

行业月度点评

汽车

以旧换新政策持续发力，10月乘用车销量同比增长

10.7%

2024年11月22日	
评级	同步大市
评级变动：维持	
行业涨跌幅比较	



杨甫 分析师
执业证书编号：S0530517110001
yangfu@hncasing.com

翁伟文 研究助理
wengweiw@hncasing.com

相关报告

- 1 汽车行业点评：10月重卡销售环比回暖，新能源重卡销量再创新高 2024-11-13
- 2 汽车行业点评：内需与出口共振，10月乘用车批发销量创新高 2024-11-12
- 3 汽车行业 2024年10月报：9月车市回暖，乘用车销量同比增长1.5% 2024-10-21

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
长安汽车	1.14	12.99	0.88	16.83	1.02	14.52	增持
银轮股份	0.74	25.42	0.97	19.39	1.33	14.14	买入
均胜电子	0.77	21.78	1.00	16.77	1.25	13.42	买入

资料来源：iFinD (2024-11-21 收盘价)，财信证券

投资要点：

- 市场行情回顾：2024年10月22日至2024年11月21日，沪深300指数涨跌幅为+0.80%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为+4.51%，汽车行业（申万一级）涨跌幅为+7.06%，高于沪深300指数6.26pcts，处于板块涨跌幅排名第8位。申万汽车二级行业均实现上涨，汽车服务、摩托车及其他、汽车零部件、乘用车、商用车板块分别上涨+20.98%、+9.71%、+6.94%、+6.06%及+4.96%。估值方面，本月（截至11月21日）申万汽车板块静态市盈率为25.88倍，沪深300指数静态市盈率为12.99倍。纵向来看，汽车行业市盈率自2月初见底后逐步回升，3月底后一直保持震荡下跌态势，9月起随大盘走势回升。
- 汽车产销同比环比双增长，新能源汽车月度产销再创历史新高：10月我国汽车产销分别完成299.6万辆和305.3万辆，环比分别增长7.2%和8.7%，同比分别增长3.6%和7.0%。其中，新能源汽车产销分别达到146.3万辆和143.0万辆，同比分别增长48.0%和49.6%，市场占有率达到46.8%，月度产销再创历史新高。1-10月，汽车产销分别完成2446.6万辆和2462.4万辆，同比分别增长1.9%和2.7%，汽车产量增速较1-9月收窄0.01个百分点，销量增速扩大0.36个百分点。新能源汽车产销分别完成977.9万辆和975.0万辆，同比分别增长33.0%和33.9%，市场占有率达到39.6%。
- 乘用车产销同比环比双增长，商用车市场表现相对疲弱：10月乘用车产销分别完成270.6万辆和275.5万辆，环比分别增长8.2%和9.1%，同比分别增长7.7%和10.7%；商用车产销分别完成29.0万辆和29.8万辆，产量环比下降1.5%，销量环比增长5.0%，同比分别下降23.3%和18.3%。从细分车型来看，相比上月，客车和货车产量均呈小幅下降，销量均呈小幅增长；与上年同期相比，客车产量下降、销量增长，货车产销均呈两位数下降。1-10月，乘用车产销分别完成2134.9万辆和2143.4万辆，同比分别增长3.0%和3.7%；商用车产销累计完成311.7万辆319.0万辆，同比分别下降5.1%和3.4%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销呈小幅增长，货车产销呈小幅下降。
- 汽车出口同比环比双增长：10月，汽车企业出口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 16.0%，同比增长 3.6%。1-10 月，汽车企业出口 485.5 万辆，同比增长 23.8%。分车型看，乘用车出口 410 万辆，同比增长 24.0%；商用车出口 75.5 万辆，同比增长 22.5%；新能源汽车出口 105.8 万辆，同比增长 6.3%。

- **全国汽车报废更新补贴及汽车置换更新申请量均突破 200 万份，日均补贴申请量持续保持在高位：**据商务部数据，截至 11 月 21 日，全国汽车报废更新补贴申请量、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，日均补贴申请量持续保持在高位。在以旧换新政策助力下，四季度汽车销量有望保持增长势头。
- **投资策略：**维持行业“同步大市”评级，建议投资者关注以下三条主线：**1）“电动化”主线：**据商务部数据，截至 11 月 21 日，全国汽车报废更新补贴申请量、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，日均补贴申请量持续保持在高位。在以旧换新政策助力下，四季度汽车销量有望保持增长势头。由于政策对于新能源汽车补贴力度更大，在目前“油电同价”并且新能源汽车智能化更胜一筹的情况下，新能源渗透率有望持续提升。我们预测，在 5-20 万价格区间内，新能源产品销量占比较高的自主品牌车企将最大程度受益：比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）；**2）“智能化”主线：**10 月 23 日，工信部新闻发言人、总工程师赵志国在国务院新闻发布会上提出要支持技术创新发展。工信部将深入开展智能网联汽车准入和上路通行试点、“车路云一体化”试点，稳妥推进自动驾驶技术产业化。智能驾驶商用化应用落地逐步清晰。看好自动驾驶技术处于领先地位的车企及细分领域供应商龙头：赛力斯（601127.SH）、长安汽车（000625.SZ）、德赛西威（002920.SZ）、均胜电子（600699.SH）、保隆科技（603197.SH）、伯特利（603596.SH）；**3）“全球化”主线：**随着汽车市场景气度回暖及新能源渗透率的提升，建议关注主营业务市占率稳定，新能源业务及海外业务有望获得进一步拓展的公司：银轮股份（002126.SZ）、拓普集团（601689.SH）、新坐标（603040.SH）、新泉股份（603179.SH）。
- **风险提示：**原材料价格波动，汽车产销量不及预期，新能源汽车景气度不及预期。

内容目录

1 市场回顾	4
1.1 板块指数涨幅	4
1.2 板块内个股涨跌幅	4
1.3 汽车板块估值	4
2 汽车产业数据跟踪	5
2.1 汽车整体产销量变化	5
2.2 经销商库存变化	7
3 政策及行业动态汇总	8
3.1 工信部：多措并举扩大汽车消费，新启动一批公共领域车辆全面电动化试点	8
3.2 国管局、中直管理局发文规范和加强中央和国家机关新能源汽车配备和使用管理	8
3.3 六部门：加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代	8
3.4 2024年第二批新能源汽车下乡车型目录发布，共45款车型	9
3.5 商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策	9
4 投资建议	9
5 风险提示	10

图表目录

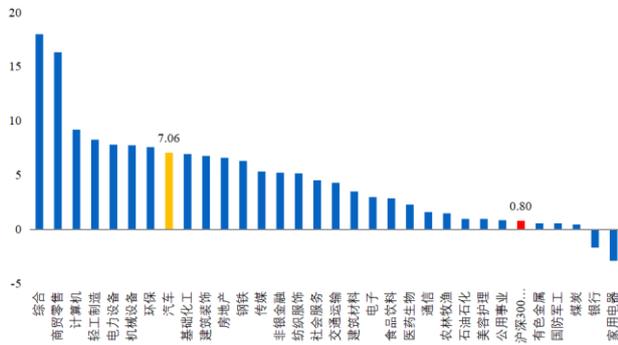
图 1：申万一级行业涨跌情况（%）	4
图 2：申万汽车行业二级子板块涨跌情况（%）	4
图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较	5
图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平	5
图 5：近三年汽车月度产量及同比增速	6
图 6：近三年汽车月度销量及同比增速	6
图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速	6
图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速	6
图 9：近三年商用车月度产量及同比增速	6
图 10：近三年商用车月度销量及同比增速	6
图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速	7
图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速	7
图 13：近一年汽车经销商月度库存指数	7

1 市场回顾

1.1 板块指数涨幅

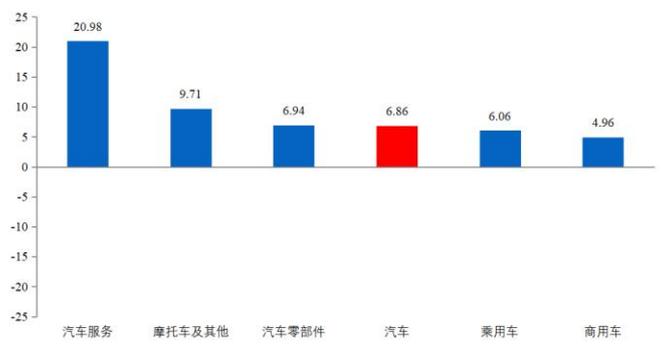
汽车行业指数 10-11 月(2024.10.22-2024.11.21)涨跌幅高于整体水平,涨跌幅处于申万行业第 8 名。2024 年 10 月 22 日至 2024 年 11 月 21 日,沪深 300 指数涨跌幅为 +0.80%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为 +4.51%,汽车行业(申万一级)涨跌幅为 +7.06%,高于沪深 300 指数 6.26pcts,处于板块涨跌幅排名第 8 位。申万汽车二级行业均实现上涨,汽车服务、摩托车及其他、汽车零部件、乘用车、商用车板块分别上涨 +20.98%、+9.71%、+6.94%、+6.06%及 +4.96%。

图 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)



资料来源: iFinD, 财信证券

图 2: 申万汽车行业二级子板块涨跌情况 (%)



资料来源: iFinD, 财信证券

1.2 板块内个股涨跌幅

从个股来看,今年以来(截至 11 月 21 日),汽车行业(申万一级)上涨公司 144 家,下跌公司 144 家。申万汽车板块涨幅前五的公司分别是万丰奥威(+324.01%)、富特科技(+192.86%)、大地电气(+177.24%)、安徽凤凰(+168.71%)、捷众科技(+157.54%);跌幅前五的公司分别是圣龙股份(-54.52%)、菱电电控(-47.37%)、中自科技(-43.81%)、奥福环保(-42.83%)、*ST 威帝(-42.80%)。

1.3 汽车板块估值

估值方面,本月(截至 11 月 21 日)申万汽车板块静态市盈率为 25.88 倍,沪深 300 指数静态市盈率为 12.99 倍。纵向来看,汽车行业市盈率自 2 月初见底后逐步回升,3 月底后一直保持震荡下跌态势,9 月起随大盘走势回升。

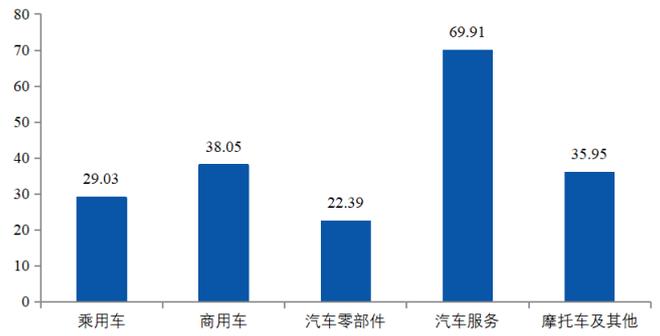
子板块方面,截至 11 月 21 日,乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他的静态市盈率估值分别为 29.03 倍、38.05 倍、22.39 倍、69.91 倍、35.95 倍。

图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较



资料来源：iFinD，财信证券

图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平



资料来源：iFinD，财信证券

2 汽车产业数据跟踪

2.1 汽车整体产销量变化

汽车整体：汽车产销同比环比双增长，新能源汽车月度产销再创历史新高。据中汽协数据，今年 10 月我国汽车产销分别完成 299.6 万辆和 305.3 万辆，环比分别增长 7.2% 和 8.7%，同比分别增长 3.6% 和 7.0%。其中，新能源汽车产销分别达到 146.3 万辆和 143.0 万辆，同比分别增长 48.0% 和 49.6%，市场占有率达到 46.8%，月度产销再创历史新高；插电式混合动力汽车产销分别完成 59.3 万辆和 58.7 万辆，同比分别增长 78.4% 和 89.7%，纯电动汽车产销分别完成 87.0 万辆和 84.2 万辆，同比分别增长 32.6% 和 30.4%。1-10 月，汽车产销分别完成 2446.6 万辆和 2462.4 万辆，同比分别增长 1.9% 和 2.7%，汽车产量增速较 1-9 月收窄 0.01 个百分点，销量增速扩大 0.36 个百分点。新能源汽车产销分别完成 977.9 万辆和 975.0 万辆，同比分别增长 33.0% 和 33.9%，市场占有率达到 39.6%。

乘用车：乘用车产销同比环比双增长。10 月乘用车产销分别完成 270.6 万辆和 275.5 万辆，环比分别增长 8.2% 和 9.1%，同比分别增长 7.7% 和 10.7%。1-10 月，乘用车产销分别完成 2134.9 万辆和 2143.4 万辆，同比分别增长 3.0% 和 3.7%。截至目前全国所有省份均已出台并落实汽车置换补贴政策，同时推出强力的购车促消费政策，单车补贴金额均较为可观，由此为车市带来新一波增长动力。随着国家报废更新政策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。

商用车：商用车市场表现相对疲弱。10 月商用车产销分别完成 29.0 万辆和 29.8 万辆，产量环比下降 1.5%，销量环比增长 5.0%，同比分别下降 23.3% 和 18.3%。从细分车型来看，相比上月，客车和货车产量均呈小幅下降，销量均呈小幅增长；与上年同期相比，客车产量下降、销量增长，货车产销均呈两位数下降。1-10 月，商用车产销累计完成 311.7 万辆 319.0 万辆，同比分别下降 5.1% 和 3.4%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销呈小幅增长，货车产销呈小幅下降。

汽车出口：汽车出口同比环比双增长。10 月，汽车企业出口 54.2 万辆，环比增长

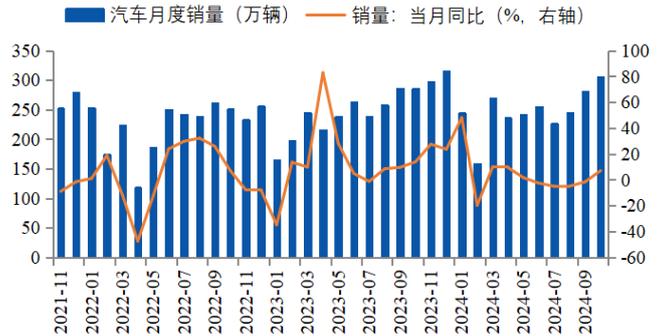
0.5%，同比增长 11.1%。分车型看，乘用车出口 46.5 万辆，环比增长 1.8%，同比增长 10.7%；商用车出口 7.6 万辆，环比下降 6.6%，同比增长 13.6%；新能源汽车出口 12.8 万辆，环比增长 16.0%，同比增长 3.6%。1-10 月，汽车企业出口 485.5 万辆，同比增长 23.8%。分车型看，乘用车出口 410 万辆，同比增长 24.0%；商用车出口 75.5 万辆，同比增长 22.5%；新能源汽车出口 105.8 万辆，同比增长 6.3%。

图 5：近三年汽车月度产量及同比增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 6：近三年汽车月度销量及同比增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速



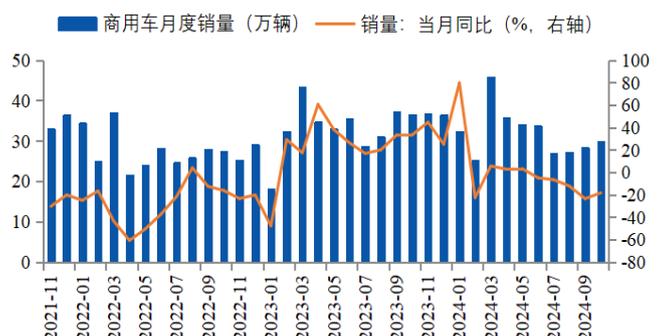
资料来源：iFinD，财信证券

图 9：近三年商用车月度产量及同比增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 10：近三年商用车月度销量及同比增速



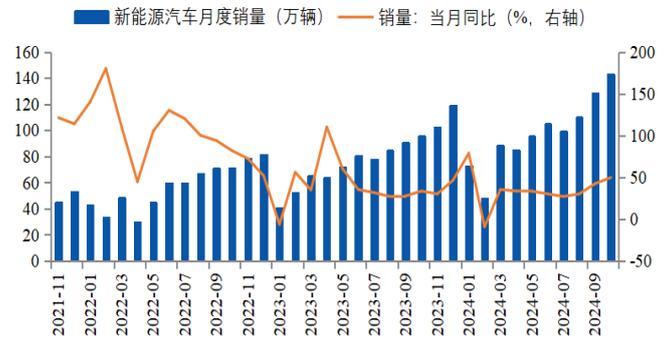
资料来源：iFinD，财信证券

图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速

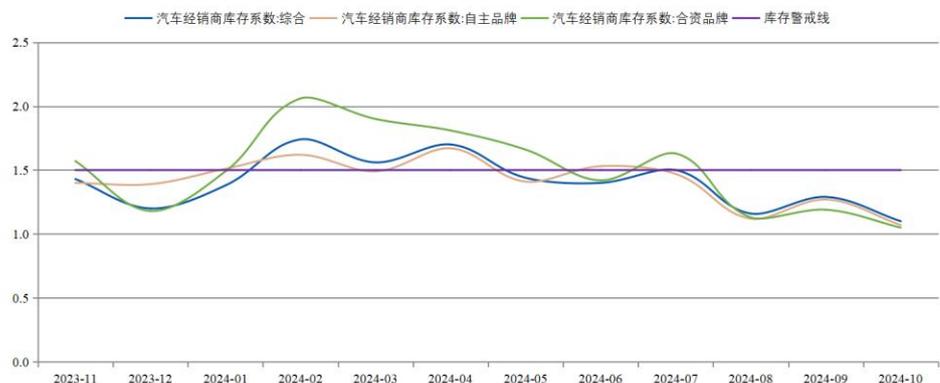


资料来源：iFinD，财信证券

2.2 经销商库存变化

经销商库存环比、同比均下降，库存水平位于警戒线位置以下。10月份汽车经销商综合库存系数为 1.10，环比下降 14.7%，同比下降 35.3%，库存水平处于警戒线以下（警戒线为 1.50），10 月底经销商总体库存量在 260 万辆左右。高端豪华及进口品牌库存系数为 1.23，环比下降 16.3%；合资品牌库存系数为 1.05，环比下降 11.8%；自主品牌库存系数为 1.07，环比下降 15.7%。据中国汽车流通协会的分析，10 月车市热度高涨，多重因素推动销量增长。汽车报废更新政策及地方置换补贴政策极大激发了消费者购车热情，截至 10 月 24 日，全国汽车报废更新补贴申请超过 157 万份，各地汽车置换更新补贴申请超 126 万份，补贴申请量呈现快速增长态势。此外，国庆车展、经销商年终促销及新车密集上市等因素也强力助推销量，经销商库存不断减少，市场迎来传统旺季“金九银十”。

图 13：近一年汽车经销商月度库存指数



资料来源：iFinD，财信证券

3 政策及行业动态汇总

3.1 工信部：多措并举扩大汽车消费，新启动一批公共领域车辆全面电动化

试点

10月23日，工信部新闻发言人、总工程师赵志国表示，下一步，工信部将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，会同相关部门加大政策支持力度，推动产业高质量发展。一是多措并举扩大汽车消费。落实好汽车以旧换新、车购税和车船税优惠等促消费政策，继续开展新能源汽车下乡活动，新启动一批公共领域车辆全面电动化试点，研究制定新能源汽车换电模式指导意见，积极扩大汽车消费。二是优化汽车生产准入管理政策。推动出台《机动车生产准入管理条例》，健全“有进有出”的动态管理机制，试行道路机动车辆产品准入自我检验，进一步激发经营主体活力。探索开展企业集团化管理，支持企业提质增效、做优做强。引导企业立足长远，加强技术升级、产品迭代、模式创新，不断提升核心竞争力，营造良好的产业发展生态。三是支持技术创新发展。通过高质量发展专项、国家重点研发计划等渠道，持续推动动力电池关键材料、车用芯片等关键技术攻关。深入开展智能网联汽车准入和上路通行试点、“车路云一体化”试点，稳妥推进自动驾驶技术产业化。四是更好服务企业国际化发展。积极应对反补贴调查、高额关税等贸易壁垒，在投资、管理等方面为汽车企业出海提供更多支持和便利，加强自动驾驶、碳核算等标准联通和规则对接，营造良好的发展环境。

数据来源：财联社

3.2 国管局、中直管理局发文规范和加强中央和国家机关新能源汽车配备和使用管理

10月28日，国管局、中直管理局联合印发《关于做好中央和国家机关新能源汽车推广使用工作的通知》，旨在支持新能源汽车产业发展，更好发挥中央和国家机关示范引领作用。通知遵循《党政机关公务用车管理办法》基本原则，明确了加大新能源汽车配备力度、统筹新能源汽车采购比例、严格新能源汽车配备标准、优化新能源汽车使用环境、加强组织实施和宣传引导等方面要求。

数据来源：中国政府网

3.3 六部门：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。加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代，探索推广应用新能源中重型货车。积极探索发展电气化公路，加大铁路电气化改造力度。

数据来源：国家发展改革委

3.4 2024年第二批新能源汽车下乡车型目录发布，共45款车型

11月8日，工业和信息化部、国家发展改革委、农业农村部、商务部、国家能源局组织开展第二批新能源汽车下乡车型征集、筛选工作，形成《2024年新能源汽车下乡车型目录（第二批）》，共45款车型。

数据来源：工业和信息化部

3.5 商务部消费促进司宋英杰：将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策

11月21日，商务部消费促进司二级调研员宋英杰今日在2024汽车金融产业峰会上表示，目前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，日均补贴申请量持续保持在高位，受此带动1-10月全国报废汽车回收量同比增长超过50%。宋英杰同时表示，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，稳定市场预期，并持续完善汽车相关政策，促进二手车放心、便利交易。

数据来源：财联社

4 投资建议

维持行业“同步大市”的评级。随着国家报废更新政策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。在以旧换新政策推动下，四季度汽车销量预计将保持稳定增长态势。建议投资者关注电动化、智能化及全球化三条主线：

- 1、**“电动化”主线：**据商务部数据，截至11月21日，全国汽车报废更新补贴申请量、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，日均补贴申请量持续保持在高位。在以旧换新政策助力下，四季度汽车销量有望保持增长势头。由于政策对于新能源汽车补贴力度更大，在目前“油电同价”并且新能源汽车智能化更胜一筹的情况下，新能源渗透率有望持续提升。我们预测，在5-20万价格区间内，新能源产品销量占比较高的自主品牌车企将最大程度受益：比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）；
- 2、**“智能化”主线：**10月23日，工信部新闻发言人、总工程师赵志国在国务院新闻发布会上提出要支持技术创新发展。工信部将深入开展智能网联汽车准入和上路通行试点、“车路云一体化”试点，稳妥推进自动驾驶技术产业化。智能驾驶

商用化应用落地逐步清晰。看好自动驾驶技术处于领先地位的车企及细分领域供应商龙头：赛力斯(601127.SH)、长安汽车(000625.SZ)、德赛西威(002920.SZ)、均胜电子(600699.SH)、保隆科技(603197.SH)、伯特利(603596.SH)；

- 3、**“全球化”主线：**随着汽车市场景气度回暖及新能源渗透率的提升，建议关注主营业务市占率稳定，新能源业务及海外业务有望获得进一步拓展的公司：银轮股份(002126.SZ)、拓普集团(601689.SH)、新坐标(603040.SH)、新泉股份(603179.SH)。

5 风险提示

原材料价格波动，汽车产销量不及预期，新能源汽车景气度不及预期。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438