



Research and  
Development Center

# 乘用车销量点评景气跟踪：“银九金十”效果显著，10月乘用车销量同比+11.3%，环比+7.2%

汽车行业

2024年11月12日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号：S1500522060001

联系电话：13816900611

邮箱：lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座

邮编：100031

# 乘用车景气跟踪：“银九金十”效果显著，10月乘用车销量同比+11.3%，环比+7.2%

2024年11月12日

## 本期内容提要：

- 以旧换新政策促进叠加金九银十旺季补库需求，10月批零两端乘用车销量同比取得较高增长。10月狭义乘用车批发销量273.2万辆，同比+11.5%，环比+9.1%，主要金九银十旺季到来，车企补库促进需求增长。10月狭义乘用车零售销量226.1万辆，同比+11.3%，环比+7.2%，近期国家大力支持消费品以旧换新，地方层面也推出较多补贴措施，刺激乘用车需求得以改善。
- 10月新能源车批发/零售渗透率分别为**50.1%/52.9%**。据乘联会数据，10月新能源乘用车批发136.9万辆，同比+55.2%，环比+11.2%，其中纯电动批发销量77.6万辆，同比+32.7%，环比+19.5%；真插混批发销量47.2万辆，同比+116.0%，环比+19.5%；增程式批发销量12.1万辆，同比+53.9%，环比+4.9%。
- **2024年10月汽车消费指数为90.3，同比+9.3%，环比+5.7%；经销商库存预警指数为50.5%，同比-8.1pct，环比-3.5pct。**展望2024年11月，随着国家一揽子促消费政策的推进，报废更新和以旧换新的补贴政策鼓励，加之近期股市上涨带动家庭资产负债表修复，十一月车市有望保持较强势增长。
- **投资建议：**在本轮以旧换新政策退出前，叠加年底汽车消费旺季，各车企下半年新车供给增加，我们看好年末汽车高景气延续，汽车销量增速有望进一步向上带来汽车板块超额收益。同时临近年底，市场可能提前博弈**2025年政策预期**，我们预计若以旧换新政策延续或有其他新政策出台，将对**2025年汽车消费**起到更好支撑，超额收益行情有望延续；而若无相关刺激政策，**2025年初汽车销量**或将承压，则可围绕**四大逻辑（国产替代趋势、渗透率提升赛道、全球化发展、新商业模式探索）**寻找增量方向，布局结构性机会。个股方面，关注业绩及成长确定性高，竞争优势不断加强，竞争格局持续改善的细分赛道龙头公司。整车板块，寻找受益于格局优化，同时新车周期不断发力的龙头车企，重点关注【**比亚迪+华为系整车**】，如【**比亚迪、江淮汽车、赛力斯、长安汽车**】；关注港股【**小鹏汽车、理想汽车、吉利汽车、零跑汽车、蔚来**】等；以及高分红、低估值，走向全球化的商用车龙头【**宇通客车、中国重汽**】。零部件板块，重点关注以下三个方向：（1）单品类龙头，市占率稳固且竞争优势显著的公司，如【**玻璃-福耀玻璃；车灯-星宇股份；制动-伯特利；域控-德赛西威；热管理-银轮股份；内饰-新泉股份；发动机-潍柴动力；线束-沪光股份**】等；（2）多品类扩张、具有平台型优势，如【**拓普集团、中鼎股份、双林股份**】等；（3）估值仍有修复空间的优质零部件如【**爱柯迪、保隆科技、无锡振华、博俊科技**】等。
- **风险因素：**宏观经济波动、乘用车销量不及预期，原材料价格波动等。

## 目录

1.10月狭义乘用车批发销量 273.2 万辆，同比+11.5%，环比+9.1%.....	4
1.1 10月狭义乘用车批发销量 273.2 万辆，同比+11.5%，环比+9.1%.....	4
1.2 各车企发布 10月产销快讯.....	6
2. 2024 年 11 月车市展望.....	7
3. 投资建议.....	8
4. 风险因素.....	8

## 表目录

表 1: 2022、2023、2024 年 10 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：万辆）.....	5
表 2: 各车企新能源销量及同环比增速.....	6

## 图目录

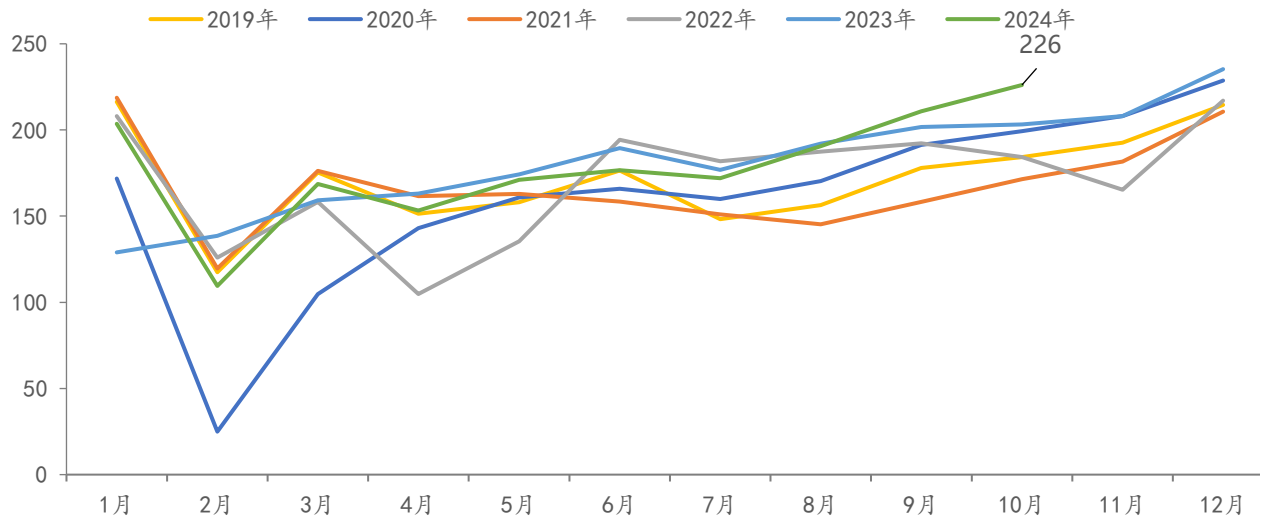
图 1: 狭义乘用车零售销量（万辆）.....	4
图 2: 狭义乘用车批发销量（万辆）.....	4
图 3: 轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速.....	5
图 4: 新能源乘用车月度销量（万辆）.....	6
表 5: 新能源乘用车月度销量同比增速（%）.....	6
图 6: 各车企新能源销量及同环比增速.....	7
图 7: 汽车消费指数.....	7
图 8: 经销商库存预警系数.....	7

## 1.10月狭义乘用车批发销量 273.2 万辆，同比+11.5%，环比+9.1%

1.1 10月狭义乘用车批发销量 273.2 万辆，同比+11.5%，环比+9.1%

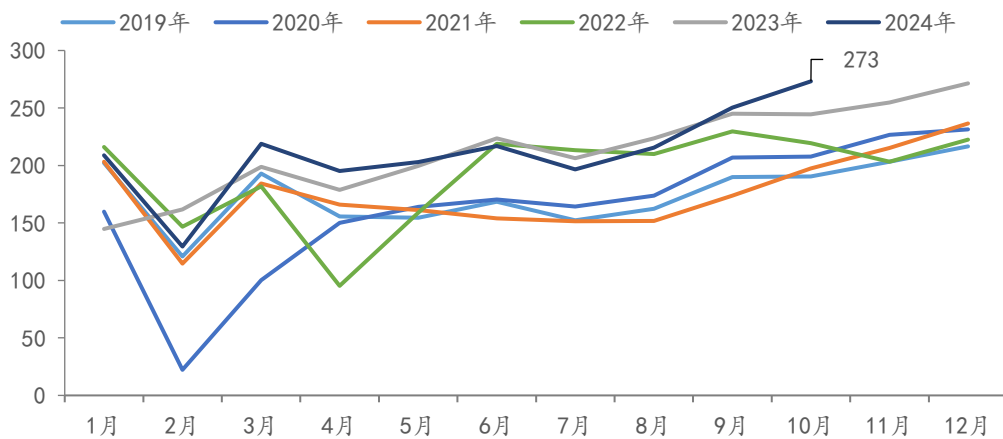
以旧换新政策促进叠加秋冬车企补库金九银十旺季补库需求，10月批零两端乘用车销量同比取得较高增长。10月狭义乘用车批发销量 273.2 万辆，同比+11.5%，环比+9.1%，主要金九银十旺季到来，受益于车企补库促进需求增长。10月狭义乘用车零售销量 226.1 万辆，同比+11.3%，环比+7.2%，主要系近期国家大力支持消费品以旧换新，地方层面也推出较多补贴措施，刺激乘用车需求得以改善。

图 1：狭义乘用车零售销量（万辆）



资料来源：乘联分会公众号，Wind，信达证券研发中心

图 2：狭义乘用车批发销量（万辆）



资料来源：乘联分会公众号，Wind，信达证券研发中心

**月内日均批发销量：**10月全月日均批发 8.9 万辆，同比+13%。其中 10 月第 1 周日均批发 3.3 万辆，同比-14%；10 月第 2 周日均批发 7.7 万辆，同比+40%；10 月第 3 周日均批发 8.8 万辆，同比+31%；10 月第 4 周日均批发 9.6 万辆，同比-19%。

表 1：2022、2023、2024 年 10 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：万辆）

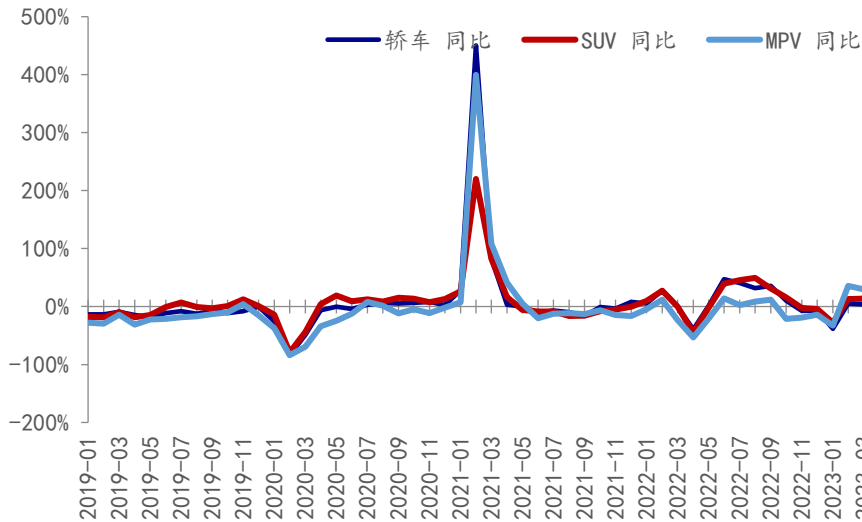
时间	1-7 日	8-13 日	14-20 日	21-27 日	28-31 日	月度
2022 年	3.3	5.3	6.3	10.1	12.4	7.1

2023 年	3.8	5.5	6.7	11.9	13.7	7.9
2024 年	3.3	7.7	8.8	9.6	19.9	8.9
2024 同比	-14.0%	40.0%	31.0%	-19.0%	45.0%	13.0%

资料来源：乘联分会公众号，信达证券研发中心

10 月轿车、SUV、MPV 批发销量分别为 114.5 万辆、148.5 万辆和 10.2 万辆，同比分别为 +8.6%、+15.4%及-1.9%；环比分别为+8.7%、+9.5%、+7.2%。

图 3：轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速

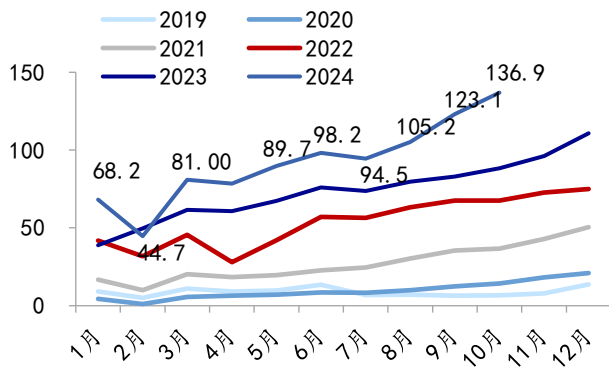


资料来源：乘联分会公众号，信达证券研发中心

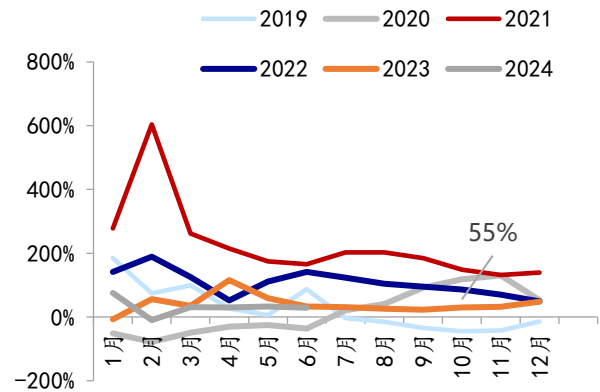
**分品牌看：**（1）自主品牌零售 148 万辆，同比+32%，环比+11%；（2）主流合资品牌零售 57 万辆，同比-17%，环比+8%；（3）豪华车零售 21 万辆，同比-7%，环比-15%。自主品牌在新能源市场和出口市场获得明显增量。头部传统车企转型升级表现优异，比亚迪、奇瑞汽车、吉利汽车、上汽通用五菱汽车等传统车企品牌份额提升明显。

**10 月新能源车批发/零售渗透率分别为 50.1%/52.9%。**据乘联会数据，10 月新能源乘用车批发 136.9 万辆，同比+55.2%，环比+11.2%，其中纯电动批发销量 77.6 万辆，同比+32.7%，环比+19.5%；真插混批发销量 47.2 万辆，同比+116.0%，环比+19.5%；增程式批发销量 12.1 万辆，同比+53.9%，环比+4.9%。

具体看，厂商新能源月度批发销量突破万辆的厂商达到 21 家，占新能源乘用车总量 94%。其中，比亚迪汽车 500,526 辆、吉利汽车 108,722 辆、上汽通用五菱 89,790 辆、长安汽车 80,506 辆、特斯拉中国 68,280 辆、奇瑞汽车 67,113 辆、理想汽车 51,443 辆、零跑汽车 38,177 辆、广汽埃安 38,152 辆、赛力斯汽车 34,060 辆、东风汽车 32,919 辆、长城汽车 31,972 辆、小鹏汽车 23,917 辆、蔚来汽车 20,976 辆、小米汽车 20,726 辆、上汽乘用车 17,992 辆、上汽大众 15,923 辆、一汽奔腾 12,257 辆、极狐汽车 11,122 辆、一汽红旗 10,220 辆、智己汽车 10,001 辆。

**图 4：新能源乘用车月度销量（万辆）**


资料来源：乘联分会公众号，Wind，信达证券研发中心

**图 5：新能源乘用车月度销量同比增速（%）**


资料来源：乘联分会公众号，Wind，信达证券研发中心

## 1.2 各车企发布 10 月产销快讯

10 月份，新能源汽车零售销量为 119.6 万辆，同比增长 56.7%，环比增长 6.4%。其中，  
 比亚迪交付 50.05 万辆，同比+67.2%，环比+19.9%。

吉利汽车交付 10.87 万辆，同比+83%，环比+19.3%。

奇瑞汽车新能源销售 7.13 辆，同比增长 342.1%。

广汽埃安交付 4.01 万辆，同比-3.5%，环比+11.9%。

长安汽车交付 8.53 万辆，同比+48.6%，环比+81.5%。

理想汽车交付 5.14 万辆，同比+27.2%，环比-4.2%。

零跑汽车交付 3.28 万辆，连续三个月单月交付突破 3 万辆，连续 5 个月创月交付历史新高，  
 同比+109.7%。

蔚来交付 2.1 万辆，同比+30.5%，环比-0.97%。

小鹏交付 2.39 万辆，同比增长接近 20%，环比+12%。

问界交付 1.27 万辆，环比+18.5%，已连续三个月销量过万。

极氪交付 2.5 万辆，创下历史新高，同比+92%，环比+17.4%。

岚图交付 1.02 万辆，同比+67.41%，连续 6 个月同比增长，环比+1.56%。

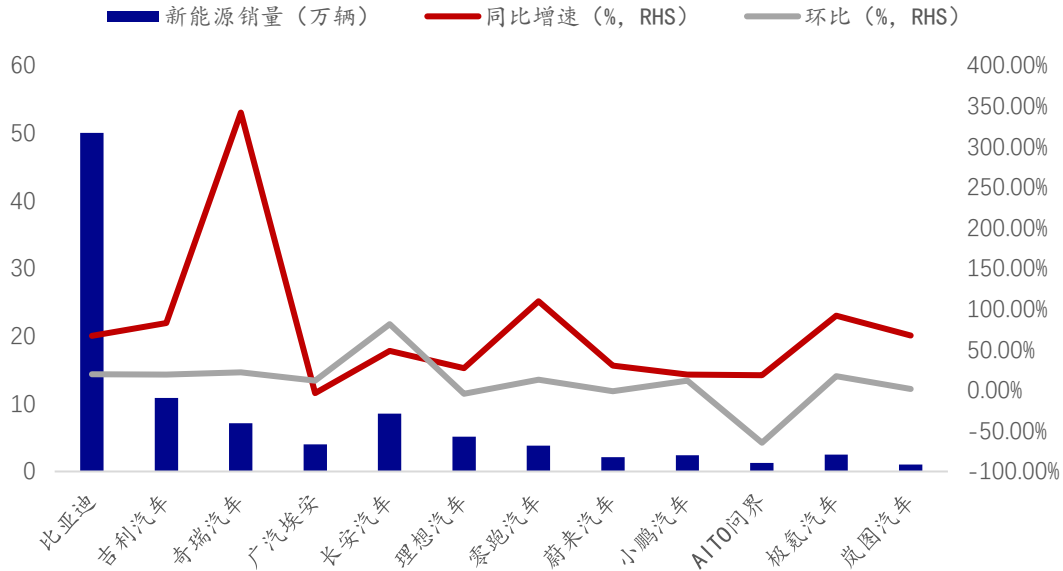
**表 2：各车企新能源销量及同环比增速**

	比亚 迪	吉利汽 车	奇瑞汽 车	广汽埃 安	长安汽 车	理想汽 车	零跑汽 车	蔚来汽 车	小鹏汽 车	AITO 问 界	极氪汽 车	岚图汽 车
新能源销量（万 辆）	50.0 5	10.87	7.13	4.01	8.53	5.14	3.82	2.10	2.39	1.27	2.50	1.02
同比增速（%， RHS）	67.2 0%	83.00%	342.10 %	-3.50%	48.60%	27.20%	109.74 %	30.50%	19.57%	18.50%	92.00%	67.41%

环比 (%，RHS)	19.9 0%	19.30%	22.00%	11.93%	81.50%	-4.20%	13.06%	-0.97%	12.01%	-	17.40%	1.56%
										64.58%		

资料来源：乘联分会公众号，信达证券研发中心

图 6：各车企新能源销量及同比增速

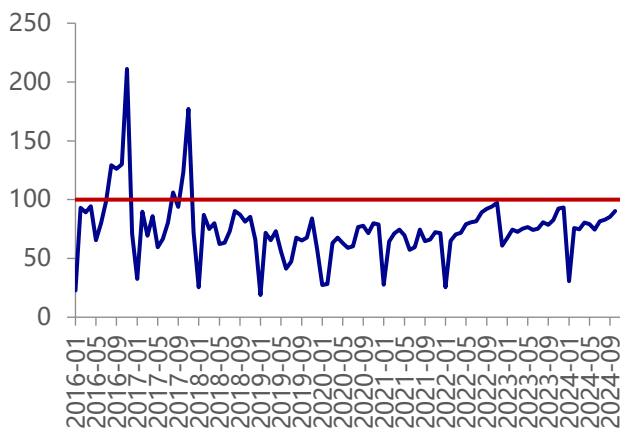


资料来源：乘联分会公众号，信达证券研发中心

## 2. 2024 年 11 月车市展望

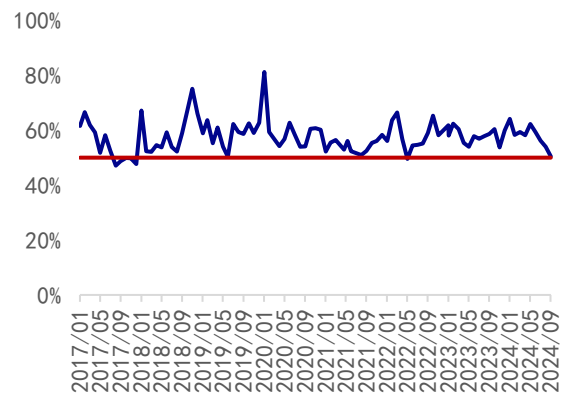
2024 年 10 月汽车消费指数为 90.3，同比+9.3%，环比+5.7%；经销商库存预警指数为 50.5%，同比-8.1pct，环比-3.5pct。展望 2024 年 11 月，随着国家一揽子促消费政策的推进，报废更新和以旧换新的补贴政策鼓励，加之近期股市上涨带动家庭资产负债表修复，十一月车市有望保持较强势增长。

图 7：汽车消费指数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心

图 8：经销商库存预警系数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心

### 3. 投资建议

在本轮以旧换新政策退出前，叠加年底汽车消费旺季，各车企下半年新车供给增加，我们看好年末汽车高景气延续，汽车销量增速有望进一步向上带来汽车板块超额收益。同时临近年底，市场可能提前博弈 2025 年政策预期，我们预计若以旧换新政策延续或有其他新政策出台，将对 2025 年汽车消费起到更好支撑，超额收益行情有望延续；而若无相关刺激政策，2025 年初汽车销量或将承压，则可围绕四大逻辑（国产替代趋势、渗透率提升赛道、全球化发展、新商业模式探索）寻找增量方向，布局结构性机会。

个股方面，关注业绩及成长确定性高，竞争优势不断加强，竞争格局持续改善的细分赛道龙头公司。整车板块，寻找受益于格局优化，同时新车周期不断发力的龙头车企，重点关注【比亚迪+华为系整车】，如【比亚迪、江淮汽车、赛力斯、长安汽车】；关注港股【小鹏汽车、理想汽车、吉利汽车、零跑汽车、蔚来】等；以及高分红、低估值，走向全球化的商用车龙头【宇通客车、中国重汽】。零部件板块，重点关注以下三个方向：（1）单品类龙头，市占率稳固且竞争优势显著的公司，如【玻璃-福耀玻璃；车灯-星宇股份；制动-伯特利；域控-德赛西威；热管理-银轮股份；内饰-新泉股份；发动机-潍柴动力；线束-沪光股份】等；（2）多品类扩张、具有平台型优势，如【拓普集团、中鼎股份、双林股份】等；（3）估值仍有修复空间的优质零部件，如【爱柯迪、保隆科技、无锡振华、博俊科技】等。

### 4. 风险因素

宏观经济波动、乘用车销量不及预期等、原材料价格波动等。



## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

丁泓婧，信达证券汽车行业分析师，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖智能驾驶、商用车等领域。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。