

汽车

报告日期：2024年12月24日

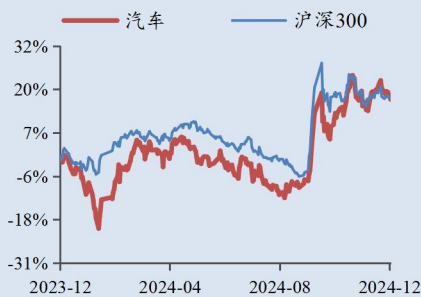
## 汽车报废&置换约580万辆，看好2025年政策持续发力

——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@hlzq.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzq.com

#### 相关阅读

《智界 R7 增程版发布，看好鸿蒙智行 2025 年销量增长——汽车行业点评报告》2024.12.20

《人形机器人量产临近，主机厂动作密集催化不断——汽车行业周报》2024.12.10

《智能化平权元年，全球化更进一步——汽车行业 2025 年度投资策略报告》2024.12.06

#### 摘要：

- **本周观点：**汽车报废&置换约580万辆，看好2025年政策持续发力。据商务部数据，截至12月19日24时，全国汽车报废更新近270万辆，汽车置换更新超310万辆。据此前公布信息计算，12月13日至12月19日7天中，汽车报废/置换更新补贴日均新增2.7/5.4万辆，相较于11月的1.5/2.6万辆分别提升76%/106%，政策窗口期销量促进效果明显。展望2025年，商务部已明确开始研究布局汽车以旧换新接续政策，政策刺激下乘用车销量有望延续向上态势。
- **重点行业动态：**电动化方面，宁德时代计划明年落地1000座换电站；智能化方面，深圳计划每年投入最高3亿元，聚焦自动驾驶等重点领域；出海方面，广汽集团未来五年将在巴西投资10亿美元。新上市车型方面，ICAR V23、智界 R7 增程版等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车跑输沪深300指数0.9pct。2024年12月16日至12月20日，沪深300指数涨跌幅-0.14%，申万汽车板块涨跌幅-1.05%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-0.20%/-1.77%/-1.19%/-2.99%。截至2024年12月20日，申万汽车板块PE（TTM）25.8倍，较上周环比下跌。
- **数据跟踪：**月度数据，2024年11月，乘用车零售销量完成242.4万辆，同比+16.5%，环比+7.2%；新能源乘用车零售销量完成126.8万辆，同比+50.9%，环比+6.0%，零售渗透率52.3%，同比+11.9pct，环比-0.6pct。周度数据，12月9-15日，乘用车市场零售销量完成58.1万辆，同比+36%，较2024年11月同期+17%，新能源车市场零售28.1万辆，同比+70%，较2024年11月同期+9%，周度乘用车市场新能源渗透率48.4%。
- **投资建议：**汽车报废/置换更新政策窗口期效果显著，2025年接续政策有望持续刺激乘用车销量向上，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的赛力斯，理想汽车-W，小鹏汽车-W等；（2）出海“优等生”整车标的比亚迪，长城汽车，长安汽车等；（3）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特等；（4）兼具全球经营经验和待落地海外产能标的银轮股份，新泉股份，星宇股份等；（5）配套高增速汽车产业链标的隆盛科技，云意电气等；（6）商用车建议关注客

车&重卡龙头宇通客车，潍柴动力等。

- **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	2024/12/20	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	280.20	10.32	13.71	17.34	19.92	27.2	20.4	16.2	14.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.75	0.83	1.47	1.85	2.09	32.4	18.2	14.5	12.8	买入
000625.SZ	长安汽车	13.86	1.14	0.62	0.82	1.11	12.1	22.4	16.9	12.5	买入
601127.SH	赛力斯	131.10	-1.62	3.93	6.35	8.22	-	33.4	20.7	15.9	未评级
2015.HK	理想汽车-W	93.25	5.55	3.76	6.18	8.97	16.8	24.8	15.1	10.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	48.60	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	44.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	112.75	2.79	3.74	5.02	6.26	40.5	30.1	22.5	18.0	买入
603786.SH	科博达	66.02	1.51	2.13	2.71	3.30	43.8	31.0	24.4	20.0	买入
002906.SZ	华阳集团	32.22	0.89	1.24	1.62	2.05	36.3	26.0	19.9	15.7	增持
600699.SH	均胜电子	16.12	0.77	0.99	1.28	1.57	21.0	16.3	12.6	10.3	未评级
603596.SH	伯特利	46.52	2.06	1.91	2.47	3.14	22.6	24.4	18.8	14.8	未评级
603197.SH	保隆科技	38.79	1.79	1.93	2.78	3.63	21.7	20.1	14.0	10.7	未评级
601689.SH	拓普集团	50.81	1.95	1.75	2.25	2.78	26.0	29.0	22.6	18.3	未评级
002472.SZ	双环传动	29.36	0.96	1.20	1.51	1.82	30.7	24.5	19.4	16.1	买入
603009.SH	北特科技	38.46	0.14	0.22	0.31	0.45	271.2	174.8	124.1	85.5	增持
300580.SZ	贝斯特	25.09	0.78	0.66	0.83	1.03	32.3	38.0	30.2	24.4	买入
002126.SZ	银轮股份	17.31	0.76	1.01	1.34	1.68	22.7	17.1	12.9	10.3	未评级
603179.SH	新泉股份	46.01	1.65	2.33	2.94	3.67	27.8	19.7	15.6	12.5	买入
601799.SH	星宇股份	132.41	3.86	5.09	6.58	8.16	34.3	26.0	20.1	16.2	未评级
300680.SZ	隆盛科技	24.80	0.64	1.05	1.45	1.77	39.0	23.6	17.1	14.0	买入
300304.SZ	云意电气	8.51	0.35	0.48	0.65	0.81	24.4	17.7	13.1	10.5	增持
600066.SH	宇通客车	24.84	0.82	1.19	1.47	1.83	30.3	20.9	16.9	13.6	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.25	1.03	1.28	1.46	1.65	12.8	10.3	9.1	8.0	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	12
6 风险提示	13

## 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 11 月汽车销量	5
图 6: 2024 年 11 月汽车销量同比增速	5
图 7: 2024 年 11 月乘用车批发销量	6
图 8: 2024 年 11 月乘用车零售销量	6
图 9: 2024 年 11 月新能源乘用车批发销量	7
图 10: 2024 年 11 月新能源乘用车批发渗透率	7
图 11: 2024 年 11 月新能源乘用车零售销量	7
图 12: 2024 年 11 月新能源乘用车零售渗透率	7
图 13: 2024 年 11 月新能源批发销量结构	7
图 14: 2024 年 11 月新能源零售销量结构	7
图 15: 2024 年 11 月汽车经销商库存系数	8
图 16: 2024 年 11 月自主汽车经销商库存系数	8
图 17: 2024 年 11 月合资汽车经销商库存系数	9
图 18: 2024 年 11 月高端豪华进口汽车经销商库存系数	9
图 19: 2024 年 11 月客车销量	9
图 20: 2024 年 11 月大中型客车销量	9
图 21: 2024 年 11 月乘用车出口量	10
图 22: 2024 年 11 月新能源乘用车出口量	10
图 23: 2024 年 11 月客车出口量	10
图 24: 2024 年 11 月货车出口量	10
图 25: 2024 年 12 月 9-15 日乘用车日均批发销量	11
图 26: 2024 年 12 月 9-15 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 12 月 20 日数据) .....	4
表 5: 2024 年 11 月乘用车厂商零售销量排行 .....	6
表 6: 2024 年 11 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&置换约 580 万辆，看好 2025 年政策持续发力。**据商务部数据，截至 12 月 19 日 24 时，全国汽车报废更新近 270 万辆，汽车置换更新超 310 万辆。据此前公布信息计算，12 月 13 日至 12 月 19 日 7 天中，汽车报废/置换更新补贴日均新增 2.7/5.4 万辆，相较于 11 月的 1.5/2.6 万辆分别提升 76%/106%，政策窗口期销量促进效果明显。展望 2025 年，商务部已明确开始研究布局汽车以旧换新接续政策，政策刺激下乘用车销量有望延续向上态势。

## 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><b>商务部：汽车以旧换新带动乘用车销量超 520 万辆。</b></p> <p>商务部数据显示，截至 2024 年 12 月 13 日零时，消费品以旧换新政策整体带动相关产品销售额超 1 万亿元。其中，汽车以旧换新带动乘用车销售量超 520 万辆。</p>
<p><b>蔚来官方宣布第 2800 座换电站正式上线。</b></p> <p>12 月 16 日，蔚来官方宣布，第 2800 座换电站正式上线，用户累计换电超 6,000 万次。截至 12 月 16 日，蔚来已累计布局建设换电站 2,802 座，充电站 4,175 座，充电桩 24,555 根。</p>
<p><b>宁德时代计划明年落地 1000 座换电站。</b></p> <p>宁德时代计划明年落地 1000 座换电站，首批由时代电服自行建设，未来目标是与合作伙伴共同建设 1 万座，最终实现社会共建 3 万座换电站。</p>
智能化
<p><b>深圳：每年投入最高 3 亿元，聚焦自动驾驶等重点领域。</b></p> <p>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》，提到每年投入最高 3 亿元，聚焦具身智能、自动驾驶、人工智能芯片等重点领域。</p>
<p><b>DeepWay 深向在新疆签约智能新能源重卡。</b></p> <p>DeepWay 深向重卡&amp;新疆丝路行供应链 72 台新能源重卡签约仪式暨首批 22 台交付仪式与品鉴会在新疆奎屯举行。</p>
出海
<p><b>零跑汽车 2025 年登陆南非。</b></p> <p>Stellantis 已确认零跑汽车将在 2025 年登陆南非，并于 9 月开始销售零跑 C10。</p>
<p><b>奇瑞旗下新能源品牌 Jaecoo 即将登陆印尼。</b></p> <p>奇瑞旗下新能源品牌 Jaecoo 即将登陆印尼，新车预计在 2025 年 2 月举办的印尼国际汽车展中正式发布，Jaecoo 品牌已在本月上旬与印尼各个地区的 20 家经销商签署了谅解备忘录。</p>
<p><b>2025 年一汽解放海外销量目标 8 万辆。</b></p> <p>一汽解放发布 2025 年战略目标，即整车销量挑战 33 万辆，其中海外销量 8 万辆，明确了在深耕国内市场的同</p>

时，全力布局国际化战略。

**比亚迪首款皮卡 Shark 于澳大利亚开始交付。**

比亚迪 Shark 于 12 月在澳大利亚开始交付，售价为 57900 澳元，约合人民币 26.84 万元。

**宇通客车在卡塔尔投资建立电动大巴生产线。**

宇通客车和卡塔尔“交通公司”合资设立的电动巴士组装厂开工奠基仪式在卡塔尔自由区举办，投产后将为卡塔尔乃至周边国家提供新能源大巴车。

**广汽集团未来五年将在巴西投资 10 亿美元。**

广汽集团未来五年将在巴西市场投资 10 亿美元，并引入至少 7 款车型，这些车型将率先在部分地区上市，然后慢慢辐射到全国市场。

数据来源：乘联分会，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
<b>本周新上市重点车型</b>						
奇瑞汽车	星纪元 ET	SUV	2024/12/15	23.98-28.98	增程	更新
	ICAR V23	SUV	2024/12/16	9.98-13.98	纯电	全新
	风云 A8L	轿车	2024/12/17	10.99-14.99	插混	全新
	智界 R7	SUV	2024/12/19	24.98-28.98	增程	全新
<b>未来待上市重点车型</b>						
赛力斯	问界 M8	SUV	2025H1	32-38	增程	全新
北汽蓝谷	享界 S9	轿车	2024Q4	40-45	增程	更新
小米汽车	MX11	SUV	2025Q1	23-32	纯电	全新
理想汽车	M7/8/9	SUV	2025	30-50	纯电	全新

资料来源：乘联会，梅卿快车道，第一电动汽车网，汽车之家，易车，电车频道，华龙证券研究所

## 2.3 重点公司公告

表 3：重点公司公告

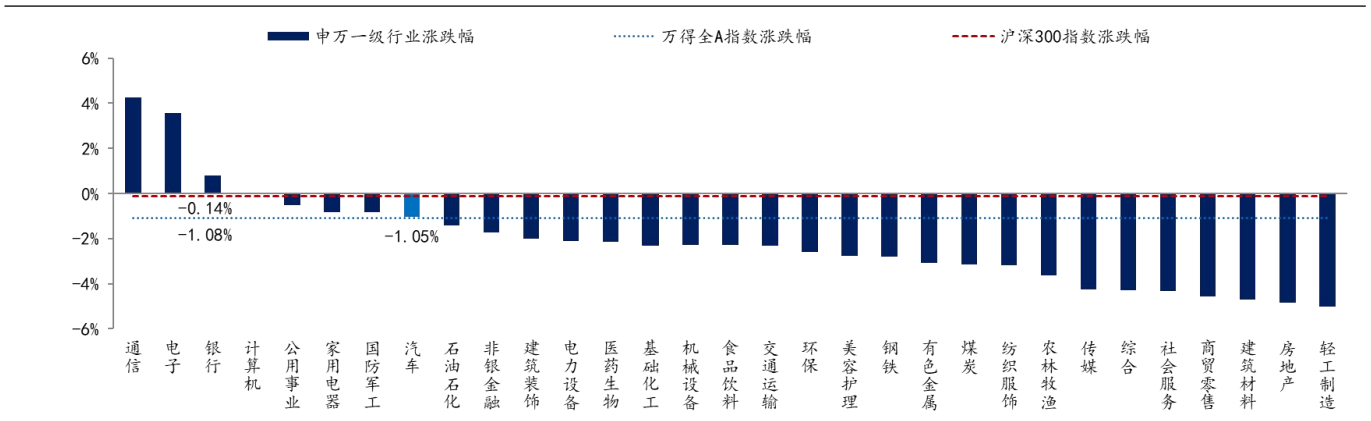
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
资金投向	鹏翎股份	2024/12/20	公司拟与关联方上海鲲里共同出资 3000 万元设立控股子公司华翎智驭，其中公司拟出资 2400 万元，持股 80%。
资金投向	均胜电子	2024/12/18	公司已持有香山股份 3203.7 万股，占总股本比例的 24.26%，成为香山股份控股股东，进一步强化公司与香山股份在汽车零部件业务方面的战略协同效应。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

### 3 本周行情

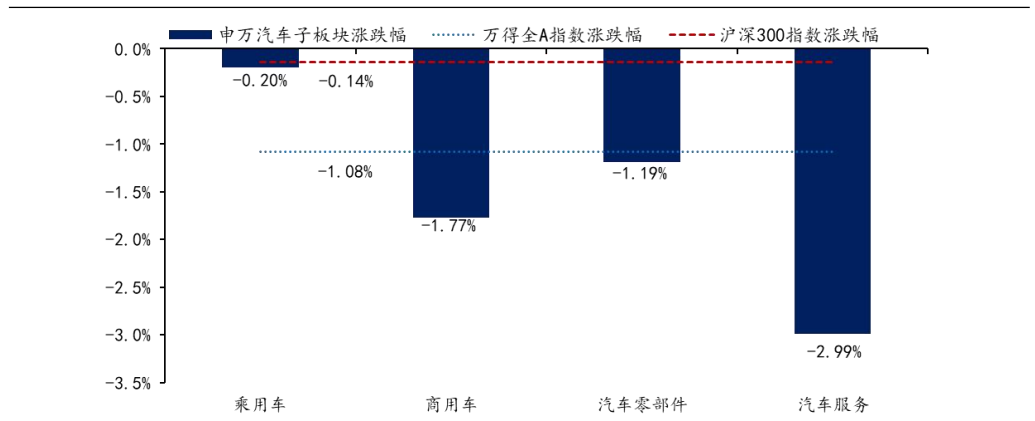
行业方面，本周（2024年12月16日至12月20日）申万汽车板块涨跌幅-1.05%，涨跌幅在31个行业中排名第8。细分板块中，乘用车板块涨跌幅-0.20%，商用车板块涨跌幅-1.77%，汽车零部件板块涨跌幅-1.19%，汽车服务板块涨跌幅-2.99%。同期沪深300涨跌幅-0.14%，万得全A涨跌幅-1.08%。

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62只个股上涨，249只个股下跌，涨跌幅前五的个股为上海凤凰(+31.84%)、科博达(+14.62%)、华懋科技(+12.22%)、祥鑫科技(+11.94%)和浙江黎明(+9.46%)；涨跌幅后五的个股为建设工业(-26.45%)、正通汽车(-27.18%)、华洋赛车(-22.58%)、舜宇精工(-17.16%)和永安行(-16.97%)。

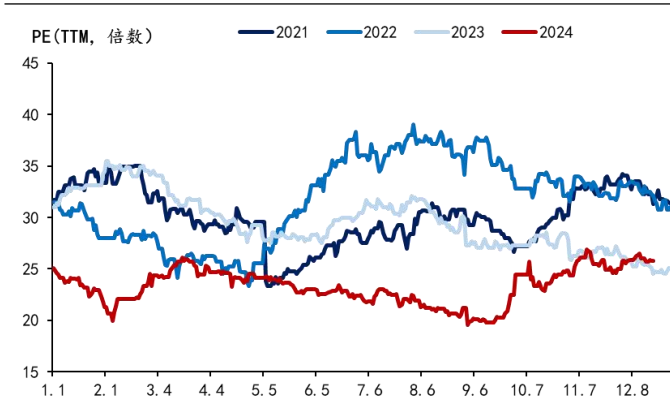
表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 12 月 20 日数据）

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	600679.SH	上海凤凰	31.84	70	-	-	-	-
2	603786.SH	科博达	14.62	267	2.08	2.71	28.8	22.1
3	603306.SH	华懋科技	12.22	114	0.91	1.04	31.4	27.6
4	002965.SZ	祥鑫科技	11.94	70	2.33	3.09	13.6	10.2
5	603048.SH	浙江黎明	9.46	25	-	-	-	-
6	300863.SZ	卡倍亿	8.10	60	1.50	1.96	29.2	22.4
7	603655.SH	朗博科技	7.85	28	-	-	-	-
8	000880.SZ	潍柴重机	7.65	43	-	-	-	-
9	301007.SZ	德迈仕	7.49	31	-	-	-	-
10	300733.SZ	西菱动力	7.45	40	0.30	0.44	42.9	28.7
涨跌幅后 5								
1	002265.SZ	建设工业	-26.45	215	0.29	0.29	80.1	78.9
2	1728.HK	正通汽车	-27.18	3	-	-	-	-
3	834058.BJ	华洋赛车	-22.58	17	1.14	1.44	27.7	22.1
4	831906.BJ	舜宇精工	-17.16	14	-	-	-	-
5	603776.SH	永安行	-16.97	34	-	-	-	-

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。

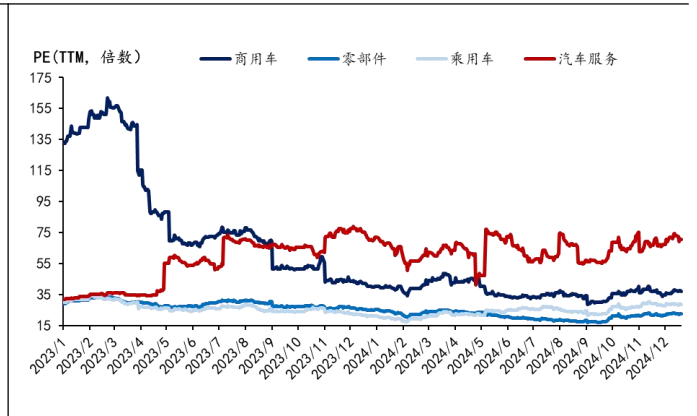
估值方面，截至 2024 年 12 月 20 日收盘，申万汽车板块 PE 为 25.8 倍，较上周环比下跌。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 28.5/37.0/22.5/70.7 倍。

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



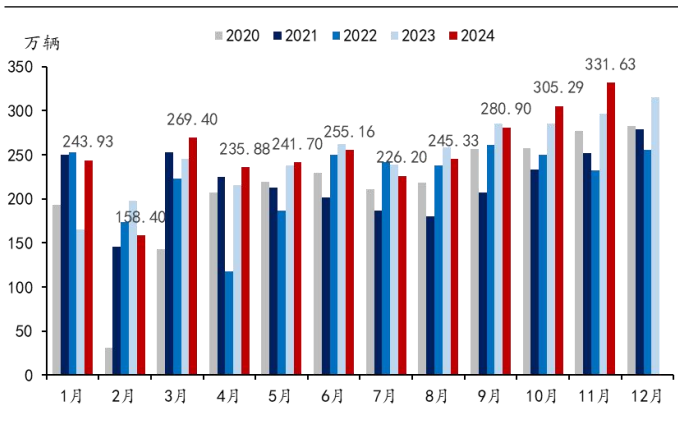
## 4 数据跟踪

### 4.1 月度数据

**11月乘用车零售销量同比+16.5%**。据中汽协数据，2024年11月，我国汽车销售完成331.63万辆，同比+11.7%，环比+8.6%。据乘联会数据，2024年11月乘用车批发销量完成294.15万辆，同比+15.5%，环比+7.7%，乘用车零售销量完成242.4万辆，同比+16.5%，环比+7.2%，11月车市仍延续10月以来的较高景气度，报废更新与置换更新政策效果持续释放，稳定拉动车市；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，多重有利因素加持，共同推动11月车市热度进一步提升。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。

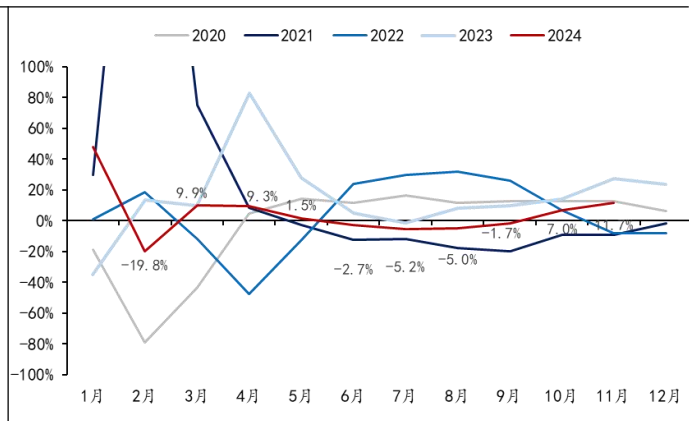
分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以41.7/21.7/15.8万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+58.6%/+29.4%/+20.4%/+65.0%，其中比亚迪第五代混动技术换代车型逐步上市，推动零售销量走高；长安汽车新能源转型效果逐步落地，驱动整体销量由降转增。合资/外资厂商一汽大众等同比负增长。

图5：2024年11月汽车销量



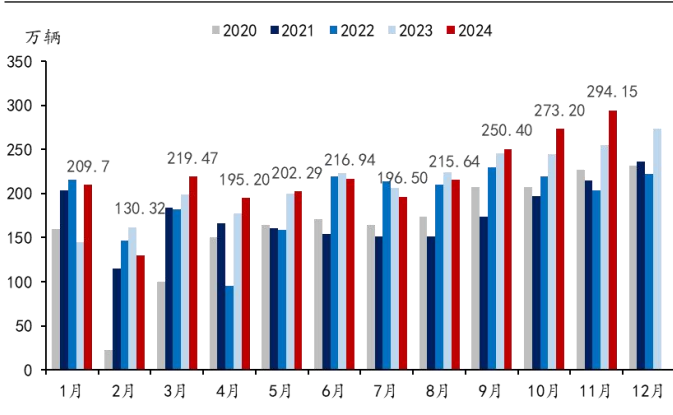
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图6：2024年11月汽车销量同比增速



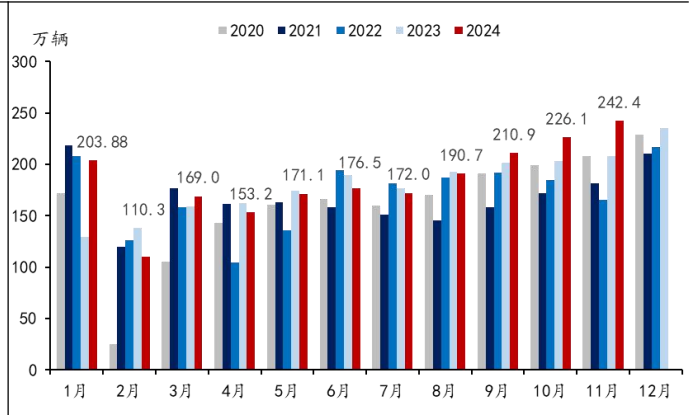
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 11 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 11 月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

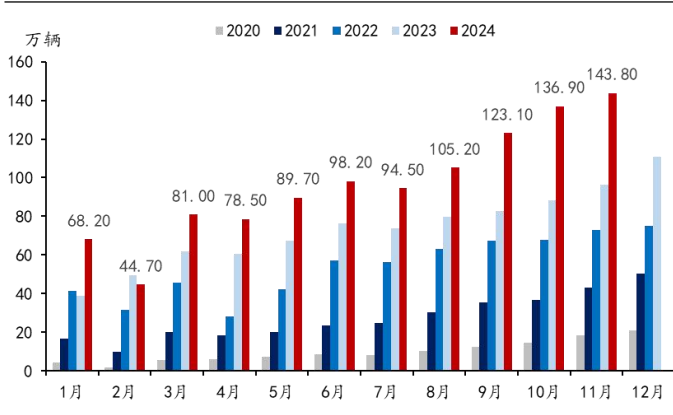
表 5：2024 年 11 月乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	41.7	58.6%	17.2%
吉利汽车	21.7	29.4%	9.0%
奇瑞汽车	15.8	65.0%	6.5%
一汽大众	14.7	-12.0%	6.1%
长安汽车	12.3	20.4%	5.9%
上汽大众	9.9	5.9%	5.1%
上汽通用五菱	8.0	35.8%	4.1%
一汽丰田	9.0	38.5%	3.7%
特斯拉中国	7.3	12.2%	3.0%
长城汽车	7.3	-2.0%	3.0%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

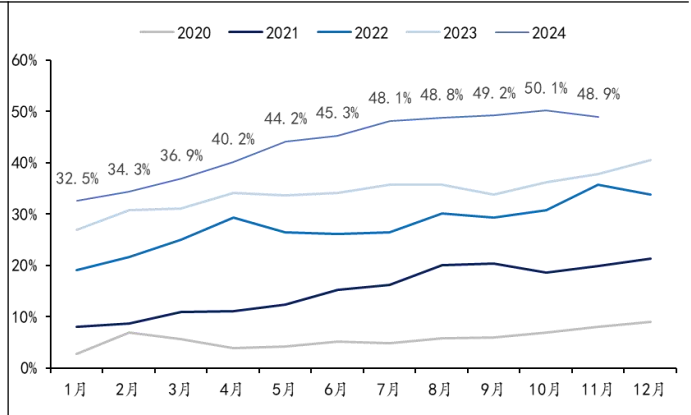
11 月新能源零售渗透率 52.3%，连续 5 个月维持在 50% 以上。据乘联会数据,2024 年 11 月新能源乘用车批发销量完成 143.8 万辆,同比+49.5%,环比+5.0%，批发渗透率 48.9%，同比+11.1pct，环比-1.2pct；新能源乘用车零售销量完成 126.8 万辆,同比+50.9%，环比+6.0%，零售渗透率 52.3%，同比+11.9pct，环比-0.6pct。随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地，叠加新能源优质供给集中上市，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 11 月新能源乘用车批发销量



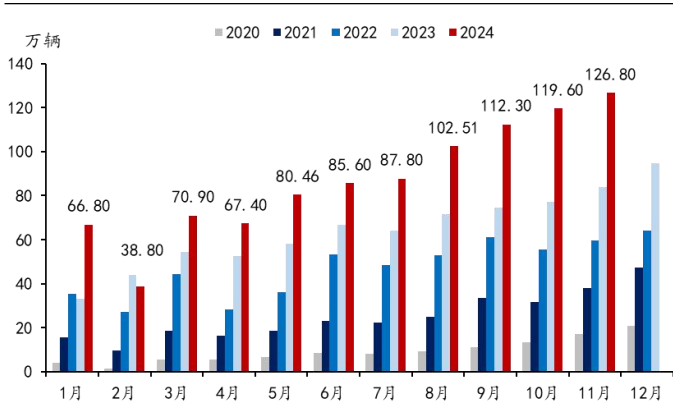
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 11 月新能源乘用车批发渗透率



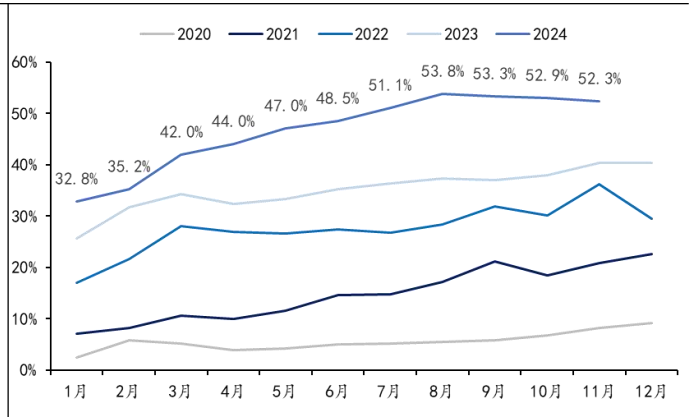
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 11：2024 年 11 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

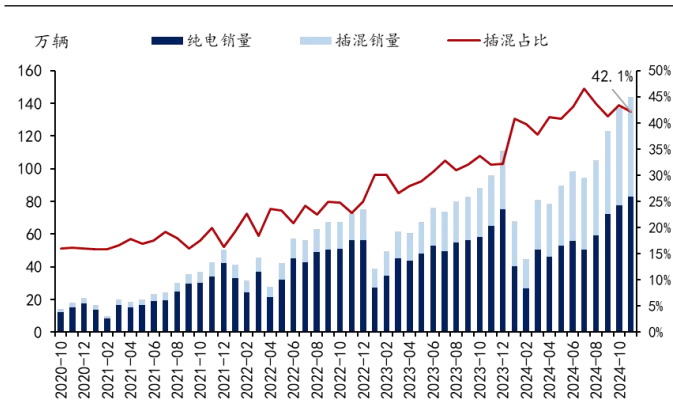
图 12：2024 年 11 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

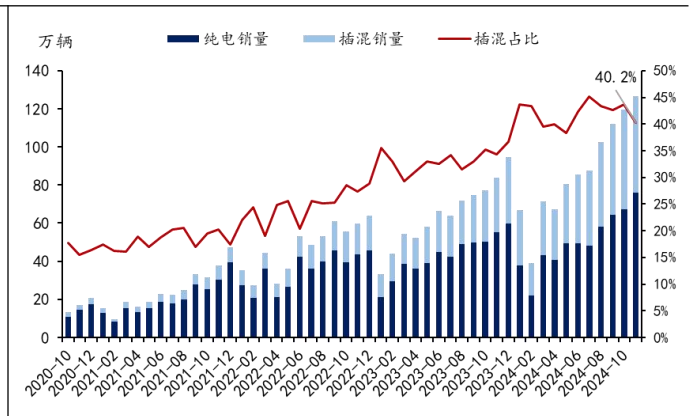
混动车型表现亮眼，缓解续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 11 月纯电乘用车批发销量 83.2 万辆，同比+27.4%，插电式混动乘用车销量 60.5 万辆，同比+95.8%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。

图 13：2024 年 11 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 11 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11月，比亚迪汽车/吉利汽车/上汽通用五菱分别以41.7/12.1/8.5万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中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。

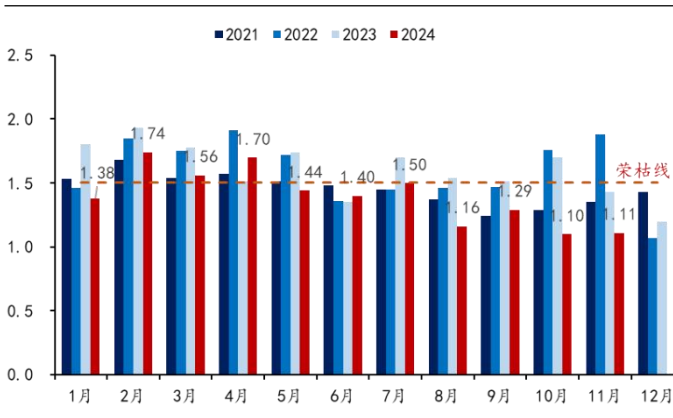
表 6：2024 年 11 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	41.7	58.6%	32.9%
吉利汽车	12.1	96.4%	9.5%
上汽通用五菱	8.5	56.1%	6.7%
特斯拉中国	7.3	12.2%	5.8%
长安汽车	7.3	62.5%	5.7%
奇瑞汽车	6.4	296.9%	5.1%
理想汽车	4.9	18.8%	3.8%
广汽埃安	3.9	-4.8%	3.1%
零跑汽车	3.9	109.9%	3.1%
长城汽车	3.4	17.3%	2.7%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

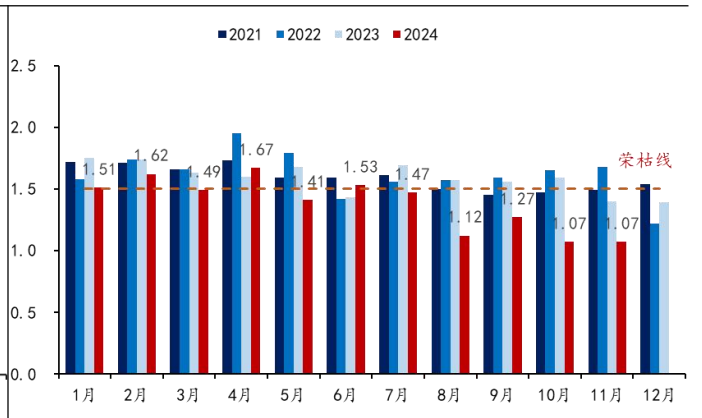
据中国汽车流通协会数据，11月份汽车经销商综合库存系数为1.11，同比-22.4%，环比+0.9%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系11月终端销量提升下汽车产业链压低库存水平，实现更具持续性的流通生态。其中自主品牌库存系数为1.07，同比-23.6%，环比基本持平；合资品牌库存系数为1.10，同比-29.9%，环比+4.8%；高端豪华及进口品牌库存系数为1.20，同比+9.1%，环比-2.4%。

图 15：2024 年 11 月汽车经销商库存系数



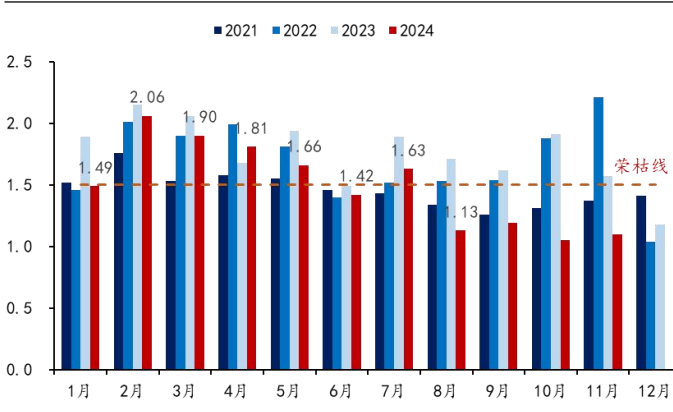
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 16：2024 年 11 月自主汽车经销商库存系数



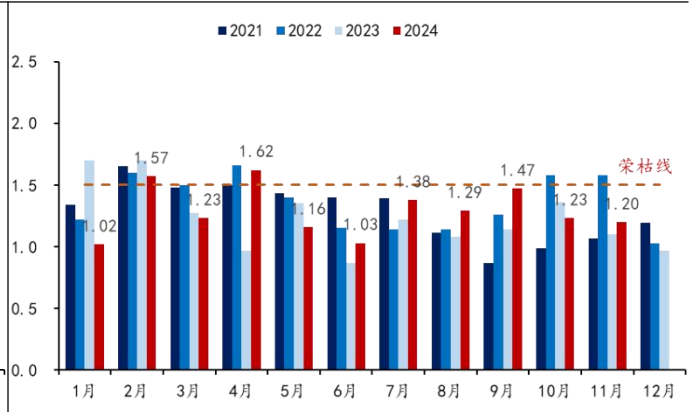
资料来源：中国汽车流通协会，华龙证券研究所

图 17: 2024 年 11 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

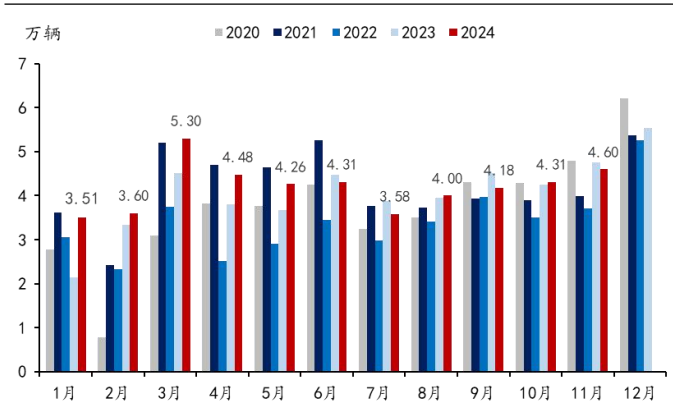
图 18: 2024 年 11 月高端豪华进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

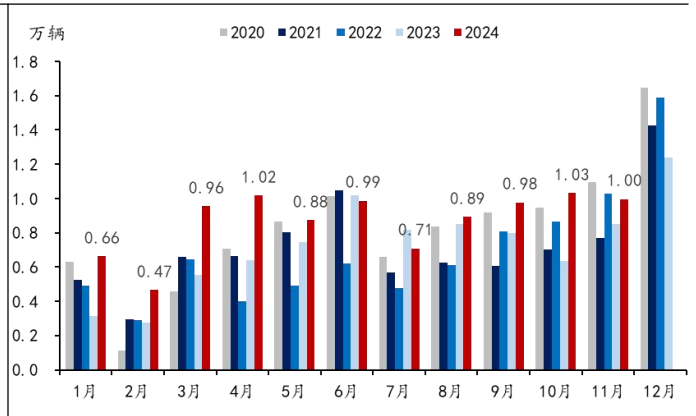
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 11 月客车销量完成 4.6 万辆, 同比-3.2%, 环比+6.5%。2024 年 11 月, 大中型客车销量完成 1.00 万辆, 同比+17.2%, 环比-3.4%。随着新能源公交车更新补贴细则发布, 有望推动国内存量新能源公交车更新替换, 带动客车销量向上。

图 19: 2024 年 11 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

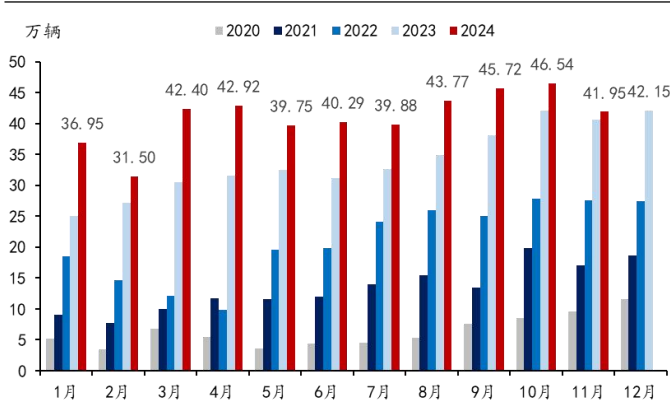
图 20: 2024 年 11 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

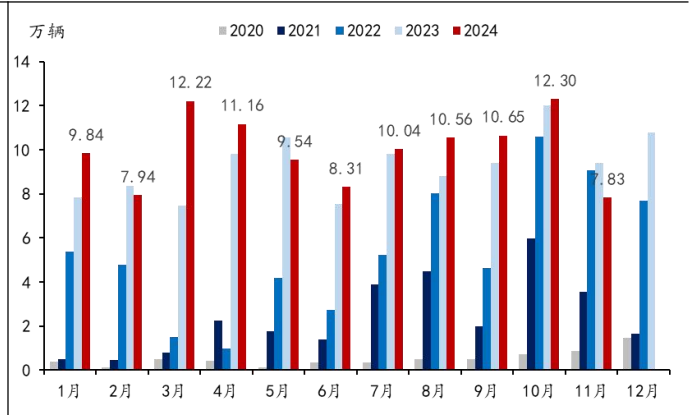
11 月乘用车出口同比+3.2%。据中汽协数据, 2024 年 11 月乘用车出口销量完成 41.95 万辆, 同比+3.2%, 环比-9.9%。其中新能源乘用车出口销量完成 7.83 万辆, 同比-16.6%, 环比-36.4%。新能源乘用车占总出口销量比重约 18.7%, 同比-4.4pct, 环比-7.8pct。

图 21：2024 年 11 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

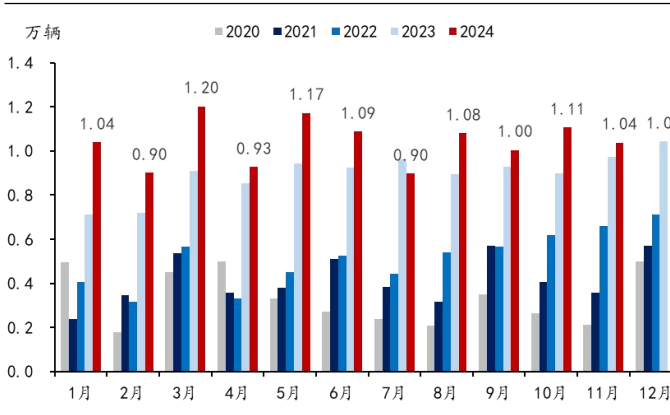
图 22：2024 年 11 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

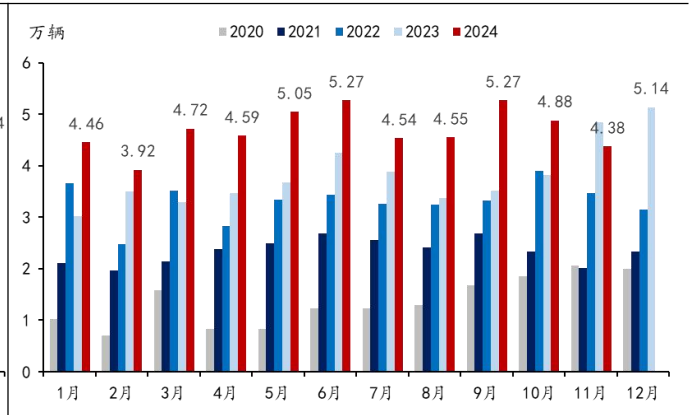
商用车方面，据中汽协数据，2024 年 11 月客车出口销量完成 1.04 万辆，同比+6.6%，环比-6.3%；货车出口销量完成 4.38 万辆，同比-9.7%，环比-10.3%。

图 23：2024 年 11 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 11 月货车出口量

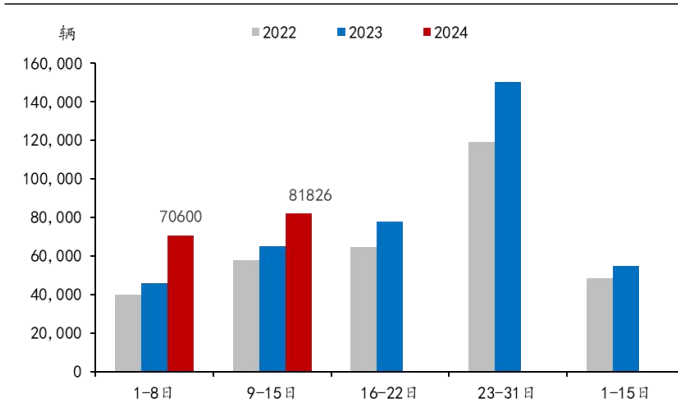


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

## 4.2 周度数据

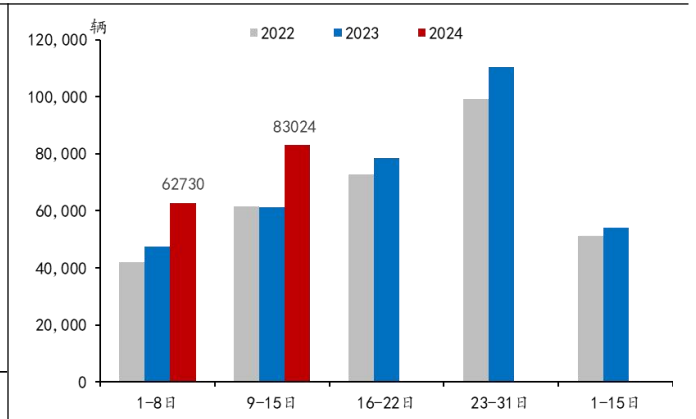
据乘联会数据，12 月 9-15 日，乘用车市场零售销量完成 58.1 万辆，同比+36%，较 2024 年 11 月同期+17%；乘用车批发销量完成 57.3 万辆，同比+26%，较 2024 年 11 月同期+2%。

图 25: 2024 年 12 月 9-15 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 12 月 9-15 日乘用车日均零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

12月9-15日, 新能源车市场零售 28.1 万辆, 同比+70%, 较 2024 年 11 月同期+9%; 全国乘用车厂商新能源批发 30.0 万辆, 同比+60%, 较 2024 年 11 月同期+4%。

## 5 投资建议

汽车报废/置换更新政策窗口期效果显著，2025年接续政策有望持续刺激乘用车销量向上，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：(1) 智驾领先整车标的赛力斯，理想汽车-W，小鹏汽车-W等；(2) 出海“优等生”整车标的比亚迪，长城汽车，长安汽车等；(3) 智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特等；(4) 兼具全球经营经验和待落地海外产能标的银轮股份，新泉股份，星宇股份等；(5) 配套高增速汽车产业链标的隆盛科技，云意电气等；(6) 商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，潍柴动力等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/12/20	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	280.20	10.32	13.71	17.34	19.92	27.2	20.4	16.2	14.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.75	0.83	1.47	1.85	2.09	32.4	18.2	14.5	12.8	买入
000625.SZ	长安汽车	13.86	1.14	0.62	0.82	1.11	12.1	22.4	16.9	12.5	买入
601127.SH	赛力斯	131.10	-1.62	3.93	6.35	8.22	-	33.4	20.7	15.9	未评级
2015.HK	理想汽车-W	93.25	5.55	3.76	6.18	8.97	16.8	24.8	15.1	10.4	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	48.60	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	44.2	未评级
002920.SZ	德赛西威	112.75	2.79	3.74	5.02	6.26	40.5	30.1	22.5	18.0	买入
603786.SH	科博达	66.02	1.51	2.13	2.71	3.30	43.8	31.0	24.4	20.0	买入
002906.SZ	华阳集团	32.22	0.89	1.24	1.62	2.05	36.3	26.0	19.9	15.7	增持
600699.SH	均胜电子	16.12	0.77	0.99	1.28	1.57	21.0	16.3	12.6	10.3	未评级
603596.SH	伯特利	46.52	2.06	1.91	2.47	3.14	22.6	24.4	18.8	14.8	未评级
603197.SH	保隆科技	38.79	1.79	1.93	2.78	3.63	21.7	20.1	14.0	10.7	未评级
601689.SH	拓普集团	50.81	1.95	1.75	2.25	2.78	26.0	29.0	22.6	18.3	未评级
002472.SZ	双环传动	29.36	0.96	1.20	1.51	1.82	30.7	24.5	19.4	16.1	买入
603009.SH	北特科技	38.46	0.14	0.22	0.31	0.45	271.2	174.8	124.1	85.5	增持
300580.SZ	贝斯特	25.09	0.78	0.66	0.83	1.03	32.3	38.0	30.2	24.4	买入
002126.SZ	银轮股份	17.31	0.76	1.01	1.34	1.68	22.7	17.1	12.9	10.3	未评级
603179.SH	新泉股份	46.01	1.65	2.33	2.94	3.67	27.8	19.7	15.6	12.5	买入
601799.SH	星宇股份	132.41	3.86	5.09	6.58	8.16	34.3	26.0	20.1	16.2	未评级
300680.SZ	隆盛科技	24.80	0.64	1.05	1.45	1.77	39.0	23.6	17.1	14.0	买入
300304.SZ	云意电气	8.51	0.35	0.48	0.65	0.81	24.4	17.7	13.1	10.5	增持
600066.SH	宇通客车	24.84	0.82	1.19	1.47	1.83	30.3	20.9	16.9	13.6	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.25	1.03	1.28	1.46	1.65	12.8	10.3	9.1	8.0	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做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