

汽车

报告日期：2024年10月21日

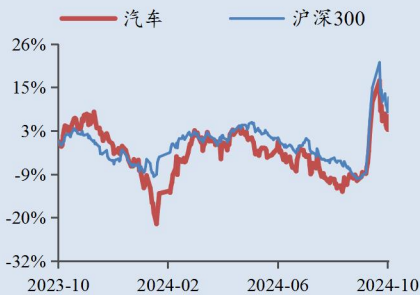
以旧换新申请突破 125 万份，尊界首车将亮相广州车展

——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

《特斯拉发布 Cybercab，无人驾驶商业化加速——汽车行业周报》2024.10.15
《地方置换补贴逐步出台，支撑乘用车销量向上——汽车行业周报》2024.09.29
《重磅新车密集发布，旺季销量增长迅速——汽车行业周报》2024.09.23

摘要：

- **本周观点：**汽车以旧换新申请突破 125 万份，持续拉动乘用车市场销量向上。据商务部数据显示，截至 10 月 4 日零时，全国汽车以旧换新平台累计收到补贴申请 125.8 万份。综合此前公布数据计算，9 月 25 日至 10 月 4 日期间，日均新增以旧换新申请量达 1.42 万份，较 9 月 1 日至 24 日的 1.38 万份稳步提升，持续拉动乘用车市场销量向上。已收到的以旧换新补贴申请中，新能源汽车购买比例达 62%，推动新能源渗透率持续上行。
- **重点行业动态：**电动化方面，工信部：年底将继续举办新能源汽车下乡专项活动；智能化方面，华为预计 L3 级自动驾驶预计最快 2025 年开启商用；出海方面，极氪正式登录澳大利亚市场。新上市车型方面，岚图知音、赛力斯蓝电 E5PLUS 等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车跑赢沪深 300 指数 0.2pct。2024 年 10 月 14 日至 10 月 18 日，沪深 300 指数涨跌幅 0.98%，申万汽车板块涨跌幅 1.15%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅 -0.83%/+6.75%/+1.47%/+0.53%。截至 2024 年 10 月 18 日，申万汽车板块 PE (TTM) 23.6 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：**月度数据，2024 年 9 月，乘用车零售销量完成 210.9 万辆，同比+4.5%，环比+10.6%；新能源乘用车零售销量完成 112.3 万辆，同比+50.5%，环比+9.6%，零售渗透率 53.3%，同比+16.3pct，环比-0.5pct。周度数据，10 月 1-13 日，乘用车市场零售销量完成 82.3 万辆，同比+20%，较 2024 年 9 月同期+17%，新能源车市场零售 40.8 万辆，同比+64%，较 2024 年 9 月同期+8%，周度乘用车市场新能源渗透率 49.6%。
- **投资建议：**汽车以旧换新申请突破 125 万份，乘用车销量增长确定性增强，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、恒帅股份等；(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	2024/10/18	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	13.26	1.14	1.00	1.21	1.39	11.6	13.3	11.0	9.5	买入
601633.SH	长城汽车	26.98	0.83	1.16	1.44	1.72	32.7	23.3	18.7	15.7	买入
002594.SZ	比亚迪	300.30	10.32	13.71	17.34	19.92	29.1	21.9	17.3	15.1	买入
601127.SH	赛力斯	90.82	-1.62	3.28	5.33	7.19	-	27.7	17.0	12.6	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.49	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	58.9	未评级
600418.SH	江淮汽车	33.50	0.07	0.12	0.28	0.43	482.7	272.8	119.6	77.3	未评级
603786.SH	科博达	57.10	1.51	2.13	2.71	3.30	37.9	26.8	21.1	17.3	买入
603197.SH	保隆科技	37.20	1.79	2.01	2.83	3.65	20.8	18.5	13.2	10.2	未评级
603596.SH	伯特利	47.70	2.06	1.91	2.46	3.13	23.2	25.0	19.4	15.3	未评级
002920.SZ	德赛西威	118.63	2.79	3.74	5.02	6.26	42.6	31.7	23.6	19.0	买入
601689.SH	拓普集团	45.10	1.95	1.74	2.25	2.76	23.1	25.9	20.1	16.3	未评级
002906.SZ	华阳集团	31.50	0.89	1.24	1.62	2.05	35.5	25.4	19.4	15.4	增持
300680.SZ	隆盛科技	18.88	0.64	1.05	1.45	1.77	29.7	18.0	13.0	10.7	买入
300304.SZ	云意电气	7.92	0.35	0.49	0.64	0.80	22.7	16.3	12.4	9.9	未评级
300969.SZ	恒帅股份	71.78	2.53	3.27	4.22	5.23	28.4	21.9	17.0	13.7	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.67	0.76	1.02	1.35	1.69	24.5	18.3	13.8	11.1	未评级
603179.SH	新泉股份	48.37	1.65	2.33	2.94	3.67	29.3	20.8	16.5	13.2	买入
002472.SZ	双环传动	29.44	0.96	1.20	1.51	1.82	30.8	24.5	19.5	16.2	买入
601799.SH	星宇股份	148.52	3.86	5.21	6.69	8.32	38.5	28.5	22.2	17.9	未评级
600699.SH	均胜电子	16.36	0.77	1.04	1.35	1.63	21.3	15.8	12.1	10.0	未评级
600066.SH	宇通客车	25.42	0.82	1.19	1.47	1.83	31.0	21.4	17.3	13.9	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.46	1.03	1.32	1.53	1.73	13.0	10.2	8.8	7.8	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.09	0.92	1.22	1.50	1.85	17.5	13.2	10.7	8.7	未评级
300552.SZ	万集科技	39.89	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	53.5	26.3	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.....	10
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 9 月汽车销量.....	6
图 6: 2024 年 9 月汽车销量同比增速.....	6
图 7: 2024 年 9 月乘用车批发销量.....	6
图 8: 2024 年 9 月乘用车零售销量.....	6
图 9: 2024 年 9 月新能源乘用车批发销量.....	7
图 10: 2024 年 9 月新能源乘用车批发渗透率.....	7
图 11: 2024 年 9 月新能源乘用车零售销量.....	7
图 12: 2024 年 9 月新能源乘用车零售渗透率.....	7
图 13: 2024 年 9 月新能源批发销量结构.....	8
图 14: 2024 年 9 月新能源零售销量结构.....	8
图 15: 2024 年 9 月汽车经销商库存系数.....	9
图 16: 2024 年 9 月自主汽车经销商库存系数.....	9
图 17: 2024 年 9 月合资汽车经销商库存系数.....	9
图 18: 2024 年 9 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数.....	9
图 19: 2024 年 9 月客车销量.....	9
图 20: 2024 年 9 月大中型客车销量.....	9
图 21: 2024 年 9 月乘用车出口量.....	10
图 22: 2024 年 9 月新能源乘用车出口量.....	10
图 23: 2024 年 9 月客车出口量.....	10
图 24: 2024 年 9 月货车出口量.....	10
图 25: 2024 年 10 月 1-13 日乘用车批发销量.....	11
图 26: 2024 年 10 月 1-13 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 10 月 18 日数据)	4
表 5: 2024 年 9 月乘用车厂商零售销量排行	6
表 6: 2024 年 9 月新能源乘用车厂商零售销量排行	8

1 本周观点

汽车以旧换新申请突破 125 万份，持续拉动乘用车市场销量向上。据商务部数据显示，截至 10 月 4 日零时，全国汽车以旧换新平台累计收到补贴申请 125.8 万份。综合此前公布数据计算，9 月 25 日至 10 月 4 日期间，日均新增以旧换新申请量达 1.42 万份，较 9 月 1 日至 24 日的 1.38 万份稳步提升，持续拉动乘用车市场销量向上。已收到的以旧换新补贴申请中，新能源汽车购买比例达 62%，推动新能源渗透率持续上行。

鸿蒙智行旗下尊界首车有望于 11 月亮相广州车展。华为智能汽车解决方案董事长余承东在 2024 智能网联汽车大会透露，华为与江淮汽车合作的尊界将在下个月广州车展亮相，明年春天上市，并表示这是一款售价超过 100 万元的高性能车。我们看好尊界车型市场表现，鸿蒙智行高端车型制造与销售经验丰富。鸿蒙智行旗下问界 M9 销售均价超 50 万元，截至 10 月 10 日累计大定超过 15 万辆。尊界上市后将成为国内稀缺的百万级自主豪车标的，有望提振江淮汽车及供应链汽配公司估值。

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>全国以旧换新平台累计收到补贴申请 125.8 万份。</p> <p>商务部数据显示，截至 10 月 4 日，全国汽车以旧换新平台累计收到补贴申请 125.8 万份，新能源汽车购买比例高达 62%。【第一电动】</p>
<p>上海发布国四柴油车淘汰更新补贴细则，更新补贴最高不超过 28 万元。</p> <p>上海市政府多部门联合制定《上海市国四柴油车淘汰更新补贴实施细则》，指出更新补贴金额依据新能源车辆类型、电池容量、退坡比例等因素确定，最高不超过每辆车 28 万元。【新浪汽车】</p>
<p>工信部：年底将继续举办新能源汽车下乡专项活动。</p> <p>工信部副部长王江平表示，年底将继续举办新能源汽车下乡专场活动，同步推动充电基础设施下乡，新增一批公共领域车辆全面电动化先行区试点城市。【财联社汽车早报】</p>
智能化
<p>华为预计 L3 级自动驾驶预计最快 2025 年开启商用。</p> <p>华为终端 BG 董事长余承东表示，华为 ADS 4.0 将于 2025 年推出高速 L3 级自动驾驶商用及城区 L3 级自动驾驶试点。【IT之家】</p>
<p>智己无图城市 NOA 全国全系开通。</p> <p>智己汽车推送 IMOS 3.2.0 版本 OTA，向全系车型推送全国都好开，有导航就能到的无图城市 NOA。【IM 智己汽车】</p>
<p>广汽埃安与 Momenta 签署战略合作协议。</p>

广汽埃安与 Momenta 签署战略合作协议。双方将致力于推动更高级别的智能驾驶方案的研发与量产落地，加速智能驾驶技术在新能源汽车领域的广泛应用。【易车原创报道】

文远知行发布全新量产 Robotaxi GXR。

文远知行 WeRide 正式发布旗下新一代量产 Robotaxi GXR，其具备行业领先的 L4 级公开道路运行能力，可自如应对早晚高峰、人车混行、夜间高速行驶等复杂场景。【易车原创报道】

出海

广汽埃安正式进入越南市场。

广汽埃安在越南胡志明市揭幕了首家旗舰店并推出了 AION Y Plus 和 AION ES 两款车型，宣告正式进入越南市场。【盖世汽车】

极氪正式登录澳大利亚市场。

极氪于 10 月 15 日正式发售极氪 X，进入澳大利亚市场，计划于 2024 年底前建成 6 家快闪店。【极氪 ZEEKR】

深蓝汽车登陆澳大利亚市场。

深蓝品牌在澳大利亚发布亮相 DEEPAL L07、S07、G318、S05。此前，深蓝已与澳大利亚经销商 INCHCAPE（英之杰）签订合作。【易车原创报道】

比亚迪元 PLUS 登陆马达加斯加。

比亚迪元 PLUS 登陆马达加斯加，加速在非洲市场的拓展，已进入非洲 12 个国家和地区，未来将继续深化非洲市场布局。【第一电动】

数据来源：第一电动，新浪汽车，财联社汽车早报，IT之家，IM 智己汽车，易车原创报道，盖世汽车，极氪 ZEEKR，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						
东风汽车	岚图 知音	SUV	2024/10/13	19.69-23.69	纯电	全新
江淮汽车	江淮 X8 E 家	SUV	2024/10/15	9.98-15.38	燃油	全新
赛力斯汽车	蓝电 E5 PLUS	SUV	2024/10/17	9.98-13.88	插混	全新
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	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

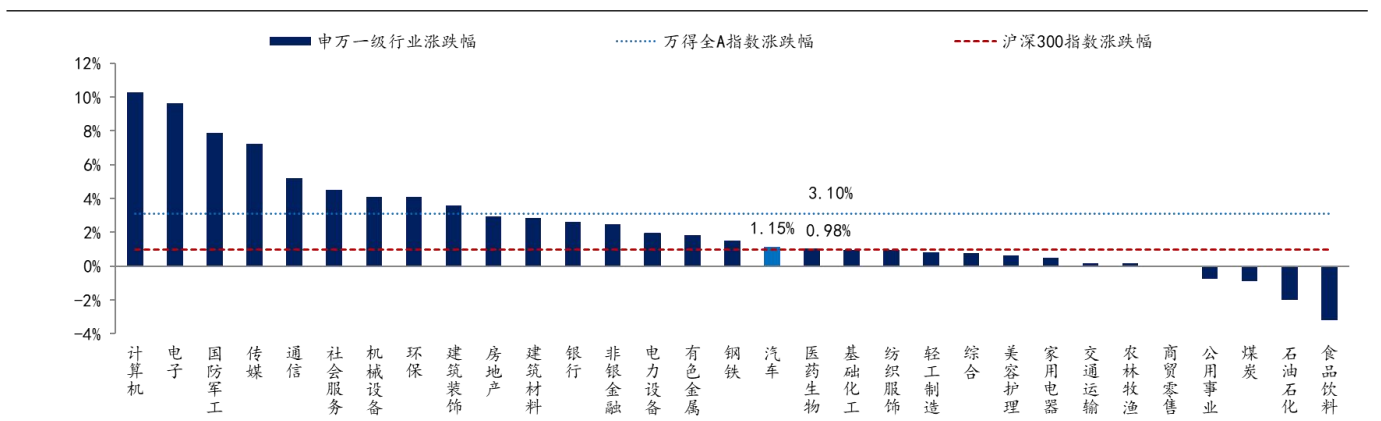
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
三季报	瑞鹄模具	2024/10/17	公司 2024Q3 实现营收 6.05 亿元，同比+37.97%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比+41.61%。
三季报	福耀玻璃	2024/10/17	公司 2024Q3 实现营收 99.7 亿元，同比+13.41%，实现归母净利润 19.8 亿元，同比+53.54%。
业绩预告	华阳集团	2024/10/14	公司 2024 前三季度预计实现归母净利润 4.5-4.75 亿元，同比+41.26%-59.67%，实现扣非归母净利润 4.35-4.6 亿元，同比+55.46%-64.39%。
三季报	银轮股份	2024/10/14	公司 2024 前三季度预计实现归母净利润 5.95-6.1 亿元，同比+34.13%-37.51%，实现扣非归母净利润 5.45-5.6 亿元，同比+31.77%-35.40%。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

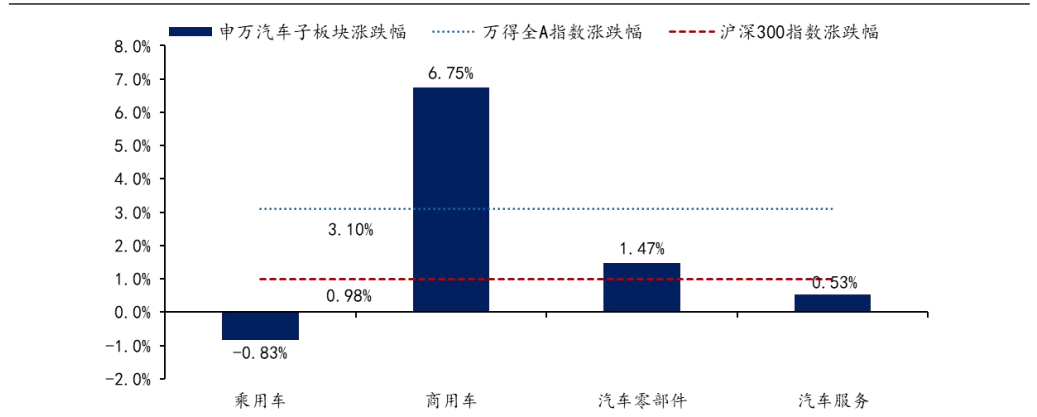
行业方面，本周（2024 年 10 月 14 日至 10 月 18 日）申万汽车板块涨跌幅 1.15%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 17。细分板块中，乘用车板块涨跌幅-0.83%，商用车板块涨跌幅 6.75%，汽车零部件板块涨跌幅 1.47%，汽车服务板块涨跌幅 0.53%。同期沪深 300 涨跌幅 0.98%，万得全 A 涨跌幅 3.10%。

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 207 只个股上涨，101 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为建邦科技 (+54.13%)、兴民智通 (+28.87%)、华洋赛车 (+25.38%)、金固股份 (+25.15%) 和华密新材 (+24.81%)；涨跌幅后五的个股为首控汽车 (-25.77%)、卡倍亿 (-16.73%)、小鹏汽车-W (-16.11%)、耐世特 (-13.47%) 和蔚来-SW (-12.63%)。

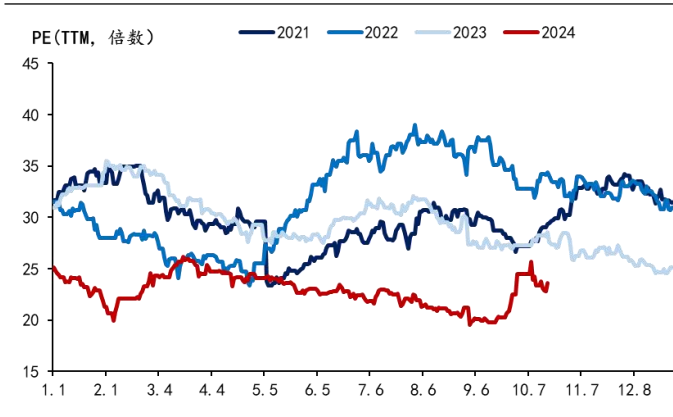
表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 10 月 18 日数据）

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	837242. BJ	建邦科技	54.13	17	1.47	1.78	13.2	10.9
2	002355. SZ	兴民智通	28.87	49	-	-	-	-
3	834058. BJ	华洋赛车	25.38	13	1.14	1.38	18.2	15.1
4	002488. SZ	金固股份	25.15	121	0.21	0.32	47.4	32.1
5	836247. BJ	华密新材	24.81	22	0.50	0.66	32.0	24.3
6	603655. SH	朗博科技	24.59	20	-	-	-	-
7	838030. BJ	德众汽车	23.50	10	-	-	-	-
8	300816. SZ	艾可蓝	23.24	20	1.03	1.55	21.0	14.0
9	830896. BJ	旺成科技	22.42	10	0.51	0.61	16.0	13.2
10	600418. SH	江淮汽车	22.22	732	0.12	0.28	229.7	100.7
涨跌幅后 5								
1	1269. HK	首控集团	-25.77	1	-	-	-	-
2	300863. SZ	卡倍亿	-16.73	57	1.73	2.13	29.2	23.6
3	9868. HK	小鹏汽车-W	-16.11	806	-3.33	-1.48	-	-
4	1316. HK	耐世特	-13.47	73	0.04	0.06	79.7	46.2
5	9866. HK	蔚来-SW	-12.63	882	-9.10	-6.75	-	-

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。

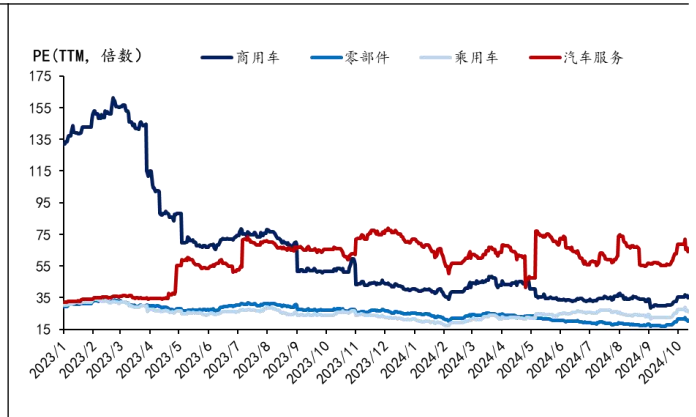
估值方面，截至 2024 年 10 月 18 日收盘，申万汽车板块 PE 为 23.6 倍。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 26.1/37.2/20.6/64.4 倍。

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

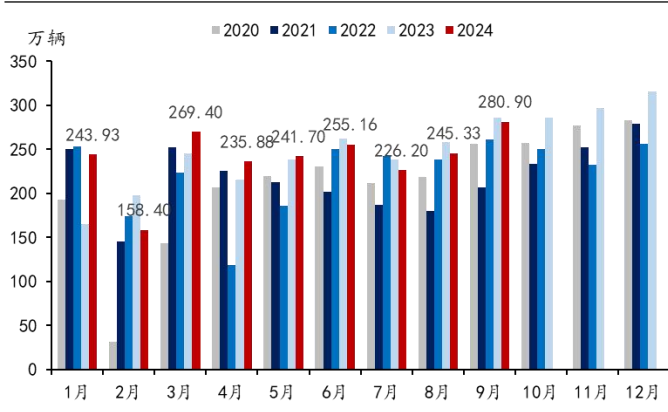
4 数据跟踪

4.1 月度数据

9 月乘用车零售销量同比+4.5%。据中汽协数据，2024 年 9 月，我国汽车销售完成 280.9 万辆，同比-1.7%，环比+14.5%。据乘联会数据，2024 年 9 月乘用车批发销量完成 250.4 万辆，同比+2.0%，环比+16.1%，乘用车零售销量完成 210.9 万辆，同比+4.5%，环比+10.6%，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，叠加“中秋”及“十一”节日效应，9 月车市零售呈较强增长态势，“金九”效果突出。

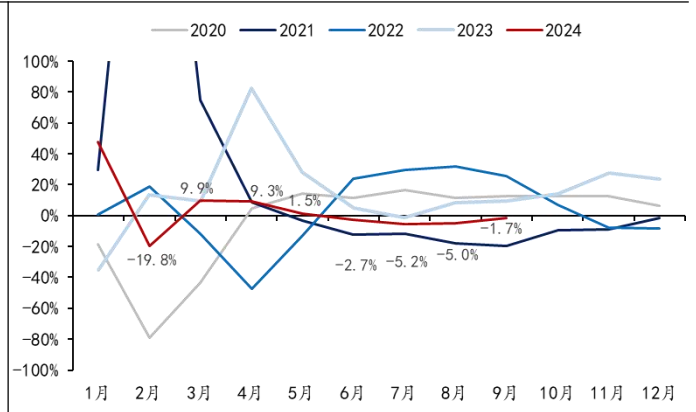
分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/一汽大众分别以 38.7/16.3/14.5 万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+50.1%/+15.4%/-15.9%/+48.1%，其中比亚迪第五代混动技术换代车型逐步上市，推动零售销量走高，长安汽车销量同比下降或系旗下燃油车销量下降；合资/外资厂商一汽大众、上汽大众和一汽丰田等均同比负增长。

图 5：2024 年 9 月汽车销量



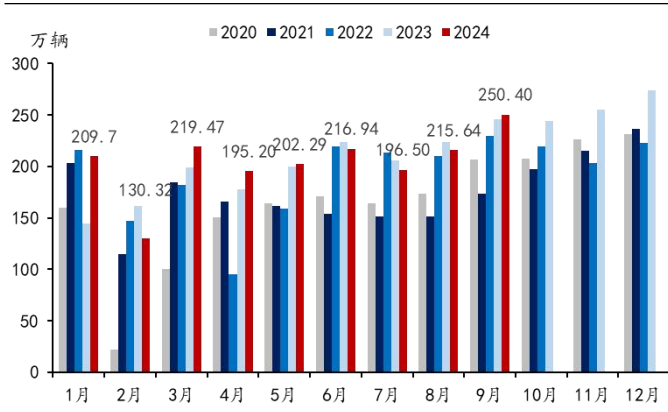
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 9 月汽车销量同比增速



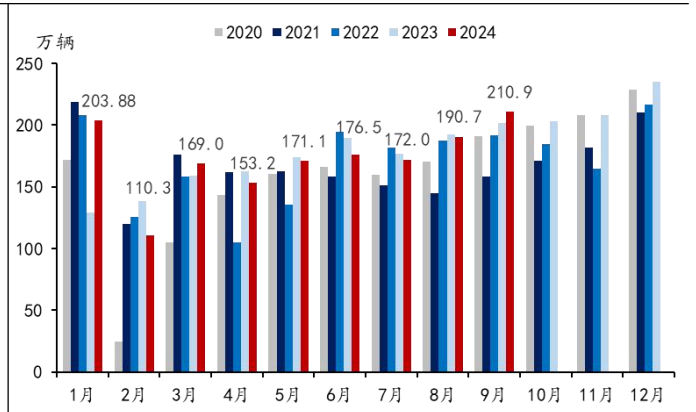
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 9 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 9 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 9 月乘用车厂商零售销量排行

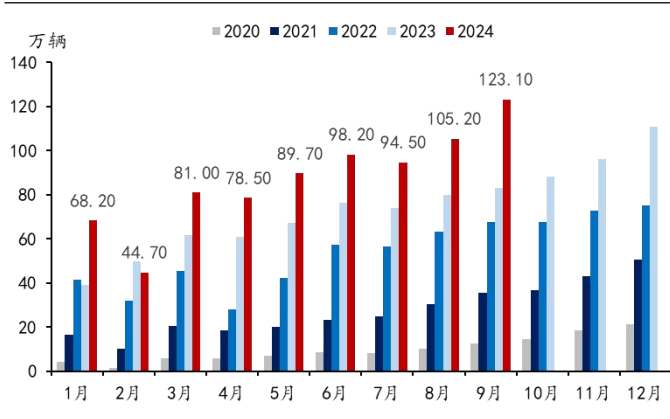
厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	38.7	50.1%	18.3%
吉利汽车	16.3	15.4%	7.7%
一汽大众	14.5	-14.6%	6.9%
奇瑞汽车	12.6	48.1%	6.0%
上汽大众	10.7	-6.8%	5.1%
长安汽车	10.5	-15.9%	5.0%
上汽通用五菱	8.5	38.1%	4.0%
一汽丰田	7.4	-5.0%	3.5%
特斯拉中国	7.2	66.0%	3.4%
广汽丰田	7.1	-15.1%	3.3%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

9 月新能源零售渗透率 53.3%，同环比持续提升。据乘联会数据，2024 年 9 月新能源乘用车批发销量完成 123.1 万辆，同比+48.5%，环比+17.0%，批发渗透率 49.2%，同比+15.4pct，环比+0.4pct；新能源乘用车零售销量完

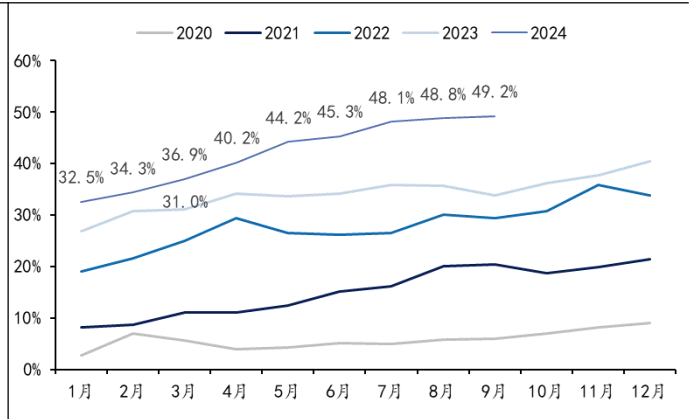
成 112.3 万辆，同比+50.5%，环比+9.6%，零售渗透率 53.3%，同比+16.3pct，环比-0.5pct。随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地，叠加新能源优质供给集中上市，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 9 月新能源乘用车批发销量



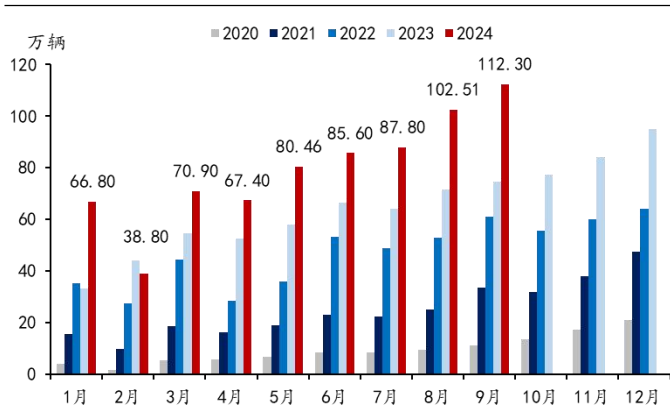
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 9 月新能源乘用车批发渗透率



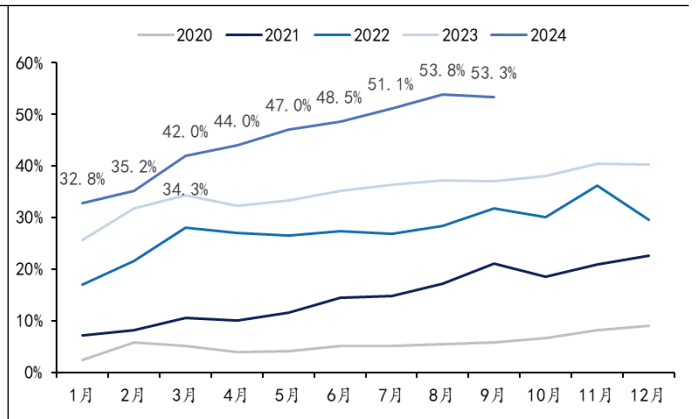
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 11：2024 年 9 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

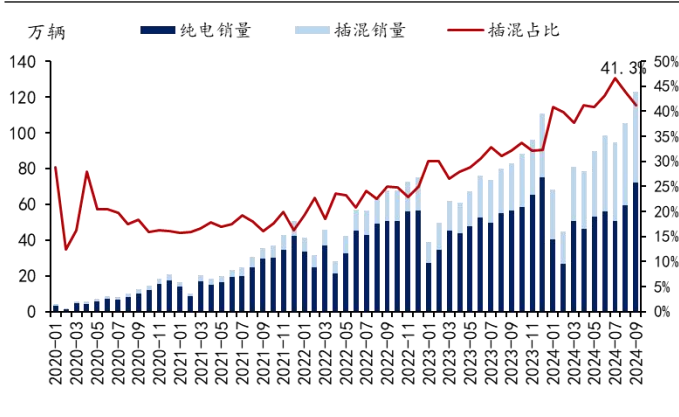
图 12：2024 年 9 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

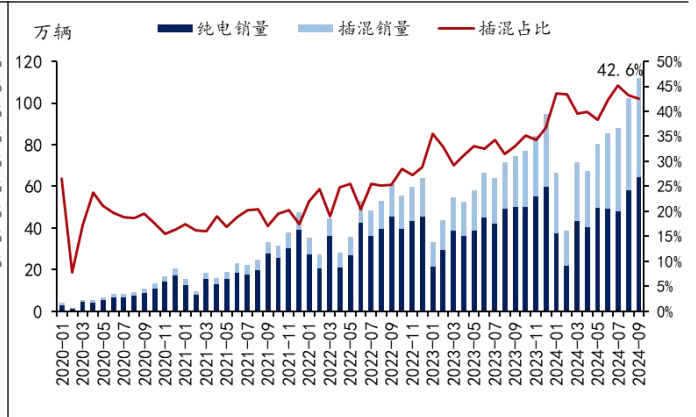
混动车型表现亮眼，缓解续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 9 月纯电乘用车批发销量 72.3 万辆，同比+28.4%，插电式混动乘用车销量 50.8 万辆，同比+91.0%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。

图 13：2024 年 9 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 9 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/上汽通用五菱分别以 38.7/8.9/7.3 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、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。

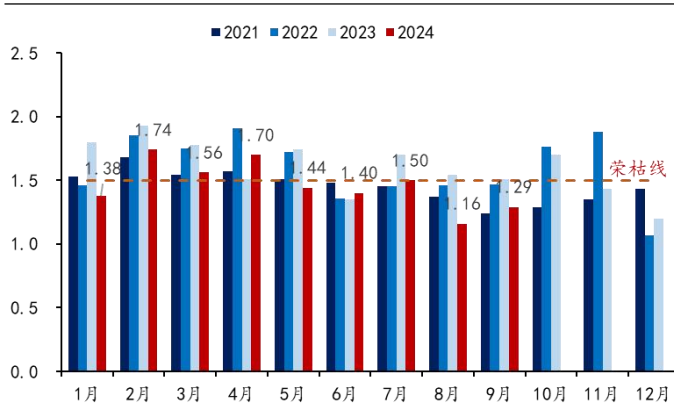
表 6：2024 年 9 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	38.7	50.1%	34.4%
吉利汽车	8.9	82.2%	8.0%
上汽通用五菱	7.3	81.0%	6.5%
特斯拉中国	7.2	66.0%	6.4%
理想汽车	5.4	48.9%	4.8%
长安汽车	5.3	31.5%	4.7%
奇瑞汽车	4.4	237.7%	3.9%
赛力斯汽车	3.6	434.2%	3.2%
广汽埃安	3.3	-35.1%	2.9%
零跑汽车	3.2	104.9%	2.9%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

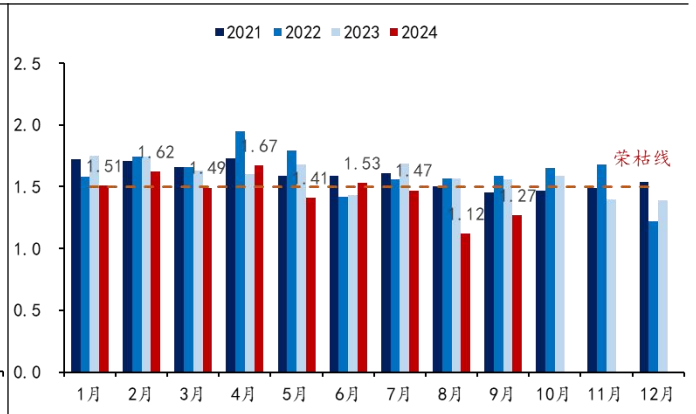
据中国汽车流通协会数据，9 月份汽车经销商综合库存系数为 1.29，同比-14.6%，环比+11.2%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系 9 月终端销量提升下汽车产业链压低库存水平，实现更具持续性的流通生态。其中自主品牌库存系数为 1.27，同比-18.6%，环比+13.4%；合资品牌库存系数为 1.19，同比-16.5%，环比+5.3%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.47，同比+28.9%，环比+14.0%。

图 15: 2024 年 9 月汽车经销商库存系数



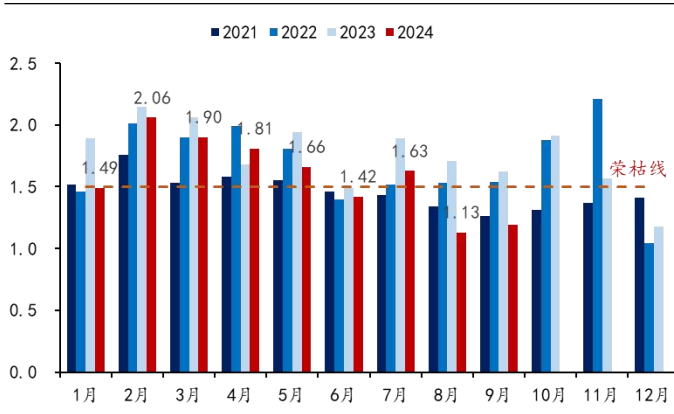
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 9 月自主汽车经销商库存系数



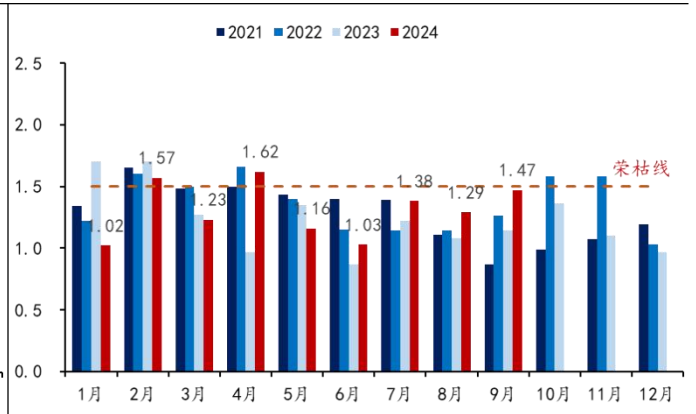
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 17: 2024 年 9 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

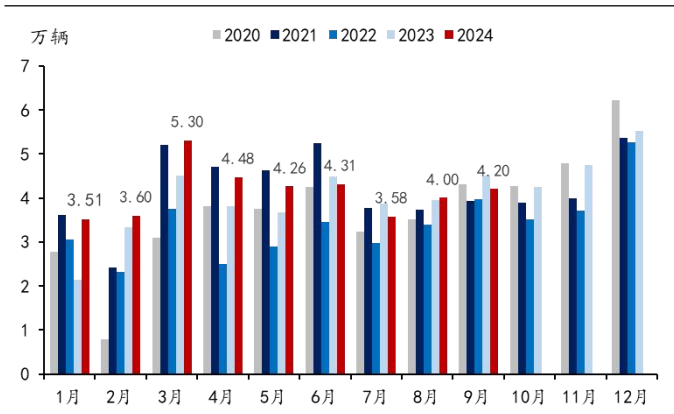
图 18: 2024 年 9 月高端豪华及进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

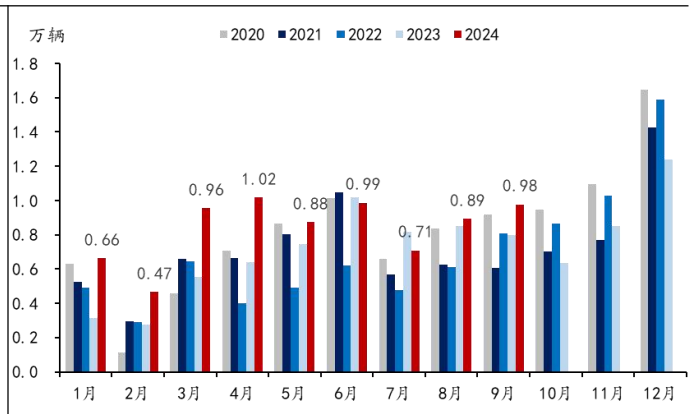
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 9 月客车销量完成 4.2 万辆, 同比-6.7%, 环比+4.9%。2024 年 9 月, 大中型客车销量完成 0.98 万辆, 同比+22.4%, 环比+9.3%。随着新能源公交车更新补贴细则发布, 有望推动国内存量新能源公交车更新替换, 带动客车销量向上。

图 19: 2024 年 9 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

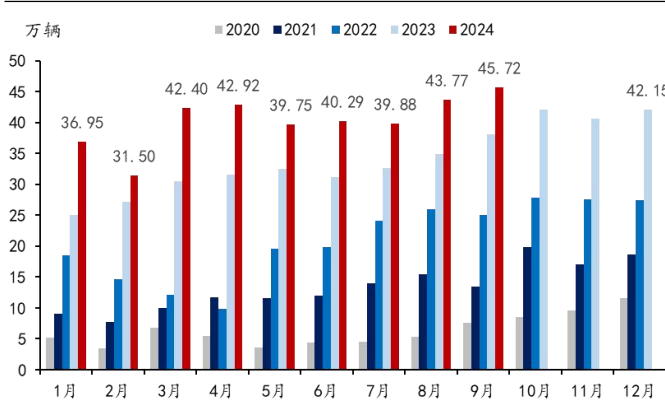
图 20: 2024 年 9 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

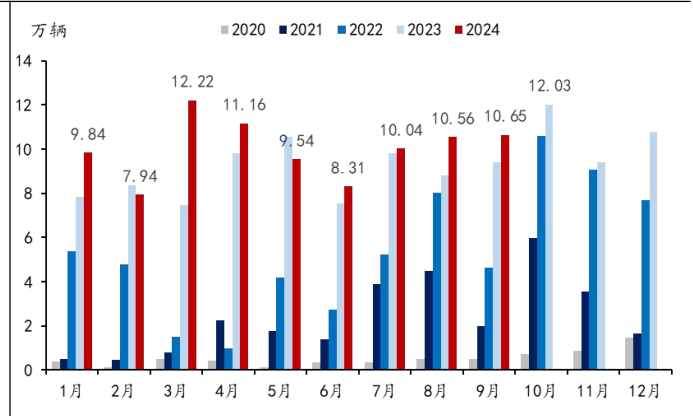
9月乘用车出口同比+20.0%。据中汽协数据，2024年9月乘用车出口销量完成45.72万辆，同比+20.0%，环比+4.5%。其中新能源乘用车出口销量完成10.65万辆，同比+13.4%，环比+0.8%。新能源乘用车占总出口销量比重约23.3%，同比-1.3pct，环比-0.8pct。

图 21：2024 年 9 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

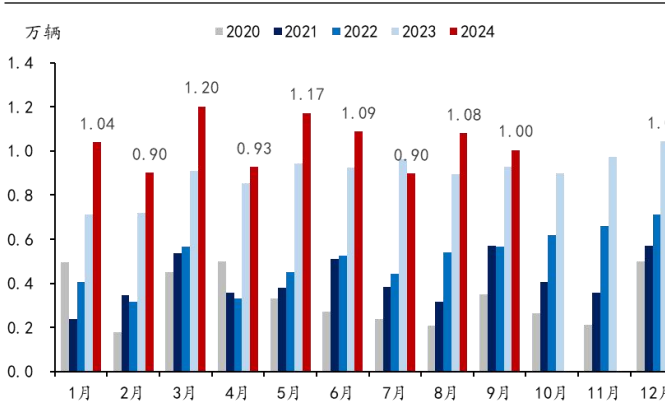
图 22：2024 年 9 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

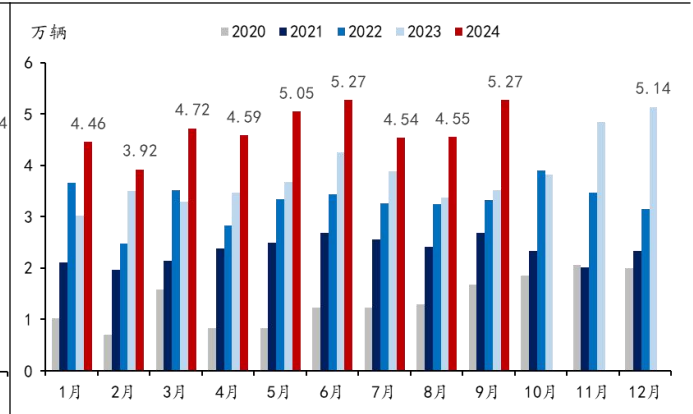
商用车方面，据中汽协数据，2024年9月客车出口销量完成1.00万辆，同比+8.1%，环比-7.2%；货车出口销量完成5.27万辆，同比+49.9%，环比+15.8%。

图 23：2024 年 9 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 9 月货车出口量

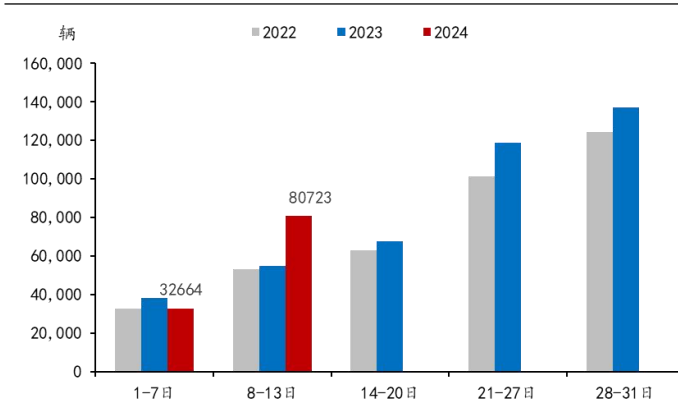


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

4.2 周度数据

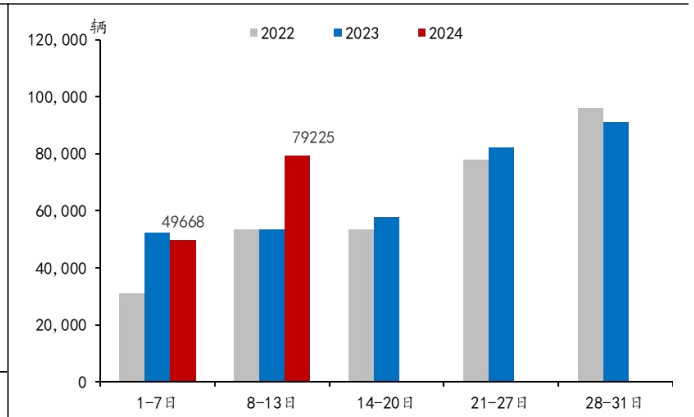
据乘联会数据，10月1-13日，乘用车市场零售销量完成82.3万辆，同比+20%，较2024年9月同期+17%；乘用车批发销量完成71.3万辆，同比+20%，较2024年9月同期-2%。

图 25: 2024 年 10 月 1-13 日乘用车批发销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 26: 2024 年 10 月 1-13 日乘用车零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

10月1-13日, 新能源车市场零售 40.8 万辆, 同比+64%, 较 2024 年 9 月同期+8%; 全国乘用车厂商新能源批发 38.3 万辆, 同比+55%, 较 2024 年 8 月同期+3%。

5 投资建议

汽车以旧换新申请突破 125 万份, 乘用车销量增长确定性增强, 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、恒帅股份等; (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	2024/10/18	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000625.SZ	长安汽车	13.26	1.14	1.00	1.21	1.39	11.6	13.3	11.0	9.5	买入
601633.SH	长城汽车	26.98	0.83	1.16	1.44	1.72	32.7	23.3	18.7	15.7	买入
002594.SZ	比亚迪	300.30	10.32	13.71	17.34	19.92	29.1	21.9	17.3	15.1	买入
601127.SH	赛力斯	90.82	-1.62	3.28	5.33	7.19	-	27.7	17.0	12.6	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.49	-0.97	-0.75	-0.30	0.13	-	-	-	58.9	未评级
600418.SH	江淮汽车	33.50	0.07	0.12	0.28	0.43	482.7	272.8	119.6	77.3	未评级
603786.SH	科博达	57.10	1.51	2.13	2.71	3.30	37.9	26.8	21.1	17.3	买入
603197.SH	保隆科技	37.20	1.79	2.01	2.83	3.65	20.8	18.5	13.2	10.2	未评级
603596.SH	伯特利	47.70	2.06	1.91	2.46	3.13	23.2	25.0	19.4	15.3	未评级
002920.SZ	德赛西威	118.63	2.79	3.74	5.02	6.26	42.6	31.7	23.6	19.0	买入

601689.SH	拓普集团	45.10	1.95	1.74	2.25	2.76	23.1	25.9	20.1	16.3	未评级
002906.SZ	华阳集团	31.50	0.89	1.24	1.62	2.05	35.5	25.4	19.4	15.4	增持
300680.SZ	隆盛科技	18.88	0.64	1.05	1.45	1.77	29.7	18.0	13.0	10.7	买入
300304.SZ	云意电气	7.92	0.35	0.49	0.64	0.80	22.7	16.3	12.4	9.9	未评级
300969.SZ	恒帅股份	71.78	2.53	3.27	4.22	5.23	28.4	21.9	17.0	13.7	未评级
002126.SZ	银轮股份	18.67	0.76	1.02	1.35	1.69	24.5	18.3	13.8	11.1	未评级
603179.SH	新泉股份	48.37	1.65	2.33	2.94	3.67	29.3	20.8	16.5	13.2	买入
002472.SZ	双环传动	29.44	0.96	1.20	1.51	1.82	30.8	24.5	19.5	16.2	买入
601799.SH	星宇股份	148.52	3.86	5.21	6.69	8.32	38.5	28.5	22.2	17.9	未评级
600699.SH	均胜电子	16.36	0.77	1.04	1.35	1.63	21.3	15.8	12.1	10.0	未评级
600066.SH	宇通客车	25.42	0.82	1.19	1.47	1.83	31.0	21.4	17.3	13.9	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.46	1.03	1.32	1.53	1.73	13.0	10.2	8.8	7.8	未评级
000951.SZ	中国重汽	16.09	0.92	1.22	1.50	1.85	17.5	13.2	10.7	8.7	未评级
300552.SZ	万集科技	39.89	-1.81	-0.03	0.75	1.52	-	-	53.5	26.3	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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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