

汽车

报告日期：2024年09月23日

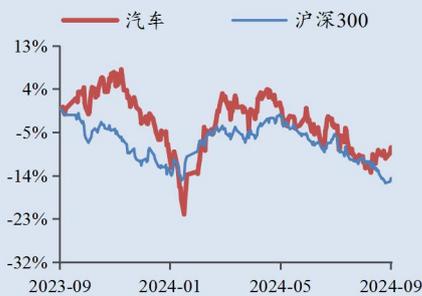
重磅新车密集发布，旺季销量增长迅速

——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@hlzqgs.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzqgs.com

相关阅读

《销量向上景气持续，布局全球空间广阔——汽车行业2024年中报综述》
2024.09.20

《第二轮以旧换新补贴细则发布，政策加码支撑销量向上——汽车行业周报》
2024.08.19

《新能源渗透率首超50%，下半年上升趋势有望持续——汽车行业周报》
2024.08.12

摘要：

- **本周观点：**以旧换新+价格企稳双重推动下9月零售销量同比增长迅速。9月第二周我国乘用车销量同比+26%，环比+19%；新能源乘用车销量同比+70%，环比+13%。乘用车市场销量明显回暖，我们认为主要原因有二：一是以旧换新补贴加码后销量拉动作用明显。据商务部数据测算，9月上半月日均以旧换新申请1.43万份，较8月下半月的1.33万份明显提升；二是终端销售价格企稳。据大搜车智云，我国乘用车折扣率连续3个月稳定在18.4%-18.6%区间，终端价格企稳有助于消解消费者观望情绪。
- **重点行业动态：**电动化方面，以旧换新信息服务平台累计收到补贴申请超104万份；智能化方面，智己无图城市NOA将于10月全国开通；出海方面，长城启动越南CKD工厂项目。新上市车型方面，吉利汽车领克09、乐道L60和东风汽车岚图梦想家等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车跑赢沪深300指数0.9pct。2024年9月18日至9月20日，沪深300指数涨幅+1.32%，申万汽车板块涨幅+2.19%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+1.35%/+1.86%/+2.77%/+0.97%。截至2024年9月20日，申万汽车板块PE(TTM)20.3倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：**月度数据，2024年8月，乘用车零售销量完成190.7万辆，同比-0.8%，环比+10.9%；新能源乘用车零售销量完成102.7万辆，同比+43.4%，环比+17.0%，零售渗透率53.9%，同比+16.6pct，环比+2.8pct。周度数据，9月9-15日，乘用车市场零售销量完成44.0万辆，同比+26%，较2024年8月同期+19%，新能源车市场零售23.1万辆，同比+70%，较2024年8月同期+13%，周度乘用车市场新能源渗透率52.5%。
- **投资建议：**以旧换新补贴加码叠加终端价格企稳，9月乘用车销量旺季销量增长迅速，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：(1)高阶智能化整车标的华为系长安汽车、赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车等；(2)出海打开增量的整车标的比亚迪、长城汽车等；(3)智能化核心赛道+核心车企供应链汽零标的科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、拓普集团、华阳集团、隆盛科技、云意电气等；(4)海外资产经营改善的汽零标的银轮股份、均胜电子、新泉股份、星宇股份、双环传动等。(5)商用车建议关注宇通客车、潍柴动力、中国重汽等；(6)车路协同建议关注万集

科技。

- **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	2024/09/20	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	12.00	1.14	1.00	1.21	1.39	10.5	12.0	9.9	8.6	买入
601633.SH	长城汽车	24.09	0.83	1.16	1.44	1.72	29.2	20.8	16.7	14.0	买入
002594.SZ	比亚迪	256.10	10.32	13.70	17.33	19.91	24.8	18.7	14.8	12.9	买入
601127.SH	赛力斯	75.55	-1.62	3.03	4.97	7.04	-	24.9	15.2	10.7	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	6.46	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	50.8	未评级
600418.SH	江淮汽车	21.86	0.07	0.12	0.29	0.43	315.0	189.1	76.2	50.6	未评级
603786.SH	科博达	51.40	1.51	2.13	2.71	3.30	34.1	24.1	19.0	15.6	买入
603197.SH	保隆科技	32.18	1.79	2.03	2.85	3.68	18.0	15.8	11.3	8.8	未评级
603596.SH	伯特利	39.16	2.06	1.91	2.48	3.14	19.0	20.5	15.8	12.5	未评级
002920.SZ	德赛西威	94.19	2.79	3.74	5.02	6.26	33.8	25.2	18.8	15.0	买入
601689.SH	拓普集团	36.43	1.95	1.74	2.25	2.76	18.7	21.0	16.2	13.2	未评级
002906.SZ	华阳集团	24.56	0.89	1.23	1.64	2.10	27.7	19.9	15.0	11.7	未评级
300680.SZ	隆盛科技	15.43	0.64	1.05	1.45	1.77	24.3	14.7	10.6	8.7	买入
300304.SZ	云意电气	5.52	0.35	0.49	0.64	0.80	15.8	11.3	8.6	6.9	未评级
002126.SZ	银轮股份	16.61	0.76	1.03	1.36	1.70	21.8	16.2	12.2	9.8	未评级
603179.SH	新泉股份	39.24	1.65	2.33	2.94	3.67	23.7	16.8	13.3	10.7	买入
002472.SZ	双环传动	21.26	0.96	1.20	1.51	1.82	22.2	17.7	14.1	11.7	买入
601799.SH	星宇股份	130.43	3.86	5.22	6.70	8.33	33.8	25.0	19.5	15.7	未评级
600699.SH	均胜电子	14.06	0.77	1.04	1.35	1.63	18.3	13.6	10.4	8.6	未评级
600066.SH	宇通客车	22.78	0.82	1.19	1.47	1.83	27.8	19.1	15.5	12.4	买入
000338.SZ	潍柴动力	12.48	1.03	1.32	1.53	1.72	12.1	9.5	8.2	7.2	未评级
000951.SZ	中国重汽	14.54	0.92	1.22	1.51	1.86	15.8	11.9	9.6	7.8	未评级
300552.SZ	万集科技	26.12	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	35.0	17.2	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	3
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	11
5 投资建议	11
6 风险提示	12

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	4
图 3: 申万汽车近 3 年 PE (TTM)	5
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM)	5
图 5: 2024 年 8 月汽车销量	6
图 6: 2024 年 8 月汽车销量同比增速	6
图 7: 2024 年 8 月乘用车批发销量	6
图 8: 2024 年 8 月乘用车零售销量	6
图 9: 2024 年 8 月新能源乘用车批发销量	7
图 10: 2024 年 8 月新能源乘用车批发渗透率	7
图 11: 2024 年 8 月新能源乘用车零售销量	7
图 12: 2024 年 8 月新能源乘用车零售渗透率	7
图 13: 2024 年 8 月新能源批发销量结构	8
图 14: 2024 年 8 月新能源零售销量结构	8
图 15: 2024 年 8 月汽车经销商库存系数	9
图 16: 2024 年 8 月自主汽车经销商库存系数	9
图 17: 2024 年 8 月合资汽车经销商库存系数	9
图 18: 2024 年 8 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数	9
图 19: 2024 年 8 月客车销量	9
图 20: 2024 年 8 月大中型客车销量	9
图 21: 2024 年 7 月重卡销量	10
图 22: 2024 年 7 月重卡厂商销量排名	10
图 23: 2024 年 8 月乘用车出口量	10
图 24: 2024 年 8 月新能源乘用车出口量	10
图 25: 2024 年 8 月客车出口量	11
图 26: 2024 年 8 月货车出口量	11
图 27: 2024 年 9 月 9-15 日乘用车批发销量	11
图 28: 2024 年 9 月 9-15 日乘用车零售销量	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	3
表 4: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 9 月 20 日数据)	4
表 5: 2024 年 8 月乘用车厂商零售销量排行	6
表 6: 2024 年 8 月新能源乘用车厂商零售销量排行	8

1 本周观点

乐道 L60 等重磅车型密集上市。本周重磅新车密集上市，蔚来第二品牌首款车型乐道 L60 对标特斯拉 Model 3，整车购买起售价 20.69 万，Baas 起售价 14.99 万元，具备售价优势的同时在空间、补能方式和智驾等方面超越同级车型。同样对标 Model 3 的极氪 7X 起售价 22.99 万元，全系标配 800V 高压平台，底盘、座舱和智驾等配置同级领先。长安汽车第二款，也是售价 20 万元以内首款搭载华为乾崮智驾 ADS SE 的深蓝 L07 正式上市，提供增程和纯电 2 种动力选择，智驾能力或成为核心竞争优势。比亚迪旗下腾势 Z9GT 正式上市，起售价 33.48 万元，标配易三方平台，具备后轮双独立转向能力，实现圆规掉头、易三方泊车和智能蟹行等差异化功能。

以旧换新+价格企稳双重推动下 9 月零售销量同比增长迅速。9 月第二周我国乘用车实现零售销量 44 万辆，同比+26%，环比+19%；新能源乘用车实现零售销量 23.1 万辆，同比+70%，环比+13%。乘用车市场销量明显回暖，我们认为主要原因有二：

- (1) **以旧换新补贴加码后销量拉动作用明显。**据商务部数据，截至 2024 年 9 月 14 日零时，汽车以旧换新信息平台累计收到汽车报废更新补贴申请突破 100 万份，结合此前数据计算，9 月上半月日均以旧换新申请 1.43 万份，较 8 月下半月的 1.33 万份明显提升；
- (2) **终端销售价格企稳。**据大搜车智云，我国乘用车折扣率连续 3 个月稳定在 18.4%-18.6% 区间，新能源乘用车折扣率连续 3 个月稳定在 12.1%-12.3% 区间，终端价格企稳有助于消解消费者观望情绪。

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>乐道 L60 正式上市，预计 2025 年 3 月实现月交付 2 万台。</p> <p>乐道 L60 正式上市并于 9 月 28 日起开启全国交付，目前合肥工厂实现月产 2 万台乐道汽车，乐道将争取在 2024 年 10 月、2024 年 11 月、2025 年 1 月和 2025 年 3 月实现交付 5000/10000/16000/20000 台的目标。【新消费日报】</p>
<p>河南省财政下达资金 40 亿元支持消费品以旧换新。</p> <p>河南省财政厅统筹安排资金 40 亿元，预拨至各市，支持各地开展汽车报废更新、汽车置换更新、家电和电动自行车以旧换新、家装厨卫“焕新”。【财联社汽车早报】</p>
<p>以旧换新信息服务平台累计收到补贴申请超 104 万份。</p>

9月18日，商务部数据表明，2024年中秋节假期，全国消费市场亮点纷呈，生活必需品市场供应量足价稳。以旧换新政策成效显著，商务部汽车以旧换新信息服务平台累计收到补贴申请超104万份，带动新车销售额约1300亿元。【财联社汽车早报】

智能化

优步与Waymo扩大自动驾驶网约车服务规模。

Uber计划深化与Waymo合作，于2025年初在美国得州的奥斯汀和佐治亚州的亚特兰大推出网约车服务，规模将增长到数百辆。【盖世汽车智能网联】

智己无图城市NOA将于10月全国开通。

智己官方宣布，城市无图NOA将于10月全国开通；此外，智己今年8月新增智驾里程超1亿公里，新增智驾用户超6100人，累计使用率达91.38%，累计城区NOA里程达1566万公里。【IM智己汽车】

广汽集团与华为扩大数字化合作范围。

广汽集团官方宣布，公司与华为签署数字化战略合作备忘录，两者将在研发数字化、业务智能化、生产智能化、营销数智化等方面展开合作。【广汽集团】

出海

长城启动越南CKD工厂项目。

长城汽车与越南成安集团签署合作备忘录，双方将进行CKD组装合作，官方称，2025年底，长城汽车要实现越南汽车越南造。【长城汽车】

阿维塔拟2025年进军全球50个国家。

阿维塔正式推出阿维塔11右舵版，并宣布将于11月启动交付，此外，阿维塔宣布了未来出海规划，计划2025年拓展至五大洲50个国家，建立超过100家海外官方授权店。【长城汽车】

中欧将就欧盟对华电动汽车征收关税会谈。

中方官员与欧盟官员将在布鲁塞尔就欧盟对中国电动车征收关税举行会谈，中方始终秉持最大的诚意，致力于通过对话磋商解决问题，并提出了灵活解决方案的建议。【界面新闻】

数据来源：新消费日报，财联社汽车早报，盖世汽车智能网联，IM智己汽车，广汽集团，长城汽车，阿维塔，界面新闻，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
本周新上市重点车型						
吉利汽车	领克09	SUV	2024/9/13	25.88	插混	更新
蔚来汽车	乐道L60	SUV	2024/9/19	20.69-25.59	纯电	全新
东风汽车	岚图梦想家	MPV	2024/9/19	32.99-42.99	纯电/插混	更新
未来待上市重点车型						
比亚迪	仰望U7	轿车	2024H2	100+ (推测)	插混	全新
	方程豹豹8	SUV	2024Q3	50+ (推测)	插混	全新
吉利汽车	领克Z10	轿车	2024H2	20+ (推测)	纯电	全新
	极氪MIX	SUV	2024H2	25 (推测)	纯电	全新

资料来源：乘联会，梅卿快车道，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表 3：重点公司公告

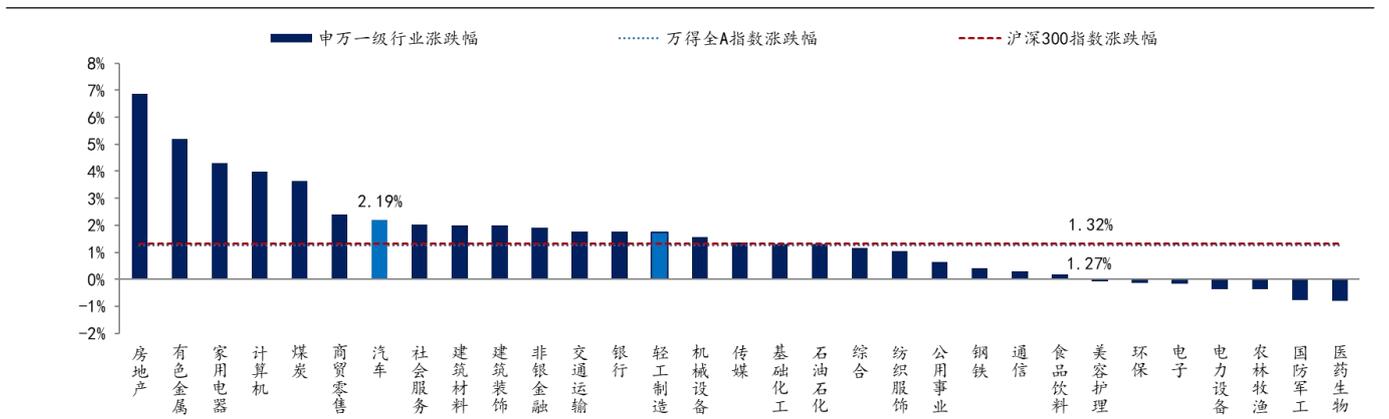
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
回购注销	长安汽车	2024/9/19	公司拟回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票共 320.3 万股，注销完成后注册资本相应减少 320.3 万元。
资金投向	赛力斯	2024/9/20	公司拟以 115 亿元现金收购标的公司引望 10% 股权，标的公司拟在装载完成后承接华为原有的智能汽车解决方案核心业务。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

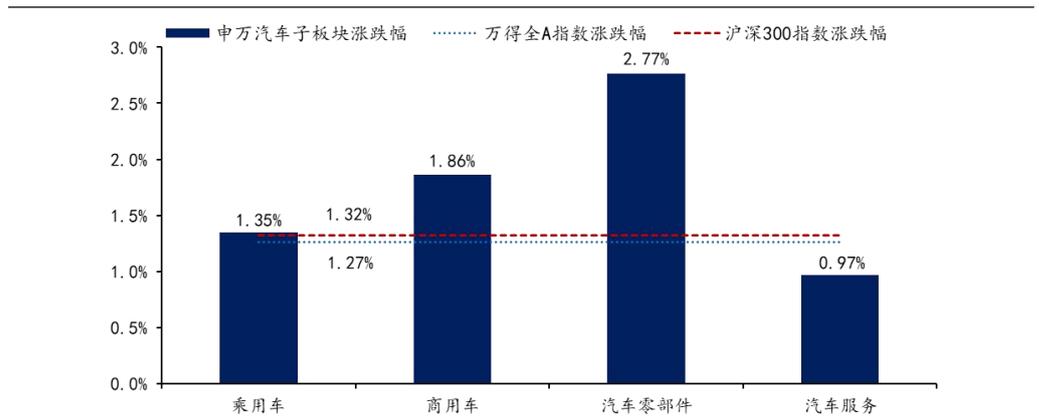
行业方面，本周（2024 年 9 月 18 日至 9 月 20 日）申万汽车板块涨幅 +2.19%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 7。细分板块中，乘用车板块涨幅 +1.35%，商用车板块涨幅 +1.86%，汽车零部件板块涨幅 +2.77%，汽车服务板块涨幅 +0.97%。同期沪深 300 涨幅 +1.32%，万得全 A 涨幅 +1.27%。

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 236 只个股上涨，72 只个股下跌，涨幅前五的个股为云内动力 (+21.74%)、广汇宝信 (+16.47%)、理想汽车-W (+15.32%)、首控集团 (+12.28%) 和万安科技 (+12.04%)；跌幅前五的个股为路畅科技 (-12.31%)、华密新材 (-6.70%)、华阳变速 (-6.56%)、天成自控 (-5.96%) 和动力新科 (-4.38%)。

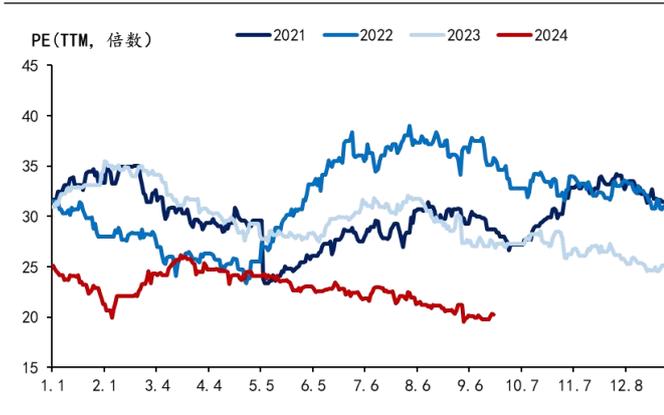
表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 9 月 20 日数据）

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2024E	2025E	2024E	2025E
1	000903.SZ	云内动力	21.74	44	-	-	-	-
2	1293.HK	广汇宝信	16.47	3	-	-	-	-
3	2015.HK	理想汽车-W	15.32	1,813	3.70	6.23	21.3	12.7
4	1269.HK	首控集团	12.28	1	-	-	-	-
5	002590.SZ	万安科技	12.04	64	-	-	-	-
6	2338.HK	潍柴动力	11.98	1,162	1.33	1.54	8.3	7.2
7	002997.SZ	瑞鹤模具	11.64	61	1.60	2.06	16.3	12.7
8	3836.HK	和谐汽车	11.63	7	-	-	-	-
9	3669.HK	永达汽车	11.54	27	0.23	0.33	5.9	4.1
10	9868.HK	小鹏汽车-W	11.42	722	-	0.33	-	109.0
跌幅前 5								
1	002813.SZ	路畅科技	-12.31	26	1.60	-	15.4	-
2	836247.BJ	华密新材	-6.70	14	-	0.66	-	18.9
3	839946.BJ	华阳变速	-6.56	6	0.23	-	19.6	-
4	603085.SH	天成自控	-5.96	31	-3.34	0.46	-	17.9
5	600841.SH	动力新科	-4.38	42	-	-	-	-

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。

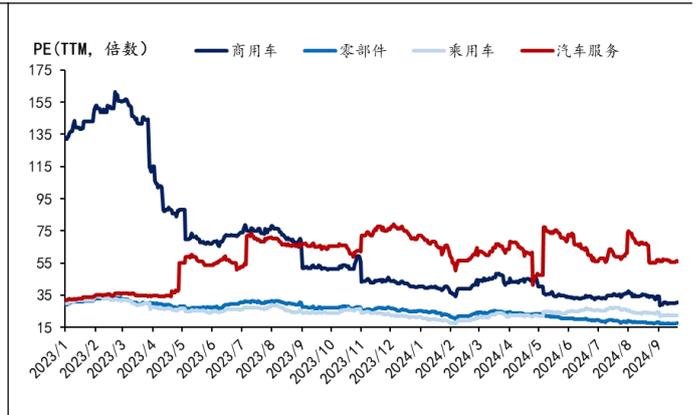
估值方面，截至 2024 年 9 月 20 日收盘，申万汽车板块 PE 为 20.3 倍。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 22.6/30.3/17.6/56.0 倍。

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

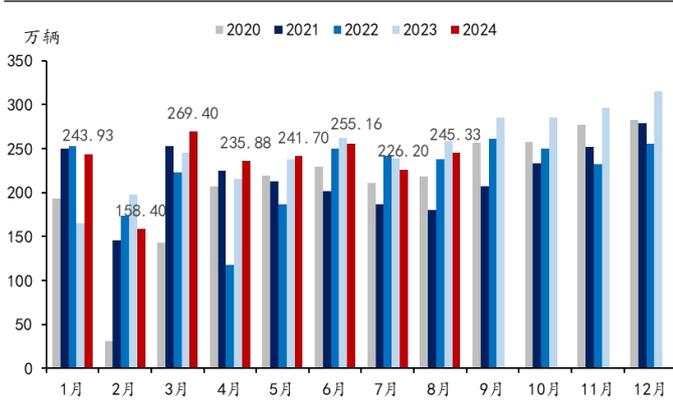
4 数据跟踪

4.1 月度数据

8 月乘用车零售销量环比+10.9%。据中汽协数据，2024 年 8 月，我国汽车销售完成 245.33 万辆，同比-5.0%，环比+8.5%。据乘联会数据，2024 年 8 月乘用车批发销量完成 215.64 万辆，同比-3.6%，环比+9.7%，乘用车零售销量完成 190.7 万辆，同比-0.8%，环比+10.9%，随着报废更新政策进一步发力以及地方以旧换新政策陆续出台，国家呼吁反内卷后终端价格也开始趋稳，消费持币观望情绪进一步缓解，整体车市热度有所回升。

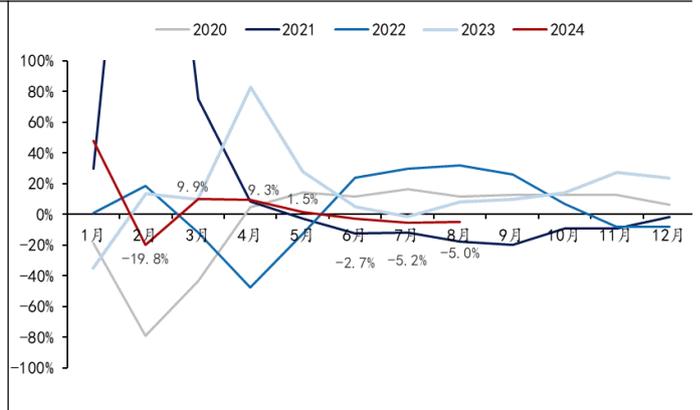
分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/一汽大众分别以 38.0/13.6/12.8 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+57.1%/+7.7%/-18.3%/+55.5%，其中比亚迪第五代混动技术换代车型逐步上市，推动零售销量走高，长安汽车销量同比下降或系旗下燃油车销量下降；合资/外资厂商一汽大众、上汽大众和广汽丰田等均同比负增长。

图 5：2024 年 8 月汽车销量



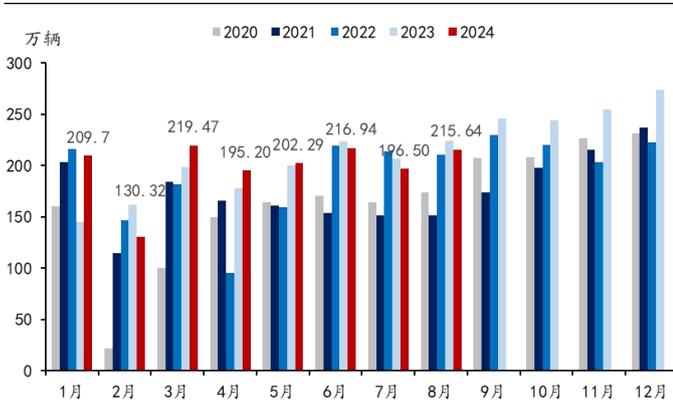
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 8 月汽车销量同比增速



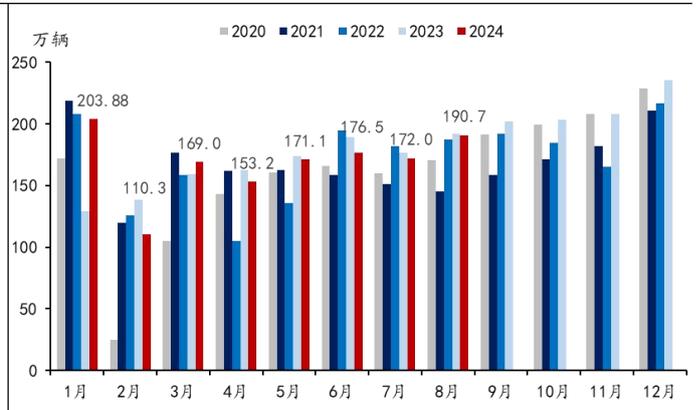
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 8 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 8 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 8 月乘用车厂商零售销量排行

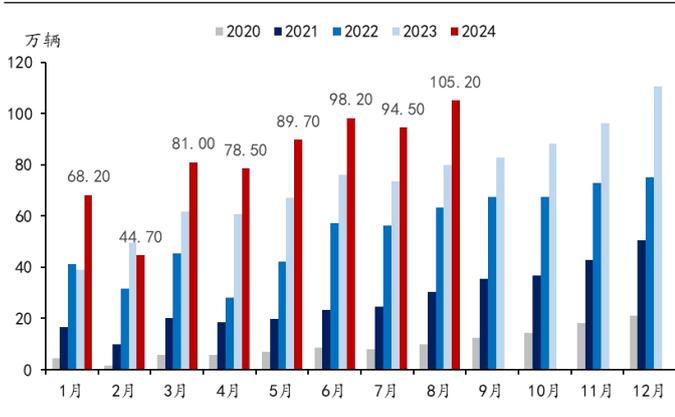
厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	38.0	57.1%	19.9%
吉利汽车	13.6	7.7%	7.1%
一汽大众	12.8	-17.7%	6.7%
奇瑞汽车	11.0	55.5%	5.8%
上汽大众	10.0	-9.1%	5.2%
长安汽车	9.8	-18.3%	5.1%
上汽通用五菱	7.5	30.8%	3.9%
一汽丰田	7.2	-5.1%	3.8%
特斯拉中国	6.3	-1.9%	3.3%
广汽丰田	6.3	-21.0%	3.3%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

8 月新能源零售渗透率 53.9%，同环比持续提升。据乘联会数据，2024 年 8 月新能源乘用车批发销量完成 105.2 万辆，同比+31.8%，环比+11.3%，批发渗透率 48.8%，同比+13.1pct，环比+0.7pct；新能源乘用车零售销量完

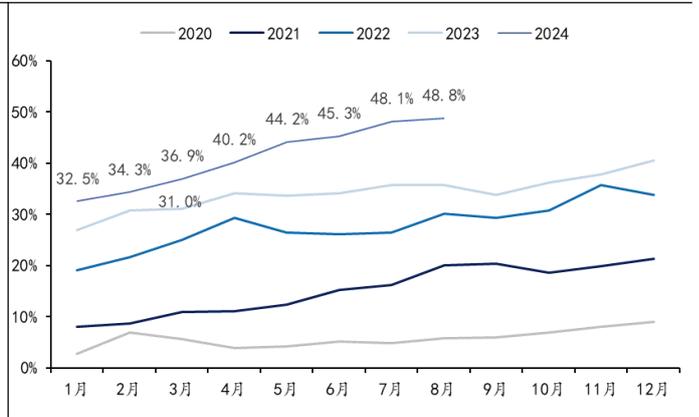
成 102.7 万辆,同比+43.4%,环比+17.0%,零售渗透率 53.9%,同比+16.6pct,环比+2.8pct。随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地,叠加新能源优质供给集中上市,新能源渗透率有望进一步上行。

图 9: 2024 年 8 月新能源乘用车批发销量



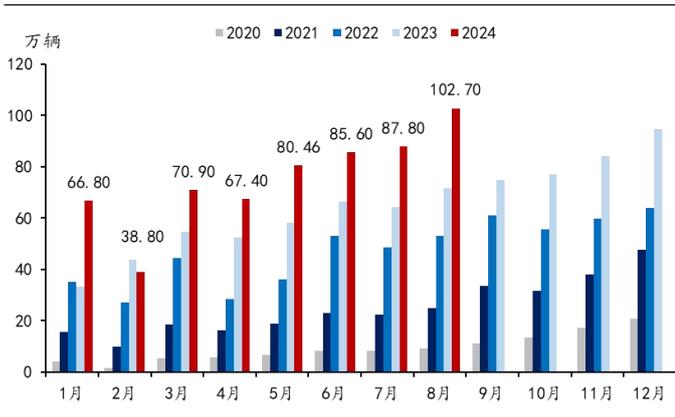
资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 10: 2024 年 8 月新能源乘用车批发渗透率



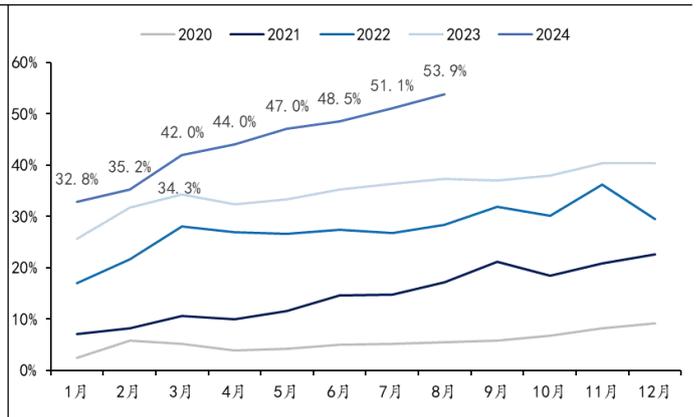
资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 11: 2024 年 8 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

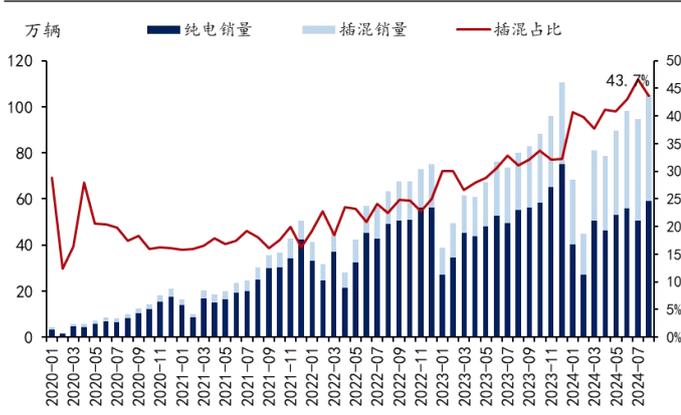
图 12: 2024 年 8 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

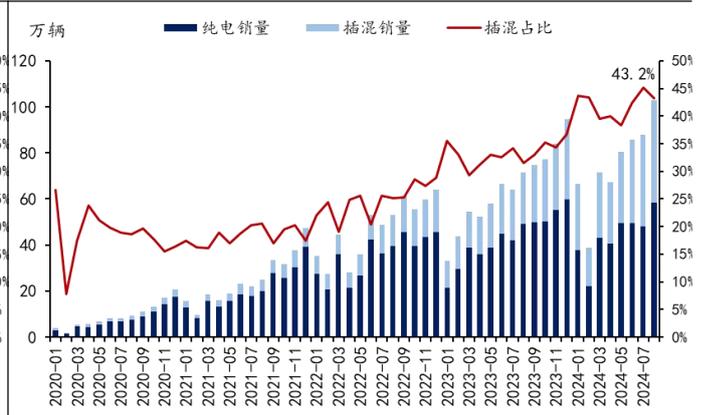
混动车型表现亮眼, 缓解续航焦虑。分动力类型来看, 2024 年 8 月纯电乘用车批发销量+59.2 万辆, 同比+7.4%, 插电式混动乘用车销量 46.0 万辆, 同比+85.5%。混动车型有效缓解续航焦虑, 销量数据表现亮眼, 销量增速维持高位。

图 13：2024 年 8 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 8 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，比亚迪汽车/吉利汽车/特斯拉中国分别以 38.0/7.4/6.3 万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中赛力斯汽车和奇瑞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。

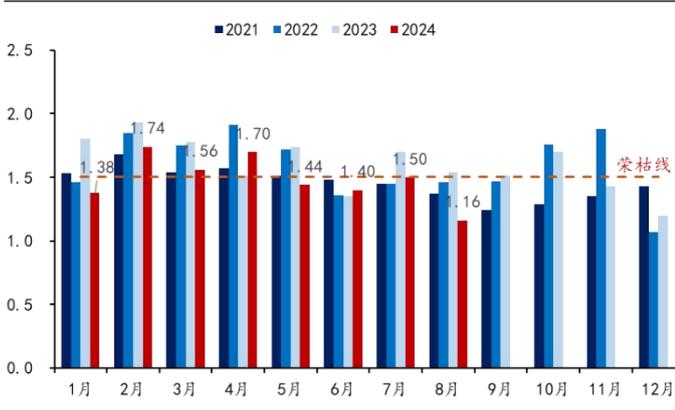
表 6：2024 年 8 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	38.0	57.1%	37.0%
吉利汽车	7.4	66.0%	7.2%
特斯拉中国	6.3	-1.9%	6.2%
上汽通用五菱	6.3	78.3%	6.1%
长安汽车	5.2	36.5%	5.1%
理想汽车	4.8	37.8%	4.7%
奇瑞汽车	3.6	251.5%	3.5%
赛力斯汽车	3.4	912.3%	3.3%
广汽埃安	3.3	-37.3%	3.2%
零跑汽车	2.8	97.4%	2.7%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

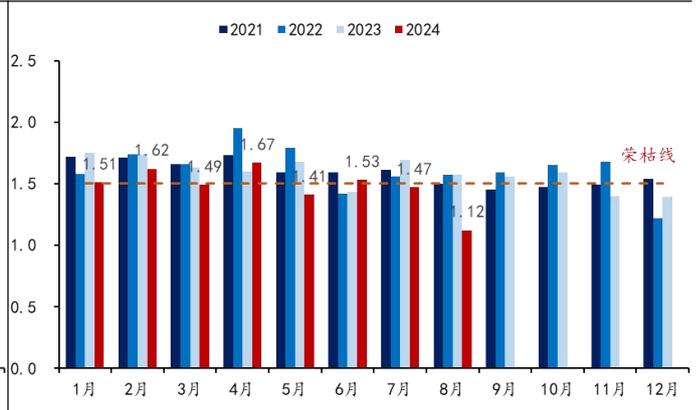
据中国汽车流通协会数据，8 月份汽车经销商综合库存系数为 1.16，同比-24.7%，环比-22.7%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系 8 月终端销量提升下汽车产业链压低库存水平，实现更具持续性的流通生态。其中自主品牌库存系数为 1.12，同比-28.7%，环比-23.8%；合资品牌库存系数为 1.13，同比-33.9%，环比-30.7%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.29，同比+19.4%，环比-6.5%。

图 15: 2024 年 8 月汽车经销商库存系数



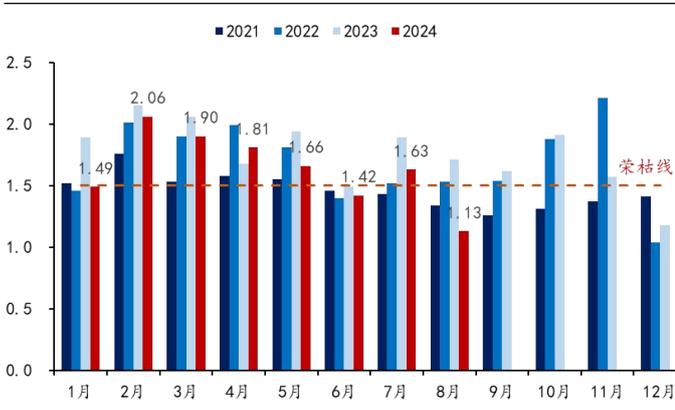
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 8 月自主汽车经销商库存系数



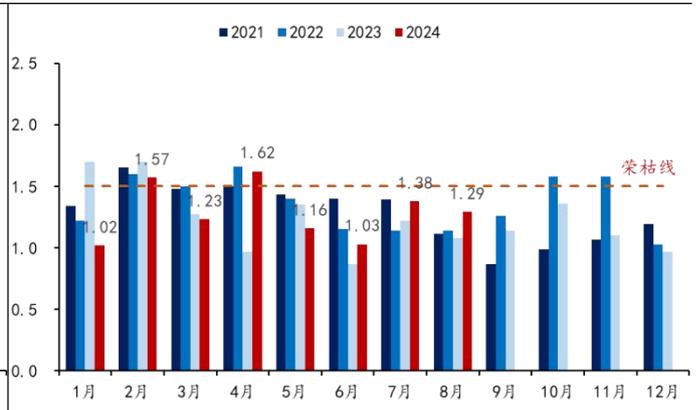
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 17: 2024 年 8 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

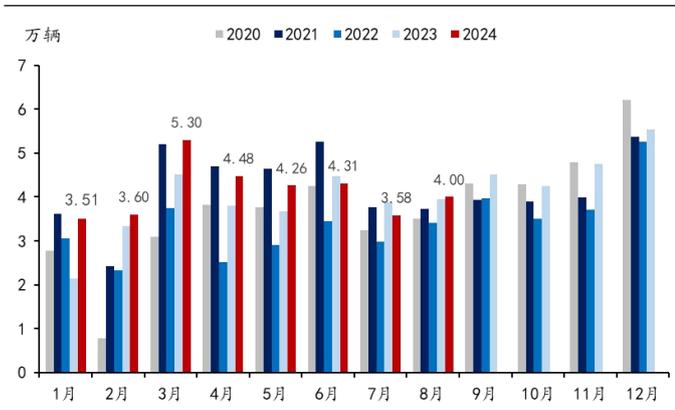
图 18: 2024 年 8 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

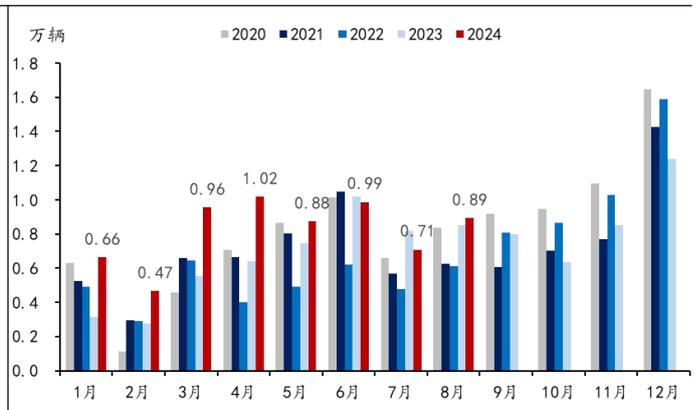
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 8 月客车销量完成 4.0 万辆, 同比+1.3%, 环比+11.9%。大中型客车销量完成 0.89 万辆, 同比+5.1%, 环比+26.0%。随着新能源公交车更新补贴细则发布, 有望推动国内存量新能源公交车更新替换, 带动客车销量向上。

图 19: 2024 年 8 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

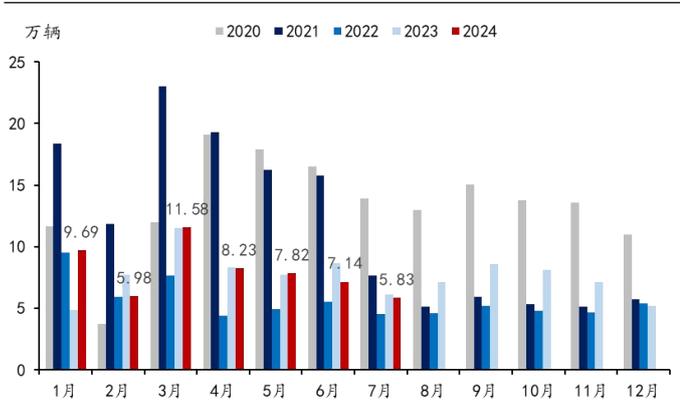
图 20: 2024 年 8 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

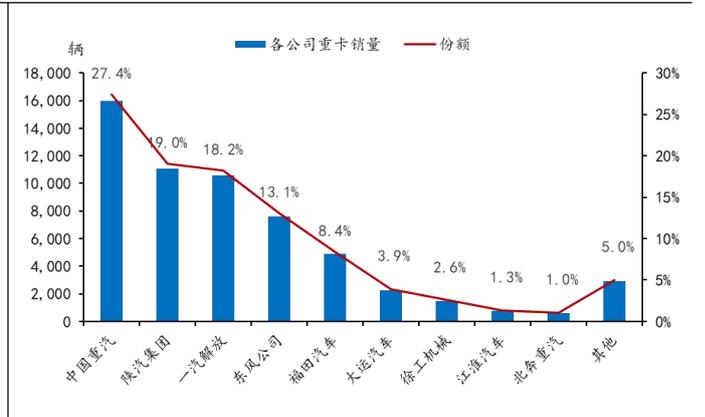
商用车方面，据第一商用车网数据，2024年7月重卡销量实现5.83万辆，同比-4.9%，环比-18.3%。分厂商来看，中国重汽/陕汽集团/一汽解放分别以1.6/1.11/1.06万辆分列重卡厂商销量排名前三位。

图 21：2024 年 7 月重卡销量



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

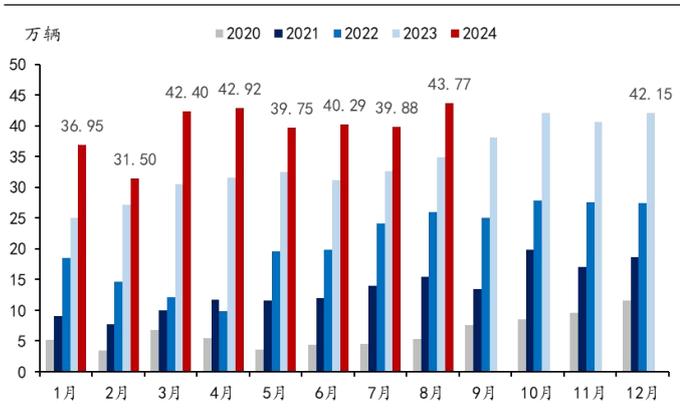
图 22：2024 年 7 月重卡厂商销量排名



资料来源：第一商用车网，华龙证券研究所

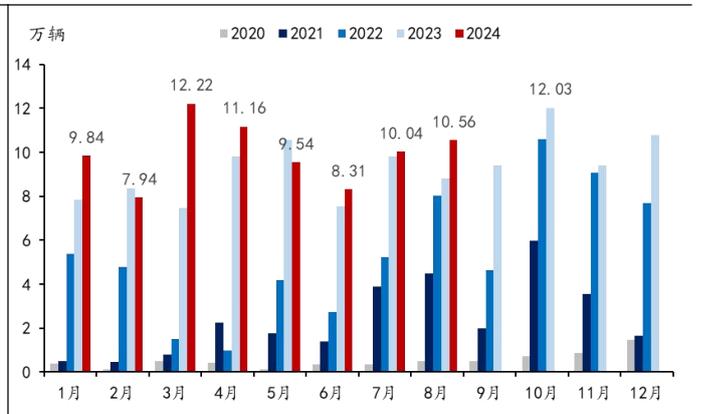
8月乘用车出口同比+25.6%。据中汽协数据，2024年8月乘用车出口销量完成43.77万辆，同比+25.6%，环比+9.7%。其中新能源乘用车出口销量完成10.56万辆，同比+19.7%，环比+5.2%。新能源乘用车占总出口销量比重约24.1%，同比-1.2pct，环比-1.0pct。

图 23：2024 年 8 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

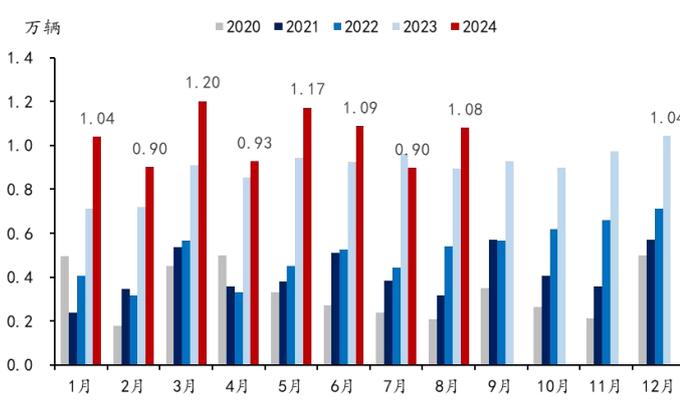
图 24：2024 年 8 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

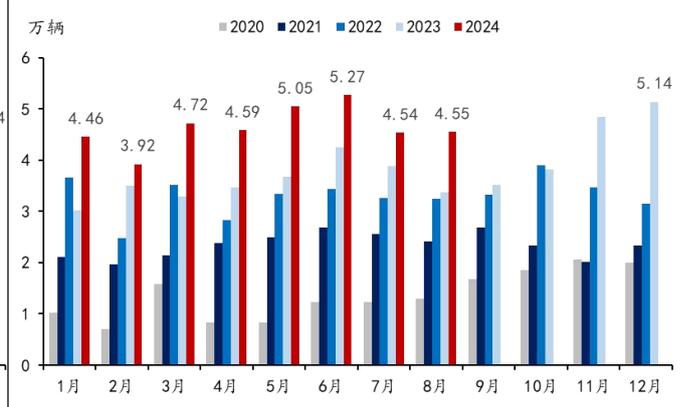
商用车方面，据中汽协数据，2024年8月客车出口销量完成1.08万辆，同比+21.0%，环比+20.6%；货车出口销量完成4.55万辆，同比+34.9%，环比+0.4%。

图 25: 2024 年 8 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 26: 2024 年 8 月货车出口量

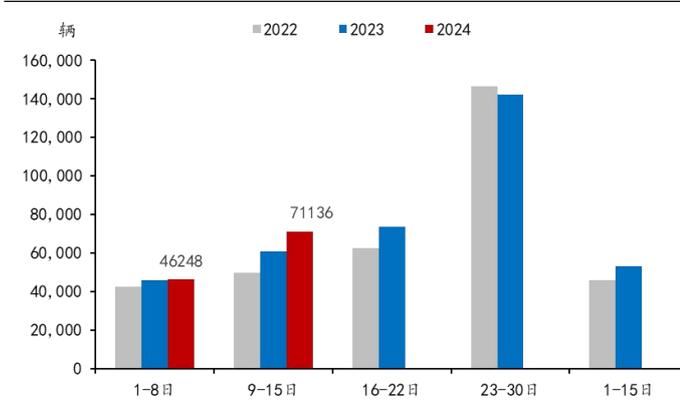


资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

4.2 周度数据

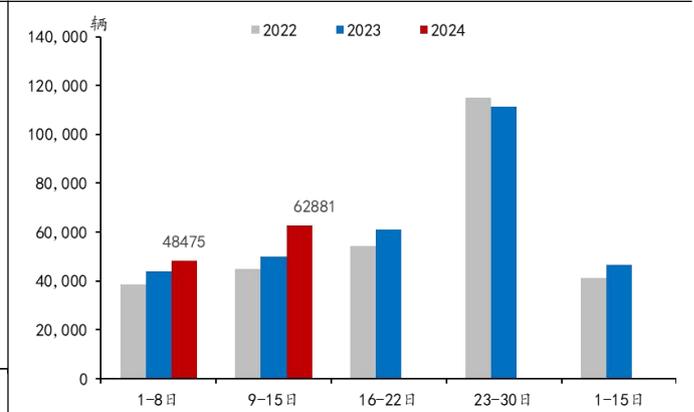
据乘联会数据, 9月9-15日, 乘用车市场零售销量完成44.0万辆, 同比+26%, 较2024年8月同期+19%; 乘用车批发销量完成49.8万辆, 同比+16%, 较2024年8月同期+48%。

图 27: 2024 年 9 月 9-15 日乘用车批发销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 28: 2024 年 9 月 9-15 日乘用车零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

9月9-15日, 新能源车市场零售23.1万辆, 同比+70%, 较2024年8月同期+13%; 全国乘用车厂商新能源批发24.7万辆, 同比+56%, 较2024年8月同期+30%。

5 投资建议

以旧换新补贴加码叠加终端价格企稳, 9月乘用车销量旺季销量增长迅速, 维持行业“推荐”评级。个股方面, 建议关注: (1) 高阶智能化整车标的的华为系长安汽车、赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车等; (2) 出海打开

增量的整车标的比亚迪、长城汽车等；(3) 智能化核心赛道+核心车企供应链汽零标的科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、拓普集团、华阳集团、隆盛科技、云意电气等；(4) 海外资产经营改善的汽零标的银轮股份、均胜电子、新泉股份、星宇股份、双环传动等。(5) 商用车建议关注宇通客车、潍柴动力、中国重汽等；(6) 车路协同建议关注万集科技。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/09/20	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	12.00	1.14	1.00	1.21	1.39	10.5	12.0	9.9	8.6	买入
601633.SH	长城汽车	24.09	0.83	1.16	1.44	1.72	29.2	20.8	16.7	14.0	买入
002594.SZ	比亚迪	256.10	10.32	13.70	17.33	19.91	24.8	18.7	14.8	12.9	买入
601127.SH	赛力斯	75.55	-1.62	3.03	4.97	7.04	-	24.9	15.2	10.7	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	6.46	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	50.8	未评级
600418.SH	江淮汽车	21.86	0.07	0.12	0.29	0.43	315.0	189.1	76.2	50.6	未评级
603786.SH	科博达	51.40	1.51	2.13	2.71	3.30	34.1	24.1	19.0	15.6	买入
603197.SH	保隆科技	32.18	1.79	2.03	2.85	3.68	18.0	15.8	11.3	8.8	未评级
603596.SH	伯特利	39.16	2.06	1.91	2.48	3.14	19.0	20.5	15.8	12.5	未评级
002920.SZ	德赛西威	94.19	2.79	3.74	5.02	6.26	33.8	25.2	18.8	15.0	买入
601689.SH	拓普集团	36.43	1.95	1.74	2.25	2.76	18.7	21.0	16.2	13.2	未评级
002906.SZ	华阳集团	24.56	0.89	1.23	1.64	2.10	27.7	19.9	15.0	11.7	未评级
300680.SZ	隆盛科技	15.43	0.64	1.05	1.45	1.77	24.3	14.7	10.6	8.7	买入
300304.SZ	云意电气	5.52	0.35	0.49	0.64	0.80	15.8	11.3	8.6	6.9	未评级
002126.SZ	银轮股份	16.61	0.76	1.03	1.36	1.70	21.8	16.2	12.2	9.8	未评级
603179.SH	新泉股份	39.24	1.65	2.33	2.94	3.67	23.7	16.8	13.3	10.7	买入
002472.SZ	双环传动	21.26	0.96	1.20	1.51	1.82	22.2	17.7	14.1	11.7	买入
601799.SH	星宇股份	130.43	3.86	5.22	6.70	8.33	33.8	25.0	19.5	15.7	未评级
600699.SH	均胜电子	14.06	0.77	1.04	1.35	1.63	18.3	13.6	10.4	8.6	未评级
600066.SH	宇通客车	22.78	0.82	1.19	1.47	1.83	27.8	19.1	15.5	12.4	买入
000338.SZ	潍柴动力	12.48	1.03	1.32	1.53	1.72	12.1	9.5	8.2	7.2	未评级
000951.SZ	中国重汽	14.54	0.92	1.22	1.51	1.86	15.8	11.9	9.6	7.8	未评级
300552.SZ	万集科技	26.12	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	35.0	17.2	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。

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作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