



年末冲量+政策加持，11月乘用车零售同比增长18%

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块上涨3.6%，沪深300上涨1.4%。估值上，截止12月6日收盘，汽车行业PE（TTM）为24倍，较前一周上涨3.4%。
- 投资建议：**乘联会初步预计，11月乘用车零售244.6万辆，同比增长18%，环比增长8%；乘用车批发294.3万辆，同比增长15%，环比增长8%，销量上行主要受益于年底厂商冲量以及以旧换新政策加持。此外，商务部相关人员发言表示将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策，若政策能够实现有效延续，则25年国内汽车消费有望进一步扩大。投资机会方面，建议关注置换更新补贴力度加大、年底厂商冲量以及新车周期开启给行业带来的机会；建议关注Robotaxi以及华为大周期带来的机会；此外，建议关注各地报废更新政策落地带来的重卡年底冲量机会以及若明年全面开启国四淘汰给行业内销带来的机会。
- 乘用车：**乘联会预计，11月乘用车零售244.6万辆，同比增长18%，环比增长8%，今年累计零售2,028.1万辆，同比增长5%；11月乘用车批发294.3万辆，同比增长15%，环比增长8%，今年累计批发2,411.9万辆，同比增长6%。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，上海市商务委统计截止11月28日上海市参与以旧换新带动新车消费超过200亿元，预计明年政策延续的可能性较大，利好国内汽车消费增长。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）。
- 新能源汽车：**乘联会预计，11月新能源乘用车批发销量146万辆，同比增长51%，环比增长6%，零售端渗透率将继续超50%。多家车企11月汽车销量创新高，比亚迪/赛力斯/蔚来/小鹏/理想同比增长67%/59%/29%/54%/19%，在年底冲量的背景下各车企12月销量值得期待，产业链相关标的将伴随销量增长而充分受益。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、华域汽车（600741）、多利科技（001311）、美利信（301307）、瀚联股份（301397）。
- 智能汽车：**2024年11月30日，广汽集团与华为技术有限公司签署深化合作协议打造全新的高端智能新能源汽车品牌。广汽与华为的合作有望充分发挥各自优势，在智能汽车产品开发、营销及生态服务等领域展开深度合作，引领国内汽车产业智能化发展。主要标的：赛力斯（601127）、长安汽车（000625）、江淮汽车（600418）、北汽蓝谷（600733）、精锻科技（300258）、无锡振华（605319）、博俊科技（300926）、多利科技（001311）、常熟汽饰（603035）、三联锻造（001282）等；2）激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、均胜电子（600699）。
- 重卡：**第一商用车网数据，11月重卡销量达6.9万辆（批发口径，包含出口和新能源），同比-3%，环比+4%，主要系政策末端效应带来的环比改善。此外，截止11月30日，液化天然气市场价为4389.9元/吨，同比-20.6%，环比+0.5%，汽柴比为0.6，气价回落利好天然气重卡复苏，预计11月燃气重卡终端销量环比+20%。新能源重卡方面，第一商用车网预计11月终端销量超过0.9万辆，同比增长100%，成为支撑行业销量的重要力量。建议关注天然气重卡板块机会以及年末冲量给行业带来的机会；建议持续关注明年国四淘汰政策进度给重卡内销带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。
- 风险提示：**政策波动风险；原材料价格上涨风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

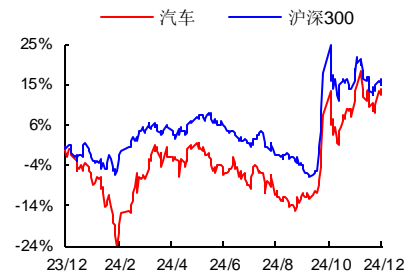
邮箱：zllans@swsc.com.cn

联系人：郭瑞晴

电话：13379781776

邮箱：grq@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	261
行业总市值(亿元)	41,831.38
流通市值(亿元)	36,704.29
行业市盈率TTM	25.9
沪深300市盈率TTM	12.7

相关研究

- 汽车行业周报（11.25-11.29）：华为进军人形机器人赛道，小马智行登陆美股（2024-12-02）
- 汽车行业周报（11.18-11.22）：欧盟与中国即将就电动汽车进口关税达成协议（2024-11-25）
- 汽车行业周报（11.11-11.15）：广州车展开幕，华为智驾赋能加速（2024-11-18）
- 汽车行业周报（11.4-11.8）：1-10月乘用车销量增长4%，小鹏P7+再造爆款（2024-11-11）

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	6
2.3 新车快讯	8
2.4 2024 年 11 月欧美各国汽车销量	8
3 核心观点及投资建议	10
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	11
5 风险提示	14

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，12.2-12.6）	1
图 2: 行业走势排名（12.2-12.6）	1
图 3: 汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股（12.2-12.6）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（12.2-12.6）	2
图 6: 钢材价格走势（元/吨）	3
图 7: 铝价格走势（元/吨）	3
图 8: 铜价格走势（元/吨）	3
图 9: 天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12: 布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13: 国内浮法玻璃价格势（元/吨）	4
图 14: 国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

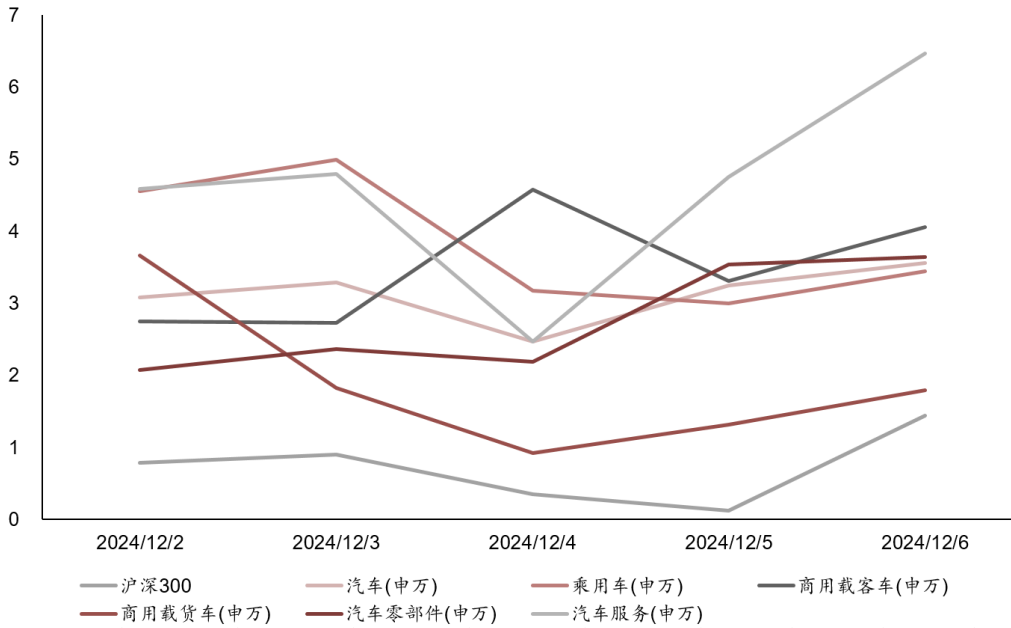
表 1: 主要车企 11 月销量情况（万辆）	6
表 2: 11 月 30 日-12 月 6 日新车快讯	8
表 3: 2024 年 11 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2024.12.6）	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6537.41 点，上涨 3.6%。沪深 300 指数报收 3973.14 点，上涨 1.4%。子板块方面，乘用车板块上涨 3.4%；商用载客车板块上涨 4.1%；商用载货车板块上涨 1.8%；汽车零部件板块上涨 3.6%；汽车服务板块上涨 6.5%。

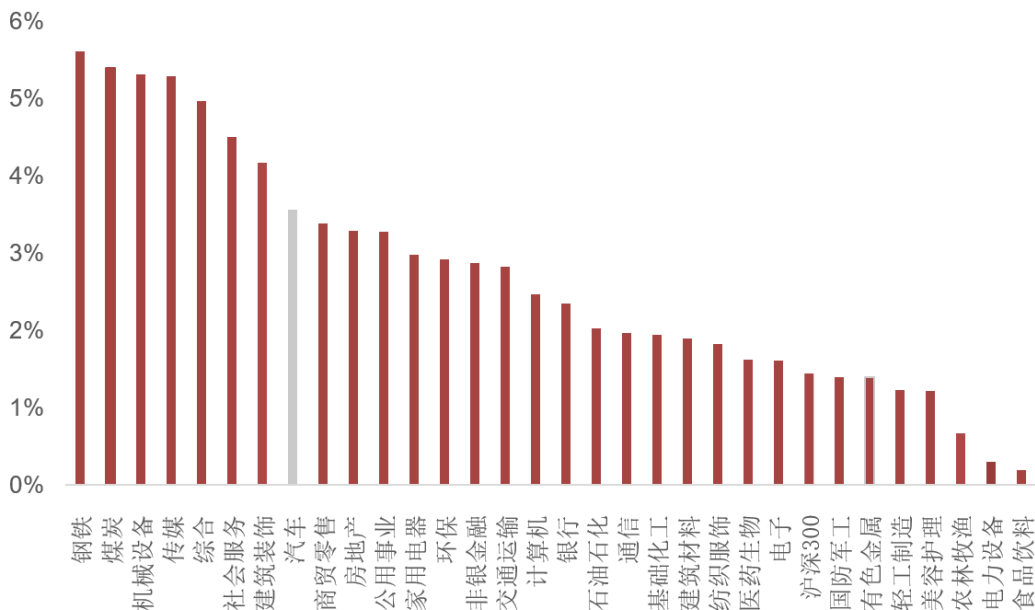
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 8 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，12.2-12.6）



数据来源：Wind, 西南证券整理

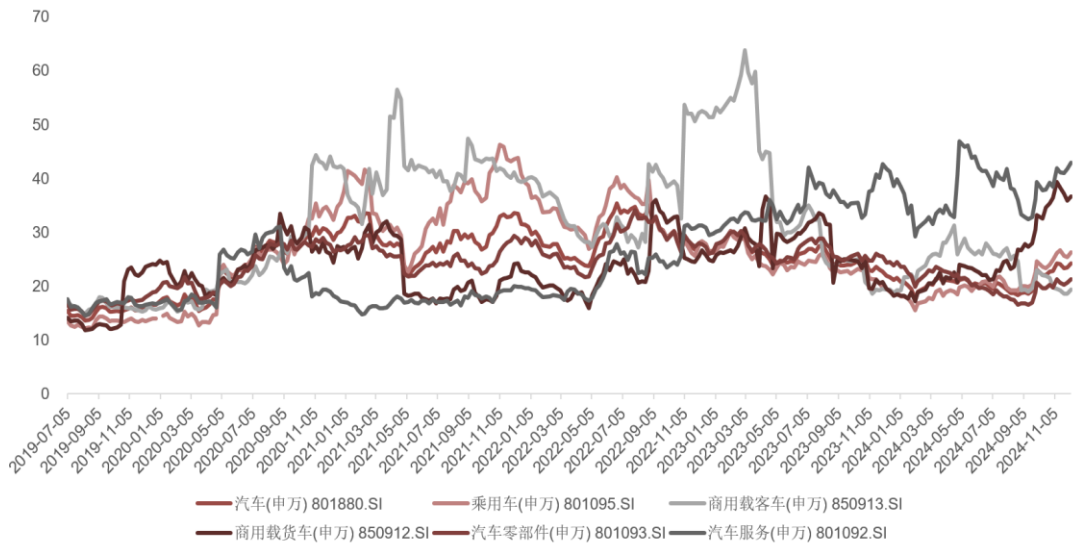
图 2：行业走势排名（12.2-12.6）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上, 截止12月6日收盘, 汽车行业 PE (TTM) 为 24 倍, 较前一周上涨 3.4%。

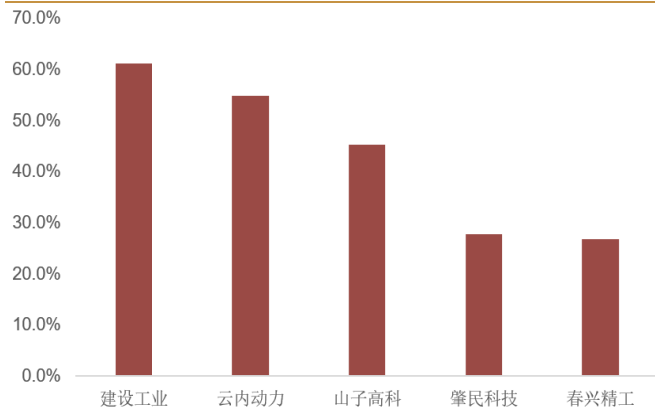
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

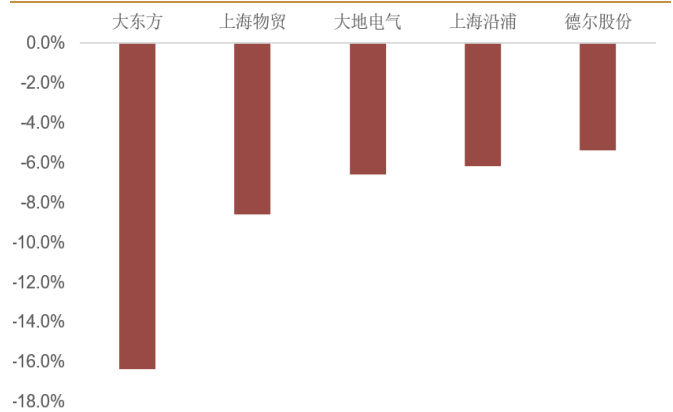
个股方面, 上周涨幅前五依次是建设工业、云内动力、山子高科、肇民科技、春兴精工; 跌幅前五依次是大东方、上海物贸、大地电气、上海沿浦、德尔股份。

图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (12.2-12.6)



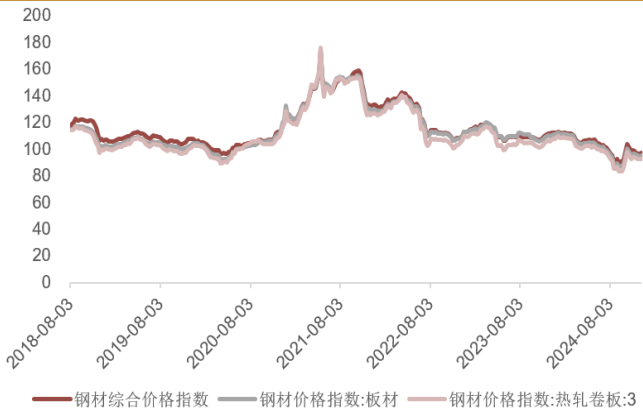
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (12.2-12.6)



数据来源: Wind, 西南证券整理

原材料价格方面，上周钢材综合价格上涨 0.9%，铜价上涨 0.6%，铝价上涨 0.1%，天然橡胶期货价格上涨 3.6%，布伦特原油期货价格下跌 2.5%，浮法玻璃价格下跌 1.2%。液化天然气方面，截止 11 月 30 日，市场价为 4389.9 元/吨，同比-20.6%，环比+0.5%，汽柴比为 0.6。

图 6：钢材价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）

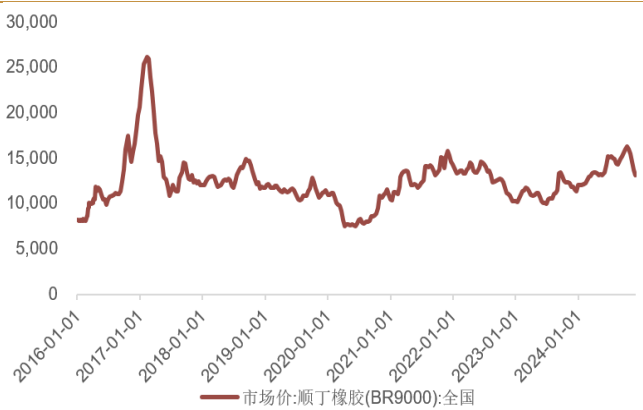

数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）

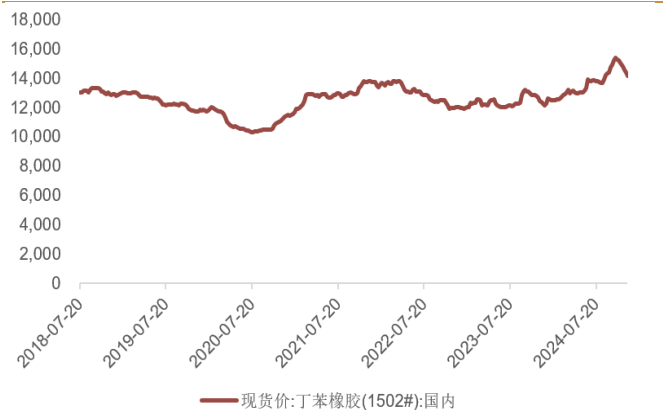

数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）


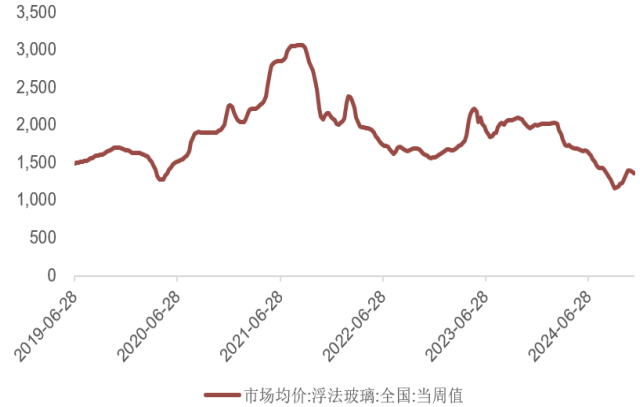
数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格势 (元/吨)


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **乘联会初步统计, 11月乘用车零售 244.6 万辆, 同比+18%。**11月1-30日, 乘用车零售 244.6 万辆, 同比增长 18%, 环比增长 8%, 今年累计零售 2,028.1 万辆, 同比增长 5%; 11月1-30日, 乘用车批发 294.3 万辆, 同比增长 15%, 环比增长 8%, 今年累计批发 2,411.9 万辆, 同比增长 6%。(来源: 乘联会)
- **中汽协等四协会发声, 谨慎采购美国芯片。**12月3日, 中国互联网协会、中国半导体行业协会、中国汽车工业协会、中国通信企业协会陆续发布声明, 建议谨慎采购美国芯片。其中, 中汽协发布声明称, 美国政府随意修改管制规则, 严重影响了美国芯片产品的稳定供应, 中国汽车行业对采购美国企业芯片产品的信任和信心正在被动摇, 美国汽车芯片产品不再可靠、不再安全, 为保障汽车产业链、供应链安全稳定, 协会建议中国汽车企业谨慎采购美国芯片。(来源: 中汽协)

- **工信部谋划新一轮装备制造业稳增长政策,机械工业“十五五”规划已在路上。**12月3日,在2024装备制造业发展大会上,工业和信息化部副部长辛国斌指出,装备制造业增加值占规模以上工业比重已经连续20个月保持在30%以上。目前中国机械工业联合会正在组织编制机械工业“十五五”规划,并得到国家有关部委的指导。规划将充分关注各种所有制企业,包括外资企业未来在中国市场的健康发展。(来源:财联社)
- **广州市人民政府办公厅发布关于印发加快推动氢能产业高质量发展若干措施的通知。**12月4日,广州市人民政府办公厅发布该通知称将支持加氢站运营。对于数据接入国家、省、市燃料电池汽车示范应用相关信息化平台的加氢站予以运营补贴。对加氢站终端售价2024年底前低于30元/公斤的、终端售价2025年底前低于28元/公斤的、终端售价2026年底前低于26元/公斤的、终端售价2027年底前低于25元/公斤的,市级财政按照氢气实际销售量5元/公斤的标准补贴给加氢站,每站每年补贴不超过150万元。(来源:新浪财经)
- **《南京市低空飞行服务保障办法(试行)》明年1月1日起施行。**12月3日,南京市发布并解读《南京市低空飞行服务保障办法(试行)》,办法将于2025年1月1日起施行,试行两年。据悉,服务保障办法共37条,分为总则、服务保障体系建设、飞行主体管理、飞行活动服务保障、安全监管和附则六个章节。(来源:南京市交通运输局)
- **福田汽车发布全域智慧生态品牌“爱易科”。**12月4日,福田汽车发布全域智慧生态品牌“爱易科”。“爱易科”分为“智·生态”与“电·驱动”两大板块,其中“智·生态”业务将聚焦“能源、租赁、数智、修养配、二手车”五大类别服务,爱易科“电·驱动”通过“0+1+3+4+N”模式重塑三电研发生态链。同日,搭载“爱易科电·驱动”自主模块的福田风景i,以及福田欧曼重卡家族新成员银河5、银河T同步亮相(来源:财联社)
- **特斯拉中国 Model 3/Y 部分车型 5 年 0 息购车活动延长至年底。**12月2日,据特斯拉中国官网显示,Model 3和Model Y部分车型限时5年0息金融方案的截止日期已延至12月31日。该活动仍仅覆盖后轮驱动版和长续航全轮驱动版,不包括高性能版本。该活动于今年7月份推出,本次已是特斯拉第五次延期。(来源:特斯拉中国)
- **吉利银河 E5 完成行业首次超国标“整车安全魔鬼串联试炼”。**12月2日多方见证下,吉利银河 E5 顺利通过此次全面超越国标标准、模拟用户真实用车极端环境的串联试炼,并获颁 TOP Safety 中国汽车顶级安全碰撞挑战证书,铸就10万级纯电安全最高标准。在官宣上市119天交付量超6万辆不久,吉利银河 E5 顺利通过串联试炼,无疑在向用户释放其是10万级最安全纯电 SUV 的信号,将激发“银河速度”新一轮提升动能。(来源:新浪汽车)
- **哪吒与印尼电动汽车出行公司合作,首批获 50 辆 AYA 车型订单。**12月5日,哪吒汽车宣布,其在近日与印尼领先的电动汽车出行公司 PT Luxury Trans Indonesia 签署合作协议,正式建立深度合作关系,是双方支持印尼引入更清洁和高效的交通解决方案的里程碑事件。与此同时,在签约当天,PT Luxury Trans Indonesia 下单订购首批50辆哪吒AYA,作为其客户的高端出行车辆。(来源:盖世汽车)
- **极氪、领克整合后新公司定名“极氪科技集团”。**12月3日,极氪与领克宣布战略整合后新公司定名:极氪科技集团,旗下拥有极氪汽车、领克汽车双品牌,力争两年左右打造为全球年产销百万级高端豪华新能源汽车集团。据悉,两大品牌战略整合后,前端保持两个品牌独立运营,中后台充分整合。吉利控股集团总裁、极氪科技集团 CEO 安聪慧

预计，通过最大化协同，研发投入将降低 10-20%、BOM 成本将降低 5-8%、产能利用率提升 3%-5%、营销服管理费用降低 10-20%。（来源：财联社）

- **金杯、远程达成合作 首款“吉运”新能源商用车下线。**12月5日，金杯远程合作首款吉运新能源产品下线仪式暨醇氢电动产业发展大会在沈阳金杯公司总装车间举办，首款产品吉运 E6、E9 正式下线，2025 年还将推出针对辽沈地区特别定制的醇氢电动车型。（来源：财联社）
- **宝马中国、国家电网合作升级 2027 年实现在国网充电桩 100%绿色充电。**12月5日，宝马中国宣布与国家电网升级合作，根据协议，自 2025 年起将大幅提升现有绿电充电的覆盖区域和充电量，计划到 2027 年 BMW、MINI 车型在国网充电桩实现 100%绿色充电，有效降低电动车客户使用阶段碳减排。（来源：财联社）

2.2 公司新闻

表 1：主要车企 11 月销量情况（万辆）

车企/品牌	10 月销量	11 月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	18.6	19.9	-12.4%	7.1%
上汽集团（整体数据）	40.2	47.9	-7.1%	19.1%
海马汽车	0.1	0.2	2.6%	36.9%
力帆科技	0.4	0.6	56.7%	45.2%
赛力斯（合计）	4.3	4.3	27.8%	-1.9%
赛力斯汽车	3.4	3.2	59.2%	-4.6%
长城汽车	11.7	12.7	3.7%	9.1%
长安汽车	25.1	27.7	22.0%	10.6%
比亚迪（乘用车）	50.1	50.4	67.2%	0.7%
赛力斯（新能源汽车）	3.6	3.7	54.6%	2.3%
广汽集团（新能源汽车）	4.5	5.0	0.0%	12.2%
力帆科技（新能源汽车）	0.2	0.2	13.1%	18.3%
长城汽车（新能源汽车）	3.2	3.6	15.2%	12.4%
长安汽车（自主新能源）	8.5	10.2	102.2%	20.0%
上汽集团（新能源汽车）	15.7	17.5	16.1%	11.3%
特斯拉上海	6.8	7.9	12.0%	15.7%
北汽蓝谷	1.4	1.5	58.5%	5.5%
蔚来	2.1	2.1	28.9%	-1.9%
小鹏	2.4	3.1	29.2%	29.2%
理想	5.1	4.9	18.8%	-5.3%
哪吒	-	-	-	-
零跑	3.8	4.0	117.0%	5.2%
极氪	2.5	2.7	106.1%	7.8%
广汽埃安	3.8	4.2	1.8%	10.9%
东风岚图	1.0	1.1	55.0%	6.9%
小米汽车	>2	>2	-	-

车企/品牌	10月销量	11月销量	同比涨幅	环比涨幅
金龙汽车	0.5	0.5	23.1%	4.4%
江铃汽车	3.1	3.3	10.0%	6.3%
宇通客车	0.3	0.4	13.7%	16.0%
福田汽车	0.7	-	-	-
福田汽车 (新能源汽车)	0.7	-	-	-
中通客车	0.1	0.1	33.3%	0.4%
一汽解放	1.9	-	-	-
亚星客车	0.0	-	-	-
安凯客车	0.0	0.1	23.8%	28.1%
江淮汽车	3.0	-	-	-
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.3	-	-	-
东风汽车	1.1	1.3	-5.6%	18.8%
东风汽车 (新能源汽车)	0.2	0.2	-25.7%	-12.0%

数据来源：公司公告，西南证券整理（注：-处系数据暂未公示，亚星客车、安凯客车销量为0.0系小数保留所致）

- 隆盛科技**：12月2日，公司公告，无锡隆盛科技股份有限公司于2024年12月2日召开第五届董事会第五次会议、第五届监事会第五次会议，审议通过了《关于公司对外投资设立合资公司的议案》，同意公司与无锡市产业创新研究院有限责任公司共同出资设立隆盛唯睿创新技术研究院有限公司（暂定名，实际以市场监督管理部门核定登记为准）。合资公司拟注册资本为1,000万元，各方均以货币出资，其中公司以自有资金出资900万元，占比90%；无锡市产业创新研究院有限责任公司以自有资金出资100万元，占比10%。该合资公司设立后将作为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。（来源：公司公告）
- 光洋股份**：12月2日，公司公告，常州光洋轴承股份有限公司基于未来发展战略规划及业务发展需要，公司拟与安徽黄山高新技术产业开发区管理委员会签订《项目投资协议书》，在安徽省黄山高新区内拍取面积100亩土地使用权用于建设年产6000万套高端新能源汽车及机器人用精密零部件项目，以公司全资子公司黄山光洋传动科技有限公司为投资建设主体。本次项目投资总额预计为100,000万元，资金来源为自有资金及自筹资金，由黄山光洋传动负责后续管理运营该项目。（来源：公司公告）
- 新铝时代**：12月3日，公司公告，董事会审议通过《关于调整募集资金投资项目拟投入募集资金金额的议案》，鉴于公司实际募集资金净额低于《重庆新铝时代科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中募投项目拟使用募集资金的金额，根据实际募集资金净额，结合公司目前经营发展战略规划和实际经营需要，为保证募投项目顺利实施，提高募集资金的使用效率，在不改变募集资金用途的前提下，公司拟对募投项目拟投入募集资金金额进行调整，调整后拟使用募集资金约4.7亿元用于南川区年产新能源汽车零部件800,000套项目，拟使用1.2亿元用于补充流动资金。（来源：公司公告）
- 天成自控**：12月3日，公司公告，浙江天成自控股份有限公司于近日收到国内某知名汽车企业乘用车座椅总成项目的定点通知，公司被确定为该客户某乘用车座椅总成项目的定点供应商。根据客户规划，项目预计2025年1月开始量产，项目生命周期2年，预计项目周期内配套乘用车总量为5万辆。（来源：公司公告）

- **铭科精技**: 12月3日, 公司公告, 铭科精技召开第二届董事会第十一次会议, 审议通过了《关于向清远铭科精技汽车零部件有限公司增资的议案》。公司因经营发展需要, 为提升公司在精密汽车零部件领域的竞争力和生产经营规模, 拟以自有资金对全资子公司清远铭科精技汽车零部件有限公司进行增资, 增资金额为500万元人民币。本事项无需提交公司股东大会审议。(来源: 公司公告)
- **保隆科技**: 12月4日, 保隆科技关于2025年度“提质增效重回报”行动方案公告提出, 公司2025年将继续聚焦汽车零部件主业, 同时加快发展新质生产力, 空气悬架、传感器、摄像头等产品线已经陆续进入业务快速成长阶段。公司合肥园区二期、上海临港和上海松江新厂区的新建厂房将陆续投入使用, 提高空气悬架系统产品、传感器、TPMS的产能布置。此外, 随着国际化战略加速, 公司全球产能布局也正在稳步推进, 匈牙利生产园区将加速产能新建, 从而进一步扩大传感器和空气悬架业务的规模和全球布局。(来源: 公司公告)

2.3 新车快讯

表 2: 11月30日-12月6日新车快讯

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格(万元)
一汽大众	高尔夫	2024/11/30	A HB	MCE3	燃油	12.99-15.69
一汽大众	高尔夫 GTI	2024/11/30	A HB	MCE2-1	燃油	20.99
阿维塔科技	阿维塔 11	2024/12/02	B SUV	MCE1	纯电动	33.99-42.99
阿维塔科技	阿维塔 11 增程	2024/12/02	B SUV	NP	增程	27.99-29.99
吉利汽车	领克 Z10	2024/12/02	C NB	NM	纯电动	18.68-32.98
长城汽车	哈弗 H9 柴油版	2024/12/05	B SUV	NF	燃油	23.39-24.79

数据来源: 乘联会, 西南证券整理

注: 全新产品(NP): 全新上市车型, 车型名称是全新的。

新增车型(NM): 现有车型线上新增某款车型。

小改款(MCE1): 指车型的配置、外观造型发生小范围变化, 但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3): 指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1): 通常指车型的 facelift, 即车型的前脸造型或模具的改变, 但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2): 指车型涉及发动机或变速箱的改变, 但不涉及前脸造型或模具的改变。

2.4 2024年11月欧美各国汽车销量

表 3: 2024年11月欧美各国汽车销量情况(万辆)

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
北美	美国	132.7	-	-	-
	加拿大	16.2	-	-	-
	北美合计	148.9	-	-	-
西欧	德国	26.0	-	-	-
	法国	17.1	-	-	-
	西班牙	10.0	9.8	4.7%	-1.7%
	意大利	14.4	-	-	-

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
西欧合计	葡萄牙	1.8	-	-	-
	英国	17.2	-	-	-
	爱尔兰	0.4	0.2	-3.2%	-53.6%
	比利时	4.2	-	-	-
	荷兰	3.2	3.4	22.1%	6.9%
	奥地利	2.4	-	-	-
	瑞士	2.2	2.3	-11.9%	3.5%
	卢森堡	0.5	-	-	-
	瑞典	2.9	-	-	-
	挪威	1.5	1.4	2.0%	-2.6%
	芬兰	0.7	-	-	-
	丹麦	1.7	-	-	-
	希腊	1.1	-	-	-
	西欧合计	107.3	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	7.5	-	-	-
	波兰	5.7	5.7	27.5%	0.4%
	捷克	2.3	-	-	-
	斯洛伐克	1.0	-	-	-
	匈牙利	1.0	-	-	-
	罗马尼亚	1.4	-	-	-
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.5	-	-	-
	保加利亚	0.4	-	-	-
	乌克兰	0.7	-	-	-
	爱沙尼亚	0.3	0.4	65.8%	27.6%
	土耳其	9.7	-	-	-
	中欧/东欧合计	30.9	-	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

投资建议：乘联会初步预计，11月乘用车零售244.6万辆，同比增长18%，环比增长8%；乘用车批发294.3万辆，同比增长15%，环比增长8%，销量上行主要受益于年底厂商冲量以及以旧换新政策加持。此外，商务部相关人员发言表示将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策，若政策能够实现有效延续，则25年国内汽车消费有望进一步扩大。投资机会方面，建议关注置换更新补贴力度加大、年底厂商冲量以及新车周期开启给行业带来的机会；建议关注Robotaxi以及华为大周期带来的机会；此外，建议关注各地报废更新政策落地带来的重卡年底冲量机会以及若明年全面开启国四淘汰给行业内销带来的机会。

乘用车：乘联会预计，11月乘用车零售244.6万辆，同比增长18%，环比增长8%，今年累计零售2,028.1万辆，同比增长5%；11月乘用车批发294.3万辆，同比增长15%，环比增长8%，今年累计批发2,411.9万辆，同比增长6%。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，上海市商务委统计截止11月28日上海市参与以旧换新带动新车消费超过200亿元，预计明年政策延续的可能性较大，利好国内汽车消费增长。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）。

新能源汽车：乘联会预计，11月新能源乘用车批发销量146万辆，同比增长51%，环比增长6%，零售端渗透率将继续超50%。多家车企11月汽车销量创新高，比亚迪/赛力斯/蔚来/小鹏/理想同比增长67%/59%/29%/54%/19%，在年底冲量的背景下各车企12月销量值得期待，产业链相关标的将伴随销量增长而充分受益。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、华域汽车（600741）、多利科技（001311）、美利信（301307）、溯联股份（301397）。

智能汽车：2024年11月30日，广汽集团与华为技术有限公司签署深化合作协议打造全新的高端智能新能源汽车品牌。广汽与华为的合作有望充分发挥各自优势，在智能汽车产品开发、营销及生态服务等领域展开深度合作，引领国内汽车产业智能化发展。主要标的：赛力斯（601127）、长安汽车（000625）、江淮汽车（600418）、北汽蓝谷（600733）、精锻科技（300258）、无锡振华（605319）、博俊科技（300926）、多利科技（001311）、常熟汽饰（603035）、三联锻造（001282）等；2）激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）、均胜电子（600699）。

重卡：第一商用车网数据，11月重卡销量达6.9万辆（批发口径，包含出口和新能源），同比-3%，环比+4%，主要系政策末端效应带来的环比改善。此外，截止11月30日，液化天然气市场价为4389.9元/吨，同比-20.6%，环比+0.5%，汽柴比为0.6，气价大幅回落利好天然气重卡复苏，预计11月燃气重卡终端销量环比+20%。新能源重卡方面，第一商用车网预计11月终端销量超过0.9万辆，同比增长100%，成为支撑行业销量的重要力量。建议关注天然气重卡板块机会以及年末冲量给行业带来的机会；建议持续关注明年国四淘汰政策进度给重卡内销带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（3808.HK/000951）、天润工业（002283）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4: 重点关注公司盈利预测与评级 (截至 2024.12.6)

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
600933.SH	爱柯迪	158	16.19	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	15	12	10	买入
601238.SH	广汽集团	999	9.68	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	10	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1464	56.08	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	19	17	14	买入
300258.SZ	精锻科技	48	10.02	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	16	14	12	买入
605068.SH	明新旭腾	23	14.27	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	79	12.51	2.7	3.3	4.1	50%	20%	26%	0.70	0.83	1.05	18	15	12	买入
000338.SZ	潍柴动力	1187	13.60	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	10	9	8	买入
000625.SZ	长安汽车	1386	13.98	91.5	113.8	135.0	-19%	24%	19%	0.92	1.15	1.36	15	12	10	买入
603786.SH	科博达	235	58.24	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	27	22	18	买入
601799.SH	星宇股份	370	129.55	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	25	21	18	买入
000951.SZ	中国重汽	201	17.11	13.0	14.9	19.1	20%	14%	28%	1.11	1.27	1.63	15	13	10	买入
603596.SH	伯特利	265	43.65	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	23	19	15	买入
3808.HK	中国重汽	554	21.75	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	9	8	7	买入
688533.SH	上声电子	56	34.54	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	25	18	15	买入
002283.SZ	天润工业	68	5.98	3.7	4.8	6.0	-5%	30%	25%	0.33	0.42	0.53	18	14	11	买入
603035.SH	常熟汽饰	57	14.93	6.0	7.3	8.7	10%	21%	19%	1.58	1.91	2.28	9	8	7	买入
300547.SZ	川环科技	43	19.68	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	20	16	14	买入
603197.SH	保隆科技	83	39.10	4.0	5.6	7.6	5%	42%	34%	1.87	2.65	3.56	21	15	11	买入
300825.SZ	阿尔特	67	13.38	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	26	16	-	买入
002984.SZ	森麒麟	257	24.92	23.8	26.8	30.2	74%	13%	13%	2.31	2.60	2.93	11	10	9	买入
603239.SH	浙江仙通	39	14.44	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	20	17	14	买入
001311.SZ	多利科技	67	28.23	5.1	5.9	6.7	2%	16%	14%	2.12	2.46	2.81	13	11	10	买入
600699.SH	均胜电子	224	15.90	13.5	18.3	22.6	24%	36%	23%	0.95	1.30	1.60	17	12	10	买入
002126.sz	银轮股份	147	17.69	8.3	10.4	12.7	35%	26%	21.62	1.00	1.26	1.53	18	14	12	买入
301397.SZ	潮联股份	36	29.82	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	12	8	-	买入
1809.HK	浦林成山	46	7.85	13.1	13.8	16.2	27%	5%	18%	2.06	2.16	2.55	4	4	3	买入
1316.HK	耐世特	71	3.08	135.9	185.6	241.8	270%	37%	30%	0.40	0.60	0.80	8	5	4	买入
603040.SH	新坐标	37	26.78	2.1	2.6	3.0	14%	24%	15%	1.54	1.90	2.18	17	14	12	买入
605333.SH	沪光股份	138	31.52	6.2	8.0	10.3	1053%	28%	28%	1.43	1.83	2.35	22	17	13	买入
000887.SZ	中鼎股份	168	12.73	14.1	16.7	19.0	24%	18%	14.30%	1.07	1.26	1.45	12	10	9	买入
601689.SH	拓普集团	917	54.37	29.1	34.9	42.0	35%	20%	20%	1.73	2.07	2.49	31	26	22	买入
688612.SH	威迈斯	121	28.75	4.6	5.9	7.5	-9%	29%	26%	1.09	1.40	1.77	26	21	16	买入
603166.SH	福达股份	52	7.99	1.6	2.3	3.1	50%	46%	36%	0.24	0.35	0.48	33	23	17	买入

数据来源: Wind, 西南证券 (耐世特净利润单位为美元)

推荐逻辑：

爱柯迪（600933）：产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

广汽集团（601238）：集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃（600660）：公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

精锻科技（300258）：电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾（605068）：真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份（603809）：汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力（000338）：重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车（000625）：自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

科博达（603786）：传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份（601799）：车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

中国重汽（000951）：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

欣旺达（300207）：动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

伯特利（603596）：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽（3808）：重卡行业龙头，静待行业复苏。

上声电子（688533）：国内汽车声学龙头，产能持续扩张，国产替代持续推进。

天润工业（002283）：曲轴、连杆龙头企业，积极开拓空悬业务；曲轴连杆行业恢复，空悬市场空间广阔。

常熟汽饰（603035）：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

川环科技（300547）：国内车用胶管行业领先供应商，盈利能力优势明显；产品类别丰富，新能源趋势下价量提升，客户结构转型顺利，产能稳步扩张，积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技（603197）：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS等新业务有较大增长潜力。

阿尔特（300825）：公司系整车设计业务龙头，新能源整车设计收入占比持续提升；零部件业务已进入业绩贡献期，2023年有望放量增长；公司前瞻布局滑板底盘业务、积极实行出海战略、探索整车ODM业务，打开成长天花板。

森麒麟 (002984)：2022 全球汽车轮胎行业趋稳，2023 景气上行；公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通 (603239)：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技 (001311)：特斯拉是公司第一大客户，预计特斯拉上海 23 年全年销量增长超 50%，将带动公司收入高增；理想是公司第二大客户，理想全年有望冲击 30 万辆目标，同比增速有望超 180%，将为公司收入、利润贡献可观增量；我们预计 23-25 年国内一体化压铸市场复合增速将达 160%，公司采购布勒 6100T 备进军一体化压铸，成长空间进一步打开。

均胜电子 (600699)：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新兴业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

银轮股份 (002126)：公司是国内汽车热管理领先企业、热交换器龙头企业，已形成 1+4+N 的产品体系，产品矩阵不断丰富；产能不断扩张，国际化竞争能力持续增强，当前在建乘用车热泵空调项目、电池及芯片热管理项目，有利于公司在新能源领域竞争力持续提升。

溯联股份 (301397)：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22 年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山 (1809.HK)：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

耐世特 (1316.HK)：(1) 随着高级别自动驾驶渗透率提升，线控转向元年有望到来。22H1 公司获得业内首个大批量线控转向订单，23H1 再获 SBW 新订单。(2) 公司传统市场是北美市场，近年来亚太地区快速增长，23H1 亚太市场营收占比 26%，继续保持增长，新能源订单占比接近 100%。(3) 随着下半年通胀压力缓解，芯片价格持续回落 (上半年 -17%)，预计公司盈利能力将有所修复。

新坐标 (603040.SH)：1) 冷锻工艺优势显著，单车使用量仍有提升空间，预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨，行业需求增长将带动公司收入高增。2) 公司实现全产业链布局，具有较强的研发与成本控制能力，毛利率长期保持 50% 以上水平。3) 公司海外市场持续拓展，海外收入占比提升，为公司业绩奠定基础。此外，公司积极布局汽车电动智能化方向，横向开发相关汽车零部件，其中，热管理市场规模巨大，预计 25 年市场规模 738.1 亿元，公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

沪光股份 (605333.SH)：1) 公司是行业领先的汽车线束智能制造企业，电动化智能化推动线束行业规模增长，预计到 25 年市场规模将超千亿元。2) 公司较早进入合资客户体系，近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商，最高单车价值量超万元，

收入弹性大。3) 公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级，凭借智能制造系统精准管控，效率优势凸显。

中鼎股份（000887）：（1）公司是国内非轮胎橡胶制品龙头企业，在空悬系统、NVH系统、冷却系统、密封系统等领域行业领先。（2）传统业务稳定增长，海外并购项目国内落地成长。（3）增量业务：细分领域行业领先，业务放量可期。

拓普集团：（601689）：（1）公司从传统业务内饰功能件和橡胶减震产品持续横向拓展，传统业务占比已降至 55%。（2）公司抓住新能源头部客户国产化机会，2020 年以来实现快速发展，近年来陆续开拓新客户。（3）轻量化+热管理构筑第二成长曲线，占比提升至 39%，汽车电子+驱动执行器构筑第三成长曲线。

威迈斯（688612）：（1）随着产品向集成化+高压化+多功能化方向发展，以及电动化持续渗透，行业有望量价齐升。（2）车载电源：具备成本优势，高压化和出海铸就成长。（3）协同与互补业务：产品矩阵布局完善，业务初步放量。

福达股份（603166）：1) 公司混动曲轴与精密锻造毛坯业务增长强劲，24H1 对应产品销售额合计同比+70%。公司加强海外拓展，打开成长空间。2) 公司新能源电驱齿轮业务已实现比亚迪等项目量产，其他轴齿类项目正在拓展中。在机器人减速器领域有所突破，或成为重要增长点。3) 发布股权激励计划，24/25/26 年业绩考核目标对应扣非后净利润不低于 1.5/2.2/3.0 亿元，对新能源电驱齿轮业务提出 0.3/1.6/3.0 亿元（或 24-25 年累计收入 1.9 亿元，25-26 年累计收入 4.9 亿元）收入目标，充分显示公司向新能源转型的信心与决心。

5 风险提示

政策波动风险；原材料价格上涨风险；智能网联汽车推广不及预期风险等。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6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作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
上海	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn
