

汽车行业 2024 年 11 月投资策略暨三季度报总结

三季度行业盈利能力略降，关注广州车展

优于大市

核心观点

2024 年三季度报总结：2024Q1-Q3，中信 CS 汽车实现营收 25945 亿元，同比+4.8%，归母净利润 1105 亿元，同比+5.4%。2024Q3，CS 汽车实现营收 9142 亿元，同比+0%（CS 汽零同比+2%），环比+3%（CS 汽零环比+3%）；归母净利润 340 亿元，同比-13%（CS 汽零同比-5%），环比-14%（CS 汽零环比-0%）。

销量跟踪：乘联会初步统计 10 月全国乘用车厂商批发 277.4 万辆，同比增长 13%，环比增长 11%，全国乘用车厂商新能源批发 139.9 万辆，同比增长 58%，环比增长 14%。上险数据显示 10 月（9.30-10.27）国内乘用车累计上牌 160.5 万辆，同比+27.8%。

本月行情：10 月 CS 汽车板块上涨 1.64%，其中 CS 乘用车上涨 2.84%，CS 商用车下跌 10.55%，CS 汽车零部件上涨 3.39%，CS 汽车销售与服务上涨 17.18%，CS 摩托车及其它上涨 7.53%，同期沪深 300 指数下跌 3.16%，上证综合指数下跌 1.7%，CS 汽车板块跑赢沪深 300 指数 4.79pct。

成本追踪：截至 2024 年 10 月末，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期 -39.4%/+9.7%/+18.7%，分别环比上月同期 +10.2%/+4.2%/+3.1%。

库存：2024 年 10 月中国汽车经销商库存预警指数为 50.5%，同比下降 8.1 个百分点，环比下降 3.5 个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业景气度有所改善。

市场关注：1) 智驾进展：FSD V13 预计 11 月发布、小米 10 月底开启智驾全量推送等；2) 特斯拉：FSD 行驶里程已破 20 亿英里、发布自动驾驶出租车；3) 华为相关：赛力斯骨干团队增持计划完成、阿维塔正在进行 C 轮百亿融资；4) 车型相关：小鹏发布 P7+，当晚大定过 3 万；比亚迪海洋将推出 MPV 车型；吉利发布新一代雷神 EM-i 超级电混，几何正式进入银河品牌；5) 11 月 15 日广州车展开幕，鸿蒙智行尊界、腾势 N9 等新车型将亮相；6) 其他：中国自主品牌集体亮相巴黎车展。

核心观点：中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好具备强新品周期的华为汽车及车型元年的小米汽车产业链。

投资建议：1) 整车推荐：小鹏汽车、宇通客车；2) 智能化推荐：德赛西威、科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人产业链推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代（全球化）推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、玲珑轮胎等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023A	2024E	2023A	2024E
601799.SH	星宇股份	优于大市	137	393	3.87	5.08	36	27
600066.SH	宇通客车	优于大市	23	515	0.82	1.51	28	15
600660.SH	福耀玻璃	优于大市	57	1494	2.16	2.92	27	20
002920.SZ	德赛西威	优于大市	135	749	2.81	3.73	48	36

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业专题

汽车

优于大市 · 维持

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：唐英韬
021-61761044
tangyingtao@guosen.com.cn
S0980524080002

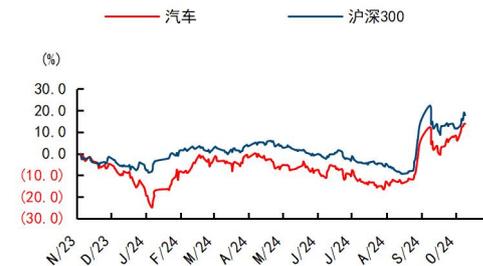
证券分析师：贾济恺
021-61761026
jiajikai@guosen.com.cn
S0980524090004

证券分析师：杨彬
0755-81982771
yangshan@guosen.com.cn
S0980523110001

证券分析师：孙树林
0755-81982598
sunshulin@guosen.com.cn
S0980524070005

联系人：余珊
0755-81982555
yushan1@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《特斯拉专题研究系列三十二-车端盈利环比提升，新品周期蓄势待发》——2024-10-25
- 《汽车行业周报（24年第39周）-小鹏 P7+、零跑 B10 亮相巴黎车展，关注新车发布及三季报行情》——2024-10-15
- 《汽车行业 2024 年 10 月投资策略-以旧换新政策持续拉动汽车销量，关注特斯拉发布会及三季报行情》——2024-10-09
- 《人形机器人系列专题之减速器-国产品牌有望迎来产业升级机遇》——2024-09-26
- 《汽车行业周报（24年第37周）-以旧换新政策有望拉动汽车销量，关注新车发布及三季报行情》——2024-09-23

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇	8
核心假设或逻辑的主要风险	11
三季报总结：汽车板块 2024Q3 营业总收入同环比持平，净利润同环比下滑明显	12
重要行业新闻与上市车型	28
重要行业新闻	28
10 月上市车型梳理	31
10 月汽车板块走势弱于大盘	33
行业涨跌幅：汽车板块 10 月走势弱于大盘	33
估值：10 月汽车板块整体较 9 月有所提升	34
数据跟踪	36
月度数据：乘联会初步统计 9 月全国乘用车厂商批发 250.4 万辆，同比增长 2.1%，环比增长 16.1%	36
上险数据：10 月（9.30-10.27）国内乘用车累计上牌 160.51 万辆，同比+27.8%	39
周度数据：10 月 1-31 日，全国乘用车厂商批发销量同比增长 13%，环比增长 11%	39
新势力方面：10 月新势力交付多数同比上升	40
库存：10 月汽车经销商库存预警指数为 50.5%，位于荣枯线以上	41
行业相关运营指标：10 月原材料价格有所波动，美元兑人民币汇率同环比均下降	42
汇率：欧元兑人民币汇率环比下降、同比持平，美元兑人民币汇率同比下降、环比提升	43
公司公告	44
重点公司盈利预测及估值	45

图表目录

图 1: 国内汽车产量 (万辆)	6
图 2: 国内乘用车销量及增速 (万辆)	6
图 3: 部分车企 2023 年及 2024 年新能源乘用车销量及预测	9
图 54: CS 汽车 PE	35
图 55: CS 汽车零部件 PE	35
图 56: CS 乘用车 PE	35
图 57: CS 商用车 PE	35
图 58: 2019 年 1 月-2024 年 9 月汽车单月销量及同比增速	36
图 59: 2019 年 1 月-2024 年 9 月乘用车单月销量及同比增速	36
图 60: 2019 年 1 月-2024 年 9 月商用车单月销量及同比	36
图 61: 2019 年 1 月-2024 年 9 月新能源汽车单月销量及同比	36
图 62: 2019-2024.9 乘用车月度批发销量及同比增速	37
图 63: 2019-2024.9 轿车月度批发销量及同比增速	37
图 64: 2019-2024.9 SUV 月度批发销量及同比增速	37
图 65: 2019-2024.9 MPV 月度批发销量及同比增速	37
图 66: 2019 年 1 月-2024 年 9 月分月度新能源乘用车批发销量	38
图 67: 2024 年 9 月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名	38
图 68: 2024 年 1-7 月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名	38
图 69: 乘用车上险数和同比	39
图 70: 新能源乘用车上险数和同比	39
图 71: 2024 年 10 月主要厂商周度零售量及增速	40
图 72: 2024 年 10 月主要厂商周度批发量及增速	40
图 73: 自主品牌造车新势力 2024 年 10 月销量	41
图 74: 自主品牌造车新势力 2024 年 1-10 月累计销量	41
图 75: 2020-2024 年各月经销商库存预警指数	41
图 76: 2020-2024 年各月经销商库存系数	41
图 77: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格	42
图 78: 铝锭 A00 市场价格	42
图 79: 锌锭 0#市场价格	42
图 80: 欧元兑人民币即期汇率	43
图 81: 美元兑人民币即期汇率	43

表1: 中汽协销量预测(万辆)	6
表2: 汽车以旧换新申请补贴数量跟踪	7
表3: 2024年汽车销量预估	7
表4: 目前披露的华为产业链部分标的	9
表5: 目前披露的小米产业链标的	10
表6: 核心新能源车企(新势力等)产业链梳理	10
表7: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	11
表13: 2024年10月部分上市车型梳理	31
表14: 10月汽车各版块市场表现	33
表15: 汽车行业上市公司近期表现(10月)	33
表16: 汽车板块企业涨跌幅前五名	34
表17: 主要车企9月批发销量	37
表18: 分制造商乘用车上险量(辆)	39
表19: 2023年5月-2024年10月造车新势力销量及同环比	40
表20: 10月汽车行业公司公告	44
表21: 重点公司盈利预测及估值	45

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

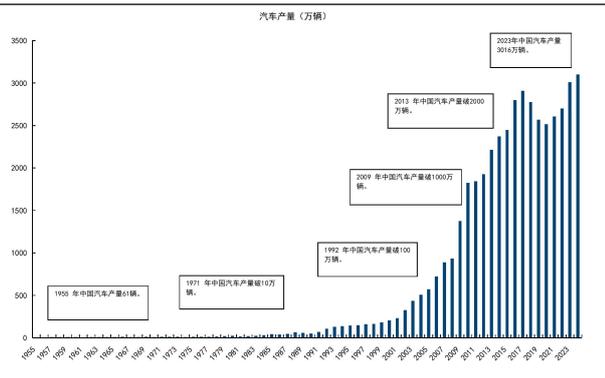
行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2024 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲑鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总销量未来 20 年维持 2% 年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，2023 年新能源汽车销量 949.5 万辆（+38%），预计 2024 年新能源汽车销量 1150 万辆（+21%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，2023 年突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

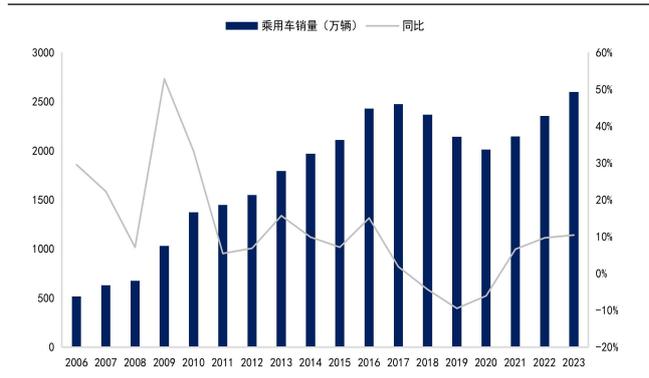
从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4% 和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催动下，汽车行业产量/销量达 3016/3009 万辆，产销创历史新高。

图1: 国内汽车产量 (万辆)



资料来源: Wind, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图2: 国内乘用车销量及增速 (万辆)



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据中汽协数据, 2023 年我国汽车销量 3009 万辆, 创历史新高, 2024 年汽车预计销量 3100 万辆左右, 保持平稳增长。2023 年汽车市场呈现出三大亮点: 一是汽车产销创历史新高; 二是新能源汽车延续了快速增长势头; 三是汽车出口再创历史新高, 2023 全年达到 491 万辆规模。2023 年, 我国汽车整体销量 3009 万辆左右, 创历史新高, 2024 年汽车销量预计在 3100 万辆左右, 保持平稳增长, 其中 2024 出口 550 万辆, 同比增长 12%, 新能源汽车 1150 万辆, 同比增长 21%。新能源乘用车方面, 崔东树预计, 2024 年新能源乘用车批发量达到 1100 万辆, 增量为 214 万辆, 同比增长 19%, 渗透率达到 40%, 预计保持较强增长势头。

表1: 中汽协销量预测 (万辆)

	2022	2023	2024E	2024 年增长率
汽车总销量	2686	3009.4	3100	3.01%
乘用车	2356	2606.3	2680	2.83%
商用车	330	403.1	420	4.19%
新能源汽车	689	949.5	1150	21.12%
出口	311	491	550	12.02%

资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

汽车以旧换新申请补贴数量持续增加。2024 年 4 月 26 日, 商务部、财政部等 7 部门关于印发《汽车以旧换新补贴实施细则》的通知, 通知明确, 自细则印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间, 对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 日前注册登记的新能源乘用车, 并购买纳入工业和信息化部《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, 给予一次性定额补贴。其中, 对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的, 补贴 1 万元; 对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的, 补贴 7000 元。2024 年 7 月 25 日, 国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知, 通知明确, 提高汽车报废更新补贴标准, 在《汽车以旧换新补贴实施细则》(商消费函〔2024〕75 号) 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 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补 1.5 万元。在乘用车消费快速增长和普及背景下, 报废更新补贴升级推动车市换购消费强增长。报废更新补贴升级推动车市消费增长, 目前, 以旧换新申请补贴

数量不断增加，截至 2024 年 10 月 24 日，累计申请数已达到 157 万份。

表2: 汽车以旧换新申请补贴数量跟踪

截止时间	累计申请数 (万份)	较上期新增数 (万份)	累计申请数/活动总天数 (万份/天)	较上期新增数/较上期相隔天数 (万份/天)
2024 年 4 月 27 日	0	-	-	-
2024 年 5 月 22 日	1	1	0.04	0.04
2024 年 5 月 29 日	2	1	0.06	0.14
2024 年 6 月 2 日	3	1	0.08	0.25
2024 年 6 月 6 日	4	1	0.10	0.25
2024 年 6 月 25 日	11.3	7.3	0.19	0.38
2024 年 7 月 25 日	36.4	25.1	0.41	0.84
2024 年 8 月 2 日	45	8.6	0.46	1.08
2024 年 8 月 22 日	68	23	0.58	1.15
2024 年 8 月 23 日	70	2	0.59	2.00
2024 年 8 月 31 日	80	10	0.63	1.25
2024 年 9 月 1 日	81	1	0.64	1.00
2024 年 9 月 14 日	100	19	0.71	1.46
2024 年 9 月 19 日	107	7	0.74	1.40
2024 年 9 月 25 日	113	6	0.75	1.00
2024 年 10 月 4 日	125.8	12.8	0.79	1.42
2024 年 10 月 7 日	127	1.2	0.78	0.40
2024 年 10 月 24 日	157	30	0.87	1.76

资料来源：汽车以旧换新信息平台，国信证券经济研究所整理

以旧换新政策实施以来（尤其是 7 月底力度加强后）刺激效果显著，5 月-7 月日均换新不到 0.5 万辆，8 月以来日均换新 1 万-2 万。今年月度上险数据同比表现从 7 月回正，今年 1 月/2 月/3 月/4 月/5 月/6 月/7 月/8 月/9 月/10 月同比分别 +72.09%/-14.36%/-3.53%/-2.92%/-2.63%/-9.94%/+2.22%/+3.5%/11.10%/ 预计 +16%（十月为乘联会零售数据预计），10 月增速持续攀升（10 月前四周乘用车销量分别 35.77/55.46/44.07/54.80 万辆，28-31 日 96.19 万，环比走强），我们看好以旧换新、转让置换补贴叠加年末销量刺激，Q4 汽车市场整体销量向好。

结合中汽协预估，以及前述讨论，我们预计 2024 年乘用车批发（含出口）销量增速预期提振至 4%。

表3: 2024 年汽车销量预估

销量预测 (万辆)	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	合计	
结构性增长 1: 电动智能化发展														
乘用车合计	2022 年	218.6	148.7	186.4	96.5	162.3	222.2	217.4	212.5	233.2	223.1	207.5	226.5	2356.3
	2023 年	146.9	165.3	201.7	181.1	205.1	226.8	210	227.3	248.7	248.8	260.4	279.2	2606.3
	2024E	211.5	133.3	223.6	200.1	207.5	221.5	199.4	235.3	257.4	258.8	269.5	289.0	2706.7
	同比	44.0%	-19.4%	10.9%	10.5%	1.2%	-2.4%	-5.1%	3.5%	3.5%	4.0%	3.5%	3.5%	3.9%
新能源乘用车	2022 年	41.9	32.1	46.1	28	42.7	56.9	56.8	63.7	67.5	68	74.3	75.7	653.5
	2023 年	39.3	50.1	61.8	60.9	68.9	76.7	74.6	80.8	85.8	91	97.6	112.8	900.3
	2024E	69.9	45.1	83.2	80.6	91.1	100.2	95.3	103.0	109.4	116.0	124.0	143.5	1161.3
	同比	77.9%	-10.0%	34.6%	32.3%	32.2%	30.6%	27.7%	27.5%	27.5%	27.5%	27.0%	27.2%	29.0%
燃油乘用车	2022 年	176.7	116.6	140.4	68.5	119.6	165.3	160.7	148.8	165.7	155.1	133.2	150.8	1701.5
	2023 年	107.6	115.2	139.9	120.2	136.2	150	135.3	146.5	162.9	157.8	162.8	166.4	1700.9
	2024E	141.6	88.2	140.4	119.5	116.4	121.3	104.1	132.3	148.0	142.8	145.5	145.5	1545.4
	同比	31.6%	-23.4%	0.4%	-0.6%	-14.5%	-19.2%	-23.1%	-9.7%	-9.1%	-9.5%	-10.6%	-12.6%	-9.1%

结构性增长 2: 出口高增长

汽车合计	2022年	253.1	173.7	223.4	118.1	186.2	250.2	242	238.3	261	250.5	232.8	255.6	2686.4
	2023E	164.9	197.6	245.1	215.9	238.2	262.2	238.7	258.2	285.8	285.3	297	315.6	3009.4
	2024E	243.9	158.4	269.4	235.9	241.6	255.2	226.2	263.4	291.5	291.0	302.9	321.9	3101.3
	同比	47.9%	-19.9%	9.9%	9.3%	1.4%	-2.7%	-5.2%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	3.1%
汽车国内销量合计	2022年	230	155.7	206.3	104	161.7	225.3	213	207.5	231	216.7	199.9	223.3	2375.3
	2023E	134.8	164.7	208.7	178.3	199.3	224	199.5	217.5	241.4	236.5	248.8	265.7	2518.4
	2024E	199.6	120.6	219.3	185.5	193.5	206.7	179.3	215.2	239.1	233.4	246.1	263.0	2501.3
	同比	48.1%	-26.8%	5.1%	4.1%	-2.9%	-7.7%	-10.1%	-1.0%	-0.9%	-1.3%	-1.1%	-1.0%	-0.7%
汽车海外销量合计	2022年	23.1	18	17	14.1	24.5	24.9	29	30.8	30.1	33.7	32.9	32.4	311.1
	2023E	30.1	32.9	36.4	37.6	38.9	38.2	39.2	40.8	44.4	48.8	48.2	49.9	491
	2024E	44.3	37.7	50.2	50.4	48.1	48.5	46.9	48.1	52.4	57.6	56.9	58.9	599.9
	同比	47.4%	14.7%	37.9%	34.0%	23.7%	26.8%	19.7%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%	22.2%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理及预测

注：由于中汽协披露年度数据单位到万辆，单月数值汇总和中汽协披露全年数值略有差异

投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇

自主崛起方向：电动智能化背景下，看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类，1）传统车企（诞生于燃油车时代，积极转型且收获成效，包括长安、长城、吉利、奇瑞等，后续看好出海及华为赋能下的销量增长）；2）新势力品牌（电动化时代开始跨界入局的小鹏、理想等，2023年开始积极转型智能化）；3）科技/消费电子转型车企（华为、小米等入局，该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力，成长迅速）。看好以上三类企业带动国产汽车全球份额提升。

增量零部件：1）数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2）能源流方向：关注动力电池、电驱动力系统、中小微电机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、德赛西威、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以长城、吉利为代表的混动平台，以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、吉利极氪等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021年起销量快速爬升，2022-2023年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近40%，**自主品牌车企后续成长空间主要在于出海、智能化转型，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。**

我们预计2024年新能源乘用车1161万辆，同比增长29%。比亚迪/特斯拉/吉利汽车/长安汽车/长城汽车2023年的新能源乘用车销量分别为301/95/49/44/26万辆，预计2024年的新能源销量分别为400/90/75/70/40万辆，分别同比+33%/-5%/+53%/+59%/+54%。蔚来/小鹏/理想/零跑/埃安2023年的销量分别为16/14/38/14/48万辆，预计2024年的销量分别为20/20/50/30/48万辆，分别同比+25%/+43%/+32%/+114%/0%。2023年这15家重点车企的新能源乘用车合计销量为731万辆，我们预计2024年的合计销量为983万辆，同比增长34%。

图3: 部分车企 2023 年及 2024 年新能源乘用车销量及预测

	2023年 (万辆)	2023年同比增速	2024E (万辆)	2024E同比增速
比亚迪汽车	301	62%	400	33%
特斯拉中国	95	33%	90	-5%
吉利汽车 (含极氪)	49	48%	75	53%
长安汽车 (含阿维塔)	44	76%	70	59%
理想汽车	38	182%	50	32%
上汽通用五菱	44	-28%	53	20%
广汽埃安	48	77%	48	0%
长城汽车	26	98%	40	54%
问界	10	33%	40	300%
上汽乘用车 (荣威、名爵)	32	37%	30	-6%
零跑汽车	14	30%	30	114%
小鹏汽车	14	17%	20	43%
蔚来汽车	16	31%	20	25%
智界	0		5	
小米	0		12	
合计	731		983	34%

资料来源: 中汽协, Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

表4: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值(2024年1月19日)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	641	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、比亚迪、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科精技	32	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质, 并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型, 相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	39	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	40	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	136	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产, 整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	40	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套, 主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	30	冷管等方面产品, 涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	65	奇瑞华为多款智能电动车型规划中, EH3、EHY “智界” 车型, 公司已有项目布点。
天汽模	39	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	51	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目: 电动踏板和固定踏板, 以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目: 固定踏板。
博俊科技	72	公司为赛力斯的车身件供应商, 为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	390	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯, 其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	231	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作, 包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品, 后续将继续保持紧密合作, 共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	53	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供, 部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源: wind、公司公告、投资者交流, 国信证券经济研究所整理

表5: 目前披露的小米产业链标的

公司简称	市值 (截至 2023 年 4 月 2 日)	与小米汽车合作情况	来源
拓普集团	716	空气悬架系统已经获得吉利、华为赛力斯、小米、高合等多家头部主机厂的正式定点项目。	公司公告
华域汽车	560	电动空调压缩机: 华域三电为小米提供配套。小米汽车是公司重要客户之一。	2023 年年报
均胜电子	244	公司与小米汽车有相关业务合作。	2022 年半年报、投资者问答
万向钱潮	168	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。	投资者问答
华阳集团	149	公司为小米 su7 配套多类产品。	投资者问答
银轮股份	144	2022 年, 公司新拓展博世、中联重科以及小米汽车等客户。	公司公告
保隆科技	97	公司目前已获得小米汽车 TPMS (胎压监测系统) 和空气悬架系统储气罐等产品的业务定点。	投资者问答
富奥股份	93	上半年, 先后获取了比亚迪电子水泵、减振器、螺栓, 蔚来汽车萤火虫、VELA 品牌副车架, 小米汽车驱动螺栓等项目。	2023 年半年报
博俊科技	80	尚不是直接供应商, 公司有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。	投资者问答
模塑科技	64	公司参股公司北汽模塑是小米汽车外饰件核心供应商。	投资者问答
常熟汽饰	60	公司也陆续收获了集度、零跑、小米、比亚迪等项目定点, 为公司未来获取更多的智能座舱业务及可持续发展夯实了新的基础。	2023 年半年报
三联锻造	40	主要定点开发的新能源项目及进展情况: 终端客户包括小米轮毂轴承。	招股说明书
鹏翎股份	39	公司两大业务板块的开发及转产产品呈现稳步增长趋势, 预计未来主要增量集中在比亚迪汽车、长安汽车、奇瑞汽车、一汽集团、吉利汽车、长城汽车、赛力斯、蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车、小米汽车等自主品牌主机厂。	机构调研公告
双林股份	37	公司的部分内外饰件产品间接供货小米汽车。	投资者问答
海泰科	34	公司为小米汽车开发了相关注塑模具。	投资者问答
纽泰格	27	公司受益于巴斯夫对新能源客户的市场开拓, 公司陆续取得了吉利 PMA、EMA、EX11 及小米 MS11 等新能源汽车客户的项目定点。	公司公告

资料来源: 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

表6: 核心新能源车企 (新势力等) 产业链梳理

股票代码	上市公司	2022 年营收 (亿元)	客户	配套产品	预计配套价值量
002920.SZ	德赛西威	149	理想、小鹏	IPU04、智能座舱域控制器	或超 20000 元
			小鹏	IPU03、IPU04	10000-20000 元
601799.SH	星宇股份	82	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050.SZ	三花智控	213	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
			蔚来、小鹏、理想	热管理部件 (阀、泵、换热器等)	1000 元左右
601689.SH	拓普集团	160	特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
002126.SZ	银轮股份	85	蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
			特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
603305.SH	旭升集团	45	多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
			特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179.SH	新泉股份	69	特斯拉	内饰件	
688533.SH	上声电子	18	蔚来、理想	仪表板、门板类产品	2000-3000 元
			特斯拉	扬声器	100-200 元
603348.SH	文灿股份	52	多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
			多家新势力	一体化产品、壳体类产品等	
600699.SH	均胜电子	498	特斯拉	铝合金铸件	
			多家新势力	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
002472.SZ	三环传动	68	特斯拉	汽车安全类产品	
			蔚来	传动零部件产品	
605333.SH	沪光股份	33	美国 T 公司	新能源汽车减速器	
			理想	高压线束	
002906.SZ	华阳集团	56	理想	高压线束	
			多家新势力	汽车电子类产品	

603786.SH	科博达	34	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982.SH	泉峰汽车	17	蔚来	铝压铸类产品	
300681.SZ	英搏尔	20	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162.SH	巨一科技	35	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197.SH	保隆科技	48	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887.SZ	中鼎股份	149	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166.SH	福达股份	11	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。**标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、德赛西威、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。**

表7：电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量（元）	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020 年之前	舜宇光学、联创电子、德赛西威等
激光雷达	<3%	>10000	2022 年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021 年	德赛西威、科博达、均胜电子等
HUD（抬头显示）	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕（不含调光）	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	<1%	10000	2023 年	星宇股份
氛围灯	<5%	1000	2021 年	科博达、星宇股份
车载声学（功放）	<20%	1000	2021 年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021 年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021 年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021 年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022 年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021 年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021 年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021 年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

三季报总结：汽车板块 2024Q3 营业总收入同环比持平，净利润同环比下滑明显

我们梳理汽车行业代表性公司 2024 年第三季度情况，营收同比增速前五为赛力斯（636%）、沪光股份（121%）、天成自控（61%）、涛涛车业（48%）、松原股份（47%）；营收环比增速前五为理想汽车-W（35%）、久祺股份（30%）、伯特利（24%）、上海沿浦（22%）、爱玛科技（22%）。归母净利润同比增速前五为沪光股份（902%）、赛力斯（354%）、上声电子（117%）、天成自控（103%）、中国重汽（98%），环比增速前五为理想汽车（155%）、天成自控（82%）、赛力斯（72%）、玲珑轮胎（62%）、上海沿浦（56%）。

表8: 汽车行业代表性公司 2024 年 Q3 情况

分类	证券代码	证券简称	2024Q3 营业总收入 (亿元)	2024Q3 营收同比	2024Q3 营收环比	2024Q3 归母净利润 (亿元)	2024Q3 归母净利润同比	2024Q3 归母净利润环比
乘用车	002594.SZ	比亚迪	2011.25	24.04%	14.16%	116.07	11.47%	28.08%
	000625.SZ	长安汽车	342.37	-19.85%	-13.76%	7.48	-66.44%	-55.30%
	600104.SH	上汽集团	1457.96	-25.91%	2.95%	2.80	-93.53%	-92.85%
	601127.SH	赛力斯	415.82	636.25%	8.05%	24.13	354.10%	71.77%
	601238.SH	广汽集团	284.86	-21.46%	15.38%	-13.96	-190.40%	-571.73%
	601633.SH	长城汽车	508.25	2.61%	4.65%	33.50	-7.82%	-13.02%
	2015.HK	理想汽车-W	428.74	23.63%	35.34%	28.14	-0.32%	155.24%
	601799.SH	星宇股份	35.09	24.77%	6.19%	3.83	21.60%	8.96%
	600660.SH	福耀玻璃	99.74	13.41%	4.94%	19.80	53.54%	-6.19%
	002920.SZ	德赛西威	72.82	26.74%	20.48%	5.68	60.90%	25.29%
汽车零部件	603786.SH	科博达	15.30	24.15%	15.48%	2.35	30.77%	54.09%
	601689.SH	拓普集团	71.30	42.85%	9.13%	7.78	54.63%	-4.07%
	601966.SH	玲珑轮胎	55.69	5.22%	4.39%	7.86	97.30%	62.39%
	601311.SH	骆驼股份	38.06	0.68%	-6.54%	1.74	44.25%	10.01%
	002906.SZ	华阳集团	26.48	37.25%	20.21%	1.78	53.54%	22.89%
	002085.SZ	万丰奥威	39.99	-2.28%	4.36%	1.65	-24.02%	-3.44%
	002101.SZ	广东鸿图	19.61	-0.46%	3.84%	0.94	-32.04%	-11.96%
	002126.SZ	银轮股份	30.54	11.85%	-4.04%	2.01	27.31%	-4.76%
	002997.SZ	瑞鹄模具	6.05	37.97%	-1.68%	0.91	41.61%	5.74%
	300258.SZ	精锻科技	4.60	-17.52%	-8.59%	0.23	-62.45%	-51.72%
	300304.SZ	云意电气	5.30	16.27%	-4.27%	0.97	32.74%	-9.26%
	300580.SZ	贝斯特	3.45	-7.58%	-2.63%	0.81	0.97%	8.86%
	002050.SZ	三花智控	68.87	6.82%	-4.83%	7.87	2.95%	-9.15%
	002472.SZ	双环传动	24.20	10.73%	7.68%	2.65	20.01%	5.30%
	605333.SH	沪光股份	21.14	121.40%	12.14%	1.83	901.75%	18.89%
	300863.SZ	卡倍亿	9.19	-0.86%	5.38%	0.40	-10.44%	-12.78%
	300893.SZ	松原股份	5.07	47.08%	16.54%	0.67	24.67%	8.20%
	300969.SZ	恒帅股份	2.41	-8.69%	9.01%	0.48	-18.39%	-5.83%
	300978.SZ	东箭科技	5.57	2.48%	1.97%	0.45	5.85%	-7.64%
	301133.SZ	金钟股份	2.82	17.39%	8.38%	0.17	-20.99%	-26.76%
301488.SZ	豪恩汽电	3.59	11.55%	17.22%	0.23	-2.07%	-20.17%	
301529.SZ	福赛科技	3.35	40.37%	-2.88%	0.06	-71.93%	-75.09%	
600699.SH	均胜电子	140.56	-1.68%	1.85%	3.05	0.50%	-7.73%	
600741.SH	华域汽车	421.99	-5.36%	4.79%	16.11	-15.20%	0.69%	
600933.SH	爱柯迪	17.25	8.40%	7.33%	2.92	44.74%	34.02%	
603085.SH	天成自控	5.78	61.28%	12.78%	0.10	103.32%	82.18%	
603179.SH	新泉股份	34.41	28.08%	10.39%	2.75	47.98%	33.14%	

603197.SH	保隆科技	18.43	19.75%	8.34%	1.00	-35.21%	24.87%
603305.SH	旭升集团	11.25	-7.40%	11.37%	0.58	-65.96%	-45.89%
603348.SH	文灿股份	16.26	29.22%	1.93%	0.15	-57.09%	-22.27%
603596.SH	伯特利	26.07	29.66%	23.52%	3.21	33.96%	29.51%
603730.SH	岱美股份	15.19	-0.71%	-10.45%	2.03	1.25%	-9.83%
603982.SH	泉峰汽车	5.44	-4.22%	4.42%	-1.27	12.92%	-12.29%
603997.SH	继峰股份	59.00	7.20%	3.15%	-5.85	-915.63%	-1817.24%
605128.SH	上海沿浦	5.11	28.28%	22.25%	0.47	46.01%	55.97%
688533.SH	上声电子	7.56	20.09%	17.98%	0.78	116.88%	47.11%
600066.SH	宇通客车	77.39	-1.25%	-20.38%	7.58	30.67%	-25.44%
000338.SZ	潍柴动力	494.64	-8.82%	-11.84%	24.98	-4.00%	-24.40%
000951.SZ	中国重汽	91.86	-13.15%	-29.19%	3.15	97.88%	-8.44%
301039.SZ	中集车辆	51.24	-15.98%	-7.62%	2.80	-26.50%	-6.05%
600166.SH	福田汽车	117.93	-16.34%	6.26%	0.18	-90.16%	-88.60%
601965.SH	中国汽研	10.47	14.03%	-8.09%	2.69	21.71%	13.22%
000913.SZ	钱江摩托	16.64	38.45%	-13.11%	1.18	-9.20%	-43.84%
300994.SZ	久祺股份	7.12	37.79%	29.95%	0.27	-37.71%	-23.15%
301322.SZ	绿通科技	2.13	-15.95%	-18.49%	0.39	-41.49%	-18.61%
301345.SZ	涛涛车业	8.29	47.61%	-4.75%	1.19	70.53%	-8.96%
601777.SH	力帆科技	18.27	3.40%	15.51%	0.14	-36.33%	27.90%
603129.SH	春风动力	39.21	36.11%	-12.23%	3.73	48.95%	-13.63%
603529.SH	爱玛科技	68.73	-5.05%	21.92%	6.03	-9.02%	29.02%
603766.SH	隆鑫通用	45.52	34.45%	4.17%	3.09	7.01%	-6.78%
603787.SH	新日股份	11.20	-13.37%	17.16%	0.33	-41.06%	33.06%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

对不同版块 2024Q3 表现进行统计，在 29 个细分版块中，CS 汽车 2024Q3 营收同比增速排名第十三（0.16%），CS 汽车 2024Q3 归母净利润同比增速排名第十七（-13.30%）。

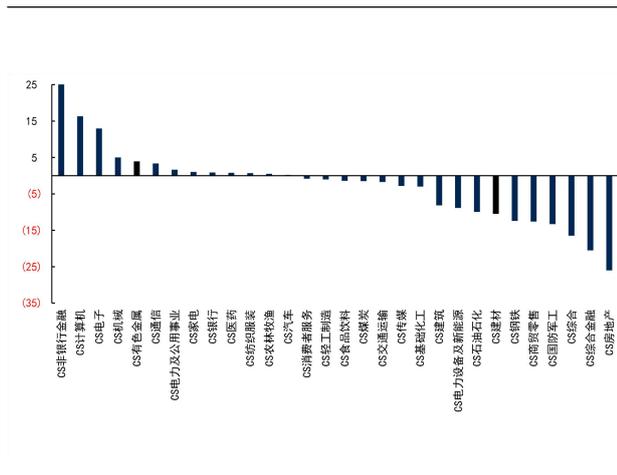
表9：分板块 2024 年第三季度业绩情况

板块	2024Q3 营收同比增速 (%)	2024Q3 归母净利润同比增速 (%)	2024Q3 销售毛利率 (%)	2024Q3 销售净利率 (%)	2024Q1-3 营收同比增速 (%)	2024Q1-3 归母净利润同比增速 (%)	2024Q1-3 销售毛利率 (%)	2024Q1-3 销售净利率 (%)
CS 石油石化	-9.96	-16.50	18.35	0.59	-1.91	1.20	18.74	5.48
CS 煤炭	-1.51	-9.08	29.41	4.39	-7.84	-23.05	29.32	14.53
CS 有色金属	3.94	10.62	11.11	5.38	2.76	1.29	11.53	5.50
CS 电力及公用事业	1.65	0.30	23.34	-59.67	0.18	9.66	22.66	13.09
CS 钢铁	-12.41	-164.00	2.95	0.91	-8.25	-102.15	4.13	0.10
CS 基础化工	-3.00	-18.17	16.70	2.98	-1.67	-10.01	17.54	6.06
CS 建筑	-8.18	-15.37	9.72	-18.58	-5.09	-12.66	10.06	2.76
CS 建材	-10.49	-37.38	18.17	-4.52	-12.05	-52.54	17.94	2.99
CS 轻工制造	-1.05	-30.86	19.68	3.21	2.06	-6.04	20.43	5.02
CS 机械	5.00	-10.31	22.24	4.95	4.77	-4.14	22.20	6.80
CS 电力设备及新能源	-8.87	-44.23	18.43	-7.47	-8.92	-51.78	18.06	4.72
CS 国防军工	-13.30	-44.04	22.36	-7.50	-11.12	-32.51	22.07	6.78
CS 汽车	0.16	-13.30	17.03	6.15	4.82	5.42	16.49	4.26
CS 商贸零售	-12.60	109.05	8.11	3.95	-9.43	3.03	8.81	1.61
CS 消费者服务	-0.84	-19.64	24.55	9.65	2.83	-8.16	24.28	6.98
CS 家电	1.02	0.82	24.62	4.27	4.31	6.30	25.13	8.24
CS 纺织服装	0.70	-36.25	31.67	2.66	2.53	-14.56	33.34	8.20
CS 医药	0.77	-11.60	31.93	-80.19	-0.14	-5.91	32.57	8.60
CS 食品饮料	-1.43	1.63	49.07	7.45	1.86	10.17	51.29	22.49
CS 农林牧渔	0.49	858.54	14.36	3.46	-2.56	508.19	10.97	3.71
CS 银行	0.89	3.53		40.17	-1.05	1.43		39.26
CS 非银行金融	42.86	219.47	35.31	23.60	15.40	41.98	36.09	19.09
CS 房地产	-25.99	-318.24	14.03	-19.20	-22.61	-152.34	14.70	-1.22
CS 综合金融	-20.51	-14.59	23.52	8.18	-5.98	-14.52	23.03	19.16

CS 交通运输	-1.74	2.49	14.15	13.75	-0.01	7.23	12.52	7.04
CS 电子	12.96	14.47	18.50	3.37	12.54	25.83	18.52	4.34
CS 通信	3.36	10.77	27.83	-13.40	3.85	8.17	28.39	9.69
CS 计算机	16.28	0.07	15.79	-13.28	15.69	-14.59	16.62	1.89
CS 传媒	-2.83	-32.55	28.54	-11.65	0.08	-33.05	29.81	5.96
CS 综合	-16.51	948.91	16.27	0.81	-12.93	-74.19	16.56	0.48

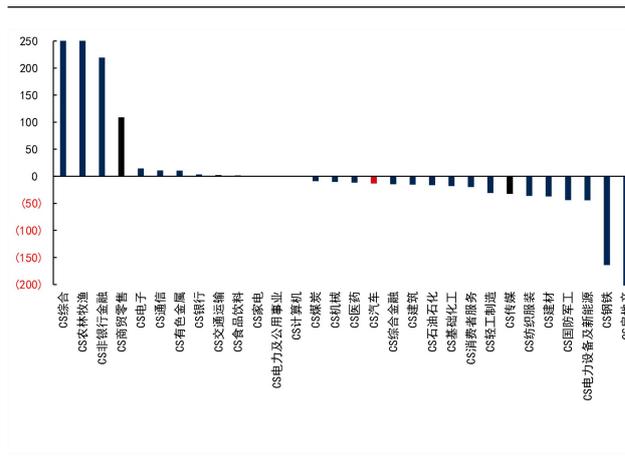
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 2024Q3 分板块营收同比增速 (%)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 2024Q3 分板块归母净利润同比增速 (%)

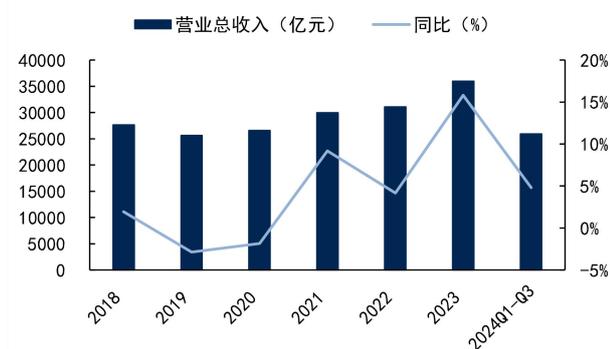


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2024 年前三季度 CS 汽车实现营收 25945.21 亿元, 同比+4.82%, 归母净利润 1104.68 亿元, 同比+5.42%。单看 2024 年第三季度, CS 汽车实现营收 9141.86 亿元, 同比+0.16%, 环比+2.88%; 归母净利润 340.49 亿元, 同比-13.30%, 环比-13.90%。CS 汽车营业总收入及归母净利润在 2019 年触底后, 近几年稳健回升。我们认为主要原因有三:

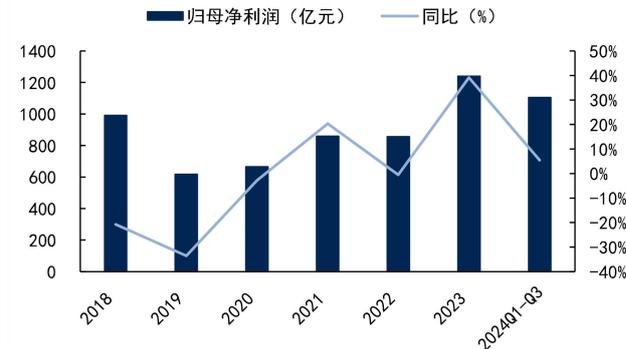
- 1) **汽车销量增长**: 根据中汽协的数据, 2024 年前三季度汽车销量为 2156.9 万辆, 同比增长 2.38%, 市场规模有所扩大。其中乘用车 2024 前三季度销量 1876.6 万辆, 同比+3.02%; 商用车 2024 前三季度销量 289.2 万辆, 同比-1.56%。
- 2) **新能源汽车渗透**: 新能源汽车单价普遍高于传统燃油车, 在行业总销量小幅波动的背景下, 新能源汽车加速渗透, 新能源乘用车前三季度有 32.58% 的销量增速水平 (高于乘用车整体), 推动整个行业的销售规模突破了原有瓶颈;
- 3) **自主品牌崛起**: 自主品牌的市场份额近几年明显提升, 自主品牌汽车的销售收入直接计入国内整车厂的销售收入中, 但是合资品牌的销售收入往往并不计入国内整车厂的销售收入。

图6: 中信 CS 汽车营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 中信 CS 汽车归母净利润及同比



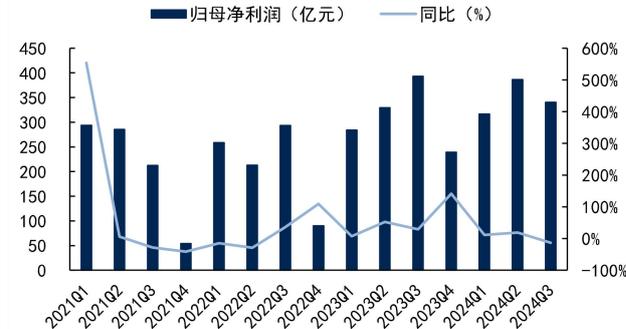
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 中信 CS 汽车单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图9: 中信 CS 汽车单季度归母净利润及同比

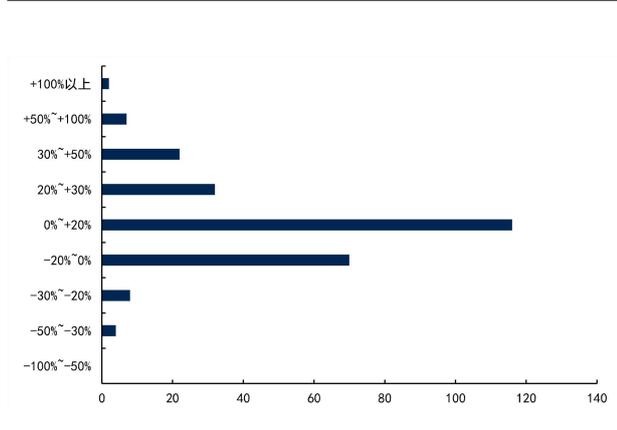


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

261家汽车及零部件公司发布2024年三季报，2024年Q1-Q3营业总收入同比增速的中位数为7.9%，归母净利润同比增速的中位数为5%。归母净利润增速分布方面，-100%以上共17家，占比7%；-100~-50%共16家，占比7%；-50~-30%共17家，占比7%；-30~-20%共19家，占比8%；-20~0%共35家，占比14%；0~+20%共50家，占比20%；20~+30%共18家，占比7%；30~+50%共22家，占比9%；+50~+100%共27家，占比11%；+100%以上共25家，占比10%

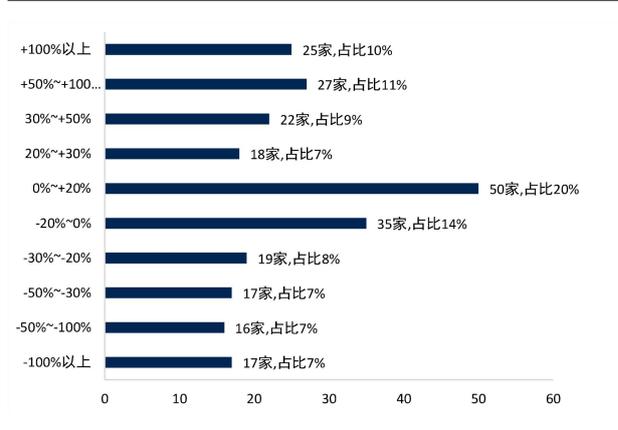
单看2024年第三季度，营业总收入同比增速的中位数为2.9%，环比增速中位数为0.5%；归母净利润同比增速的中位数为-3.4%，环比增速中位数为-6.8%。具体看归母净利润增速分布，同比2023年第三季度，-100%以上共24家，占比9%；-100~-50%共35家，占比13%；-50~-30%共20家，占比8%；-30~-20%共14家，占比5%；-20~0%共45家，占比17%；0~+20%共37家，占比14%；20~+30%共12家，占比5%；30~+50%共23家，占比9%；+50~+100%共21家，占比8%；+100%以上共30家，占比11%。环比2024年第三季度，公司归母净利润环比-100%以上共22家，占比8%；-100~-50%共27家，占比10%；-50~-30%共27家，占比10%；-30~-20%共17家，占比7%；-20~0%共55家，占比21%；0~+20%共39家，占比15%；20~+30%共17家，占比7%；30~+50%共16家，占比6%；+50~+100%共20家，占比8%；+100%以上共21家，占比8%。

图10: 2024Q1-Q3 汽车板块营业总收入同比增速分布



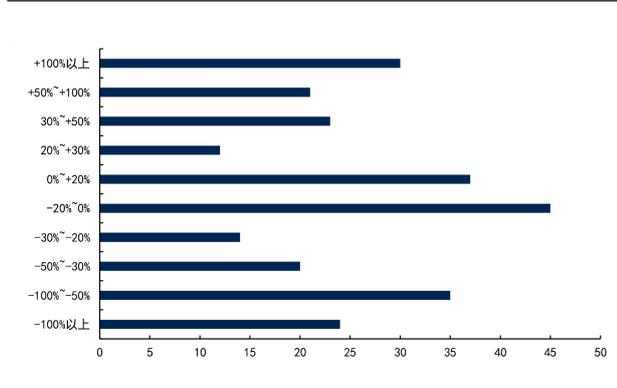
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 2024Q1-Q3 汽车板块归母净利润同比增速分布



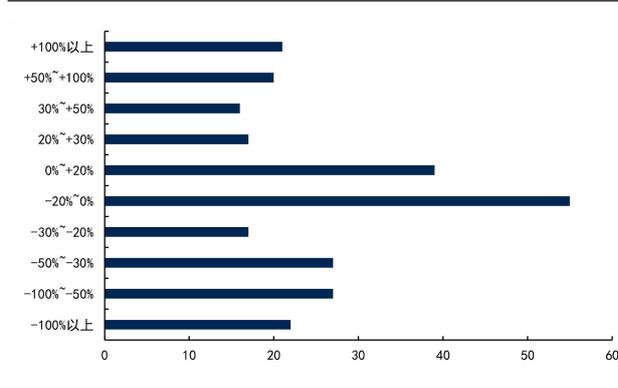
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 2024Q3 汽车板块归母净利润同比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

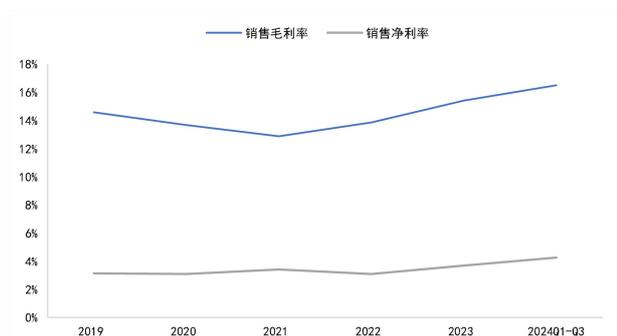
图13: 2024Q3 汽车板块归母净利润环比增速区间



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

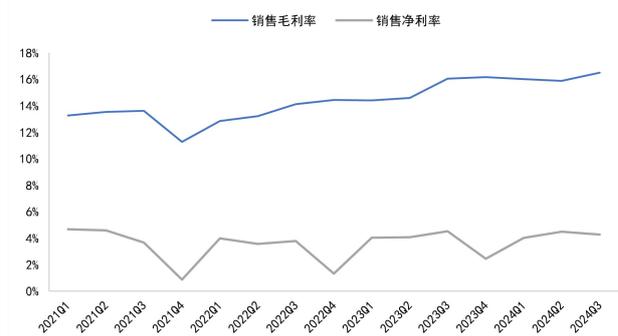
从毛利率及净利率走势来看, 2018-2021年, 中信CS汽车的毛利率及净利率持续下降, 在2022年实现触底反弹, 2023年至今持续提升。2024年前三季度销售毛利率为16.49%, 同比提升1.09pct; 销售净利率为4.26%, 同比提升0.57pct; 单看2024年第三季度, 销售毛利率为16.49%, 同/环比分别+0.46/+0.62pct; 销售净利率为4.26%, 同/环比分别-0.26/-0.21pct。中信CS汽车的净利率在2023年回升, 我们认为主要得益于规模效应的释放、原材料成本的下降等因素, 叠加业务的成熟, 部分公司开始走向经营上行周期。**新能源汽车的渗透率在2024年Q1-Q3达到44.55%, 预计有望带来规模效应的持续释放, 实现盈利能力的持续改善。**

图14: 中信 CS 汽车的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 单季度中信 CS 汽车的毛利率与净利率

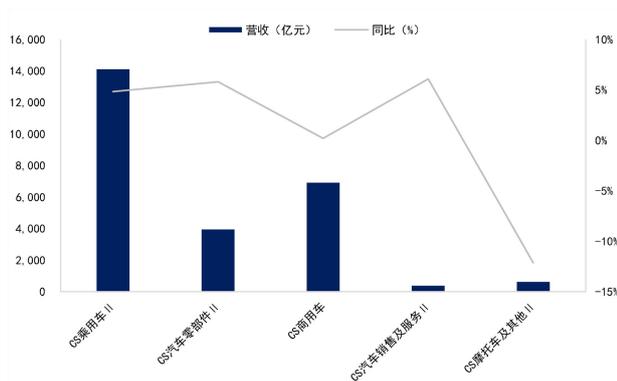


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

细分板块情况。2024 年 Q1-Q3, CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 14105/3937/6912/373/619 亿元, 同比分别+6%/+0%/+6%/-12%/+13%; 归母净利润分别为 501/172/380/4/48 亿元, 同比分别+0%/+14%/+9%/+13%/+8%。

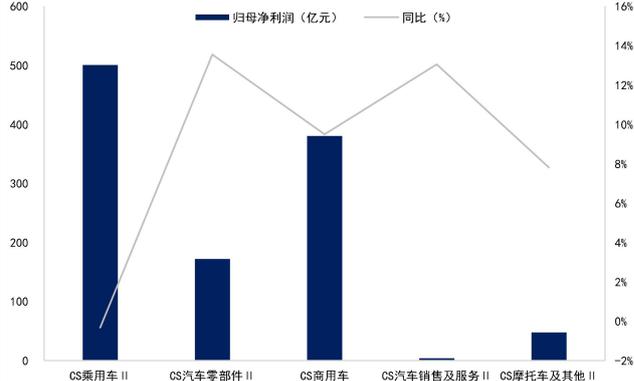
细分板块 2024 年第三季度情况, CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 5195/1191/2402/124/230 亿元, 同比分别+2%/-11%/+2%/-16%/+14%, 环比分别+8%/-15%/+3%/+1%/+5%。归母净利润层面, CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 归母净利润分别为 156/43/123/1/16 亿元, 同比 -21%/-7%/-5%/-6%/+2%, 环比 -17%/-32%/-0.3%/-55%/-7%。

图16: 2024 年 Q1-Q3 中信汽车各板块营业总收入及同比



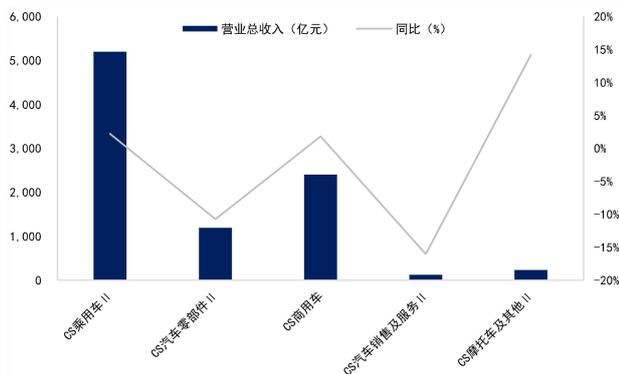
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 2024 年 Q1-Q3 中信汽车各板块归母净利润及同比



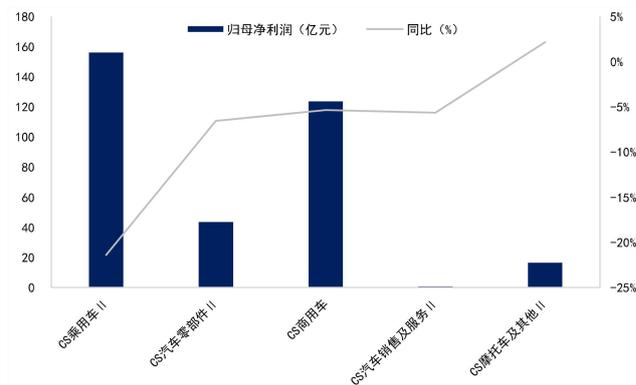
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 2024Q3 中信汽车各板块营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

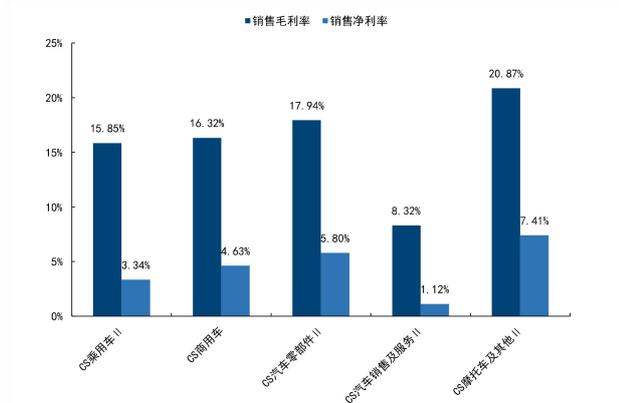
图19: 2024Q3 中信汽车各板块归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

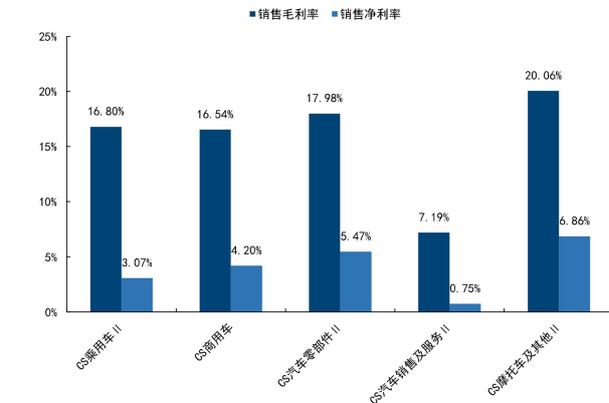
细分板块毛利率及净利率情况。2024年Q1-Q3, CS乘用车 II/CS商用车/CS汽车零部件 II/CS汽车销售及服务 II/CS摩托车及其他 II 的销售毛利率分别为 16%/16%/18%/8%/21%, 销售净利率分别为 3%/5%/6%/1%/7%。2024年第三季度, CS乘用车 II/CS商用车/CS汽车零部件 II/CS汽车销售及服务 II/CS摩托车及其他 II 的销售毛利率分别为 17%/17%/18%/7%/20%, 销售净利率为 3%/4%/5%/1%/7%

图20: 2024年Q1-Q3 中信汽车各板块销售毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 2024年Q3 中信汽车各板块销售毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

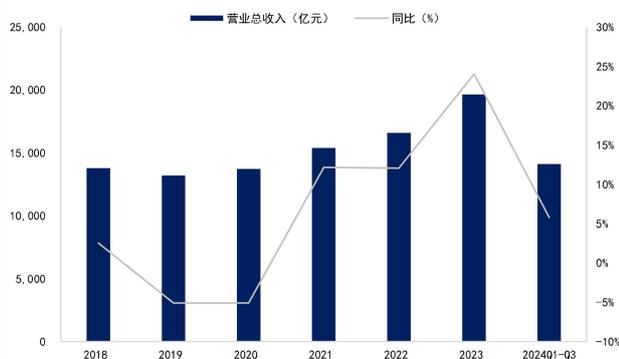
CS乘用车 II 和 CS汽车零部件 II 是 CS 汽车内部的前两大板块, 乘用车收入及利润规模更大, 汽车零部件的毛利率与净利率更高。总体稳健增长, 走势趋于一致。但是 CS 汽车销售及服务 II 在 2024 年 Q1-Q3 的收入呈现负增长, 我们认为主要是新能源汽车的浪潮对传统汽车的销售服务模式带来一定冲击。

● 乘用车板块: Q3 归母净利润同/环比增长-21%/-17%, 乘用车行业利润承压。

2024年Q1-Q3, CS乘用车 II 实现营业总收入 14105 亿元, 同比增长 6%; 归母净利润 501 亿元, 同比增长-0.32%。单看第三季度, CS乘用车 II 实现营业总收入 5195 亿元, 同比+2%, 环比+8%; 归母净利润 156 亿元, 同比-21%, 环比-17%。2024年Q1-Q3 乘用车总销量 1868 万辆, 同比增长 3%。Q1-Q3, 国内销量同比微增, 乘用

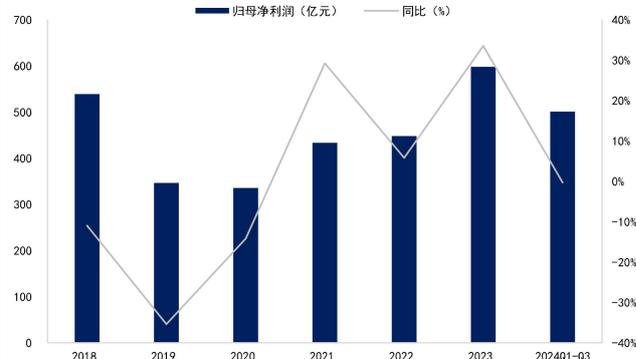
车出口保持快速增长，新能源乘用车产销继续保持较快增长，市场占有率稳步提升，乘用车行业规模提升。

图22: CS 乘用车 II 营业总收入及同比



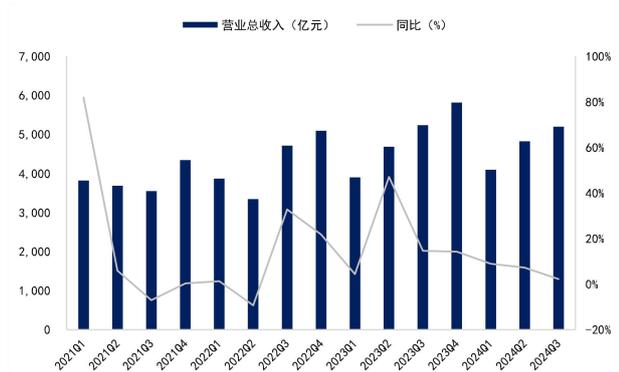
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图23: CS 乘用车 II 归母净利润及同比



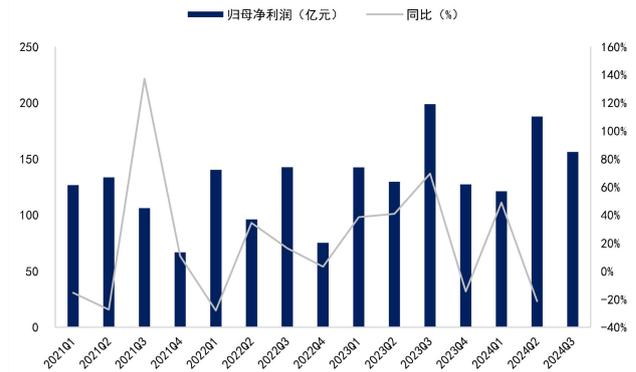
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图24: CS 乘用车 II 单季度营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

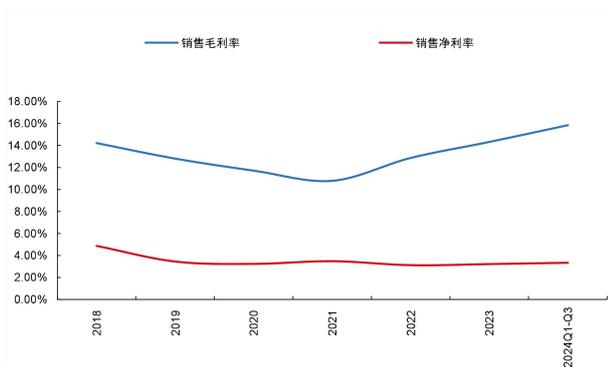
图25: CS 乘用车 II 单季度归母净利润及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

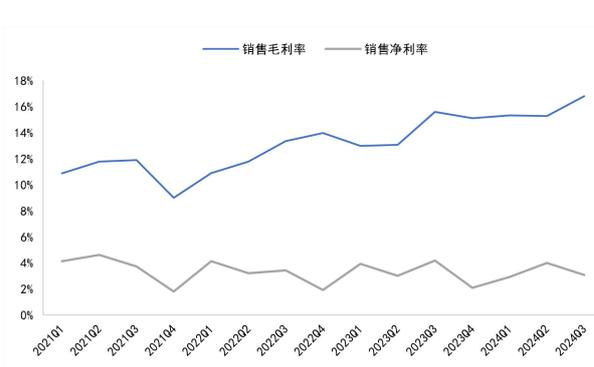
2024 年 Q1-Q3, CS 乘用车 II 销售毛利率/销售净利率为 15.85%/3.34%, 分别同比增长 1.5pct/0.12pct。2024 年第三季度, CS 乘用车 II 销售毛利率/销售净利率为 16.80%/3.07%, 分别同比+1.21/-1.10pct, 环比+1.53/-0.92pct。

图26: CS 乘用车 II 毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

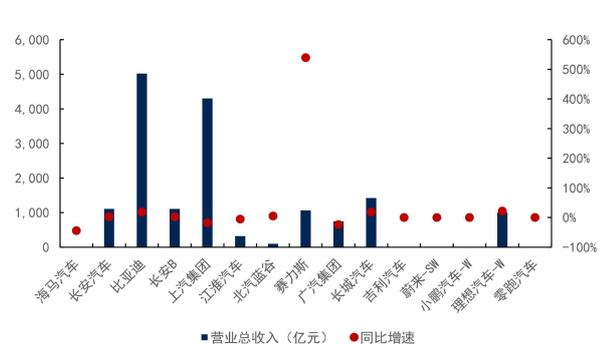
图27: 单季度 CS 乘用车 II 的毛利率与净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

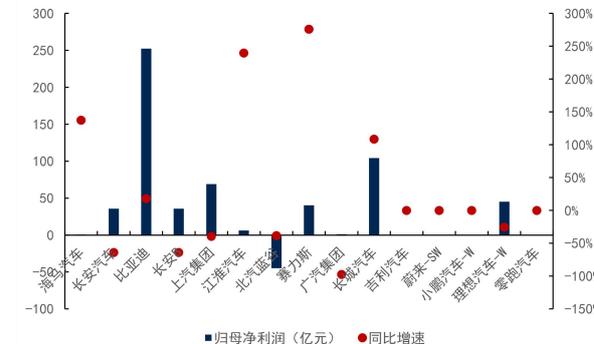
2024 年 Q1-Q3, 11 家发布中报的乘用车中(吉利、蔚来、小鹏、零跑除外), 营业收入同比增长的有 7 家, 归母净利润同比增长的有 5 家。单看 2024 年第三季度, 6 家公司营业总收入同比正增长, 4 家公司归母净利润同比正增长。比亚迪的营业收入、归母净利润均实现了较大幅度的增长, 财务表现领跑行业。赛力斯受益于新能源汽车销量增加, 营收和归母净利润实现了较大幅度的增长。江淮汽车的营业收入微降、归母净利润实现较大幅度的增长, 主要系整车销量出口, 乘用车、皮卡、轻卡出口增长所致。

图28: 乘用车各公司 2024Q1-Q3 营业总收入及同比



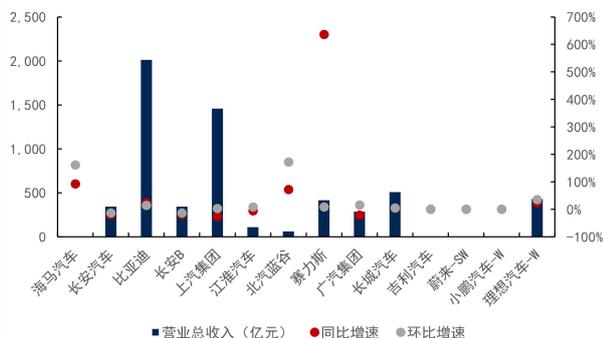
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 乘用车公司 2024Q1-Q3 归母净利润及同比



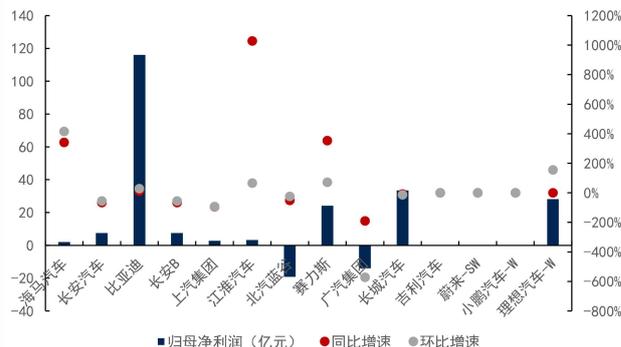
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图30: 乘用车各公司 2024Q3 营业总收入及同环比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

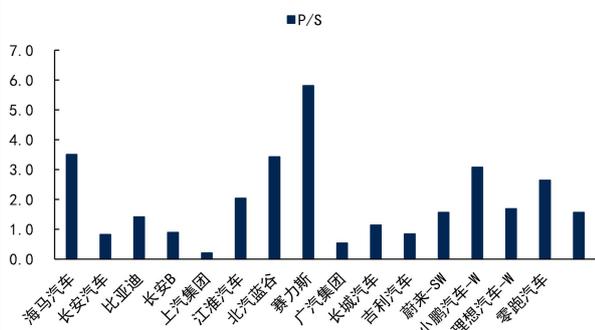
图31: 乘用车公司 2024Q3 归母净利润及同环比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

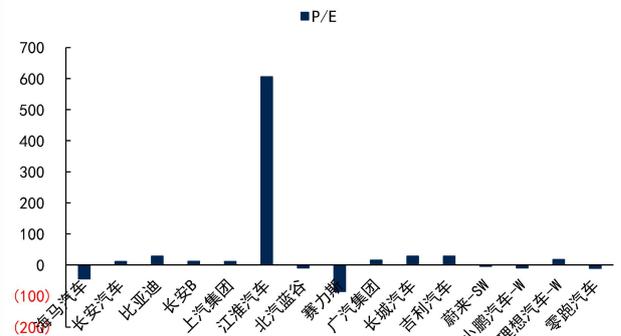
乘用车公司估值情况, 从市值分布来看, 截至 2024 年 11 月 6 日, 比亚迪的市值排名第一, 8521 亿元。我们选取 2024 年 11 月 6 日市值, 以及 2023 年营业总收入及归母净利润, 计算得到对应公司的 PS 与 PE, PS/PE 中位数分别为 1.56/10.93。在主流整车厂中 (2024 年 11 月 6 日的市值超过 300 亿), P/E 估值最高的是江淮汽车 (605.72)、其次是吉利汽车 (28.41), P/S 估值最高的是赛力斯 (5.81)、其次是北汽蓝谷 (3.43)。

图32: CS 乘用车 II 各公司 PS (2024 年 9 月 6 日市值/2023 年营业总收入)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图33: CS 乘用车 II 各公司 PE (2024 年 9 月 6 日市值/2023 年归母净利润)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

● **汽车零部件板块: 2024Q3, 汽车零部件盈利能力环比微升。**

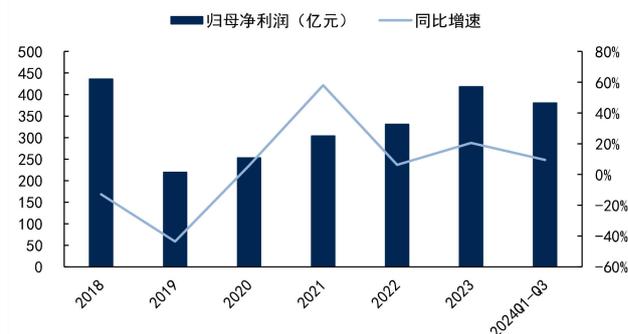
2024 年 Q1-Q3, CS 汽车零部件 II 实现营业总收入 6912 亿元, 同比增长 6%; 归母净利润 380 亿元, 同比增长 9%。2024 年第三季度, CS 汽车零部件 II 实现营业总收入 2402 亿元, 同比增长 2%, 环比增长 3%; 归母净利润 124 亿元, 同比减少 5%, 环比增加 1%。

图34: CS 汽车零部件 II 2024Q1-Q3 收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图35: CS 汽车零部件 II 2024Q1-Q3 归母净利润及同比



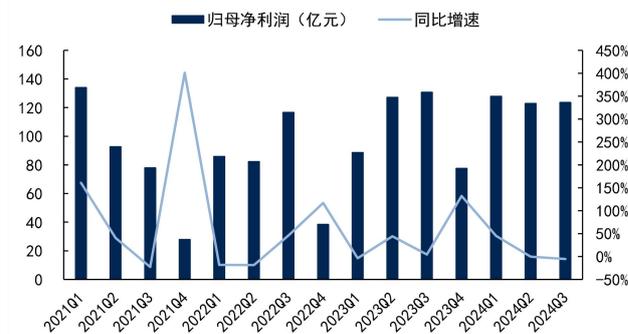
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图36: CS 汽车零部件 II 2024Q3 营业总收入及同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图37: CS 汽车零部件 II 2024Q3 归母净利润及同比

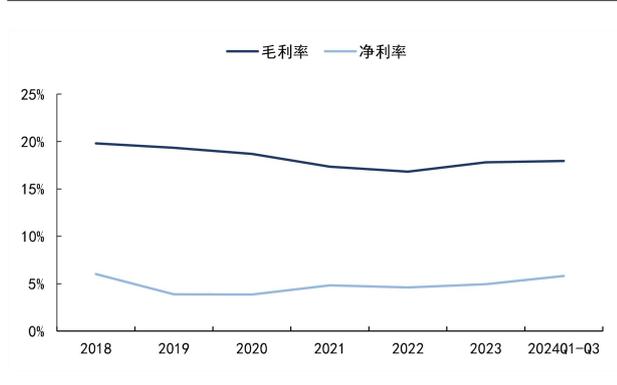


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2024 年 Q1-Q3, CS 汽车零部件 II 销售毛利率/销售净利率为 17.94%/5.80%, 分别同比+0.13pct/+0.85pct。单看三季度, CS 汽车零部件 II 销售毛利率/销售净利率为 17.98%/5.47%, 分别同比+0.32/-0.47pct, 环比+0.30/-0.24pct。今年前三季度, 汽车零部件盈利能力同比提升, 我们认为, 主要原因有三:

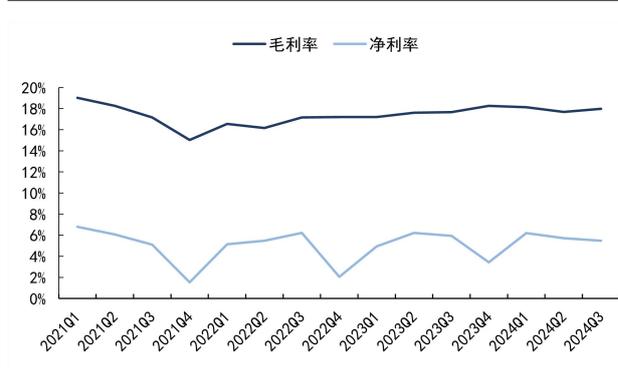
- 1) 规模效应释放: 终端汽车销量持续增长, 新能源汽车持续放量, 带来零部件企业规模效应的释放, 提升业绩。
- 2) 出口业务增长: 较多零部件企业逐渐开始重视出口业务, 出口业务相对国内盈利水平往往更高, 也带来业绩的释放。
- 3) 原材料成本下降: 今年原材料价格比如浮法平板玻璃、芯片价格回落, 盈利能力复苏。

图38: CS 汽车零部件 II 毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

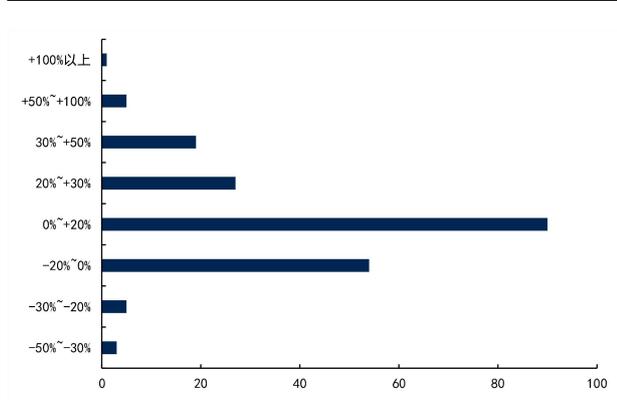
图39: CS 汽车零部件 II 单季度毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

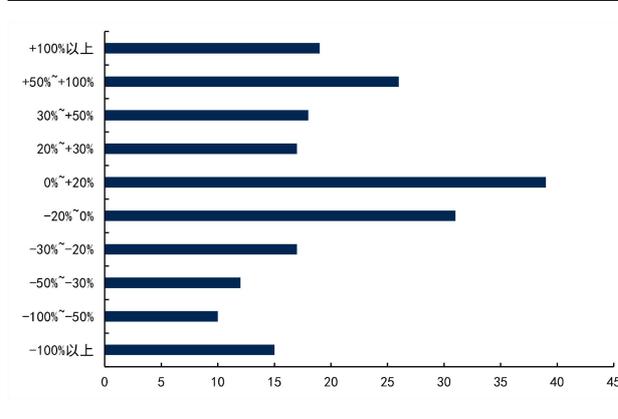
2024 年 Q1-Q3, 204 家汽车零部件公司营收同比增速中位数为 8.97%, 归母净利润同比增速的中位数为 7.19%。营业总收入方面, 同比增速小于 0% 的有 62 个, 在 0%~50% 之间的有 136 个, 在 50% 以上的有 6 个。归母净利润方面, 同比下滑的有 85 个, 在 0%~50% 之间的有 74 个, 在 50% 以上的有 45 个。单看 2024 年第三季度, 204 家汽车零部件公司营收同比增速中位数为 3.78%, 归母净利润同比增速的中位数为 -4.64%; 具体到归母净利润同比减少的有 109 个, 同比增速大于 50% 的有 38 个; 归母净利润环比下降的 109 个, 环比增速超过 50% 的 34 个。2024 年前三季度汽车零部件公司业绩整体向好, 归母净利润同比增速在 50% 以上的公司占 22%。

图40: 汽车零部件公司 2024Q1-Q3 营收增速分布



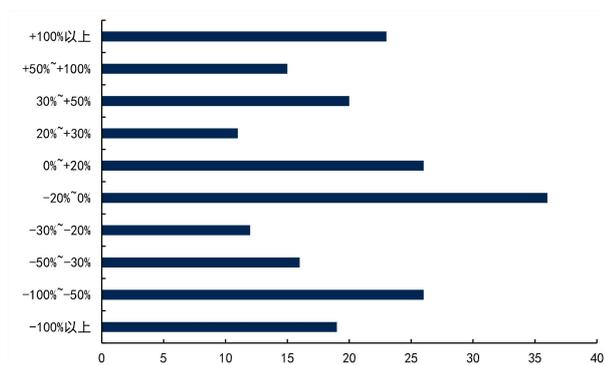
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图41: 汽车零部件公司 2024Q1-Q3 归母净利润增速分布



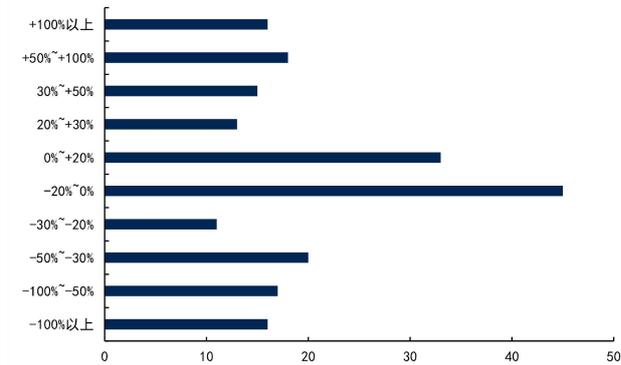
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图42: 汽车零部件公司 2024Q3 归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图43: 汽车零部件公司 2024Q3 归母净利润环比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

截至 2024 年 11 月 6 日, CS 汽车零部件 II (加上三花智控、双环传动、骆驼股份、玲珑轮胎) 共有 204 家上市公司, 其中市值超过 100 亿元的有 37 家。CS 汽车零部件 II 中市值前五大的公司分别为福耀玻璃、三花智控、拓普集团、德赛西威、华域汽车, 主营业务分别是汽车玻璃、热管理、汽车底盘零部件、汽车电子、综合汽车零部件。我们取 2024 年 11 月 6 日的市值, 与 2023 年年报的销售收入/归母净利润, 计算 PS/PE, CS 汽车零部件 II 的 PS/PE 的中位数分别为 2.71/29.72。

与 CS 乘用车 II 不同, CS 汽车零部件 II 对成长性的偏好非常显著, 小市值公司的 PS、PE 水平普遍高于大市值公司。PS 水平排名前 10 的公司中仅有 1 家公司的市值在 100 亿以上。PE 水平最高的 10 家公司中, 没有 1 家公司的市值超过 100 亿, 仅有 1 家公司的市值超过 50 亿。

表10: CS 汽车零部件 II 中 PS 最高的前 10 家公司

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)	PS	PE
603023.SH	*ST 威帝	14.84	0.53	-0.16	28.00	-94.28
000980.SZ	众泰汽车	137.66	7.34	-9.27	18.76	-14.84
873305.BJ	九菱科技	22.96	1.41	0.32	16.30	70.88
603655.SH	朗博科技	23.72	1.97	0.20	12.04	118.39
833454.BJ	同心传动	18.02	1.50	0.21	11.99	85.90
002813.SZ	路畅科技	33.83	2.84	-0.27	11.89	-123.34
600698.SH	湖南天雁	50.66	4.88	0.03	10.39	1776.20
603119.SH	浙江荣泰	73.08	8.00	1.72	9.13	42.53
603922.SH	金鸿顺	42.22	4.72	0.06	8.94	687.58
301550.SZ	斯菱股份	56.72	7.38	1.50	7.68	37.88

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

表11: CS 汽车零部件 II 中 PE 最高的前 10 家公司

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)	PS	PE
600148.SH	长春一东	27.77	6.96	0.01	3.99	4201.74
600698.SH	湖南天雁	50.66	4.88	0.03	10.39	1776.20
600178.SH	东安动力	71.96	54.04	0.04	1.33	1774.46
603922.SH	金鸿顺	42.22	4.72	0.06	8.94	687.58
300585.SZ	奥联电子	25.58	4.88	0.05	5.24	489.67
002190.SZ	成飞集成	65.36	20.81	0.14	3.14	483.14
600676.SH	交运股份	44.02	52.10	0.09	0.84	479.59
002488.SZ	金固股份	107.71	33.57	0.32	3.21	336.08

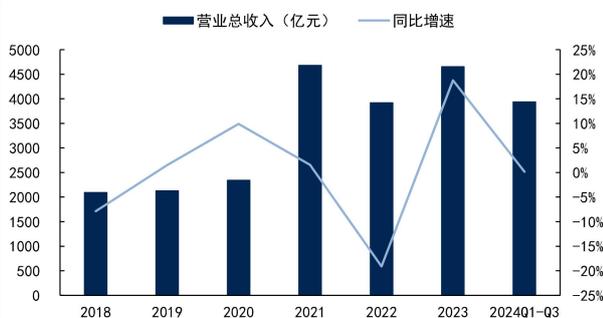
002921.SZ	联诚精密	14.95	11.04	0.05	1.35	306.73
605333.SH	沪光股份	164.66	40.03	0.54	4.11	304.39

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

● 商用车板块：Q3 归母净利润同/环比减少 7%/32%

2024 年 Q1-Q3，CS 商用车实现营业总收入 3937 亿元，同比+0.18%；归母净利润 172 亿元，同比+14%。单看 2024 年第三季度，CS 商用车实现营业总收入 1191 亿元，同比-11%，环比-15%；归母净利润 44 亿元，同比-7%，环比-32%。商用车板块的周期性较强，2024 年国内出行需求增加，旅游客运等市场需求修复，但进入三季度后，天然气价格上涨导致油气价差收窄，天然气卡车销量收到明显影响，根据中汽协的数据，2024 年 Q1-Q3 中国商用车销量 289 万辆，同比-1.6%。

图44: CS 商用车营业总收入及同比



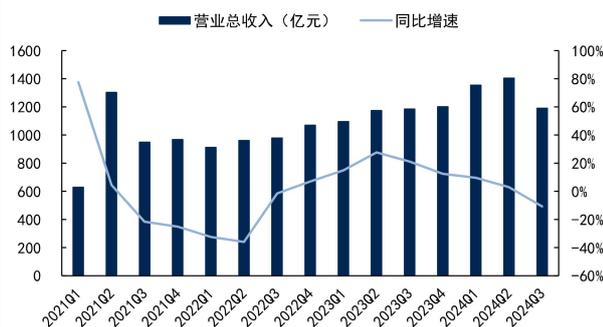
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图45: CS 商用车归母净利润及同比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图46: CS 商用车单季度营业总收入及同比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图47: CS 商用车单季度归母净利润及同比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

2024 年 Q1-Q3，CS 商用车销售毛利率/销售净利率为 16.32%/4.63%，分别同比变动 -1.24pct/+0.38pct。单看 2024 年第三季度，CS 商用车销售毛利率/销售净利率为 16.54%/4.2%，分别同比变动 -1.26/-0.26pct，环比分别变动 +0.24/-1.01pct。

图48: CS 商用车毛利率及净利率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图49: CS 商用车单季度毛利率及净利率

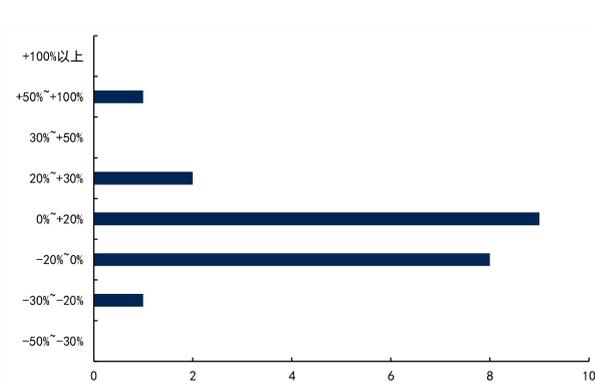


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

21 家商用车发布三季报，营业总收入的同比增速中位数为 0.38%，归母净利润的同比增速的中位数为 9.93%。单看 2024 年第三季度，营业收入的同/环比增幅中位数为-1.65%/-2.82%，归母净利润的同/环比增幅中位数为-0.15%/-24.40%。具体看，商用车板块 2024 年 Q1-Q3 营业总收入同比下滑的有 9 家公司，同比增幅在 0%~+50%之间有 11 家公司，同比+50%以上的有 1 家公司。2024Q1-Q3 归母净利润同比下滑的有 6 家公司，同比增幅在 0%~+50%之间有 11 家公司，同比+30%以上的有 4 家公司。

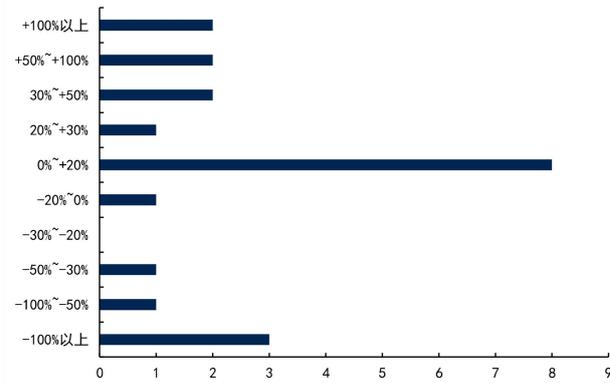
单看 2024 年第三季度，商用车板块归母净利润同比下滑共 11 家；同比变动 0%~+50%共 6 家；同比变动+50%以上共 4 家。商用车板块归母净利润环比变动-100%以上共 4 家；环比变动-100%~0%共 12 家；环比变动 0%~30%共 3 家。

图50: 商用车公司 2024Q1-Q3 营业总收入同比增速分布

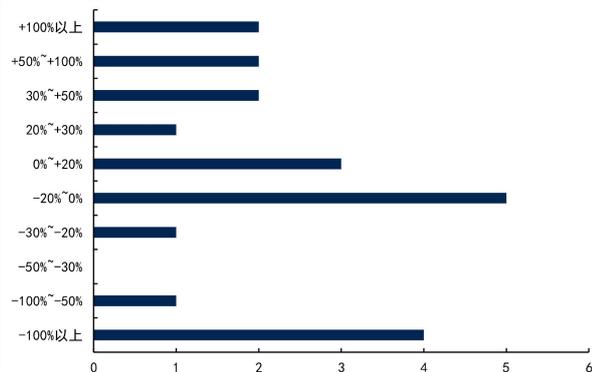


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

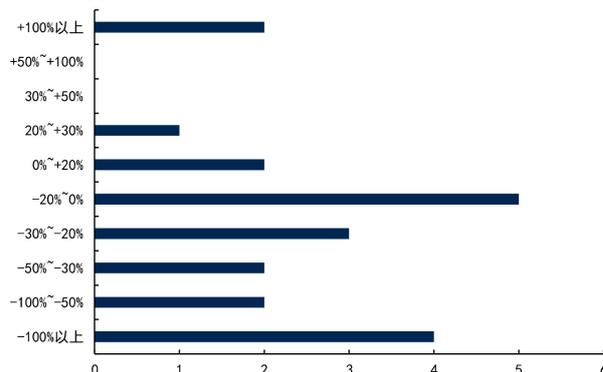
图51: 商用车公司 2024Q1-Q3 归母净利润同比增速分布



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图52: 商用车公司 2024Q3 归母净利润同比增速分布


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图53: 商用车公司 2024Q3 归母净利润环比增速分布


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

CS 商用车的整体估值水平偏低, 我们选取 2024 年 11 月 6 日总市值, 2023 年的营业总收入及归母净利润, 计算 PS 与 PE。CS 商用车 PS 中位数为 1.11, PE 中位数为 17.86。

CS 商用车的估值风格兼具 CS 乘用车 II 与 CS 汽车零部件 II 的特点, 对龙头企业与小市值公司都有偏好。PS 最高的是中国汽研, PE 最高的是金龙客车、浩淼科技。

表12: 商用车公司的估值水平与业绩增速

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)	PS	PE
000338.SZ	潍柴动力	1147.75	2139.58	90.14	0.54	12.73
000550.SZ	江铃汽车	169.57	331.67	14.76	0.51	11.49
000800.SZ	一汽解放	427.26	639.05	7.63	0.67	56.00
000868.SZ	安凯客车	51.30	21.46	-1.70	2.39	-30.19
000951.SZ	中国重汽	192.91	420.70	10.80	0.46	17.86
000957.SZ	中通客车	66.82	42.44	0.70	1.57	95.93
200550.SZ	江铃 B	185.61	331.67	14.76	0.56	12.58
300201.SZ	海伦哲	47.36	13.52	2.06	3.50	23.01
301039.SZ	中集车辆	194.91	250.87	24.56	0.78	7.94
600006.SH	东风股份	134.00	120.70	2.00	1.11	66.99
600066.SH	宇通客车	535.11	270.42	18.17	1.98	29.45
600166.SH	福田汽车	216.15	560.97	9.09	0.39	23.77
600213.SH	*ST 亚星	0.00	12.10	-3.37	0.00	0.00
600303.SH	ST 曙光	19.59	13.64	-4.70	1.44	-4.17
600375.SH	*ST 汉马	42.86	38.77	-9.63	1.11	-4.45
600609.SH	金杯汽车	78.54	51.40	1.22	1.53	64.59
600686.SH	金龙汽车	102.32	194.00	0.75	0.53	136.25
601965.SH	中国汽研	182.90	40.07	8.25	4.56	22.16
603611.SH	诺力股份	46.14	69.63	4.58	0.66	10.08
831856.BJ	浩淼科技	9.43	4.77	0.08	1.98	117.25
834599.BJ	同力股份	68.94	58.60	6.15	1.18	11.22

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

AI 汽车小鹏 P7+正式发售，至发布当晚 24 点大定过 3 万

11 月 7 日，小鹏汽车首款 AI 汽车小鹏 P7+正式上市发售，新车共发布三个版本，限定版 MAX:21.88 万；超长续航 MAX 版：19.88 万；长续航 Max 版：18.68 万。截止发布日当晚 24 点，小鹏 P7+大定 31528 台。

比亚迪海洋网将推出 MPV 车型

11 月 4 日，比亚迪公布，旗下海洋网三年累计销售超 350 万辆，并且后续将推出 MPV 车型。

吉利发布全球新一代雷神 EM-i 超级电混

10 月 30 日，吉利发布全球新一代雷神 EM-i 超级电混，成功切入单档混动赛道，混动市场正式迎来技术混战。该系统优化驾驶体验、降低成本，实测续航里程破世界纪录。

蔚来/Stellantis 电动化领域动向

10 月 23 日，蔚来能源与武汉首义科创投签署合作协议，将在湖北共建 100 座充换电一体站。LG 新能源与 Stellantis 的电池合资企业开始生产。

中国自主品牌集体亮相巴黎车展

当地时间 10 月 14 日，2024 巴黎国际车展开幕。除了法国本土车企雷诺集团外，Stellantis 集团、宝马、大众集团、起亚、福特、特斯拉等跨国车企，以及零跑、小鹏、广汽集团、上汽大通、创维、依维柯等多家中国车企均参展，并受到关注。

理想汽车第 100 万辆整车、奇瑞汽车全球第 1500 万辆整车下线

10 月 14 日，理想汽车第 100 万辆整车在常州基地下线。10 月 19 日，奇瑞汽车全球第 1500 万辆整车——风云 A9 新车下线。至此，奇瑞实现全球用户 1500 万，其中海外用户突破 420 万。

吉利汽车宣布几何正式并入银河品牌

10 月 9 日，吉利星愿的上市发布会上，吉利汽车集团 CEO 淦家阅宣布几何正式并入银河品牌，以 GEOME 作为银河系列中的“智能精品小车系列”推向市场。

国庆假期新能源汽车销量同比增长 45.8%

10 月 8 日，国家税务总局公布的增值税发票数据显示，国庆假期，居民消费市场展现较强活力，消费相关行业日均销售收入同比增长 25.1%。国庆假期，全国二手车销量同比增长 65.9%，汽车新车销量同比增长 11.7%，其中新能源车同比增长 45.8%。

小米智驾推送

10 月 29 日，小米宣布智能驾驶将于 10 月 30 日开启全量推送。

自动驾驶科技公司文远知行在纳斯达克上市

当地时间 10 月 25 日，自动驾驶科技公司文远知行正式在纳斯达克证券交易所挂牌上市，开盘后走势强势。

特斯拉预计 11 月发布 FSD V13

11 月 1 日，特斯拉 AI 团队社交媒体宣布 FSD V13 版本 11 月发布，相较 V12 版本，干预间隔里程将提升 500 倍以上。特斯拉 FSD 行驶里程已破 20 亿英里。

特斯拉发布自动驾驶出租车

北京时间 10 月 11 日上午，特斯拉在美国洛杉矶举办以 “We, Robot（我们，机器人）” 为主题的发布会，发布了市场瞩目的自动驾驶出租车（Robotaxi），产品定名为 Cybercab。除了 Cybercab，马斯克还宣布推出无人驾驶巴士 Robovan。

赛力斯骨干团队增持计划

10 月 18 日，赛力斯：骨干团队增持公司股份计划实施完成。10 月 17 日，骨干增持股份合计 205.86 万股，占公司总股本的 0.14%，累计金额不低于 1 亿元，不超过 2 亿元。

阿维塔获得融资

10 月 11 日，阿维塔正在进行 C 轮百亿融资，投后估值超 300 亿元。

11 月 15 日-24 日将举办广州车展

2024 广州国际汽车展览会将于 2024 年 11 月 15 日至 24 日，在中国进出口商品交易会展馆举办，本届广州国际车展上共有全球首发车 78 台，其中跨国公司首发车 6 台；展车总数 1171 台，其中新能源车 512 台。鸿蒙智行尊界、腾势 N9 等车型将亮相广州车展。

2、政府新闻

加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代

10 月 30 日，国家发展改革委等六部门发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》。其中提出，加快交通运输和可再生能源融合互动。建设可再生能源交通廊道。鼓励在具备条件的高速公路休息区、铁路车站、汽车客运站、机场和港口推进光储充放多功能综合一体站建设。

欧盟公布对华电动汽车反补贴调查终裁结果

10 月 29 日，欧盟委员会发布对华电动汽车反补贴调查终裁方案（终版）文件，宣布在原有 10% 税率的基础上，对自华进口的电动汽车加征 17%-35.3% 的反补贴税，为期五年。中方对裁决结果不认同、不接受，已就此在世贸组织争端解决机制下提出诉讼。

加强报废机动车回收监督管理工作

10 月 16 日，商务部等七部门发布《关于加强报废机动车回收监督管理工作的通知》，鼓励汽车生产企业从事报废机动车回收业务，生产企业应当依法承担生产者责任。鼓励报废机动车回收企业开展精细化拆解、实施数字化转型，发挥线上交易平台联通产业链作用，扩大报废机动车回用件销售规模，提升企业盈利能力。

年底将继续举办新能源汽车下乡专项活动

10 月 14 日，工业和信息化部相关负责人在国新办新闻发布会上表示，年底将继续

续举办新能源汽车下乡专项活动，同步推动充电基础设施下乡，新增一批公共领域车辆全面电动化先行区试点城市。

10 月上市车型梳理

2024 年 10 月部分车型披露上市，重点关注海豹 06GT、唐新能源等车型。

表13: 2024 年 10 月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
鑫源新能源	鑫源	9.58-17.58 万元	纯电动	MPV	2024 年 10 月 31 日上市	新车
长城汽车	高山 DHT-PHEV	31.58-40.58 万元	插电混动	MPV	2024 年 10 月 31 日上市	改款
奥迪 (进口)	奥迪 S8	207.68 万元	纯燃油	大型车	2024 年 10 月 31 日上市	改款
上汽通用别克	别克 GL8	23.29-47.39 万	纯燃油/油电混合	MPV	2024 年 10 月 31 日上市	垂直换代
长安跨越	跨越王 X3 EV	17.98-19.58 万	纯电动	微卡	2024 年 10 月 30 日上市	改款
奔驰 (进口)	奔驰 GLS	106.00-139.70 万	纯燃油	大型 SUV	2024 年 10 月 30 日上市	改款
上汽通用别克	君越	17.99-23.99 万	纯燃油	中型车	2024 年 10 月 30 日上市	改款
创维汽车	创维 HT-i	12.58-31.68 万	插电混动	中型 SUV	2024 年 10 月 29 日上市	改款
中兴汽车	威狮 1986	7.98-17.58 万	纯燃油	皮卡	2024 年 10 月 29 日上市	改款
创维汽车	创维汽车 EV6	13.98-30.88 万	纯电动	中型 SUV	2024 年 10 月 29 日上市	改款
梅赛德斯-迈巴赫	迈巴赫 S 级	146.80-364.30 万	纯燃油	大型车	2024 年 10 月 29 日上市	改款
东风日产	轩逸	10.86-17.49 万	纯燃油/油电混合	紧凑型车	2024 年 10 月 29 日上市	改款
上汽大众	朗逸	7.99-15.19 万	纯燃油	紧凑型车	2024 年 10 月 29 日上市	改款
保时捷	保时捷 911	129.80-300.99 万	纯燃油	跑车	2024 年 10 月 29 日上市	改款
厦门金龙联合	凯歌新能源	32.88-36.88 万	纯电动	轻客	2024 年 10 月 28 日上市	改款
五菱新能源	菱势黄金小卡	8.80 万	纯电动	微卡	2024 年 10 月 28 日上市	改款
一汽奔腾	奔腾小马	2.49-3.99 万	纯电动	微型车	2024 年 10 月 28 日上市	改款
长安凯程	神骐 T10EV	7.79-17.29 万	纯电动	微卡	2024 年 10 月 28 日上市	改款
江铃福特	全顺	13.98-37.60 万	纯燃油	轻客	2024 年 10 月 28 日上市	垂直换代
上汽大众	凌度	14.39-19.09 万	纯燃油	紧凑型车	2024 年 10 月 28 日上市	改款
奥迪 (进口)	奥迪 A6 (进口)	50.68-61.39 万	纯燃油	中大型车	2024 年 10 月 28 日上市	改款
smart	smart 精灵#5	23.99-36.80 万	纯电动	中型 SUV	2024 年 10 月 27 日上市	新车
奇瑞汽车	捷途山海 T1	15.48-17.48 万	插电混动	紧凑型 SUV	2024 年 10 月 27 日上市	新车
吉利汽车	星越 L	13.72-18.52 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2024 年 10 月 27 日上市	改款
吉利汽车	星瑞	9.97-14.57 万	纯燃油	紧凑型车	2024 年 10 月 27 日上市	改款
长安马自达	马自达 EZ-6	13.98-17.98 万	增程式/纯电动	中型车	2024 年 10 月 26 日上市	新车
长安汽车	长安 X5 PLUS	9.19-11.09 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2024 年 10 月 25 日上市	改款
长安汽车	长安猎手	13.99-21.69 万	增程式	皮卡	2024 年 10 月 25 日上市	改款
福田汽车	将军 F9SUV	15.88-18.88 万	纯燃油	中大型 SUV	2024 年 10 月 25 日上市	改款
上汽大通	大通 G50	8.68-14.98 万	纯燃油	MPV	2024 年 10 月 25 日上市	改款
比亚迪	唐新能源	17.98-26.98 万	插电混动/纯电动	中型 SUV	2024 年 10 月 25 日上市	改款
吉利远程	远程星享 F1E	12.99-18.06 万	纯电动	微卡	2024 年 10 月 24 日上市	改款
吉利远程	远程星享 EV	11.28-17.58 万	纯电动	微面	2024 年 10 月 24 日上市	改款
宝马 (进口)	宝马 5 系 (进口)	43.99-52.59 万	纯燃油	中大型车	2024 年 10 月 24 日上市	垂直换代
开瑞汽车	江豚 E7	13.10-17.58 万	纯电动	微面	2024 年 10 月 23 日上市	新车
开瑞汽车	江豚 E5	5.69-13.58 万	纯电动	微面	2024 年 10 月 23 日上市	新车
极氪	极氪 MIX	27.99-29.99 万	纯电动	中型 SUV	2024 年 10 月 23 日上市	新车
德力汽车	大力牛魔王 D05	5.83-8.18 万	纯电动	微卡	2024 年 10 月 23 日上市	改款
东风日产 启辰	启辰 VX6	13.49-19.98 万	纯电动	紧凑型 SUV	2024 年 10 月 23 日上市	改款
捷尼赛思	捷尼赛思 GV70	29.30-40.48 万	纯燃油	中型 SUV	2024 年 10 月 23 日上市	改款
东风风行	菱智	5.99-9.99 万	纯燃油	MPV	2024 年 10 月 23 日上市	改款
吉利远程	超级 VAN	12.88-38.88 万	纯电动	轻客	2024 年 10 月 22 日上市	新车
雷克萨斯	雷克萨斯 RX 新能源	54.90 万	纯燃油	中大型 SUV	2024 年 10 月 22 日上市	改款
江西五十铃	铃拓	11.58-18.98 万	纯燃油	皮卡	2024 年 10 月 22 日上市	改款
一汽大众	迈腾	17.49-25.39 万	纯燃油	中型车	2024 年 10 月 22 日上市	改款
雷克萨斯	雷克萨斯 RX	38.00-61.90 万	纯燃油/油电混合	中大型 SUV	2024 年 10 月 22 日上市	改款
长安启源	长安启源 E07	19.99-31.99 万	增程式/纯电动	中大型 SUV	2024 年 10 月 21 日上市	新车
德力汽车	大力牛魔王 D02	2.88-5.18 万	纯电动	微卡	2024 年 10 月 21 日上市	改款
阿斯顿马丁	阿斯顿马丁 DB12	268.80-461.60 万	纯燃油	跑车	2024 年 10 月 21 日上市	改款
奇瑞汽车	捷途山海 T2	17.99-22.49 万	插电混动	紧凑型 SUV	2024 年 10 月 21 日上市	新车
沃尔沃亚太	沃尔沃 S90 新能源	49.99-61.39 万	插电混动	中大型车	2024 年 10 月 21 日上市	改款
深蓝汽车	深蓝 S05	11.99-14.99 万	增程式/纯电动	紧凑型 SUV	2024 年 10 月 20 日上市	新车
领克	领克 03	12.78-42.03 万	纯燃油/油电混合	紧凑型车	2024 年 10 月 20 日上市	改款

东风日产	逍客	12.59-17.49万	纯燃油	紧凑型 SUV	2024年10月20日上市	改款
比亚迪	海豹 06GT	13.68-18.68万	纯电动	中型车	2024年10月18日上市	新车
长安启源	长安启源 Q05	9.69-11.29万	插电混动	紧凑型 SUV	2024年10月18日上市	改款
长安启源	长安启源 A05	7.89-13.69万	插电混动	紧凑型车	2024年10月18日上市	改款
长安启源	长安启源 A07	13.59-15.99万	增程式/纯电动	中大型车	2024年10月18日上市	改款
长城汽车	坦克 500 新能源	33.50-34.50万	插电混动	中大型 SUV	2024年10月18日上市	改款
睿蓝汽车	睿蓝 7	11.57-17.97万	纯电动	紧凑型 SUV	2024年10月18日上市	改款
上汽集团	荣威 i5	6.89-9.09万	纯燃油	紧凑型车	2024年10月18日上市	改款
梅赛德斯-AMG	G 级 AMG	255.40-292.00万	纯燃油	中大型 SUV	2024年10月18日上市	改款
一汽大众	宝来	11.29-14.39万	纯燃油	紧凑型车	2024年10月18日上市	改款
奔驰(进口)	奔驰 G 级	142.48-254.00万	纯燃油	中大型 SUV	2024年10月18日上市	改款
赛力斯蓝电	蓝电 E5 PLUS	9.98-13.58万	插电混动	中型 SUV	2024年10月17日上市	新车
长安跨越	跨越者 D5 EV	18.98-19.98万	纯电动	微卡	2024年10月16日上市	新车
昊铂	昊铂 HT	21.39-28.69万	纯电动	中大型 SUV	2024年10月16日上市	改款
广汽本田	皓影新能源	22.59-26.99万	插电混动	紧凑型 SUV	2024年10月16日上市	改款
广汽本田	皓影	18.59-26.39万	纯燃油/油电混合	紧凑型 SUV	2024年10月16日上市	改款
吉利汽车	豪越 L	12.79-15.39万	纯燃油	中型 SUV	2024年10月15日上市	改款
奇瑞汽车	艾瑞泽 8	9.99-14.89万	纯燃油	紧凑型车	2024年10月15日上市	改款
华晨宝马	宝马 X5	61.50-83.00万	纯燃油	中大型 SUV	2024年10月15日上市	改款
江铃福特	领睿	12.68-16.98万	纯燃油	中型 SUV	2024年10月15日上市	改款
路虎(进口)	揽胜星脉	56.80-78.80万	纯燃油	中型 SUV	2024年10月15日上市	改款
吉利远程	吉利幸福号	21.99-22.99万	纯电动	MPV	2024年10月14日上市	新车
北京汽车制造厂	王牌 M7	5.98-15.38万	纯燃油	MPV	2024年10月14日上市	改款
岚图汽车	岚图知音	19.69-23.69万	纯电动	中型 SUV	2024年10月13日上市	新车
开瑞汽车	小象 X3	5.99-10.69万	纯电动	微卡	2024年10月11日上市	新车
奇瑞汽车	风云 T9	12.99-16.99万	插电混动	中型 SUV	2024年10月11日上市	新车
吉利汽车	豪越 PRO	8.69-11.69万	纯燃油	紧凑型 SUV	2024年10月11日上市	新车
奔驰(进口)	奔驰 GLE 新能源	82.48万	插电混动	中大型 SUV	2024年10月11日上市	改款
奔驰(进口)	奔驰 GLE	69.98-88.98万	纯燃油	中大型 SUV	2024年10月11日上市	改款
宾利	欧陆插电混动	331.20-393.90万	插电混动	跑车	2024年10月10日上市	新车
宾利	飞驰插电混动	253.00-336.40万	插电混动	大型车	2024年10月10日上市	改款
上汽大众斯柯达	速派	17.49-19.49万	纯燃油	中型车	2024年10月10日上市	改款
吉利新能源	吉利星愿	6.98-9.88万	纯电动	小型车	2024年10月09日上市	新车
一汽大众	速腾	12.79-17.29万	纯燃油	紧凑型车	2024年10月09日上市	改款
广汽传祺	传祺 E8 新能源	20.98-23.88万	插电混动	MPV	2024年10月08日上市	新车
奇瑞新能源	小蚂蚁	5.99-7.69万	纯电动	微型车	2024年10月08日上市	改款

资料来源：太平洋汽车网，国信证券经济研究所整理

10月汽车板块走势弱于大盘

行业涨跌幅：汽车板块10月走势弱于大盘

截至10月31日，10月CS汽车板块上涨1.64%，其中CS乘用车上涨2.84%，CS商用车下跌10.55%，CS汽车零部件上涨3.39%，CS汽车销售与服务上涨17.18%，CS摩托车及其它上涨7.53%，同期沪深300指数下跌3.16%，上证综合指数下跌1.7%，CS汽车板块跑赢沪深300指数4.79pct，跑赢上证综合指数3.34pct；汽车板块自2023年初至今上涨14.1%，沪深300上涨13.4%，上证综合指数上涨10.25%，CS汽车板块跑赢沪深300指数0.69pct，跑赢上证综合指数3.85pct。

表14: 10月汽车各版块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动(%)	二月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今	六月内变动(%)
G1005013	CS 汽车	10323.09	1.64	24.59	16.69	14.10	11.46
G1005136	CS 乘用车 II	21811.71	2.84	25.62	18.02	33.05	25.91
G1005137	CS 商用车	5751.26	-10.55	7.80	-1.52	11.33	-9.67
G1005138	CS 汽车零部件 II	8938.91	3.39	27.95	21.94	3.16	8.75
G1005139	CS 汽车销售与服务 II	1242.94	17.18	42.85	34.43	-18.14	3.08
G1005140	CS 摩托车及其它 II	4901.09	7.53	29.42	28.26	44.07	20.67
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	12975.51	3.32	26.67	19.73	18.12	14.83
930997.CSI	新能源车	1946.52	-2.16	28.79	22.75	-1.39	5.81
884162.WI	智能汽车指数	4082.52	6.82	35.06	22.52	10.29	22.63
000300.SH	沪深300指数	3891.04	-3.16	17.15	13.04	13.40	7.95
000001.SH	上证综合指数	3279.82	-1.70	15.40	11.61	10.25	5.64

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至10月31日

今年以来（2024/1/1-2024/10/31）及10月主要公司涨跌幅统计：

乘用车板块，比亚迪上涨49.9%（10月下跌4.59%），长安汽车下跌19.27%（10月下跌10.82%），长城汽车上涨5.1%（10月下跌13.59%），赛力斯上涨53.15%（10月上漲29.06%），理想汽车下跌26.99%（10月下跌0.65%）；商用车板块，宇通客车上涨92.43%（10月下跌8.31%），中国重汽上涨31.58%（10月下跌1.75%）；零部件板块，星宇股份上涨5.87%（10月下跌6.89%），福耀玻璃上涨56.52%（10月下跌2.04%），德赛西威下跌5.22%（10月上漲1.74%），伯特利下跌1.3%（10月下跌0.76%），华阳集团下跌14.46%（10月下跌1.68%），科博达下跌19.57%（10月下跌7.13%），爱柯迪下跌28.49%（10月下跌1.22%），拓普集团下跌13.28%（10月下跌5.9%），旭升集团下跌32.91%（10月上漲18.61%），新泉股份下跌0.16%（10月上漲2.43%），广东鸿图下跌18.66%（10月下跌6.54%）。保隆科技下跌30.49%（10月下跌2.44%），汽车服务板块，中国汽研下跌17.82%（10月下跌6.96%）。

表15: 汽车行业上市公司近期表现（10月）

公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅	年初至今
乘用车							
比亚迪	002594.SZ	293.19	-5%	18%	19%	36%	50%
上汽集团	600104.SH	12.87	-12%	2%	-10%	-11%	-2%
长安汽车	000625.SZ	13.27	-11%	10%	-9%	-8%	-19%
长城汽车	601633.SH	26.19	-14%	13%	11%	1%	5%
广汽集团	601238.SH	7.99	-9%	8%	-3%	-8%	-7%
赛力斯	601127.SH	116.70	29%	53%	47%	28%	53%
吉利汽车	0175.HK	13.66	12%	55%	72%	47%	63%

	理想汽车	2015. HK	107.40	-1%	36%	40%	3%	-27%
	小鹏汽车	9868. HK	45.15	-15%	42%	40%	43%	-20%
	蔚来	9866. HK	41.65	-26%	24%	17%	17%	-43%
	零跑汽车	9863. HK	30.70	-8%	42%	23%	13%	-14%
商用车	江淮汽车	600418. SH	40.95	63%	104%	103%	162%	154%
	宇通客车	600066. SH	24.16	-8%	13%	8%	-1%	92%
零部件	中国重汽	000951. SZ	16.78	-2%	19%	11%	8%	32%
	星宇股份	601799. SH	137.30	-7%	18%	10%	4%	6%
	福耀玻璃	600660. SH	57.01	-2%	19%	27%	17%	57%
	德赛西威	002920. SZ	121.87	2%	34%	28%	-3%	-5%
	伯特利	603596. SH	48.55	-1%	31%	16%	19%	-1%
	华阳集团	002906. SZ	29.79	-2%	25%	11%	-3%	-14%
	科博达	603786. SH	56.90	-7%	27%	12%	-21%	-20%
	玲珑轮胎	601966. SH	19.48	-3%	17%	16%	-11%	4%
	骆驼股份	601311. SH	8.56	-2%	15%	14%	8%	11%
	拓普集团	601689. SH	43.53	-6%	29%	19%	1%	-13%
	爱柯迪	600933. SH	15.36	-1%	25%	11%	-19%	-28%
	三花智控	002050. SZ	21.88	-8%	27%	19%	1%	-24%
	银轮股份	002126. SZ	18.96	-3%	18%	19%	-4%	2%
	继峰股份	603997. SH	13.10	-4%	16%	14%	-1%	-3%
	旭升集团	603305. SH	13.00	19%	45%	29%	-4%	-33%
	新泉股份	603179. SH	50.25	2%	32%	21%	9%	0%
	上声电子	688533. SH	34.35	11%	53%	44%	19%	-9%
	均胜电子	600699. SH	16.68	-3%	16%	9%	-4%	-6%
	精锻科技	300258. SZ	9.10	0%	26%	15%	-8%	-28%
	广东鸿图	002101. SZ	12.01	-7%	16%	12%	-3%	-19%
双环传动	002472. SZ	28.14	2%	34%	24%	19%	9%	
保隆科技	603197. SH	38.32	-2%	29%	19%	-4%	-30%	
汽车服务	中国汽研	601965. SH	17.78	-7%	8%	3%	-12%	-18%
	安车检测	300572. SZ	18.24	25%	42%	49%	51%	1%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 10 月 31 日

2024 年 10 月 CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是金固股份、*ST 汉马、德尔股份、致远新能、亚星客车；跌幅前五的公司分别是江铃汽车、交运股份、北汽蓝谷、动力新科、华阳变速。

表 16: 汽车板块企业涨跌幅前五名

涨幅前五			跌幅前五		
代码	名称	2024 年 10 月涨跌幅	代码	名称	2024 年 10 月涨跌幅
832000. BJ	安徽凤凰	155. 16	300863. SZ	卡倍亿	-20. 98
831856. BJ	浩淼科技	91. 48	600741. SH	华域汽车	-15. 78
873305. BJ	九菱科技	88. 92	300998. SZ	宁波方正	-14. 77
002725. SZ	跃岭股份	80. 98	601633. SH	长城汽车	-13. 59
600653. SH	申华控股	73. 58	000338. SZ	潍柴动力	-13. 52

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理注：截止至 10 月 31 日

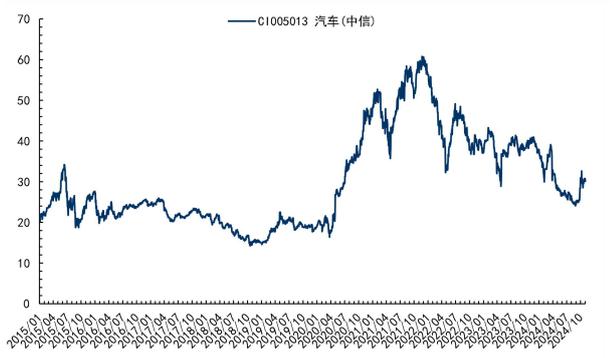
估值：10 月汽车板块整体较 9 月有所提升

汽车汽配板块估值从 19 年初逐渐回升。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，而国内汽车汽配板块估值自 18 年年初即开始下滑，2018 年

底至今估值基本稳定并逐渐回升。2021 年受益于新冠疫情影响减退、新能源汽车产销高速增长，汽车汽配估值水平持续走高，随后于 2021 年四季度缓慢下行，延续至 2022 年 5 月。2022 年 12 月随着板块下调，估值有所回调。

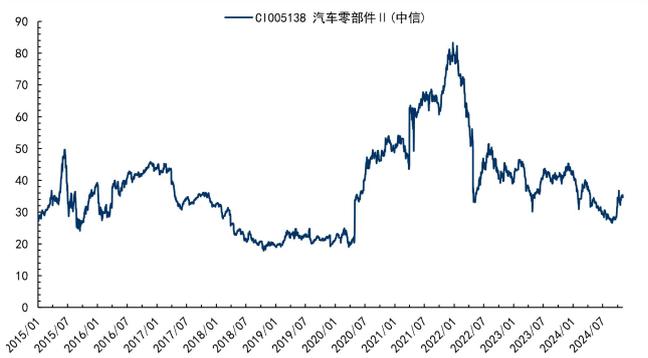
截至 2024 年 10 月 31 日，按最新口径，CS 汽车 PE 值为 30.6 倍，较上月 30.9 倍有所下降；CS 乘用车 PE 值为 29.8 倍，较上月 30.6 倍有所下降；CS 汽车零部件 PE 值为 35.4 倍，较上月 35 倍有所上升；CS 商用车 PE 值为 20.8 倍，较上月 23 倍有所下降。

图54: CS 汽车 PE



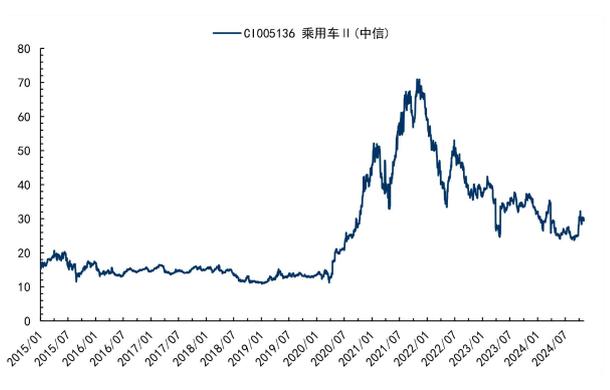
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图55: CS 汽车零部件 PE



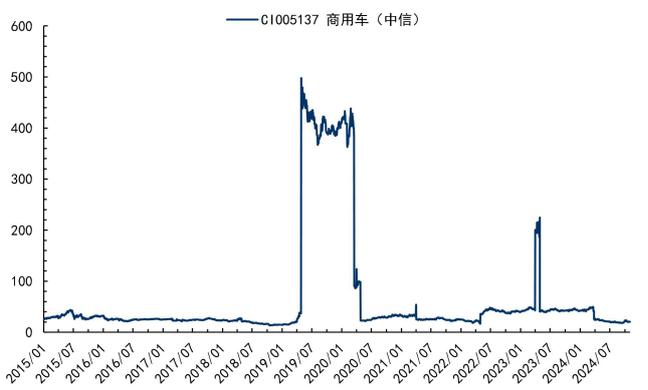
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图56: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图57: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

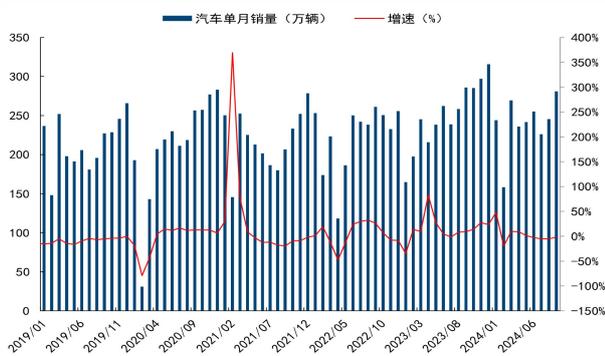
数据跟踪

月度数据：乘联会初步统计 9 月全国乘用车厂商批发 250.4 万辆，同比增长 2.1%，环比增长 16.1%

乘联会初步统计：9 月 1-31 日，9 月狭义乘用车零售 210.9 万辆，同比 4.5%，环比增长 10.6%，预测十月狭义乘用车零售市场约为 220.0 万辆左右，同比去年增长 8.2%，环比上月增长 4.3%，新能源零售预计可达 115.0 万，环比增长 2.4%，渗透率约 52.3%；9 月 1-31 日，全国乘用车厂商批发 250.4 万辆，同比增长 2.1%，环比增长 16.1%，今年以来累计批发 1837.5 万辆，同比增长 3%。9 月 1-31 日，新能源车市场零售 112.3 万辆，同比增长 50.9%，环比增长 9.6%，今年以来累计零售 713.2 万辆，同比增长 37.4%；9 月 1-31 日，全国乘用车厂商新能源批发 123.1 万辆，同比增长 48.5%，环比增长 17%，今年以来累计批发 783.1 万辆，同比增长 32.57%。

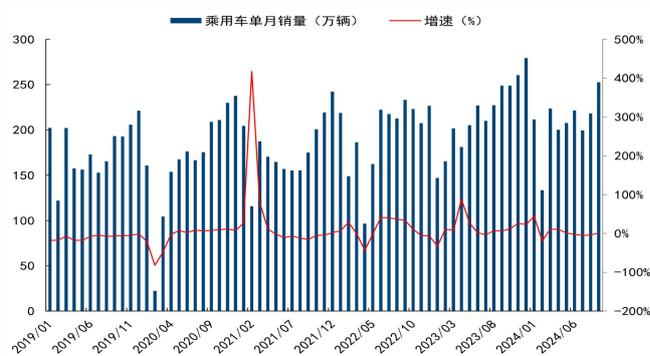
根据中汽协数据，2024 年 9 月，汽车产销分别完成 279.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别增长 12.2%和 14.5%，同比分别下降 1.9%和 1.7%。2024 年 9 月，乘用车产销分别完成 250 万辆和 252 万辆，环比分别增长 12.6%和 15.8%，同比分别增长 0.2%和 1.5%。9 月，商用车产销分别完成 29.4 万辆和 28.4 万辆，环比分别增长 8.7%和 4.4%，同比分别下降 16.8%和 23.5%。9 月，新能源汽车产销分别完成 130.7 万辆和 128.7 万辆，同比分别增长 48.8%和 42.3%。2024 年 9 月，汽车国内销量 227 万辆，环比增长 16.9%，同比下降 6%。2024 年 9 月，汽车出口 53.9 万辆，环比增长 5.4%，同比增长 21.4%。

图58：2019 年 1 月-2024 年 9 月汽车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图59：2019 年 1 月-2024 年 9 月乘用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图60：2019 年 1 月-2024 年 9 月商用车单月销量及同比



图61：2019 年 1 月-2024 年 9 月新能源汽车单月销量及同比

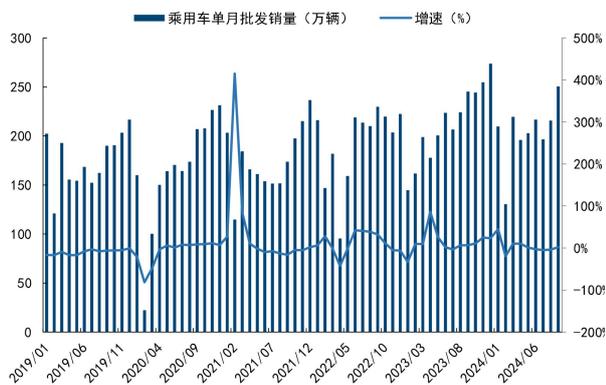


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

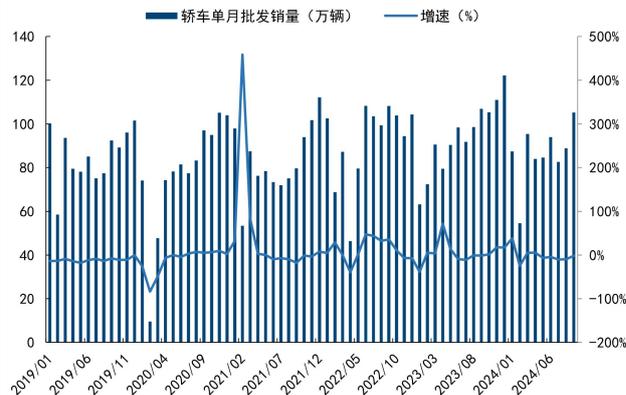
根据乘联会数据，9月全国乘用车厂商批发250.4万辆，同比+2.1%，环比+16.1%。9月轿车批发105.3万辆，同比-1.5%，环比+18.43%；9月MPV批发9.5万辆，同比-18.5%，环比-12.4%；9月SUV批发135.7万辆，同比+7.1%，环比+14.7%。

图62：2019-2024.9乘用车月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图63：2019-2024.9轿车月度批发销量及同比增速



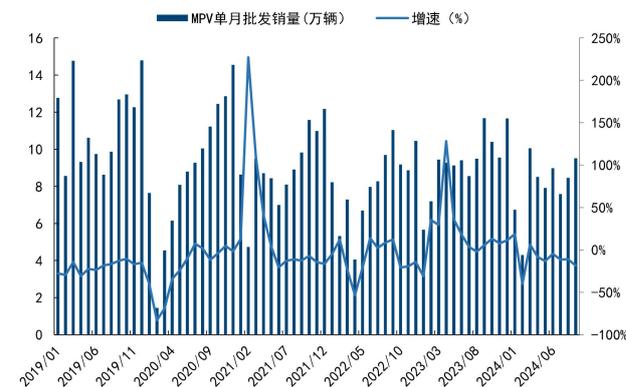
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图64：2019-2024.9 SUV月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图65：2019-2024.9 MPV月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2024年9月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：比亚迪汽车销量41.8万辆，同比+45.6%；奇瑞汽车销量23.7万辆，同比+31.5%；吉利汽车销量20.2万辆，同比+21%。

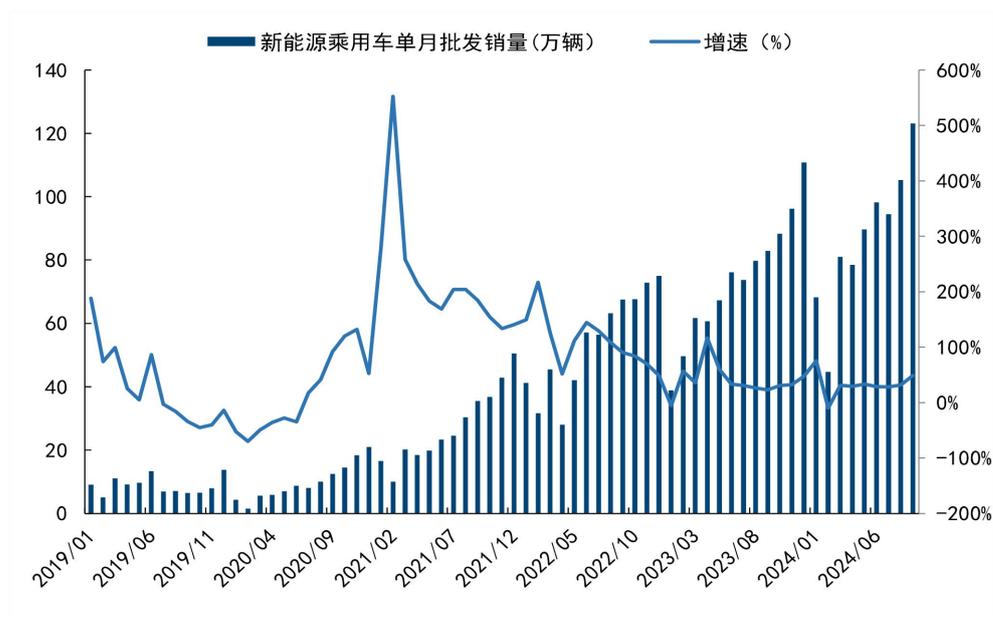
表17：主要车企9月批发销量

车企	9月批发销量（万辆）	同比	份额
比亚迪汽车	41.8	45.60%	16.7%
奇瑞汽车	23.7	31.50%	9.5%
吉利汽车	20.2	21.00%	8.1%
一汽大众	14.8	-18.20%	5.9%
长安汽车	12.6	-13.20%	5.0%
上汽大众	9.4	-21.70%	3.8%
长城汽车	9.4	-10.10%	3.7%
上汽通用五菱	9.2	21.70%	3.7%
特斯拉中国	8.8	19.20%	3.5%
广汽丰田	7.2	-21.80%	2.9%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据，9月新能源乘用车生产达到121.9万辆，同比增长51.5%，环比增长16.2%。9月新能源乘用车批发销量达到112.3万辆，同比增长50.9%，环比增长9.6%。9月新能源车市场零售123.1万辆，同比增长48.1%，环比增长17.2%。9月新能源车出口10.51万辆，同比增长0.6%。

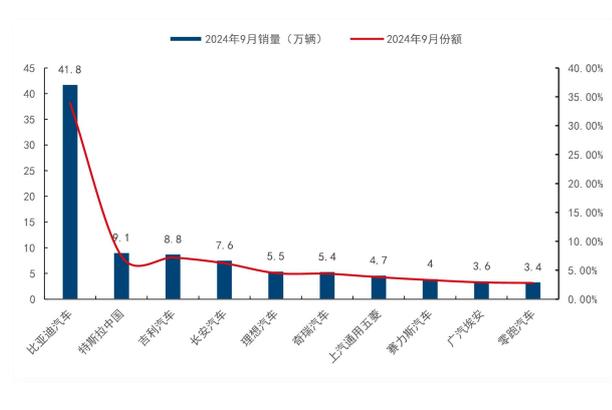
图66: 2019年1月-2024年9月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

2024年9月新能源狭义乘用车厂商批发销量排名前三的为比亚迪汽车、特斯拉中国、吉利汽车。比亚迪2024年9月销量为41.8万辆，同比+45.6%；特斯拉中国销量为9.1万辆，同比+75.8%；吉利汽车销量为8.8万辆，同比+19.2%。

图67: 2024年9月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图68: 2024年1-7月狭义新能源乘用车厂商批发销量排名

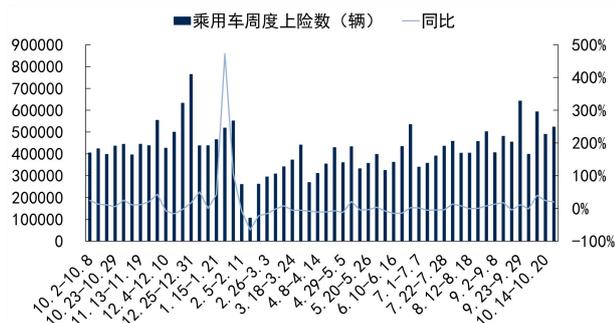


资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

上险数据：10月（9.30-10.27）国内乘用车累计上牌160.51万辆，同比+27.8%

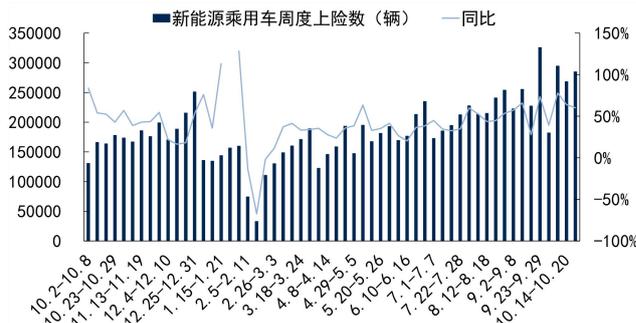
根据上险数据，10.21-10.27国内乘用车上牌52.27万辆，同比+20.0%，环比+6.8%；其中新能源乘用车上牌28.48万辆，同比+60.2%，环比+6.2%。10月累计更新（9.30-10.27）：10月国内乘用车累计上牌160.51万辆，同比+27.8%；其中新能源乘用车累计上牌84.74万辆，同比+67.1%。

图69：乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图70：新能源乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

2024年10月21日-10月27日乘用车整体上险量排名前五的是比亚迪汽车、吉利汽车、奇瑞汽车、一汽大众、长安汽车，销量分别为96604辆、40913辆、30072辆、29203辆、29187辆，同比分别为84.0%、49.6%、67.1%、-9.4%、78.4%。

表18：分制造商乘用车上险量（辆）

销量	当期累计 (10.21-10.27)	当期同比增速	10月累计	10月累计同比增速
比亚迪汽车	96604	84.0%	294301	82.6%
吉利汽车	40913	49.6%	125061	54.8%
奇瑞汽车	30072	67.1%	91641	74.2%
一汽大众	29203	-9.4%	102646	7.2%
上汽通用五菱	29187	78.4%	88656	86.8%
长安汽车	27433	6.9%	82621	6.6%
上汽大众	25085	12.5%	81748	23.2%
广汽丰田	18188	-8.4%	50764	1.4%
一汽丰田	16181	16.1%	52097	19.6%
长城汽车	14619	-10.4%	42643	-5.2%
广汽乘用车	13681	-16.7%	41761	-12.9%
一汽轿车	13054	40.2%	41494	50.8%
东风日产	11983	-5.2%	41109	15.9%
华晨宝马	11546	-28.9%	31735	-25.5%
上汽通用	11481	-27.7%	32478	-24.4%
乘用车合计				
总销量	522,701	20.0%	1,605,063	27.8%
传统能源	237,887	-7.7%	757,633	1.1%
新能源	284,814	60.2%	847,430	67.1%

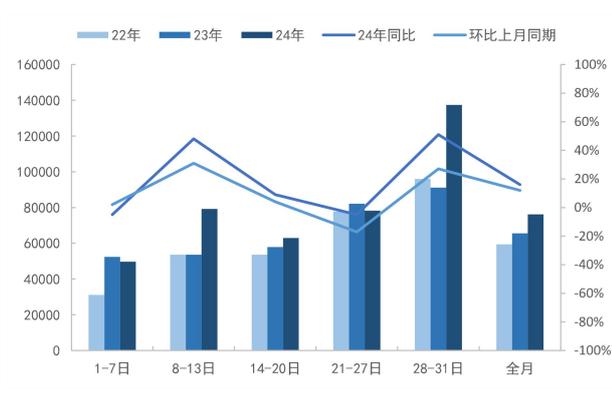
资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

周度数据：10月1-31日，全国乘用车厂商批发销量同比增长13%，环比增长11%

根据乘联会数据，10月1-31日，乘用车市场零售236.1万辆，同比去年10月同期增长16%，较上月同期增长12%，今年以来累计零售1,793.6万辆，同比增长4%；10月1-31日，全国乘用车厂商批发277.4万辆，同比去年10月同期增长13%，较上月同期增长11%，今年以来累计批发2,121.9万辆，同比增长5%。

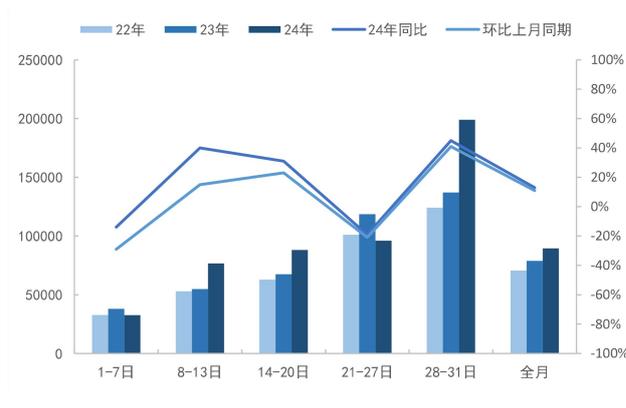
初步统计，10月1-31日，乘用车新能源市场零售128.4万辆，同比去年10月同期增长67%，较上月同期增长14%，今年以来累计零售841.6万辆，同比增长41%；10月1-31日，全国乘用车厂商新能源批发139.9万辆，同比去年10月同期增长58%，较上月同期增长14%，今年以来累计批发930.9万辆，同比增长37%。

图71: 2024年10月主要厂商周度零售量及增速



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

图72: 2024年10月主要厂商周度批发量及增速



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

新势力方面: 10月新势力交付多数同比上升

2024年10月: 埃安/理想/问界/极氪/蔚来/小鹏/小米的销量分别为4.01/5.14/3.50/2.50/2.10/2.39/2+ 万辆; 同比分别为-3%/27%/176%/92%/30%/20%; 环比分别为12%/-4%/-2%/17%/4%/12%。

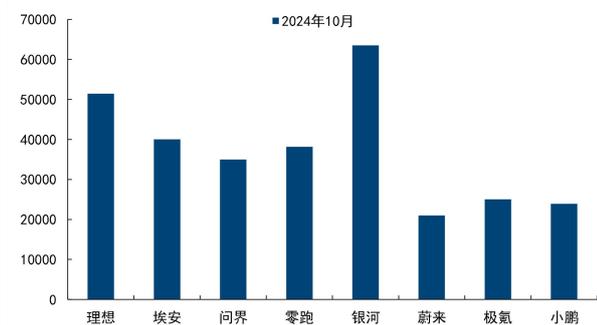
表19: 2023年5月-2024年10月造车新势力销量及同环比

	23/5	23/6	23/7	23/8	23/9	23/10	23/11	23/12	24/1	24/2	24/3	24/4	24/5	24/6	24/7	24/8	24/9	24/10
理想	28277	32575	34134	34914	36060	40422	41030	50353	31165	20251	28984	25787	35020	47774	51000	48122	53709	51443
同比 (%)	146%	150%	228%	664%	213%	302%	173%	137%	106%	22%	39%	0%	24%	47%	49%	38%	49%	27%
环比 (%)	10%	15%	5%	2%	3%	12%	2%	23%	-38%	-35%	43%	-11%	36%	36%	7%	-6%	12%	-4%
小鹏	7506	8620	11008	13690	15310	20002	20041	20115	8250	4545	9026	9393	10146	10668	11145	14036	21352	23917
同比 (%)	-26%	-44%	-4%	43%	81%	292%	245%	78%	58%	-24%	29%	33%	35%	24%	1%	3%	39%	20%
环比 (%)	6%	15%	28%	24%	12%	31%	0%	0%	-59%	-45%	99%	4%	8%	5%	4%	26%	52%	12%
蔚来	6155	10707	20462	19329	15641	16074	15959	18012	10055	8132	11866	15620	20544	21209	20498	20176	20176	20976
同比 (%)	-12%	-17%	104%	81%	44%	60%	13%	14%	18%	-33%	14%	135%	234%	98%	0%	4%	29%	30%
环比 (%)	-8%	74%	91%	-6%	-19%	3%	-1%	13%	-44%	-19%	46%	32%	32%	3%	-3%	-2%	0%	4%
问界	5629	5111	4231	5018	6708	12700	18827	24468	32973	21142	31727	25086	26531	43146	41535	31216	35560	35000
同比 (%)	12%	-27%	-41%	-50%	-34%	6%	128%	141%	638%	500%	775%	447%	371%	744%	882%	522%	430%	176%
环比 (%)	131%	-9%	-17%	19%	34%	89%	48%	30%	35%	-36%	50%	-21%	6%	59%	-4%	-25%	14%	-2%
埃安	45003	45013	45025	45029	51596	41503	41567	45947	24947	16676	32530	28113	40073	35027	35238	35355	35780	40052
同比 (%)	114%	87%	80%	67%	72%	38%	45%	53%	204%	-45%	-19%	-31%	-11%	-22%	-22%	-21%	-31%	-3%
环比 (%)	10%	0%	0%	0%	15%	-20%	0%	11%	-46%	-33%	95%	-14%	43%	-13%	1%	0%	1%	12%

银河	9673	10058	11117	13080	13711	13770	12088	19223	9120	10185	12725	14193	15975	16704	26510	29047	63492	
同比 (%)														65%	66%	138%	122%	363%
环比 (%)		4%	11%	18%	5%	0%	-12%	59%	-53%	12%	25%	12%	13%	5%	59%	10%	119%	
极氪	8678	10620	12039	12203	12053	13077	13104	13476	12537	7510	13012	16089	18616	20106	15655	18015	21333	25049
同比 (%)	100%	147%	140%	70%	46%	29%	19%	19%	302%	38%	95%	99%	115%	89%	30%	48%	77%	92%
环比 (%)	7%	22%	13%	1%	-1%	8%	0%	3%	-7%	-40%	73%	24%	16%	8%	-22%	15%	18%	17%
零跑	12058	13209	14335	14190	15800	18202	18508	18618	12277	6566	14567	15005	18165	20116	22093	30305	33767	38177
同比 (%)	20%	17%	19%	13%	43%	159%	130%	119%	978%	105%	136%	72%	51%	52%	54%	114%	114%	110%
环比 (%)	38%	10%	9%	-1%	11%	15%	2%	1%	-34%	-47%	122%	3%	21%	11%	10%	37%	11%	13%

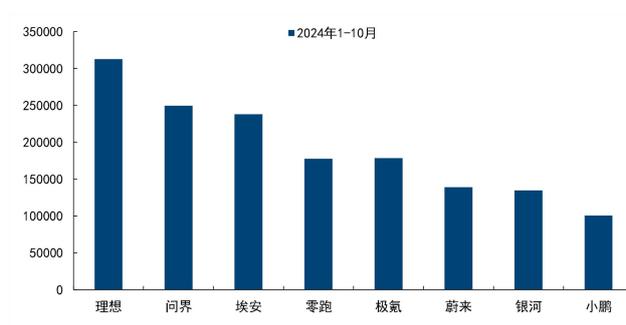
资料来源：各公司官方公众号，各公司公告，国信证券经济研究所整理

图73: 自主品牌造车新势力 2024 年 10 月销量



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图74: 自主品牌造车新势力 2024 年 1-10 月累计销量

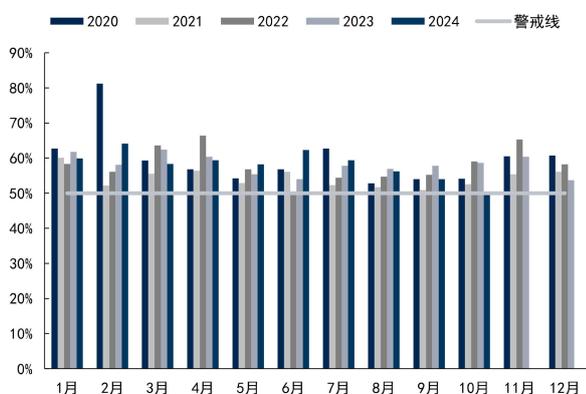


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

库存：10 月汽车经销商库存预警指数为 50.5%，位于荣枯线以上

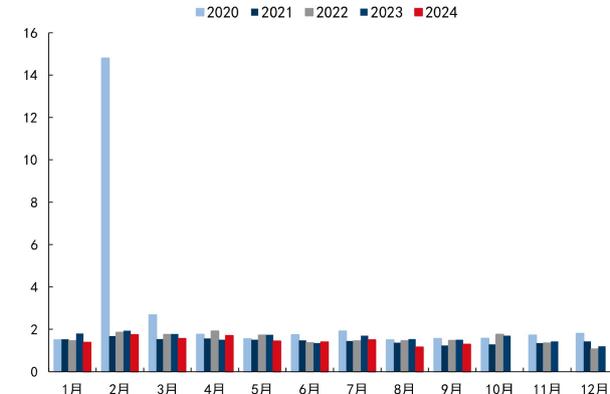
2024 年 10 月 31 日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示，2024 年 10 月中国汽车经销商库存预警指数为 50.5%，同比下降 8.1 个百分点，环比下降 3.5 个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业景气度有所改善。

图75: 2020-2024 年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

图76: 2020-2024 年各月经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

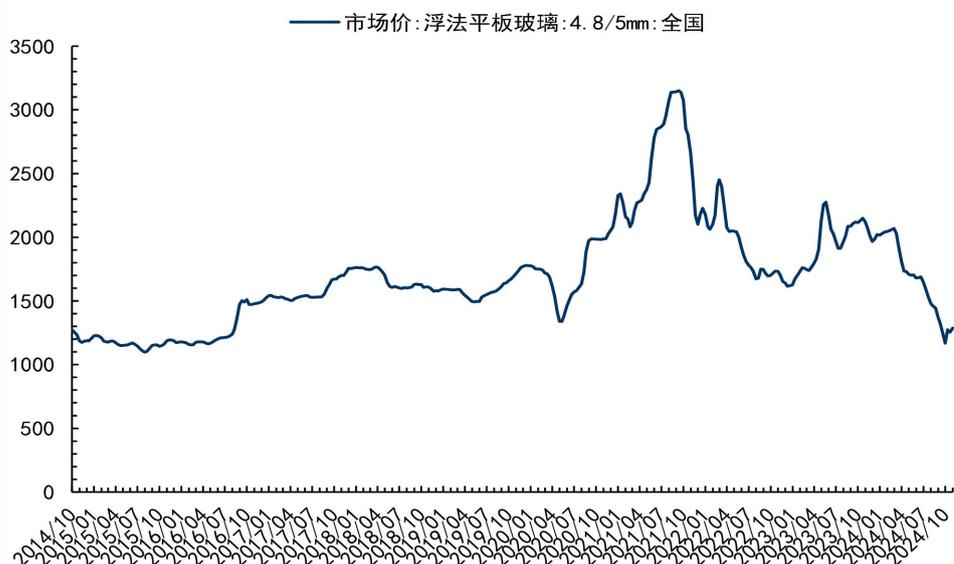
行业相关运营指标：10月原材料价格有所波动，美元兑人民币汇率同环比均下降

原材料价格指数：10月原材料价格存在不同幅度波动

截至2024年10月31日，浮法玻璃类的价格指数为1287.4，环比2024年9月的1168.3上升10.2%，同比2023年10月的2123.9下降39.4%；铝锭类的价格指数为20847.5，环比2024年9月的19990上升4.3%，同比2023年10月的19008.6上升9.7%；锌锭类的价格指数为25207.5，环比2024年9月的24458上升3.1%，同比2023年10月的21242.9上升18.7%。

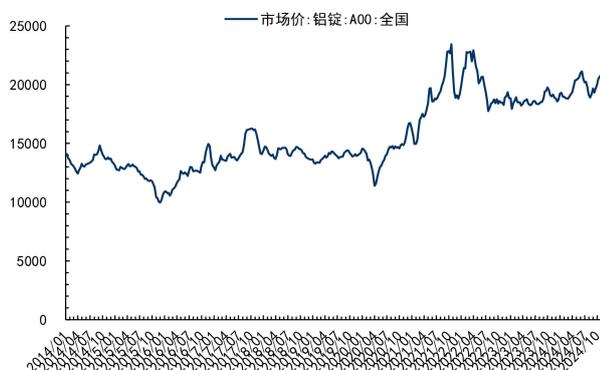
总体来看，截至2024年10月末，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-39.4%/+9.7%/+18.7%，分别环比上月同期+10.2%/+4.2%/+3.1%。

图77：浮法平板玻璃：4.8/5mm 市场价格



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图78：铝锭 A00 市场价格



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图79：锌锭 0#市场价格



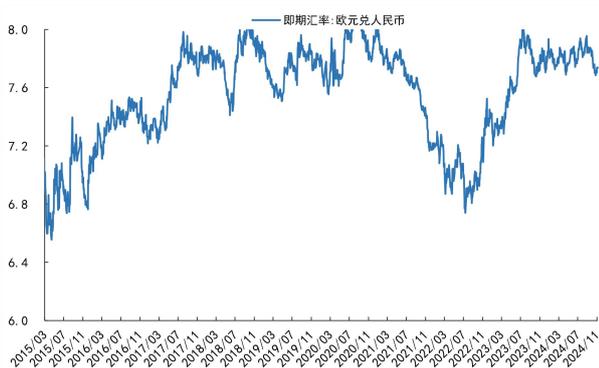
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

汇率：欧元兑人民币汇率环比下降、同比持平，美元兑人民币汇率同比下降、环比提升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配件绝大多数出口销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

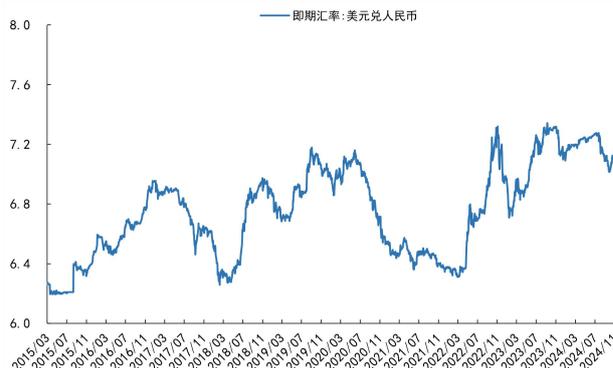
截至 2024 年 11 月 5 日，欧元兑人民币汇率为 7.74，环比 2024 年 10 月的 7.82 下降，同比 2023 年 11 月的 7.72 持平；美元兑人民币汇率为 7.11，环比 2024 年 10 月的 7.02 上升，同比 2023 年 11 月的 7.32 有所下降。

图80: 欧元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图81: 美元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公司公告

主要公司公告如下：

表20: 10月汽车行业公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
605018.SH	长华集团	11月8日	个股其他公告	近日收到了新能源车企（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）关于新车型紧固件的定点通知书。根据客户规划，定点项目紧固件共计94个，生命周期为4年，生命周期总销售金额约人民币2.45亿元，此次定点项目预计在2026年第1季度逐步开始量产
000887.SZ	中鼎股份	11月7日	个股其他公告	公司成为国内某头部自主品牌主机厂两个新平台项目底盘轻量化总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为6年，生命周期总金额约为33.95亿元
002488.SZ	金固股份	11月7日	个股其他公告	近日收到某国内商用车龙头企业（限于保密要求，无法披露其名称，以下简称“客户”）的定点通知书，公司将作为客户的零部件供应商，为其两款轻卡车型开发阿凡达低碳车轮产品
600066.SH	宇通客车	11月5日	产销公告	宇通客车10月产销，产量3558，同比38.07%；销量3221，同比43.22%
601127.SH	赛力斯	10月31日	收购兼并	投资“引望”事宜，第一笔转让价款人民币23亿元支付完成。
603197.SH	保隆科技	10月31日	资金投向	拟用自有资金3,500.00万元人民币对上海博邦进行增资，取得上海博邦增资后7.00%的股权
600933.SH	爱柯迪	10月30日	收购兼并	拟通过吸收合并的方式合并全资子公司宁波昕飞科工贸有限公司
605319.SH	无锡振华	10月30日	股权激励	同意确定2024年10月29日为授予日，授予33名激励对象77万股限制性股票
600480.SH	凌云股份	10月26日	资金投向	拟以现金方式向芜湖凌云增资4,000万元
603035.SH	常熟汽饰	10月26日	资金投向	通过香港全资子公司在欧洲投资设立下属子公司
603809.SH	豪能股份	10月21日	资金投向	以债权转股权方式对泸州豪能增资40,000万元人民币
601127.SH	赛力斯	10月18日	股份增减持	骨干团队以集中竞价交易方式增持公司股份合计205.86万股，占公司总股本的0.14%，增持金额合计18,898.91万元
300652.SZ	雷迪克	10月17日	个股其他公告	公司将为该客户某款新能源汽车供应前、后轮毂轴承单元产品
301539.SZ	宏鑫科技	10月17日	个股其他公告	近日收到国内某航天科技有限公司的定点开发通知书，公司为其某车型定子壳体、折叠桨外转子壳体、刚性桨外转子壳体的供应商
603997.SH	继峰股份	10月16日	个股其他公告	宁波继峰汽车零部件股份有限公司（以下简称“公司”）的二级全资子公司继峰座椅（合肥）有限公司（以下简称“继峰座椅（合肥）”，继峰座椅（常州）有限公司（以下简称“继峰座椅（常州）”，投资金额：10,000万元。分别获得国内某知名新能源汽车零部件公司和欧洲某知名整车厂的电源箱体项目、逆变器壳体项目定点；定点项目预计分别于2025年、2026年开始量产；预估金额分别为人民币约4.46亿元、1.86亿元
603982.SH	泉峰汽车	10月15日	个股其他公告	公司将作为上汽集团的轮毂轴承总成产品供应商，进入其AP-31、AP-32平台的供应体系，具体型号产品的供应时间、价格以及数量均以双方签订的供应协议或销售订单为准
300652.SZ	雷迪克	10月14日	个股其他公告	近日收到三一重卡的项目定点通知，确认公司获得其商用重卡共用平台的两款显示屏总成产品开发，公司将严格按照该客户的要求完成开发工作，项目预计将于2025年开始批量供货
300928.SZ	华安鑫创	10月8日	个股其他公告	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表21: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2024/11/8 收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
601633.SH	长城汽车	优于大市	27.23	2326.81	0.82	1.47	1.74	33.21	18.52	15.65
601127.SH	赛力斯	优于大市	134.22	2026.43	-1.63	3.99	6.87	-82.34	33.64	19.54
9868.HK	小鹏汽车-W	优于大市	57.35	1089.18	-5.96	-3.31	-1.46	-9.62	-17.34	-39.28
601799.SH	星宇股份	优于大市	137.41	392.55	3.87	5.08	6.48	35.53	27.07	21.22
600066.SH	宇通客车	优于大市	23.26	514.96	0.82	1.51	1.83	28.37	15.40	12.71
600660.SH	福耀玻璃	优于大市	57.25	1494.08	2.16	2.92	3.38	26.50	19.61	16.96
002920.SZ	德赛西威	优于大市	134.98	749.15	2.81	3.73	4.85	48.04	36.19	27.85
603596.SH	伯特利	优于大市	50.98	309.22	2.15	1.90	2.47	23.71	26.89	20.61
002906.SZ	华阳集团	优于大市	32.91	172.72	0.94	1.24	1.75	35.01	26.57	18.77
603786.SH	科博达	优于大市	60.77	245.44	1.52	2.10	2.75	40.03	28.88	22.11
601966.SH	玲珑轮胎	优于大市	20.10	294.16	0.95	1.50	1.97	21.16	13.40	10.20
601311.SH	骆驼股份	优于大市	8.88	104.18	0.49	0.59	0.73	18.12	15.05	12.16
601689.SH	拓普集团	优于大市	52.68	888.20	1.95	1.75	2.30	27.02	30.10	22.90
600933.SH	爱柯迪	优于大市	15.37	150.22	1.03	1.09	1.34	14.92	14.16	11.51
002050.SZ	三花智控	优于大市	25.08	936.08	0.81	0.90	1.09	30.96	27.87	23.01
002126.SZ	银轮股份	优于大市	19.84	165.08	0.77	1.04	1.34	25.77	19.08	14.81
603997.SH	继峰股份	优于大市	13.47	170.54	0.18	-0.37	0.72	74.83	-36.75	18.64
603179.SH	新泉股份	优于大市	53.75	261.93	1.65	2.18	2.83	32.58	24.71	18.98
688533.SH	上声电子	优于大市	38.60	61.76	0.99	1.66	2.08	38.99	23.19	18.59
600699.SH	均胜电子	优于大市	17.53	246.95	0.78	0.99	1.30	22.47	17.68	13.51
300258.SZ	精锻科技	优于大市	9.54	45.96	0.49	0.47	0.59	19.34	20.30	16.17
002472.SZ	双环传动	优于大市	30.95	262.21	0.97	1.22	1.50	31.91	25.37	20.63
603197.SH	保隆科技	优于大市	41.30	87.59	1.82	1.87	2.82	22.69	22.12	14.65
002997.SZ	瑞鹄模具	优于大市	33.43	69.98	1.08	1.62	2.05	30.95	20.58	16.27
605333.SH	沪光股份	优于大市	35.05	153.09	0.13	1.44	1.85	269.62	24.30	18.90

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032