



预计12月乘用车零售270万辆，新能源渗透率可达51.9%

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块下跌1%，沪深300下跌0.1%。估值上，截止12月20日收盘，汽车行业PE（TTM）为24倍，较前一周下跌0.8%。
- 投资建议：**12月1-15日新能源乘用车零售53.6万辆，同比增长71%，环比增长6%，乘联会预计，12月新能源零售预计可达140.0万，渗透率约51.9%，保持高位水平。近期，广汽集团、长安汽车相继宣布加速布局eVTOL，低空经济和新型立体交通行业生态有望迎来大发展。投资机会方面，建议关注年底厂商冲量、新车周期开启以及若明年延续以旧换新政策给行业带来的机会；建议关注Robotaxi以及华为大周期、低空经济发展带来的机会；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：**12月1-15日，乘用车零售108.3万辆，同比增长34%，环比增长14%；乘用车批发113.8万辆，同比增长39%，环比增长4%，临近以旧换新政策截止日期，叠加厂商年底冲量，汽车消费增长较为强势。乘联会预计，12月狭义乘用车零售约270.0万辆，同比增长14.8%，环比增长11.4%，整体保持较高景气度。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）。
- 新能源汽车：**12月1-15日，新能源乘用车零售53.6万辆，同比增长71%，环比增长6%，今年累计零售1,013.2万辆，同比增长43%。乘联会预计，12月新能源零售预计可达140.0万，渗透率约51.9%，保持高位水平，利好产业链相关标的。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：**国家金融监督管理总局办公厅印发《关于强监管防风险促改革推动财险业高质量发展行动方案》，其中表示要加强对智能驾驶、低空经济等新领域新赛道保险研究应用，国家各方面规范政策的出台利好智能化快速发展。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月重卡终端销量5.71万辆，同比+17%，环比+28%，主要系年底冲量及政策末端效应带来的环比改善；2024年1-11月，重卡终端市场累计实销53.30万辆，同比下降8%，降幅有所收窄。此外，截止12月10日，市场价为4453.0元/吨，同比-24.7%，环比+1.4%，汽柴比为0.6，气价回落利好天然气重卡复苏。出口方面，海关总署数据显示，11月重卡出口2.2万辆，同比-9.3%，环比-8.5%，1-11月累计出口28.4万辆，同比+10.7%，其中出口非俄地区20.6万辆，同比+32.6%，成为支撑出口增长的重要力量。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的风险等。

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	262
行业总市值(亿元)	41,767.41
流通市值(亿元)	36,641.85
行业市盈率TTM	25.8
沪深300市盈率TTM	12.7

相关研究

- 汽车行业周报（12.9-12.13）：11月新能源渗透率达52.3%，以旧换新带动乘用车销售量超520万辆（2024-12-16）
- 汽车行业周报（12.2-12.6）：年末冲量+政策加持，11月乘用车零售同比增长18%（2024-12-09）
- 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）

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（%，12.16-12.20）	1
图 2: 行业走势排名（12.16-12.20）	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（12.16-12.20）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（12.16-12.20）	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: 国内浮法玻璃价格趋势（元/吨）	4
图 14: 国内液化天然气市场价（元/吨）	4

表 目 录

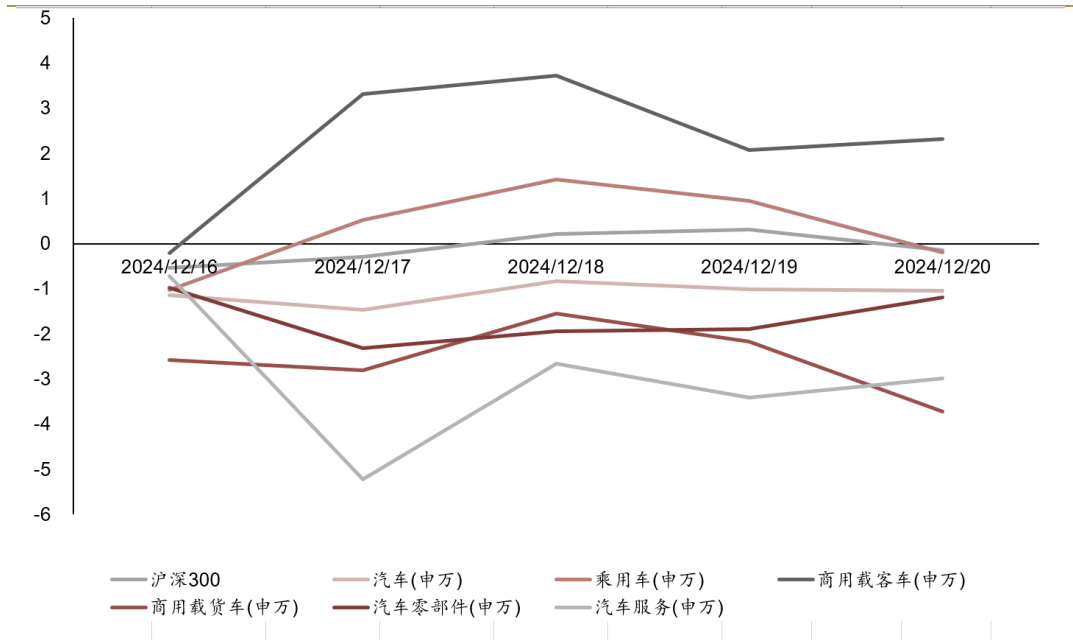
表 1: 主要车企 11 月销量情况（万辆）	6
表 2: 12 月 14 日-12 月 20 日新车快讯	8
表 3: 2024 年 11 月欧美各国汽车销量情况（万辆）	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级（截至 2024.12.20）	11

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6511.85 点，下跌 1%。沪深 300 指数报收 3927.74 点，下跌 0.1%。子板块方面，乘用车板块下跌 0.2%；商用载客车板块上涨 2.3%；商用载货车板块下跌 3.7%；汽车零部件板块下跌 1.2%；汽车服务板块下跌 3%。

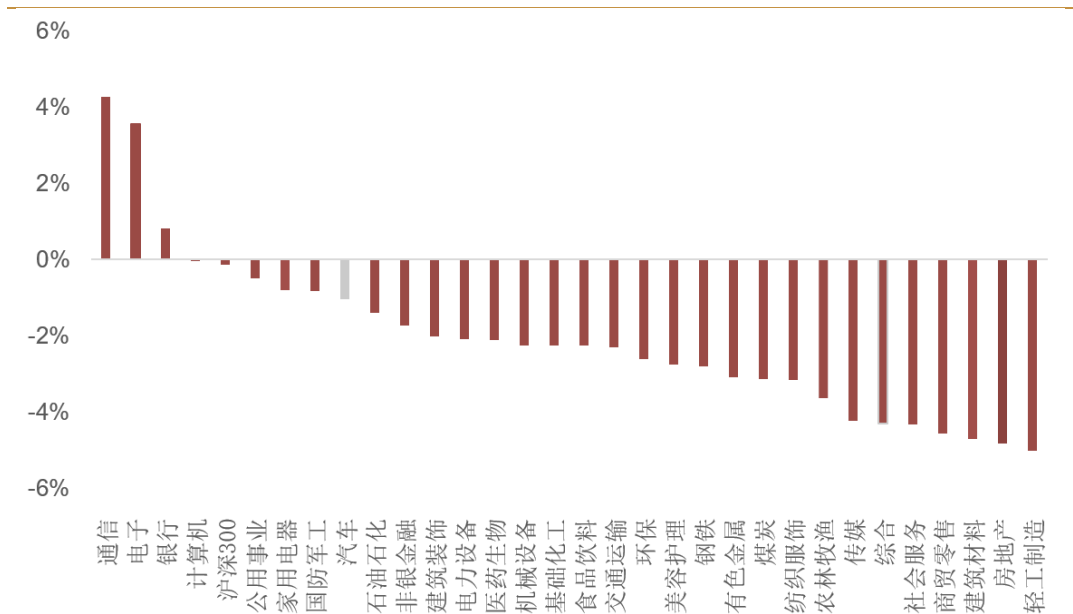
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 8 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，12.16-12.20）



数据来源：Wind，西南证券整理

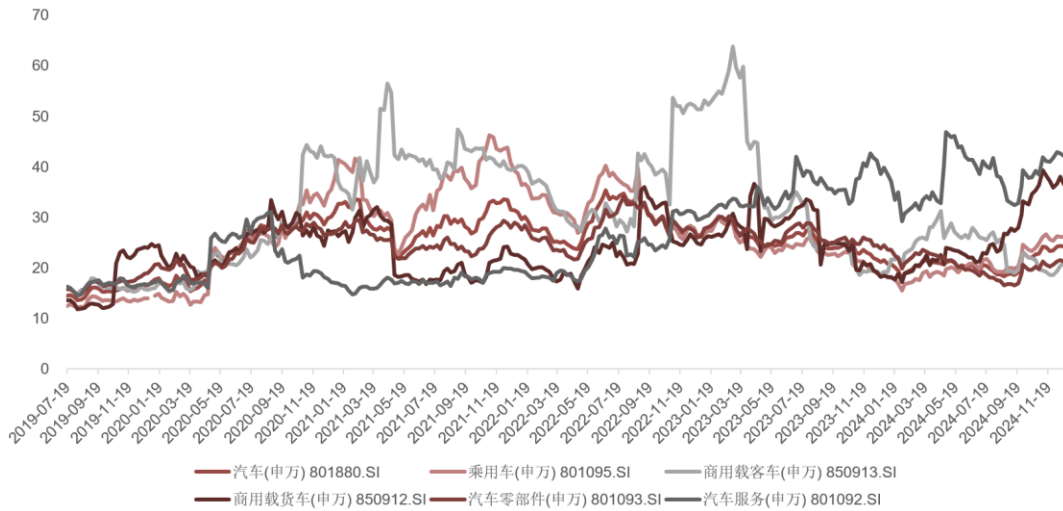
图 2：行业走势排名（12.16-12.20）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 12 月 20 日收盘，汽车行业 PE（TTM）为 24 倍，较前一周下跌 0.8%。

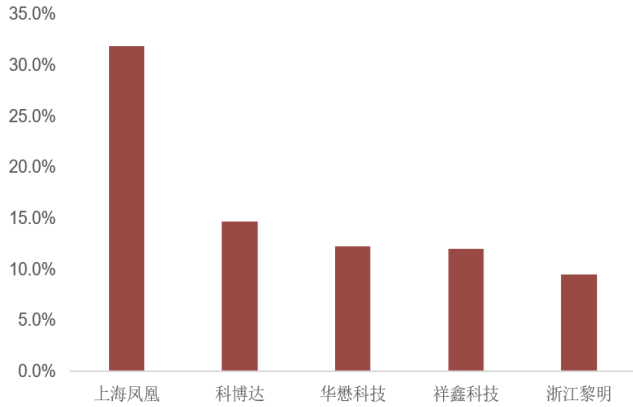
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

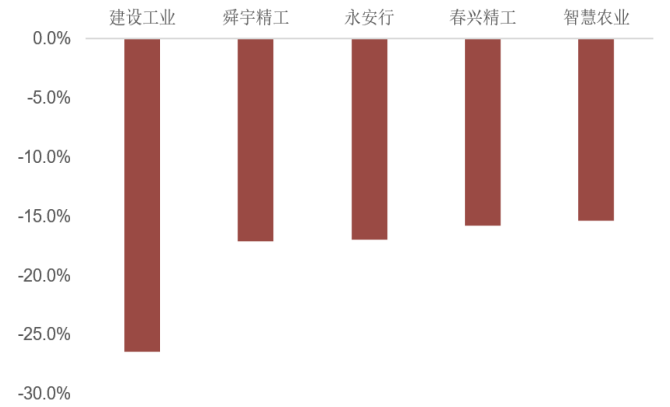
个股方面，上周涨幅前五依次是上海凤凰、科博达、华懋科技、祥鑫科技、浙江黎明；跌幅前五依次是建设工业、舜宇精工、永安行、春兴精工、智慧农业。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股（12.16-12.20）



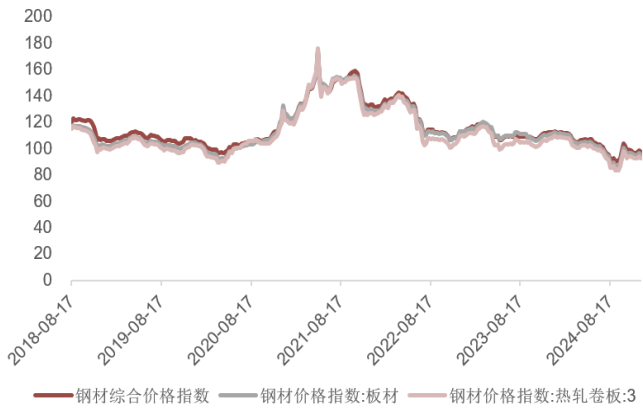
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股（12.16-12.20）



数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面，上周钢材综合价格下跌 1.3%，铜价下跌 1.2%，铝价下跌 2.2%，天然橡胶期货价格下跌 4%，布伦特原油期货价格下跌 2.1%，浮法玻璃价格下跌 0.7%。液化天然气方面，截止 12 月 10 日，市场价为 4453.0 元/吨，同比-24.7%，环比+1.4%，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）

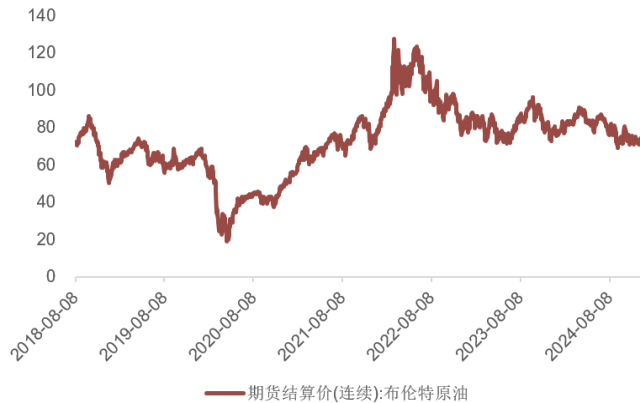

数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）

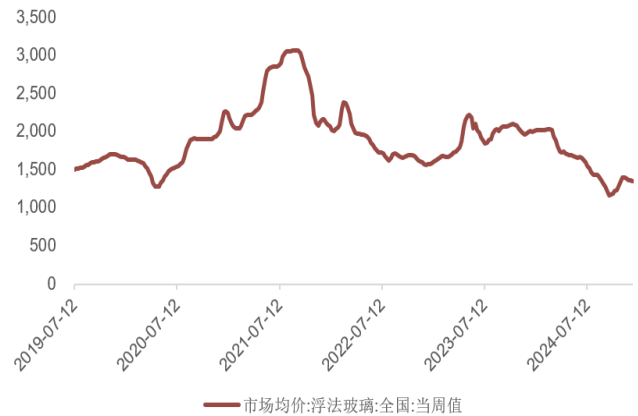

数据来源：Wind，西南证券整理

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：12月1-15日，乘用车零售108.3万辆，同比增长34%。**12月1-15日，乘用车零售108.3万辆，同比增长34%，环比增长14%，今年累计零售2,134.1万辆，同比增长6%；12月1-15日，乘用车批发113.8万辆，同比增长39%，环比增长4%，今年以来累计批发2,525.4万辆，同比增长7%。（来源：乘联会）
- **中汽协：11月汽车以旧换新政策效果持续显现。**12月17日，据中国汽车工业协会数据，2024年11月，乘用车产销分别完成310.9万辆和300.1万辆，环比分别增长14.9%和9%，同比分别增长14.9%和15.2%。2024年1-11月，乘用车产销分别完成2445.9万辆和2443.5万辆，同比分别增长4.3%和5%。（来源：中汽协）
- **商务部回应中欧电动汽车反补贴案价格承诺磋商进展。**12月19日，商务部新闻发言人何咏前在商务部例行新闻发布会上回应有关中欧电动汽车反补贴案价格承诺磋商进展时表示，中方始终主张通过对话磋商解决贸易摩擦，一直在为欧盟电动汽车反补贴案价

格承诺磋商做出最大努力。希望欧方尽快采取实际行动，与中方共同推进磋商。（来源：财联社）

- **工业和信息化部优化调整车联网直连通信信道配置助力车联网产业高质量发展。**12月18日，工业和信息化部无线电管理局（国家无线电办公室）印发《国家无线电办公室关于进一步明确车联网直连通信无线电发射设备有关技术要求的通知》，优化频谱资源配置，推动车联网直连通信产业创新发展。《通知》将车联网直连通信原有20MHz单一信道带宽配置调整为10MHz或者20MHz（即车联网直连通信车载（便携）设备可以使用5905-5915MHz或者5905-5925MHz、路边设备可以使5915-5925MHz或者5905-5925MHz）两种信道带宽配置，进一步提升信道配置灵活度，提高频谱使用效率和抗干扰能力，为产品研制、规模部署、应用推广提供更多选择，更好满足产业需求，对推动车联网产业高质量发展具有积极意义。（来源：工信部官网）
- **贵州省鼓励消费者换新消费逾160亿元。**12月15日，据贵州省商务厅，截至12月10日，贵州省商务厅已使用国债资金20.31亿元，占计划使用进度的77.4%，鼓励消费者换新消费160.9亿元。汽车以旧换新方面，国家汽车报废更新活动已鼓励消费者报废更新汽车15883辆，使用财政补贴资金2.91亿元，产生汽车换新消费22.24亿元；省级汽车置换（报废）更新活动已鼓励消费者置换（报废）更新汽车51341辆，使用财政补贴资金8.73亿元，产生汽车换新消费92.4亿元。（来源：财联社）
- **深圳市工业和信息化局印发《深圳市打造人工智能先锋城市的若干措施》。**其中提到，加大基础研究和攻关支持力度。每年投入最高3亿元，聚焦人工智能的数学原理、基础架构、核心算法等前沿方向和自动驾驶、人工智能芯片等重点领域，开展基础研究和攻关。（来源：中国汽车报）
- **北京经开区将发放800万元汽车消费券。**12月16日，据“北京亦庄”消息，12月16日起，经开区将发放共计800万元的“好车亦城”跨年汽车消费券。据介绍，此次汽车消费券发放活动从2024年12月16日持续到2025年1月27日，在参与活动的汽车销售企业中购买新车（含新能源）的个人消费者均可参与，参与活动的车企共19家。（来源：财联社）
- **印尼将为比亚迪和埃安等电动车企提供税收优惠。**12月16日，印尼工业部长表示，印尼将向雪铁龙、比亚迪和广汽埃安等几家电动汽车制造商提供销售税收优惠。据悉，这三大品牌已承诺在印尼建设生产设施，将在印尼享受0%进口关税和15%豪华物品增值值的刺激激励措施。（来源：盖世汽车）
- **广汽集团、长安汽车加速布局eVTOL。**12月18日，广汽集团正式发布全新飞行汽车品牌“高域/GOVY”，同时发布广汽第二款飞行汽车产品GOVY AirJet。GOVY AirJet可达成200公里航程目标，支持30分钟快速补能，未来将搭载广汽自研全固态电池，有望实现400公里航程目标。广汽集团表示，接下来还将孵化成立一家全新的科技公司，展开广汽集团在低空经济领域业务，计划2025年正式启动飞行汽车产品的适航认证。同时，长安汽车将12月21日与相关公司签约，开展飞行汽车的前瞻研究。（来源：财联社）
- **奥迪一汽新能源在长春正式投产。**12月18日，奥迪一汽新能源汽车在吉林长春正式投产。本次率先投产的是奥迪Q6L e-tron系列车型，专为中国市场推出的奥迪A6 e-tron车型将紧随其后推出。（来源：财联社）

- **华为首批智能车载光认证合作伙伴签约。**12月18日，第二届智能车载光峰会在东莞举行。峰会由中国汽车工程学会、中国汽车工业协会指导，中国智能网联汽车产业创新联盟(CAICV)、中国汽车工业协会车用智能显示分会主办，华为技术有限公司承办。峰会期间，华为技术有限公司与首批获得认证的11家合作伙伴举行了签约授牌仪式。（来源：财联社）
- **尊界超级工厂落成，达产后年产值将超1000亿元。**12月16日，尊界超级工厂在安徽合肥正式落成。江淮汽车集团控股有限公司党委书记、董事长、总经理项兴初表示，尊界超级工厂是江汽集团打造的集数字化研发、绿色低碳智造、品牌体验服务等功能于一体的世界级智能工厂，预计达产后年产值将超一千亿元。（来源：财联社）
- **西安比亚迪年产量首破百万，目前西安工厂日产4000至4400辆。**12月15日，据西安高新区管委会消息，截至12月13日，比亚迪西安工业园已完成年产百万辆目标，全年产量首破百万。据介绍，位于西安高新区的比亚迪西安汽车工厂是比亚迪在全国最大的单一汽车工厂。目前，比亚迪西安工厂有四条总装线在同时生产，每天产量达到4000到4400辆。（来源：财联社）
- **悠跑科技完成数亿元B轮融资，超级VAN量产提速。**12月19日，悠跑科技官宣，其已完成B轮融资，总募资金额数亿元人民币。本轮融资由合肥产投领投，徐州产发基金以及博世集团旗下博原资本跟投，将用于悠跑超级VAN量产的推进及产能提升，助力其在电动商用车市场的快速拓展及滑板底盘技术的全球化应用。（来源：盖世汽车）
- **海马汽车：目前正在开展包括氢燃料电池汽车等多领域多类型的对外合作。**12月17日，海马汽车在互动平台表示，关于对外合作，公司始终持积极、开放的态度，在落地现有业务的同时，公司利用自身资源，与各方合作伙伴积极沟通，寻求并争取更多合作、共赢，努力提升经营业绩。目前，公司正在开展包括氢燃料电池汽车、加工业务、出行业务等多领域多类型的对外合作；后续，公司将继续争取更多合作落地。（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%

车企/品牌	10月销量	11月销量	同比涨幅	环比涨幅
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	0.0	0.0	0.0%	0.0%
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	-	-
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	5.6	6.2	-1.5%	11.0%
福田汽车（新能源汽车）	0.7	0.7	62.1%	11.0%
中通客车	0.1	0.1	33.3%	0.4%
一汽解放	1.9	1.6	-15.0%	-19.8%
安凯客车	0.0	0.1	23.8%	28.1%
江淮汽车	3.0	3.2	-15.7%	6.0%
江淮汽车（新能源乘用车）	0.3	0.3	49.0%	-12.1%
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）

- **科华控股**：12月20日，公司公告，为了顺应国际化发展趋势，进一步拓展海外市场，科华控股股份有限公司拟以自有资金投资不超过1,600万美元设立泰国全资子公司并建设泰国生产基地。投资资金拟用于设立子公司、建设厂房及相关设施、设备购置搬迁、公司运营、聘请专业机构等相关事宜。公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施建设泰国生产基地。（来源：公司公告）
- **模塑科技**：12月18日，公司公告，江南模塑科技股份有限公司全资子公司 Minghua de Mexico（以下简称“墨西哥名华”）于近日接到某头部豪华车客户发出的两个车型外饰件产品项目定点，根据客户规划，项目预期2027年2月开始投产，生命周期7年。项目1配套车型为新能源SUV，生命周期预计总销售26.06万套，预计总销售额12.15亿元人民币。项目2配套车型为新能源轿车，生命周期预计总销售38.14万套，预计总销售额15.13亿元人民币。（来源：公司公告）
- **银轮股份**：12月16日，公司公告，浙江银轮机械股份有限公司境外子公司 TDI MANUFACTURING MEXICO, S DE RL DE CV 近日收到了某欧洲著名汽车品牌的定点

协议书。公司获得该客户新能源汽车电池冷却板项目定点。项目预计将于 2027 年开始批量供货。根据客户需求与预测, 生命周期内预计销售额约 3,915 万欧元。(来源: 公司公告)

- **飞龙汽车:** 12月16日, 公司公告, 飞龙汽车部件股份有限公司于近日取得了中华人民共和国郑州海关颁发的《AEO高级认证企业证书》, 公司被认证为 AEO 高级认证企业, 通过海关 AEO 高级认证后, 公司进出口业务可享受全球互认海关提供的优惠待遇: 在国内享受较低查验率、优先办理进出口货物通关手续、申请免除担保等; 享受与我国已经开展 AEO 互认的经济体、国家和地区提供的通关便利措施; 享受海关创新业务的支持等。(来源: 公司公告)
- **华安鑫创:** 12月16日, 公司公告, 华安鑫创控股(北京)股份有限公司于近日收到北汽福田汽车股份有限公司的项目定点通知, 确认公司获得其某商用车平台项目的两款显示屏总成产品开发与供货资格, 该项目销售市场为全球范围。(来源: 公司公告)
- **旭升集团:** 12月16日, 公司公告, 为更好满足公司新兴业务发展的需要, 进一步拓展多元化的轻量化应用市场, 实现公司战略升级, 宁波旭升集团股份有限公司拟在新加坡设立全资子公司旭升新加坡科技及全资孙公司旭升新加坡工业, 并由其分别出资 1%及 99%在泰国设立旭升集团(泰国), 最终投资建设泰国生产基地。本项目预计累计投资总额不超过 9,000 万美元, 上述投资款项将用于生产制造基地的建设以及经营活动, 包括但不限于购置土地、建造厂房、购置机器设备及铺底流动资金等。(来源: 公司公告)

2.3 新车快讯

表 2: 12月14日-12月20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)
奇瑞汽车	星纪元 ET 增程式	2024/12/15	B SUV	NM	增程	18.98-26.98
奇瑞新能源	iCAR V23	2024/12/16	A0 SUV	NP	纯电动	9.98-13.98
上汽通用	GL8 ES 陆尊	2024/12/17	B MPV	NM	轻混	26.99-36.99
奇瑞汽车	风云 A8L	2024/12/17	A NB	NP	插混	10.99-14.99
奇瑞汽车	智界 R7 增程	2024/12/19	B SUV	NP	增程	24.98-28.98

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	140.2	9.5%	5.7%

地区	国家	10月销量	11月销量	同比	环比
	加拿大	16.2	15.8	7.8%	-2.8%
	北美合计	148.9	156.0	9.3%	4.8%
西欧	德国	26.0	27.1	-0.5%	4.3%
	法国	17.1	-	-	-
	西班牙	10.0	9.8	4.7%	-1.7%
	意大利	14.4	-	-	-
	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	7.3	5.0%	-3.0%
	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	1.2	-11.2%	-14.8%
	克罗地亚	0.4	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.5	0.4	11.0%	-4.8%
	保加利亚	0.4	-	-	-
	乌克兰	0.7	0.6	20.3%	-7.5%
	爱沙尼亚	0.3	0.4	65.8%	27.6%
	土耳其	9.7	12.1	5.3%	24.8%
	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：12月1-15日新能源乘用车零售53.6万辆，同比增长71%，环比增长6%，乘联会预计，12月新能源零售预计可达140.0万，渗透率约51.9%，保持高位水平。近期，广汽集团、长安汽车相继宣布加速布局eVTOL，低空经济和新型立体交通行业生态有望迎来大发展。投资机会方面，建议关注年底厂商冲量、新车周期开启以及若明年延续以旧换新政策给行业带来的机会；建议关注Robotaxi以及华为大周期、低空经济发展带来的机会；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：12月1-15日，乘用车零售108.3万辆，同比增长34%，环比增长14%；乘用车批发113.8万辆，同比增长39%，环比增长4%，临近以旧换新政策截止日期，叠加厂商年底冲量，汽车消费增长较为强势。乘联会预计，12月狭义乘用车零售约270.0万辆，同比增长14.8%，环比增长11.4%，整体保持较高景气度。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）。

新能源汽车：12月1-15日，新能源乘用车零售53.6万辆，同比增长71%，环比增长6%，今年累计零售1,013.2万辆，同比增长43%。乘联会预计，12月新能源零售预计可达140.0万，渗透率约51.9%，保持高位水平，利好产业链相关标的。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：国家金融监督管理总局办公厅印发《关于强监管防风险促改革推动财险业高质量发展行动方案》，其中表示要加强对智能驾驶、低空经济等新领域新赛道保险研究应用，国家各方面规范政策的出台利好智能化快速发展。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月重卡终端销量5.71万辆，同比+17%，环比+28%，主要系年底冲量及政策末端效应带来的环比改善；2024年1-11月，重卡终端市场累计实销53.30万辆，同比下降8%，降幅有所收窄。此外，截止12月10日，市场价为4453.0元/吨，同比-24.7%，环比+1.4%，汽柴比为0.6，气价回落利好天然气重卡复苏。出口方面，海关总署数据显示，11月重卡出口2.2万辆，同比-9.3%，环比-8.5%，1-11月累计出口28.4万辆，同比+10.7%，其中出口非俄地区20.6万辆，同比+32.6%，成为支撑出口增长的重要力量。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 2024.12.20)

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	177	18.13	10.5	13.1	15.6	15%	25%	19%	1.08	1.34	1.59	17	14	11	买入
601238.SH	广汽集团	969	9.39	99.9	108.2	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	10	9	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1553	59.51	76.2	88.1	101.2	35%	16%	15%	2.92	3.38	3.88	20	18	15	买入
300258.SZ	精锻科技	45	9.29	3.0	3.5	4.0	28%	16%	13%	0.63	0.74	0.83	15	13	11	买入
605068.SH	明新旭腾	22	13.70	2.1	3.6	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	9	6	-	买入
603809.SH	豪能股份	80	12.46	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	1156	13.25	118.5	136.5	156.7	31%	15%	15%	1.36	1.56	1.80	10	8	7	买入
000625.SZ	长安汽车	1375	13.86	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	267	66.02	8.6	10.7	13.4	42%	24%	25%	2.14	2.66	3.32	31	25	20	买入
601799.SH	星宇股份	378	132.41	14.5	17.7	21.2	32%	22%	20%	5.09	6.19	7.40	26	21	18	买入
000951.SZ	中国重汽	195	16.64	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	282	46.52	11.3	14.2	18.3	27%	26%	29%	1.87	2.34	3.01	25	20	15	买入
3808.HK	中国重汽	570	22.30	65.0	71.9	82.0	22%	11%	14%	2.35	2.60	2.97	9	9	8	买入
688533.SH	上声电子	56	34.65	2.6	3.1	3.6	45%	39%	16%	1.40	1.96	2.23	25	18	16	买入
002283.SZ	天润工业	66	5.78	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	56	14.84	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	41	19.00	2.2	2.6	3.1	33%	21%	21%	1.00	1.20	1.45	19	16	13	买入
603197.SH	保隆科技	82	38.79	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	60	12.13	2.6	4.1	-	49%	58%	-	0.52	0.82	-	23	15	-	买入
002984.SZ	森麒麟	254	24.64	23.8	26.8	30.2	74%	13%	13%	2.31	2.60	2.93	11	9	8	买入
603239.SH	浙江仙通	39	14.23	2.0	2.4	2.8	30%	20%	19%	0.73	0.87	1.04	19	16	14	买入
001311.SZ	多利科技	65	27.22	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	227	16.12	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	144	17.31	8.3	10.4	12.7	35%	26%	21.62	1.00	1.26	1.53	17	14	11	买入
301397.SZ	潮联股份	33	27.89	2.6	3.6	-	36%	41%	-	2.59	3.64	-	11	8	-	买入
1809.HK	浦林成山	42	7.06	13.1	13.8	16.2	27%	5%	18%	2.06	2.16	2.55	3	3	3	买入
1316.HK	耐世特	76	3.27	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	32	23.68	2.1	2.6	3.0	14%	24%	15%	1.54	1.90	2.18	15	12	11	买入
605333.SH	沪光股份	144	33.03	6.2	8.0	10.3	1053%	28%	28%	1.43	1.83	2.35	23	18	14	买入
000887.SZ	中鼎股份	178	13.49	14.1	16.7	19.0	24%	18%	14.30%	1.07	1.26	1.45	13	11	9	买入
601689.SH	拓普集团	857	50.81	29.1	34.9	42.0	35%	20%	20%	1.73	2.07	2.49	29	25	20	买入
688612.SH	威迈斯	103	24.54	4.6	5.9	7.5	-9%	29%	26%	1.09	1.40	1.77	23	18	14	买入
603166.SH	福达股份	47	7.22	1.6	2.3	3.1	50%	46%	36%	0.24	0.35	0.48	30	21	15	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的风险等。

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	lzs@swsc.com.cn
