

汽车

极氪控股领克 吉利迎来战略转型新起点

投资要点:

本周专题: 极氪控股领克 吉利迎来战略转型新起点

11月14日,吉利控股宣布对极氪、领克股权结构进行优化,吉利汽车转让其所持有的11.3%极氪股份,对价为8.06亿美元(约合人民币58亿元)。交易完成后,吉利汽车对极氪的持股比例将增至约62.8%。同时吉利控股将出售其持有的领克20%股权,交易金额为36亿元;沃尔沃投资将出售其持有的领克30%股权,交易金额为54亿元。交易完成后,领克将由宁波吉利和浙江极氪各持有50%权益。此外,浙江极氪还将认购领克新增注册资本,金额为3.67亿元。完成后,领克的股权结构将变为宁波吉利持有49%、浙江极氪持有51%。此举将使领克成为极氪及吉利汽车的间接非全资附属公司,其财务业绩将合并入两家公司的综合财务报表。

本次整合是吉利控股集团落实《台州宣言》的又一举措。极氪和领克合并以后将保持双品牌战略,全面进行品牌梳理和规划。极氪定位豪华科技,聚焦豪华车市场;领克定位全球新能源高端,聚焦中高端市场,实现市场覆盖的最大化。极氪聚焦中大型车型,领克主打中小车型。能源形式方面,领克主打小型车纯电、中型车混动,极氪主打中型车纯电、大型车混动。技术方面,两个品牌将统一电子电气架构,将硬件和操作系统统一到一个平台,发挥协同效应,领克未来产品的智驾,会优先考虑极氪的智驾系统。销售模式方面,极氪将继续采用“直营+”的模式,领克采用经销商的模式,两个品牌将在一、二线城市保持独立的销售渠道,但在三、四、五线城市,领克和极氪可以共享渠道并展示协同效应。今后吉利控股将拥有吉利和极氪两大汽车集团,2026年底极氪汽车集团将冲击年产销百万辆目标。

本周行情

2024年11月11日-11月15日,汽车板块-2.5%,沪深300指数-3.3%,汽车板块跑赢沪深300指数0.8个百分点。从板块排名来看,汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第8位。年初至今汽车板块16

子板块中,本周乘用车上涨0.7%,商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别下跌3.7%、1.3%、3.5%、3.2%、8.7%。

涨跌幅前五名:鑫湖股份、上汽集团、潍柴重机、上海物贸、斯菱股份。

涨跌幅后五名:金鸿顺、力帆科技、中华控股、山子股份、威唐工业。

本周销量

11月1-10日,乘用车零售56.7万辆,同比去年同期增长29%,较上月同期下降3%;新能源乘用车零售31万辆,同比去年同期增长70%,较上月同期增长10%。

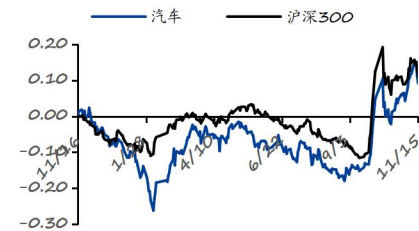
11月1-10日,乘用车批发66.7万辆,同比去年同期增长41%,较上月同期增长45%;新能源乘用车批发35万辆,同比去年同期增长78%,较上月同期增长36%。

风险提示

宏观经济下行;汽车销量不及预期;汽车产业刺激政策落地不及预期;市场价格战加剧的风险;零部件年降幅度过大;关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。

强于大市 (维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师: 卢宇峰(S0210524050001)
lyf30531@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、周观点(1104-1108): 优选整车龙头、特斯拉产业链、国产机器人产业链——2024.11.10
- 2、广州车展前瞻 优质供给加速——2024.11.10
- 3、银十新能源车销量亮眼 欧盟对中国电动汽车征收反补贴税——2024.11.03



正文目录

1 本周专题：极氪控股领克 吉利迎来战略转型新起点	3
2 本周市场行情	3
2.1 板块涨跌幅	3
2.2 个股涨跌幅	5
3 行业重点数据	6
3.1 乘联会周度数据	6
3.2 汽车销量数据	6
3.3 原材料价格	8
4 行业要闻	9
5 重点新车	10
6 风险提示	10

图表目录

图表 1: 各板块周涨跌幅对比	4
图表 2: 各板块年涨跌幅对比	4
图表 3: 子板块周涨跌幅对比	4
图表 4: 子板块年涨跌幅对比	4
图表 5: 汽车行业 PE-TTM	5
图表 6: 汽车行业 PB	5
图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	5
图表 8: 行业涨跌幅前十名个股	6
图表 9: 行业涨跌幅后十名个股	6
图表 10: 乘用车主要厂商 11 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速	6
图表 11: 乘用车主要厂商 11 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速	6
图表 12: 月度汽车销量及同比变化	7
图表 13: 年度汽车销量及同比变化	7
图表 14: 经销商库存系数及预警指数	7
图表 15: 汽车出口情况	7
图表 16: 乘用车销量及同比变化	8
图表 17: 商用车销量及同比变化	8
图表 18: 新能源汽车销量及同比变化	8
图表 19: 新能源汽车渗透率	8
图表 20: 碳酸锂 (元/吨)	8
图表 21: 螺纹钢 (元/吨)	8
图表 22: 铝 (元/吨)	9
图表 23: 铜 (元/吨)	9
图表 24: 天然橡胶 (元/吨)	9
图表 25: 玻璃 (元/吨)	9
图表 26: 一周重点新车	10

1 本周专题：极氪控股领克 吉利迎来战略转型新起点

11月14日，吉利控股宣布对极氪、领克股权结构进行优化，吉利汽车转让其所持有的11.3%极氪股份，对价为8.06亿美元（约合人民币58亿元）。交易完成后，吉利汽车对极氪的持股比例将增至约62.8%。同时，吉利控股对领克进行了股权结构优化，以推动极氪和领克进行全面战略协同。根据协议，吉利控股将出售其持有的领克20%股权，交易金额为36亿元；沃尔沃投资将出售其持有的领克30%股权，交易金额为54亿元。交易完成后，领克将由宁波吉利和浙江极氪各持有50%权益。此外，浙江极氪还将认购领克新增注册资本，金额为3.67亿元。完成后，领克的股权结构将变为宁波吉利持有49%、浙江极氪持有51%。此举将使领克成为极氪及吉利汽车的间接非全资附属公司，其财务业绩将合并入两家公司的综合财务报表。

今年9月，吉利控股集团董事长李书福在台州发布《台州宣言》，明确宣布将通过“战略聚焦、战略整合、战略协同、战略稳健、战略人才”五大举措，聚焦汽车主业，提升竞争力，正式进入战略转型新阶段。10月9日，几何品牌正式并入银河品牌，未来几何品牌（GEOME）将作为银河的智能精品小车系列存在。而本次整合是吉利控股集团落实《台州宣言》的又一举措，在行业竞争白热化的形势下，更加需要高效的共享资源，以规模来推动成本降低，提高竞争力。

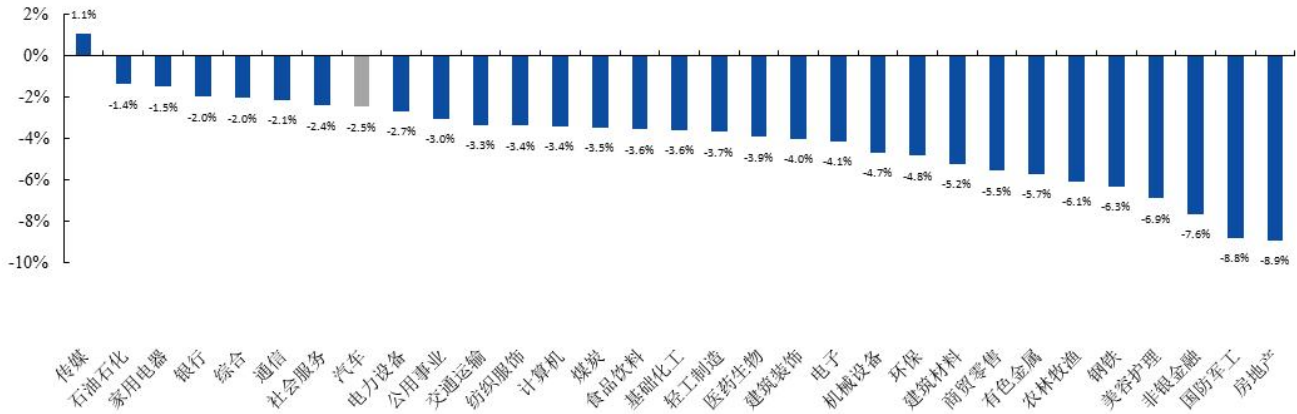
极氪和领克合并以后将保持双品牌战略，全面进行品牌梳理和规划。极氪定位豪华科技，聚焦豪华车市场；领克定位全球新能源高端，聚焦中高端市场，实现市场覆盖的最大化。极氪聚焦中高级车型，领克主打中小型车。能源形式方面，领克主打小型车纯电、中型车混动，极氪主打中型车纯电、大型车混动。技术方面，两个品牌将统一电子电气架构，将硬件和操作系统统一到一个平台，发挥协同效应，领克未来产品的智驾，会优先考虑极氪的智驾系统。销售模式方面，极氪将继续采用“直营+”的模式，领克采用经销商的模式，两个品牌将在一、二线城市保持独立的销售渠道，但在三、四、五线城市，领克和极氪可以共享渠道并展示协同效应。今后吉利控股将拥有吉利和极氪两大汽车集团，2026年底极氪汽车集团将冲击年产销百万辆目标。

2 本周市场行情

2.1 板块涨跌幅

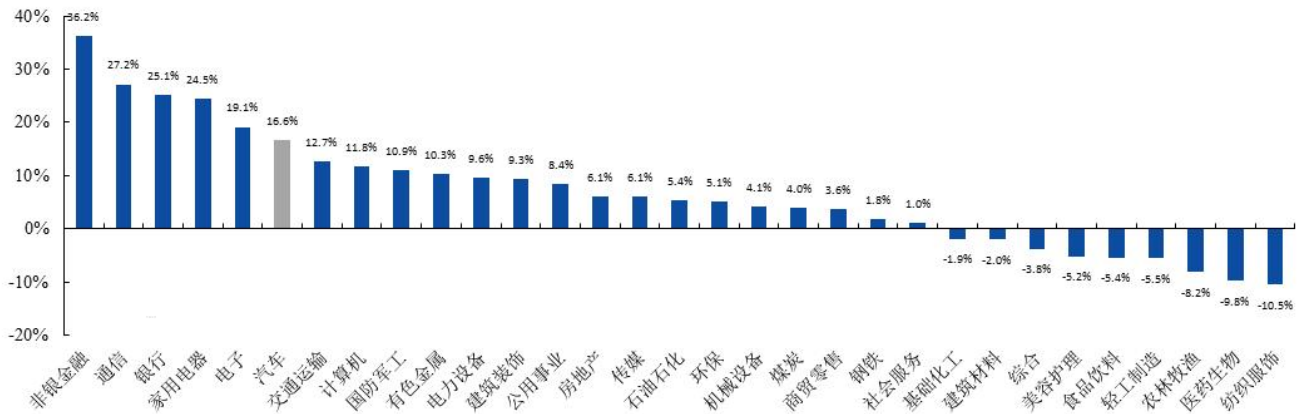
2024年11月11日-11月15日，汽车板块-2.5%，沪深300指数-3.3%，汽车板块跑赢沪深300指数0.8个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第8位。年初至今汽车板块16.6%，在申万31个板块中位列第6位。

图表 1: 各板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

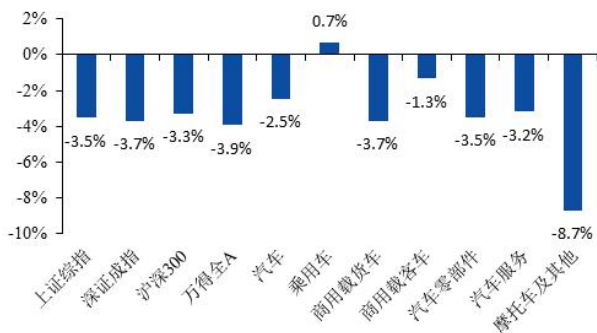
图表 2: 各板块年涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

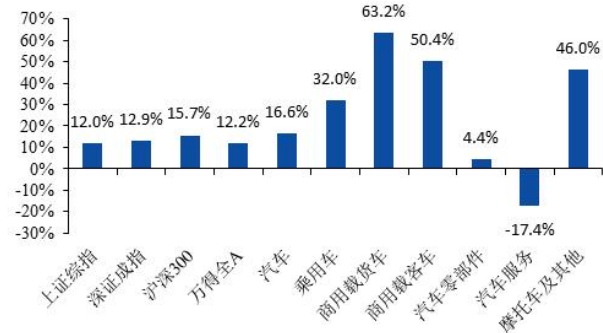
子板块中, 本周乘用车上涨 0.7%, 商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别下跌 3.7%、1.3%、3.5%、3.2%、8.7%。

图表 3: 子板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 4: 子板块年涨跌幅对比



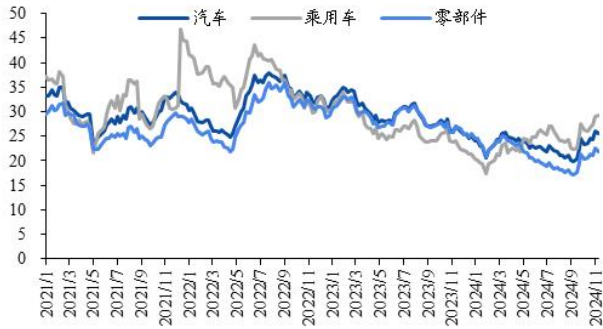
数据来源: Wind, 华福证券研究所

从估值来看, 汽车行业估值水平处于中上水平, 本周估值有所下降。



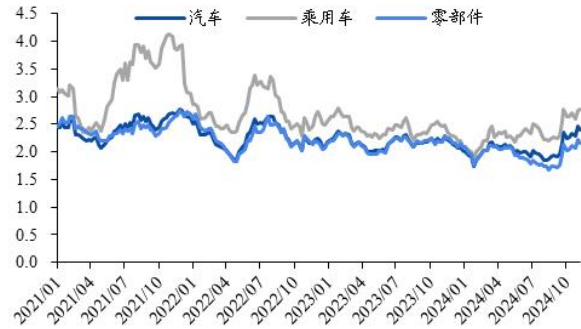
- **PE-TTM 估值:** 申万汽车行业整体 PE-TTM 为 25.49 倍, 10 年历史分位 60.96%。乘用车、商用车、汽车服务处于高位。
- **PB 估值:** 申万汽车行业整体 PB 为 2.4 倍, 10 年历史分位 64.93%。乘用车、商用车处于高位。

图表 5: 汽车行业 PE-TTM



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 汽车行业 PB



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

		PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
	汽车	25.49	60.96%	2.40	64.93%
子板块	乘用车	29.20	79.47%	2.78	85.85%
	商用车	37.14	76.79%	3.04	97.78%
	汽车零部件	21.86	31.47%	2.15	36.96%
	汽车服务	66.93	83.05%	1.90	68.80%
	摩托车及其他	34.99	35.25%	2.77	25.32%

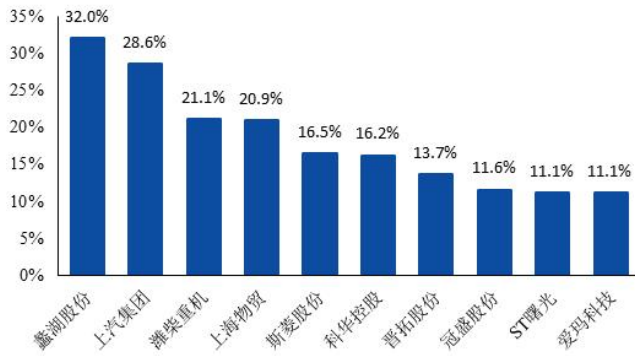
数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.2 个股涨跌幅

涨跌幅前五名: 鑫湖股份、上汽集团、潍柴重机、上海物贸、斯菱股份。

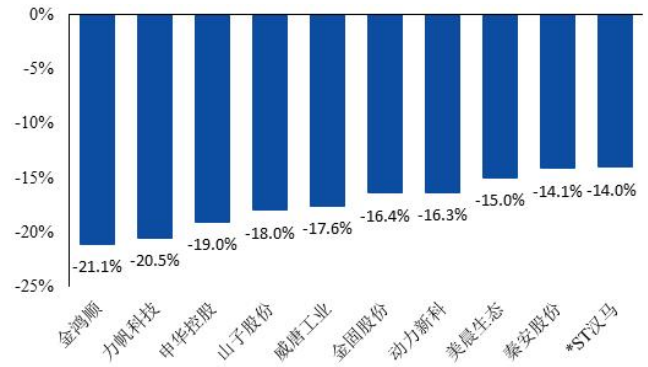
涨跌幅后五名: 金鸿顺、力帆科技、中华控股、山子股份、威唐工业。

图表 8: 行业涨跌幅前十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 行业涨跌幅后十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

3 行业重点数据

3.1 乘联会周度数据

零售: 11月 1-10日, 乘用车零售 56.7 万辆, 同比去年同期增长 29%, 较上月同期下降 3%; 新能源乘用车零售 31 万辆, 同比去年同期增长 70%, 较上月同期增长 10%。

图表 10: 乘用车主要厂商 11 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-30 日	1-10 日	全月
22 年	37599	47663	53214	94719	37599	55015
23 年	43860	58707	60126	134869	43860	69322
24 年	56700	-	-	-	56700	-
24 年同比	29%	-	-	-	29%	-
环比上月同期	-3%	-	-	-	-3%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

批发: 11月 1-10日, 乘用车批发 66.7 万辆, 同比去年同期增长 41%, 较上月同期增长 45%; 新能源乘用车批发 35 万辆, 同比去年同期增长 78%, 较上月同期增长 36%。

图表 11: 乘用车主要厂商 11 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-30 日	1-10 日	全月
22 年	40251	51533	63872	136756	40251	67696
23 年	47419	64420	74128	184053	47419	84945
24 年	66737	-	-	-	66737	-
24 年同比	41%	-	-	-	41%	-
环比上月同期	45%	-	-	-	45%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

3.2 汽车销量数据

总体产销: 10月汽车销量 305.3 万辆, 环比增长 8.7%, 同比增长 7%。1~10月, 汽车销量 2462.4 万辆, 同比增长 2.7%。

库存情况: 10月汽车经销商综合库存系数为 1.1, 环比下降 14.7%, 同比下降 35.3%。



库存水平处于警戒线以下。同期经销商库存预警指数为 50.5%，环比下降 3.5pct，同比下降 8.1pct，库存预警指数接近荣枯线，汽车流通行业景气度持续改善。

出口情况：10月汽车出口 54.2 万辆，环比增长 0.5%，同比增长 11.1%。分车型看，乘用车出口 46.5 万辆，环比增长 1.8%，同比增长 10.7%；商用车出口 7.6 万辆，环比下降 6.6%，同比增长 13.6%；新能源汽车出口 12.8 万辆，环比增长 16%，同比增长 3.6%。1~10 月，汽车出口 485.5 万辆，同比增长 23.8%。

乘用车：10月乘用车销量 275.5 万辆，环比增长 9.1%，同比增长 10.7%。1~10 月，乘用车销量 2143.4 万辆，同比增长 3.7%。

商用车：10月商用车销量 29.8 万辆，环比增长 45%，同比下降 18.3%。1~10 月，商用车销量 319 万辆，同比下降 3.4%。

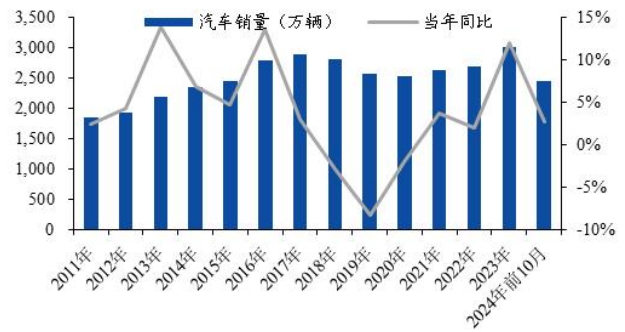
新能源汽车：10月新能源汽车销量 143 万辆，同比增长 49.6%，当月市场渗透率为 46.8%。1~10 月，新能源汽车销量 975 万辆，同比增长 33.9%，市场渗透率为 39.6%。

图表 12：月度汽车销量及同比变化



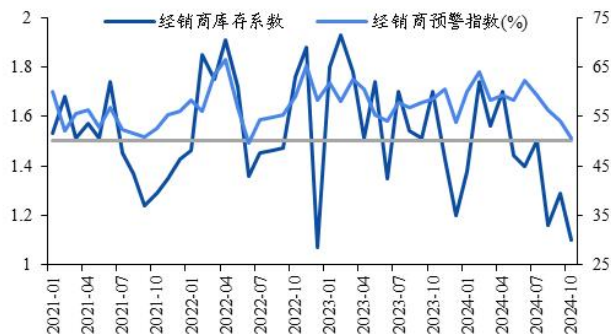
数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 13：年度汽车销量及同比变化



数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 14：经销商库存系数及预警指数



数据来源：Wind，中国汽车流通协会，华福证券研究所

图表 15：汽车出口情况



数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所



图表 16: 乘用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 17: 商用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 18: 新能源汽车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 19: 新能源汽车渗透率



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

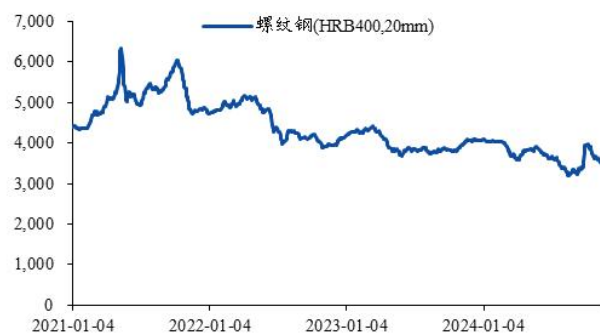
3.3 原材料价格

图表 20: 碳酸锂 (元/吨)



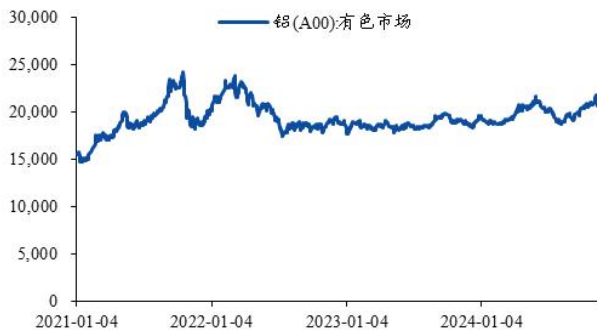
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 21: 螺纹钢 (元/吨)



数据来源: Wind, 钢之家, 华福证券研究所

图表 22: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 铜 (元/吨)



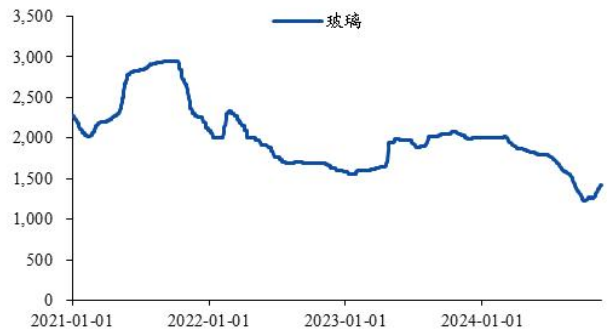
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 24: 天然橡胶 (元/吨)



数据来源: Wind, 化工在线, 华福证券研究所

图表 25: 玻璃 (元/吨)



数据来源: Wind, 百川盈孚, 华福证券研究所

4 行业要闻

零跑汽车: 三季度营收 98.6 亿元

11 月 11 日, 零跑汽车发布 2024 年三季度报, 期内, 公司营业收入为人民币 98.6 亿元, 同比增长 74.3%; 交付达 86,165 台, 同比增长 94.4%; 经营性现金流为 19.6 亿元, 自由现金流达 13.2 亿元。毛利率方面, 得益于销量结构优化及持续的成本控制、销量提升带来的规模效应, 2024 年三季度零跑毛利率为 8.1%, 同环比均大幅改善。据悉, 该公司预计第四季度经营性现金流和自由现金流将持续为正并向好发展, 四季度毛利亦将进一步提升。

陈吉宁龚正调研上汽集团: 聚焦主业、自我革命, 坚决打赢创新转型战

11 月 11 日, 上海市委书记陈吉宁, 市委副书记、市长龚正赴上汽集团开展专题调研。陈吉宁指出, 要深入学习贯彻党的二十届三中全会和习近平总书记考察上海重要讲话精神, 切实增强全面深化改革的使命感、荣誉感、责任感、紧迫感, 坚定不移聚焦主业、自我革命, 把各项深化改革任务扎扎实实实施好推进好, 坚决打赢创新转型战, 不断提升核心竞争力, 为上海高质量发展和现代化建设作出更大贡献。



全市各有关部门要齐心协力、群策群力，进一步形成支持上汽坚定转型发展的强大合力，确保各项改革任务顺利实施。龚正指出，上汽集团要按照市委市政府决策部署，坚定深化改革、系统改革的信心和决心，聚焦主责主业、治理结构、激励约束，推进集团组织重构、业务重塑、优势重造，持续提升企业能级和核心竞争力，在上海建设世界级汽车产业中心中发挥主力军作用。

商务部：以旧换新政策持续发力 汽车报废更新补贴申请超 188 万份

11月14日，商务部新闻发言人何咏前在例行新闻发布会上介绍，以旧换新政策持续发力，截至11月11日，汽车报废更新补贴申请188.6万份，置换更新补贴申请超180万份，2160.8万名消费者购买8大类家电产品3271.9万台。

小米汽车发布四项智能底盘预研技术：为完全自动驾驶做好准备

11月14日，小米集团董事长、CEO雷军正式发布了小米汽车智能底盘预研技术，包括小米全主动悬架、小米超级四电机系统、小米48V线控制动和小米48V线控转向四项核心技术。雷军称，称下一代智能底盘将原生支持全自动驾驶，并接入小米AI能力。据悉，小米智能底盘软硬件共申请有56件专利，其中包括37件发明专利。

第二十二届广州国际汽车展览会开幕

11月15日，第二十二届广州国际汽车展览会开幕。本届车展共有80多个品牌参展，展出1171台车，其中全球首发新车78台、新能源车512台。

长安汽车：2026年前推出长安飞行汽车产品 2027年前发布人形机器人产品

11月15日，长安汽车宣布，未来五年内计划投入超500亿布局海陆空立体交通方案和人形机器人。在飞行汽车领域，将同步开展低空飞行器和飞行汽车两种形态的产品及其产业。在机器人领域，将开展类人机器人、汽车生态机器人等相关产业布局。2026年前推出长安飞行汽车产品，2027年前发布人形机器人产品。

5 重点新车

图表 26：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	方程豹	豹8	中大型 SUV	插混	37.98-40.78 万元	2024/11/12
2	腾势汽车	Z9 EV	中大型轿车	纯电	35.48-38.48 万元	2024/11/15
3	腾势汽车	Z9 DM	中大型轿车	纯电	33.48-41.48 万元	2024/11/15
4	梅赛德斯-EQ	奔驰纯电 G 级	中大型 SUV	纯电	217 万元	2024/11/15
5	一汽红旗	红旗国雅	大型轿车	混动	140-186 万元	2024/11/15

数据来源：汽车之家，华福证券研究所

6 风险提示

宏观经济下行；



汽车销量不及预期;

汽车产业刺激政策落地不及预期;

市场价格战加剧的风险;

零部件年降幅度过大;

关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。



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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，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做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：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）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn