

行业月度点评

汽车

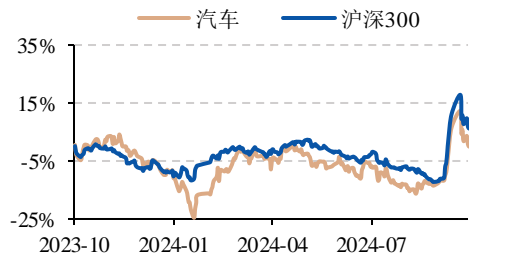
9月车市回暖,乘用车销量同比增长1.5%

2024年10月18日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
汽车	19.31	10.81	3.93
沪深300	24.25	12.10	7.85

杨甫

执业证书编号: S0530517110001
yangfu@hncasing.com

翁伟文

wengweiwen@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

- 1 汽车行业点评: 以旧换新政策拉动汽车销量, 9月乘用车市场回暖 2024-10-17
- 2 汽车行业 2024年9月报: 8月新能源汽车销售 110.0 万辆, 渗透率达 44.8% 2024-09-24
- 3 汽车行业 2024年8月报: 7月车市整体略显平淡, 汽车以旧换新补贴再加码 2024-08-14

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	11.29	0.88	14.63	1.02	12.62	增持
银轮股份	0.74	24.09	0.97	18.38	1.33	13.41	买入
均胜电子	0.77	20.42	1.00	15.72	1.25	12.58	买入

资料来源: iFinD (2024-10-17 收盘价), 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 2024年9月18日至2024年10月17日, 沪深300指数涨跌幅为+19.46%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为+20.14%, 汽车行业(申万一级)涨跌幅为+13.97%, 低于沪深300指数5.49pcts, 处于板块涨跌幅排名第27位。申万汽车二级行业均实现上涨, 商用车、汽车零部件、汽车服务、乘用车及摩托车及其他板块分别上涨+18.04%、+14.83%、+13.78%、+12.13%及+9.08%。估值方面, 本月(截至9月23日)申万汽车板块静态市盈率为20.23倍, 沪深300指数静态市盈率为10.97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, 本月随大盘趋势回升。
- **汽车产销环比增长, 新能源汽车产销同比保持快速增长:** 9月我国汽车产销分别完成279.6万辆和280.9万辆, 环比分别增长12.2%和14.5%, 同比分别下降1.9%和1.7%。其中, 新能源汽车产销分别达到130.7万辆和128.7万辆, 同比分别增长48.8%和42.3%, 市场占有率达到45.8%。1-9月, 汽车产销分别完成2147万辆和2157.1万辆, 同比分别增长1.9%和2.4%, 产销增速较1-8月分别收窄0.6和0.7个百分点。新能源汽车产销分别完成831.6万辆和832万辆, 同比分别增长31.7%和32.5%, 市场占有率达到38.6%。
- **乘用车产销同比环比双增长, 商用车产销环比增长:** 9月乘用车产销分别完成250.2万辆和252.5万辆, 环比分别增长12.6%和15.8%, 同比分别增长0.2%和1.5%; 商用车产销分别完成29.4万辆和28.4万辆, 环比分别增长8.7%和4.4%; 同比分别下降16.8%和23.5%。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, 客车产量增长、销量下降, 货车产销均呈两位数下降。1-9月, 乘用车产销分别完成1864.3万辆和1867.9万辆, 同比分别增长2.6%和3%; 商用车产销累计完成282.7万辆289.2万辆, 同比分别下降2.8%和1.6%。从细分车型来看, 相比上年同期, 客车产销呈小幅增长, 货车产销呈小幅下降。
- **汽车出口同比环比双增长:** 9月, 汽车企业出口53.9万辆, 环比增长5.4%, 同比增长21.4%。分车型看, 乘用车出口45.7万辆, 环比增长4.5%, 同比增长20%; 商用车出口8.2万辆, 环比增长11%, 同比增长29.8%; 新能源汽车出口11.1万辆, 环比增长0.9%, 同比增长15.6%。

1-9月，汽车企业出口431.2万辆，同比增长27.3%。分车型看，乘用车出口363.3万辆，同比增长28%；商用车出口67.9万辆，同比增长23.6%，新能源汽车出口92.8万辆，同比增长12.5%。

- **全国汽车报废更新补贴申请量快速增长，四季度汽车销量有望保持增长势头：**据商务部数据，截至10月16日24时，全国汽车报废更新补贴申请量已超过142万份，当日新增补贴申请量首次突破2万份。全国汽车报废更新补贴政策实施以来，申请量快速增长。在以旧换新政策助力下，四季度汽车销量有望保持增长势头。
- **投资策略：1)“电动化”主线：**据商务部数据，截至10月16日24时共收到汽车报废更新补贴申请超142万份，当日新增补贴申请量首次突破2万份；测算9月份以来新增报废更新补贴申请62万份，日均增加申请超1.3万份，对于汽车销量起到了较大的提振作用。在汽车以旧换新政策及地方置换补贴的刺激下，四季度我国汽车销量有望得到进一步提振。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（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）；**2)“智能化”主线：**7月3日，工信部等5部门公布了20个智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单，相关试点城市陆续发布车路云一体化基础设施建设的招标公告，车路云一体化建设后续将陆续铺开，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（601127.SH）、长安汽车（000625.SZ）、德赛西威（002920.SZ）、均胜电子（600699.SH）、保隆科技（603197.SH）、伯特利（603596.SH）；**3)“全球化”主线：**随着汽车市场景气度的提升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（002126.SZ）、拓普集团（601689.SH）、新坐标（603040.SH）、新泉股份（603179.SH）。
- **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

1 市场回顾	4
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
2 汽车产业数据跟踪	5
2.1 汽车整体产销量变化	5
2.2 经销商库存变化	7
3 政策及行业动态汇总	8
3.1 工业和信息化部辛国斌：研究新能源汽车双积分管理向碳排放管理转变	8
3.2 发改委等 6 部门：鼓励采用电动、氢能等新能源车短距离运输煤炭	8
3.3 工信部印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》	8
3.4 工信部：年底将继续举办新能源汽车下乡专项活动	8
3.5 七部门：加强报废机动车回收监督管理	9
3.6 全国汽车报废更新补贴申请量超 142 万份	9
4 投资建议	9
5 风险提示	10

图表目录

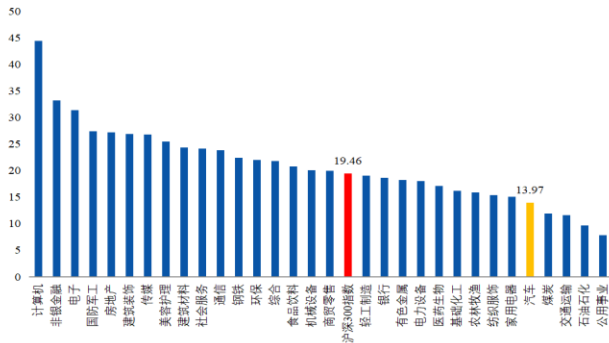
图 1：申万一级行业涨跌情况 (%)	4
图 2：申万汽车行业二级子板块涨跌情况 (%)	4
图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较	5
图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平	5
图 5：近三年汽车月度产量及同比增速	6
图 6：近三年汽车月度销量及同比增速	6
图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速	6
图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速	6
图 9：近三年商用车月度产量及同比增速	6
图 10：近三年商用车月度销量及同比增速	6
图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速	7
图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速	7
图 13：近一年汽车经销商月度库存指数	7

1 市场回顾

1.1 板块指数涨幅

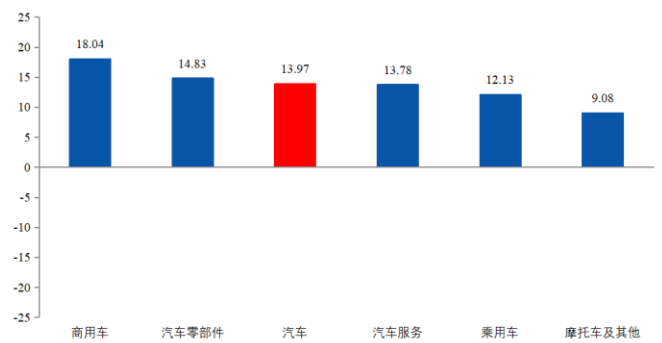
汽车行业指数 9-10 月(2024.9.18-2024.10.17)涨跌幅低于整体水平,涨跌幅处于申万行业第 27 名。2024 年 9 月 18 日至 2024 年 10 月 17 日,沪深 300 指数涨跌幅为+19.46%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为+20.14%,汽车行业(申万一级)涨跌幅为+13.97%,低于沪深 300 指数 5.49pcts,处于板块涨跌幅排名第 27 位。申万汽车二级行业均实现上涨,商用车、汽车零部件、汽车服务、乘用车及摩托车及其他板块分别上涨+18.04%、+14.83%、+13.78%、+12.13%及+9.08%。

图 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)



资料来源: 财信证券, iFinD

图 2: 申万汽车行业二级子板块涨跌情况 (%)



资料来源: 财信证券, iFinD

1.2 板块内个股涨跌幅

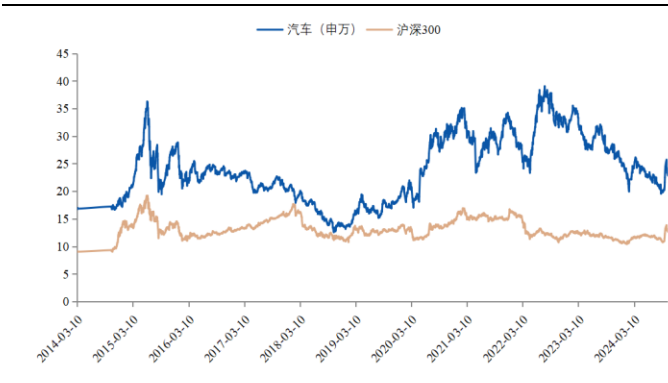
从个股来看,今年以来(截至 10 月 17 日),汽车行业(申万一级)上涨公司 68 家,下跌公司 220 家。申万汽车板块涨幅前五的公司分别是万丰奥威(+207.93%)、富特科技(+202.93%)、宇通客车(+109.96%)、双林股份(+96.32%)、江淮汽车(+88.79%);跌幅前五的公司分别是*ST 威帝(-60.98%)、圣龙股份(-56.59%)、菱电电控(-55.84%)、中自科技(-55.65%)、奥福环保(-51.03%)。

1.3 汽车板块估值

估值方面,本月(截至 10 月 17 日)申万汽车板块静态市盈率为 22.84 倍,沪深 300 指数静态市盈率为 12.61 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,本月随大盘趋势回升。

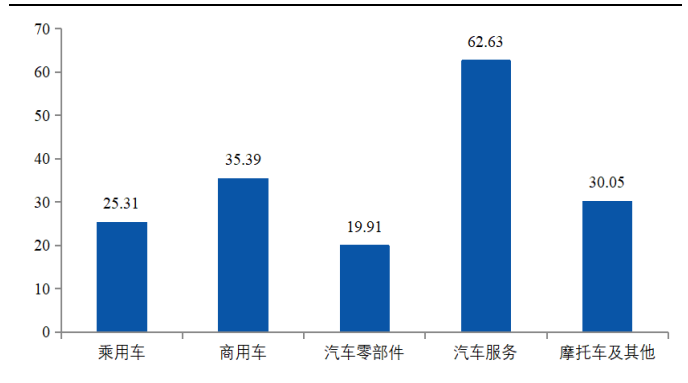
子板块方面,截至 10 月 17 日,乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他的静态市盈率估值分别为 25.31 倍、35.39 倍、19.91 倍、62.63 倍、30.05 倍。

图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较



资料来源：财信证券，iFinD

图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平



资料来源：财信证券，iFinD

2 汽车产业数据跟踪

2.1 汽车整体产销量变化

汽车整体：汽车产销环比增长，新能源汽车产销同比快速增长。据中汽协数据，今年 9 月我国汽车产销分别完成 279.6 万辆和 280.9 万辆，环比分别增长 12.2%和 14.5%，同比分别下降 1.9%和 1.7%。其中，新能源汽车产销分别达到 130.7 万辆和 128.7 万辆，同比分别增长 48.8%和 42.3%，市场占有率达到 45.8%；插电式混合动力汽车产销分别完成 52.2 万辆和 51.1 万辆，同比分别增长 80.1%和 84.2%，纯电动汽车产销分别完成 78.6 万辆和 77.5 万辆，同比分别增长 33.4%和 23.8%。1-9 月，汽车产销分别完成 2147 万辆和 2157.1 万辆，同比分别增长 1.9%和 2.4%，产销增速较 1-8 月分别收窄 0.6 和 0.7 个百分点。新能源汽车产销分别完成 831.6 万辆和 832 万辆，同比分别增长 31.7%和 32.5%，市场占有率达到 38.6%。

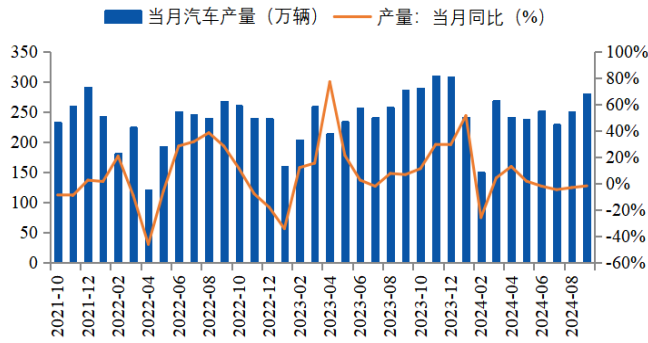
乘用车：乘用车产销同比环比双增长。9 月乘用车产销分别完成 250.2 万辆和 252.5 万辆，环比分别增长 12.6%和 15.8%，同比分别增长 0.2%和 1.5%。1-9 月，乘用车产销分别完成 1864.3 万辆和 1867.9 万辆，同比分别增长 2.6%和 3%。9 月车市迎来旺季，新车热销与秋季车展、国庆自驾游热潮共同提振销量。地方政府从 8 月中旬到 9 月中旬相继出台地方置换更新细则，单车补贴额度在 1.5 万元上下，前期部分观望的消费人群，购车需求集中释放，9 月下旬汽车市场热度迅速提升。

商用车：商用车产销环比增长。9 月商用车产销分别完成 29.4 万辆和 28.4 万辆，环比分别增长 8.7%和 4.4%；同比分别下降 16.8%和 23.5%。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，客车产量增长、销量下降，货车产销均呈两位数下降。1-9 月，商用车产销累计完成 282.7 万辆 289.2 万辆，同比分别下降 2.8%和 1.6%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销呈小幅增长，货车产销呈小幅下降。

汽车出口：汽车出口同比环比双增长。9 月，汽车企业出口 53.9 万辆，环比增长 5.4%，同比增长 21.4%。分车型看，乘用车出口 45.7 万辆，环比增长 4.5%，同比增长 20%；商

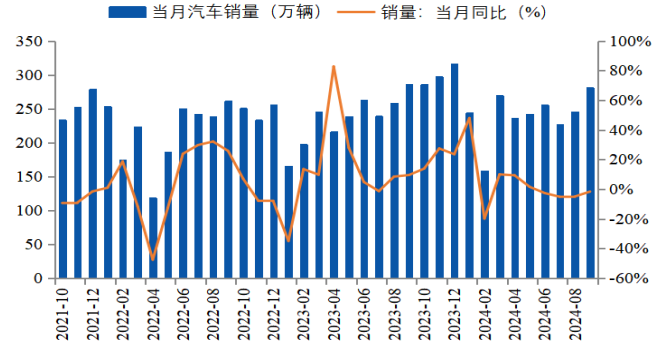
用车出口 8.2 万辆，环比增长 11%，同比增长 29.8%；新能源汽车出口 11.1 万辆，环比增长 0.9%，同比增长 15.6%。1-9 月，汽车企业出口 431.2 万辆，同比增长 27.3%。分车型看，乘用车出口 363.3 万辆，同比增长 28%；商用车出口 67.9 万辆，同比增长 23.6%，新能源汽车出口 92.8 万辆，同比增长 12.5%。

图 5：近三年汽车月度产量及同比增速



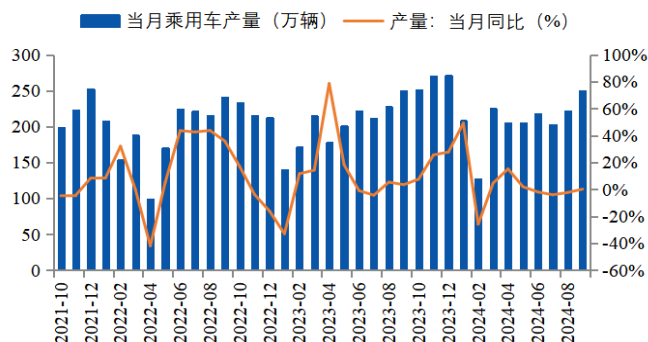
资料来源：财信证券，iFinD

图 6：近三年汽车月度销量及同比增速



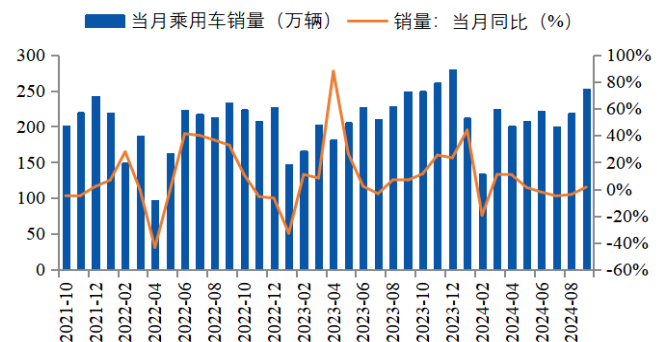
资料来源：财信证券，iFinD

图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速



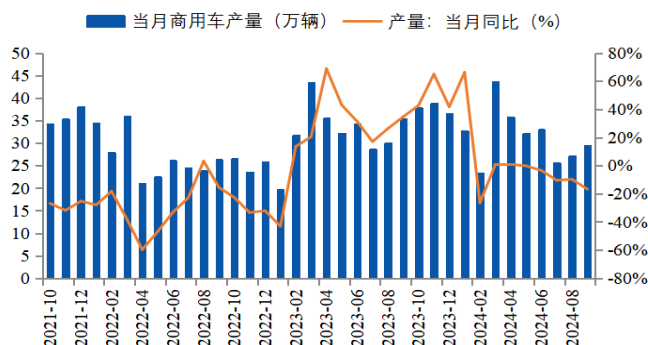
资料来源：财信证券，iFinD

图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速



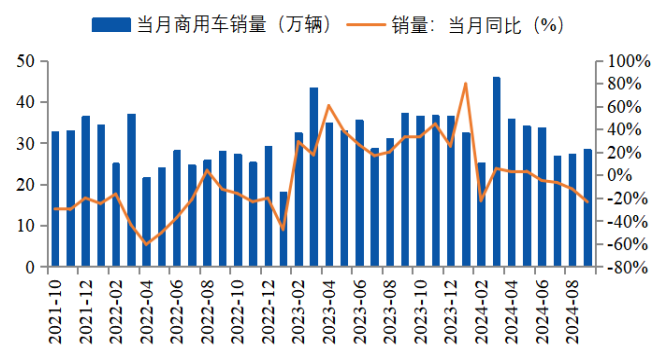
资料来源：财信证券，iFinD

图 9：近三年商用车月度产量及同比增速



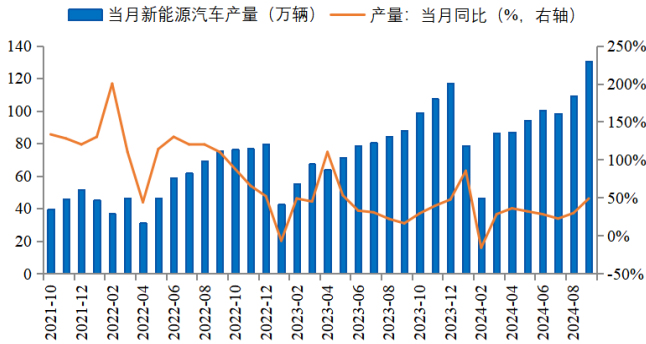
资料来源：财信证券，iFinD

图 10：近三年商用车月度销量及同比增速



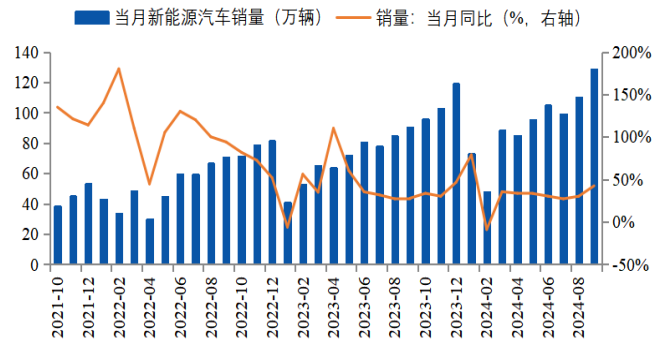
资料来源：财信证券，iFinD

图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速



资料来源：财信证券，iFinD

图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速

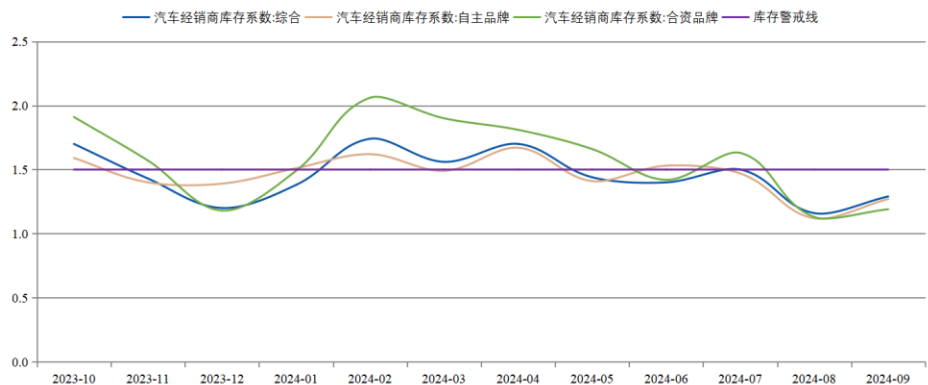


资料来源：财信证券，iFinD

2.2 经销商库存变化

经销商库存环比、同比均下降，库存水平位于警戒线位置以下。9月份汽车经销商库存系数为 1.29，环比上升 11.2%，同比下降 14.6%，库存水平处于警戒线以下（警戒线为 1.50），9 月底经销商总体库存量在 280 万辆左右。高端豪华及进口品牌库存系数为 1.47，环比上升 14.0%；合资品牌库存系数为 1.19，环比上升 5.3%；自主品牌库存系数为 1.27，环比上升 13.4%。据中国汽车流通协会的分析，9 月车市迎来旺季，新车热销与秋季车展、国庆自驾游热潮共同提振销量。地方政府从 8 月中旬到 9 月中旬相继出台地方置换更新细则，单车补贴额度在 1.5 万元上下，前期部分观望的消费人群，购车需求集中释放，9 月下旬汽车市场热度迅速提升。调查显示，有 35.1% 的经销商表示中央和地方的以旧换新政策效果显著，这一比例较上月显著提升。

图 13：近一年汽车经销商月度库存指数



资料来源：财信证券，iFinD

3 政策及行业动态汇总

3.1 工业和信息化部辛国斌：研究新能源汽车双积分管理向碳排放管理转变

2024 世界新能源汽车大会（WNEVC 2024）于 9 月 27 日在海南海口开幕。会上工业和信息化部副部长辛国斌表示，工业和信息化部将进一步加强技术创新支持，加强动力电池等新技术研发；研究双积分管理政策向碳排放管理政策转变；同时，鼓励优势企业兼并重组，做大做强。

数据来源：上海证券报

3.2 发改委等 6 部门：鼓励采用电动、氢能等新能源车辆短距离运输煤炭

2024 年 9 月 29 日，国家发展改革委、工业和信息化部等六部门联合发布《关于加强煤炭清洁高效利用的意见（发改运行〔2024〕1345 号）》，《意见》明确：提高储运清洁化水平。持续推进煤炭运输“公转铁”、“公转水”，鼓励从矿区源头开展“散改集”。进一步提高煤炭主产区中长距离煤炭铁路运输比例，打造以铁路、水路为骨干的多式联运体系，有效防治运输中的扬尘污染。鼓励采用封闭式皮带廊道、管道、管状带式输送机 and 电动、氢能等新能源车辆短距离运输煤炭。提高生产、流通和消费各环节储煤设施清洁环保水平。

数据来源：工业和信息化部

3.3 工信部印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》

我国首个汽车智能安全评价体系 10 月 9 日在重庆发布，这一评价体系可以对智能汽车的环境感知、决策控制、应急响应等多个维度进行评价。据了解，汽车智能安全评价体系重点聚焦智能汽车的应用场景安全，是我国在智能汽车安全评价领域的重大突破。其中，创新性地提出了 1 套针对自动驾驶汽车的智能安全测评规程，通过 50 多项考评，形成了对自动驾驶系统全面的安全评估矩阵。

数据来源：央视网

3.4 工信部：年底将继续举办新能源汽车下乡专项活动

10 月 14 日，工业和信息化部副部长王江平在国新办新闻发布会上表示，围绕扩大消费，组织优供给、促升级系列行动。其中包括：加大新能源汽车的推广力度。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。

数据来源：财联社

3.5 七部门：加强报废机动车回收监督管理

10月16日，商务部、国家发展改革委、工业和信息化部、公安部、生态环境部、交通运输部、市场监管总局等联合发布关于加强报废机动车回收监督管理工作的通知。通知从加强报废机动车回收资质认定管理、引导报废机动车回收企业提质升级、开展打击非法回收拆解专项整治行动、加强组织实施等四方面做了规定。

数据来源：商务部

3.6 全国汽车报废更新补贴申请量超142万份

财联社10月17日电，截至10月16日24时，全国汽车报废更新补贴申请量已超过142万份，当日新增补贴申请量首次突破2万份。商务部数据显示，全国汽车报废更新补贴政策实施以来，申请量快速增长。

数据来源：财联社

4 投资建议

维持行业“同步大市”的评级。9月车市迎来旺季，新车热销与秋季车展、国庆自驾游热潮共同提振销量。地方政府从8月中旬到9月中旬相继出台地方置换更新细则，单车补贴额度在1.5万元上下，前期部分观望的消费人群，购车需求集中释放，9月下旬汽车市场热度迅速提升。在以旧换新政策推动下，四季度汽车销量预计仍将保持稳定增长态势。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10月16日24时共收到汽车报废更新补贴申请超142万份，当日新增补贴申请量首次突破2万份；测算9月份以来新增报废更新补贴申请62万份，日均增加申请超1.3万份，对于汽车销量起到了较大的提振作用。在汽车以旧换新政策及地方置换补贴的刺激下，四季度我国汽车销量有望得到进一步提振。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（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）；
- 2、**“智能化”主线：**7月3日，工信部等5部门公布了20个智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单，相关试点城市陆续发布车路云一体化基础设施建设的招标公告，车路云一体化建设后续将持续铺开，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（601127.SH）、长安汽车（000625.SZ）、德赛西威（002920.SZ）、均胜电子（600699.SH）、保隆科技（603197.SH）、伯特利（603596.SH）；
- 3、**“全球化”主线：**随着汽车市场景气度的提升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（002126.SZ）、拓普集团（601689.SH）、新坐标（603040.SH）、新泉股份（603179.SH）。

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