pct，2024Q2板块需求相对走弱，由于政策影响不确定性增加出海边际走弱，故板块持仓下降。

图7：汽车行业重仓持股市值占比（%）（申万一级）

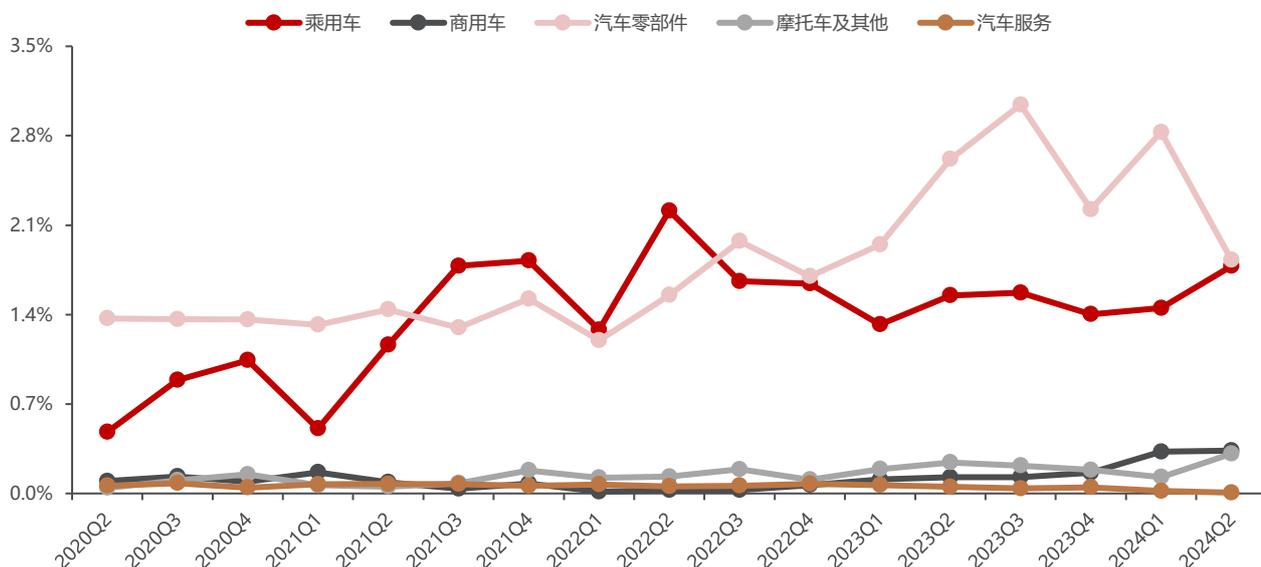


资料来源：iFind，民生证券研究院

注：德赛西威、三花智控、经纬恒润在申万一级分类中不属于汽车行业，但为重要零部件标的，故纳入统计

摩托车及其他、乘用车等板块持仓占比提升明显。重仓持股市值占比看，2024Q2乘用车占比1.78%，同比+0.23pct，环比+0.33pct，持仓占比大幅上升；零部件占比1.83%，同比-0.79pct，环比-1.00pct，持仓占比环比下降；商用车占比0.34%，同比+0.21pct，环比+0.01pct；摩托车及其他占比0.31%，同比+0.07pct，环比+0.18pct；汽车服务占比0.01%，同比-0.05%，环比-0.01pct。

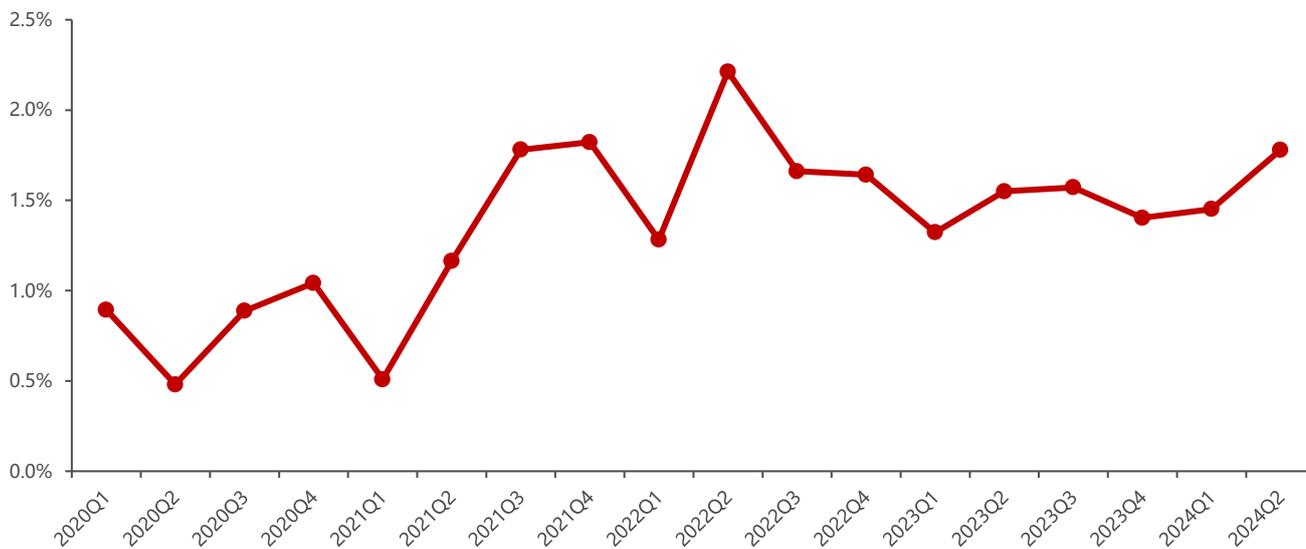
图8：汽车行业基金重仓持股市值占比（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

2024Q2乘用车基金重仓持股占比1.78%，同比+0.23pct。2024Q2乘用车行业（申万二级行业，含港股）基金重仓持股占比为1.78%，同比+0.23pct，环比上升0.33pct。个股方面，零跑汽车、比亚迪、北汽蓝谷基金重仓持股市值环比分别增长486.4%、130.9%、60.3%，持仓环比提升明显。

图9：乘用车基金重仓持股市值占比（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

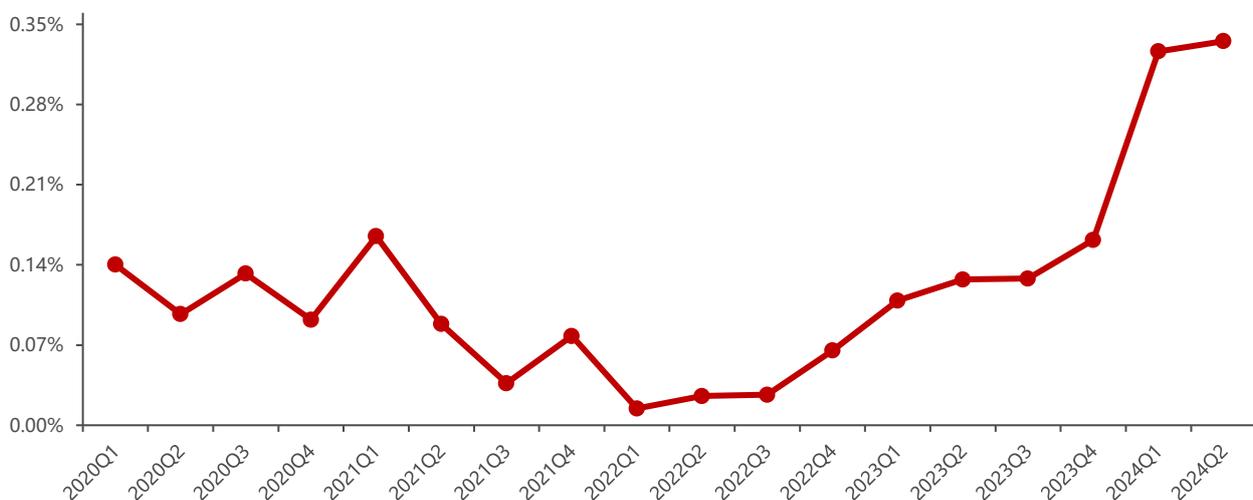
表2：2024Q2 乘用车基金重仓股情况

代码	名称	持股总量 (万股)	季度持仓变 动 (万股)	季度持仓变 动比例 (%)	持股占流通 股比 (%)	持股总市值 (亿元)	季度持仓总 市值变动比 例 (%)	持股市值占 基金净值比 (%)
002594.SZ	比亚迪	11,454.3	5,340.5	87.4%	5.1%	286.6	130.9%	2.6%
601127.SH	赛力斯	5,107.5	-110.2	-2.1%	3.4%	46.5	2.5%	7.5%
000625.SZ	长安汽车	17,853.0	-22,303.5	-55.5%	1.8%	24.0	-64.5%	4.1%
601633.SH	长城汽车	9,119.7	-92.0	-1.0%	1.1%	23.1	9.7%	5.0%
2333.HK	长城汽车	18,523.2	-6,294.3	-25.4%	2.2%	20.4	4.0%	4.8%
2015.HK	理想汽车-W	2,339.2	-308.0	-11.6%	1.1%	15.0	-48.4%	4.3%
1211.HK	比亚迪股份	697.9	132.4	23.4%	0.3%	14.8	43.0%	5.9%
9868.HK	小鹏汽车-W	4,509.8	-179.0	-3.8%	2.4%	12.2	-10.9%	4.8%
600104.SH	上汽集团	6,429.5	-336.3	-5.0%	0.6%	8.9	-12.6%	7.6%
9863.HK	零跑汽车	3,489.8	2,878.1	470.5%	3.1%	8.5	486.4%	6.1%
600733.SH	北汽蓝谷	8,819.0	2,922.4	49.6%	1.8%	7.1	60.3%	3.2%
0175.HK	吉利汽车	3,243.3	-426.1	-11.6%	0.3%	2.6	-15.4%	2.3%
601238.SH	广汽集团	876.6	-78.2	-8.2%	0.1%	0.7	-19.2%	3.2%
1114.HK	华晨中国	436.2	-70.8	-14.0%	0.1%	0.3	31.4%	7.6%
2238.HK	广汽集团	139.8	-674.2	-82.8%	0.0%	0.0	-85.1%	3.0%

资料来源：iFind, 民生证券研究院

2024Q2商用车基金重仓持股占比0.34%，同比+0.21pct，宇通客车、中国重汽港股持仓环比增长较大。2024Q2商用车行业（申万二级行业，含港股）基金重仓持股占比为0.34%，同比+0.21pct，环比+0.01pct。个股方面，宇通客车、中国重汽港股持仓市值环比分别增长103.5%、63.7%，持仓环比提升明显。

图10：商用车基金重仓持股市值占比 (%)



资料来源：iFind, 民生证券研究院

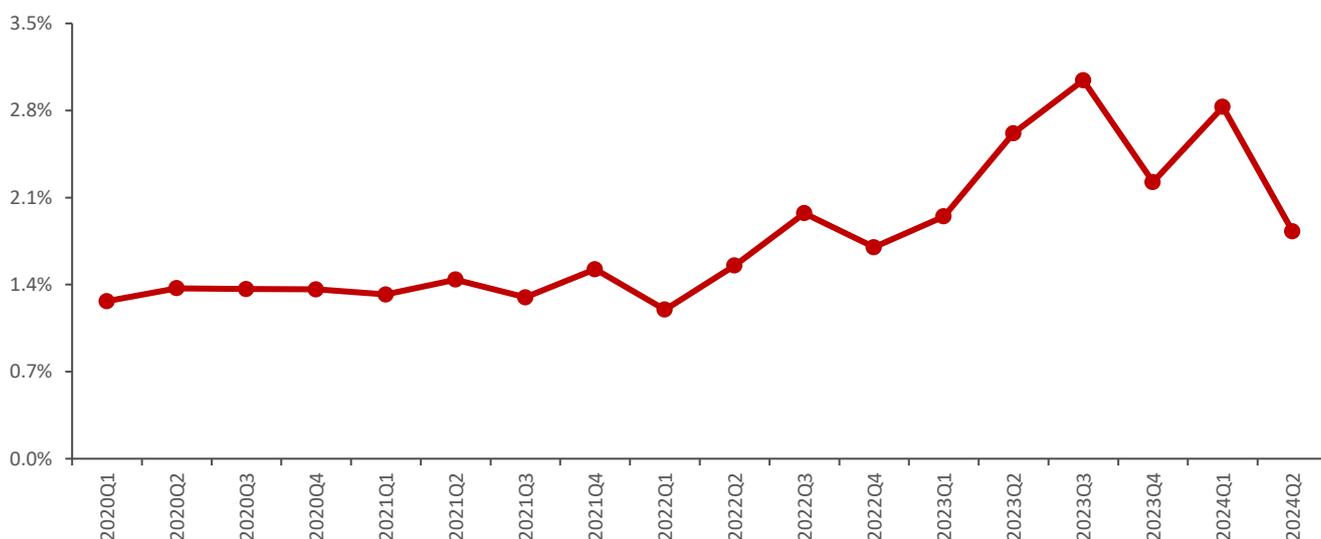
表3：2024Q2 商用车基金重仓股情况

代码	名称	持股总量 (万股)	季度持仓变动 (万股)	季度持仓变动比例 (%)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (亿元)	季度持仓总市值变动比例 (%)	持股市值占基金净值比 (%)
600066.SH	宇通客车	21,591.4	7,812.9	56.7%	9.8%	55.7	103.5%	2.0%
600418.SH	江淮汽车	9,505.4	-4,380.6	-31.5%	4.4%	15.1	-34.2%	5.5%
000951.SZ	中国重汽	7,177.6	-228.6	-3.1%	6.1%	10.3	-12.7%	3.4%
3808.HK	中国重汽	1,697.1	594.9	54.0%	0.6%	3.1	63.7%	4.9%
000550.SZ	江铃汽车	1,139.9	-1,854.4	-61.9%	1.3%	2.5	-72.6%	2.4%
000957.SZ	中通客车	1,048.0	1,048.0		1.8%	1.1		4.2%
600166.SH	福田汽车	3,568.6	-2,114.8	-37.2%	0.5%	0.8	-48.3%	2.3%
301039.SZ	中集车辆	153.5	-335.6	-68.6%	0.2%	0.1	-71.5%	2.6%

资料来源：iFind, 民生证券研究院

2024Q2汽车零部件基金重仓持股占比1.83%，同比-0.79pct。 2024Q2汽车零部件行业（申万二级行业，含港股）基金重仓持股占比为1.83%，同比-0.79pct，环比-1.00pct。个股方面，2024Q2持仓环比提升较多的为华阳集团、福耀玻璃、伯特利、森麒麟，持仓市值环比+27.0%、+19.8%、+13.8%、+12.1%。

图11：零部件基金重仓持股市值占比 (%)



资料来源：iFind, 民生证券研究院

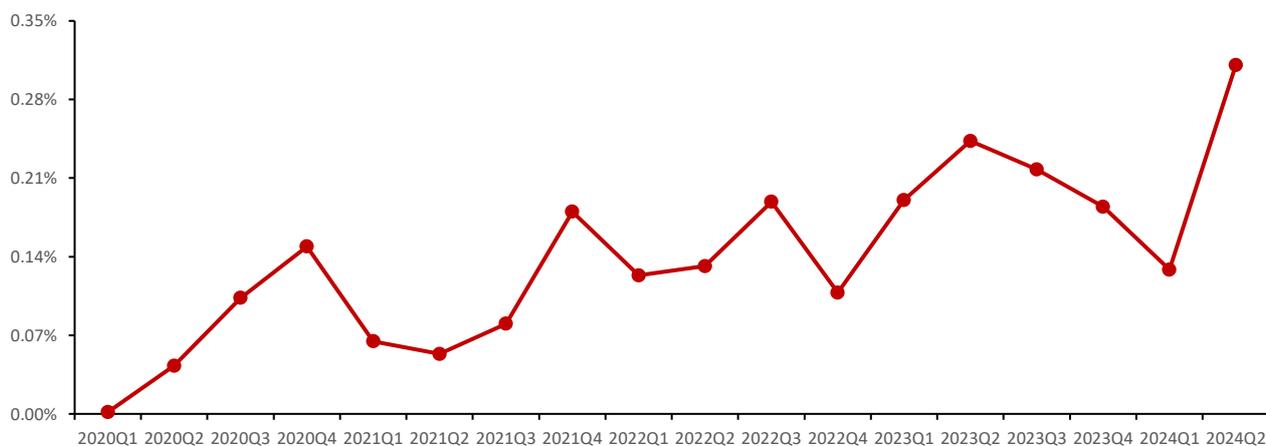
表4：2024Q2 零部件基金重仓股情况

代码	名称	持股总量 (万股)	季度持仓变 动(万股)	季度持仓变 动比例(%)	持股占流通 股比(%)	持股总市值 (亿元)	季度持仓总 市值变动比 例(%)	持股市值占 基金净值比 (%)
601058.SH	赛轮轮胎	58,940.6	-14,160.6	-19.4%	17.9%	82.5	-23.1%	2.3%
600660.SH	福耀玻璃	13,313.6	1,009.0	8.2%	5.1%	63.8	19.8%	2.3%
000338.SZ	潍柴动力	31,073.9	888.5	2.9%	4.5%	50.5	0.2%	2.6%
601689.SH	拓普集团	5,719.7	-1,971.5	-25.6%	5.2%	30.7	-36.8%	4.1%
603179.SH	新泉股份	7,156.7	-114.9	-1.6%	14.7%	28.1	-10.1%	5.0%
603596.SH	伯特利	6,543.9	2,534.9	63.2%	10.8%	25.5	13.8%	4.8%
002984.SZ	森麒麟	7,271.9	2,289.4	45.9%	10.4%	17.5	12.1%	2.9%
601799.SH	星宇股份	1,327.9	-1,422.7	-51.7%	4.6%	14.9	-61.4%	3.3%
603786.SH	科博达	2,227.7	-189.9	-7.9%	5.6%	14.3	-4.2%	5.3%
603997.SH	继峰股份	13,787.0	4,044.8	41.5%	11.8%	14.1	8.4%	3.4%
002472.SZ	双环传动	6,343.4	-412.7	-6.1%	8.4%	14.0	-10.6%	1.5%
600741.SH	华域汽车	8,121.8	-637.6	-7.3%	2.6%	13.3	-9.1%	2.6%
002906.SZ	华阳集团	3,722.6	656.7	21.4%	7.1%	10.0	27.0%	4.7%

资料来源：iFind，民生证券研究院

2024Q2摩托车及其他基金重仓持股占比0.31%，同比+0.07pct。2024Q2摩托车及其他行业（申万二级行业，含港股）重仓持股占比为0.31%，同比+0.07pct，环比+0.18pct。个股方面，2024Q2持仓占比环比提升较多的为隆鑫通用、九号公司、春风动力，持仓市值环比+853.9%、52.1%、33.3%。

图12：摩托车及其他基金重仓持股市值占比（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

表5：2024Q2 摩托车基金重仓股情况

代码	名称	持股总量 (万股)	季度持仓变 动 (万股)	季度持仓变 动比例 (%)	持股占流通 股比 (%)	持股总市值 (亿元)	季度持仓总 市值变动比 例 (%)	持股市值占 基金净值比 (%)
689009.SH	九号公司	11,137.3	2,140.5	23.8%	20.4%	41.0	52.1%	4.9%
603129.SH	春风动力	2,353.5	257.8	12.3%	15.5%	33.5	33.3%	3.6%
603529.SH	爱玛科技	2,206.4	-210.3	-8.7%	2.6%	6.0	-20.0%	1.9%
603766.SH	隆鑫通用	1,200.4	1,064.1	780.8%	0.6%	0.8	853.9%	4.4%
1585.HK	雅迪控股	348.0	-2,966.6	-89.5%	0.1%	0.3	-91.8%	1.7%
834058.BJ	华洋赛车	162.4	162.4		11.6%	0.3		4.9%
301345.SZ	涛涛车业	46.0	-79.7	-63.4%	1.6%	0.3	-67.1%	3.5%
000913.SZ	钱江摩托	7.0	-19.6	-73.6%	0.0%	0.0	-69.8%	0.3%

资料来源：iFind, 民生证券研究院

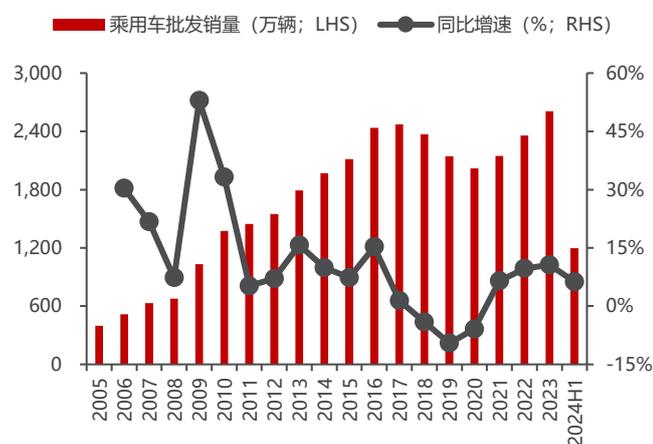
2 乘用车：整体盈利向好 自主崛起出口加速

2.1 销量总结：出口+新能源驱动增长

出口、新能源为主要增量，以旧换新政策有效驱动需求。2024H1，受益出口、新能源增长，乘用车批发销量 1,197.6 万辆，同比+6.3%。2024Q2，受益去年低基数及出口强劲增长，乘用车批发销量合计 629.2 万辆，同比+2.6%，环比+10.7%；乘用车上险销量 487.2 万辆，同比-5.5%，环比+5.2%。7 月出台的汽车以旧换新的新政策鼓励老旧车辆报废、降低新车购买成本，补贴力度提升，伴随政策的深入实施、市场需求回升，预计 2024Q3 销量有望稳中有升。

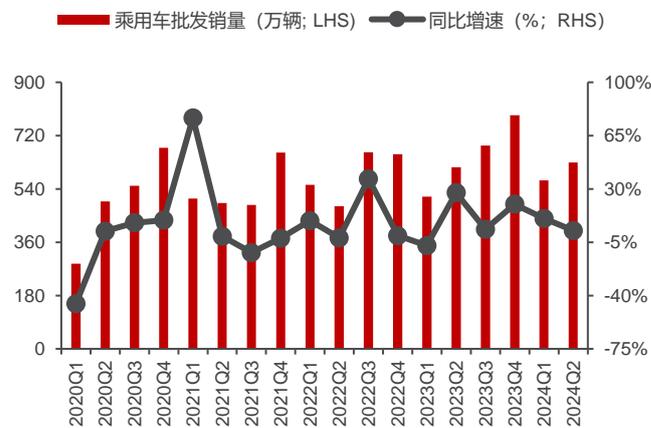
新能源上险渗透率站上 50%，2024 年新能源渗透率加速突破。新能源产品力撬动需求，加速对燃油车的替代，2024H1 新能源乘用车批发销量 469.0 万辆，同比+31.2%；新能源乘用车批发渗透率 39.2%，同比+7.5pct。2024Q2 新能源乘用车批发销量 271.0 万辆，同比+31.1%，环比+36.8%，增势强劲；新能源乘用车批发渗透率 43.1%，同比+9.3pct，环比+8.2pct。伴随供给丰富度提升，2024 年新能源渗透率有望加速突破。

图13：乘用车年度批发销量及增速（万辆；%）



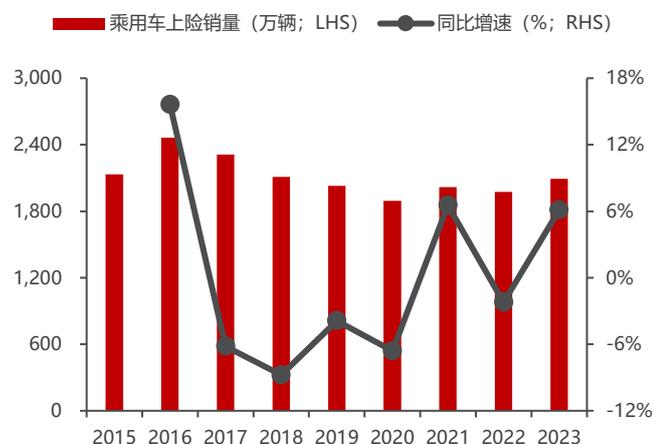
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图14：乘用车季度批发销量及增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图15: 乘用车年度上险销量及增速 (万辆; %)



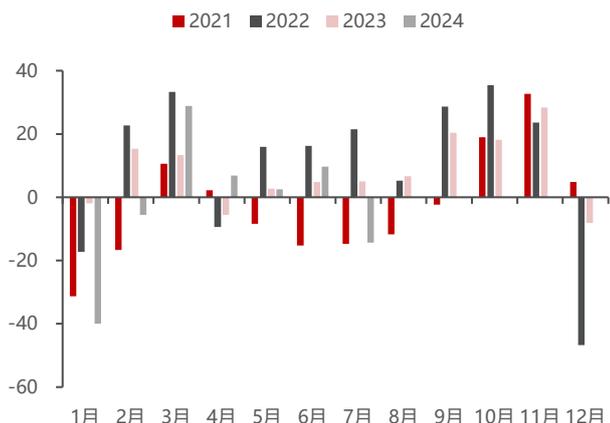
资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图16: 乘用车季度上险销量及增速 (万辆; %)



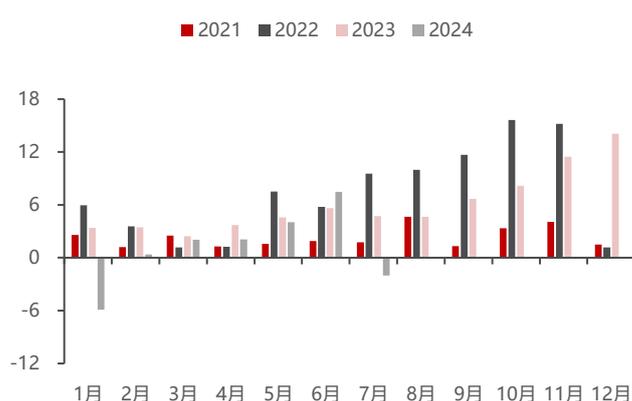
资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图17: 渠道库存变化 (万辆)



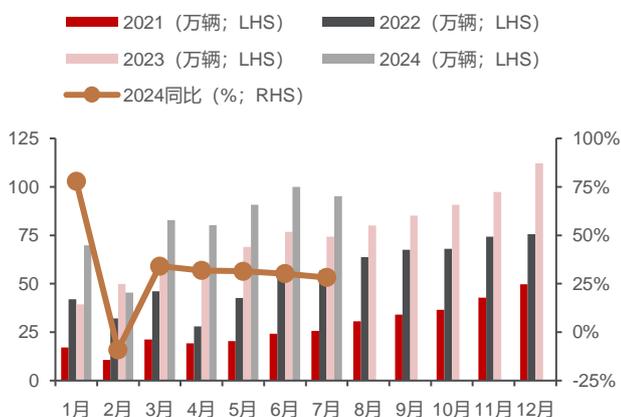
资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图18: 新能源渠道库存变化 (万辆)



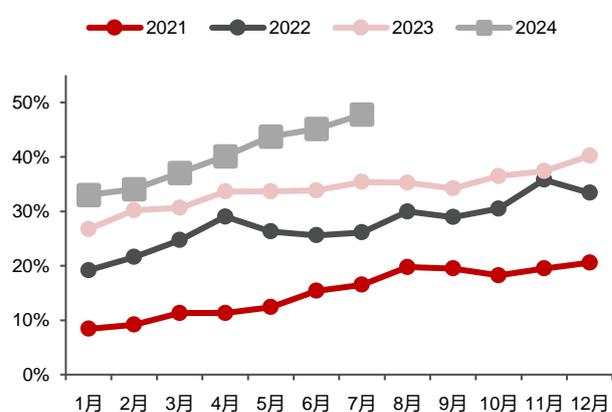
资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图19: 新能源乘用车批发销量及增速 (辆, %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图20: 新能源乘用车渗透率 (%)

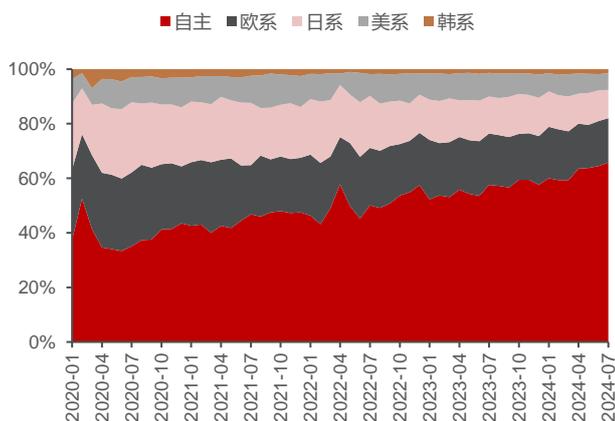


资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

尾部合资加速出清，自主替代优势凸显。2023、2024H1 自主乘用车销量分别 972、497 万辆，占比分别为 46.4%、51.7%，自主份额占比同比分别+5.5pct、+7.4pct，2024H1 自主份额加速提升。部分合资如美系、日系销量承压，市场份额逐渐下降，2024H1 日系市场份额为 11.3%，同比-3.5pct，欧系市场份额为 16.6%，同比-3.5pct，美系市场份额为 5.9%，同比-3.9pct。当前，合资折扣率处于历史高位，降价的空间比 2023 年减少，政策支持+新能源产品力驱动下，利好自主新能源渗透率提升。

自主品牌打破原先中低端价格带的束缚，迈入高端市场的“新蓝海”。2019 年-2023 年，伴随新能源供给驱动需求，自主乘用车 5-10 万元车型销量占比从 48.1% 下降至 17.2%；25 万元以上车型占比从 1.3% 提升至 13.2%。2024H1，由于华为系、理想汽车销量表现相对坚挺，自主品牌在 25-30 万元、30-35 万元车型市场份额比 2023 年度同比提升 3.0pct，产品力驱动品牌向上和高端化。

图21：乘用车分车系销量占比（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图22：自主乘用车分价格带销量占比（%）

	2019	2020	2021	2022	2023	2024H1
(0-5]	1%	3%	6%	6%	3%	3%
(5-10]	48%	41%	33%	23%	19%	18%
(10-15]	40%	41%	38%	34%	35%	39%
(15-20]	7%	8%	11%	20%	22%	17%
(20-25]	3%	4%	7%	9%	8%	7%
(25-30]	1%	1%	1%	2%	4%	5%
(30-35]	0%	1%	2%	2%	4%	6%
(35-40]	0%	0%	0%	1%	2%	2%
(40-50]	0%	1%	1%	2%	3%	2%
(50-100]	0%	0%	0%	0%	0%	1%
(100+]	0%	0%	0%	0%	0%	0%

资料来源：交强险，民生证券研究院

注：(0-5]表示 0-5 万元车型市场，以此类推

表6：乘用车分车企批发销量市占率（%）

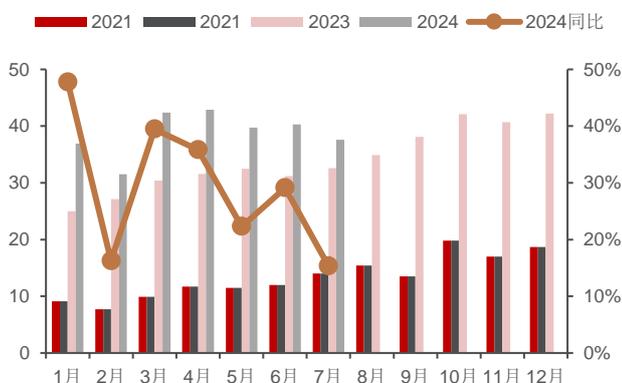
	2019	2020	2021	2022	2023	2024H1
一汽大众	9.5%	一汽大众 10.3%	一汽大众 8.4%	比亚迪 7.9%	比亚迪 11.6%	比亚迪 12.9%
上汽大众	9.3%	上汽大众 7.5%	上汽通用 6.2%	一汽大众 7.6%	一汽大众 7.1%	奇瑞汽车 8.7%
上汽通用	7.5%	上汽通用 7.3%	吉利汽车 6.2%	吉利汽车 6.1%	奇瑞汽车 6.9%	吉利汽车 7.2%
吉利汽车	6.3%	吉利汽车 6.5%	上汽通用 五菱 5.9%	长安汽车 6.0%	吉利汽车 6.4%	长安汽车 6.6%
东风汽车	6.0%	东风汽车 5.9%	上汽大众 5.8%	上汽大众 5.6%	长安汽车 6.0%	一汽大众 6.3%
上汽通用 五菱	5.8%	上汽通用 五菱 5.4%	长安汽车 5.7%	上汽通用 五菱 5.5%	上汽大众 4.7%	上汽大众 4.3%
长城汽车	4.3%	长安汽车 4.9%	东风汽车 5.0%	上汽通用 5.0%	上汽通用 4.0%	长城汽车 3.9%
长安汽车	3.8%	长城汽车 4.4%	长城汽车 4.9%	奇瑞汽车 4.9%	长城汽车 3.9%	特斯拉 3.6%
东风本田	3.7%	东风本田 4.2%	奇瑞汽车 4.0%	广汽丰田 4.3%	上汽乘用车 3.8%	上汽通用 五菱 3.2%
广汽本田	3.6%	广汽本田 4.0%	一汽丰田 3.9%	东风汽车 3.9%	上汽通用 五菱 3.7%	广汽丰田 2.8%
一汽丰田	3.4%	一汽丰田 3.9%	广汽丰田 3.9%	长城汽车 3.7%	广汽丰田 3.6%	上汽集团 2.8%
北京现代	3.3%	广汽丰田 3.8%	上汽乘用车 3.7%	一汽丰田 3.5%	特斯拉 3.6%	东风日产 2.8%
广汽丰田	3.2%	上汽乘用车 3.3%	广汽本田 3.6%	上汽乘用车 3.5%	一汽丰田 3.1%	华晨宝马 2.7%
上汽乘用车	3.1%	奇瑞汽车 3.1%	东风本田 3.5%	广汽本田 3.1%	华晨宝马 2.9%	一汽丰田 2.6%
奇瑞汽车	2.8%	北京奔驰 3.0%	比亚迪 3.4%	特斯拉 3.0%	东风日产 2.8%	北京奔驰 2.3%

资料来源：中汽协，民生证券研究院

2024Q2 乘用车出口增势强劲，新能源实现快速突破。2024H1，海外需求旺盛叠加自主出海车型、地区加速布局，出口销量达 233.8 万辆，同比+31.5%。2024Q2，乘用车累计出口 123.0 万辆，同比+29.0%，环比+10.9%。结构端，2024Q2 新能源乘用车出口 25.1 万辆，同比+9.8%，占出口总销量的 20.4%，已占据重要份额。

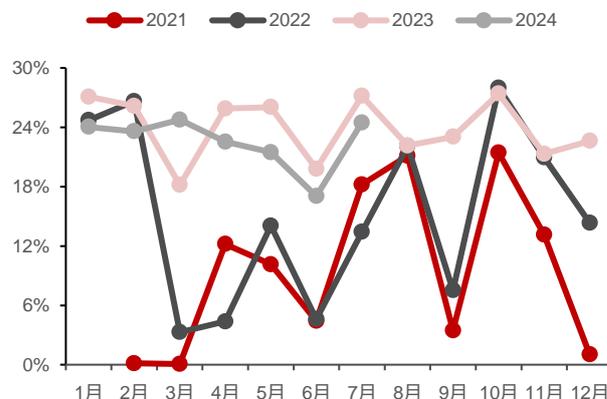
分品牌看，2024Q2 比亚迪、长安汽车、长城汽车出口销量高增，大幅跑赢行业。根据车企公告数据，2024Q2 比亚迪、长城汽车、吉利汽车、奇瑞汽车增量明显，分别出口 10.6、10.9、11.0、27.9 万辆，同比+196.6%、+51.1%、+61.3%、+25.8%，优质自主出口增速跑赢行业。由于国内整体价格竞争激烈，而海外竞争格局相对较好，随着海外渠道、生产基地的完善和品牌形象的逐步建立，中国优质自主品牌有望加速迎来全球份额提升。

图23: 乘用车出口销量及同比增速 (万辆; %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图24: 新能源出口渗透率 (%)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

表7: 乘用车企业分季度销量 (万辆) 及同环比增速 (%)

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	同比	环比
吉利汽车	5.3	6.8	7.3	8.0	8.7	11.0	61.3%	26.8%
奇瑞汽车	17.2	22.2	24.4	26.4	23.3	27.9	25.8%	19.5%
长城汽车	5.2	7.2	8.8	10.4	9.3	10.9	51.1%	17.2%
上汽集团	25.7	27.6	30.4	37.0	22.7	26.1	-5.5%	15.2%
比亚迪	3.9	3.6	7.1	9.7	9.8	10.6	196.6%	7.8%
长安汽车	6.0	5.6	5.8	6.3	10.9	9.4	69.1%	-13.5%
特斯拉	9.2	9.1	8.3	7.9	8.8	6.0	-33.9%	-32.3%
其他	35.8	40.9	43.9	56.2	38.2	21.1	-48.5%	-44.8%
吉利汽车	5.3	6.8	7.3	8.0	8.7	11.0	61.3%	26.8%

资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

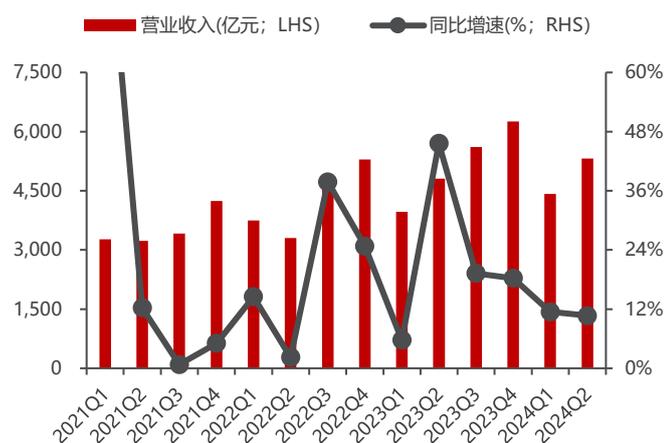
注: 按照环比增速排序

2.2 营收总结: 整体盈利向好 自主份额提升

2024H1, 乘用车企业营业收入整体增长。2024H1, 乘用车样本企业营业收入达 9,734 亿元, 同比+11.0%, 主要系自主份额提升、出口增长、自主品牌高端化驱动, 蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽集团、广汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯 10 家自主样本企业 2024H1 销量达 583.0 万辆, 同比+8.4%; 其中 2024Q2 营业总收入达 5,318 亿元, 同比+10.7%, 环比+20.4%, 乘用车企业营收整体同环比增长。

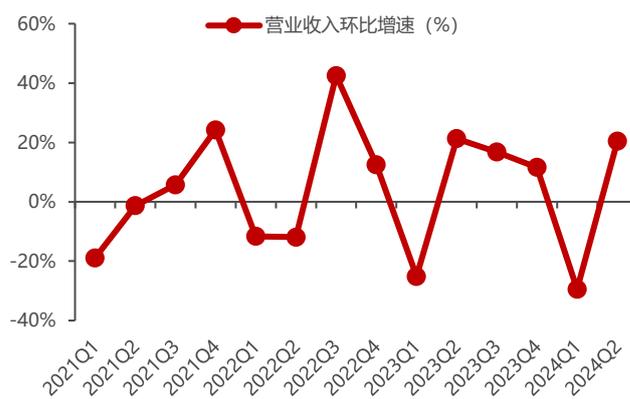
2024Q2 乘用车企业营收整体同环比增长, 赛力斯、零跑汽车、蔚来汽车表现亮眼。受益自主份额提升、出口增长、自主品牌高端化, 2024Q2 整体乘用车企业营收呈同环比增长趋势。分企业来看, 仅上汽集团、广汽集团同比下降, 收入环

比表现相对亮眼的为蔚来汽车、零跑汽车、赛力斯、小鹏汽车、比亚迪。受终端促销影响，2024Q2 乘用车 ASP 整体向下，但赛力斯受益高端车型问界 M9 上量，销量、ASP 均升（2024Q2 ASP 31.6 万元，环比+8.4 万元），零跑汽车、蔚来汽车受益销量、ASP 环比大幅提升，营收同环比快速增长。

图25：乘用车企业营业收入及同比增速（亿元；%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽、广汽、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

图26：乘用车企业营业收入环比增速（%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

表8：乘用车企业分季度批发销量（万辆）及同环比增速（%）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比	2024Q2 环 比
乘用车	513.8	613.0	686.0	788.4	568.4	629.2	2.6%	10.7%
新能源乘用车	151.0	206.7	239.4	300.3	198.0	271.0	31.1%	36.8%
蔚来汽车	3.1	2.4	5.5	5.0	3.0	5.7	139.1%	90.9%
零跑汽车	1.1	3.4	4.4	5.5	3.3	5.3	56.8%	59.5%
比亚迪	54.8	70.0	82.4	94.5	62.6	98.7	40.9%	57.6%
小鹏汽车	1.8	2.3	4.0	6.0	2.2	3.0	31.3%	38.4%
理想汽车	5.3	8.7	10.5	13.2	8.0	10.9	25.5%	35.1%
广汽集团	16.2	23.5	25.0	24.2	13.4	18.1	-23.2%	34.6%
上汽集团	89.1	118.0	128.0	161.1	81.3	96.5	-18.3%	18.7%
特斯拉	42.3	46.6	43.5	48.5	38.7	44.4	-4.7%	14.8%
赛力斯	4.2	5.0	4.5	11.6	11.4	12.2	142.4%	6.6%
长城汽车	22.0	29.9	34.5	36.6	27.5	28.4	-5.0%	3.3%
吉利汽车	28.5	32.7	40.3	45.1	41.5	41.3	31.0%	-0.5%
长安汽车	39.6	37.2	41.1	41.8	48.5	42.9	15.2%	-11.6%

资料来源：中汽协，各公司公告，民生证券研究院

注：广汽、长安汽车仅包含自主品牌销量，吉利汽车销量为不含领克销量（领克非并表）

表9：乘用车企业分季度营业收入（亿元）及同环比增速（%）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比	2024Q2 环 比
蔚来汽车	106.8	87.7	190.7	171.0	99.1	174.5	98.9%	76.1%
零跑汽车	14.4	43.7	56.6	52.8	34.9	53.6	22.6%	53.7%
赛力斯	50.9	59.4	56.5	191.6	265.6	384.8	547.7%	44.9%
比亚迪	1201.7	1399.5	1621.5	1800.4	1249.4	1761.8	25.9%	41.0%
小鹏汽车	40.3	50.6	85.3	130.5	65.5	81.1	60.2%	23.9%
理想汽车	187.9	286.5	346.8	417.3	256.3	316.8	10.6%	23.6%
特斯拉	233.3	249.3	233.5	251.7	213.0	255.0	2.3%	19.7%
广汽集团	265.6	353.5	362.7	315.2	215.7	246.9	-30.2%	14.5%
长城汽车	290.4	409.3	495.3	537.1	428.6	485.7	18.7%	13.3%
长安汽车	345.6	309.4	427.1	430.9	370.2	397.0	28.3%	7.2%
吉利汽车	335.1	396.7			523.2	549.9	38.6%	5.1%
上汽集团	1459.2	1806.4	1967.9	2213.6	1430.7	1416.1	-21.6%	-1.0%

资料来源：各公司公告，民生证券研究院

注：iFind，特斯拉收入单位为亿美元

表10：乘用车企业分季度单车 ASP（万元）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2
赛力斯	12.1	11.8	12.7	16.5	23.3	31.6
特斯拉	32.2	31.5	30.7	30.5	30.6	29.9
理想汽车	34.6	32.3	32	30.6	30.2	27.9
蔚来汽车	29.8	29.9	31.4	30.8	27.9	27.3
小鹏汽车	19.3	19.1	19.6	20.3	25.4	22.6
长城汽车	13.2	13.7	14.4	14.6	15.6	17.6
上汽集团	16.4	15.3	15.4	13.7	17.6	14.7
广汽集团	16.4	15	14.5	13	16.1	13.7
比亚迪	17.1	15.7	15.4	15.1	14.1	13.6
吉利汽车	11.9	12.6			12.6	13.3
零跑汽车	13.7	12.9	12.8	9.5	10.4	10.1
长安汽车	8.7	8.3	10.4	10.3	7.6	9.3

资料来源：iFind，各公司公告，民生证券研究院

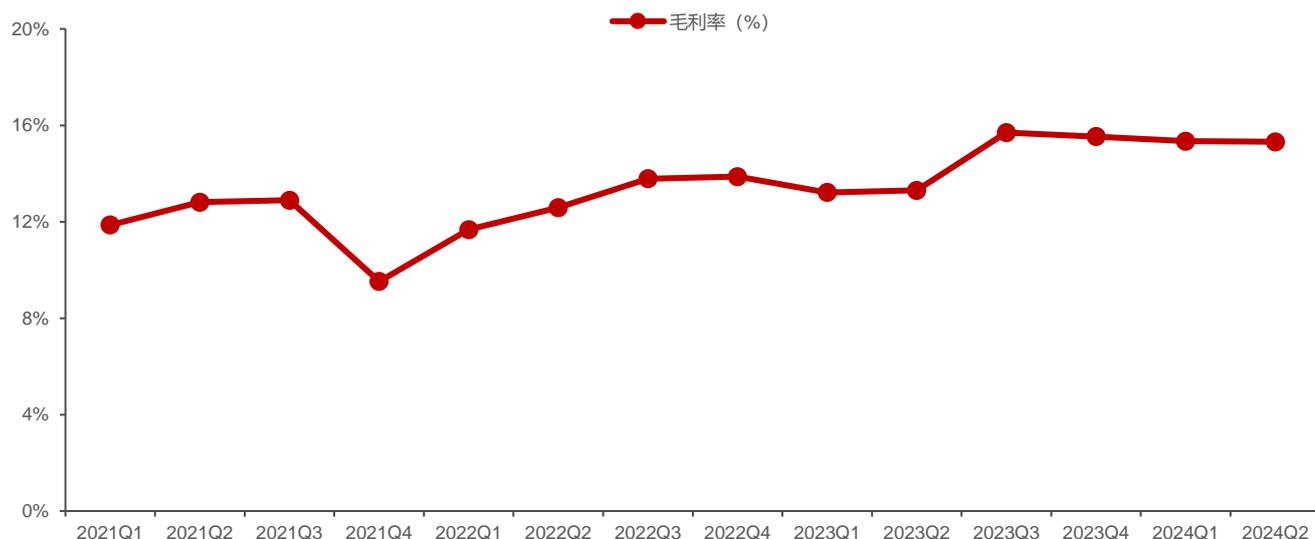
注：吉利汽车 2023Q3/Q4 没有披露季度报表；特斯拉 ASP 单位为万美元，按照人民币-美元汇率¥7=\$1 计算

2.3 业绩总结：整体盈利向好 规模效应+高端化驱动盈利

2024Q2 毛利率表现分化，规模效应+高端化驱动毛利向上，行业竞争及产品结构导致毛利率向下。2024Q2 行业竞争仍然激烈，乘用车企毛利率表现分化，十家样本车企 2024Q2 毛利率 15.3%，同比+2.0pct，环比保持稳定。规模效应、产品结构为毛利率核心影响因素。蔚来汽车实现毛利率 9.7%，环比+4.8pct，零跑汽车实现毛利率 2.8%，环比+4.1pct，主要受益规模效应加强；赛力斯毛利率

27.5%，主要受益毛利率较高的问界 M9 二季度销量占比提升。另外，2024Q2 比亚迪汽车业务毛利率 22.4%，同比+0.8pct，环比-5.7pct，主要影响因素：1) 销量结构：2024Q2 高端+出口车型销量占比 15.2%，环比-6.6pct；2) 荣耀版销量占比较 Q1 大幅提升，导致毛利下降。

图27：乘用车企业分季度毛利率 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽集团、广汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

表11：乘用车企业分季度毛利率 (%) 及同环比变化 (pct)

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比 (pct)	2024Q2 环比 (pct)
赛力斯	8.9%	4.2%	7.6%	13.5%	21.5%	27.5%	23.3	6.0
蔚来汽车	1.5%	1.0%	8.0%	7.5%	4.9%	9.7%	8.7	4.8
零跑汽车	-7.8%	-5.2%	1.1%	6.7%	-1.4%	2.8%	8.0	4.1
吉利汽车	14.2%	14.6%			13.7%	16.5%	1.9	2.8
长城汽车	16.1%	17.4%	21.7%	18.5%	20.0%	21.4%	4.0	1.3
小鹏汽车	1.7%	-3.9%	-2.7%	6.2%	12.9%	14.0%	17.9	1.1
特斯拉	19.3%	18.2%	17.9%	17.6%	17.4%	18.0%	-0.2	0.6
上汽集团	9.8%	9.5%	10.5%	10.7%	8.8%	8.2%	-1.3	-0.6
广汽集团	4.0%	6.0%	10.0%	6.9%	7.1%	6.3%	0.3	-0.8
理想汽车	20.4%	21.8%	22.0%	23.5%	20.6%	19.5%	-2.3	-1.1
长安汽车	18.6%	16.4%	18.4%	19.6%	14.4%	13.2%	-3.2	-1.2
比亚迪	17.9%	18.7%	22.1%	21.2%	21.9%	18.7%	0.0	-3.2

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：吉利汽车 2023Q3/Q4 没有披露季度报表

2024H1，乘用车企业归母净利润增长，新势力大幅扭亏。2024H1，乘用车样本企业归母净利 197.6 亿元，同比+45.8%；归母净利率 2.6%，同比+0.5pct；主要系样本企业小鹏汽车、赛力斯、长城汽车等归母净利大幅增长。

2024Q2 车企业整体盈利向好。2024Q2 乘用车样本企业归母净利 136.9 亿元，同比+131.0%，环比+125.9%，除了合资外，自主盈利情况整体向好。比亚迪、长城汽车、长安汽车、吉利汽车受益规模效应+降本，2024Q2 整体经营性利润向好；其中比亚迪 2024Q2 归母净利为 90.6 亿元，同比+32.8%，环比+98.3%，主要系销量提升、规模效应促进；长城汽车利润增长主要是由于整车销量增长及海外、中高端产品销量占比提升带来单车收入提升所致；长安汽车利润环比大幅改善主要受益降本。

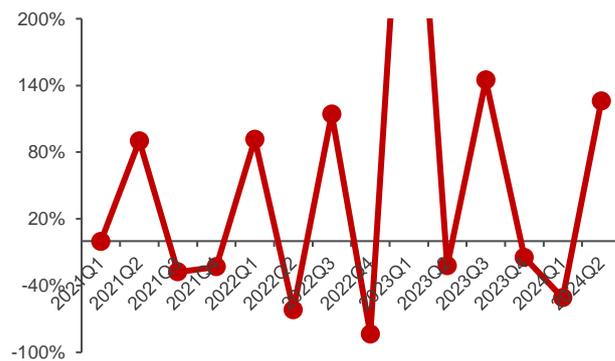
图28：乘用车企业归母净利润及同比增速（亿元；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽、广汽、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

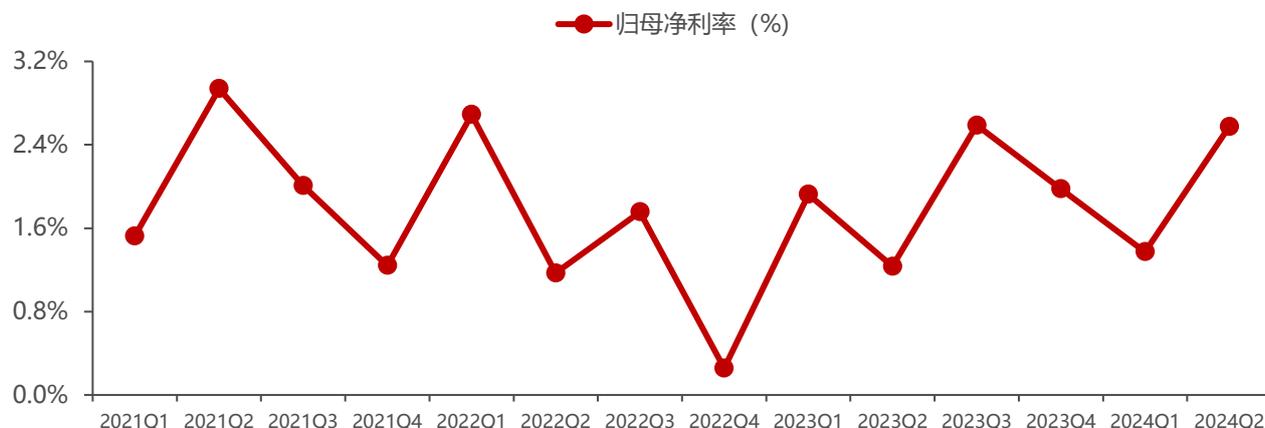
图29：乘用车企业归母净利润环比增速（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽、广汽、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

图30：乘用车企业分季度归母净利润率 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽、广汽、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

表12：乘用车企业归母净利润（亿元）及同环比增速 (%)

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比	2024Q2 环比
赛力斯	-6.3	-7.2	-9.5	-1.6	2.2	14.1	295.4%	539.9%
吉利汽车	7.1	8.6			15.6	90.4	954.8%	478.9%
比亚迪	41.3	68.2	104.1	86.7	45.7	90.6	32.8%	98.4%
理想汽车	9.3	22.9	28.2	56.6	5.9	11.0	-51.9%	86.1%
长安汽车	69.7	6.8	22.3	14.5	11.6	16.7	145.1%	44.5%
上汽集团	27.8	43.0	43.2	27.0	27.1	39.1	-9.0%	44.2%
特斯拉	25.1	27.0	18.5	79.3	11.3	14.8	-45.3%	30.9%
长城汽车	1.7	11.9	36.3	20.3	32.3	38.5	224.4%	19.3%
零跑汽车	-11.3	-11.4	-9.9	-9.5	-10.1	-12.0	4.9%	18.4%
小鹏汽车	-23.4	-28.0	-38.9	-13.5	-13.7	-12.8	54.2%	6.1%
蔚来汽车	-48.0	-61.2	-46.3	-55.9	-52.6	-51.3	16.3%	2.5%
广汽集团	15.4	14.3	15.4	-0.8	12.2	3.0	-79.3%	-75.7%

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：吉利汽车 2023Q3/Q4 没有披露季度报表；特斯拉归母净利润单位为亿美元

2024Q2 吉利汽车 归母净利 90.4 亿元，剔除出售 HORSE 股权带来的【视为出售附属公司之收益】74.7 亿，及因极氪美股 IPO 股权支付费用 9.3 亿元（对归母净利润影响约 $-9.3 \times 53.6\% = -5.0$ 亿元），2024Q2 还原归母净利 24.8 亿元，同比+189.0%，环比+58.6%

表13：乘用车整车企业归母净利率（%）及同环比变化（pct）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比 (pct)	2024Q2 环 比 (pct)
蔚来汽车	-45.0%	-69.8%	-24.3%	-32.7%	-53.1%	-29.4%	40.4	23.7
零跑汽车	-78.5%	-26.2%	-17.4%	-18.1%	-29.1%	-22.4%	3.8	6.7
吉利汽车		2.1%		4.2%		9.9%	7.7	5.7
小鹏汽车	-57.9%	-55.4%	-45.6%	-10.3%	-20.9%	-15.8%	39.6	5.1
赛力斯	-12.3%	-12.1%	-16.8%	-0.8%	0.8%	3.7%	15.8	2.8
比亚迪	3.4%	4.9%	6.4%	4.8%	3.7%	5.1%	0.3	1.5
理想汽车	4.9%	8.0%	8.1%	13.6%	2.3%	3.5%	-4.5	1.2
长安汽车	20.2%	2.2%	5.2%	3.4%	3.1%	4.2%	2.0	1.1
上汽集团	1.9%	2.4%	2.2%	1.2%	1.9%	2.8%	0.4	0.9
特斯拉	10.8%	10.8%	7.9%	31.5%	5.3%	5.8%	-5.0	0.5
长城汽车	0.6%	2.9%	7.3%	3.8%	7.5%	7.9%	5.0	0.4
广汽集团	5.8%	4.0%	4.3%	-0.3%	5.7%	1.2%	-2.8	-4.5

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：吉利汽车 2023Q3/Q4 没有披露季度报表

2024H1 乘用车企费用率整体表现稳定，新势力受益规模效应，费用率改善显著。2024H1 乘用车企费用率整体表现稳定，销售管理费用率为 8.8%，同比+0.6pct；研发费用率 5.6%，同比+0.6%；财务费用率 0.0%，同比+0.2pct。2024Q1~2024Q2，车企整体费用率保持稳定，理想汽车、小鹏汽车等新势力受益规模效应，期间费用率环比改善显著。

2024Q2 乘用车企业销售费用率 5.2%，同比+0.8pct，环比+0.0pct；管理费用率 8.5%，同比+0.5pct，环比-1.3pct；研发费用率 5.1%，同比+0.2pct，环比-1.1pct；财务费用率-0.1%，同比+0.4pct，环比-0.2pct，整体期间费用率 13.5%，同比+1.2pct，环比-2.0pct。

图31：乘用车企业期间费用率（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽集团、广汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

图33：乘用车企业研发费用率（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽集团、广汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

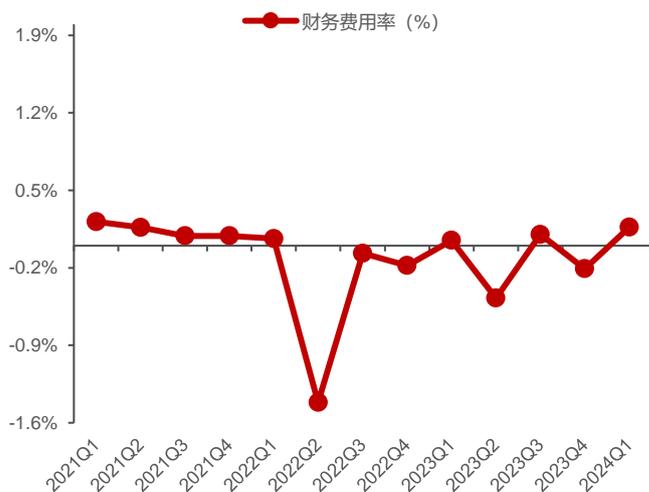
图32：乘用车企业销售管理费用率（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽集团、广汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

图34：乘用车企业财务费用率（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

注：样本包括蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、零跑汽车、上汽集团、广汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、赛力斯

表14：乘用车整车企业期间费用率（%）及同环比变化（pct）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比 (pct)	2024Q2 环比 (pct)
蔚来汽车	51.7%	70.7%	34.8%	46.4%	57.8%	36.9%	-33.8	-20.9
比亚迪	11.9%	11.5%	12.8%	14.2%	16.8%	11.6%	0.1	-5.2
理想汽车	18.6%	16.5%	15.5%	16.2%	23.5%	19.1%	2.6	-4.4
小鹏汽车	66.5%	57.5%	35.1%	24.9%	41.8%	37.5%	-20	-4.3
零跑汽车	68.4%	24.1%	19.9%	26.7%	31.2%	27.5%	3.4	-3.7
长安汽车	11.0%	13.1%	12.1%	8.8%	12.5%	8.9%	-4.2	-3.6
特斯拉	7.9%	8.6%	10.3%	9.4%	11.9%	9.2%	0.7	-2.6
上汽集团	10.6%	8.9%	9.3%	10.2%	10.5%	10.2%	1.3	-0.4
广汽集团	8.4%	8.1%	8.6%	11.6%	12.2%	11.7%	3.6	-0.4
长城汽车	14.0%	11.1%	10.8%	13.0%	11.1%	11.0%	-0.2	-0.2
赛力斯	29.5%	25.4%	30.8%	21.1%	18.1%	22.2%	-3.2	4.1
吉利汽车	13.2%	16.8%			11.9%	16.2%	-0.8	4.3

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：吉利汽车 2023Q3/Q4 没有披露季度报表

表15：乘用车整车企业销售费用率（%）及同环比变化（pct）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比 (pct)	2024Q2 环比 (pct)
赛力斯	27.3%	9.8%	7.8%	10.1%	12.3%	8.9%	-0.9	-3.4
广汽集团	4.6%	4.7%	5.4%	5.3%	5.5%	2.6%	-2.1	-3.0
上汽集团	3.9%	4.4%	3.9%	4.4%	5.4%	4.3%	-0.2	-1.2
吉利汽车	6.6%	6.5%			6.5%	5.3%	-1.2	-1.2
长安汽车	5.0%	4.4%	3.7%	5.9%	4.0%	4.3%	-0.1	0.3
比亚迪	4.0%	4.3%	4.6%	6.2%	5.9%	6.3%	2.0	0.4
长城汽车	4.0%	3.8%	4.0%	4.2%	3.7%	4.3%	0.5	0.6
零跑汽车	15.1%	16.2%	16.6%	14.6%	12.8%	15.4%	-0.8	2.6

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：吉利汽车 2023Q3/Q4 没有披露季度报表；特斯拉、理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车未单独披露销售费用，披露项目为销售、行政及一般费用，在下表管理费用中呈现

表16：乘用车整车企业管理费用率（%）及同环比变化（pct）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比 (pct)	2024Q2 环比 (pct)
蔚来汽车	22.9%	32.6%	18.9%	23.2%	28.9%	18.4%	-14.1	-10.5
理想汽车	8.8%	8.1%	7.3%	7.8%	11.6%	9.6%	1.5	-2.1
小鹏汽车	34.4%	30.5%	19.8%	14.8%	21.2%	19.4%	-11.1	-1.8
特斯拉	4.6%	4.8%	5.4%	5.1%	6.5%	5.0%	0.2	-1.4
比亚迪	2.8%	2.5%	2.1%	1.8%	3.0%	2.2%	-0.2	-0.8
长安汽车	3.0%	4.0%	3.2%	1.0%	3.5%	2.9%	-1.1	-0.6
广汽集团	3.1%	2.9%	3.1%	4.2%	4.7%	4.2%	1.3	-0.5
长城汽车	3.7%	2.5%	2.1%	3.1%	2.3%	2.1%	-0.4	-0.3
上汽集团	3.8%	3.0%	3.0%	3.4%	3.4%	3.2%	0.3	-0.1
赛力斯	7.5%	5.5%	5.9%	3.2%	1.7%	1.9%	-3.6	0.2
吉利汽车	6.8%	6.5%			5.9%	7.0%	0.2	1.1
零跑汽车	12.5%	4.9%	3.7%	4.8%	4.0%	5.5%	0.6	1.5

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：吉利汽车为 2023 半年报、2023 年报数据、2024 半年报数据；特斯拉、理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车未单独披露管理费用，披露项目为销售、行政及一般费用

表17：乘用车整车企业研发费用率（%）及同环比变化（pct）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比 (pct)	2024Q2 环比 (pct)
蔚来汽车	28.8%	38.1%	15.9%	23.2%	28.9%	18.4%	-19.7	-10.5
比亚迪	5.2%	5.4%	6.8%	8.1%	8.5%	5.1%	-0.3	-3.4
小鹏汽车	32.1%	27.0%	15.3%	10.0%	20.6%	18.1%	-8.9	-2.5
理想汽车	9.9%	8.5%	8.1%	8.4%	11.9%	9.6%	1.1	-2.3
零跑汽车	28.6%	9.4%	8.4%	11.8%	14.9%	13.1%	3.7	-1.8
特斯拉	3.3%	3.8%	5.0%	4.3%	5.4%	4.2%	0.4	-1.2
长安汽车	3.9%	5.2%	3.7%	3.3%	4.2%	3.4%	-1.7	-0.7
广汽集团	1.5%	1.3%	1.2%	1.3%	1.7%	1.2%	-0.1	-0.5
上汽集团	2.6%	2.3%	2.2%	2.8%	2.8%	2.6%	0.3	-0.1
长城汽车	5.3%	4.8%	4.0%	4.8%	4.6%	4.6%	-0.2	0.0
吉利汽车		4.1%		4.1%		4.2%	0.2	0.1
赛力斯	6.8%	5.5%	7.4%	3.2%	3.6%	4.9%	-0.6	1.3

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院；吉利汽车研发费用仅披露半年度数据

表18：乘用车整车企业财务费用率（%）及同环比变化（pct）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比 (pct)	2024Q2 环比 (pct)
上汽集团	0.2%	-0.2%	0.2%	-0.2%	0.7%	0.0%	0.2	-0.7
吉利汽车	-0.2%	-0.2%			-0.4%	-0.4%	-0.2	-0.3
长城汽车	0.0%	-0.6%	1.0%	-0.7%	0.2%	0.0%	0.6	-0.2
赛力斯	0.2%	-1.9%	0.8%	0.2%	0.0%	0.0%	1.9	0.0
比亚迪	0.0%	-0.8%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.8	0.2
广汽集团	-0.1%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.3	0.2
长安汽车	-0.6%	-0.8%	-0.2%	-0.8%	-0.7%	0.0%	0.8	0.7

资料来源：各公司公告，iFind，民生证券研究院

注：特斯拉、理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车、零跑汽车未单独披露财务费用

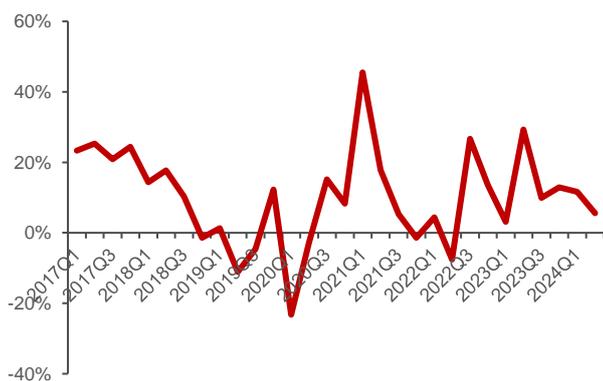
3 零部件：规模效应驱动 盈利能力向上

零部件规模效应显现，业绩表现亮眼。2024Q2，乘用车批零数据同比环比均上行（批发 629.2 万辆，同比 + 2.6%，环比 + 10.7%）。**营收端**，2024Q2 零部件板块营收 2,308.2 亿元，同比 + 5.6%，环比 + 6.8%，增长主要受益于核心自主品牌、头部新势力强势表现。其中轻量化、智能化、内外饰、华为产业链等细分领域优质公司营收增速高于行业平均。**利润端**，2024Q2，受益新能源乘用车渗透率同比高增，规模效应增强，以及汇兑受益等多重改善因素向好，尽管面临价格战压力，零部件整体盈利能力稳中向好，2024Q2 零部件板块扣非净利同比增速 + 13.3%，环比 + 8.7%；单季度归母净利率 6.5%，同比 + 0.3pct，环比 + 0.1pct，盈利态势稳中向好。

3.1 营收：同环比增长 智能化、轻量化赛道表现亮眼

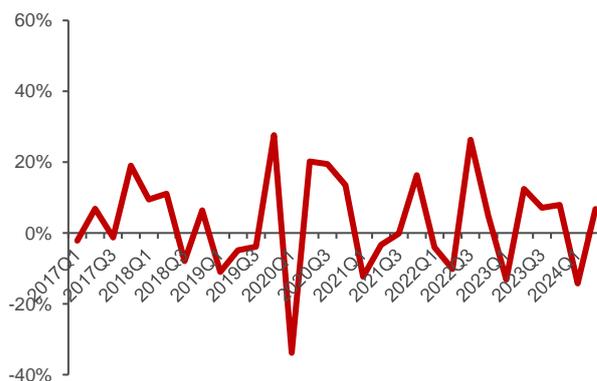
核心自主品牌、头部新势力强势表现驱动零部件板块营收同比增长。2024Q2 零部件板块营收 2,308.2 亿元，同比 + 5.6%，环比 + 6.8%，增长主要受益于核心自主品牌、头部新势力强势表现。其中被动安全、轻量化、智能化、华为产业链等细分领域优质公司营收增速高于行业平均，华阳集团、伯特利、德赛西威、星宇股份等智能化赛道公司，拓普集团、嵘泰股份、瑞鹄模具等轻量化赛道公司，常熟汽饰、新泉股份等内外饰企业营收实现同比高增长。

图35：汽车零部件单季度营收同比（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图36：汽车零部件单季度营收环比（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

表19：汽车零部件重点公司营收（亿元）及同比增速（%）

细分领域	公司	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
被动安全	松原股份	3.4	4.7	3.7	4.3	77.8%	18.0%
智能座舱	华阳集团	19.3	23.4	19.9	22.0	41.9%	10.6%
轻量化	拓普集团	49.9	55.5	56.9	65.3	39.3%	14.9%
轻量化	嵘泰股份	5.2	5.8	5.1	6.4	32.4%	25.1%
动力传动	豪能股份	5.1	6.1	5.5	5.9	32.4%	8.0%
智能驾驶	伯特利	20.1	23.7	18.6	21.1	32.4%	13.5%
智能车灯	星宇股份	28.1	30.1	24.1	33.0	32.1%	37.0%
内外饰	常熟汽饰	12.3	15.2	10.6	13.1	31.9%	24.0%
轻量化	瑞鹄模具	4.4	5.8	5.1	6.2	29.5%	21.7%
智能驾驶	德赛西威	57.5	74.4	56.5	60.4	27.5%	7.0%
内外饰	新泉股份	26.9	32.5	30.5	31.2	26.7%	2.3%
汽车电子	科博达	12.3	14.3	14.2	13.3	26.4%	-6.5%
轮胎	赛轮轮胎	73.8	69.7	73.0	78.6	25.5%	7.7%
智能座舱	上声电子	6.3	7.3	6.0	6.4	25.3%	7.2%
轻量化	文灿股份	12.6	12.8	14.8	16.0	23.7%	7.8%
座椅骨架	上海沿浦	4.0	5.0	5.7	4.2	22.5%	-26.4%
玻璃	福耀玻璃	87.9	93.4	88.4	95.0	19.1%	7.6%
智能驾驶	经纬恒润	11.6	18.2	8.9	11.4	18.7%	27.9%
动力传动	双环传动	21.9	22.0	20.7	22.5	18.6%	8.4%
热管理	银轮股份	27.3	30.3	29.7	31.8	17.5%	7.2%
轻量化	爱柯迪	15.9	17.2	16.4	16.1	15.9%	-2.1%
内外饰	岱美股份	15.3	14.5	15.9	17.0	12.5%	6.7%
座椅	继峰股份	55.0	56.3	52.9	57.2	7.4%	8.2%
智能化	光峰科技	5.8	5.6	4.5	6.4	3.6%	43.0%
动力传动	精锻科技	5.6	6.0	5.0	5.0	0.8%	-0.1%
轻量化	旭升集团	12.1	12.6	11.4	10.1	-14.9%	-11.3%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表20：汽车零部件板块中营收同比增速前 10 名的公司营收（亿元）及同比增速（%）

排序	公司	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
1	金鸿顺	1.1	1.8	1.8	2.8	184.0%	53.9%
2	沪光股份	9.5	16.4	15.3	18.9	148.9%	23.0%
3	松原股份	3.4	4.7	3.7	4.3	77.8%	18.0%
4	浙江世宝	4.5	6.4	4.9	6.3	65.3%	28.3%
5	福赛科技	2.4	3.1	2.6	3.5	54.7%	32.6%
6	ST 八菱	1.4	2.1	1.2	1.5	54.1%	25.3%
7	泰祥股份	1.1	1.0	1.0	1.1	53.3%	6.6%
8	博俊科技	6.8	9.0	8.0	9.2	52.0%	15.9%
9	天成自控	3.6	4.4	3.7	5.1	46.5%	39.3%
10	浙江荣泰	2.3	2.2	2.2	2.8	44.6%	31.2%

资料来源：iFind，民生证券研究院

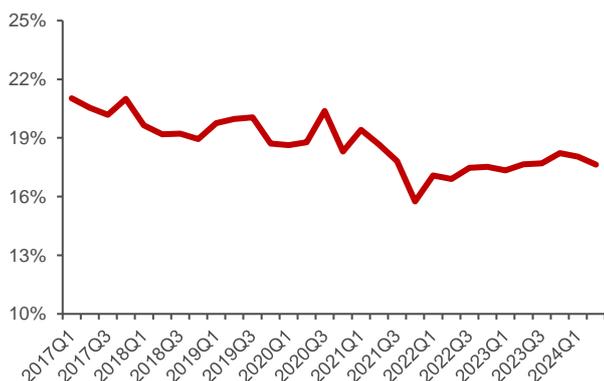
表21：汽车零部件板块中营收环比增速前 10 名的公司营收（亿元）及同环比增速（%）

排序	公司	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
1	天汽模	5.6	11.4	4.5	7.5	18.1%	67.4%
2	凯众股份	1.8	2.5	1.3	2.1	20.6%	60.4%
3	金鸿顺	1.1	1.8	1.8	2.8	184.0%	53.9%
4	冠盛股份	7.8	8.9	7.5	11.3	28.3%	49.7%
5	富临精工	18.6	15.8	15.0	21.0	31.4%	40.3%
6	天成自控	3.6	4.4	3.7	5.1	46.5%	39.3%
7	美力科技	3.6	4.5	3.0	4.2	25.5%	37.7%
8	星宇股份	28.1	30.1	24.1	33.0	32.1%	37.0%
9	金固股份	8.5	8.3	8.2	11.1	13.2%	36.0%
10	福赛科技	2.4	3.1	2.6	3.5	54.7%	32.6%

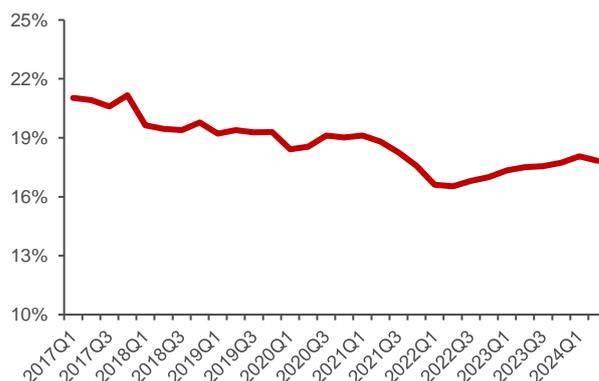
资料来源：iFind，民生证券研究院

3.2 利润率：毛利率同比提升 规模效应增强释放盈利弹性

零部件板块 2024Q2 毛利率同比略微下降，环比下降。2024Q2 零部件板块毛利率为 17.6%，较 2023Q2 下降 0.03pct，较 2024Q1 环比下降 0.4pct，同环比下降主要受下游价格竞争影响。重点公司中，上海沿浦、嵘泰股份、常熟汽饰、赛轮轮胎等公司毛利率环比改善幅度较大。

图37：汽车零部件板块单季毛利率（%）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图38：汽车零部件板块累计毛利率（%）


资料来源：iFind，民生证券研究院

表22：汽车零部件重点公司毛利率（%）

细分领域	公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2
		2024Q1	2023Q2					
		(pct)	(pct)					
座椅骨架	上海沿浦	4.5	1.6	17.5%	12.9%	16.3%	18.1%	15.9%
轻量化	嵘泰股份	4.2	1.2	25.4%	21.2%	18.2%	24.5%	24.2%
内外饰	常熟汽饰	2.1	-1.1	19.1%	17.0%	20.8%	19.6%	20.2%
轮胎	赛轮轮胎	2.1	2.7	29.8%	27.7%	33.6%	27.8%	27.1%
智能驾驶	德赛西威	1.9	1.0	21.3%	19.3%	21.5%	18.7%	20.3%
玻璃	福耀玻璃	0.9	2.8	37.7%	36.8%	36.5%	36.3%	35.0%
轻量化	瑞鹄模具	0.8	4.8	24.5%	23.7%	16.5%	29.1%	19.7%
车灯	星宇股份	0.7	-1.5	20.4%	19.6%	20.4%	21.1%	21.9%
智能驾驶	伯特利	0.7	-1.3	21.4%	20.7%	23.1%	22.6%	22.8%
智能座舱	华阳集团	0.4	-0.2	21.9%	21.6%	22.9%	21.9%	22.1%
内外饰	岱美股份	0.3	0.0	28.1%	27.8%	25.1%	28.2%	28.1%
智能座舱	上声电子	0.2	0.1	24.9%	24.7%	27.8%	24.8%	24.8%
动力传动	双环传动	0.2	1.3	22.8%	22.7%	24.6%	21.7%	21.5%
内外饰	新泉股份	-0.2	-0.1	19.9%	20.1%	20.8%	19.5%	19.9%
座椅	继峰股份	-0.3	-0.1	14.4%	14.7%	15.4%	15.1%	14.5%
热管理	银轮股份	-0.6	0.0	20.9%	21.6%	22.9%	22.0%	20.9%
被动安全	松原股份	-0.7	-0.2	29.9%	30.7%	31.2%	32.6%	30.1%
轻量化	爱柯迪	-2.0	-0.9	27.7%	29.7%	29.4%	28.8%	28.5%
轻量化	拓普集团	-2.0	-2.9	20.4%	22.4%	24.1%	22.7%	23.3%
轻量化	旭升集团	-2.2	-2.6	21.6%	23.8%	20.9%	25.3%	24.3%
智能化	光峰科技	-2.4	-9.4	30.1%	32.4%	30.6%	38.9%	39.4%
轻量化	文灿股份	-2.7	1.8	13.9%	16.6%	15.8%	17.7%	12.1%
动力传动	精锻科技	-3.5	-1.0	23.8%	27.4%	24.1%	26.1%	24.8%
智能驾驶	经纬恒润	-3.8	-7.6	20.9%	24.7%	22.6%	27.4%	28.5%
动力传动	豪能股份	-4.0	2.6	32.0%	36.0%	32.8%	29.7%	29.4%
汽车电子	科博达	-5.9	-4.5	26.1%	32.0%	26.8%	30.6%	30.6%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表23：汽车零部件板块中毛利率排名前 10 名的公司

序号	公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	
		2024Q1	2023Q2						
		(pct)	(pct)						
1	新坐标	1.8	-1.0	53.3%	51.5%	49.4%	51.3%	54.3%	
2	科力装备	0.1	-1.2	42.0%	41.9%	0.0%	0.0%	43.2%	
3	雪龙集团	-0.3	-0.1	38.7%	39.1%	38.7%	38.4%	38.8%	
4	福耀玻璃	0.9	2.8	37.7%	36.8%	36.5%	36.3%	35.0%	
5	登云股份	9.7	8.8	36.5%	26.8%	36.9%	32.9%	27.7%	
6	恒帅股份	-0.6	0.0	36.2%	36.8%	36.7%	37.3%	36.2%	
7	朗博科技	-0.5	3.4	34.9%	35.4%	33.5%	32.6%	31.5%	
8	天普股份	-1.1	1.6	34.7%	35.8%	37.9%	36.6%	33.1%	
9	贝斯特	-1.3	-1.8	34.2%	35.5%	34.3%	36.5%	36.0%	
10	浙江黎明	-3.1	2.1	33.9%	37.0%	34.5%	29.6%	31.8%	

资料来源：iFind，民生证券研究院

表24：汽车零部件板块中毛利率环比改善排名前 10 名的公司

序号	公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	
		2024Q1	2023Q2						
		(pct)	(pct)						
1	西菱动力	10.9	17.1	22.4%	11.5%	4.6%	12.3%	5.4%	
2	路畅科技	10.5	2.5	25.8%	15.3%	26.1%	26.5%	23.4%	
3	登云股份	9.7	8.8	36.5%	26.8%	36.9%	32.9%	27.7%	
4	长源东谷	9.3	0.4	28.9%	19.6%	26.5%	27.1%	28.5%	
5	致远新能	7.3	14.4	24.8%	17.5%	23.4%	17.9%	10.4%	
6	众泰汽车	7.2	-6.3	17.7%	10.6%	-4.9%	2.6%	24.0%	
7	山子高科	7.0	18.7	27.2%	20.2%	27.0%	10.6%	8.5%	
8	艾可蓝	6.8	9.2	26.3%	19.4%	22.8%	17.3%	17.0%	
9	上海沿浦	4.5	1.6	17.5%	12.9%	16.3%	18.1%	15.9%	
10	嵘泰股份	4.2	1.2	25.4%	21.2%	18.2%	24.5%	24.2%	

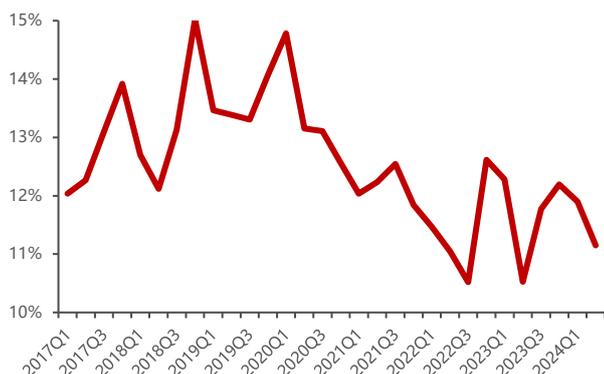
资料来源：iFind，民生证券研究院

3.3 费用率：规模效应增强 期间费用率环比下降

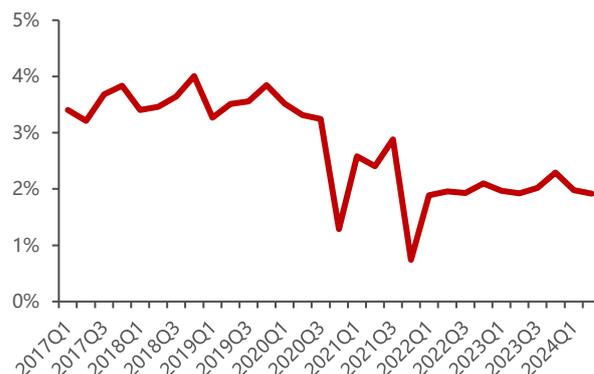
汽车零部件板块 2024Q2 期间费用率环比下降。2024Q2 期间费用率为 11.2%，同比增长 0.6pct，环比下降 0.7pct，受益规模效应提升、美元升值，费用管控能力稳步提升。管研费用率同比下降 0.2pct，环比下降 0.4pct；销售费用率同比基本持平，环比下降 0.1pct；财务费用率同比增长 0.9pct，环比下降 0.3pct，同比上升系 2023Q2 人民币贬值录得较大汇兑收益致财务费用率降为-0.6%。

重点公司中，森麒麟期间费用率下降 3.6pct，主要受美元升值，出口利润率提升，以及利息收入增加影响；福耀玻璃财务费用率环比-2.0pct，主要系利息收

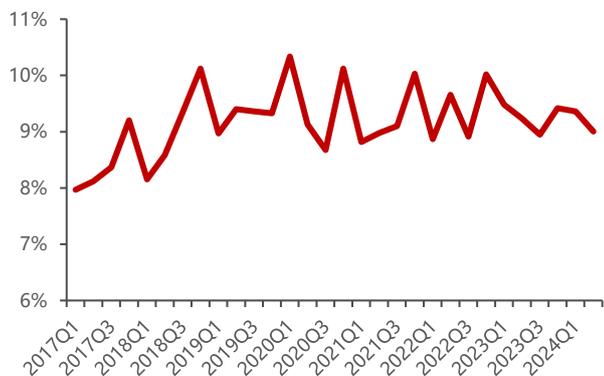
入增加；经纬恒润研发费用率环比-11.0%，主要系 2024Q1 研发投入大幅增长一
 次性影响消除；光峰科技、豪能股份、上声电子、星宇股份等公司期间费用环比下
 降主要受规模效应增强，各项费用摊薄。

图39：汽车零部件板块单季期间费用率（%）


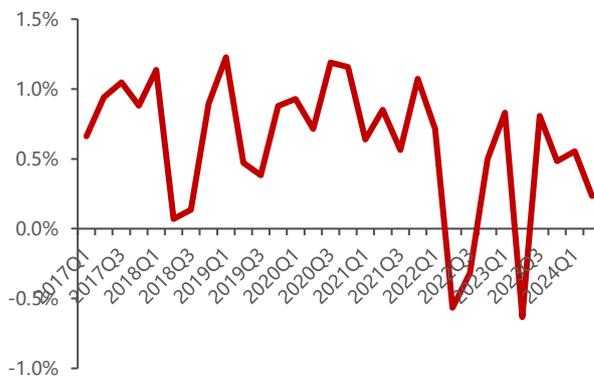
资料来源：iFind，民生证券研究院

图40：汽车零部件板块单季销售费用率（%）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图41：汽车零部件板块单季管研费用率（%）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图42：汽车零部件板块单季财务费用率（%）


资料来源：iFind，民生证券研究院

表25：汽车零部件板块重点公司期间费用率（%）

细分领域	公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2
		2024Q1	2023Q2					
		(pct)	(pct)					
智能驾驶	经纬恒润-W	-13.5%	4.7%	36.2%	49.6%	22.2%	34.3%	31.5%
智能化	光峰科技	-6.0%	-3.7%	24.1%	30.1%	36.2%	30.5%	27.8%
玻璃	福耀玻璃	-3.5%	6.1%	12.4%	15.9%	15.6%	17.8%	6.2%
动力传动	豪能股份	-2.9%	-1.6%	15.3%	18.2%	16.1%	14.3%	16.9%
智能座舱	上声电子	-2.9%	0.8%	14.1%	16.9%	15.6%	16.9%	13.3%
车灯	星宇股份	-2.0%	-0.7%	8.3%	10.2%	9.6%	9.3%	8.9%
座椅	继峰股份	-1.5%	-0.5%	13.0%	14.5%	14.2%	13.5%	13.5%
轻量化	瑞鹄模具	-1.4%	-0.2%	10.3%	11.7%	11.4%	14.9%	10.5%
汽车电子	科博达	-1.1%	-1.7%	14.8%	15.9%	14.3%	16.1%	16.5%
轻量化	拓普集团	-1.1%	1.0%	8.2%	9.3%	9.4%	11.4%	7.2%
内外饰	岱美股份	-1.1%	2.2%	11.5%	12.6%	11.3%	12.6%	9.2%
内外饰	新泉股份	-1.0%	3.2%	11.4%	12.4%	10.7%	10.7%	8.2%
内外饰	常熟汽饰	-0.9%	-0.4%	12.0%	12.9%	11.4%	11.0%	12.4%
动力传动	双环传动	-0.6%	0.4%	9.3%	9.9%	12.1%	9.4%	9.0%
智能驾驶	德赛西威	-0.6%	-2.0%	12.4%	13.0%	11.9%	12.1%	14.4%
被动安全	松原股份	-0.4%	-4.0%	11.7%	12.1%	8.8%	11.8%	15.7%
轻量化	爱柯迪	-0.3%	7.0%	13.0%	13.3%	10.7%	12.3%	5.9%
智能座舱	华阳集团	-0.3%	-0.9%	13.9%	14.1%	13.2%	14.5%	14.8%
热管理	银轮股份	-0.3%	0.6%	12.9%	13.2%	13.8%	13.7%	12.3%
智能驾驶	伯特利	0.2%	-0.3%	9.0%	8.8%	8.6%	8.6%	9.4%
轻量化	文灿股份	0.9%	1.1%	11.0%	10.1%	12.1%	13.8%	10.0%
轻量化	嵘泰股份	1.2%	1.5%	16.4%	15.1%	11.5%	16.4%	14.9%
轮胎	赛轮轮胎	1.3%	0.9%	12.6%	11.3%	15.2%	12.3%	11.8%
动力传动	精锻科技	1.5%	11.8%	17.2%	15.7%	16.5%	13.6%	5.4%
轻量化	旭升集团	2.5%	7.8%	11.2%	8.7%	7.7%	9.5%	3.4%
座椅骨架	上海沿浦	2.8%	0.9%	10.1%	7.3%	7.3%	8.5%	9.2%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表26：汽车零部件板块中期间费用率排名前10名（费用率最低）的公司

序号	公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	
		2024Q1	2023Q2						
		(pct)	(pct)						
1	溯联股份	-6.9%	-9.1%	5.4%	12.3%	11.9%	13.0%	14.4%	
2	兆丰股份	-5.8%	6.8%	5.6%	11.4%	3.5%	10.7%	-1.2%	
3	森麒麟	-3.6%	0.9%	2.4%	6.1%	9.2%	8.7%	1.5%	
4	信质集团	-2.8%	-2.0%	4.4%	7.2%	6.3%	5.9%	6.4%	
5	金固股份	-2.5%	-0.3%	5.7%	8.2%	14.7%	9.0%	6.0%	
6	卡倍亿	-0.4%	1.4%	6.6%	6.9%	7.5%	6.2%	5.2%	
7	鑫宏业	-0.2%	0.1%	5.4%	5.6%	6.5%	3.5%	5.3%	
8	斯菱股份	-0.1%	4.5%	3.6%	3.7%	8.3%	10.6%	-0.9%	
9	新朋股份	0.0%	0.7%	3.4%	3.4%	5.8%	4.0%	2.7%	
10	隆基机械	1.8%	3.4%	6.3%	4.5%	5.3%	8.5%	2.9%	

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：以上已按照环比变化排序

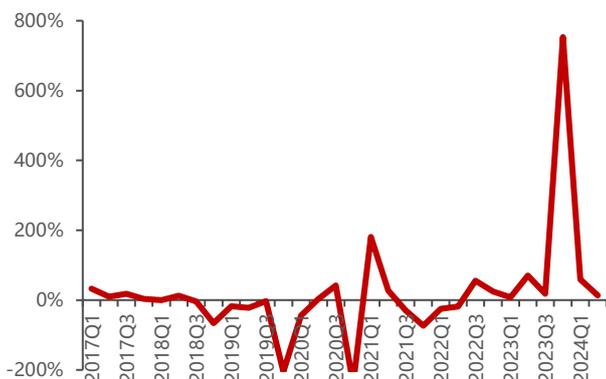
3.4 业绩总结：多重因素改善 零部件盈利稳中向好

汽车零部件板块 2024Q2 扣非净利润同比+13.3%。2024Q2，受益新能源乘用车渗透率同比高增，规模效应增强，以及汇兑受益等多重改善因素向好，尽管面临价格战压力，零部件整体盈利能力稳中向好，2024Q2 零部件板块扣非净利同比增速+13.3%，环比+8.7%；单季度归母净利率 6.5%，同比+0.3pct，环比+0.1pct，盈利态势稳中向好。

汽车零部件板块整体业绩符合预期。营业收入：同环比均增长，主要受益于核心自主品牌、头部新势力强势表现；**毛利率：**下游整车竞争加剧，零部件整体毛利率略有波动；**费用率：**受益规模效应提升、美元升值，整体费用管控能力稳步提升。

展望：我们认为 2024 年新能源渗透率提升、自主品牌崛起势头有望维持，零部件头部公司有望保持强劲增长态势。

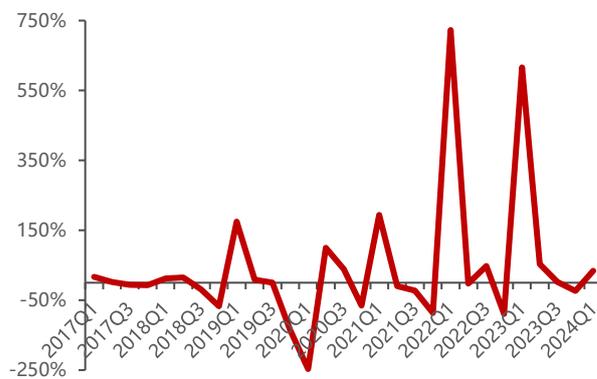
图43: 汽车零部件单季扣非净利同比 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 已剔除单季度个别亏损严重的个股的影响

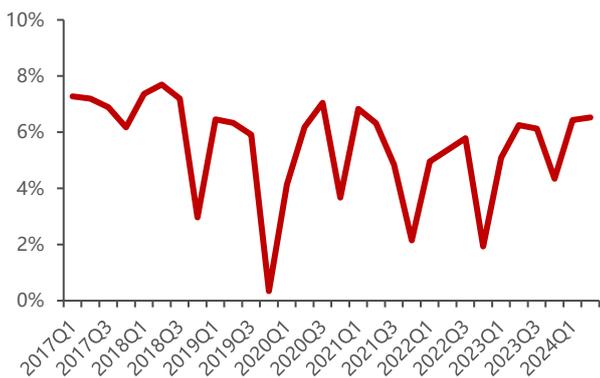
图44: 汽车零部件单季扣非净利环比 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 已剔除单季度个别亏损严重的个股的影响

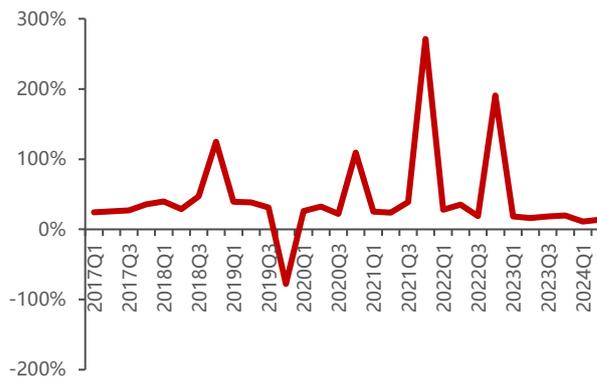
图45: 汽车零部件单季归母净利率 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 已剔除单季度个别亏损严重的个股的影响

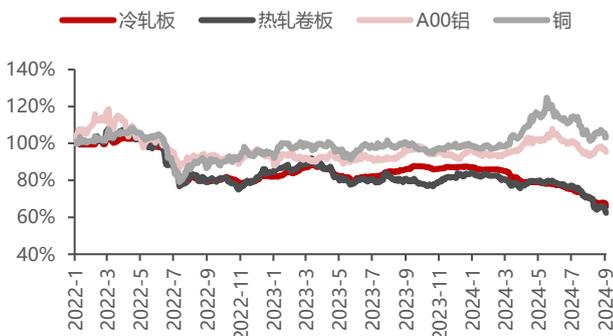
图46: 汽车零部件单季投资收益/扣非净利 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 已剔除单季度个别亏损严重的个股的影响

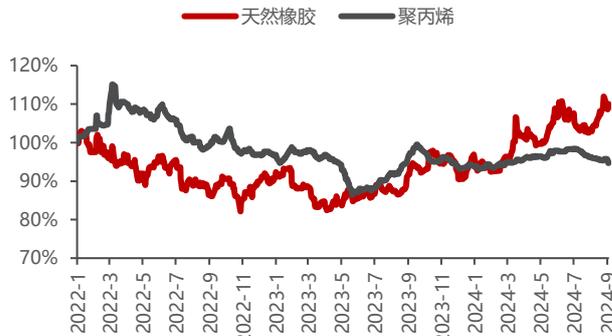
图47: 原材料价格涨跌幅



资料来源: iFind, 民生证券研究院

备注: 数据截至 2024 年 9 月 6 日

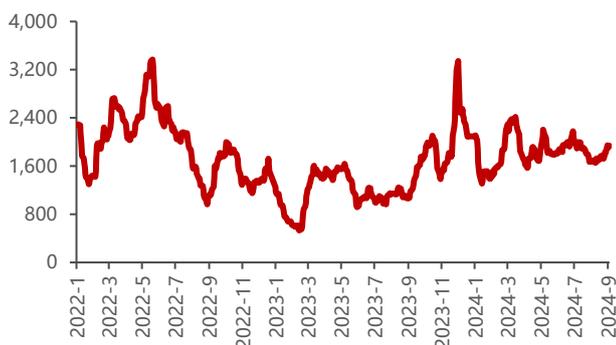
图48: 原材料价格涨跌幅



资料来源: iFind, 民生证券研究院

备注: 数据截至 2024 年 9 月 6 日

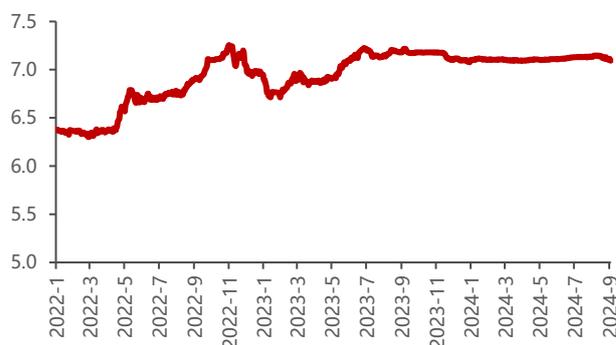
图49: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

备注: 数据截至 2024 年 9 月 6 日

图50: 汇率:美元兑人民币



资料来源: iFind, 民生证券研究院

备注: 数据截至 2024 年 9 月 6 日

表27: 汽车零部件重点公司扣非归母净利润 (亿元) 及同比增速 (按 2024Q2 环比排序, %)

细分领域	公司	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比	2024Q2 环 比
智能化	光峰科技	0.46	0.42	-0.35	0.01	0.13	-71.8%	1,963.8%
车灯	星宇股份	2.39	2.58	3.76	2.32	3.26	36.4%	40.5%
玻璃	福耀玻璃	19.15	12.69	14.65	15.18	20.58	7.5%	35.6%
内外饰	常熟汽饰	1.36	1.49	1.79	1.08	1.40	2.2%	29.6%
智能驾驶	伯特利	1.68	2.16	3.13	1.92	2.30	37.1%	20.0%
轻量化	拓普集团	6.07	4.73	5.20	5.96	7.00	15.3%	17.4%
轻量化	瑞鹄模具	0.39	0.56	0.50	0.70	0.82	110.0%	17.0%
动力传动	双环传动	1.86	2.09	2.53	2.10	2.43	31.1%	16.0%
智能驾驶	德赛西威	2.36	3.36	6.03	3.71	4.19	77.3%	13.1%
智能座舱	上声电子	0.45	0.34	0.49	0.42	0.47	4.7%	11.3%
轻量化	嵘泰股份	0.32	0.38	0.25	0.36	0.39	23.9%	10.6%
内外饰	岱美股份	2.30	1.99	1.12	2.05	2.18	-5.4%	6.2%
座椅骨架	上海沿浦	0.19	0.31	0.27	0.27	0.29	55.7%	5.8%
被动安全	松原股份	0.27	0.54	0.82	0.58	0.60	124.1%	4.7%
热管理	银轮股份	1.48	1.55	1.67	1.79	1.85	24.8%	3.3%
内外饰	新泉股份	2.26	1.86	2.44	2.02	2.09	-7.7%	3.2%
轮胎	赛轮轮胎	7.67	9.65	10.48	10.15	10.37	35.2%	2.2%
智能座舱	华阳集团	0.96	1.11	1.60	1.38	1.40	45.6%	1.4%
动力传动	豪能股份	0.39	0.53	0.37	0.78	0.77	100.2%	-1.0%
轻量化	爱柯迪	2.37	1.99	2.87	2.21	1.97	-17.2%	-11.2%
智能驾驶	经纬恒润	-0.17	-0.60	-1.14	-2.20	-1.67	持续亏损	持续亏损
动力传动	精锻科技	0.72	0.53	0.39	0.44	0.32	-54.9%	-26.3%
汽车电子	科博达	1.37	1.73	1.41	2.00	1.43	4.8%	-28.4%
座椅	继峰股份	0.40	0.67	0.50	0.16	0.11	-72.3%	-31.1%
轻量化	旭升集团	1.90	1.63	1.36	1.42	0.96	-49.3%	-32.2%
轻量化	文灿股份	0.08	0.30	0.05	0.61	0.13	64.6%	-78.5%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

表28：汽车零部件板块中扣非净利润同比增速前 10 名的公司 扣非归母净利润（亿元）及同环比增速（%）

排名	公司	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比	2024Q2 环 比
1	索菱股份	0.00	0.18	0.17	0.07	0.13	3,280.4%	95.9%
2	浙江世宝	0.03	0.15	0.41	0.20	0.44	1,333.6%	114.0%
3	奥特佳	0.02	0.11	0.09	0.32	0.27	1,006.9%	-16.9%
4	智慧农业	0.03	0.02	-1.01	-0.15	0.21	681.1%	扭亏为盈
5	双林股份	0.16	0.35	0.05	0.73	0.86	445.4%	18.0%
6	苏常柴 A	0.05	-0.16	-0.37	0.39	0.21	334.6%	-47.9%
7	金固股份	0.03	0.05	0.18	0.06	0.10	261.2%	60.1%
8	神通科技	0.05	0.11	0.36	0.10	0.19	257.4%	86.3%
9	万安科技	0.18	0.26	0.46	0.12	0.60	238.0%	393.8%
10	美力科技	0.10	0.10	0.08	0.15	0.30	211.9%	104.3%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：已剔除单季度个别持续亏损的个股的影响

表29：汽车零部件板块中扣非净利润环比增速前 10 名的公司 扣非归母净利润（亿元）及同环比增速（%）

排名	公司	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同 比	2024Q2 环 比
1	瑞玛精密	0.27	0.05	-0.09	0.00	0.03	-88.1%	2,005.6%
2	光峰科技	0.46	0.42	-0.35	0.01	0.13	-71.8%	1,963.8%
3	万安科技	0.18	0.26	0.46	0.12	0.60	238.0%	393.8%
4	建设工业	0.46	0.09	0.93	0.12	0.45	-1.7%	261.8%
5	海联金汇	0.64	0.27	-0.64	0.30	1.05	64.3%	243.8%
6	潍柴重机	0.64	0.34	0.27	0.22	0.69	7.9%	210.9%
7	东风科技	0.15	0.18	0.63	0.02	0.06	-58.8%	206.9%
8	凯众股份	0.22	0.21	0.18	0.11	0.28	26.5%	167.0%
9	艾可蓝	-0.01	-0.12	-0.06	0.07	0.19	扭亏为盈	161.3%
10	天汽模	0.39	0.28	-0.36	0.24	0.61	55.5%	150.0%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：已剔除单季度个别持续亏损的个股的影响

4 商用车：天然气放量拉动重卡向上 客车持续复苏

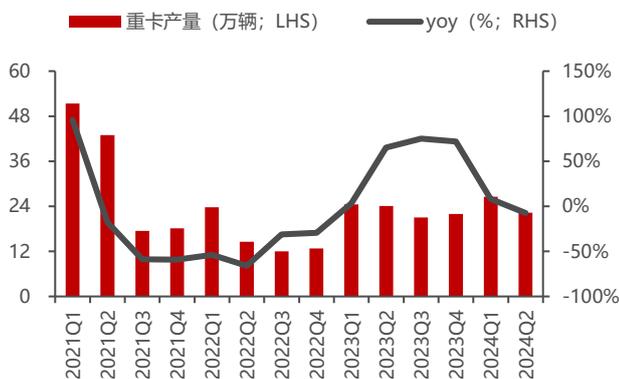
4.1 重卡：重卡进入淡季 政策有望拉动内需复苏

4.1.1 销量总结：重卡产批零略低预期 2024Q2 天然气渗透率超预期

2024Q2 重卡行业进入淡季，但天然气放量 + 以旧换新政策拉动内需复苏，行业仍处于上行周期。2024H1 我国重卡累计产量为 48.9 万辆，同比+0.5%；累计批发销量为 50.4 万辆，同比+3.3%。随行业复苏，2024H1 重卡产批略增，但尚未恢复到 2020-2021 年水平。2024Q2 我国重卡产量为 22.3 万辆，同比-7.4%，环比-15.9%；批发销量为 23.2 万辆，同比-6.2%，环比-14.9%，产批表现略低预期，主要受淡季内需较弱影响。

7 月 31 日交通运输部《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》发布，根据方得网，截至 2022 年我国国三重卡保有量约 36 万辆，假设以旧换新政策带来 20% 的置换需求，将直接拉动约 7.2 万辆的新增内需。后续重点关注 2024H2 终端销量变化，8 月初见成效，9 月随小旺季到来终端销量有望进一步提振，看好后续内需温和复苏。

图51：重卡季度产量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图52：重卡季度批发销量及同比增速（万辆；%）

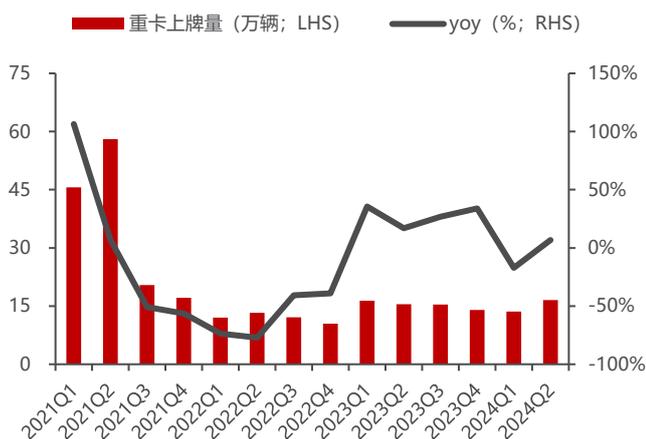


资料来源：中汽协，民生证券研究院

2024Q2 重卡上牌量增长显著，重卡出口维持高景气。2024H1 我国重卡上牌量累计 30.1 万辆，同比-5.5%，2024H1 我国重卡内需恢复较弱，重卡上牌量略降。2024Q2 重卡上牌量为 16.6 万辆，同比+6.7%，环比+22.2%，同环比增长显著，符合预期。2024H1 重卡整车累计出口 15.2 万辆，同比+9.4%；2024Q2 重卡出口量为 7.7 万辆，同比+5.4%，环比+4.6%，同环比均提升，重卡出口量在维持原本高基数的前提下保持稳健增长。2024H1 重卡出口维持高基数，市场主要

集中在俄罗斯、亚太、拉美等区域。从出口市占率来看，2024H1 中国重汽重卡出口市占率为 41.5%，2024Q2 中国重汽重卡出口市占率为 37.3%。中国重汽重卡出口常年维持重卡出口行业第一，为出海龙头企业。

图53：重卡季度上牌量及同比增速（万辆；%）



资料来源：交强险，民生证券研究院

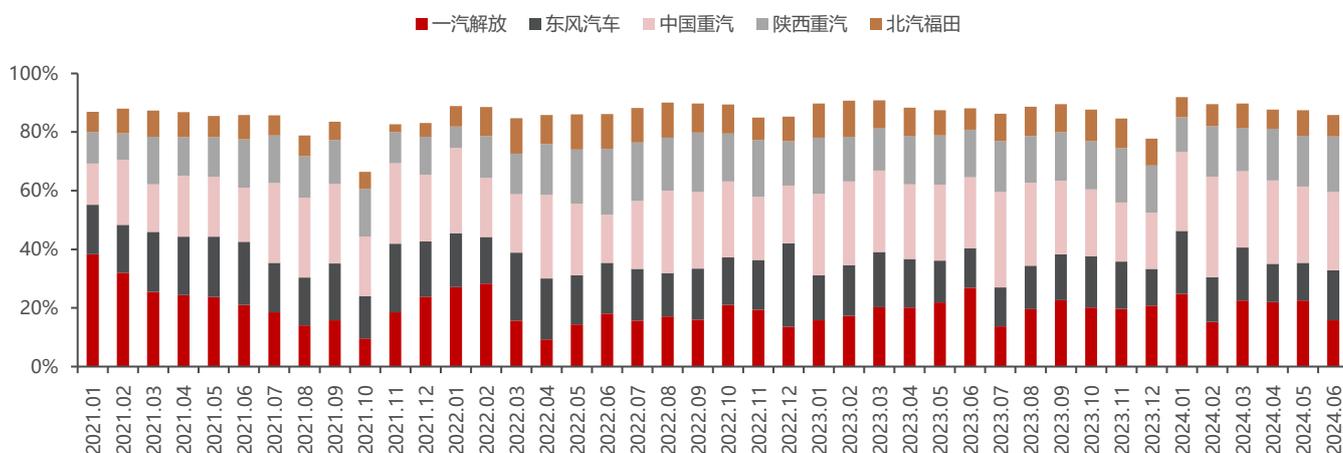
图54：重卡季度出口量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

重卡行业集中度仍然保持高位，细分市场激烈竞争。随着重卡行业竞争加剧，尾部出清，2019-2023 年 CR5 分别为 82.6%/84.0%/85.2%/87.3%/87.9%，行业集中度较高，呈现稳步上升态势。2024Q2 重卡行业 CR5 为 87.0%，同比-1.0pct，环比-3.5pct，行业集中度有所下降。2024Q2 中国重汽、一汽解放、陕西重汽、东风汽车的市占率分别为 27.1%/20.2%/18.0%/14.3%，整体呈寡头垄断格局。2020-2021 年一汽解放市占率居于首位，2022 年中国重汽得益于半挂牵引、整车和底盘市场销售的增长，以及持续开拓的海外出口市场，超越一汽解放，2024Q2 中国重汽市占率为 27.1%，并在重卡整车市场实现了 49.1%的市占率。

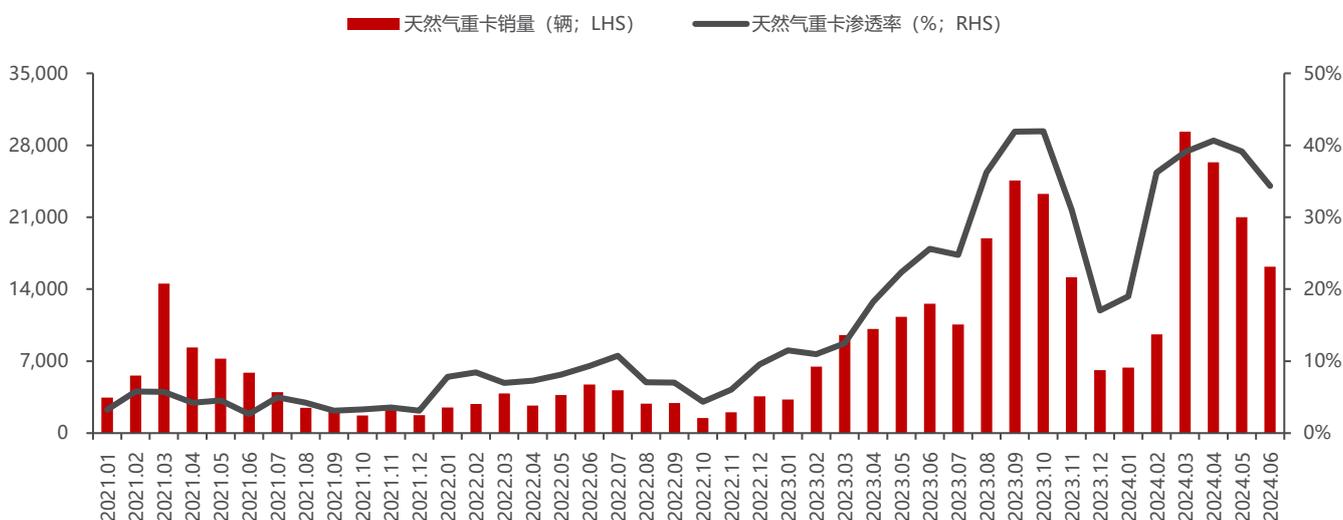
图55：重卡行业市占率（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

2024Q2 天然气重卡销量及渗透率高增，保持高度景气。2024H1 天然气重卡销量 10.9 万辆，同比+104.3%；渗透率为 36.1%，同比+19.4pct。2024H1 天然气重卡销量及渗透率实现高增。季度来看，虽然 2024M4 以来天然气重卡销量及渗透率月度环比持续下滑，但与 2024Q1 相比，2024Q2 仍实现环比提升。2024Q2 天然气重卡销量 6.4 万辆，同比+86.7%，环比+40.3%；渗透率为 38.4%，同比+16.4pct，环比+4.9pct，天然气重卡延续高度景气。2024H1 一汽解放天然气重卡市占率为 32.4%，2024Q2 一汽解放天然气重卡市占率为 31.2%，均为行业第一。一汽解放市占率常年居天然气重卡行业首位，为天然气重卡行业龙头企业。

图56：天然气重卡销量及渗透率（辆；%）



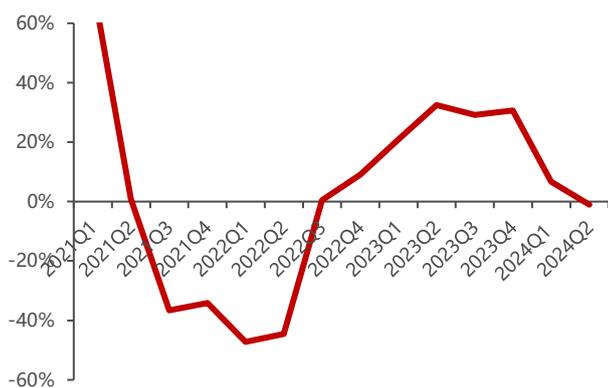
资料来源：中汽协，民生证券研究院

4.1.2 营收总结：受淡季影响 2024Q2 重卡板块营收略降 总体符合预期

2024H1 重卡板块营收趋势向上，符合预期。2024H1 重卡重点公司营收 2,071.6 亿元，同比+2.7%，营收趋势向上。

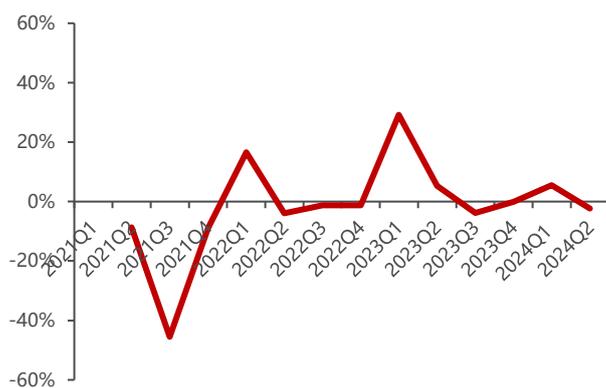
2024Q2 重卡板块营收略降，总体符合预期，重卡板块分化局面维持。受重卡行业淡季以及前一年高基数影响，2024Q2 重卡重点公司营收 1,023.5 亿元，同比-1.0%，环比-2.3%，营收略降，但总体符合预期。分化局面继续，2024Q2 中国重汽营收同环比均高增，增速高于行业平均水平，而 2024Q2 潍柴动力营收同比也实现了稳健增长。

图57：重卡单季度营收同比 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图58：重卡单季度营收环比 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

表30：重卡重点企业营收及同环比增速 (亿元；%)

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
中国重汽	92.1	109.7	105.8	113.1	114.3	129.7	18.2%	13.5%
福田汽车	149.7	138.7	141.0	131.6	128.7	111.0	-20.0%	-13.8%
一汽解放	140.4	189.8	151.1	157.8	189.8	166.2	-12.4%	-12.4%
潍柴动力	534.3	527.0	535.8	535.8	563.8	561.1	6.5%	-0.5%
中集车辆	65.8	68.9	61.0	55.2	51.5	55.5	-19.4%	7.6%

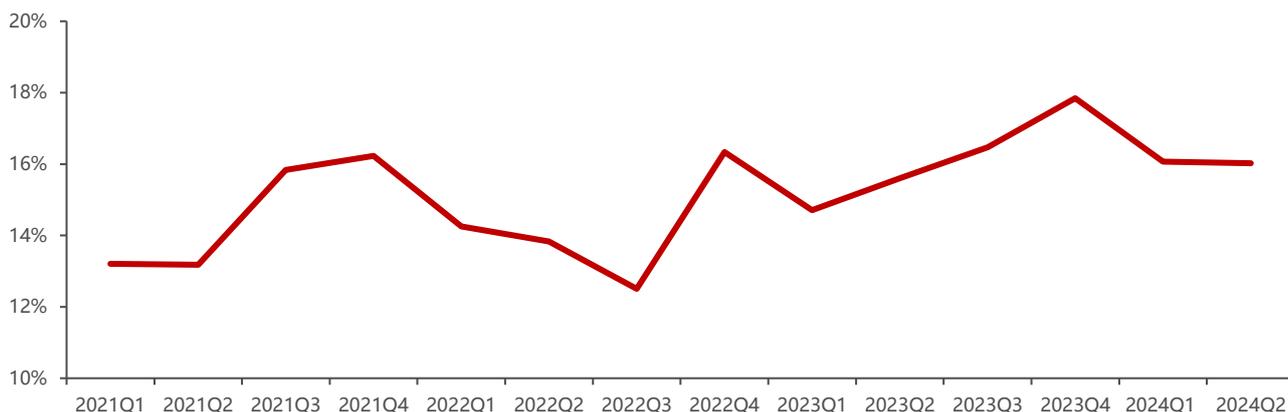
资料来源：iFind，民生证券研究院

4.1.3 业绩总结：2024Q2 重卡板块各重点公司整体盈利向好 盈利能力保持稳健

重卡行业 2024H1 毛利率同比下滑。2024H1 重卡重点公司毛利率为 14.9%，同比-4.4pct，为前一年高基数影响所致。

重卡行业 2024Q2 毛利率同比略微提升，环比略微下滑。2024Q2 重卡重点公司毛利率为 16.0%，同比+0.4pct，环比-0.1pct，规模效应带动板块毛利率同比上升。重点公司中，福田汽车毛利率同环比均改善，同比+1.1pct，环比+1.9pct。

图59：重卡重点公司单季度毛利率（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

表31：重卡重点企业毛利率及同环比变化（%；pct）

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
中国重汽	7.9%	7.4%	6.6%	9.4%	7.9%	7.2%	-0.3	-0.7
福田汽车	11.0%	12.4%	12.6%	9.3%	11.6%	13.5%	1.1	1.9
一汽解放	6.1%	8.2%	7.7%	10.7%	6.3%	6.9%	-1.3	0.6
潍柴动力	18.7%	20.2%	21.8%	23.7%	22.1%	21.4%	1.2	-0.7
中集车辆	18.5%	20.2%	17.6%	19.5%	15.3%	14.6%	-5.6	-0.7

资料来源：iFind，民生证券研究院

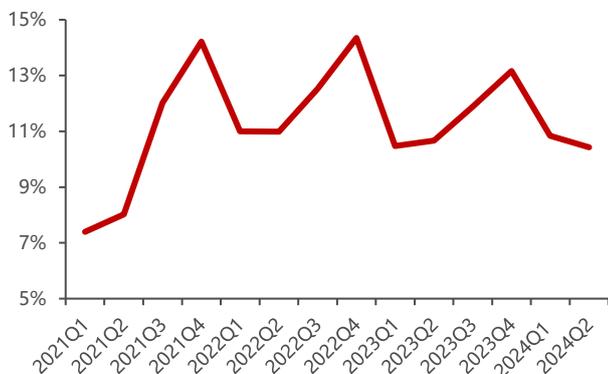
重卡行业 2024H1 期间费用率同环比下降。2024H1 重点公司期间费用率为 7.4%，同比-1.5pct，规模效应带动板块费率减少。2024 H1 管研费用率同比-0.5pct；2024 H1 销售费用率同比-0.5 pct；2024 H1 财务费用率同比-0.4pct，整体费率均有所下降，行业费用管控能力呈现增长趋势。

重卡行业 2024Q2 期间费用率同环比下降，费用管控能力提升。2024Q2 重点公司期间费用率为 10.4%，同比-0.2pct，环比-0.4pct，整体费用管控能力稳步提升。2024Q2 管研费用率同比+0.3 pct，环比+0.1 pct；2024Q2 销售费用率同比-0.5 pct，环比-0.3pct；2024Q2 财务费用率同比基本持平，环比-0.2pct，整体波动较小。

重点公司中，2024Q2 潍柴动力、中集车辆期间费用率同环比改善显著。2024Q2 潍柴动力期间费用率为 13.3%，同比-1.0pct，环比-1.0pct；2024Q2 中集车辆期间费用率为 7.3%，同比-1.1pct，环比-0.4pct；2024Q2 一汽解放同比

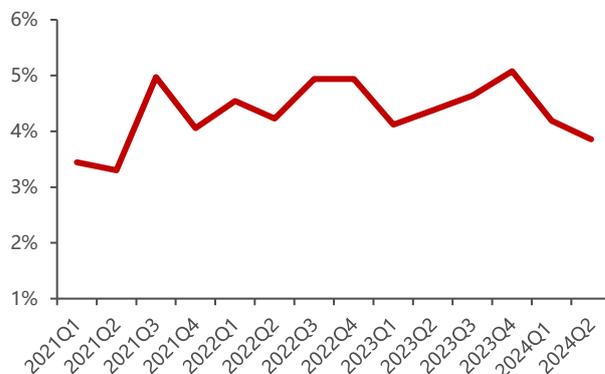
也有所改善。

图60：重卡单季期间费用率 (%)



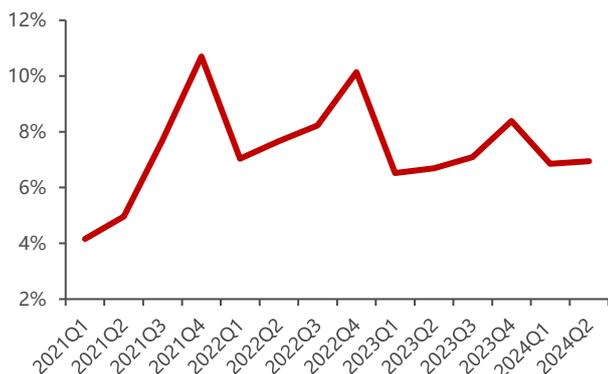
资料来源：iFind，民生证券研究院

图61：重卡单季销售费用率 (%)



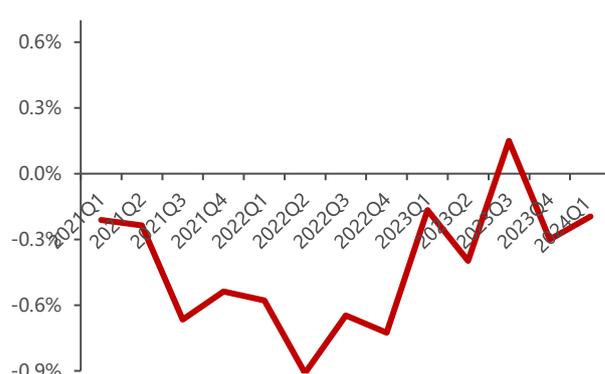
资料来源：iFind，民生证券研究院

图62：重卡单季管研费用率 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图63：重卡单季财务费用率 (%)



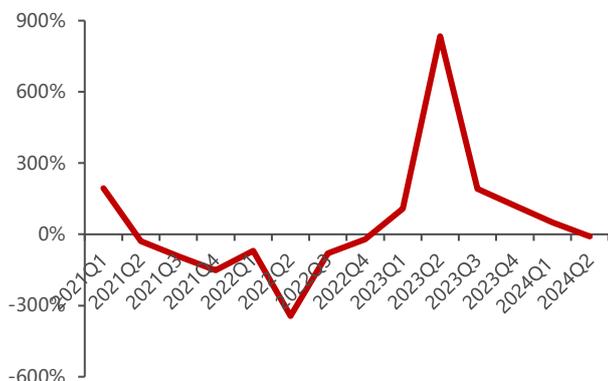
资料来源：iFind，民生证券研究院

表32：重卡重点企业期间费用率及同环比变化 (%; pct)

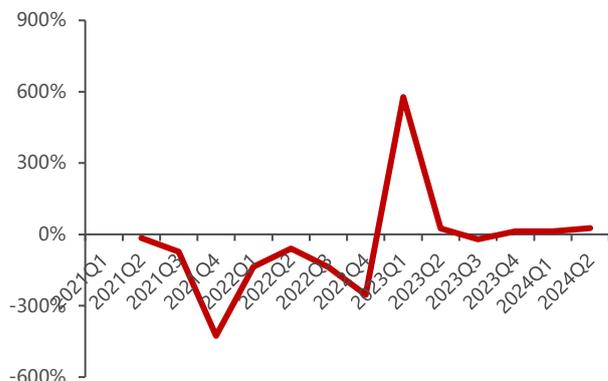
公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
中国重汽	2.5%	2.2%	3.6%	2.9%	3.1%	2.5%	0.3	-0.6
福田汽车	9.5%	9.2%	11.4%	10.7%	10.6%	11.8%	2.6	1.2
一汽解放	7.6%	7.5%	8.0%	12.1%	6.1%	7.0%	-0.5	0.8
潍柴动力	13.2%	14.3%	15.1%	16.3%	14.3%	13.3%	-1.0	-1.0
中集车辆	8.1%	8.4%	8.9%	13.0%	7.8%	7.3%	-1.1	-0.4

资料来源：iFind，民生证券研究院

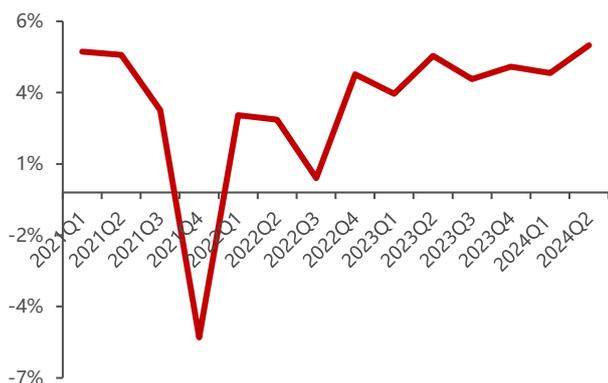
2024Q2 重卡板块各重点公司整体盈利向好，盈利能力保持稳健。2024H1 重卡行业净利率-8.7pct，为上一年高基数与上半年国内重卡内需恢复较弱所致。2024Q2 重卡行业净利率同比+0.4pct，环比+1.0pct，同环比微升。潍柴动力、中国重汽维持高盈利，一汽解放、中集车辆盈利继续回升，但未回到去年同期水平。

图64: 重卡单季扣非归母净利同比 (%)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图65: 重卡单季扣非归母净利环比 (%)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图66: 重卡单季度净利率 (%)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

表33: 重卡重点企业扣非归母净利润及同环比增速 (亿元; %)

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
中国重汽	2.2	2.7	1.5	4.0	2.6	3.2	17.8%	21.4%
福田汽车	1.7	2.4	0.4	0.0	2.1	1.0	-59.0%	-52.9%
一汽解放	-0.8	2.3	-0.7	-1.7	1.0	1.8	-22.9%	73.4%
潍柴动力	17.4	18.7	20.3	24.4	23.4	31.3	67.8%	33.7%
中集车辆	4.8	5.6	3.7	1.5	2.6	2.9	-48.2%	10.2%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

表34：重卡重点企业净利率及同环比变化（%；pct）

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
中国重汽	3.5%	3.3%	2.1%	4.7%	3.2%	3.7%	0.4	0.5
福田汽车	2.0%	2.1%	1.1%	0.8%	1.9%	1.4%	-0.7	-0.4
一汽解放	0.4%	1.8%	0.1%	2.2%	0.9%	1.9%	0.1	1.0
潍柴动力	4.2%	4.8%	5.9%	6.0%	5.9%	7.2%	2.4	1.3
中集车辆	7.2%	20.6%	6.2%	3.2%	5.2%	5.5%	-15.1	0.3

资料来源：iFind，民生证券研究院

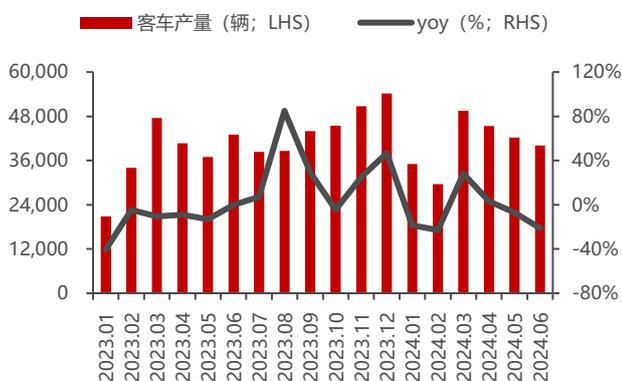
4.2 客车：行业持续复苏 内需 + 出口带动盈利能力向上

4.2.1 销量总结： 内需恢复+客车出口高景气 2024Q2 客车产批量呈现增长趋势

内需恢复+客车出口高景气，2024H1 客车产批量呈现增长趋势。2024H1 客车产量 24.2 万辆，同比+8.5%；2024H1 客车批发销量为 25.4 万辆，同比+15.8%；2024H1 客车产批量呈现增长趋势，是国内客车行业内需恢复与客车出口高景气所致。2024H1 客车出口量为 6.3 万辆，同比+25.1%，客车出海能力稳健增长。

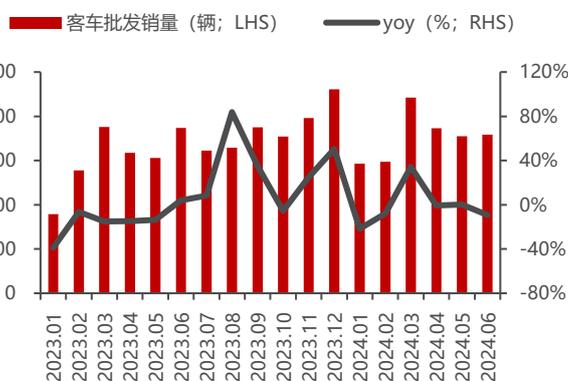
2024Q2 客车产批量处于上行周期，出口维持高景气。2024Q2 产量为 12.8 万辆，同比+5.8%，环比+11.8%；2024Q2 客车批发销量为 13.0 万辆，同比+9.0%，环比+5.3%；持续受益国内客车内需恢复+客车出口高景气，2024Q2 客车产批量持续增长。2024Q2 客车出口量为 3.2 万辆，同比+17.1%，环比+1.4%，延续高景气。

图67：客车月度产量及同比增速（辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图68：客车月度批发销量及同比增速（辆；%）



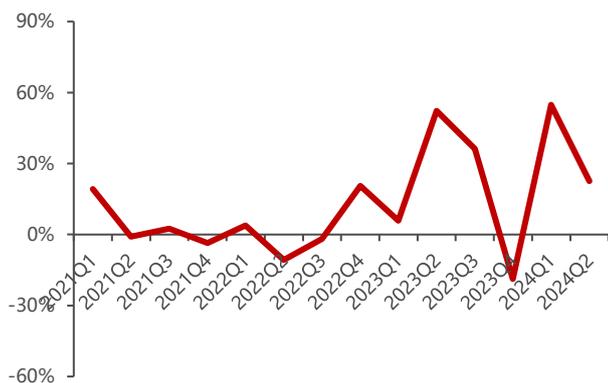
资料来源：中汽协，民生证券研究院

4.2.2 营收总结：内需恢复 2024Q2 客车板块营收同环比高增

行业景气度持续恢复，2024H1 客车板块营收趋势维持向上。2024H1 客车重点公司营收 312.5 亿元，同比+34.3%。受益于行业复苏和出口增量稳定，2024H1 宇通、金龙、安凯、亚星、中通收入均同比提升，同比分别+47.0%/+4.2%/+53.9%/+226.2%/+66.3%。

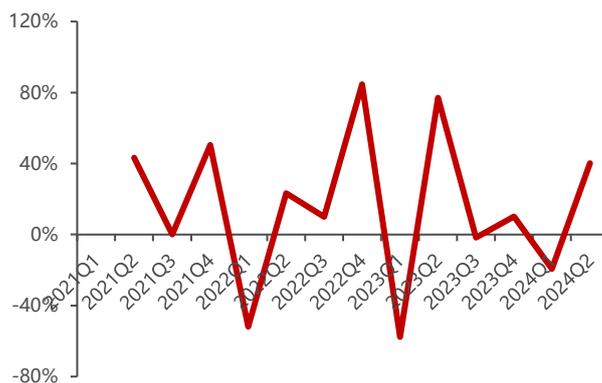
2024Q2 客车板块营收维持增长态势。2024Q2 客车重点公司营收 182.4 亿元，同比+22.6%，环比+40.3%，各车企收入均同环比高增。2024Q2 宇通、金龙、安凯、亚星、中通收入同环比均提升，同比分别+29.0%/+2.8%/+11.8%/+185.3%/+53.0%，环比分别+46.9%/+45.3%/+0.5%/+23.9%/+15.0%，其中亚星同比增幅较大系上年基数较低所致。

图69：客车单季度营收同比 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图70：客车单季度营收环比 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

表35：客车重点企业营收及同环比增速 (亿元; %)

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
安凯客车	2.3	5.1	6.7	7.4	5.7	5.8	11.8%	0.5%
亚星客车	1.5	2.4	2.9	5.2	5.6	6.9	185.3%	23.9%
中通客车	6.9	9.6	11.3	14.6	12.8	14.7	53.0%	15.0%
金龙汽车	37.5	56.2	47.1	53.2	39.8	57.8	2.8%	45.3%
宇通客车	35.8	75.4	78.4	80.9	66.2	97.2	29.0%	46.9%

资料来源：iFind，民生证券研究院

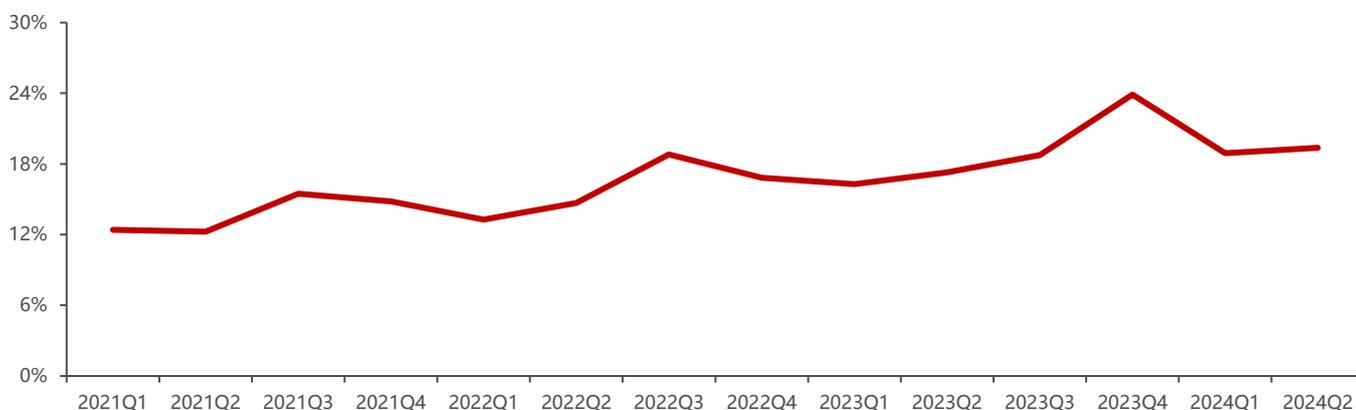
4.2.3 业绩总结：客车板块景气度上升 内需 + 出口带动盈利能力继续向好

2024H1 规模效应带来的客车行业重点公司毛利率改善明显。2024H1 客车重点公司毛利率为 19.2%，同比+2.2pct。2024H1 宇通、安凯、亚星、金龙毛利

率分别为 25.6%/9.5%/13.3%/11.3% ， 同比分别 +2.7pct/+4.4pct/+9.5pct/0.8pct，客车整体销量增长，所带来的规模效益明显。

2024Q2 客车行业重点公司毛利率整体改善，宇通、安凯、亚星领衔行业。
2024Q2 客车行业重点公司整体毛利率改善，宇通、安凯、亚星毛利率分别为 26.1%/10.2%/14.6% ， 同比分别 +2.6pct/+6.3pct/+11.6pct ， 环比分别 +1.3pct/+1.3pct/+2.9pct，领先行业。重点公司中，除中通外其他公司毛利均同比提升。

图71：客车单季度毛利率 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

表36：客车重点企业毛利率及同环比变化 (%; pct)

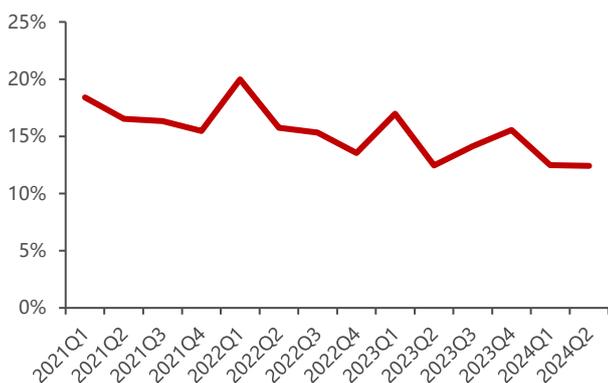
公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
安凯客车	7.7%	3.9%	12.2%	8.1%	8.9%	10.2%	6.3	1.3
亚星客车	4.9%	3.0%	13.7%	20.4%	11.7%	14.6%	11.6	2.9
中通客车	23.4%	21.0%	18.6%	30.3%	15.3%	16.2%	-4.9	0.9
金龙汽车	11.0%	10.2%	12.7%	12.5%	12.7%	10.3%	0.2	-2.3
宇通客车	21.5%	23.5%	23.2%	31.9%	24.8%	26.1%	2.6	1.3

资料来源：iFind，民生证券研究院

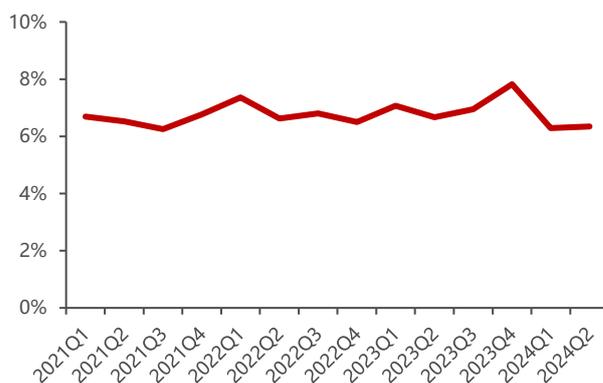
2024H1 客车行业重点公司费用管控能力显著增强。受益于客车重点公司降本增效以及客车持续上量带来的规模效应，2024H1 客车重点公司期间费用率为 12.3%，同比-2.3pct，同比下降显著。2024H1 客车行业重点公司销售费用率、管研费用率同比分别-0.5pct/-1.0pct，呈现下降趋势。

客车行业重点公司整体费用率维持下降趋势，与 2024Q1 基本持平。2024Q2 客车重点公司期间费用率为 12.4%，同比基本持平，环比-0.1pct，2024Q2 销售费用率、管研费用率同比分别-0.3pct/-0.7pct，环比分别+0.1pct/-0.2pct，同比

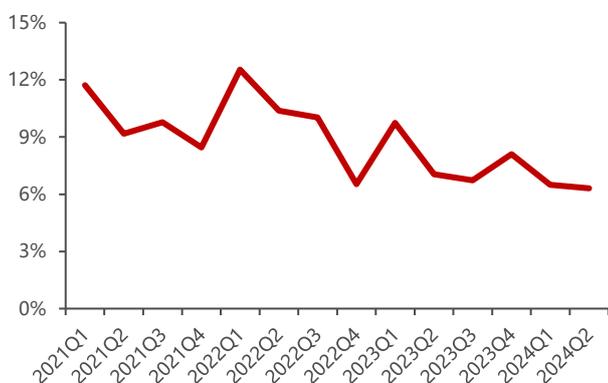
均小幅下降。2024Q2 中通客车期间费用率为 7.1%，同比-5.2pct，环比-4.4pct；亚星客车期间费用率为 7.4%，同比-3.9pct，环比-1.1pct，2024Q2 中通、亚星期间费用率改善明显，安凯期间费用率同比也有所改善。

图72：客车单季期间费用率 (%)


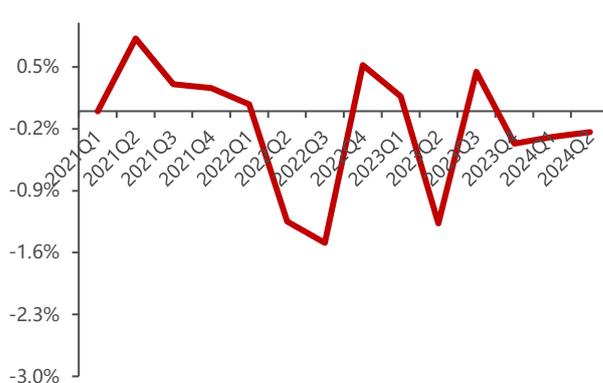
资料来源：iFind，民生证券研究院

图73：客车单季销售费用率 (%)


资料来源：iFind，民生证券研究院

图74：客车单季管研费用率 (%)


资料来源：iFind，民生证券研究院

图75：客车单季财务费用率 (%)


资料来源：iFind，民生证券研究院

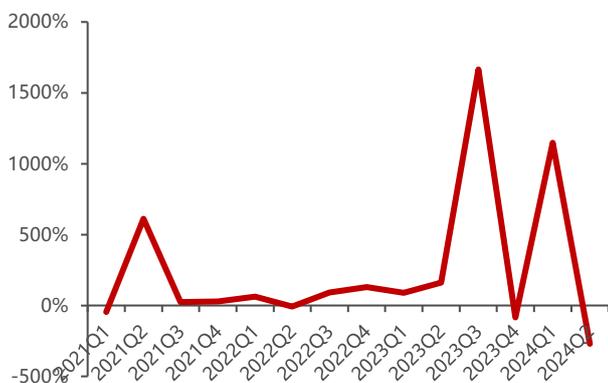
表37：客车重点企业期间费用率及同环比变化 (%; pct)

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
安凯客车	31.4%	15.5%	15.5%	14.7%	12.6%	14.1%	-1.4	1.5
亚星客车	26.5%	11.4%	23.3%	32.9%	8.6%	7.4%	-3.9	-1.1
中通客车	19.6%	12.3%	14.7%	21.9%	11.5%	7.1%	-5.2	-4.4
金龙汽车	11.3%	9.0%	12.3%	14.7%	11.1%	10.1%	1.1	-1.0
宇通客车	21.1%	14.9%	14.7%	13.9%	13.8%	14.9%	0.0	1.0

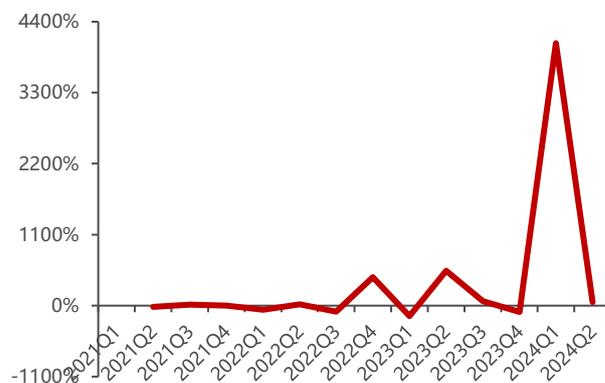
资料来源：iFind，民生证券研究院

客车板块景气度上升，内需 + 出口带动盈利能力继续向好。2024H1 客车重点公司净利率 6.1%，同比+4.0pct。2024H1 客车重点公司扣非合计 14.4 亿元，同比+685.0%。受益于内需修复 + 出口高景气，2024H1 客车板块整体盈利向好，扣非归母净利润均同比大增。

2024Q2 客车重点公司整体盈利向好，扣非归母净利润均环比高增。2024Q2 客车重点公司净利率 6.4%，同比+3.8pct，环比+0.7pct。2024Q2 客车重点公司扣非合计 8.8 亿元，同比+270.4%，环比+56.2%。重点公司整体盈利向好，扣非归母净利润均环比高增。其中，中通、宇通盈利能力强劲，亚星小幅回升，随着客车出海、行业复苏和规模效应凸显，行业盈利能力改善趋势显著。

图76：客车单季扣非归母净利同比 (%)


资料来源：iFind，民生证券研究院

图77：客车单季扣非归母净利环比 (%)


资料来源：iFind，民生证券研究院

表38：客车重点企业扣非归母净利润及同环比增速 (亿元；%)

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
安凯客车	0.5	2.8	4.5	6.3	5.7	8.6	203.9%	50.8%
亚星客车	-0.3	-0.2	-0.4	-2.2	0.1	0.2	-210.9%	196.6%
中通客车	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.7	231.0%	168.4%
金龙汽车	-0.4	-0.4	-0.2	-1.3	-0.1	-0.1	-71.8%	30.2%
宇通客车	-0.4	-0.0	-0.2	-2.9	-0.3	-0.6	1337.4%	95.9%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表39：客车重点企业净利率及同环比变化 (%; pct)

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
安凯客车	-14.2%	-7.2%	1.2%	-14.9%	0.2%	0.1%	-1.0	-0.8
亚星客车	-22.0%	-10.3%	-11.1%	-43.4%	-1.0%	-1.4%	-0.9	0.4
中通客车	3.0%	3.2%	1.9%	-0.3%	3.3%	4.7%	0.4	0.4
金龙汽车	0.5%	1.1%	0.7%	0.5%	1.0%	1.4%	0.3	0.5
宇通客车	3.5%	4.7%	7.4%	9.6%	10.0%	10.5%	1.2	0.1

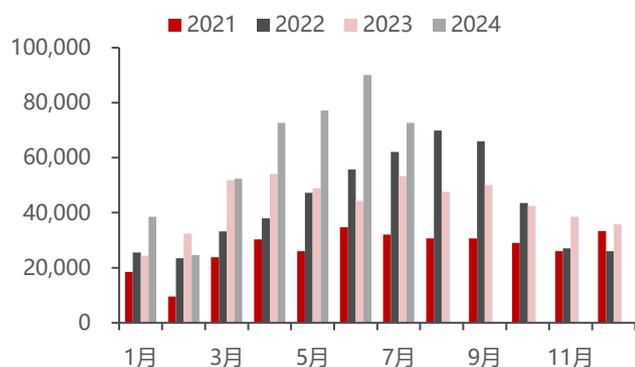
资料来源：iFind，民生证券研究院

5 摩托车：中大排发展提速 驱动盈利向上

5.1 销量总结：出口延续高增 旺季来临驱动需求向上

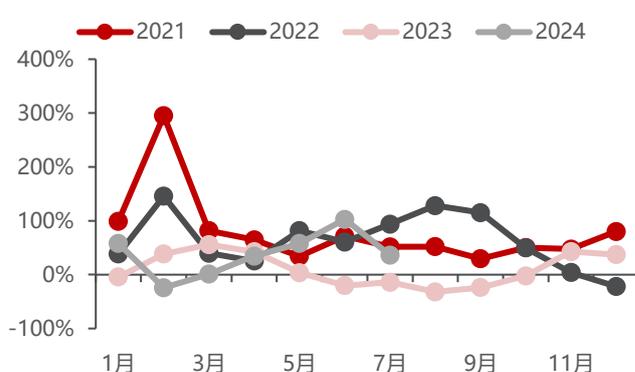
中大排摩托车发展提速，行业景气度维持高位。据中国摩托车商会数据，2024H1 中大排摩托车（>250cc，下同）批发销量为 35.5 万辆，同比+38.5%。其中，2024Q2 销量为 24.0 万辆，同比+62.8%，环比+107.8%。2024Q2 中大排摩托车市场进入旺季，多款优质新品陆续上市，叠加春风动力、钱江摩托、隆鑫通用等龙头摩企发力出口业务，进一步带动中大排摩托车发展提速。

图78：行业二轮燃油摩托车销量（排量>250cc；辆）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

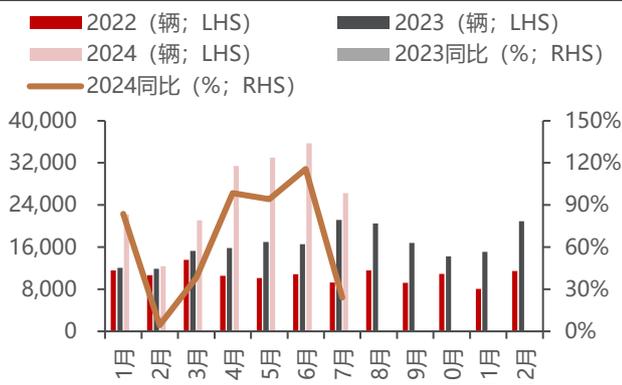
图79：行业二轮燃油摩托车同比（排量>250cc；%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

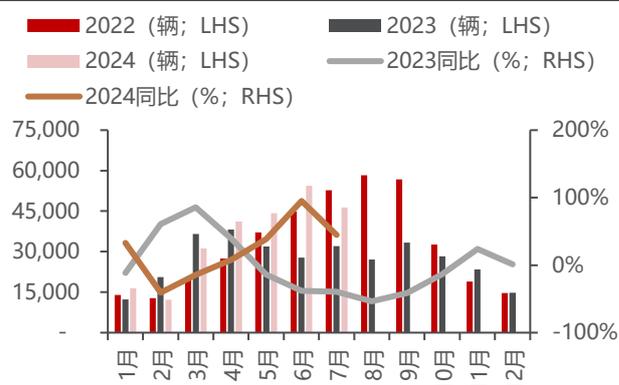
结构：出口超预期增长，内销显著回暖。2024H1 中大排摩托车出口销量为 15.6 万辆，同比+75.8%；内销销量为 20.0 万辆，同比+19.2%。2024Q2 中大排摩托车出口销量为 10.0 万辆，同比 102.8%，环比+79.9%，中大排出口快速增长主要因为春风、钱江、宗申等企业在 250-500cc 排量段出口维持高速增长，重点国家渠道持续突破；2024Q2 中大排摩托车内销销量为 14.0 万辆，同比+42.6%，环比+133.7%，中大排内销快速增长主要因为 2024Q2 摩托车市场进入旺季，重点摩企多款优质新品陆续上市，带动销量显著回暖。

图80：行业中大排摩托车出口销量及增速（辆；%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图81：行业中大排摩托车内销销量及增速（辆；%）

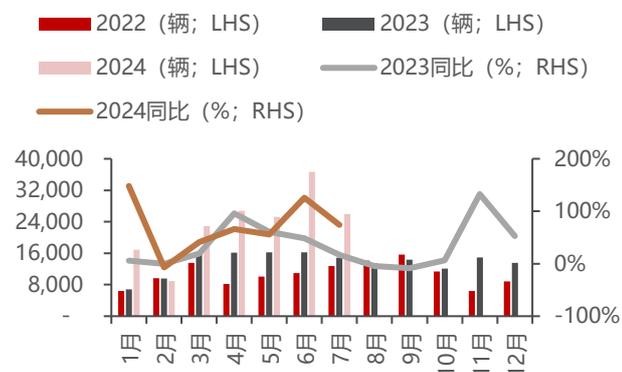


资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

春风动力：2024H1 累计销量 13.7 万辆，同比+68.1%。其中，内销销量为 6.9 万辆，同比+59.0%；出口销量为 6.8 万辆，同比+81.2%。2024Q2 总销量为 8.9 万辆，同比+82.7%，环比+82.4%。其中，内销销量为 4.9 万辆，同比 71.7%，环比+146.5%；外销销量为 3.9 万辆，同比+93.5%，环比+37.6%。春风动力 2024Q2 内外销环比高速增长主要原因为 250cc 及 450cc 双平台多款车型焕新上市，带动内外销共振向上。

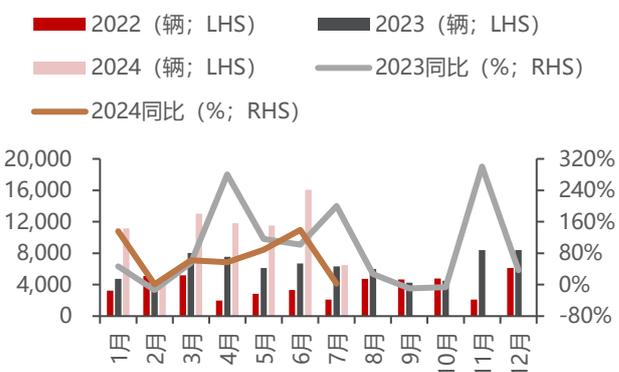
钱江摩托：2024H1 累计销量 22.9 万辆，同比+9.2%；其中，内销销量为 10.5 万辆，同比-21.0%；出口销量为 12.4 万辆，同比+61.6%。2024Q2 销量 6.2 万辆，同比+35.0%，环比-0.7%；其中，内销销量为 6.7 万辆，同比-6.2%，环比+75.7%，环比大幅增长主要原因为行业大排量摩托车回暖+钱江摩托内销去库存收尾；出口销量为 6.2 万辆，同比+35.0%，环比-0.7%，同比高速增长主要原因为海外市场自主渠道数量快速增长+热门车型持续导入。

图82：春风动力二轮车总销量及增速（辆；%）



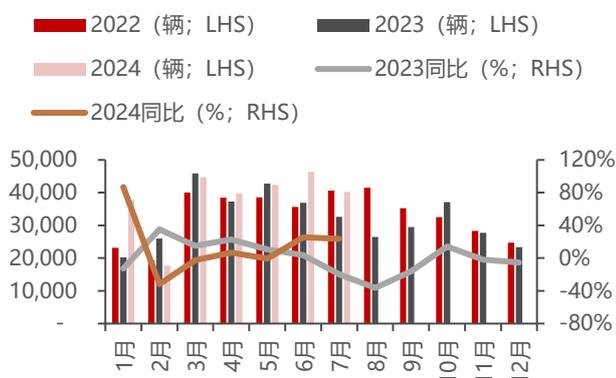
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图83：春风动力二轮车出口销量及增速（辆；%）



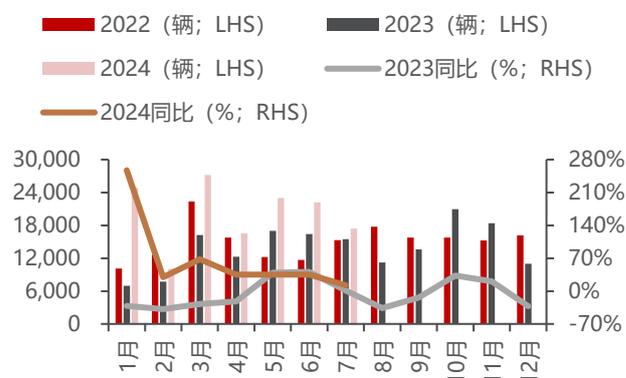
资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图84：钱江摩托二轮车总销量及增速（辆；%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

图85：钱江摩托二轮车出口销量及增速（辆；%）



资料来源：中国摩托车商会，民生证券研究院

5.2 营收总结：重点摩企普遍增长 涛涛车业增幅居前

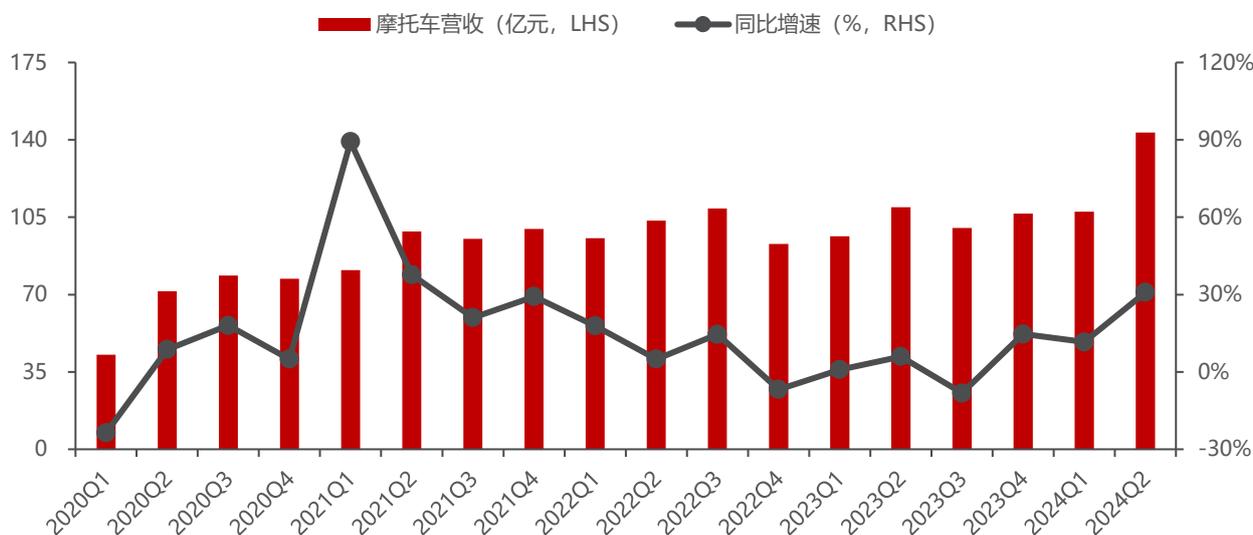
2024Q2 重点摩企收入普遍实现增长，涛涛车业、林海股份、隆鑫通用营收增速相对居前，春风动力、钱江摩托营收稳定向上。从6家重点摩托车&全地形车企业（春风动力、钱江摩托、隆鑫通用、宗申动力、林海股份、涛涛车业）营收表现来看，2024H1 营业收入合计为250.9亿元，同比+21.8%。2024Q2 营收合计为143.4亿元，同比+30.9%，环比+33.3%。具体来看：

1) **涛涛车业**：2024H1 营业收入为13.9亿元，同比+77.2%；2024Q2 营业收入为8.7亿元，同比+99.8%，环比+70.1%，主要增量来自全地形车和高尔夫球车的销量增长；

2) **春风动力**：2024H1 营业收入为75.3亿元，同比+15.7%；2024Q2 营业收入为44.7亿元，同比+23.2%，环比+34.3%，系两轮内外销高增和四轮去库存后销量恢复所致；

3) **钱江摩托**：2024H1 营业收入为32.6亿元，同比+12.5%；2024Q2 营业收入为19.2亿元，同比+22.5%，环比+42.4%。同环比大幅度增长主要原因为中大排车型与出口销量提速。

图86：重点摩托车企业营收及同比增速（亿元，%）



资料来源：wind，民生证券研究院

表40：重点摩托车企业营收及同比增速（亿元；%）

公司	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2 同比	2024Q2 环比
涛涛车业	3.5	4.4	5.6	8.0	5.2	8.7	99.8%	67.5%
林海股份	2.0	1.7	1.6	1.7	2.0	2.3	40.8%	14.9%
隆鑫通用	27.4	32.4	33.9	37.0	33.0	43.7	34.8%	32.6%
宗申动力	21.4	19.3	18.1	22.7	23.3	24.8	28.9%	6.5%
春风动力	28.8	36.3	28.8	27.2	30.6	44.7	23.2%	46.0%
钱江摩托	13.3	15.6	12.0	10.0	13.5	19.2	22.5%	42.4%

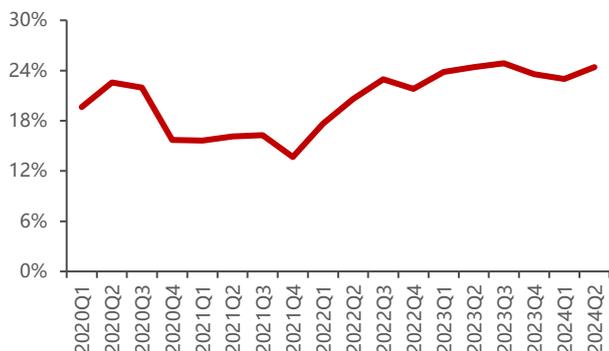
资料来源：Wind，民生证券研究院

5.3 业绩总结：多重改善共振 驱动板块盈利向上

原材料走势略有分化，海运费短期波动，2024Q2 重点摩企毛利率环比向上。

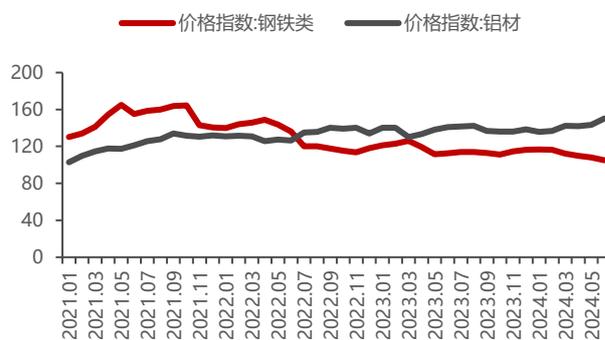
2024H1 重点摩托车企业总体毛利率为 23.8%，同比-0.3pcts，相对稳定；2024Q2 重点摩托车企业总体毛利率为 24.4%，同比持平，环比+1.4pcts，重点摩托车企业在海运费波动背景下，毛利率仍然实现环比提升，主要为规模效应+重点企业产品结构优化，助力盈利水平依然维持高位。

图87: 重点摩托车企业毛利率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图88: 摩托车主要原材料价格指数走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

表41: 重点摩托车企业毛利率及变化趋势 (%)

公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	2023Q1
	2024Q1	2023Q2						
	(pct)	(pct)						
钱江摩托	2.8	1.8	29.2%	26.4%	30.1%	28.0%	27.4%	25.3%
隆鑫通用	1.7	0.9	19.4%	17.7%	18.7%	18.6%	18.5%	18.3%
宗申动力	1.7	-0.4	15.2%	13.5%	12.6%	16.5%	15.6%	14.1%
林海股份	-0.4	-5.1	13.8%	14.2%	7.9%	13.8%	18.9%	15.1%
春风动力	-1.7	-0.5	30.8%	32.5%	35.5%	33.7%	31.3%	34.2%
涛涛车业	-2.5	-6.2	35.0%	37.5%	31.6%	41.0%	41.2%	41.4%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

规模效应助力重点摩企 2024Q2 费用结构持续优化。 期间费用方面, 重点摩企 2024H1 期间费用率为 7.7%, 较 2023 年同期略有下降。2024Q2 重点摩企期间费用率为 7.3%, 同比+1.0pcts, 环比-0.9pcts, 同比上升原因为汇兑损益导致的财务费用上升, 环比下降主要原因为规模效应带来的管理、销售费用率下降。

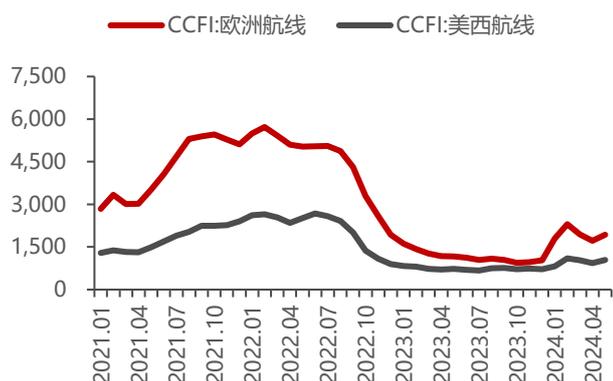
表42: 重点摩托车企业期间费用率及变化趋势 (%)

公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	2023Q1
	2024Q1	2023Q2						
	(pct)	(pct)						
涛涛车业	-7.3	3.1	11.9%	19.3%	14.7%	19.9%	8.8%	27.4%
林海股份	-2.3	-2.4	5.1%	7.4%	7.1%	8.3%	7.5%	6.7%
春风动力	-1.3	0.2	12.1%	13.5%	11.4%	14.4%	11.9%	19.4%
隆鑫通用	-0.9	0.4	4.4%	5.2%	6.6%	5.5%	3.9%	5.9%
钱江摩托	-0.9	4.1	4.4%	5.3%	7.6%	10.5%	0.3%	7.8%
宗申动力	0.0	0.5	4.8%	4.9%	8.1%	6.8%	4.4%	5.7%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

重点摩企 2024Q2 净利率呈现回升趋势。2024H1 重点摩企整体净利率为 8.5%，同比持平。2024Q2 重点摩企整体净利率为 8.9%，同比-1.4pcts，环比 +1.0pcts。2024Q2 重点摩企净利率环比呈上升趋势，除受前述毛利率提升促进外，规模效应导致的期间费用率下降亦是因素之一。

图89：海运 CCFI 价格指数



资料来源：wind，民生证券研究院

图90：人民币兑美元/欧元汇率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

表43：重点摩托车企业净利率及变化趋势 (%)

公司	2024Q2-	2024Q2-	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	2023Q1
	2024Q1	2023Q2						
	(pct)	(pct)						
涛涛车业	5.3	-7.7	15.1%	9.8%	9.5%	12.5%	22.8%	10.0%
林海股份	1.8	-1.6	2.8%	1.0%	1.0%	1.2%	4.4%	1.2%
宗申动力	1.4	-1.4	7.0%	5.6%	-0.9%	6.7%	8.4%	5.5%
钱江摩托	0.6	-1.8	11.0%	10.4%	5.4%	10.7%	12.8%	5.4%
春风动力	0.6	0.2	10.1%	9.5%	8.0%	9.1%	9.9%	7.5%
隆鑫通用	-0.3	-2.0	7.4%	7.7%	-7.6%	7.9%	9.4%	6.6%

资料来源：Wind，民生证券研究院

6 投资建议

乘用车：整体盈利向好 规模效应、产品结构驱动改善。销量端：2024Q2 乘用车批发 629.2 万辆，同比+2.6%，环比+10.7%；新能源乘用车批发 271.0 万辆，同比+31.1%，环比+36.8%；乘用车出口 123.0 万辆，同比+29.0%，环比+10.9%，新能源、出口增长亮眼；**营收端**，2024Q2 终端折扣整体放大，但受益自主份额提升，出口、高端化占比提升，乘用车企营收整体环比增长，样本企业收入达 5,318 亿元，同比+10.7%，环比+20.4%，比亚迪、蔚来汽车、赛力斯、零跑汽车表现亮眼；**毛利端**：2024Q2 乘用车企毛利率表现分化，规模效应+高端化驱动毛利向上（蔚来汽车、零跑汽车、赛力斯），产品结构变化影响毛利（比亚迪）；**净利端**，除了合资外，自主盈利情况整体向好，比亚迪、吉利汽车、长城汽车、长安汽车受益规模效应+降本，盈利表现超预期。

零部件：营收端，2024Q2 零部件板块样本企业营收 2,308.2 亿元，同比+5.6%，环比+6.8%，增长主要受益于核心自主品牌、头部新势力强势表现。其中轻量化、智能化、华为产业链、理想产业链、内外饰等细分领域优质公司营收增速高于行业平均；**利润端**，2024Q2 规模效应增强，原材料价格整体保持稳定、汇率走势趋于平稳，尽管面对海运费价格上升等压力，零部件整体盈利能力改善明显，2024Q2 零部件板块扣非净利同比+59.4%，环比+33.8%；单季度归母净利率 6.4%，同比+1.3pct，环比+2.1pct，智能化、轻量化等赛道同环比表现亮眼。

商用车：重卡：重卡进入淡季 政策有望拉动内需复苏。销量端：2024Q2 重卡批发合计 23.2 万辆，同比-6.2%，环比-14.9%，略低预期；**营收端**：2024Q2 重卡重点公司营收 1,023.5 亿元，同比-1.0%，环比-2.3%，营收略降，但总体符合预期；**利润端**：受益天然气放量+重卡出海，潍柴动力、中国重汽维持高盈利。**客车：行业持续复苏 内需+出口带动盈利向上。**销量端：2024Q2 客车产批量上行，出口高景气。2024Q2 客车批发销量 13.0 万辆，同比+9.0%，环比+5.3%；**营收端**：2024Q2 重点公司营收 182.4 亿元，同比+22.6%，环比+40.3%；**利润端**：2024Q2 客车重点公司净利率 6.4%，同比+3.8pct，环比+0.7pct，中通、宇通盈利强劲，亚星小幅回升。

摩托车：销量端：受益出口高景气度，2024Q2 中大排摩托车（>205cc，下同）总销量为 24.0 万辆，同比+62.8%，环比+107.8%，其中春风动力等头部自主摩企贡献增量；**营收端**：2024Q2 重点摩企合计 143.4 亿元，同比+30.9%，环比+33.3%，主要增量来自重点摩企大排量摩托车与出口端提速；**利润端**：受益于汇率、规模效应等因素，2024Q2 重点摩企整体净利率为 8.9%，同比-1.4pct，环比+1.0pct。其中，春风动力、钱江摩托、涛涛车业业绩表现优异。

投资建议：

1、乘用车：看好智能化、全球化加速突破的优质自主，推荐【比亚迪、吉利

汽车、赛力斯、江淮汽车];

2、零部件：中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量：1) 新势力产业链：推荐 T 链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】；华为链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、星宇股份】。2) 智能化核心主线：推荐智能驾驶-【伯特利、德赛西威】+智能座舱-【上声电子、继峰股份】；

3、轮胎：推荐龙头【赛轮轮胎】及高成长【森麒麟】；

4、重卡：推荐【中国重汽】；

5、摩托车：推荐中大排龙头【春风动力】。

表44：汽车行业重点关注个股

证券代码	证券简称	股价 (元)	EPS (元)				PE			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
002594.SZ	比亚迪	251.60	10.32	13.68	17.58	22.12	34.68	18.39	14.31	11.37
0175.HK	吉利汽车	8.11	0.51	1.53	1.21	1.57	16.02	5.31	6.71	5.17
601127.SH	赛力斯	75.68	-1.63	2.75	5.07	6.93	-	27.52	14.93	10.92
600418.SH	江淮汽车	22.47	0.07	0.09	0.29	0.41	-	249.67	77.48	54.80
601689.SH	拓普集团	34.96	1.95	1.76	2.34	2.93	47.64	19.86	14.94	11.93
603179.SH	新泉股份	38.94	1.65	2.22	2.91	3.80	52.51	17.54	13.38	10.25
002472.SZ	双环传动	21.04	0.97	1.24	1.58	1.97	38.15	16.97	13.32	10.68
605333.SH	沪光股份	24.88	0.13	1.33	1.89	2.37	211.65	18.71	13.16	10.50
002997.SZ	瑞鹄模具	27.71	1.08	1.71	2.17	2.72	47.21	16.20	12.77	10.19
603348.SH	文灿股份	21.65	0.19	0.82	1.45	2.07	43.12	26.40	14.93	10.46
601799.SH	星宇股份	126.30	3.87	5.05	6.53	8.31	39.79	25.01	19.34	15.20
603596.SH	伯特利	38.53	2.15	1.93	2.58	3.41	43.01	19.96	14.93	11.30
002920.SZ	德赛西威	97.26	2.81	3.76	4.78	5.72	60.72	25.87	20.35	17.00
688533.SH	上声电子	22.52	0.99	1.75	2.38	2.83	69.97	12.87	9.46	7.96
603997.SH	继峰股份	11.89	0.18	0.26	0.67	0.92	-	45.73	17.75	12.92
601058.SH	赛轮轮胎	12.91	1.01	1.30	1.50	1.78	27.58	9.93	8.61	7.25
002984.SZ	森麒麟	22.95	2.01	2.15	2.41	2.76	26.80	10.67	9.52	8.32
000951.SZ	中国重汽	14.02	0.92	1.22	1.53	1.84	73.44	11.49	9.16	7.62
603129.SH	春风动力	132.89	6.70	8.74	11.47	14.75	21.93	15.20	11.59	9.01

资料来源：iFind，民生证券研究院预测

注：所有标的为 2024 年 09 月 06 日收盘价，汇率=1HK\$=0.91RMB

7 风险提示

- 1、汽车行业竞争加剧。**新能源汽车处于加速渗透时期，如出现“价格战”，可能影响消费者消费意愿，同时对行业盈利能力造成影响；
- 2、汽车行业终端需求不及预期。**汽车行业具有一定周期属性，可能出现终端需求不及预期情况。
- 3、智能驾驶推进进度不及预期。**智能驾驶产业化推进需要政策、技术、数据等多方积累和支持，如上述环节出现问题，可能导致智能驾驶推进进度不及预期。

插图目录

图 1: 汽车行业细分板块营收同比增速 (%)	4
图 2: 汽车行业细分板块毛利率 (%)	4
图 3: 汽车行业细分板块期间费用率 (%)	4
图 4: 汽车行业细分板块研发费用总额 (亿元)	4
图 5: 汽车行业细分板块归母净利率 (%)	4
图 6: 汽车行业细分板块归母净利率增速 (%)	4
图 7: 汽车行业重仓持股市值占比 (%) (申万一级)	5
图 8: 汽车行业基金重仓持股市值占比 (%)	6
图 9: 乘用车基金重仓持股市值占比 (%)	6
图 10: 商用车基金重仓持股市值占比 (%)	7
图 11: 零部件基金重仓持股市值占比 (%)	8
图 12: 摩托车及其他基金重仓持股市值占比 (%)	9
图 13: 乘用车年度批发销量及增速 (万辆; %)	11
图 14: 乘用车季度批发销量及增速 (万辆; %)	11
图 15: 乘用车年度上险销量及增速 (万辆; %)	12
图 16: 乘用车季度上险销量及增速 (万辆; %)	12
图 17: 渠道库存变化 (万辆)	12
图 18: 新能源渠道库存变化 (万辆)	12
图 19: 新能源乘用车批发销量及增速 (辆, %)	12
图 20: 新能源乘用车渗透率 (%)	12
图 21: 乘用车分车系销量占比 (%)	13
图 22: 自主乘用车分价格带销量占比 (%)	13
图 23: 乘用出口销量及同比增速 (万辆; %)	15
图 24: 新能源出口渗透率 (%)	15
图 25: 乘用企业营业收入及同比增速 (亿元; %)	16
图 26: 乘用企业营业收入环比增速 (%)	16
图 27: 乘用车企业分季度毛利率 (%)	18
图 28: 乘用企业归母净利润及同比增速 (亿元; %)	19
图 29: 乘用企业归母净利润环比增速 (%)	19
图 30: 乘用车企业分季度归母净利率 (%)	20
图 31: 乘用车企业期间费用率 (%)	22
图 32: 乘用车企业销售管理费用率 (%)	22
图 33: 乘用车企业研发费用率 (%)	22
图 34: 乘用车企业财务费用率 (%)	22
图 35: 汽车零部件单季度营收同比 (%)	26
图 36: 汽车零部件单季度营收环比 (%)	26
图 37: 汽车零部件板块单季毛利率 (%)	28
图 38: 汽车零部件板块累计毛利率 (%)	28
图 39: 汽车零部件板块单季期间费用率 (%)	31
图 40: 汽车零部件板块单季销售费用率 (%)	31
图 41: 汽车零部件板块单季管研费用率 (%)	31
图 42: 汽车零部件板块单季财务费用率 (%)	31
图 43: 汽车零部件单季扣非净利同比 (%)	34
图 44: 汽车零部件单季扣非净利环比 (%)	34
图 45: 汽车零部件单季归母净利率 (%)	34
图 46: 汽车零部件单季投资收益/扣非净利 (%)	34
图 47: 原材料价格涨跌幅	34
图 48: 原材料价格涨跌幅	34
图 49: 波罗的海干散货指数(BDI)	35
图 50: 汇率:美元兑人民币	35
图 51: 重卡季度产量及同比增速 (万辆; %)	37
图 52: 重卡季度批发销量及同比增速 (万辆; %)	37
图 53: 重卡季度上牌量及同比增速 (万辆; %)	38
图 54: 重卡季度出口量及同比增速 (万辆; %)	38

图 55: 重卡行业市占率 (%)	39
图 56: 天然气重卡销量及渗透率 (辆; %)	39
图 57: 重卡单季度营收同比 (%)	40
图 58: 重卡单季度营收环比 (%)	40
图 59: 重卡重点公司单季度毛利率 (%)	41
图 60: 重卡单季期间费用率 (%)	42
图 61: 重卡单季销售费用率 (%)	42
图 62: 重卡单季管研费用率 (%)	42
图 63: 重卡单季财务费用率 (%)	42
图 64: 重卡单季扣非归母净利同比 (%)	43
图 65: 重卡单季扣非归母净利环比 (%)	43
图 66: 重卡单季度净利率 (%)	43
图 67: 客车月度产量及同比增速 (辆; %)	44
图 68: 客车月度批发销量及同比增速 (辆; %)	44
图 69: 客车单季度营收同比 (%)	45
图 70: 客车单季度营收环比 (%)	45
图 71: 客车单季度毛利率 (%)	46
图 72: 客车单季期间费用率 (%)	47
图 73: 客车单季销售费用率 (%)	47
图 74: 客车单季管研费用率 (%)	47
图 75: 客车单季财务费用率 (%)	47
图 76: 客车单季扣非归母净利同比 (%)	48
图 77: 客车单季扣非归母净利环比 (%)	48
图 78: 行业二轮燃油摩托车销量 (排量>250cc; 辆)	49
图 79: 行业二轮燃油摩托车同比 (排量>250cc; %)	49
图 80: 行业中大排摩托车出口销量及增速 (辆; %)	50
图 81: 行业中大排摩托车内销销量及增速 (辆; %)	50
图 82: 春风动力二轮车总销量及增速 (辆; %)	50
图 83: 春风动力二轮车出口销量及增速 (辆; %)	50
图 84: 钱江摩托二轮车总销量及增速 (辆; %)	51
图 85: 钱江摩托二轮车出口销量及增速 (辆; %)	51
图 86: 重点摩托车企业营收及同比增速 (亿元, %)	52
图 87: 重点摩托车企业毛利率 (%)	53
图 88: 摩托车主要原材料价格指数走势	53
图 89: 海运 CCFI 价格指数	54
图 90: 人民币兑美元/欧元汇率走势	54

表格目录

表 1: 2024Q2 总结所选择的样本	3
表 2: 2024Q2 乘用车基金重仓股情况	7
表 3: 2024Q2 商用车基金重仓股情况	8
表 4: 2024Q2 零部件基金重仓股情况	9
表 5: 2024Q2 摩托车基金重仓股情况	10
表 6: 乘用车分车企批发销量市占率 (%)	14
表 7: 乘用车企业分季度销量 (万辆) 及同环比增速 (%)	15
表 8: 乘用车企业分季度批发销量 (万辆) 及同环比增速 (%)	16
表 9: 乘用车企业分季度营业收入 (亿元) 及同环比增速 (%)	17
表 10: 乘用车企业分季度单车 ASP (万元)	17
表 11: 乘用车企业分季度毛利率 (%) 及同环比变化 (pct)	18
表 12: 乘用车企业归母净利润 (亿元) 及同环比增速 (%)	20
表 13: 乘用车整车企业归母净利率 (%) 及同环比变化 (pct)	21
表 14: 乘用车整车企业期间费用率 (%) 及同环比变化 (pct)	23

表 15: 乘用车整车企业销售费用率 (%) 及同环比变化 (pct)	23
表 16: 乘用车整车企业管理费用率 (%) 及同环比变化 (pct)	24
表 17: 乘用车整车企业研发费用率 (%) 及同环比变化 (pct)	24
表 18: 乘用车整车企业财务费用率 (%) 及同环比变化 (pct)	25
表 19: 汽车零部件重点公司营收 (亿元) 及同环比增速 (%)	27
表 20: 汽车零部件板块中营收同比增速前 10 名的公司营收 (亿元) 及同环比增速 (%)	27
表 21: 汽车零部件板块中营收环比增速前 10 名的公司营收 (亿元) 及同环比增速 (%)	28
表 22: 汽车零部件重点公司毛利率 (%)	29
表 23: 汽车零部件板块中毛利率排名前 10 名的公司	30
表 24: 汽车零部件板块中毛利率环比改善排名前 10 名的公司	30
表 25: 汽车零部件板块重点公司期间费用率 (%)	32
表 26: 汽车零部件板块中期间费用率排名前 10 名 (费用率最低) 的公司	33
表 27: 汽车零部件重点公司扣非归母净利润 (亿元) 及同环比增速 (按 2024Q2 环比排序, %)	35
表 28: 汽车零部件板块中扣非净利润同比增速前 10 名的公司 扣非归母净利润 (亿元) 及同环比增速 (%)	36
表 29: 汽车零部件板块中扣非净利润环比增速前 10 名的公司 扣非归母净利润 (亿元) 及同环比增速 (%)	36
表 30: 重卡重点企业营收及同环比增速 (亿元; %)	40
表 31: 重卡重点企业毛利率及同环比变化 (%; pct)	41
表 32: 重卡重点企业期间费用率及同环比变化 (%; pct)	42
公司	42
表 33: 重卡重点企业扣非归母净利润及同环比增速 (亿元; %)	43
公司	43
表 34: 重卡重点企业净利率及同环比变化 (%; pct)	44
公司	44
表 35: 客车重点企业营收及同环比增速 (亿元; %)	45
表 36: 客车重点企业毛利率及同环比变化 (%; pct)	46
表 37: 客车重点企业期间费用率及同环比变化 (%; pct)	47
公司	47
表 38: 客车重点企业扣非归母净利润及同环比增速 (亿元; %)	48
公司	48
表 39: 客车重点企业净利率及同环比变化 (%; pct)	48
公司	48
表 40: 重点摩托车企业营收及同比增速 (亿元; %)	52
表 41: 重点摩托车企业毛利率及变化趋势 (%)	53
表 42: 重点摩托车企业期间费用率及变化趋势 (%)	53
表 43: 重点摩托车企业净利率及变化趋势 (%)	54
表 44: 汽车行业重点关注个股	56

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026