

汽车行业 2024 三季报综述：行业总体平稳运行，整车有所分化

——汽车行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 11 月 12 日

行业核心观点：

2024 年 Q1-3 汽车行业总体平稳运行，其中汽车零部件板块表现较好，整车有所分化，新能源车增长势头不改，成为汽车行业增长的重要推动力。国内以旧换新政策持续推进，政策层面的大力支持将进一步释放存量市场的换购需求，叠加中国汽车性价比优势明显，出口增长势头有望延续，建议关注具备品牌、市场优势以及积极布局海外市场的优质汽车企业。

投资要点：

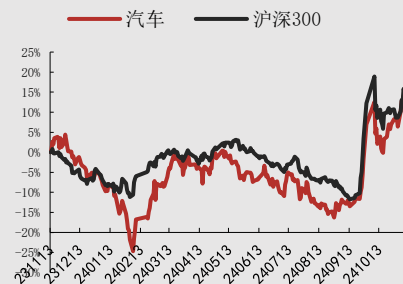
2024Q1-3 汽车板块总体营收和归母净利润同比均小幅增长。2024 年 1-9 月汽车板块实现营收 27,458.78 亿元，同比增长 3.09%；实现归母净利润 1139.89 亿元，同比增长 9.49%。2024 年 1-9 月汽车板块整体毛利率与净利率分别为 16.41%和 4.36%，较 2023 年同期分别提升 1.28 和 0.15 个百分点。尽管面临市场竞争和成本压力，车企通过优化产品结构和提高生产效率，盈利能力有所提升。

子板块营收及归母净利润方面，2024 年 1-9 月乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务、摩托车及其他营收同比分别+6.06%、+7.74%、-1.13%、-46.07%、+13.51%；归母净利润同比分别-1.27%、+23.64%、+5.30%、-57.54%、+7.98%。汽车零部件板块营收/利润均实现正增长，乘用车板块增收不增利，乘用车板块利润水平或受价格战、原材料成本上升等因素影响较大。**子板块毛利率及净利率方面**，2024 年 1-9 月乘用车、汽车零部件、摩托车及其他毛利率有所提升，各子板块净利率具有不同程度的提升，其中汽车零部件板块净利率提升了 1.14 个百分点。

2024Q1-3 我国汽车产销同比小幅增长，新能源汽车产销同比维持较高增速。据中国汽车工业协会数据，我国 2024 年 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%。其中，2024 年 1-9 月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 31.73%和 32.53%，2024 年前三季度新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的 38.57%，新能源车增长势头不改，成为汽车行业增长的重要推动力。

2024Q1-3 乘用车产销同比小幅增长，商用车产销同比小幅下跌。2024 年 1-9 月，乘用车产销同比分别增长 2.6%和 3%，受市场竞争、宏观经济、消费结构变化和政策导向等因素的影响，乘用车产销增速较过去几年有所放缓。未来，随着新能源汽车市场的持续增长和技术创新，乘用车市场的竞争格局和增长态势或将继续发生变化。2024 年 1-9 月，商用车产销同比分别下降 2.8%和 1.6%，主要受货车产销同比下降影响。从细分车型来看，2024 年 1-9 月，客车产销同比分别增长 3.4%和 4.3%；

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

9 月汽车产销同比下滑，新能源车表现亮眼
7 月汽车产销量同比、环比双降，出口延续增长趋势

哈弗品牌全面转型新能源，麒麟电池首批供货极氪和问界

分析师：

蔡梓林

执业证书编号：

S0270524040001

电话：

02032255228

邮箱：

caizl@wlzq.com.cn

研究助理：

李晨崑

电话：

18079728929

邮箱：

licw@wlzq.com.cn

货车同比分别下降 3.6%和 2.4%，货车产销受低需求市场环境影响行业景气度较低。

汽车出口同比维持正增长，新能源车出口增速放缓。2024 年 1-9 月，汽车企业出口 431.2 万辆，同比增长 27.3%。其中，新能源汽车出口 92.8 万辆，同比增长 12.5%，我国新能源车出口增速近几年有所放缓，但新能源汽车出口的增长对于推动我国汽车产业的发展和提升国际竞争力具有重要意义。

投资建议：国内市场方面，国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提出支持老旧营运货车报废更新、提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准、提高汽车报废更新补贴标准，政策层面的大力支持将进一步释放存量市场的换购需求，汽车行业有望迎来新一轮的增长机遇；出口方面，中国汽车性价比优势明显，随着国内汽车企业技术的不断进步及配套服务的持续完善，出口增长势头有望延续。国内外需求共振有望推动汽车行业稳健发展，建议关注具备品牌、市场优势以及积极布局海外市场的优质汽车企业。

风险因素：政策效果不及预期风险、汽车需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

正文目录

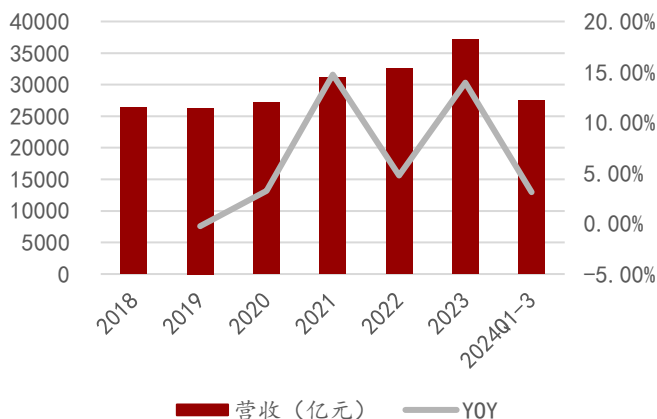
1 2024Q1-3 汽车行业业绩情况	4
1.1 汽车板块：营收归母净利润同比均实现正增长	4
1.2 汽车各子板块：汽车零部件板块业绩表现较好，整车有所分化	4
2 汽车产业数据跟踪	5
2.1 2024Q1-3 汽车整体产销量同比微增	5
2.2 细分车型：乘用车产销同比增长，商用车表现相对较弱	6
2.3 出口情况：汽车出口同比增长，新能源车出口增速放缓	7
3 投资建议	7
4 风险因素	8
图表 1：近年来汽车行业营收情况	4
图表 2：近年来汽车行业归母净利润情况	4
图表 3：近年来汽车行业毛利率及净利率情况（%）	4
图表 4：汽车各子板块营收情况	5
图表 5：汽车各子板块归母净利润情况	5
图表 6：汽车各子板块毛利率情况（%）	5
图表 7：汽车各子板块净利率情况（%）	5
图表 8：近年我国汽车产销量情况	6
图表 9：近年我国新能源车产销量情况	6
图表 10：乘用车产销量情况	6
图表 11：商用车产销量情况	6
图表 12：客车产销量情况	7
图表 13：货车产销量情况	7
图表 14：汽车出口情况	7
图表 15：新能源汽车出口情况	7

1 2024Q1-3 汽车行业业绩情况

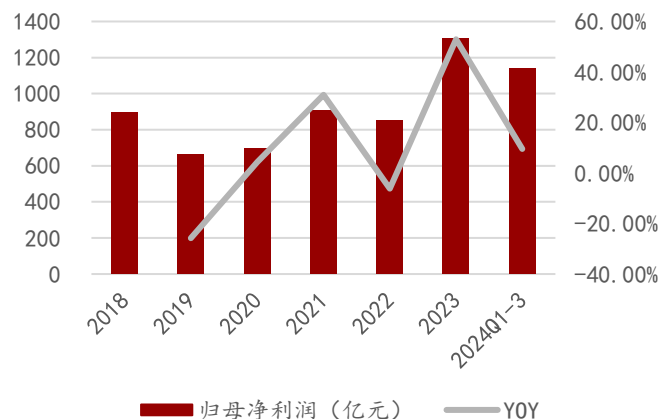
1.1 汽车板块：营收归母净利润同比均实现正增长

2024Q1-3汽车板块总体营收和归母净利润均小幅增长。2024年1-9月汽车板块实现营收27,458.78亿元，同比增长3.09%；实现归母净利润1139.89亿元，同比增长9.49%。2024年1-9月汽车板块整体毛利率与净利率分别为16.41%和4.36%，较2023年同期分别提升1.28和0.15个百分点。尽管面临市场竞争和成本压力，车企通过优化产品结构和提高生产效率，盈利能力有所提升。

图表1：近年来汽车行业营收情况



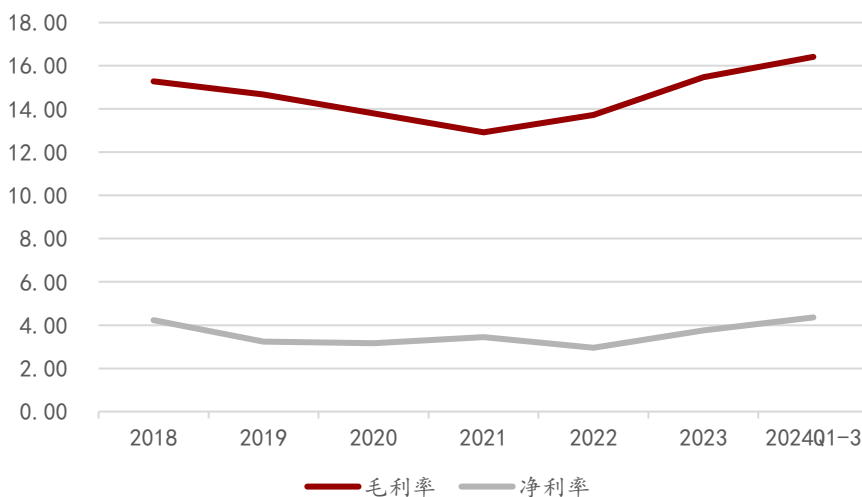
图表2：近年来汽车行业归母净利润情况



资料来源：同花顺，万联证券研究所

资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表3：近年来汽车行业毛利率及净利率情况 (%)



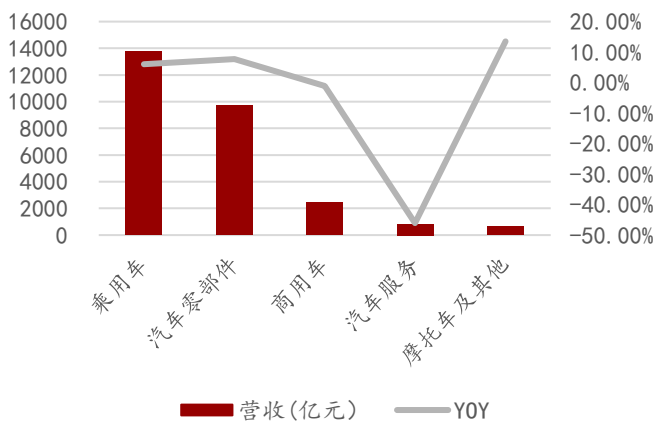
资料来源：同花顺，万联证券研究所

1.2 汽车各子板块：汽车零部件板块业绩表现较好，整车有所分化

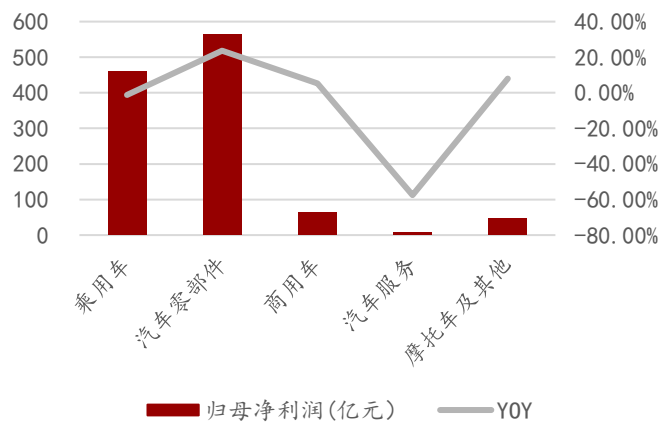
子板块营收及归母净利润情况：2024年1-9月乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务、摩托车及其他分别实现营收13,782.17亿元、9733.86亿元、2467.16亿元、833.09亿元、642.49亿元，同比+6.06%、+7.74%、-1.13%、-46.07%、+13.51%；分别实现归母净利润458.76亿元、562.81亿元、63.51亿元、7.14亿元、47.67亿元，同比-1.27%、

+23.64%、+5.30%、-57.54%、+7.98%。汽车零部件板块营收/利润均实现正增长，乘用车板块增收不增利，乘用车板块利润水平或受价格战、原材料成本上升等因素影响较大。

图表4: 汽车各子板块营收情况



图表5: 汽车各子板块归母净利润情况

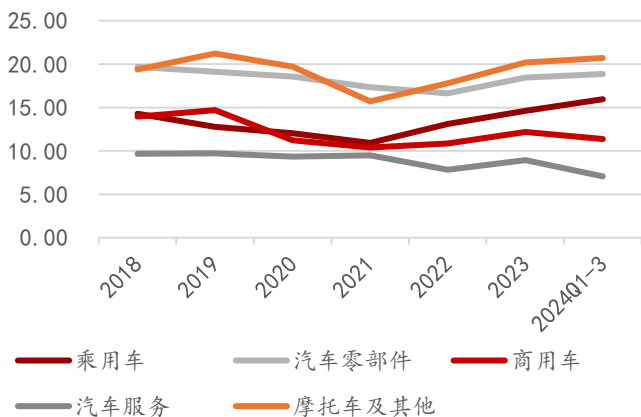


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

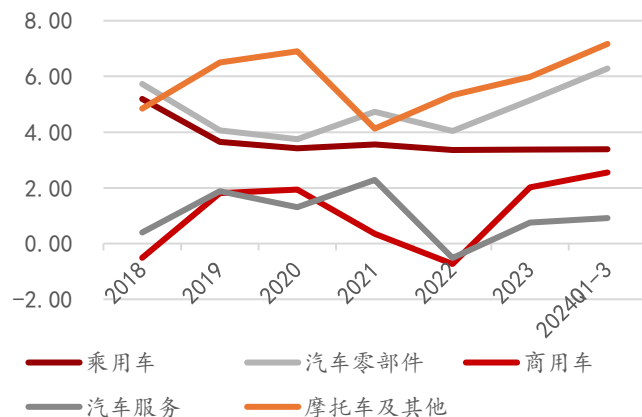
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

子板块毛利率及净利率方面, 2024年1-9月乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务、摩托车及其他毛利率分别为15.95%、18.85%、11.37%、7.07%、20.69%, 净利率分别为3.39%、6.28%、2.55%、0.91%、7.17%。各子板块净利率具有不同程度的提升, 其中汽车零部件板块净利率提升了1.14个百分点。

图表6: 汽车各子板块毛利率情况 (%)



图表7: 汽车各子板块净利率情况 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

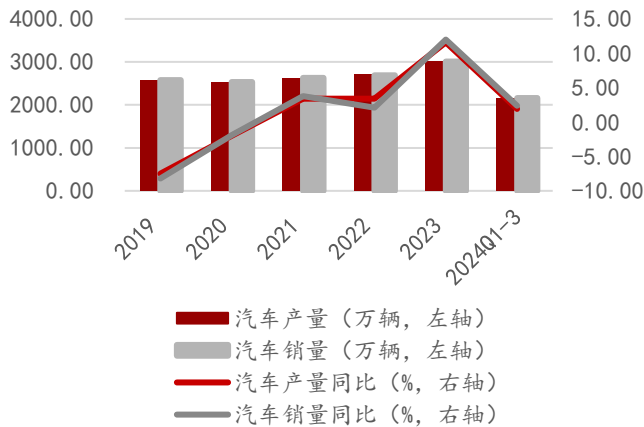
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2 汽车产业数据跟踪

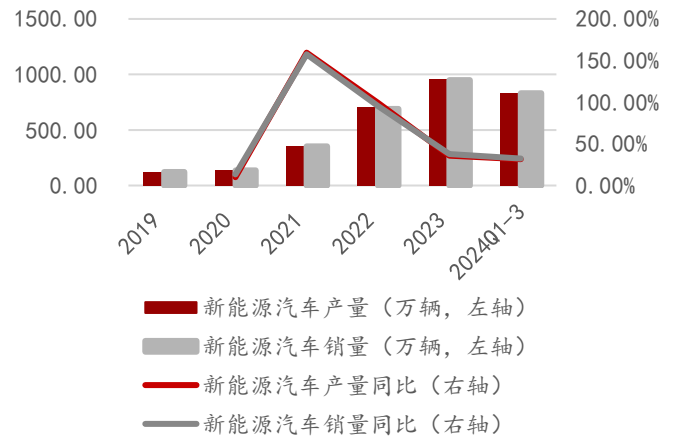
2.1 2024Q1-3 汽车整体产销量同比微增

2024Q1-3我国汽车产销同比小幅增长, 新能源汽车产销同比维持较高增速。据中国汽车工业协会数据, 我国2024年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%。其中, 2024年1-9月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31.73%和32.53%, 2024年前三季度新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的38.57%, 新能源车增长势头不改, 成为汽车行业增长的重要推动力。

图表8: 近年我国汽车产销量情况



图表9: 近年我国新能源车产销量情况



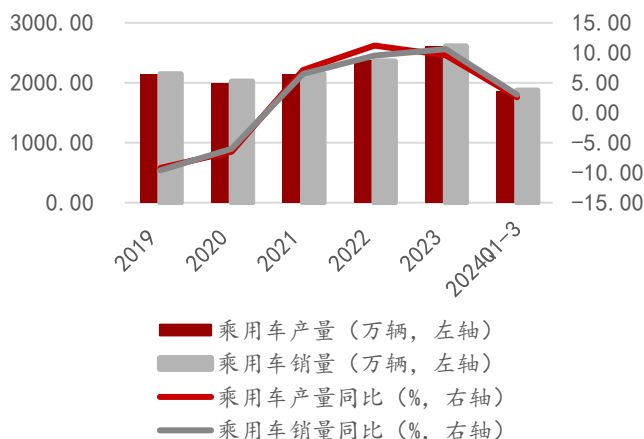
资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

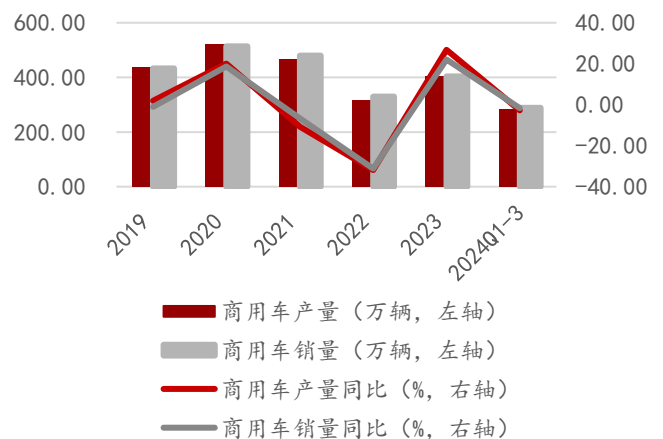
2.2 细分车型: 乘用车产销同比增长, 商用车表现相对较弱

- **乘用车:** 2024年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%, 受市场竞争、宏观经济、消费结构变化和政策导向等因素的影响, 乘用车产销增速较过去几年有所放缓。未来, 随着新能源汽车市场的持续增长和技术创新, 乘用车市场的竞争格局和增长态势或将发生变化。
- **商用车:** 2024年1-9月, 商用车产销累计完成282.7万辆和289.2万辆, 同比分别下降2.8%和1.6%, 主要受货车产销同比下降影响。从细分车型来看, 2024年1-9月, 客车产销累计完成35.9万辆和36.1万辆, 同比分别增长3.4%和4.3%; 货车产销累计完成246.7万辆和253.1万辆, 同比分别下降3.6%和2.4%, 货车产销受低需求市场环境影响行业景气度较低。

图表10: 乘用车产销量情况



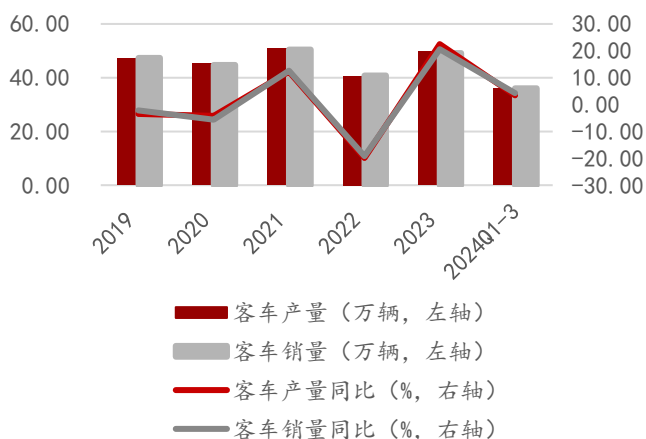
图表11: 商用车产销量情况



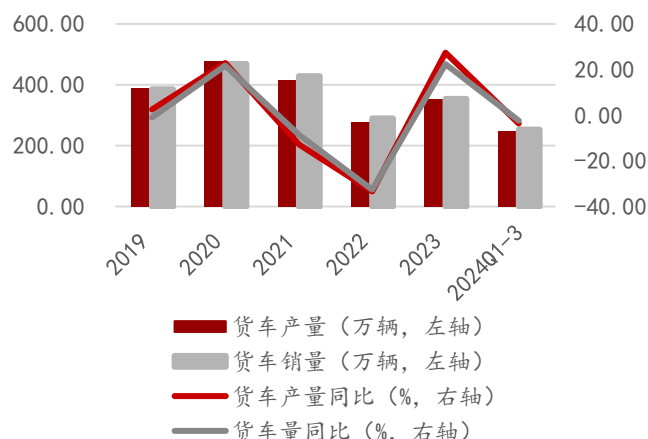
资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表12: 客车产销量情况



图表13: 货车产销量情况



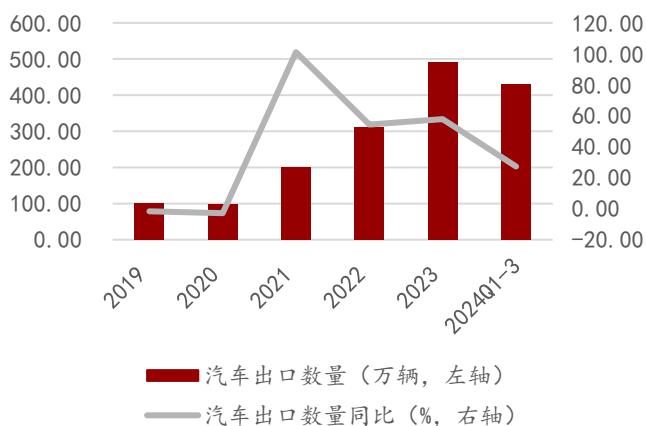
资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

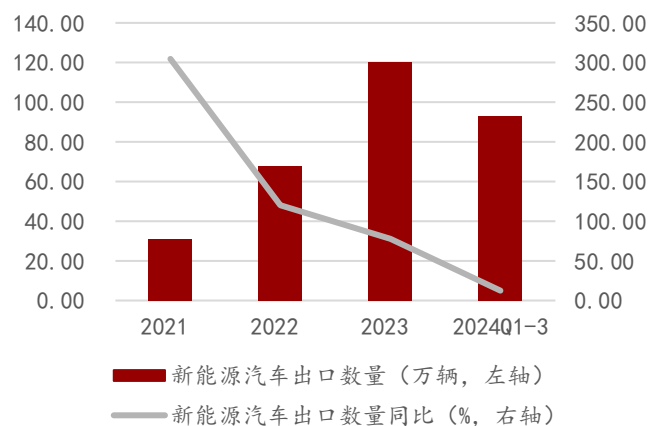
2.3 出口情况: 汽车出口同比增长, 新能源车出口增速放缓

汽车出口同比维持正增长, 新能源车出口增速放缓。2024年1-9月, 汽车企业出口431.2万辆, 同比增长27.3%。其中, 新能源汽车出口92.8万辆, 同比增长12.5%, 我国新能源车出口增速近几年有所放缓, 但新能源汽车出口的增长对于推动我国汽车产业的发展和提升国际竞争力具有重要意义。

图表14: 汽车出口情况



图表15: 新能源汽车出口情况



资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

资料来源: 中国汽车工业协会, 同花顺iFind, 万联证券研究所

3 投资建议

国内市场方面, 国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》, 提出支持老旧营运货车报废更新、提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准、提高汽车报废更新补贴标准, 政策层面的大力支持将进一步释放存量市场的换购需求, 汽车行业有望迎来新一轮的增长机遇; 出口方面, 中国汽车性价比优势明显, 随着国内汽车企业技术的不断进步及配套服务的持续完善, 出口增长势头有望延续。国内外需求共振有望推动汽车行业稳健发展, 建议关注具备品牌、市场优势以及积极布局海外市场的优质汽车企业。

4 风险因素

政策效果不及预期风险、汽车需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场