

核心观点

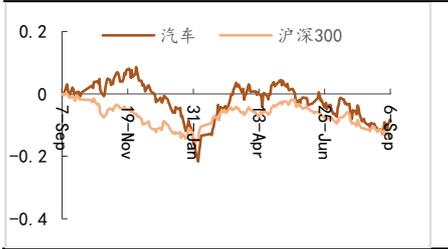
岳清慧

汽车首席分析师

SAC 执证编号：S0110521050003

yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 汽车行业周报：24H1 申万汽车板块约八成公司盈利
- 汽车行业周报：新一轮以旧换新政策出台，中央资金支持力度强
- 汽车行业周报：七月新能源乘用车渗透率再创新高

● 特斯拉 FSD 计划于 2025 年第一季度入华

9月5日，特斯拉 AI 团队在海外媒体上公布，预计 2025 年第一季度在中国和欧洲推出全自动驾驶（FSD）系统，但仍有待监管批准。

回顾进程，6月上海临港新片区开始推动特斯拉 FSD 的落地试点，涉及 10 辆特斯拉车辆将在上海开展路测；7月特斯拉进入江苏省政府采购目录，这是特斯拉汽车首次进入政府采购目录。

截至目前，FSD 仍在迭代推进，12.5 版本参数性能较 12.4 版本提升高达 5 倍，合并了高速公路和城市技术栈，驾驶流畅度进一步提升，具体改进包括更自然和更早的车道变换决策、仅使用视觉系统进行驾驶员监控、在高速公路上的端到端驾驶等功能。特斯拉 AI 团队表示，将于 9 月份推送 V12.5.2 版本，接管率改进 3 倍；适配 HW3.0 平台，实现与 4.0 平台统一模型。到 2024 年 10 月，特斯拉还将推送 FSD 倒车和车位-车位能力，同时 V13 版本平均接管率再改进 6 倍。

马斯克认为，特斯拉 FSD 测试里程需要达到 60 亿英里，才能满足全球监管机构的要求。而据特斯拉最新财报显示，截至今年第二季度，特斯拉 FSD 的累计行驶里程刚超过 16 亿英里。

● 多地提高以旧换新补贴标准

1) 9月6日，《深圳市超长期特别国债资金加力支持消费品以旧换新实施方案》印发。补贴标准最高由 1 万元提高至 2 万元，补贴时间追溯至 2024 年 4 月 24 日；个人消费者乘用车置换更新方面，在衔接已开展的汽车置换更新补贴活动基础上，分档分类设置补贴标准，提高补贴金额至最高 1.6 万元/辆，补贴时间追溯至 2024 年 4 月 20 日。

2) 9月5日，山西省 7 部门近日联合印发《关于进一步做好全省汽车以旧换新有关工作的通知》，燃油车报废更新补贴由原来 7000 元提升至 1.5 万元，新能源车报废更新补贴由原来 1 万元提升至 2 万元。

3) 9月4日，江苏省推动超长期特别国债资金支持消费品以旧换新的实施方案。购买新车为燃油车的，价格 5 万（含）至 15 万元的补贴 6000 元，价格 15 万（含）至 25 万元的补贴 10000 元，价格 25 万（含）元以上的补贴 15000 元；购买新车为新能源汽车的，在燃油车补贴标准基础上增加 3000 元。

4) 9月3日，《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》发布，在《汽车以旧换新补贴实施细则》基础上，个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补贴 1.5 万元。

● 投资建议：整车建议关注：比亚迪、长城汽车、长安汽车、上汽集团、中国重汽。建议关注华为智选进展。智能驾驶建议关注：德赛西威、科博达、保隆科技、伯特利。特斯拉产业链建议关注：拓普集团、三花智控、双环传动、精锻科技、银轮股份。优质零部件建议关注：星宇股份、爱柯迪、贝斯特、瑞鹤模具、多利科技。

● 风险提示：政策效果不及预期，缺芯缓解进度不及预期，需求复苏不及预期，汽车电动化、智能化发展不及预期。

目录

1 特斯拉 FSD 计划于 2025 年第一季度入华	1
2 多地提高以旧换新补贴标准.....	1
3 行情回顾.....	1
4 行业数据情况.....	3
5 行业公告和行业新闻.....	6
6 行业主要公司估值情况.....	6
7 风险提示.....	7

插图目录

图 1 申万一级行业周涨跌幅 (%)	2
图 2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅 (%)	2
图 3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%)	2
图 4 汽车行业历史 PB.....	3
图 5 当周日均批发/零售量同比 (%)	4
图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)	4
图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	4
图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 10 新能源乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	5
图 11 新能源乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	5
图 12 各车型同比增速 (%)	5
图 13 各车型占比 (%)	5
图 14 行业库存系数.....	5
图 15 库存预警系数.....	5
图 16 主要原材料: 钢板 (元/吨)	6
图 17 主要原材料: 聚丙烯 (元/吨)	6

表格目录

表 1 行业主要公司估值情况.....	6
---------------------	---

1 特斯拉 FSD 计划于 2025 年第一季度入华

9 月 5 日，特斯拉 AI 团队在海外媒体上公布，预计 2025 年第一季度在中国和欧洲推出全自动驾驶（FSD）系统，但仍有待监管批准。

回顾进程，6 月，上海临港新片区开始推动特斯拉 FSD 的落地试点，涉及 10 辆特斯拉车辆将在上海开展路测；7 月，特斯拉进入江苏省政府采购目录，这是特斯拉汽车首次进入政府采购目录。

截至目前，FSD 仍在迭代推进，12.5 版本参数性能较 12.4 版本提升高达 5 倍，合并了高速公路和城市技术栈，驾驶流畅度进一步提升，具体改进包括更自然和更早的车道变换决策、仅使用视觉系统进行驾驶员监控、在高速公路上的端到端驾驶等功能。特斯拉 AI 团队表示，将于 9 月份推送 V12.5.2 版本，接管率改进 3 倍；适配 HW3.0 平台，实现与 4.0 平台统一模型。到 2024 年 10 月，特斯拉还将推送 FSD 倒车和车位-车位能力，同时 V13 版本平均接管率再改进 6 倍。

马斯克认为，特斯拉 FSD 测试里程需要达到 60 亿英里，才能满足全球监管机构的要求。而据特斯拉最新财报显示，截至今年第二季度，特斯拉 FSD 的累计行驶里程刚超过 16 亿英里。

2 多地提高以旧换新补贴标准

9 月 6 日，《深圳市超长期特别国债资金加力支持消费品以旧换新实施方案》印发。深圳市商务局副局长周明武表示，此次以旧换新涵盖汽车报废更新和个人乘用车置换更新。汽车报废更新补贴力度进一步提高，补贴标准最高由 1 万元提高至 2 万元。补贴时间追溯至 2024 年 4 月 24 日；个人消费者乘用车置换更新方面，在衔接已开展的汽车置换更新补贴活动基础上，分档分类设置补贴标准，提高补贴金额至最高 1.6 万元/辆，补贴时间追溯至 2024 年 4 月 20 日。

9 月 5 日，山西省商务厅、省财政厅等 7 部门近日联合印发《关于进一步做好全省汽车以旧换新有关工作的通知》，就提高汽车报废更新补贴标准、提高汽车置换更新补贴标准、加大资金支持力度、优化汽车以旧换新审核等方面作了明确规定。燃油车报废更新补贴由原来 7000 元提升至 1.5 万元，新能源车报废更新补贴由原来 1 万元提升至 2 万元，同时政策溯及既往，已经领取相关补贴的消费者按照新标准补发差额。

9 月 4 日，江苏省推动超长期特别国债资金支持消费品以旧换新的实施方案。其中提出，支持个人消费者转让本人名下旧车再购买新车。购买新车为燃油车的，价格 5 万（含）至 15 万元的补贴 6000 元，价格 15 万（含）至 25 万元的补贴 10000 元，价格 25 万（含）元以上的补贴 15000 元；购买新车为新能源汽车的，在燃油车补贴标准基础上增加 3000 元。

9 月 3 日，《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》发布，在《汽车以旧换新补贴实施细则》基础上，个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补贴 1.5 万元。

3 行情回顾

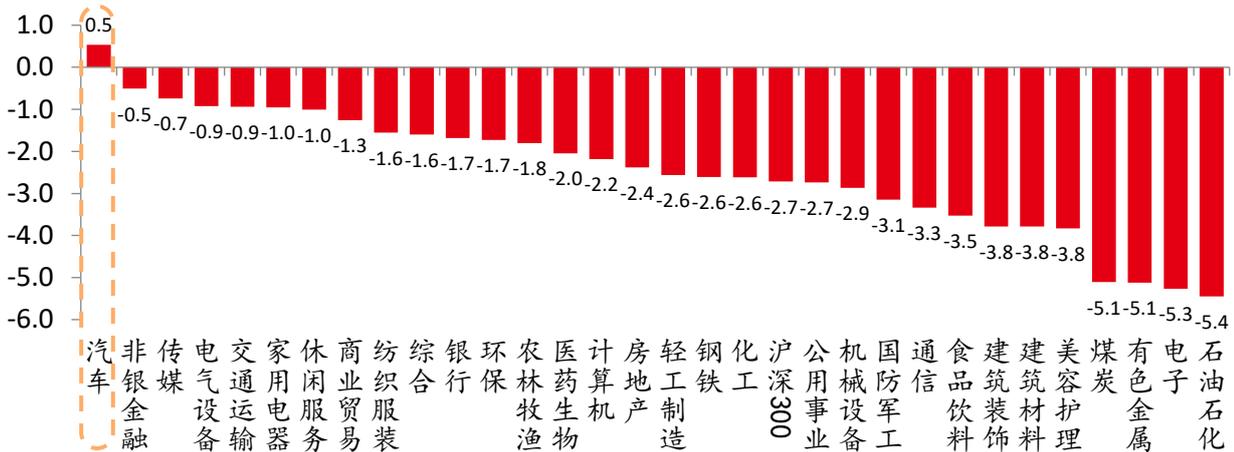
汽车板块上周表现：汽车板块上周涨跌幅为+0.5%，强于沪深 300 的-2.7%。细分板块看，汽车服务+0.0%，汽车零部件+0.4%，商用载客车+1.0%，乘用车+0.4%，商用

载货车+4.7%。

个股表现：华懋科技、德尔股份、长春一东、江淮汽车等领涨。

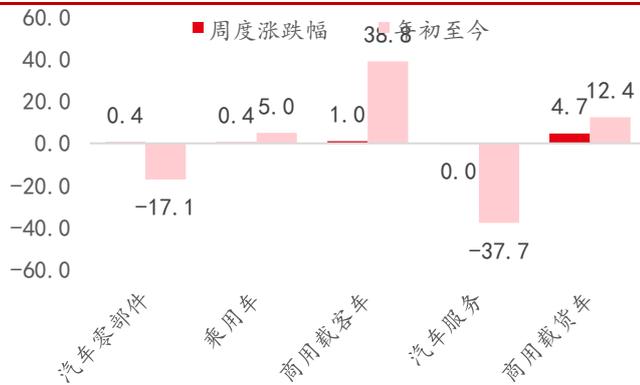
汽车板块PB估值：依据WIND PB数据，汽车板块整体1.93倍，乘用车为2.27倍，零部件是1.74倍。

图1 申万一级行业周涨跌幅（%）



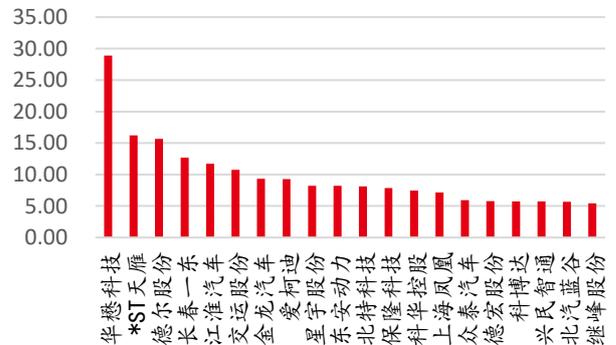
资料来源：Wind, 首创证券

图2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅（%）



资料来源：Wind, 首创证券

图3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20（%）



资料来源：Wind, 首创证券

图 4 汽车行业历史 PB



资料来源：Wind，首创证券

4 行业数据情况

汽车整体：据中汽协，2024年7月汽车销量226.2万辆，同比-5.2%；2024年1-7月汽车累计销量1631.0万辆，同比+4.4%。

乘用车板块：据中汽协，2024年7月乘用车销量199.4万辆，同比-5.1%；2024年1-7月乘用车累计销量1397.4万辆，同比+4.5%。

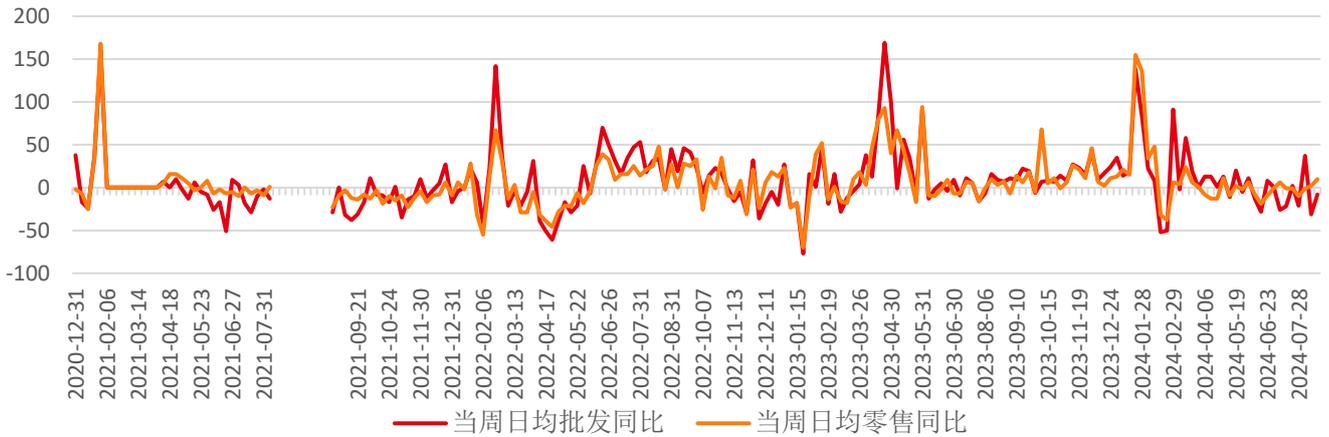
新能源汽车：据中汽协，2024年7月新能源车销量99.1万辆，同比+27.0%；2024年1-7月新能源汽车累计销量593.4万辆，同比+31.1%。

车型结构：据乘联会，2024年7月汽车零售销量数据SUV销量同比+1.9%，轿车同比-6.6%，MPV同比-10.2%。

乘用车库存：依据汽车流通协会数据，2024年7月各品牌库存系数为1.50，其中合资为1.63，豪华&进口为1.38，自主为1.47。2024年8月库存预警指数为56.2。

行业主要原材料价格：本周钢板价格较上周下跌4.92%，聚丙烯价格较上周持平。

图 5 当周日均批发/零售量同比 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)

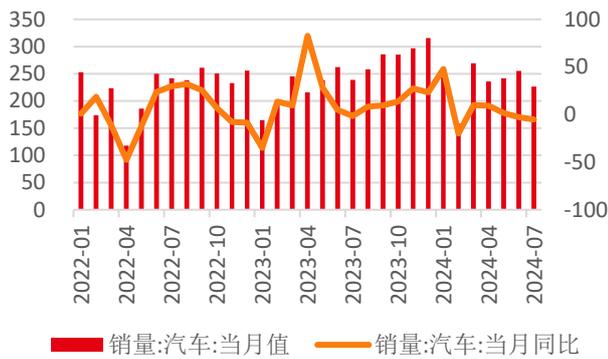


图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)

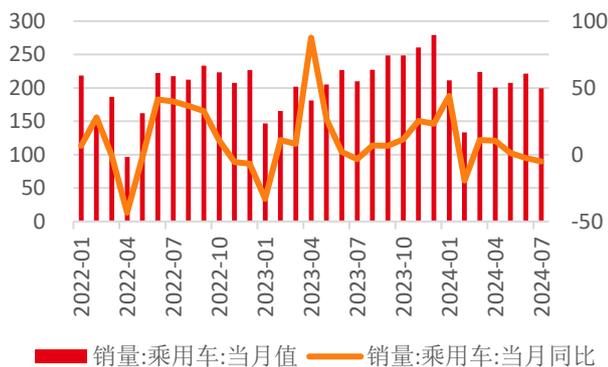


图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

图 10 新能源乘用车当月销量及增速（万辆，%）



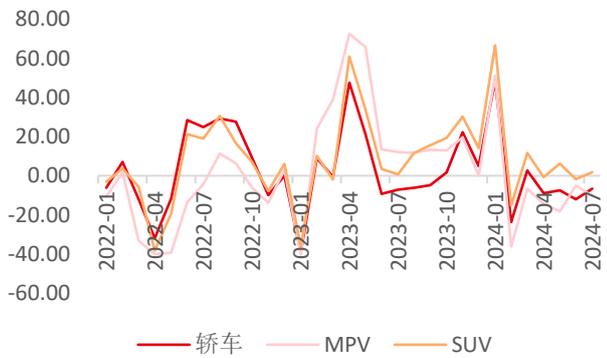
资料来源：Wind，首创证券

图 11 新能源乘用车累计销量及增速（万辆，%）



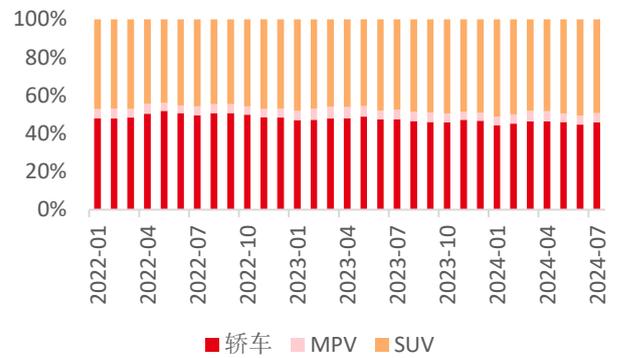
资料来源：Wind，首创证券

图 12 各车型同比增速（%）



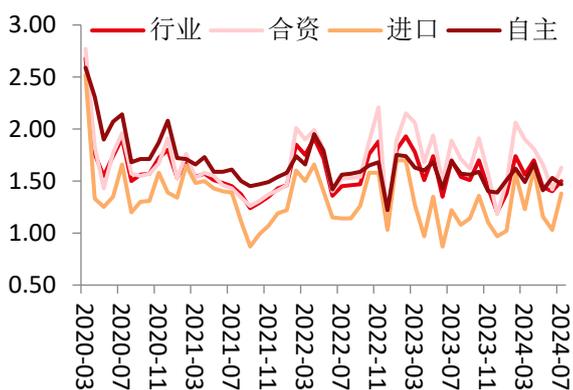
资料来源：Wind，首创证券

图 13 各车型占比（%）



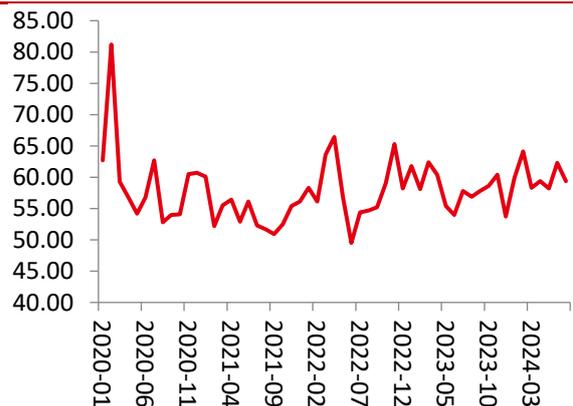
资料来源：Wind，首创证券

图 14 行业库存系数



资料来源：Wind，首创证券

图 15 库存预警系数



资料来源：Wind，首创证券

图 16 主要原材料：钢板（元/吨）



图 17 主要原材料：聚丙烯（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

5 行业公告和行业新闻

行业上市公司公告

【德赛西威】9月6日发布2024年度向特定对象发行A股股票预案：本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过450,000.00万元（含本数），募集资金扣除相关发行费用后将用于投资德赛西威汽车电子中西部基地建设项目（一期）、智能汽车电子系统及部件生产项目和智算中心及舱驾融合平台研发项目。

【广汽集团】9月6日发布2024年8月产销快报：广州汽车集团股份有限公司2024年8月汽车产量为156,257辆，同比下降18.86%，本年累计产量为1,172,543辆，同比下降24.94%；8月汽车销量为148,190辆，同比下降24.69%，本年累计销量为1,152,424辆，同比下降25.68%。

【上汽集团】9月6日发布2024年8月份产销快报：2024年8月上汽集团整车合计销量为257,635辆，同比下降39.14%；整车合计产量为261,662辆，同比下降39.39%。

【银轮股份】9月3日发布关于获得国际客户定点的公告：子公司近日收到了欧洲某汽车制造商子公司的定点通知书，获得该客户新能源车热管理产品定点。项目预计将于2026年开始批量供货。根据客户需求与预测，达产后预计新增年均销售额约5,600万人民币。

行业主要新闻

1、9月5日，山西省商务厅、省财政厅等7部门近日联合印发《关于进一步做好全省汽车以旧换新有关工作的通知》，就提高汽车报废更新补贴标准、提高汽车置换更新补贴标准、加大资金支持力度、优化汽车以旧换新审核等方面作了明确规定。燃油车报废更新补贴由原来7000元提升至1.5万元，新能源车报废更新补贴由原来1万元提升至2万元，同时政策溯及既往，已经领取相关补贴的消费者按照新标准补发差额。（山西省商务厅）

2、9月4日，乘联分会初步统计，8月1-31日，乘用车市场零售191.0万辆，同比下降1%，环比增长11%；今年以来累计零售1,347.7万辆，同比增长2%。8月1-31日，新能源车市场零售101.5万辆，同比增长42%，环比增长16%；今年以来累计零售600.4万辆，同比增长35%。（乘联分会公众号）

6 行业主要公司估值情况

表 1 行业主要公司估值情况

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅 (%)	24PE	25PE	总市值 (亿)
----	----	------	----------	------	------	---------

601799.SH	星宇股份	126.30	8.2	24.2	18.9	361
603197.SH	保隆科技	32.15	7.9	15.6	11.2	68
603786.SH	科博达	47.30	5.7	22.8	17.6	191
600741.SH	华域汽车	15.47	4.9	6.9	6.3	488
000887.SZ	中鼎股份	11.71	3.9	10.8	9.0	154
601689.SH	拓普集团	34.96	3.9	20.1	15.6	589
603596.SH	伯特利	38.53	3.6	20.1	15.6	234
603035.SH	常熟汽饰	12.85	2.6	7.8	6.4	49
002126.SZ	银轮股份	16.42	2.2	16.0	12.1	136
002050.SZ	三花智控	17.68	2.0	19.1	16.1	660
600660.SH	福耀玻璃	48.53	1.3	17.9	15.2	1,267
0175.HK	吉利汽车	8.92	1.1	12.0	10.0	898
002594.SZ	比亚迪	251.60	0.9	19.6	15.4	7,320
601633.SH	长城汽车	23.27	0.5	16.3	13.5	1,988
603305.SH	旭升股份	9.01	0.3	12.1	9.8	84
002048.SZ	宁波华翔	12.20	0.2	7.4	6.5	99
601238.SH	广汽集团	7.38	-0.3	17.2	15.3	767
000625.SZ	长安汽车	12.05	-0.3	12.7	11.4	1,195
600699.SH	均胜电子	14.11	-1.6	13.7	10.4	199
300258.SZ	精锻科技	7.11	-2.1	12.6	10.2	34
600104.SH	上汽集团	12.28	-2.2	10.3	9.9	1,421
000338.SZ	潍柴动力	12.50	-3.5	9.5	8.2	1,091

资料来源: Wind, 首創證券注: 估值使用wind一致盈利预测, 估值时间为2024年9月6日

7 风险提示

政策效果不及预期, 缺芯缓解进度不及预期, 需求复苏不及预期, 汽车电动化、智能化发展不及预期。

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现