

汽车

报告日期：2024年11月12日

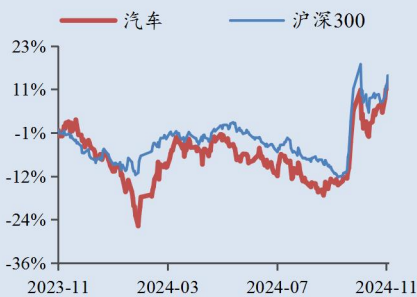
## 小鹏 P7+3 小时订单超 3 万，关注年内重磅新车

——汽车行业周报

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《新势力 10 月交付量同比+66%，月销 2 万辆成“及格线”——新势力车企销量点评月报》2024.11.08

《“银十”延续旺季热度，乘用车销量进入冲刺期——汽车行业周报》2024.11.05

《以旧换新申请突破 125 万份，尊界首车将亮相广州车展——汽车行业周报》2024.10.22

#### 摘要：

- **本周观点：“银十”延续旺季热度，乘用车销量进入冲刺期。**小鹏 P7+正式上市，在智能化、空间和能耗三个方面具备竞争优势。智能化方面，小鹏 P7+全系标配图灵 AI 高阶智驾，采用双英伟达 DRIVE Orin 芯片，首发搭载 AI 天玑 5.4.0 系统，智驾拟人感提升 4 倍；空间方面，前排乘坐空间 956mm，后排乘坐空间 994mm，“得房率”领先 88%同级车型；能耗方面，百公里电耗低至 11.6kWh 并计划于 12 月通过 OTA 升级后进一步降低至 11.4kWh。小鹏 P7+上市后 12 分钟大定突破 1 万台，上市 3 小时大定突破 3 万台。展望后市，广州车展将于 11 月 15 日正式开幕，鸿蒙智行旗下百万级超豪华品牌尊界首车、比亚迪旗下高端轿车腾势 Z9、王朝网首款 MPV 夏等预计于广州车展发布或上市。
- **重点行业动态：**电动化方面，上海个人消费者年内置换纯电动汽车获 1.5 万元购车补贴；智能化方面，小马智行、北汽新能源达成 Robotaxi 技术开发合作；出海方面，腾势正式进军泰国市场。新上市车型方面，小鹏 P7+、埃安 RT 等车型上市。
- **本周行情：申万汽车跑赢沪深 300 指数 1.8pct。**2024 年 11 月 04 日至 11 月 08 日，沪深 300 指数涨跌幅+5.50%，申万汽车板块涨跌幅+7.29%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+6.52%/+6.49%/+7.74%/+10.25%。截至 2024 年 11 月 08 日，申万汽车板块 PE (TTM) 26.1 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：月度数据，**2024 年 10 月，乘用车零售销量完成 226.1 万辆，同比+11.3%，环比+7.2%；新能源乘用车零售销量完成 119.6 万辆，同比+55.0%，环比+6.5%，零售渗透率 52.9%，同比+14.9pct，环比-0.3pct。**周度数据，**10 月 28-31 日，乘用车市场零售销量完成 54.9 万辆，同比+47%，较 2024 年 9 月同期+66%，新能源车市场零售 33.8 万辆，同比+152%，较 2024 年 9 月同期+98%，周度乘用车市场新能源渗透率 61.6%。
- **投资建议：**小鹏 P7+3 小时订单超 3 万台，看好年内重磅新车订单表现，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）高阶智能化整车标的华为系长安汽车、赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车等；（2）出海打开增量的整车标的比亚迪、长城汽车等；（3）智能化核心赛道+核心车企供应链汽零标的科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、拓普集团、华阳集团、隆盛科技、云意电气、恒帅股份等；（4）海外资产经营改善的汽零标的银轮股份、均胜

电子、新泉股份、星宇股份、双环传动等。(5) 商用车建议关注宇通客车、潍柴动力、中国重汽等；(6) 车路协同建议关注万集科技。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点上市车型销量不及预期；智能驾驶算法迭代不及预期；第三方数据的误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/08	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	14.14	1.14	1.00	1.21	1.39	12.4	14.1	11.7	10.2	买入
601633.SH	长城汽车	27.23	0.83	1.47	1.85	2.09	33.0	18.5	14.7	13.0	买入
002594.SZ	比亚迪	297.90	10.32	13.71	17.34	19.92	28.9	21.7	17.2	15.0	买入
601127.SH	赛力斯	134.22	-1.62	3.84	6.11	7.96	-	35.0	22.0	16.9	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	9.69	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	76.2	未评级
600418.SH	江淮汽车	41.98	0.07	0.20	0.33	0.51	604.9	212.0	127.1	82.8	未评级
603786.SH	科博达	60.77	1.51	2.13	2.71	3.30	40.3	28.5	22.4	18.4	买入
603197.SH	保隆科技	41.30	1.79	1.95	2.80	3.66	23.1	21.2	14.8	11.3	未评级
603596.SH	伯特利	50.98	2.06	1.91	2.47	3.14	24.8	26.7	20.6	16.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	134.98	2.79	3.74	5.02	6.26	48.4	36.1	26.9	21.6	买入
601689.SH	拓普集团	52.68	1.95	1.75	2.25	2.78	27.0	30.1	23.4	18.9	未评级
002906.SZ	华阳集团	32.91	0.89	1.24	1.62	2.05	37.1	26.5	20.3	16.1	增持
300680.SZ	隆盛科技	26.66	0.64	1.05	1.45	1.77	42.0	25.4	18.4	15.1	买入
300304.SZ	云意电气	8.40	0.35	0.48	0.65	0.81	24.1	17.5	12.9	10.4	增持
300969.SZ	恒帅股份	81.55	2.53	2.97	3.70	4.30	32.3	27.4	22.0	19.0	未评级
002126.SZ	银轮股份	19.84	0.76	1.01	1.34	1.68	26.1	19.6	14.8	11.8	未评级
603179.SH	新泉股份	53.75	1.65	2.33	2.94	3.67	32.5	23.1	18.3	14.6	买入
002472.SZ	双环传动	30.95	0.96	1.20	1.51	1.82	32.4	25.8	20.5	17.0	买入
601799.SH	星宇股份	137.41	3.86	5.09	6.58	8.16	35.6	27.0	20.9	16.8	未评级
600699.SH	均胜电子	17.53	0.77	0.99	1.30	1.59	22.8	17.7	13.5	11.1	未评级
600066.SH	宇通客车	23.26	0.82	1.19	1.47	1.83	28.3	19.5	15.8	12.7	买入
000338.SZ	潍柴动力	14.14	1.03	1.29	1.48	1.67	13.7	10.9	9.5	8.5	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.61	0.92	1.19	1.45	1.78	18.1	13.9	11.4	9.3	未评级
300552.SZ	万集科技	38.62	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	51.8	25.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

## 内容目录

1 本周观点.....	1
2 重点行业动态.....	1
2.1 重点行业新闻.....	1
2.2 新上市车型.....	2
2.3 重点公司公告.....	2
3 本周行情.....	3
4 数据跟踪.....	5
4.1 月度数据.....	5
4.2 周度数据.....	10
5 投资建议.....	11
6 风险提示.....	12

## 图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅.....	3
图 2: 本周申万汽车子行业涨跌幅.....	3
图 3: 申万汽车近 3 年 PE (TTM).....	4
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM).....	4
图 5: 2024 年 9 月汽车销量.....	5
图 6: 2024 年 9 月汽车销量同比增速.....	5
图 7: 2024 年 10 月乘用车批发销量.....	6
图 8: 2024 年 10 月乘用车零售销量.....	6
图 9: 2024 年 10 月新能源乘用车批发销量.....	7
图 10: 2024 年 10 月新能源乘用车批发渗透率.....	7
图 11: 2024 年 10 月新能源乘用车零售销量.....	7
图 12: 2024 年 10 月新能源乘用车零售渗透率.....	7
图 13: 2024 年 10 月新能源批发销量结构.....	7
图 14: 2024 年 10 月新能源零售销量结构.....	7
图 15: 2024 年 10 月汽车经销商库存系数.....	8
图 16: 2024 年 10 月自主汽车经销商库存系数.....	8
图 17: 2024 年 10 月合资汽车经销商库存系数.....	9
图 18: 2024 年 10 月高端豪华进口汽车经销商库存系数.....	9
图 19: 2024 年 9 月客车销量.....	9
图 20: 2024 年 9 月大中型客车销量.....	9
图 21: 2024 年 9 月乘用车出口量.....	10
图 22: 2024 年 9 月新能源乘用车出口量.....	10
图 23: 2024 年 9 月客车出口量.....	10
图 24: 2024 年 9 月货车出口量.....	10
图 25: 2024 年 10 月 28-31 日乘用车批发销量.....	11
图 26: 2024 年 10 月 28-31 日乘用车零售销量.....	11

## 表目录

表 1: 本周重点行业新闻 .....	1
表 2: 本周新上市车型&待上市重点车型 .....	2
表 3: 重点公司公告 .....	2
表 4: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 11 月 08 日数据) .....	4
表 5: 2024 年 10 月乘用车厂商零售销量排行 .....	6
表 6: 2024 年 10 月新能源乘用车厂商零售销量排行 .....	8

## 1 本周观点

小鹏 P7+上市 3 小时大大定 31528 台，打破同品牌订单历史记录。小鹏 P7+于 11 月 7 日正式上市，定价 18.68-21.88 万元，主要竞争优势体现在智能化、空间和能耗三个方面。智能化方面，小鹏 P7+全系标配应用端到端大模型的图灵 AI 高阶智驾，采用双英伟达 DRIVE Orin 芯片，首发搭载 AI 天玑 5.4.0 系统，智驾拟人感提升 4 倍；空间方面，前排乘坐空间 956mm，后排乘坐空间 994mm，“得房率”领先 88%同级车型；能耗方面，百公里电耗低至 11.6kWh 并计划于 12 月通过 OTA 升级后进一步降低至 11.4kWh。小鹏 P7+上市后 12 分钟大定突破 1 万台，上市 3 小时大定突破 3 万台。展望后市，广州车展将于 11 月 15 日正式开幕，鸿蒙智行旗下百万级超豪华品牌尊界首车、比亚迪旗下高端轿车腾势 Z9、王朝网首款 MPV 夏等预计于广州车展发布或上市。

## 2 重点行业动态

### 2.1 重点行业新闻

表 1：本周重点行业新闻

电动化
<p><b>工信部副部长熊继军：鼓励新能源汽车优质企业兼并重组。</b></p> <p>工信部副部长熊继军在第七届虹桥国际经济论坛指出，工信部将进一步优化发展环境，鼓励优质企业兼并重组，此外，工信部还将编制新能源汽车换电模式指导意见，研究加快推动商用车电动化的政策举措。【易车网】</p>
<p><b>上海：个人消费者年内置换纯电动汽车获 1.5 万元购车补贴。</b></p> <p>《上海市进一步加力支持汽车以旧换新补贴政策实施细则》发布，明确个人消费者在规定期限内购买 5 万元以上（含）纯电新车的，给予一次性 1.5 万元购车补贴。【界面新闻】</p>
智能化
<p><b>广州市智能网联汽车基础地图应用试点管理规定试行稿发布。</b></p> <p>《广州市智能网联汽车基础地图应用试点管理规定（试行）》发布，明确“全量审核、增量备案”的地图审核制度，允许有关测绘资质单位每六个月通过“地图备案”的方式延续审图号的有效性。【财联社】</p>
<p><b>比亚迪携手地平线推动征程 6 智驾方案落地。</b></p> <p>地平线征程 6 智驾方案已获得比亚迪平台化定点，预计 2025 年将在比亚迪多款爆款车型量产落地，推动中高阶智驾功能的全面渗透与普及。【第一电动】</p>
<p><b>北京：鼓励自动驾驶应用于环卫物流等领域。</b></p> <p>北京经开区管委会发布《北京经济技术开发区关于促进智能网联汽车产业高质量发展的若干政策》，明确对开展环卫清扫、物流配送等公共服务领域示范应用，按测试里程给予 6 元/公里的资金支持，每个企业每年支持金额最高 300 万元。【中国卡车网】</p>
<p><b>重庆城区 17 条路段开放智能网联汽车准入及上路通行试点。</b></p> <p>重庆市宣布市中心城区开设 17 条路段作为智能网联汽车准入和上路通行试点路段，其中城市道路路端 10 条，总长 36.57 公里，城市快速路路端 7 条，总长 88.94 公里。【财经网】</p>

**小马智行、北汽新能源达成 Robotaxi 技术开发合作。**

小马智行与北汽新能源达成 L4 无人驾驶车型开发技术合作，双方将基于极狐阿尔法 T5 车型和小马智行第七代自动驾驶软硬件系统方案，合作研发全无人 Robotaxi 车型，预计于 2025 年发布。【财联社汽车早报】

**出海**
**阿维塔泰国首店开业。**

11 月 6 日，阿维塔官方宣布，其泰国首家展厅正式开业，同时阿维塔 11 已完成首批 100+ 用户的交付。【盖世汽车】

**商务部：中方决定就欧盟反补贴终裁措施提起诉讼。**

11 月 4 日，中方将欧盟对我国电动汽车反补贴终裁措施起诉至世贸组织争端解决机制。【财联社汽车早报】

**腾势正式进军泰国市场。**

11 月 4 日，比亚迪旗下高端品牌腾势近日正式进入泰国市场，这是继中国香港、柬埔寨和新加坡之后，泰国成为腾势品牌在亚太区域布局的第四个市场。【快科技】

数据来源：易车网，界面新闻，财联社，第一电动，中国卡车网，财经网，财联社汽车早报，盖世汽车，快科技，华龙证券研究所。

## 2.2 新上市车型

表 2：本周新上市车型&待上市重点车型

生产厂商	子车型	类型	上市时间/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
<b>本周新上市重点车型</b>						
小鹏汽车	小鹏 P7+	轿车	2024/11/7	18.68-21.88	纯电	全新
广汽集团	埃安 RT	轿车	2024/11/6	11.98-16.58	纯电	全新
上汽集团	名爵 MG ES5	SUV	2024/11/6	11.69-14.69	纯电	全新
<b>未来待上市重点车型</b>						
比亚迪	仰望 U7	轿车	2024Q4	100+ (推测)	插混	全新
	方程豹 豹 8	SUV	2024Q4	40-50 (推测)	插混	全新
	腾势 Z9	轿车	2024Q4	30-45 (推测)	插混/纯电	全新

资料来源：上汽 MG 名爵汽车，埃安，小鹏汽车，梅卿快车道，易车，皆电，问驾，华龙证券研究所

## 2.3 重点公司公告

表 3：重点公司公告

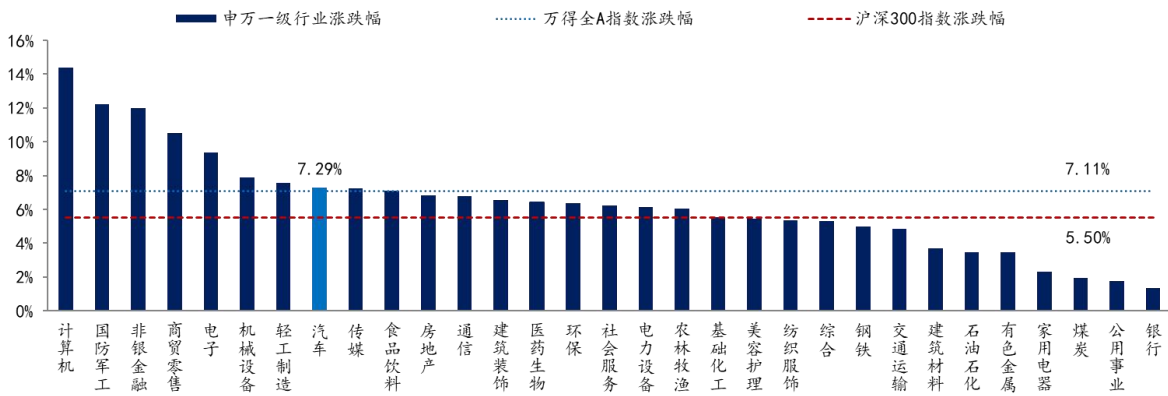
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
产销快报	江淮汽车	2024/11/8	公司 10 月共计销售各类车辆 29874 辆，同比-20.15%，其中新能源乘用车 3452 辆，同比-7.60%。
利润分配	中汽股份	2024/11/7	公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.25 元人民币 (含税)，合计派发现金红利 3306 万元 (含税)。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

### 3 本周行情

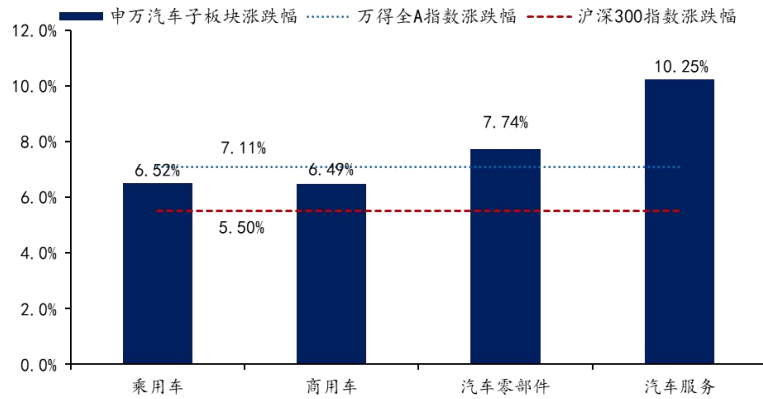
行业方面，本周（2024年11月04日至11月08日）申万汽车板块涨跌幅7.29%，涨跌幅在31个行业中排名第8。细分板块中，乘用车板块涨跌幅6.52%，商用车板块涨跌幅6.49%，汽车零部件板块涨跌幅7.74%，汽车服务板块涨跌幅10.25%。同期沪深300涨跌幅5.50%，万得全A涨跌幅7.11%。

图1：本周申万行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图2：本周申万汽车子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周293只个股上涨，22只个股下跌，涨跌幅前五的个股为骏创科技(+76.95%)、旺成科技(+74.98%)、威唐工业(+49.84%)、山子股份(+47.06%)和天汽模(+46.52%)；涨跌幅后五的个股为跃岭股份(-10.41%)、雅迪控股(-6.12%)、金龙汽车(-5.74%)、首控集团(-5.48%)和登云股份(-5.32%)。

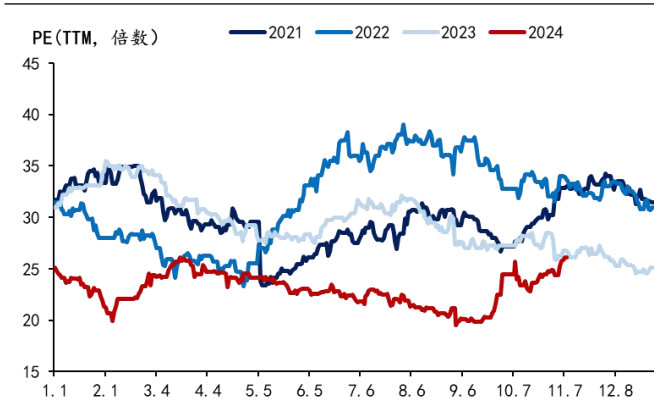
表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 11 月 08 日数据）

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2024E	2025E	2024E	2025E
1	833533. BJ	骏创科技	76.95	33	1.03	1.35	24.2	18.5
2	830896. BJ	旺成科技	74.98	18	0.51	0.61	34.5	28.6
3	300707. SZ	威唐工业	49.84	33	0.57	0.85	23.6	15.8
4	000981. SZ	山子股份	47.06	200	-	-	-	-
5	002510. SZ	天汽模	46.52	63	-	-	-	-
6	3836. HK	和谐汽车	46.15	12	-	-	-	-
7	002547. SZ	春兴精工	40.88	54	-	-	-	-
8	870436. BJ	大地电气	40.10	13	-	-	-	-
9	838030. BJ	德众汽车	38.40	15	-	-	-	-
10	600841. SH	动力新科	38.10	75	-	-	-	-
涨跌幅后 5								
1	002725. SZ	跃岭股份	-10.41	34	-	-	-	-
2	1585. HK	雅迪控股	-6.12	392	0.83	1.01	16.1	13.2
3	600686. SH	金龙汽车	-5.74	95	0.25	0.62	58.1	23.0
4	1269. HK	首控集团	-5.48	1	-	-	-	-
5	002715. SZ	登云股份	-5.32	22	-	-	-	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 Wind 一致预期，港股市值货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

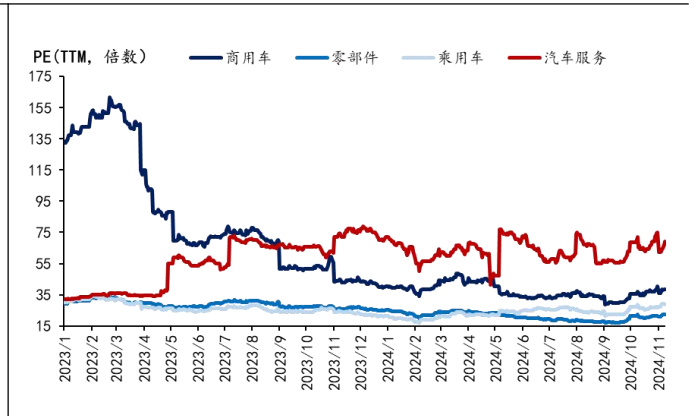
估值方面，截至 2024 年 11 月 08 日收盘，申万汽车板块 PE 为 26.1 倍。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 22.7/29.0/38.3/69.1 倍。

图 3：申万汽车近 3 年 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：申万汽车子板块 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所



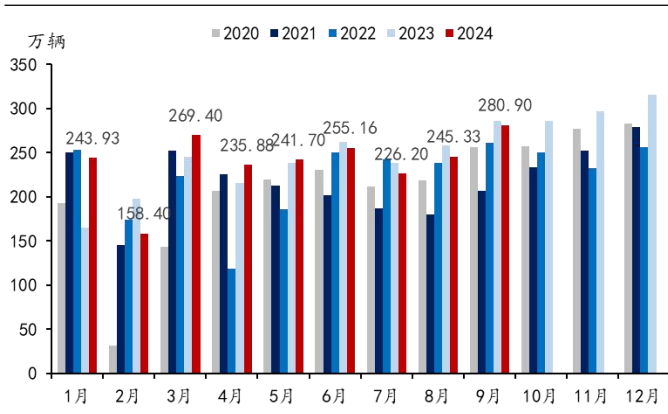
## 4 数据跟踪

### 4.1 月度数据

**10月乘用车零售销量同比+11.3%**。据中汽协数据，2024年9月，我国汽车销售完成280.9万辆，同比-1.7%，环比+14.5%。据乘联会数据，2024年10月乘用车批发销量完成273.2万辆，同比+11.8%，环比+9.1%，乘用车零售销量完成226.1万辆，同比+11.3%，环比+7.2%，随着国家报废更新及各地方以旧换新置换政策在10月全面发力，大力拉动车市增长，叠加“十一”黄金周效应，10月车市呈高速增长态势，“银九金十”效果显著。展望后市，汽车更新补贴政策进入窗口期，有望刺激消费者持币入场，持续推动销量增长。

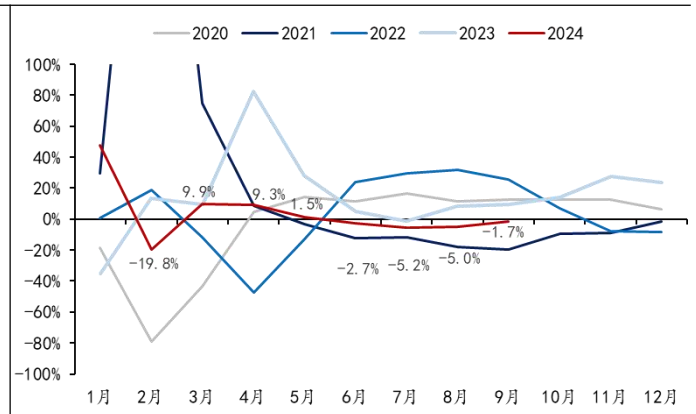
分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以43.1/19.4/14.4万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+67.2%/+29.8%/-6.0%/+59.5%，其中比亚迪第五代混动技术换代车型逐步上市，推动零售销量走高，长安汽车销量同比下降或系旗下燃油车销量下降；合资/外资厂商一汽大众和广汽丰田等同比负增长。

图 5：2024 年 9 月汽车销量



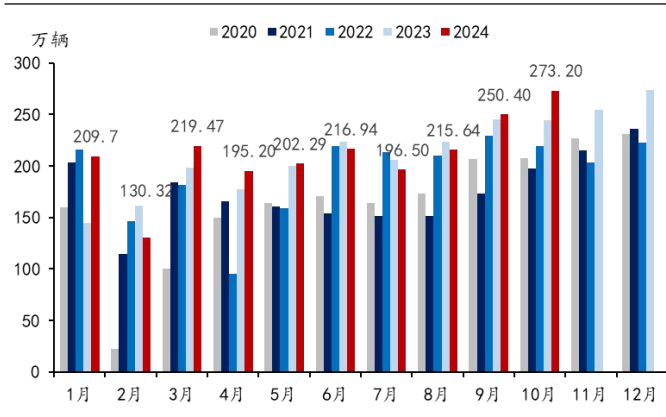
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 9 月汽车销量同比增速



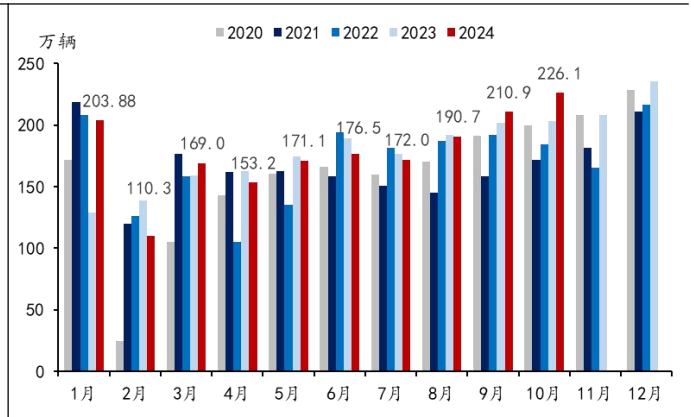
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 10 月乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 8：2024 年 10 月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

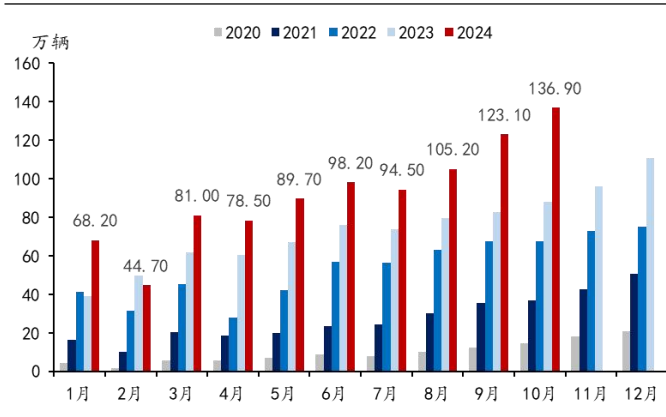
表 5：2024 年 10 月乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	43.1	67.2%	19.1%
吉利汽车	19.4	29.8%	8.6%
奇瑞汽车	14.4	59.5%	6.4%
一汽大众	14.1	-7.9%	6.3%
长安汽车	12.9	-6.0%	5.7%
上汽大众	12.0	7.9%	5.3%
上汽通用五菱	9.6	35.5%	4.2%
广汽丰田	7.8	-6.3%	3.5%
一汽丰田	7.6	13.4%	3.4%
长城汽车	6.4	-22.4%	2.8%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

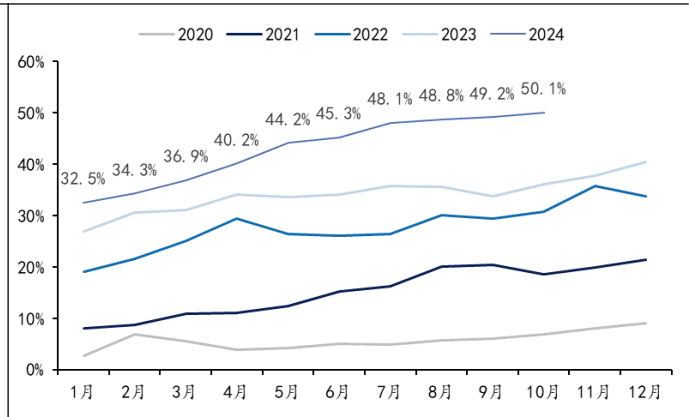
10 月新能源零售渗透率 52.9%，连续 4 个月维持在 50% 以上。据乘联会数据，2024 年 10 月新能源乘用车批发销量完成 136.9 万辆，同比 +55.0%，环比 +11.2%，批发渗透率 50.1%，同比 +14.0pct，环比 +1.0pct；新能源乘用车零售销量完成 119.6 万辆，同比 +55.0%，环比 +6.5%，零售渗透率 52.9%，同比 +14.9pct，环比 -0.3pct。随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地，叠加新能源优质供给集中上市，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 10 月新能源乘用车批发销量



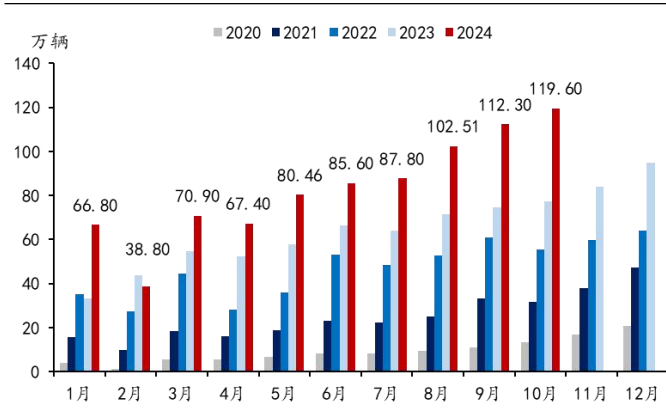
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 10 月新能源乘用车批发渗透率



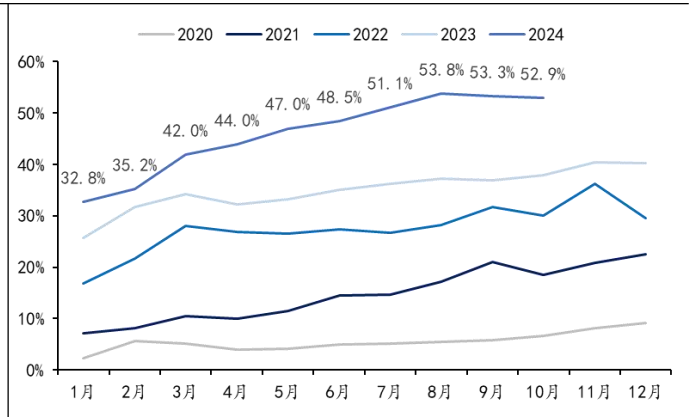
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 11：2024 年 10 月新能源乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

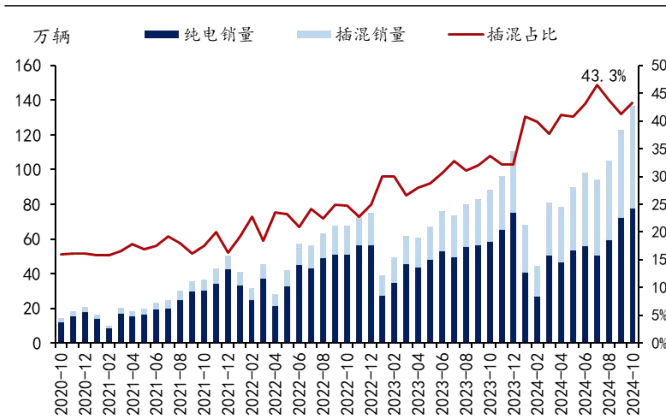
图 12：2024 年 10 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

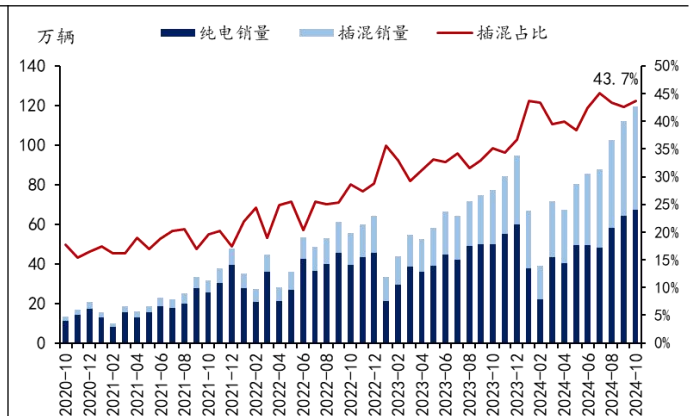
混动车型表现亮眼，缓解续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 10 月纯电乘用车批发销量 77.6 万辆，同比+32.6%，插电式混动乘用车销量 59.3 万辆，同比+99.0%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。

图 13：2024 年 10 月新能源批发销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 14：2024 年 10 月新能源零售销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

新能源销量前十位同比增速分化明显。分厂商来看，2024年10月，比亚迪汽车/吉利汽车/上汽通用五菱分别以43.1/10.6/8.3万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中赛力斯汽车、奇瑞汽车和零跑汽车在新车型的拉动+低基数作用下新能源销量同比翻倍或更高。

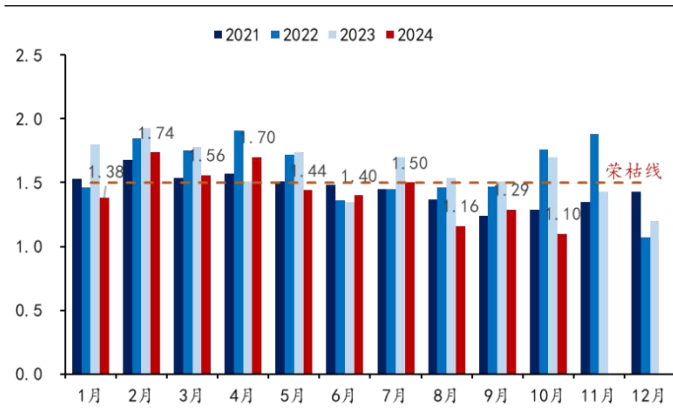
表 6：2024 年 10 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	43.1	67.2%	36.1%
吉利汽车	10.6	84.9%	8.9%
上汽通用五菱	8.3	69.0%	6.9%
长安汽车	6.4	32.7%	5.4%
奇瑞汽车	5.7	416.3%	4.8%
理想汽车	5.1	27.3%	4.3%
特斯拉中国	4.0	41.4%	3.4%
零跑汽车	3.6	98.3%	3.0%
赛力斯汽车	3.4	142.9%	2.8%
广汽埃安	3.2	-22.8%	2.7%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

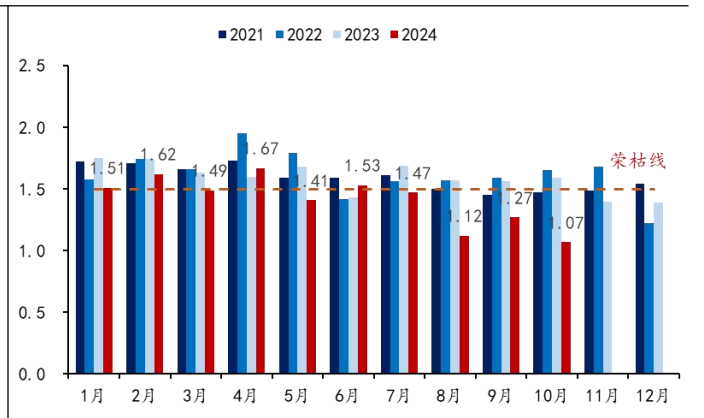
据中国汽车流通协会数据，10月份汽车经销商综合库存系数为1.10，同比-35.3%，环比-14.7%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系10月终端销量提升下汽车产业链压低库存水平，实现更具持续性的流通生态。其中自主品牌库存系数为1.07，同比-32.7%，环比-15.7%；合资品牌库存系数为1.05，同比-45.0%，环比-11.8%；高端豪华及进口品牌库存系数为1.23，同比-9.6%，环比-16.3%。

图 15：2024 年 10 月汽车经销商库存系数



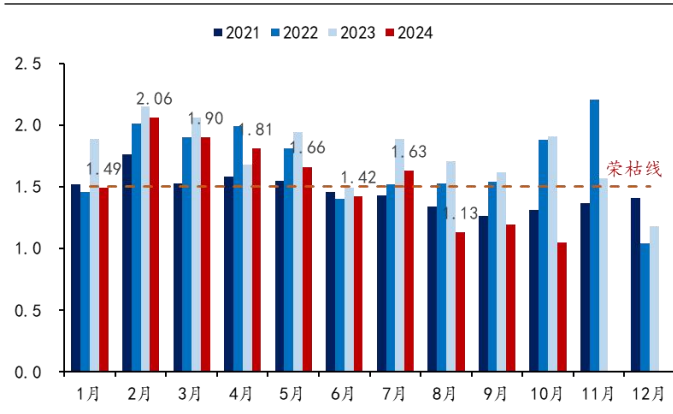
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 16：2024 年 10 月自主汽车经销商库存系数



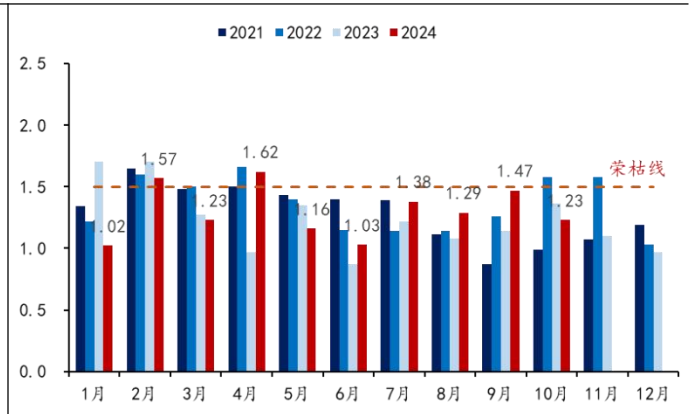
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 17: 2024 年 10 月合资汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

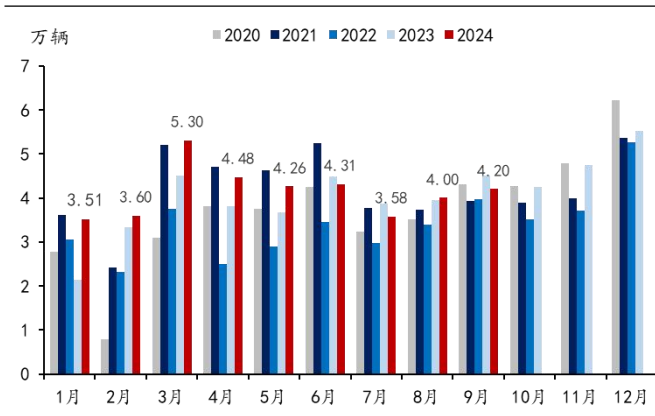
图 18: 2024 年 10 月高端豪华进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

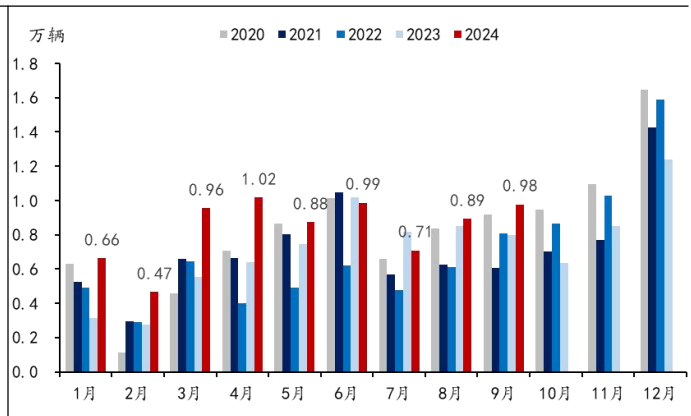
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 9 月客车销量完成 4.2 万辆, 同比-6.7%, 环比+4.9%。2024 年 9 月, 大中型客车销量完成 0.98 万辆, 同比+22.4%, 环比+9.3%。随着新能源公交车更新补贴细则发布, 有望推动国内存量新能源公交车更新替换, 带动客车销量向上。

图 19: 2024 年 9 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

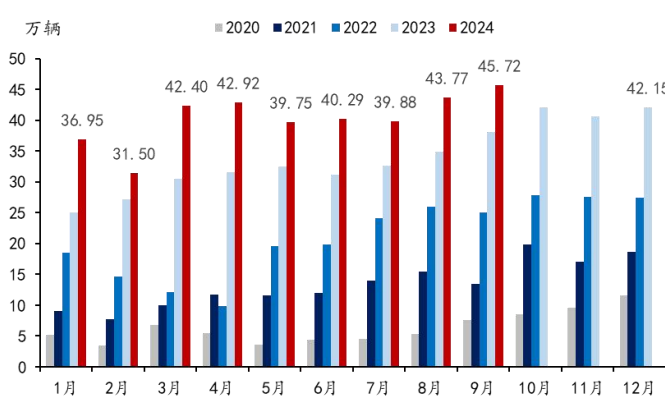
图 20: 2024 年 9 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

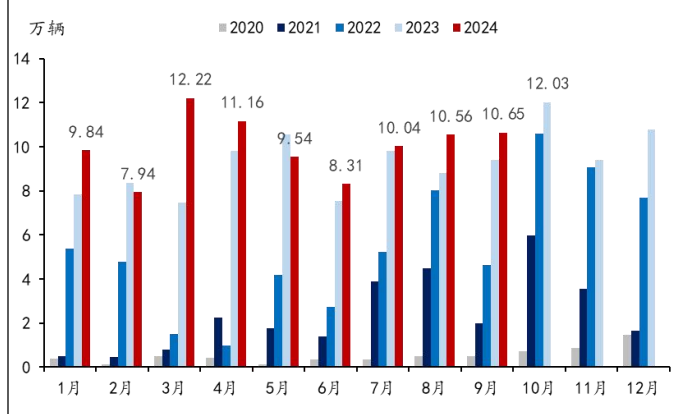
9 月乘用车出口同比+20.0%。据中汽协数据, 2024 年 9 月乘用车出口销量完成 45.72 万辆, 同比+20.0%, 环比+4.5%。其中新能源乘用车出口销量完成 10.65 万辆, 同比+13.4%, 环比+0.8%。新能源乘用车占总出口销量比重约 23.3%, 同比-1.3pct, 环比-0.8pct。

图 21：2024 年 9 月乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

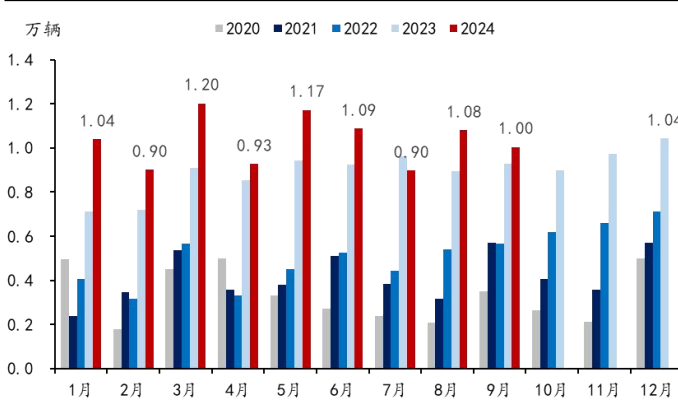
图 22：2024 年 9 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

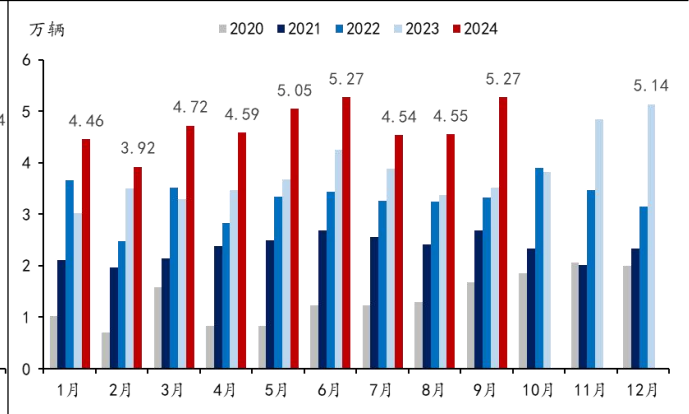
商用车方面，据中汽协数据，2024 年 9 月客车出口销量完成 1.00 万辆，同比+8.1%，环比-7.2%；货车出口销量完成 5.27 万辆，同比+49.9%，环比+15.8%。

图 23：2024 年 9 月客车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 24：2024 年 9 月货车出口量

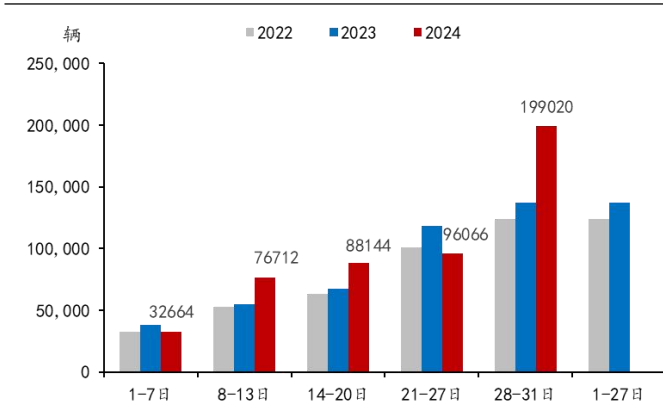


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

## 4.2 周度数据

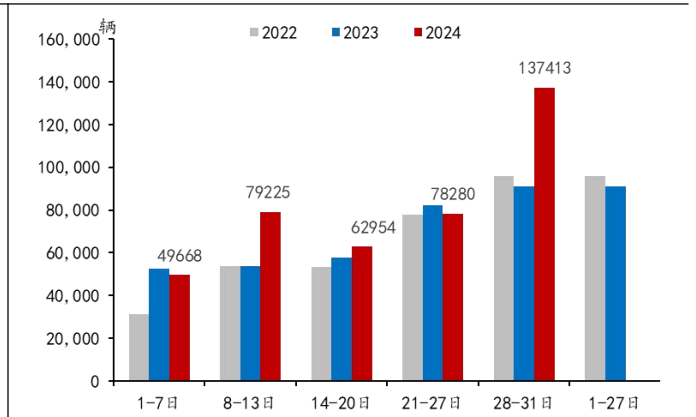
据乘联会数据，10 月 28-31 日，乘用车市场零售销量完成 54.9 万辆，同比+47%，较 2024 年 9 月同期+66%；乘用车批发销量完成 79.6 万辆，同比+44%，较 2024 年 9 月同期+91%。

图 25: 2024 年 10 月 28-31 日乘用车批发销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 26: 2024 年 10 月 28-31 日乘用车零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

10 月 28-30 日, 新能源车市场零售 33.8 万辆, 同比+152%, 较 2024 年 9 月同期+98%; 全国乘用车厂商新能源批发 35.2 万辆, 同比+115%, 较 2024 年 9 月同期+75%。

## 5 投资建议

小鹏 P7+3 小时订单超 3 万台, 看好年内重磅新车订单表现, 维持行业“推荐”评级。个股方面, 建议关注: (1) 高阶智能化整车标的华为系长安汽车、赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车等; (2) 出海打开增量的整车标的比亚迪、长城汽车等; (3) 智能化核心赛道+核心车企供应链汽零标的科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、拓普集团、华阳集团、隆盛科技、云意电气、恒帅股份等; (4) 海外资产经营改善的汽零标的银轮股份、均胜电子、新泉股份、星宇股份、双环传动等。 (5) 商用车建议关注宇通客车、潍柴动力、中国重汽等; (6) 车路协同建议关注万集科技。

表: 重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/08	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	14.14	1.14	1.00	1.21	1.39	12.4	14.1	11.7	10.2	买入
601633.SH	长城汽车	27.23	0.83	1.47	1.85	2.09	33.0	18.5	14.7	13.0	买入
002594.SZ	比亚迪	297.90	10.32	13.71	17.34	19.92	28.9	21.7	17.2	15.0	买入
601127.SH	赛力斯	134.22	-1.62	3.84	6.11	7.96	-	35.0	22.0	16.9	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	9.69	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	76.2	未评级
600418.SH	江淮汽车	41.98	0.07	0.20	0.33	0.51	604.9	212.0	127.1	82.8	未评级
603786.SH	科博达	60.77	1.51	2.13	2.71	3.30	40.3	28.5	22.4	18.4	买入
603197.SH	保隆科技	41.30	1.79	1.95	2.80	3.66	23.1	21.2	14.8	11.3	未评级
603596.SH	伯特利	50.98	2.06	1.91	2.47	3.14	24.8	26.7	20.6	16.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	134.98	2.79	3.74	5.02	6.26	48.4	36.1	26.9	21.6	买入

601689.SH	拓普集团	52.68	1.95	1.75	2.25	2.78	27.0	30.1	23.4	18.9	未评级
002906.SZ	华阳集团	32.91	0.89	1.24	1.62	2.05	37.1	26.5	20.3	16.1	增持
300680.SZ	隆盛科技	26.66	0.64	1.05	1.45	1.77	42.0	25.4	18.4	15.1	买入
300304.SZ	云意电气	8.40	0.35	0.48	0.65	0.81	24.1	17.5	12.9	10.4	增持
300969.SZ	恒帅股份	81.55	2.53	2.97	3.70	4.30	32.3	27.4	22.0	19.0	未评级
002126.SZ	银轮股份	19.84	0.76	1.01	1.34	1.68	26.1	19.6	14.8	11.8	未评级
603179.SH	新泉股份	53.75	1.65	2.33	2.94	3.67	32.5	23.1	18.3	14.6	买入
002472.SZ	双环传动	30.95	0.96	1.20	1.51	1.82	32.4	25.8	20.5	17.0	买入
601799.SH	星宇股份	137.41	3.86	5.09	6.58	8.16	35.6	27.0	20.9	16.8	未评级
600699.SH	均胜电子	17.53	0.77	0.99	1.30	1.59	22.8	17.7	13.5	11.1	未评级
600066.SH	宇通客车	23.26	0.82	1.19	1.47	1.83	28.3	19.5	15.8	12.7	买入
000338.SZ	潍柴动力	14.14	1.03	1.29	1.48	1.67	13.7	10.9	9.5	8.5	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.61	0.92	1.19	1.45	1.78	18.1	13.9	11.4	9.3	未评级
300552.SZ	万集科技	38.62	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	51.8	25.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

## 6 风险提示

(1) 宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，延迟购车决策，影响行业盈利能力；

(2) 政策变动风险。智能驾驶相关政策变动可能导致各车企车型销售或上市计划受阻，影响行业整体发展；

(3) 原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力，进而影响相关公司盈利增长；

(4) 地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家发生地缘政治事件，可能导致汽车出口受阻，进而影响行业盈利能力；

(5) 重点上市车型销量不及预期。重点上市车型销量不及预期将影响车企盈利能力；

(6) 智能驾驶算法迭代不及预期。若智能驾驶算法迭代不及预期，则可能影响具体车型智能驾驶体验，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据的误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。



## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。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。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046