

汽车

金九银十成色足 特斯拉三季报强劲

投资要点:

▶ 本周专题: 金九银十成色足 特斯拉三季报强劲

国家以旧换新报废更新补贴以及地方置换补贴政策对车市拉动效果显著,乘用车销量稳定走强。根据商务部数据,截至10月24日,全国汽车报废更新补贴申请157万份,各地汽车置换更新补贴申请126万份,补贴申请量呈现快速增长态势,有力促进消费回暖。

乘联会数据显示,9月狭义乘用车零售210.9万辆,同比4.5%,环比增长10.6%;新能源市场零售112.3万辆,渗透率53.3%,呈现高速增长态势。“十一”国庆节期间,乘用车市场热度提升显著,节后有所回落,但整体车市继续向好,乘联会初步推算本月狭义乘用车零售总市场规模约为220.0万辆左右,同比增长8.2%,环比上月增长4.3%,新能源零售预计可达115.0万,渗透率约52.3%。

10月24日,特斯拉发布2024Q3财报,第三季度公司汽车销量同比增长6.4%至46.3万辆;总营收为251.82亿美元,同比增长8%,其中汽车业务的营收为200.16亿美元,同比增长2%;毛利润为49.97亿美元,同比增长20%;毛利率(GAAP)为19.8%,高于第二季度(18%)和去年同期(17.9%);营业利润同比增长54%至27.17亿美元;营业利润率为10.8%,高于第二季度(6.3%)和去年同期(7.6%);归属于普通股股东的净利润(GAAP)为21.67亿美元,同比增长17%。

展望未来,今年前三季度特斯拉全球交付量同比下降2.3%,略低于130万辆,但特斯拉依然预计今年的汽车销量将超过180万辆,较去年略有提高,明年特斯拉汽车销量在最好的情况下可增长20%-30%。新车型方面,特斯拉透露计划2025年上半年推出经适型车型,Cybercab将于2026年实现大规模生产,目标是每年至少生产200万台。

▶ 本周行情

2024年10月21日-25日,汽车板块3.5%,沪深300指数0.8%,汽车板块跑赢沪深300指数2.7个百分点。从板块排名来看,汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第13位。年初至今汽车板块11.9%,在申万31个板块中位列第7位。

子板块中,本周乘用车、商用载货车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别上涨3.1%、1.5%、3.4%、7.3%、12.1%,商用载客车下跌1.4%。

涨跌幅前五名:力帆科技、跃岭股份、永安行、登云股份、中华控股。

涨跌幅后五名:兴民智通、继峰股份、江铃汽车、海联金汇、艾可蓝。

▶ 本周销量

10月1-20日,乘用车零售126.4万辆,同比去年同期增长16%,较上月同期增长12%;新能源乘用车零售60.9万辆,同比去年同期增长45%,较上月同期增长1%。

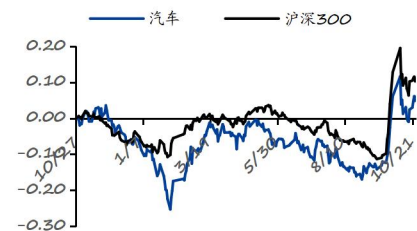
10月1-20日,乘用车批发133.6万辆,同比去年同期增长25%,较上月同期增长9%;新能源乘用车批发67.9万辆,同比去年同期增长51%,较上月同期增长9%。

▶ 风险提示

宏观经济下行;汽车销量不及预期;汽车产业刺激政策落地不及预期;市场价格战加剧的风险;零部件年降幅度过大;关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。

强于大市 (维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师: 卢宇峰(S0210524050001)
lyf30531@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、周观点(1021-1025): 优选港股整车龙头;持续看好低空经济,重点关注整机环节——2024.10.27
- 2、自动驾驶商业化落地加速——2024.10.20
- 3、周观点(1014-1018): 行情震荡分化,优选整车龙头和业务边界外延的细分领域汽零龙头——2024.10.20



正文目录

1 本周专题：金九银十成色足 特斯拉三季报强劲	3
2 本周市场行情	3
2.1 板块涨跌幅	3
2.2 个股涨跌幅	5
3 行业重点数据	6
3.1 乘联会周度数据	6
3.2 汽车销量数据	6
3.3 原材料价格	8
4 行业要闻	9
5 重点新车	10
6 风险提示	10

图表目录

图表 1: 各板块周涨跌幅对比	4
图表 2: 各板块年涨跌幅对比	4
图表 3: 子板块周涨跌幅对比	4
图表 4: 子板块年涨跌幅对比	4
图表 5: 汽车行业 PE-TTM	5
图表 6: 汽车行业 PB	5
图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	5
图表 8: 行业涨跌幅前十名个股	6
图表 9: 行业涨跌幅后十名个股	6
图表 10: 乘用车主要厂商 10 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速	6
图表 11: 乘用车主要厂商 10 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速	6
图表 12: 月度汽车销量及同比变化	7
图表 13: 年度汽车销量及同比变化	7
图表 14: 经销商库存系数及预警指数	7
图表 15: 汽车出口情况	7
图表 16: 乘用车销量及同比变化	8
图表 17: 商用车销量及同比变化	8
图表 18: 新能源汽车销量及同比变化	8
图表 19: 新能源汽车渗透率	8
图表 20: 碳酸锂 (元/吨)	8
图表 21: 螺纹钢 (元/吨)	8
图表 22: 铝 (元/吨)	9
图表 23: 铜 (元/吨)	9
图表 24: 天然橡胶 (元/吨)	9
图表 25: 玻璃 (元/吨)	9
图表 26: 一周重点新车	10

1 本周专题：金九银十成色足 特斯拉三季报强劲

国家以旧换新报废更新补贴以及地方置换补贴政策对车市拉动效果显著，乘用车销量稳定走强。根据商务部数据，截至 10 月 24 日，全国汽车报废更新补贴申请 157 万份，各地汽车置换更新补贴申请 126 万份，补贴申请量呈现快速增长态势，有力促进消费回暖。

中国汽车流通协会乘用车市场信息联席分会数据显示，9 月狭义乘用车零售 210.9 万辆，同比 4.5%，环比增长 10.6%；新能源市场零售 112.3 万辆，渗透率 53.3%，呈现高速增长态势。“十一”国庆节期间，乘用车市场热度提升显著，节后有所回落，但整体车市继续向好，乘联会初步推算本月狭义乘用车零售总市场规模约为 220.0 万辆左右，同比去年增长 8.2%，环比上月增长 4.3%，新能源零售预计可达 115.0 万，渗透率约 52.3%。

10 月 24 日，特斯拉发布 2024Q3 财报，第三季度公司汽车销量同比增长 6.4%至 46.3 万辆；总营收为 251.82 亿美元，同比增长 8%，其中汽车业务的营收为 200.16 亿美元，同比增长 2%；毛利润为 49.97 亿美元，同比增长 20%；毛利率（GAAP）为 19.8%，高于第二季度（18%）和去年同期（17.9%）；营业利润同比增长 54%至 27.17 亿美元；营业利润率为 10.8%，高于第二季度（6.3%）和去年同期（7.6%）；归属于普通股东的净利润（GAAP）为 21.67 亿美元，同比增长 17%。

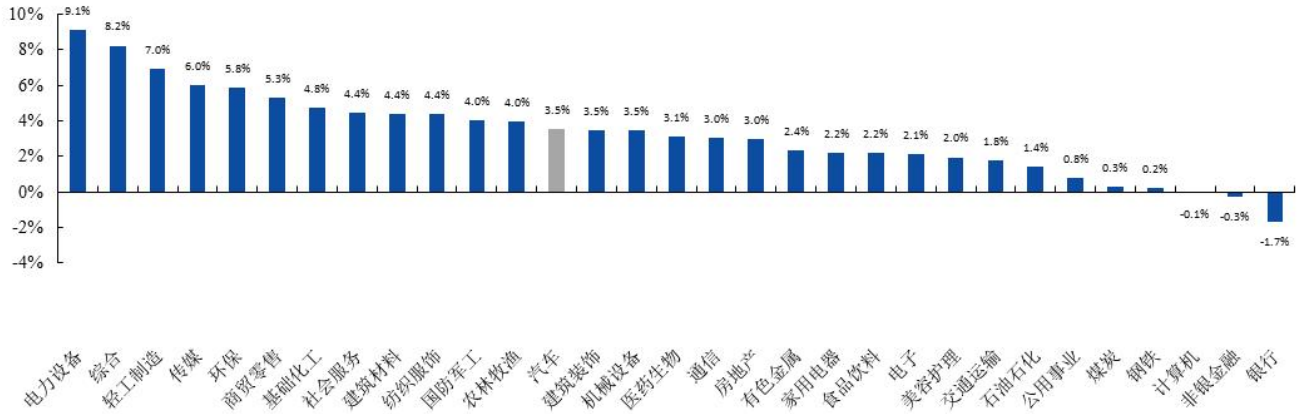
展望未来，尽管今年前三季度，特斯拉全球交付量同比下降了 2.3%，降至略低于 130 万辆，但特斯拉依然预计今年的汽车销量将超过 180 万辆，较去年略有提高，明年特斯拉汽车销量在最好的情况下可增长 20%-30%。新车型方面，特斯拉透露计划 2025 年上半年推出经适型车型，Cybercab 将于 2026 年实现大规模生产，目标是每年至少生产 200 万台。

2 本周市场行情

2.1 板块涨跌幅

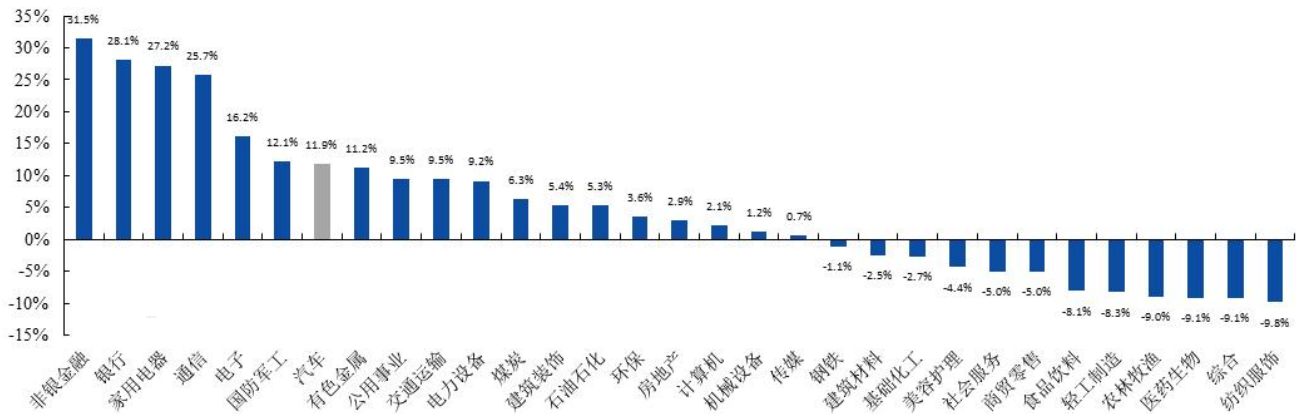
2024 年 10 月 21 日-25 日，汽车板块 3.5%，沪深 300 指数 0.8%，**汽车板块跑赢沪深 300 指数 2.7 个百分点**。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 13 位。年初至今汽车板块 11.9%，在申万 31 个板块中位列第 7 位。

图表 1: 各板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

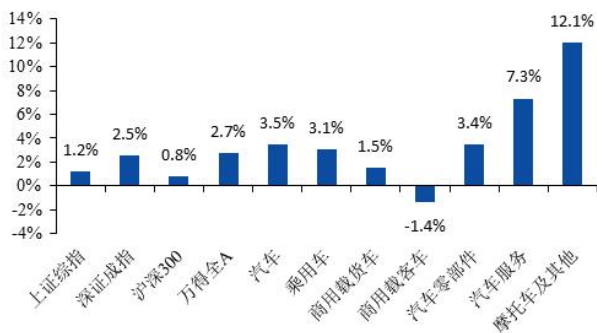
图表 2: 各板块年涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

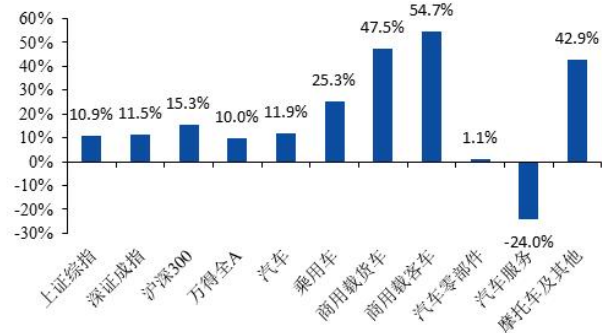
子板块中, 本周乘用车、商用载货车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别上涨 3.1%、1.5%、3.4%、7.3%、12.1%, 商用载客车下跌 1.4%。

图表 3: 子板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 4: 子板块年涨跌幅对比



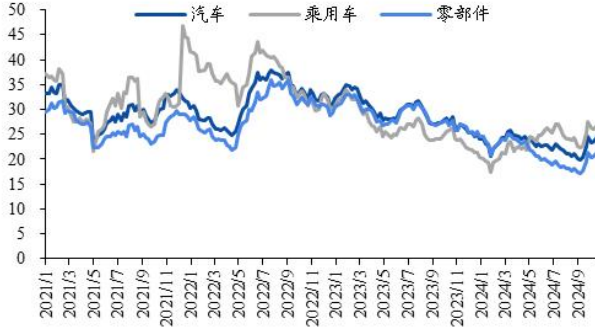
数据来源: Wind, 华福证券研究所

从估值来看, 汽车行业估值水平处于中位数水平, 本周估值有所上升。



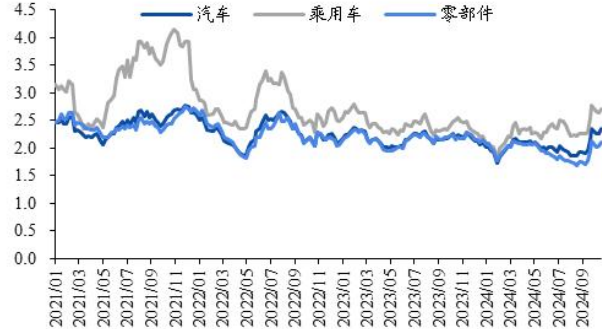
- **PE-TTM 估值:** 申万汽车行业整体 PE-TTM 为 24.45 倍, 10 年历史分位 56.62%。乘用车、商用车、汽车服务处于高位。
- **PB 估值:** 申万汽车行业整体 PB 为 2.34 倍, 10 年历史分位 58.97%。乘用车、商用车处于高位, 摩托车及其他处于低位。

图表 5: 汽车行业 PE-TTM



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 汽车行业 PB



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

		PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
	汽车	24.45	56.62%	2.34	58.97%
子板块	乘用车	26.90	75.51%	2.71	83.69%
	商用车	37.15	77.33%	2.89	96.79%
	汽车零部件	21.29	30.21%	2.11	33.24%
	汽车服务	69.04	84.70%	1.72	66.33%
	摩托车及其他	34.90	35.79%	2.73	24.58%

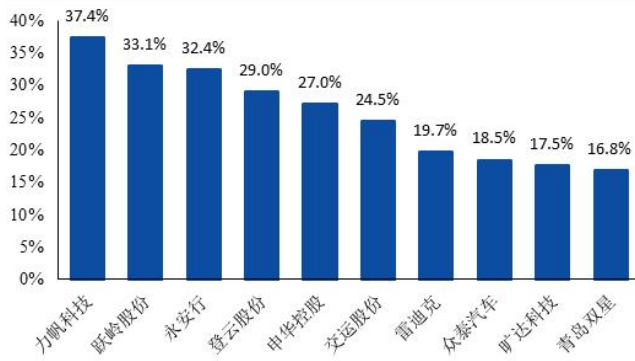
数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.2 个股涨跌幅

涨跌幅前五名: 力帆科技、跃岭股份、永安行、登云股份、中华控股。

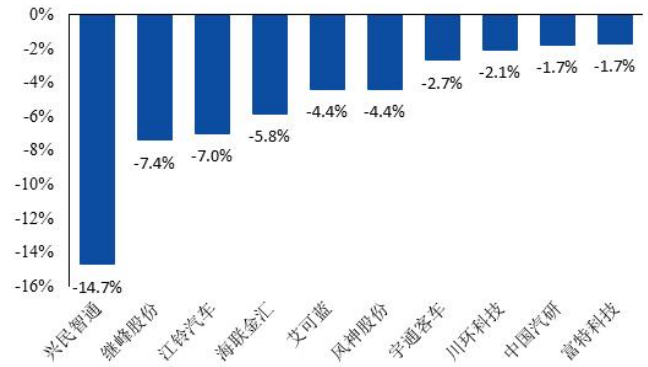
涨跌幅后五名: 兴民智通、继峰股份、江铃汽车、海联金汇、艾可蓝。

图表 8: 行业涨跌幅前十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 行业涨跌幅后十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

3 行业重点数据

3.1 乘联会周度数据

零售: 10月1-20日, 乘用车零售 126.4 万辆, 同比去年同期增长 16%, 较上月同期增长 12%; 新能源乘用车零售 60.9 万辆, 同比去年同期增长 45%, 较上月同期增长 1%。

图表 10: 乘用车主要厂商 10 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速

	1-7 日	8-13 日	14-20 日	21-27 日	28-31 日	1-20 日	全月
22 年	31111	53585	53545	77778	95975	45705	59434
23 年	52392	53624	57892	82131	91143	54687	65588
24 年	49668	79225	62954	-	-	63185	-
24 年同比	-5%	48%	9%	-	-	16%	-
环比上月同期	2%	31%	4%	-	-	12%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

批发: 10月1-20日, 乘用车批发 133.6 万辆, 同比去年同期增长 25%, 较上月同期增长 9%; 新能源乘用车批发 67.9 万辆, 同比去年同期增长 51%, 较上月同期增长 9%。

图表 11: 乘用车主要厂商 10 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速

	1-7 日	8-13 日	14-20 日	21-27 日	28-31 日	1-20 日	全月
22 年	32777	53013	62921	101130	124213	49398	70733
23 年	37955	54832	67441	118604	137052	53338	78877
24 年	32664	76712	92430	-	-	66797	-
24 年同比	-14%	40%	37%	-	-	25%	-
环比上月同期	-29%	15%	29%	-	-	9%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

3.2 汽车销量数据

总体产销: 9月汽车销量 280.9 万辆, 环比增长 14.5%, 同比下降 1.7%。1~9 月, 汽车销量 2157.1 万辆, 同比增长 2.4%。

库存情况: 9月汽车经销商综合库存系数为 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。同期经销商库存预警指数为 54%，环比下降 2.2pct，同比下降 3.8pct，库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通协会处于不景气区间。

出口情况：9月汽车出口 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，汽车出口 431.2 万辆，同比增长 27.3%。

乘用车：9月乘用车销量 252.5 万辆，环比增长 15.8%，同比增长 1.5%。1~9 月，乘用车销量 1867.9 万辆，同比增长 3%。

商用车：9月商用车销量 28.4 万辆，环比增长 4.4%，同比下降 23.5%。1~9 月，商用车销量 289.2 万辆，同比下降 1.6%。

新能源汽车：9月新能源汽车销量 128.7 万辆，同比增长 42.3%，当月市场渗透率为 45.8%。1~9 月，新能源汽车销量 832 万辆，同比增长 32.5%，市场渗透率为 38.6%。

图表 12：月度汽车销量及同比变化



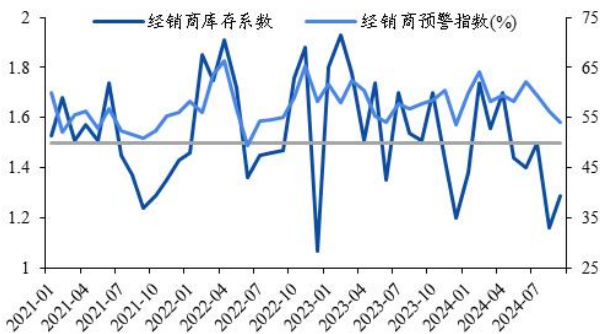
数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 13：年度汽车销量及同比变化



数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 14：经销商库存系数及预警指数



数据来源：Wind，中国汽车流通协会，华福证券研究所

图表 15：汽车出口情况



数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

图表 16: 乘用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 17: 商用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 18: 新能源汽车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 19: 新能源汽车渗透率



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

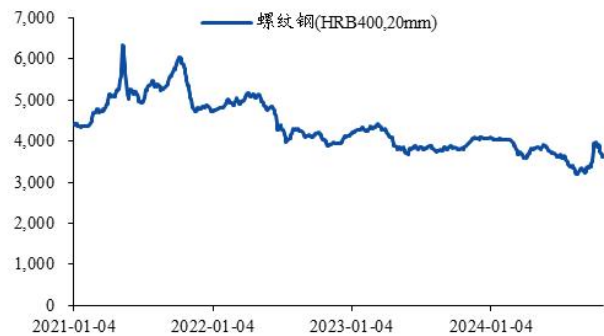
3.3 原材料价格

图表 20: 碳酸锂 (元/吨)



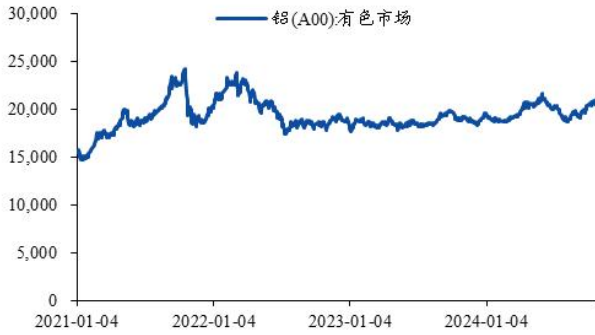
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 21: 螺纹钢 (元/吨)



数据来源: Wind, 钢之家, 华福证券研究所

图表 22: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 铜 (元/吨)



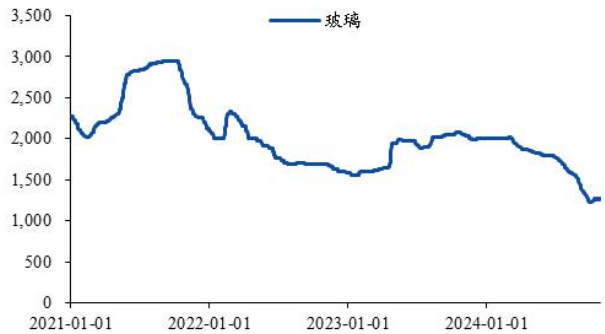
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 24: 天然橡胶 (元/吨)



数据来源: Wind, 化工在线, 华福证券研究所

图表 25: 玻璃 (元/吨)



数据来源: Wind, 百川盈孚, 华福证券研究所

4 行业要闻

长城汽车 Hi4-Z 平台正式发布 续航超 200 公里

10月22日,长城汽车在越野圣地——虎克之路举行了坦克品牌秋季技术发布会。在发布会上正式推出了针对泛越野场景的纵置双电机混联架构——Hi4-Z。该平台旗下车型纯电续航达到200公里以上,零百加速时间4秒左右,综合功率高达715千瓦,全速加速时三动力源同时发力,预计坦克500将首发搭载。

阿维塔百亿增资项目挂牌

10月22日,上海联合产权交易所官网显示,阿维塔科技(重庆)有限公司增资项目挂牌,信息披露起始日期为10月22日,期满日期为11月18日。此次公示的增资项目,是公司正在进行C融资的流程之一。之前阿维塔科技总裁陈卓在公司重点供应商伙伴沟通会上透露,目前公司正在进行C融资,募集资金达100亿元,投后估值将超过300亿元。

极氪安聪慧: 明年开始批量交付与 WAYMO 合作的无人驾驶汽车



10月23日，极氪智能 CEO 安聪慧透露，极氪与 WAYMO 合作打造的面向出行市场的无人驾驶汽车已小批量送往美国，由 WAYMO 进行道路测试，预计明年开始批量交付。“WAYMO 与极氪将成为全球第一个能够大批量规模化在市场应用的无人驾驶的品牌。”安聪慧称。

比亚迪与 OPPO 达成战略合作 将共同推进手机与汽车的互融合作

10月23日，OPPO 与比亚迪宣布签订战略合作协议，双方将共同推进手机与汽车的互融合作。据悉，合作方向包括 AI 融合座舱、健康座舱、数字车钥匙、车管家、融合桌面、多媒体服务共享和算力共享等创新技术。

宁德时代推出骁遥增混电池

10月24日，继麒麟、神行之后，宁德时代再次推出全新电池品牌系列——骁遥，该品牌产品采用钠离子电池技术，专门针对增混车型。“骁遥”超级增混电池将搭载在阿维塔、理想、智己、岚图等品牌 30 多款车型，首搭即将于 11 月 2 日上市的阿维塔 12 增程版车型。“骁遥”电池是全球首款纯电续航达 400 公里以上，兼具 4C 超充功能的增混电池，能够实现充电 10 分钟续航 280 公里，补能速度超越市场上大部分 600 公里以上续航配置的纯电车型。在低温场景中，首创锂钠 AB 电池系统集成技术，零下四十度以下电池可放电。

文远知行 WeRide 正式在纳斯达克挂牌上市

美东时间 10 月 25 日，全球自动驾驶领军企业文远知行 WeRide 正式在纳斯达克证券交易所挂牌上市，股票代码“WRD”，成为全球通用自动驾驶公司第一股，也是全球 Robotaxi 第一股。本次公开发行的价格为每份美国存托股票 15.5 美元。假设承销商的超额配售权悉数行使，公司总计将公开发行 8,903,760 份美国存托股票。结合先前已披露的 3.2 亿美元的同步私募配售，文远知行此次公开发行的总募资金额或达 4.585 亿美元。

5 重点新车

图表 26: 一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	深蓝汽车	深蓝 S05	紧凑型 SUV	纯电/增程	11.99-14.99 万元	2024/10/20
2	长安启源	长安启源 E07	中大型 SUV	纯电/增程	19.99-31.99 万元	2024/10/21
3	极氪	极氪 MIX	中型 MPV	纯电	27.99-29.99 万元	2024/10/23
4	比亚迪	唐 DM	中型 SUV	插混	17.98-20.78 万元	2024/10/25
5	长安马自达	马自达 EZ-6	中型轿车	纯电/增程	13.98-17.98 万元	2024/10/26

数据来源：汽车之家，华福证券研究所

6 风险提示

宏观经济下行；



汽车销量不及预期;

汽车产业刺激政策落地不及预期;

市场价格战加剧的风险;

零部件年降幅度过大;

关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。



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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，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。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：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）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn