

行业点评

汽车

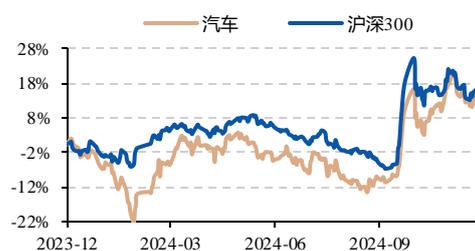
以旧换新政策效果持续显现，11月乘用车零售及批发销量均创新高

2024年12月10日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
汽车	-0.14	29.83	17.61
沪深300	-3.35	22.75	16.68

杨甫 分析师

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

翁伟文 研究助理

wengweiwen@hncasing.com

相关报告

- 1 汽车行业 2024 年三季度报总结：以旧换新推动需求回暖，行业整体经营维持稳定 2024-12-01
- 2 汽车行业 2024 年 11 月报：以旧换新政策持续发力，10 月乘用车销量同比增长 10.7% 2024-11-25
- 3 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

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
银轮股份	0.74	23.91	0.97	18.24	1.33	13.30	买入
长安汽车	1.14	12.26	0.88	15.89	1.02	13.71	增持
均胜电子	0.77	20.65	1.00	15.90	1.25	12.72	买入
拓普集团	1.28	42.48	1.71	31.80	2.21	24.60	增持

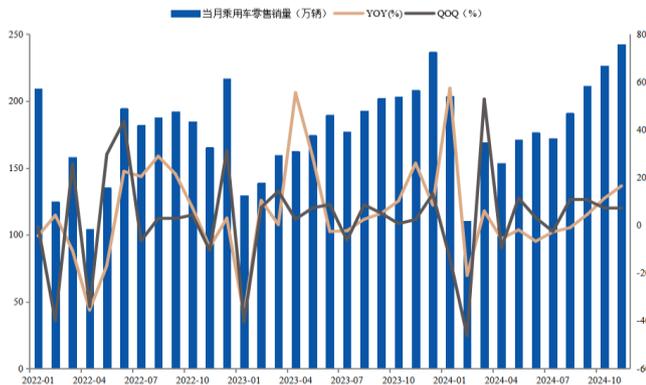
资料来源: iFinD (2024-12-10 收盘价), 财信证券

投资要点:

- **事件:** 12月9日, 乘联会发布2024年11月全国乘用车市场分析报告称, 11月我国乘用车市场零售达到242.3万辆, 同比增长16.5%, 环比增长7.1%; 其中, 11月常规燃油车零售115.5万辆, 同比下降7.0%, 环比增长8.0%, 新能源车市场零售126.8万辆, 同比增长50.5%, 环比增长5.9%。11月报废更新与置换更新政策效果持续释放, 稳定拉动车市, 同时各车企也开始借助“双十一”宣传以及月中广州车展提升消费者关注度。在多重有利因素共同推动下, 11月车市热度进一步提升, 零售销量创历史新高。今年以来乘用车累计零售2,025.7万辆, 同比增长4.7%; 其中, 常规燃油车零售1,066.3万辆, 同比下降15.0%, 新能源车累计零售959.4万辆, 同比增长41.2%。渗透率方面, 11月新能源车国内零售渗透率为52.3%, 较去年同期渗透率提升11.9个百分点。同期, 自主品牌中的新能源车渗透率为73.2%; 豪华车中的新能源车渗透率32.9%; 而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有6.8%。
- **受渠道补库及出口促进, 11月乘用车批发销量创新高。** 11月全国乘用车厂商批发294.0万辆, 同比增长15.3%, 环比增长7.6%, 受渠道补库和出口的促进, 11月乘用车批发创历年各月新高; 其中, 11月新能源乘用车批发销量达到143.8万辆, 同比增长49.6%, 环比增长4.9%。今年1-11月乘用车批发2,411.5万辆, 同比增长5.6%, 新能源车累计批发1,071.6万辆, 同比增长38.1%。渗透率方面, 11月新能源车国内批发渗透率为48.9%, 较2023年11月37.7%的渗透率提升11.2个百分点。
- **汽车出口延续强势增长势头, 新能源出口暂时放缓。** 11月乘用车出口(含整车与CKD)39.6万辆, 同比增长5.0%, 环比下降10.0%, 创历史新高; 其中, 11月新能源乘用车出口8.0万辆, 同比下降6.3%, 环比下降33.3%, 新能源出口暂时放缓。1-11月乘用车累计出口438.7万辆, 同比增长27.0%; 其中新能源乘用车出口116.8万辆, 同比增长24.6%。

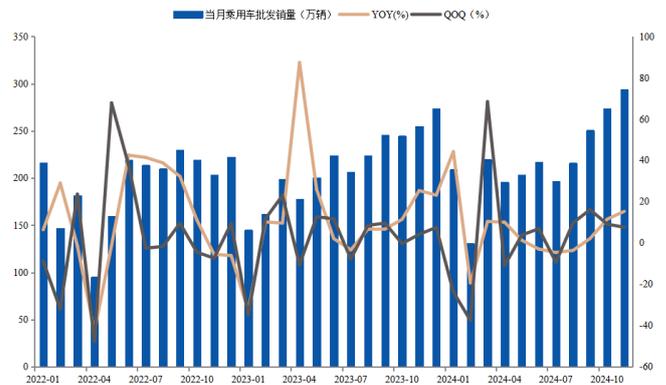
- **汽车以旧换新政策加码推动汽车市场景气度提升。**7月25日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，对符合条件的汽车报废更新，将补贴标准由此前的购买新能源乘用车补贴1万元、购买燃油乘用车补贴7000元，分别提高到2万元和1.5万元。8月16日，商务部等7部门正式发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》，进一步细化了报废更新加力的具体细则。地方政府随后跟进并推出地方置换更新细则，单车补贴金额均较为可观，助推前期观望的部分消费人群集中释放购车需求，9月下旬开始汽车市场热度迅速提升。据商务部数据，截至11月21日，全国汽车报废更新补贴申请量、全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。
- **投资建议：**在汽车以旧换新政策及地方置换补贴推动下，搭配新能源汽车购置税减免、新能源下乡活动开展、购车金融信贷支持及企业推出的配套优惠等政策，今年四季度汽车销量预计将保持稳定增长，维持行业“同步大市”评级。建议关注：比亚迪、长安汽车、银轮股份、拓普集团、新泉股份、均胜电子、德赛西威、保隆科技等。
- **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。

图 1：近三年乘用车月度零售销量及增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 2：近三年乘用车月度批发销量及增速



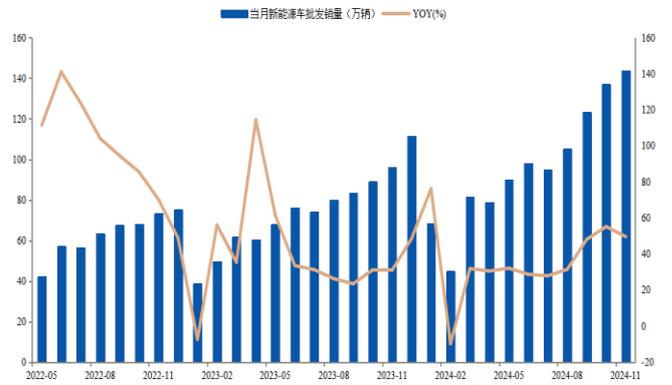
资料来源：iFinD，财信证券

图 3：近三年新能源车月度零售销量及增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 4：近三年新能源车月度批发销量及增速



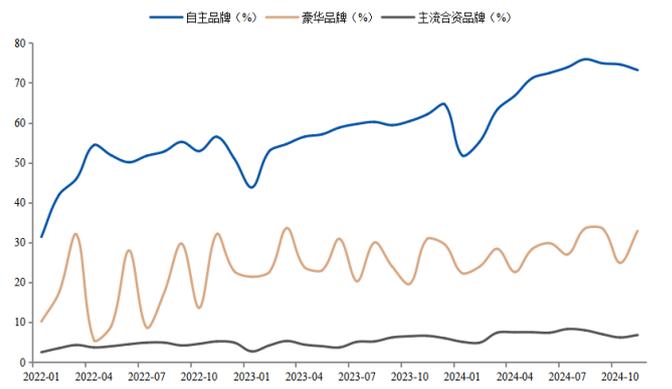
资料来源：iFinD，财信证券

图 5：近三年新能源乘用车批发及零售渗透率



资料来源：iFinD，财信证券

图 6：近三年分品牌新能源零售渗透率



资料来源：iFinD，财信证券

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