

汽车

报告日期：2024年11月25日

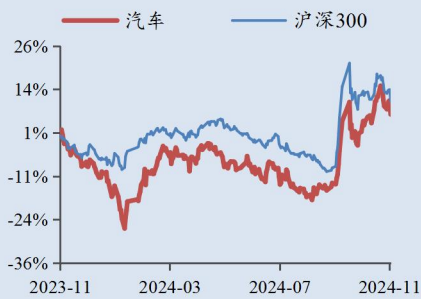
汽车报废&置换更新超 400 万份，以旧换新政策 2025 年或接续

——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

《广州车展新车&智驾新进展密集发布——汽车行业周报》2024.11.18

《政策发力销量复苏，看好行业盈利能力修复——汽车行业 2024 年三季报综述》2024.11.14

《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》2024.11.12

摘要：

- **本周观点：汽车报废&置换更新超 400 万份，以旧换新政策 2025 年或接续。**据商务部消费促进司数据，截至 11 月 21 日，全国汽车报废更新申请量、全国汽车置换更新申请量均已突破 200 万份，累计超过 400 万份。按 10 月 24 日公布数据计算，汽车报废更新补贴和汽车置换更新补贴于 10 月 24 日至 11 月 21 日期间分别日均新增 1.54 万份和 2.64 万份。下一步在继续落实已出台政策的基础上，商务部将科学评估 2024 年政策成效，提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期。自实施汽车以旧换新和置换更新补贴政策以来，累计带动 2024 年 1-10 月全国报废汽车回收量同比增长超 50%，政策效果显著。2025 年政策或将接续，有望持续拉动乘用车市场销量增长。
- **重点行业动态：**电动化方面，商务部将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策；智能化方面，浙江在无人驾驶等领域建成一批标杆场景和项目；出海方面，比亚迪匈牙利工厂有望 2025 年下半年投产。新上市车型方面，风云 T9、吉利牛仔和传祺 GS8 等车型上市。
- **本周行情：申万汽车跑赢沪深 300 指数 0.4pct。**2024 年 11 月 18 日至 11 月 22 日，沪深 300 指数涨跌幅-2.60%，申万汽车板块涨跌幅-2.17%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-3.61%/-3.05%/-1.30%/-0.73%。截至 2024 年 11 月 22 日，申万汽车板块 PE (TTM) 25.0 倍，较上周环比下跌。
- **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，**11 月 11-17 日，乘用车市场零售销量完成 53.9 万辆，同比+31%，较 2024 年 10 月同期+10%，新能源车市场零售 27.1 万辆，同比+62%，较 2024 年 10 月同期+4%，周度乘用车市场新能源渗透率 50.3%。
- **投资建议：**汽车报废&置换更新补贴申请超 400 万份，2025 年以旧换新补贴或将接续，有望拉动乘用车销量持续增长，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	2024/11/22	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	14.00	1.14	1.00	1.21	1.39	12.3	14.0	11.6	10.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.00	0.83	1.47	1.85	2.09	31.5	17.7	14.1	12.4	买入
002594.SZ	比亚迪	278.49	10.32	13.71	17.34	19.92	27.0	20.3	16.1	14.0	买入
601127.SH	赛力斯	123.99	-1.62	3.89	6.17	7.98	-	31.9	20.1	15.5	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	8.78	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	69.1	未评级
600418.SH	江淮汽车	38.85	0.07	0.20	0.33	0.51	559.8	194.7	117.5	76.0	未评级
603786.SH	科博达	56.88	1.51	2.13	2.71	3.30	37.7	26.7	21.0	17.2	买入
603197.SH	保隆科技	40.68	1.79	1.95	2.79	3.66	22.8	20.9	14.6	11.1	未评级
603596.SH	伯特利	45.48	2.06	1.91	2.47	3.14	22.1	23.8	18.4	14.5	未评级
002920.SZ	德赛西威	129.80	2.79	3.74	5.02	6.26	46.6	34.7	25.9	20.7	买入
601689.SH	拓普集团	53.14	1.95	1.75	2.25	2.78	27.2	30.3	23.6	19.1	未评级
002906.SZ	华阳集团	30.43	0.89	1.24	1.62	2.05	34.3	24.5	18.8	14.8	增持
300680.SZ	隆盛科技	25.81	0.64	1.05	1.45	1.77	40.6	24.6	17.8	14.6	买入
300304.SZ	云意电气	8.19	0.35	0.48	0.65	0.81	23.5	17.1	12.6	10.1	增持
300969.SZ	恒帅股份	83.02	2.53	2.97	3.70	4.30	32.9	27.9	22.4	19.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.43	0.76	1.01	1.34	1.68	24.2	18.2	13.7	11.0	未评级
603179.SH	新泉股份	47.85	1.65	2.33	2.94	3.67	28.9	20.5	16.3	13.0	买入
002472.SZ	双环传动	28.32	0.96	1.20	1.51	1.82	29.6	23.6	18.8	15.6	买入
601799.SH	星宇股份	134.42	3.86	5.09	6.58	8.16	34.8	26.4	20.4	16.5	未评级
600699.SH	均胜电子	15.99	0.77	0.99	1.29	1.57	20.8	16.2	12.4	10.2	未评级
600066.SH	宇通客车	22.04	0.82	1.19	1.47	1.83	26.9	18.5	15.0	12.0	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.51	1.03	1.28	1.47	1.66	13.1	10.5	9.2	8.1	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.51	0.92	1.19	1.45	1.78	18.0	13.9	11.4	9.3	未评级
300552.SZ	万集科技	34.30	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	46.0	22.6	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 10 月汽车销量	5
图 6: 2024 年 10 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 10 月客车销量	9
图 20: 2024 年 10 月大中型客车销量	9
图 21: 2024 年 10 月乘用车出口量	10
图 22: 2024 年 10 月新能源乘用车出口量	10
图 23: 2024 年 10 月客车出口量	10
图 24: 2024 年 10 月货车出口量	10
图 25: 2024 年 11 月 11-17 日乘用车日均批发销量	11
图 26: 2024 年 11 月 11-17 日乘用车日均零售销量	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 22 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

汽车报废&置换更新超 400 万份，以旧换新政策 2025 年或接续。据商务部消费促进司数据，截至 11 月 21 日，全国汽车报废更新申请量、全国汽车置换更新申请量均已突破 200 万份，累计超过 400 万份。按 10 月 24 日公布数据计算，汽车报废更新补贴和汽车置换更新补贴于 10 月 24 日至 11 月 21 日期间分别日均新增 1.54 万份和 2.64 万份。下一步在继续落实已出台政策的基础上，商务部将科学评估 2024 年政策成效，提前谋划 2025 年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期。自实施汽车以旧换新和置换更新补贴政策以来，累计带动 2024 年 1-10 月全国报废汽车回收量同比增长超 50%，政策效果显著。2025 年政策或将接续，有望持续拉动乘用车市场销量增长。

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>商务部：将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策。</p> <p>商务部将下一步在继续落实好已出台补贴政策和系列配套支持政策的基础上，科学评估今年的政策成效，提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策。【财联社汽车早报】</p>
<p>中科院深圳先进院将与比亚迪在固态电池等领域展开合作。</p> <p>深圳先进院与比亚迪汽车工业有限公司签署了新能源汽车前瞻技术项目合作协议，双方将聚焦固态电池、锂电辅材等前沿领域展开合作，协同创新。【界面新闻】</p>
<p>华为已在全国部署 5 万根超快充充电桩。</p> <p>华为已联合在全国 200 多个城市、21 条主要省级高速干线实现超充部署，截至三季度完成 5 万根超快充桩的部署，占全国超快充桩总量的半数。【快科技】</p>
<p>全球首条 GWh 级新型固态电池生产线正式落户安徽芜湖。</p> <p>安徽芜湖经开区宣布，全球首条 GWh 级新型固态电池生产线正式落户。该项目由安徽安瓦新能源科技有限公司投资建设，一期规划产能 5GWh，设计产能 1.25GWh。【第一电动】</p>
<p>比亚迪与深汕特别合作区签约建设深汕比亚迪汽车工业园四期。</p> <p>比亚迪与深汕特别合作区签约，建设深汕比亚迪汽车工业园四期，预计三期、四期项目建成满产后，深汕比亚迪汽车工业园年产值超 2000 亿元。【财联社汽车早报】</p>
智能化
<p>极氪首发浩瀚智驾 2.0 端到端 Plus 架构。</p> <p>极氪在广州车展首发全栈自研浩瀚智驾 2.0 面向高阶智驾的端到端 Plus 架构，浩瀚智驾 2.0 无图城市 N2P 将于 2024 年底全量推送全国用户。【财联社汽车早报】</p>
<p>浙江：在无人驾驶等领域建成一批标杆场景和项目。</p> <p>浙江将实施大模型、数据、算力等基础性工程，有序推进 5 个万卡算力集群建设，打造新质生产力应用场景，</p>

在无人驾驶等领域建成一批标杆场景和项目。【财经网】

出海

哪吒汽车计划年内在印尼市场开设 20 家门店。

11 月 21 日哪吒汽车在印尼雅加达的新店揭幕，官方计划年内在印尼完成超过 20 家门店的设立。【易车原创报道】

广汽国际宣布正式进入危地马拉市场。

广汽国际于 2024 年危地马拉 Autoferia Cofiño 车展上宣布正式进入危地马拉市场。【界面新闻】

江铃汽车 JMC 皮卡交付沙特 iMile 公司。

江铃汽车与沙特合作伙伴 Aljabr 在沙特阿拉伯首都利雅得向 iMile 公司成功交付了首批 100 台 JMC 皮卡。【易车原创报道】

比亚迪匈牙利工厂有望 2025 年下半年投产。

匈牙利官方消息显示，中国汽车制造商比亚迪和德国汽车制造商宝马正在该国建设的汽车工厂有望于 2025 年下半年投产。【界面新闻】

数据来源：财联社汽车早报，界面新闻，快科技，第一电动，财经网，易车原创报道，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
本周新上市重点车型						
奇瑞汽车	风云 T9	SUV	2024/11/18	18.39-19.39	插混	更新
吉利汽车	吉利牛仔	SUV	2024/11/19	9.39-9.99	燃油	全新
广汽集团	传祺 GS8	SUV	2024/11/20	15.98-17.28	燃油	更新
未来待上市重点车型						
比亚迪	仰望 U7	轿车	2024Q4	100+ (推测)	插混	全新

资料来源：乘联会，梅卿快车道，皆电，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表 3：重点公司公告

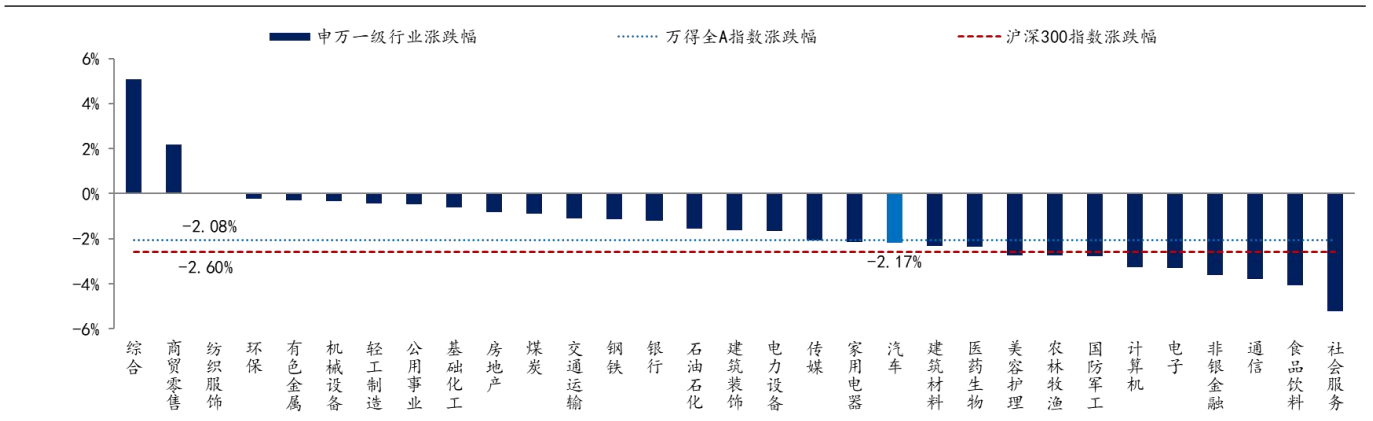
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
增发发行	德赛西威	2024/11/24	公司拟向特定对象发行股票不超过 1.67 亿股，拟募集资金总额不超过 45 亿元。
季度业绩	小鹏汽车-W	2024/11/19	公司 2024Q3 汽车销售额 88.0 亿元，同比+12.1%，环比+29.0%；汽车毛利率 8.6%，2023Q3 为-6.1%，2024Q2 为 6.4%。
季度业绩	蔚来-SW	2024/11/20	公司 2024Q3 汽车销售额 166.98 亿元，同比-4.1%，环比+6.5%；汽车毛利率 13.1%，2023Q3 为 11.0%，2024Q2 为 12.2%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

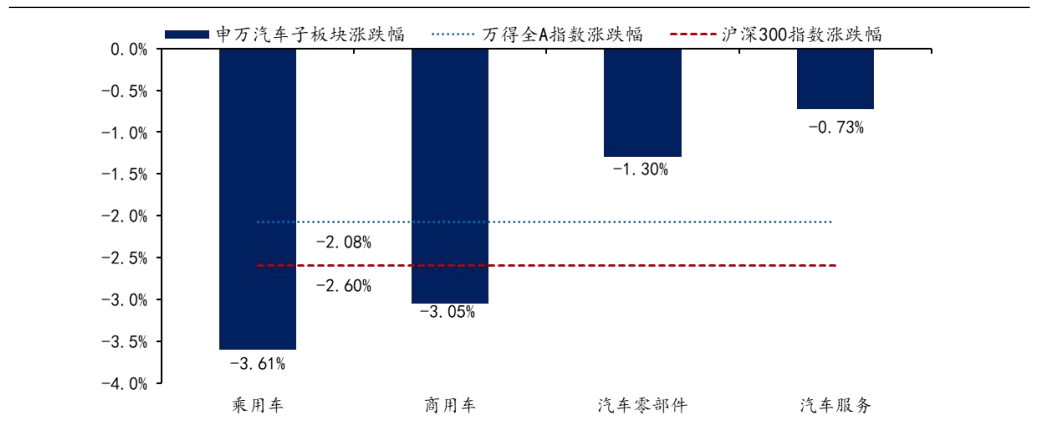
行业方面，本周（2024年11月18日至11月22日）申万汽车板块涨跌幅-2.17%，涨跌幅在31个行业中排名第20。细分板块中，乘用车板块涨跌幅-3.61%，商用车板块涨跌幅-3.05%，汽车零部件板块涨跌幅-1.30%，汽车服务板块涨跌幅-0.73%。同期沪深300涨跌幅-2.60%，万得全A涨跌幅-2.08%。

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99只个股上涨，211只个股下跌，涨跌幅前五的个股为南方精工(+32.85%)、S佳通(+25.20%)、东风集团股份(+23.75%)、鑫湖股份(+21.29%)和雪龙集团(+21.28%)；涨跌幅后五的个股为大地电气(-30.01%)、潮联股份(-13.34%)、雅迪控股(-12.54%)、旺成科技(-12.26%)和骏创科技(-11.92%)。

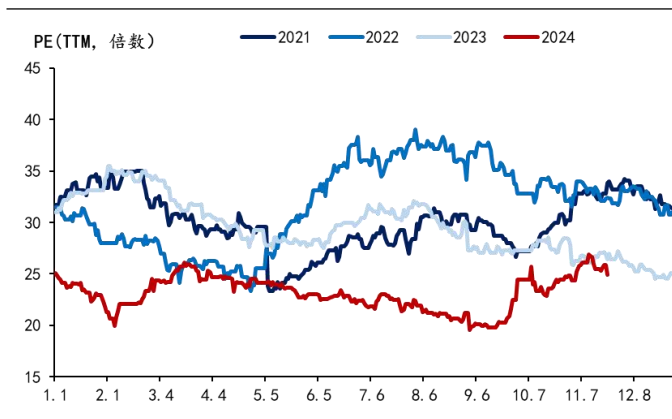
表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 11 月 22 日数据）

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	002553.SZ	南方精工	32.85	57	0.15	0.18	96.7	79.6
2	600182.SH	S 佳通	25.20	64	-	-	-	-
3	0489.HK	东风集团股份	23.75	305	0.19	0.24	16.5	13.5
4	300694.SZ	鑫湖股份	21.29	41	-	-	-	-
5	603949.SH	雪龙集团	21.28	30	0.88	-	13.5	-
6	600148.SH	长春一东	19.94	34	-	-	-	-
7	300473.SZ	德尔股份	18.50	38	-	-	-	-
8	603009.SH	北特科技	17.83	113	0.23	0.34	129.7	88.1
9	603950.SH	长源东谷	13.19	52	0.71	1.22	20.1	11.7
10	002488.SZ	金固股份	12.00	104	0.21	0.32	47.2	32.0
涨跌幅后 5								
1	870436.BJ	大地电气	-30.01	26	-	-	-	-
2	301397.SZ	溯联股份	-13.34	31	1.43	1.76	20.1	16.4
3	1585.HK	雅迪控股	-12.54	374	0.83	1.01	16.2	13.3
4	830896.BJ	旺成科技	-12.26	17	0.51	0.61	33.0	27.3
5	833533.BJ	骏创科技	-11.92	31	1.03	1.34	34.2	26.2

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。

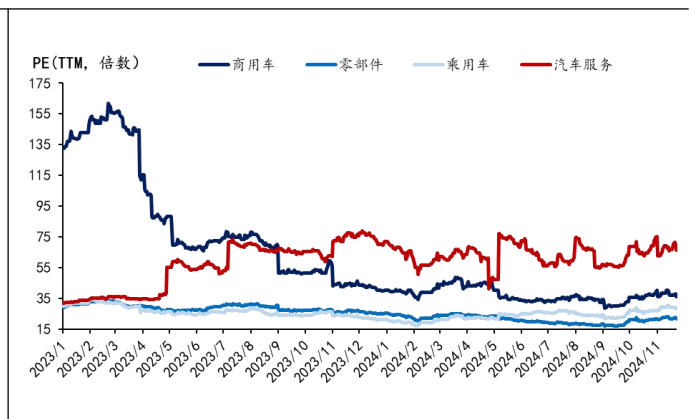
估值方面，截至 2024 年 11 月 22 日收盘，申万汽车板块 PE 为 25.0 倍。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 28.1/36.0/21.6/66.4 倍。

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

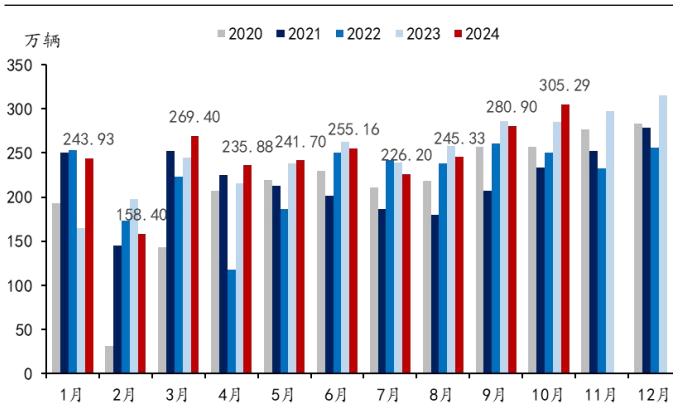
4 数据跟踪

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10月，我国汽车销售完成305.3万辆，同比+7.0%，环比+8.7%。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。

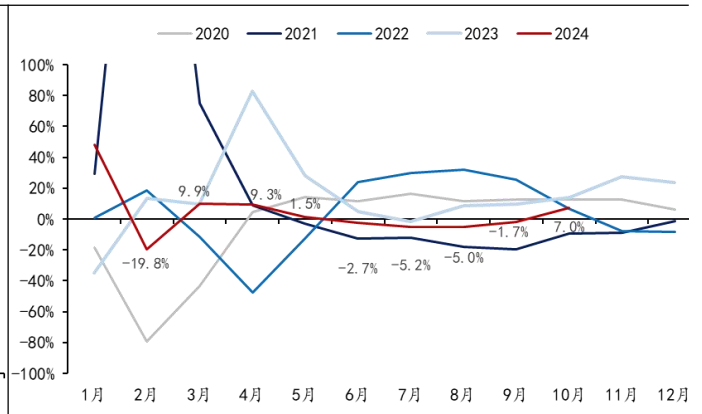
分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以43.1/19.4/14.4万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+67.2%/+29.8%/-6.0%/+59.5%，其中比亚迪第五代混动技术换代车型逐步上市，推动零售销量走高，长安汽车销量同比下降或系旗下燃油车销量下降；合资/外资厂商一汽大众和广汽丰田等同比负增长。

图 5：2024 年 10 月汽车销量



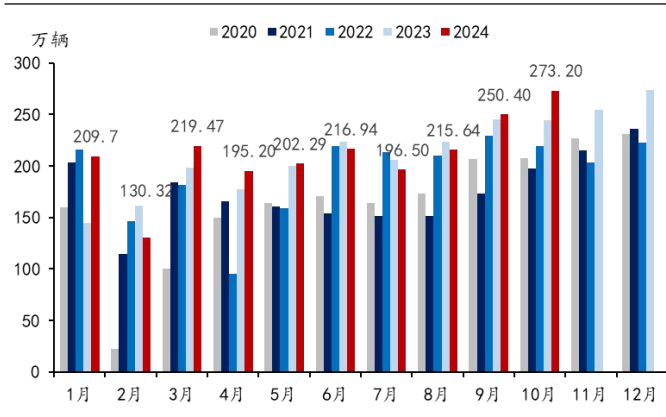
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 10 月汽车销量同比增速



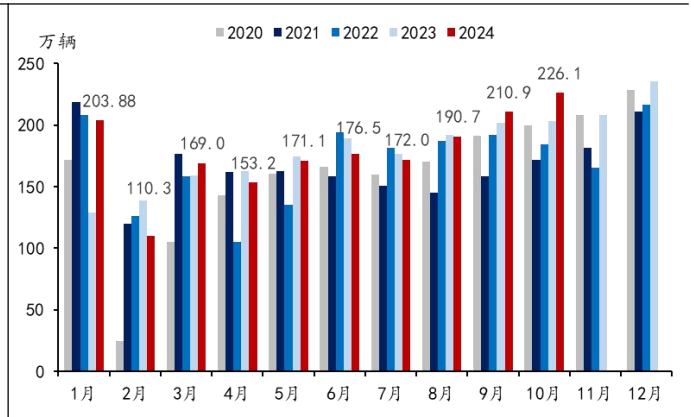
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

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

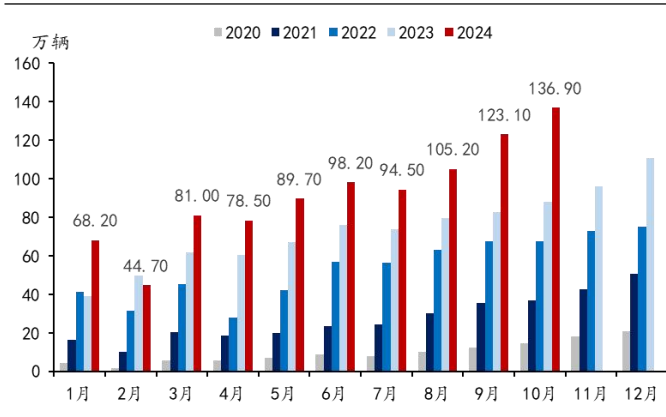
表 5：2024 年 10 月乘用车厂商零售销量排行

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

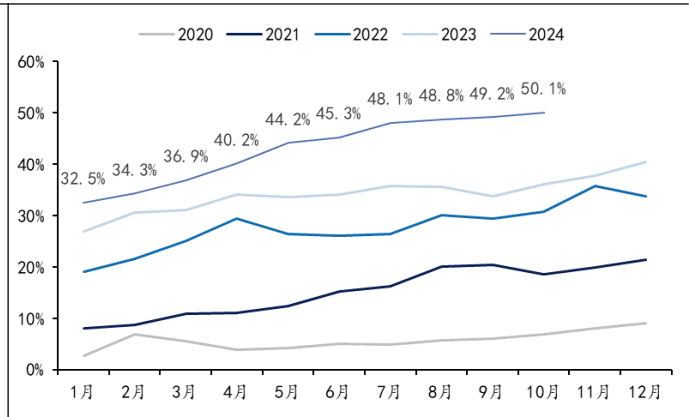
10 月新能源零售渗透率 52.9%，连续 4 个月维持在 50% 以上。据乘联会数据，2024 年 10 月新能源乘用车批发销量完成 136.9 万辆，同比 +55.0%，环比 +11.2%，批发渗透率 50.1%，同比 +14.0pct，环比 +1.0pct；新能源乘用车零售销量完成 119.6 万辆，同比 +55.0%，环比 +6.5%，零售渗透率 52.9%，同比 +14.9pct，环比 -0.3pct。随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地，叠加新能源优质供给集中上市，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 10 月新能源乘用车批发销量



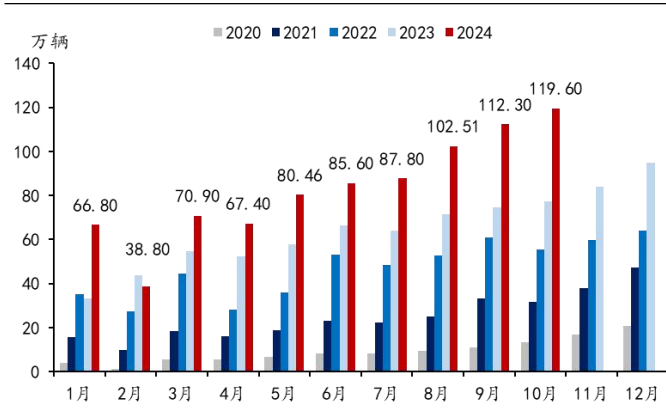
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 10 月新能源乘用车批发渗透率



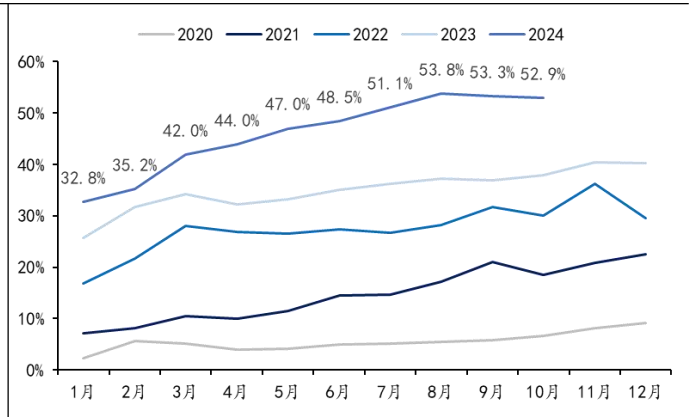
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

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

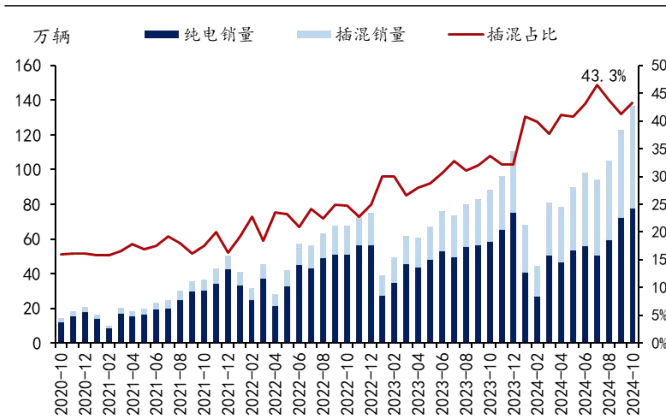
图 12：2024 年 10 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

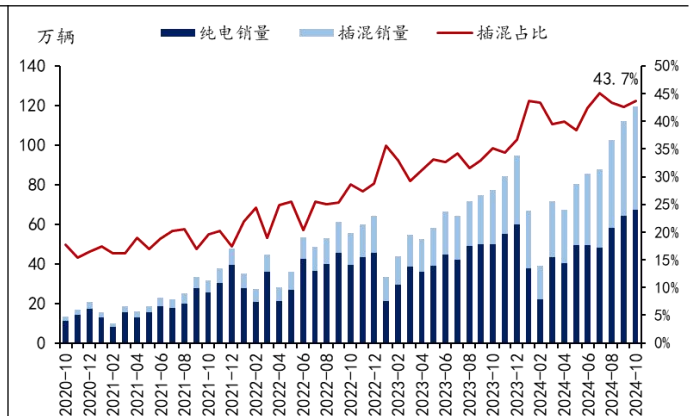
混动车型表现亮眼，缓解续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 10 月纯电乘用车批发销量 77.6 万辆，同比+32.6%，插电式混动乘用车销量 59.3 万辆，同比+99.0%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。

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。

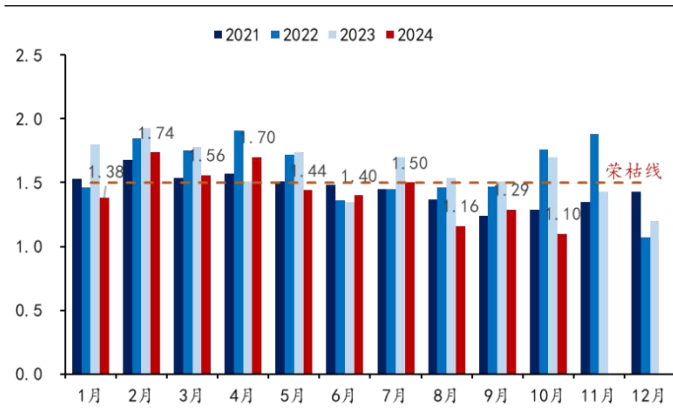
表 6：2024 年 10 月新能源乘用车厂商零售销量排行

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

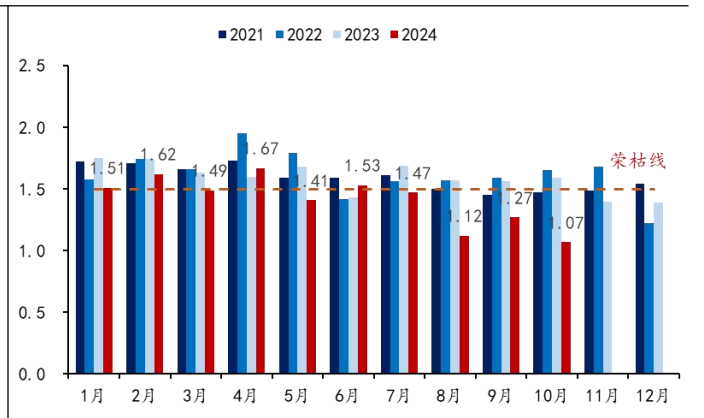
据中国汽车流通协会数据，10月份汽车经销商综合库存系数为1.10，同比-35.3%，环比-14.7%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系10月终端销量提升下汽车产业链压低库存水平，实现更具持续性的流通生态。其中自主品牌库存系数为1.07，同比-32.7%，环比-15.7%；合资品牌库存系数为1.05，同比-45.0%，环比-11.8%；高端豪华及进口品牌库存系数为1.23，同比-9.6%，环比-16.3%。

图 15：2024 年 10 月汽车经销商库存系数



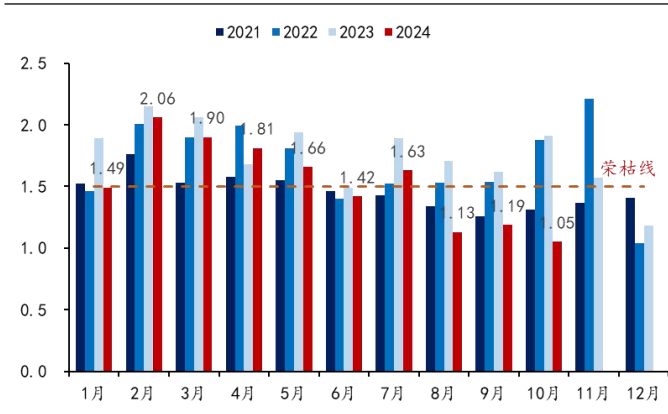
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 16：2024 年 10 月自主汽车经销商库存系数



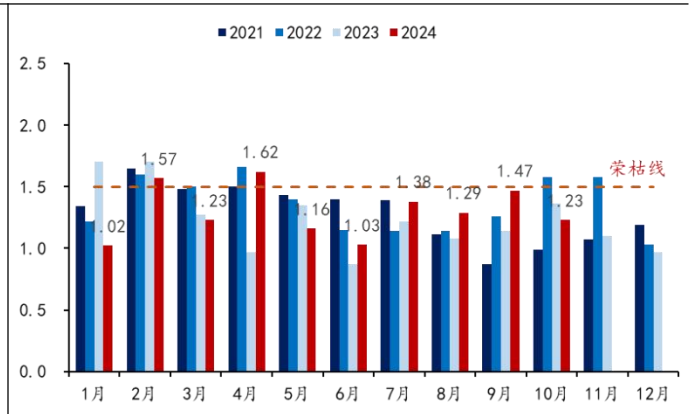
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

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

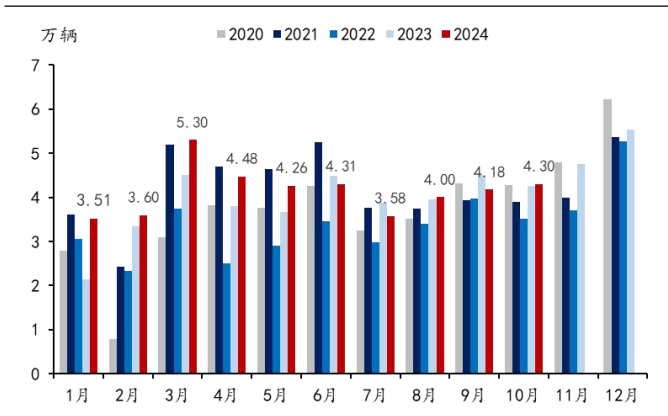
图 18: 2024 年 10 月高端豪华进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

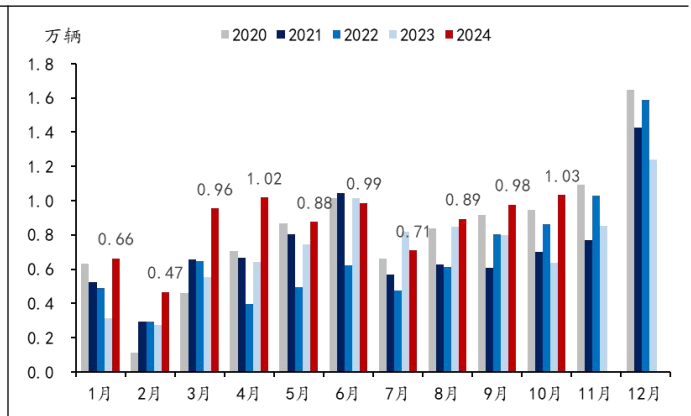
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 10 月客车销量完成 4.3 万辆, 同比+1.1%, 环比+3.0%。2024 年 10 月, 大中型客车销量完成 1.03 万辆, 同比+62.3%, 环比+5.8%。随着新能源公交车更新补贴细则发布, 有望推动国内存量新能源公交车更新替换, 带动客车销量向上。

图 19: 2024 年 10 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

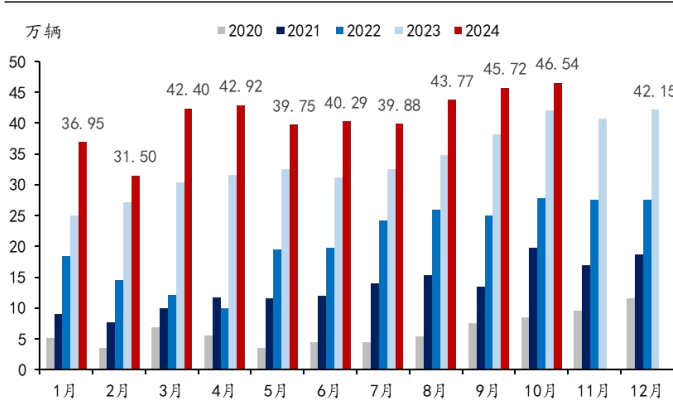
图 20: 2024 年 10 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

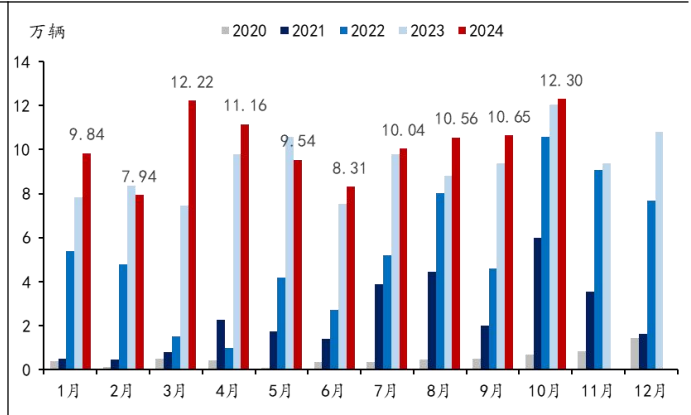
10 月乘用车出口同比+10.7%。据中汽协数据, 2024 年 10 月乘用车出口销量完成 46.54 万辆, 同比+10.7%, 环比+1.8%。其中新能源乘用车出口销量完成 12.30 万辆, 同比+2.3%, 环比+15.5%。新能源乘用车占总出口销量比重约 26.4%, 同比-2.2pct, 环比+3.1pct。

图 21：2024 年 10 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

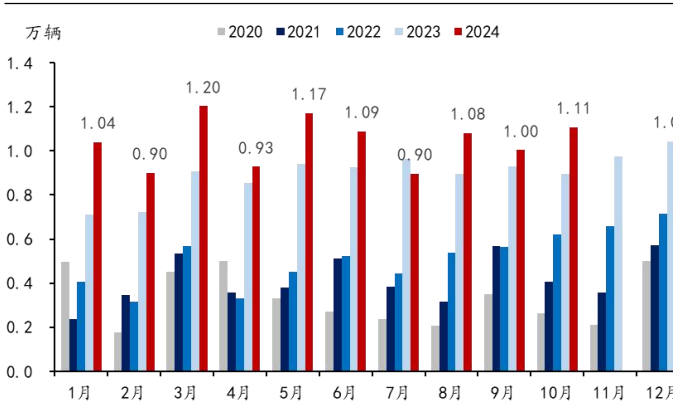
图 22：2024 年 10 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

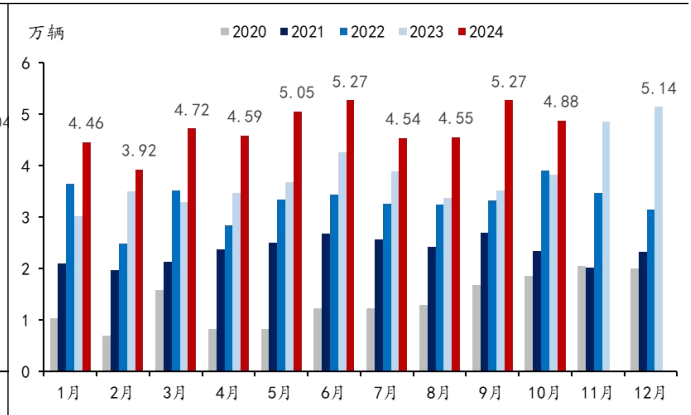
商用车方面，据中汽协数据，2024 年 10 月客车出口销量完成 1.11 万辆，同比+23.4%，环比+10.2%；货车出口销量完成 4.88 万辆，同比+27.6%，环比-7.5%。

图 23：2024 年 10 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 10 月货车出口量

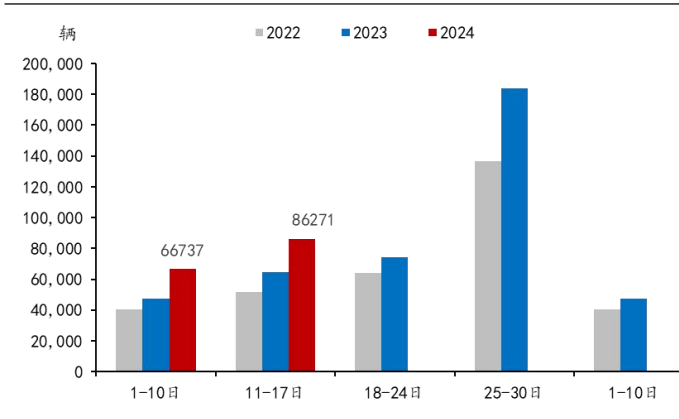


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

4.2 周度数据

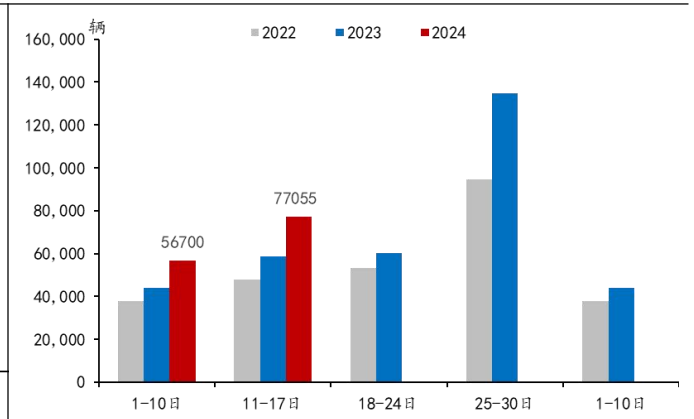
据乘联会数据，11 月 11-17 日，乘用车市场零售销量完成 53.9 万辆，同比+31%，较 2024 年 10 月同期+10%；乘用车批发销量完成 60.4 万辆，同比+33%，较 2024 年 10 月同期+4%。

图 25: 2024 年 11 月 11-17 日乘用车日均批发销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 26: 2024 年 11 月 11-17 日乘用车日均零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

11月11-17日, 新能源车市场零售 27.1 万辆, 同比+62%, 较 2024 年 10 月同期+4%; 全国乘用车厂商新能源批发 30.4 万辆, 同比+64%, 较 2024 年 10 月同期+6%。

5 投资建议

汽车报废&置换更新补贴申请超 400 万份, 2025 年以旧换新补贴或将接续, 有望拉动乘用车销量持续增长, 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	2024/11/22	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	14.00	1.14	1.00	1.21	1.39	12.3	14.0	11.6	10.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.00	0.83	1.47	1.85	2.09	31.5	17.7	14.1	12.4	买入
002594.SZ	比亚迪	278.49	10.32	13.71	17.34	19.92	27.0	20.3	16.1	14.0	买入
601127.SH	赛力斯	123.99	-1.62	3.89	6.17	7.98	-	31.9	20.1	15.5	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	8.78	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	69.1	未评级
600418.SH	江淮汽车	38.85	0.07	0.20	0.33	0.51	559.8	194.7	117.5	76.0	未评级
603786.SH	科博达	56.88	1.51	2.13	2.71	3.30	37.7	26.7	21.0	17.2	买入
603197.SH	保隆科技	40.68	1.79	1.95	2.79	3.66	22.8	20.9	14.6	11.1	未评级
603596.SH	伯特利	45.48	2.06	1.91	2.47	3.14	22.1	23.8	18.4	14.5	未评级

002920.SZ	德赛西威	129.80	2.79	3.74	5.02	6.26	46.6	34.7	25.9	20.7	买入
601689.SH	拓普集团	53.14	1.95	1.75	2.25	2.78	27.2	30.3	23.6	19.1	未评级
002906.SZ	华阳集团	30.43	0.89	1.24	1.62	2.05	34.3	24.5	18.8	14.8	增持
300680.SZ	隆盛科技	25.81	0.64	1.05	1.45	1.77	40.6	24.6	17.8	14.6	买入
300304.SZ	云意电气	8.19	0.35	0.48	0.65	0.81	23.5	17.1	12.6	10.1	增持
300969.SZ	恒帅股份	83.02	2.53	2.97	3.70	4.30	32.9	27.9	22.4	19.3	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.43	0.76	1.01	1.34	1.68	24.2	18.2	13.7	11.0	未评级
603179.SH	新泉股份	47.85	1.65	2.33	2.94	3.67	28.9	20.5	16.3	13.0	买入
002472.SZ	双环传动	28.32	0.96	1.20	1.51	1.82	29.6	23.6	18.8	15.6	买入
601799.SH	星宇股份	134.42	3.86	5.09	6.58	8.16	34.8	26.4	20.4	16.5	未评级
600699.SH	均胜电子	15.99	0.77	0.99	1.29	1.57	20.8	16.2	12.4	10.2	未评级
600066.SH	宇通客车	22.04	0.82	1.19	1.47	1.83	26.9	18.5	15.0	12.0	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.51	1.03	1.28	1.47	1.66	13.1	10.5	9.2	8.1	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.51	0.92	1.19	1.45	1.78	18.0	13.9	11.4	9.3	未评级
300552.SZ	万集科技	34.30	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	46.0	22.6	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