

行业月度点评

汽车

以旧换新政策效果持续释放，11月乘用车月度产销

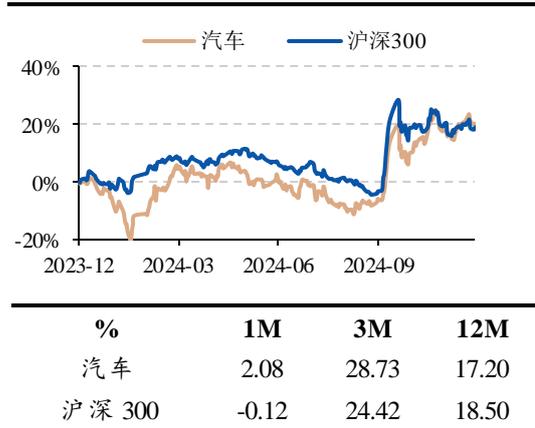
首次突破300万辆

2024年12月20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@hnchasing.com

**翁伟文** 研究助理  
wengweiwen@hnchasing.com

相关报告

- 1 汽车行业点评: 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 2024-12-10
- 2 汽车行业 2024 年三季报总结: 以旧换新推动需求回暖, 行业整体经营维持稳定 2024-12-01
- 3 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

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	12.13	0.88	15.78	1.02	13.60	增持
银轮股份	0.74	23.71	0.97	17.94	1.33	13.10	买入
均胜电子	0.77	20.94	1.00	16.08	1.25	12.88	买入

资料来源: iFinD (2024-12-19 收盘价), 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 2024年11月20日至2024年12月19日, 沪深300指数涨跌幅为-1.01%。本月汽车行业(申万一级)处于申万一级行业涨跌幅中位数, 涨跌幅为-0.04%, 高于沪深300指数0.97pcts, 处于板块涨跌幅排名第16位。申万汽车二级行业均摩托车及其他和汽车零部件板块上涨, 涨幅分别为+4.22%、+0.02%, 商用车、乘用车和汽车服务板块分别-0.32%、-0.60%及-1.95%。估值方面, 本月(截至12月19日)申万汽车板块静态市盈率为25.79倍, 沪深300指数静态市盈率为13.18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:** 11月我国汽车产销分别完成343.7万辆和331.6万辆, 环比分别增长14.7%和8.6%, 同比分别增长11.1%和11.7%。其中, 新能源汽车产销分别达到156.6万辆和151.2万辆, 同比分别增长45.8%和47.4%, 市场占有率达到45.6%, 月度产销再创历史新高。1-11月, 汽车产销分别完成2790.3万辆和2794.0万辆, 同比分别增长2.9%和3.7%, 汽车产量增速较1-10月扩大1.1个百分点, 销量增速扩大1.0个百分点。新能源汽车产销分别完成1134.5万辆和1126.2万辆, 同比分别增长34.6%和35.6%, 市场占有率达到40.3%。
- **乘用车月度产销首次突破300万辆, 商用车市场表现仍相对疲弱:** 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9.0%, 同比分别增长14.9%和15.2%, 乘用车月度产销首次突破300万辆; 商用车产销分别完成32.7万辆和31.5万辆, 环比分别增长12.8%和5.6%; 同比分别下降15.7%和13.9%。从细分车型来看, 相比上月, 客车和货车产销均呈不同程度增长; 与上年同期相比, 客车产销小幅下降, 货车产销均呈两位数下降。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5.0%; 商用车产销累计完成344.4万辆和350.5万辆, 同比分别下降6.2%和4.4%。从细分车型来看, 相比上年同期, 客车产销小幅增长, 货车产销小幅下降。
- **汽车出口同比微增:** 11月, 汽车企业出口49.0万辆, 环比下降9.5%,

同比增长 1.6%。分车型看，乘用车出口 41.9 万辆，环比下降 9.5%，同比增长 1.6%；商用车出口 7.1 万辆，环比下降 7.3%，同比下降 6.6%；新能源汽车出口 8.3 万辆，环比下降 35.2%，同比下降 14.1%。1-11 月，汽车企业出口 534.5 万辆，同比增长 21.2%。分车型看，乘用车出口 452.0 万辆，同比增长 21.5%；商用车出口 82.6 万辆，同比增长 19.3%；新能源汽车出口 114.1 万辆，同比增长 4.5%。

- **全国汽车报废更新补贴及汽车置换更新申请量突破 520 万份，日均补贴申请量持续保持在高位：**据商务部数据，截至 12 月 13 日，全国汽车报废更新补贴申请量及汽车置换更新申请量累计突破 520 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较快增长。
- **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 12 月 13 日，全国汽车报废更新补贴申请量及汽车置换更新申请量累计超过 520 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，四季度汽车销量同比将保持较快增长。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、长安汽车；**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、长安汽车、德赛西威、均胜电子、保隆科技、伯特利；**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、拓普集团、新坐标、新泉股份。
- **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

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
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
<b>2 汽车产业数据跟踪</b> .....	<b>5</b>
2.1 汽车整体产销量变化.....	5
2.2 经销商库存变化.....	7
<b>3 政策及行业动态汇总</b> .....	<b>8</b>
3.1 十二部门：深化基于 5G 的编队行驶、远程驾驶等高级别自动驾驶应用场景.....	8
3.2 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》.....	8
3.3 交通运输部：推动交通基础设施数字化转型升级有序推动无人车、无人机示范应用....	8
3.4 中办、国办：推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展.....	9
3.5 商务部：汽车以旧换新带动乘用车销售量超 520 万辆.....	9
<b>4 投资建议</b> .....	<b>9</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 图表目录

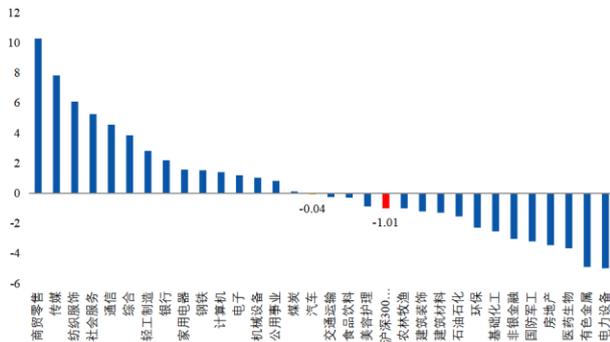
图 1：申万一级行业涨跌情况（%）.....	4
图 2：申万汽车行业二级子板块涨跌情况（%）.....	4
图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较.....	5
图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平.....	5
图 5：近三年汽车月度产量及同比增速.....	6
图 6：近三年汽车月度销量及同比增速.....	6
图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速.....	6
图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速.....	6
图 9：近三年商用车月度产量及同比增速.....	6
图 10：近三年商用车月度销量及同比增速.....	6
图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速.....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

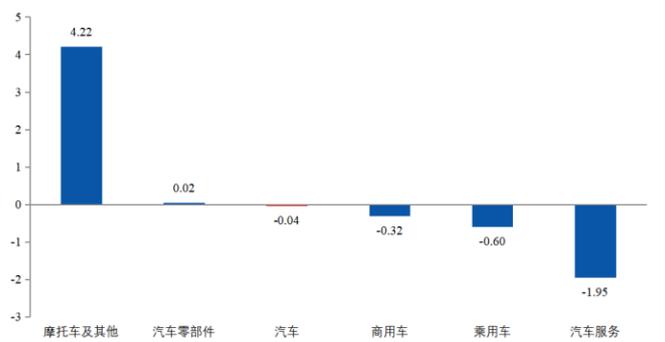
汽车行业指数 11-12 月(2024.11.20-2024.12.19)涨跌幅位于申万一级行业中位数, 涨跌幅处于申万行业第 16 名。2024 年 11 月 20 日至 2024 年 12 月 19 日, 沪深 300 指数涨跌幅为-1.01%。本月汽车行业(申万一级)处于申万一级行业涨跌幅中位数, 涨跌幅为-0.04%, 高于沪深 300 指数 0.97pcts, 处于板块涨跌幅排名第 16 位。申万汽车二级行业均摩托车及其他和汽车零部件板块上涨, 涨幅分别为+4.22%、+0.02%, 商用车、乘用车和汽车服务板块分别-0.32%、-0.60%及-1.95%。

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

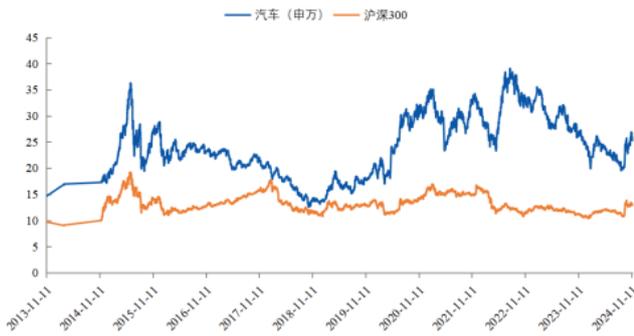
从个股来看, 今年以来(截至 12 月 19 日), 汽车行业(申万一级)上涨公司 146 家, 下跌公司 144 家。申万汽车板块涨幅前五的公司分别是万丰奥威(+289.56%)、林泰新材(+217.31%)、富特科技(+178.07%)、双林股份(+165.92%)、北特科技(+143.91%); 跌幅前五的公司分别是圣龙股份(-51.82%)、菱电电控(-47.94%)、\*ST 威帝(-47.73%)、奥福环保(-45.08%)、明新旭腾(-39.93%)。

### 1.3 汽车板块估值

估值方面, 本月(截至 12 月 19 日)申万汽车板块静态市盈率为 25.79 倍, 沪深 300 指数静态市盈率为 13.18 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。

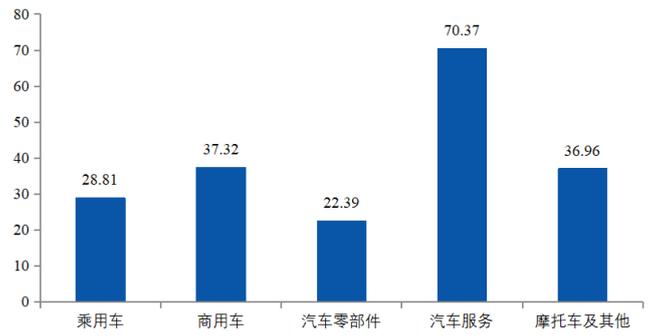
子板块方面, 截至 12 月 19 日, 乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他的静态市盈率估值分别为 28.81 倍、37.32 倍、22.39 倍、70.37 倍、36.96 倍。

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 11 月我国汽车产销分别完成 343.7 万辆和 331.6 万辆，环比分别增长 14.7% 和 8.6%，同比分别增长 11.1% 和 11.7%。其中，新能源汽车产销分别达到 156.6 万辆和 151.2 万辆，同比分别增长 45.8% 和 47.4%，市场占有率达到 45.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 62.3 万辆和 60.4 万辆，同比分别增长 79.7% 和 86.8%，纯电动汽车产销分别完成 94.3 万辆和 90.8 万辆，同比分别增长 29.7% 和 29.3%。1-11 月，汽车产销分别完成 2790.3 万辆和 2794.0 万辆，同比分别增长 2.9% 和 3.7%，汽车产量增速较 1-10 月扩大 1.1 个百分点，销量增速扩大 1.0 个百分点。新能源汽车产销分别完成 1134.5 万辆和 1126.2 万辆，同比分别增长 34.6% 和 35.6%，市场占有率达到 40.3%。

**乘用车：乘用车月度产销首次突破 300 万辆。**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 9.0%，同比分别增长 14.9% 和 15.2%，乘用车月度产销首次突破 300 万辆。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 5.0%。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。

**商用车：商用车市场表现仍相对疲弱。**11 月商用车产销分别完成 32.7 万辆和 31.5 万辆，环比分别增长 12.8% 和 5.6%；同比分别下降 15.7% 和 13.9%。从细分车型来看，相比上月，客车和货车产销均呈不同程度增长；与上年同期相比，客车产销小幅下降，货车产销均呈两位数下降。1-11 月，商用车产销累计完成 344.4 万辆和 350.5 万辆，同比分别下降 6.2% 和 4.4%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销小幅增长，货车产销小幅下降。

**汽车出口：汽车出口同比微增。**11 月，汽车企业出口 49.0 万辆，环比下降 9.5%，同比增长 1.6%。分车型看，乘用车出口 41.9 万辆，环比下降 9.5%，同比增长 1.6%；商用

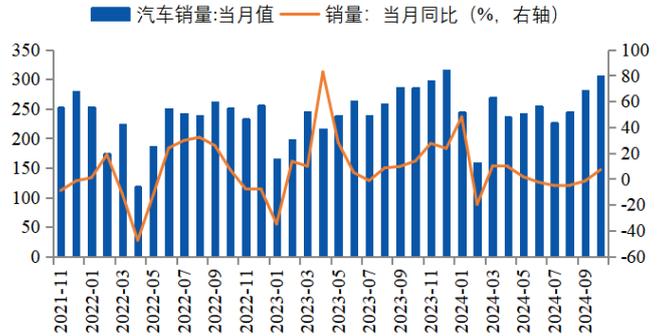
车出口 7.1 万辆，环比下降 7.3%，同比下降 6.6%；新能源汽车出口 8.3 万辆，环比下降 35.2%，同比下降 14.1%。1-11 月，汽车企业出口 534.5 万辆，同比增长 21.2%。分车型看，乘用车出口 452.0 万辆，同比增长 21.5%；商用车出口 82.6 万辆，同比增长 19.3%；新能源汽车出口 114.1 万辆，同比增长 4.5%。

图 5：近三年汽车月度产量及同比增速



资料来源：中汽协，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：中汽协，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：中汽协，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：中汽协，iFinD，财信证券

图 9：近三年商用车月度产量及同比增速



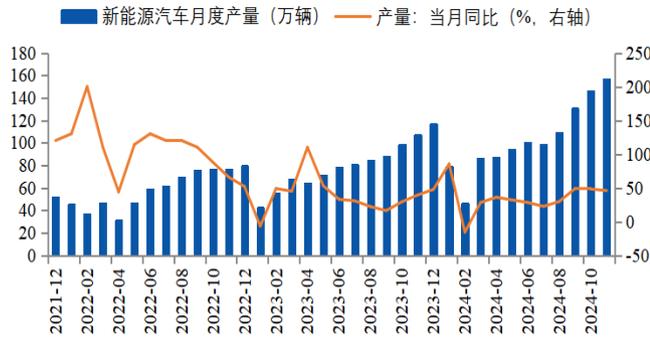
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 10：近三年商用车月度销量及同比增速



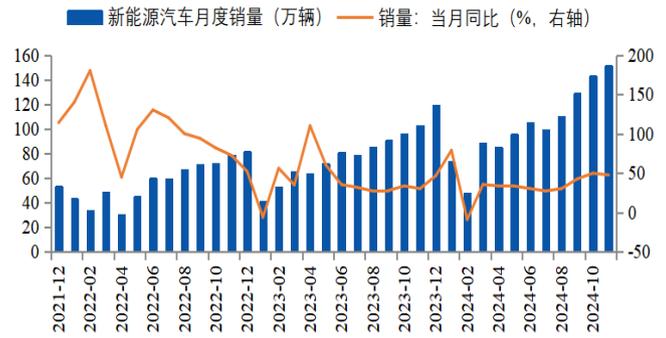
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速



资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速

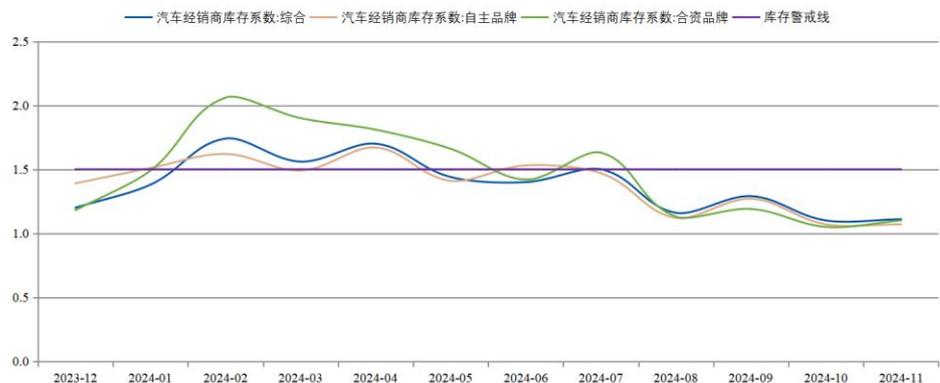


资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

## 2.2 经销商库存变化

经销商库存同比下降、环比微涨,库存水平位于警戒线位置以下。11月份汽车经销商综合库存系数为 1.11, 环比微涨 0.9%, 同比下降 22.4%, 库存水平处于警戒线以下(警戒线为 1.50), 11月底经销商总体库存量在 270 万辆左右。高端豪华及进口品牌库存系数为 1.20, 环比下降 2.4%; 合资品牌库存系数为 1.10, 环比上升 4.8%; 自主品牌库存系数为 1.07, 环比持平。据中国汽车流通协会的分析, 年末将至, 车市进入冲刺阶段。随着国家政策的推动、各地补贴政策的有效落实、“双 11”购车活动的举办、广州车展、新能源汽车新品的发布, 加上终端成交价格的持续下探, 以及春节前消费者购车需求增长, 共同推动了汽车市场持续向好, 销量延续了“金九银十”的热销态势。此外, 报废更新及以旧换新政策将于 12 月底截止, 促使部分有报废和置换需求的消费者提前购车, 进一步推动 11 月销量上升。

图 13：近一年汽车经销商月度库存指数



资料来源：中国汽车流通协会，iFinD，财信证券

### 3 政策及行业动态汇总

#### 3.1 十二部门：深化基于 5G 的编队行驶、远程驾驶等高级别自动驾驶应用场景

11月25日,工业和信息化部等十二部门印发《5G规模化应用“扬帆”行动升级方案》,推进5G智能交通信号控制等应用场景规模部署,深化基于5G的编队行驶、远程驾驶等高级别自动驾驶应用场景。加快5G技术与AGV、RGV等物流终端融合,探索低空航空器交通运输等5G创新应用服务场景。推动5G在港机远程控制、自动导引运输、集卡自动驾驶等场景中形成标准化解决方案,加速5G海港解决方案向河港、内陆场站、空港等场景复制推广。

数据来源：工业和信息化部

#### 3.2 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》

11月27日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》,将“加强创新驱动和提质增效”作为重点内容之一,并强调推动物流数智化发展。提高全社会物流实体硬件和物流活动数字化水平,鼓励开展重大物流技术攻关,促进大数据、第五代移动通信(5G)和北斗卫星导航系统等技术广泛应用,推动重要物流装备研发应用、智慧物流系统化集成创新,发展“人工智能+现代物流”。推进传统物流基础设施数字化改造,加快智慧公路、智慧港口、智慧物流枢纽、智慧物流园区等新型设施发展。鼓励发展与平台经济、低空经济、无人驾驶等相结合的物流新模式,健全和优化管理标准规范,支持企业商业化创新应用。促进物流平台经济创新发展,鼓励物流技术创新平台和龙头企业为中小物流企业数智化赋能。推广无人车、无人船、无人机、无人仓以及无人装卸等技术装备,加强仓配运智能一体化、数字孪生等技术应用,创新规模化应用场景。

数据来源：中国政府网

#### 3.3 交通运输部：推动交通基础设施数字化转型升级有序推动无人车、无人机示范应用

12月3日,交通运输部运输服务司副司长、一级巡视员王绣春在交通运输部专题新闻发布会上表示,智慧物流是人工智能、物联网、大数据等新一代信息技术与现代物流深度融合的新业态,是推动物流业降本提质增效的重要途径。交通运输部将会同有关部门加快推进交通物流数智化发展,推动交通基础设施数字化转型升级,完善全自动化码头、低空物流、网络货运等标准规范,有序推动无人车、无人机示范应用,加强交通运输智慧

物流标准协同衔接，促进数字技术与交通物流各场景的深度融合，培育交通物流发展新质生产力，更好助力交通物流降本提质增效。

数据来源：上海证券报

### 3.4 中办、国办：推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展

12月5日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》。其中提到，推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展。以支撑智能网联汽车应用和改善城市出行为切入点，建设城市道路、建筑、公共设施融合感知体系。深入推进“第五代移动通信(5G)+车联网”发展，逐步稳妥推广应用辅助驾驶、自动驾驶，加快布设城市道路基础设施智能感知系统，提升车路协同水平。推动智能网联汽车多场景应用，满足智能交通需求。

数据来源：中国政府网

### 3.5 商务部：汽车以旧换新带动乘用车销售量超520万辆

12月13日，商务部表示，今年以来，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。截至12月13日零时，汽车以旧换新带动乘用车销售量超520万辆，其中报废更新超251万辆，置换更新超272万辆；家电以旧换新带动8大类产品销售量超4900万台；家装厨卫“焕新”带动相关产品销售超5100万件；电动自行车以旧换新带动新车销售近90万台。

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持续发力，汽车市场热度不断升温。随着年末的临近，车企及经销商为了完成年度销量目标，将加大促销力度并加快销售节奏。考虑到本轮报废更新及以旧换新政策将于12月底结束，加之春节提前至次年1月份，预计12月的汽车市场将呈现显著的翘尾行情，呈现同比和环比的双增长态势。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12月13日，全国汽车报废更新补贴申请量及汽车置换更新申请量累计超过520万份，日均补贴申请量持续保持在高位。在以旧换新政策助力下，四季度汽车销量同比将保持较快增长。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、长安汽车；
- 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、长安汽车、德赛西威、均胜电子、保隆科技、伯特利等；

- 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、拓普集团、新坐标、新泉股份。

## 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