

汽车

以旧换新政策有望延续

投资要点:

➤ 本周专题：以旧换新政策有望延续

11月7日，国家信息中心正高级经济师徐长明在2024中国汽车流通行业年会上表示，以旧换新政策预计全年拉动销量超140万辆，其中报废更新100万辆，地方置换更新40万辆。“目前增量政策逐步被释放，将为2025年经济发展处于合理水平提供基础，如果以旧换新政策得以延续，明年的车市表现将非常值得期待。”

11月19日，国家发展改革委政策研究室副主任、委新闻发言人李超在11月新闻发布会上透露，将开展加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的“两新”政策效果评估，总结延续好的经验做法；将研究提出未来继续加大支持力度、扩大支持范围的政策举措，待履行相关程序后适时公开发布，持续以“两新”政策推动群众受益、企业获利、经济向好。

11月21日，商务部消费促进司二级调研员宋英杰在2024汽车金融产业峰会上表示，目前全国汽车报废更新申请量、全国汽车置换更新申请量均已突破200万份，累计超过400万份，日均补贴申请量持续保持在高位。宋英杰同时表示，下一步在继续落实好已出台补贴政策和系列配套支持政策的基础上，科学评估今年的政策成效，提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期，并持续完善汽车相关政策，促进二手车放心、便利交易。

汽车以旧换新政策效果持续显效、购车需求不断释放，通过降低消费者购车成本，激发消费潜力，为汽车市场注入了新的活力。如明年政策延续，有利于促进汽车市场的稳定增长，扩大内需的同时也为汽车产业转型升级提供了新的动力。

➤ 本周行情

2024年11月18日-11月22日，汽车板块-2.2%，沪深300指数-2.6%，汽车板块跑赢沪深300指数0.4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20位。年初至今汽车板块14%，在申万31个板块中位列第6位。

子板块中，本周乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别下跌3.6%、3%、3.1%、1.3%、0.7%、1.9%。

涨跌幅前五名：南方精工、S佳通、鑫湖股份、雪龙集团、长春一东。

涨跌幅后五名：溯联股份、飞乐音响、雷迪克、潍柴重机、福赛科技。

➤ 本周销量

11月1-17日，乘用车零售110.6万辆，同比去年同期增长30%，较上月同期增长3%；新能源乘用车零售58.1万辆，同比去年同期增长66%，较上月同期增长7%。

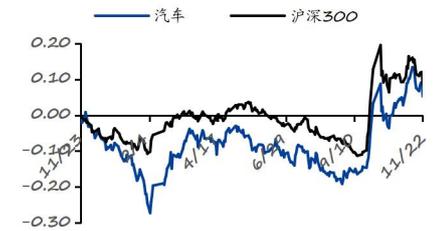
11月1-17日，乘用车批发127.1万辆，同比去年同期增长37%，较上月同期增长22%；新能源乘用车批发65.4万辆，同比去年同期增长71%，较上月同期增长20%。

➤ 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

- 周观点（1111-1115）：持续看好人形机器人国内外供应链的共振机会——2024.11.17
- 极氪控股领克 吉利迎来战略转型新起点——2024.11.16
- 周观点（1104-1108）：优选整车龙头、特斯拉产业链、国产机器人产业链——2024.11.10



正文目录

1 本周专题：以旧换新政策有望延续	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	11

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 11 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 11 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	11



1 本周专题：以旧换新政策有望延续

11月7日，国家信息中心正高级经济师徐长明在2024中国汽车流通行业年会上表示，以旧换新政策预计全年拉动销量超140万辆，其中报废更新100万辆，地方置换更新40万辆。“目前增量政策逐步被释放，将为2025年经济发展处于合理水平提供基础，如果以旧换新政策得以延续，明年的车市表现将非常值得期待。我国汽车市场已进入波动式缓慢增长阶段，目前处于第一个平台期的上升期。”

11月19日，国家发展改革委政策研究室副主任、委新闻发言人李超在11月新闻发布会上透露，将开展加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的“两新”政策效果评估，总结延续好的经验做法；将研究提出未来继续加大支持力度、扩大支持范围的政策举措，待履行相关程序后适时公开发布，持续以“两新”政策推动群众受益、企业获利、经济向好。

11月21日，商务部消费促进司二级调研员宋英杰在2024汽车金融产业峰会上表示，目前全国汽车报废更新申请量、全国汽车置换更新申请量均已突破200万份，累计超过400万份，日均补贴申请量持续保持在高位，受此带动1-10月全国报废汽车回收量同比增长超过50%。宋英杰同时表示，下一步在继续落实好已出台补贴政策 and 系列配套支持政策的基础上，科学评估今年的政策成效，提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期，并持续完善汽车相关政策，促进二手车放心、便利交易。

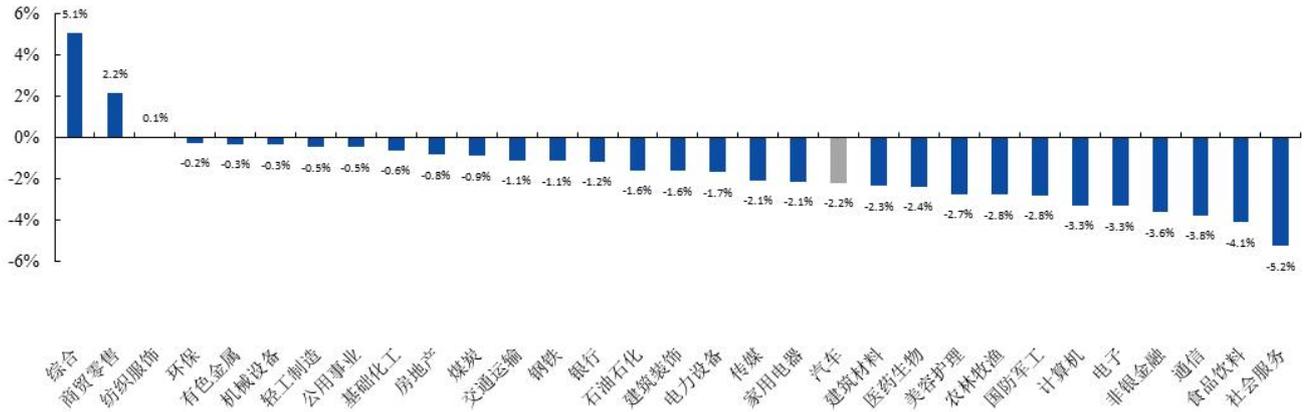
汽车以旧换新政策效果持续显效、购车需求不断释放，通过降低消费者购车成本，激发消费潜力，为汽车市场注入了新的活力。如明年政策延续，有利于促进汽车市场的稳定增长，扩大内需的同时也为汽车产业转型升级提供了新的动力。

2 本周市场行情

2.1 板块涨跌幅

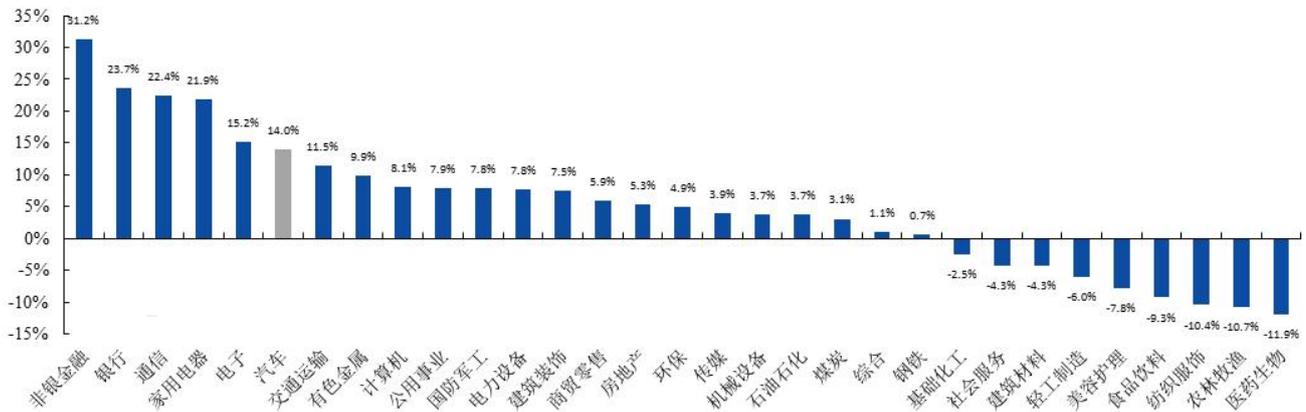
2024年11月18日-11月22日，汽车板块-2.2%，沪深300指数-2.6%，**汽车板块跑赢沪深300指数0.4个百分点**。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第20位。年初至今汽车板块14%，在申万31个板块中位列第6位。

图表 1: 各板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

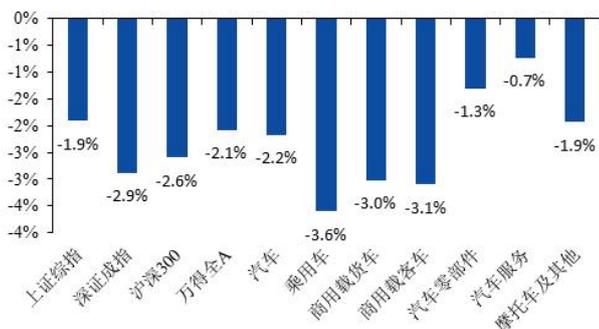
图表 2: 各板块年涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

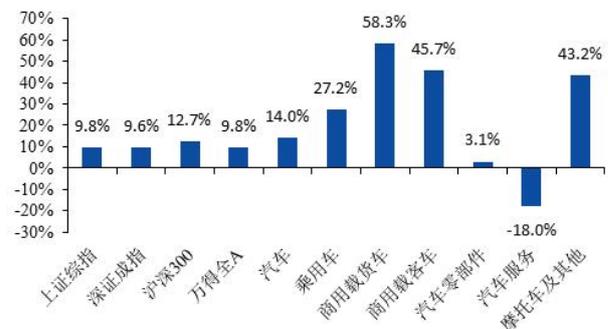
子板块中, 本周乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别下跌 3.6%、3%、3.1%、1.3%、0.7%、1.9%。

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



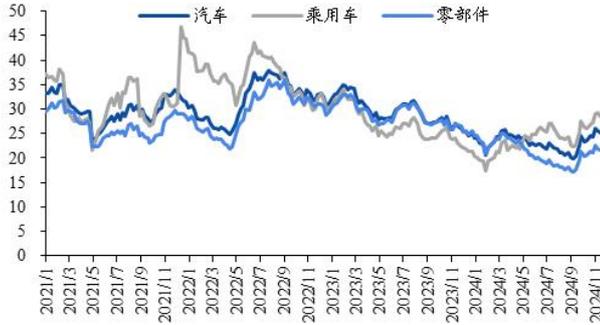
数据来源: Wind, 华福证券研究所

从估值来看, 汽车行业估值水平处于中上水平, 本周估值有所下降。



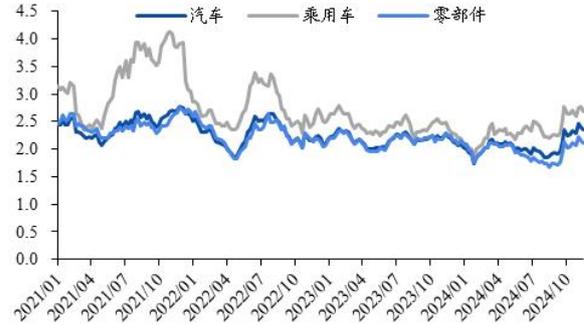
- **PE-TTM 估值:** 申万汽车行业整体 PE-TTM 为 24.95 倍, 10 年历史分位 59.19%。乘用车、汽车服务处于高位。
- **PB 估值:** 申万汽车行业整体 PB 为 2.35 倍, 10 年历史分位 60.04%。乘用车、商用车处于高位, 摩托车及其他处于低位。

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	24.95	59.19%	2.35	60.04%
子板块	乘用车	28.15	77.76%	2.68	81.43%
	商用车	36.02	74.98%	2.95	96.63%
	汽车零部件	21.60	30.71%	2.12	34.10%
	汽车服务	66.42	82.11%	1.88	68.70%
	摩托车及其他	34.64	34.88%	2.74	24.87%

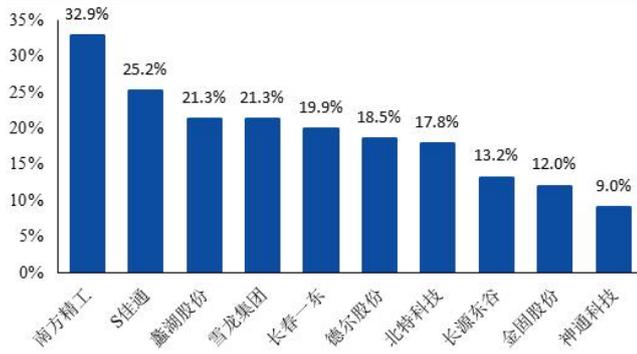
数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.2 个股涨跌幅

涨跌幅前五名: 南方精工、S 佳通、鑫湖股份、雪龙集团、长春一东。

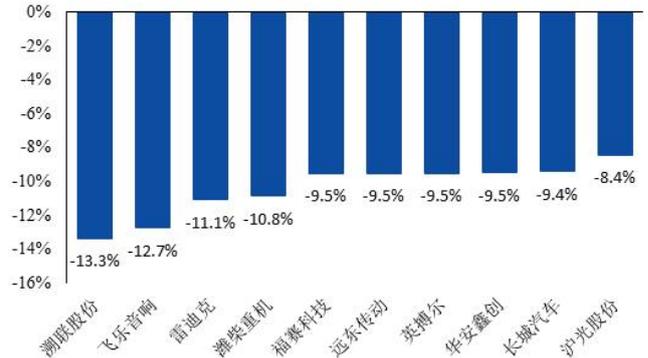
涨跌幅后五名: 溯联股份、飞乐音响、雷迪克、潍柴重机、福赛科技。

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: 11月1-17日, 乘用车零售 110.6 万辆, 同比去年同期增长 30%, 较上月同期增长 3%; 新能源乘用车零售 58.1 万辆, 同比去年同期增长 66%, 较上月同期增长 7%。

图表 10: 乘用车主要厂商 11 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-30 日	1-17 日	全年
22 年	37599	47663	53214	94719	41743	55015
23 年	43860	58707	60126	134869	49973	69322
24 年	56700	77055	-	-	65081	-
24 年同比	29%	31%	-	-	30%	-
环比上月同期	-3%	10%	-	-	3%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

批发: 11月1-17日, 乘用车批发 127.1 万辆, 同比去年同期增长 37%, 较上月同期增长 22%; 新能源乘用车批发 65.4 万辆, 同比去年同期增长 71%, 较上月同期增长 20%。

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

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-30 日	1-17 日	全年
22 年	40251	51533	63872	136756	44897	67696
23 年	47419	64420	74128	184053	54419	84945
24 年	66737	86271	-	-	74780	-
24 年同比	41%	34%	-	-	37%	-
环比上月同期	45%	4%	-	-	22%	-

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: 10月汽车销量 305.3 万辆, 环比增长 8.7%, 同比增长 7%。1~10月, 汽车销量 2462.4 万辆, 同比增长 2.7%。

库存情况: 10月汽车经销商综合库存系数为 1.1, 环比下降 14.7%, 同比下降 35.3%。



库存水平处于警戒线以下。同期经销商库存预警指数为 50.5%，环比下降 3.5pct，同比下降 8.1pct，库存预警指数接近荣枯线，汽车流通行业景气度持续改善。

出口情况：10月汽车出口 54.2 万辆，环比增长 0.5%，同比增长 11.1%。分车型看，乘用车出口 46.5 万辆，环比增长 1.8%，同比增长 10.7%；商用车出口 7.6 万辆，环比下降 6.6%，同比增长 13.6%；新能源汽车出口 12.8 万辆，环比增长 16%，同比增长 3.6%。1~10 月，汽车出口 485.5 万辆，同比增长 23.8%。

乘用车：10月乘用车销量 275.5 万辆，环比增长 9.1%，同比增长 10.7%。1~10 月，乘用车销量 2143.4 万辆，同比增长 3.7%。

商用车：10月商用车销量 29.8 万辆，环比增长 5%，同比下降 18.3%。1~10 月，商用车销量 319 万辆，同比下降 3.4%。

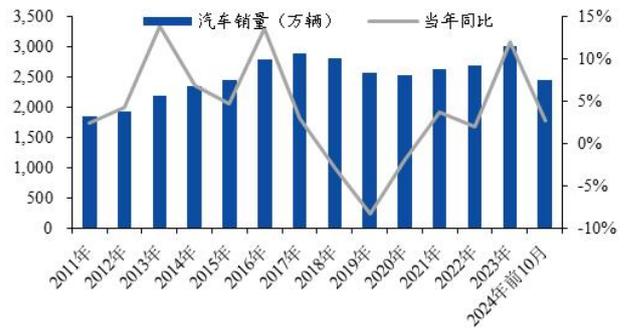
新能源汽车：10月新能源汽车销量 143 万辆，同比增长 49.6%，当月市场渗透率为 46.8%。1~10 月，新能源汽车销量 975 万辆，同比增长 33.9%，市场渗透率为 39.6%。

图表 12：月度汽车销量及同比变化



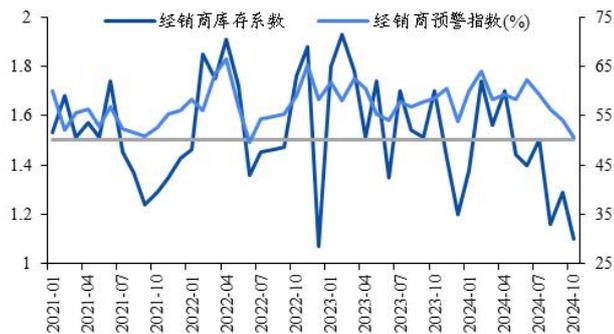
数据来源：Wind，中汽协，华福证券研究所

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

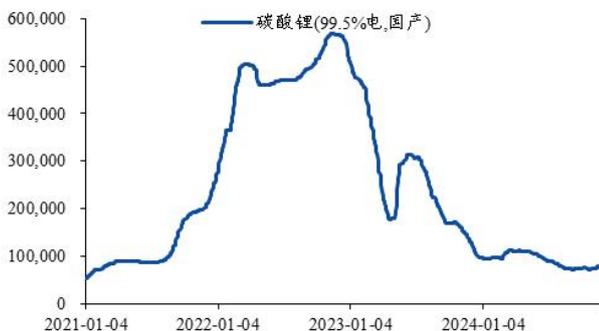
图表 19: 新能源汽车渗透率



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

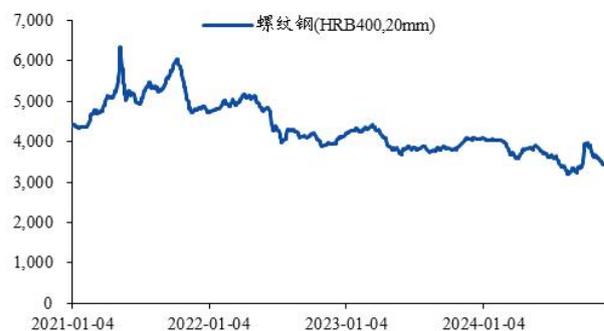
3.3 原材料价格

图表 20: 碳酸锂 (元/吨)



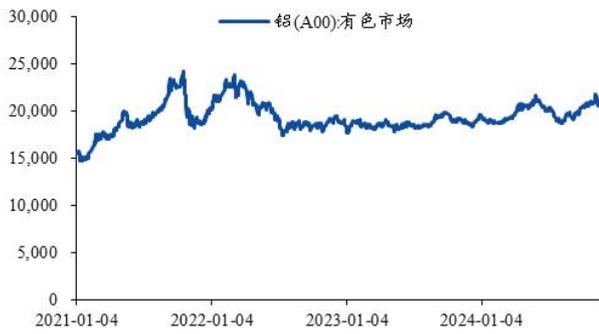
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 21: 螺纹钢 (元/吨)



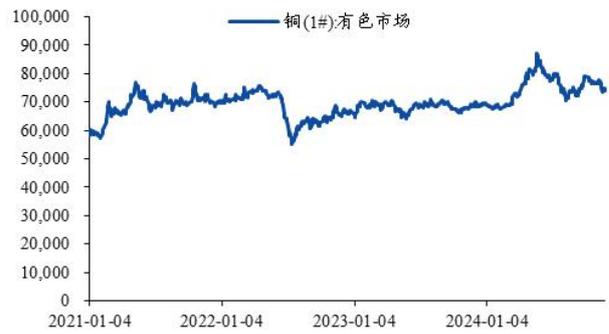
数据来源: Wind, 钢之家, 华福证券研究所

图表 22: 铝 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 铜 (元/吨)



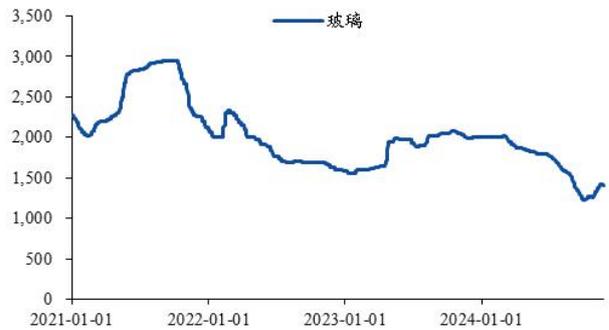
数据来源: Wind, 华福证券研究所

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

已与上汽讨论两轮 FSD 授权? 特斯拉中国回应: 跟国内车企没有交流

11月18日, 据财联社消息, 针对已与上汽讨论两轮 FSD 授权的消息, 特斯拉中国回应, 该消息并不属实, 跟国内车企没有交流。此前, 市场传闻特斯拉 FSD 入华后授权上汽做 Robotaxi, 传特斯拉与上汽已经沟通了二轮, 吉利也有过交流, 但最后定论和细节还没有明确消息。

小米集团: 第三季度智能电动汽车收入 95 亿元 调整后净亏损 15 亿元

11月18日, 据财联社消息, 小米集团发布的第三季度财报显示, 截至 2024 年 9 月 30 日已交付 67,157 辆小米 SU7 系列新车。2024 年第三季度, 小米集团的智能电动汽车等创新业务分部总收入为人民币 97 亿元, 其中, 智能电动汽车收入人民币 95 亿元, 其他相关业务收入人民币 2 亿元。本季度, 智能电动汽车等创新业务分部毛利率为 17.1%, 经调整后净亏损 15 亿元。小米集团同时表示, 将全力冲刺 2024 年全年交付 13 万辆小米 SU7 系列新车的新目标。

小鹏汽车: 第三季度营收 101 亿元 同比增长 18.4%



11月19日，据财联社消息，小鹏汽车发布2024年三季度财报。小鹏汽车第三季度营收101.0亿元，比2023年同期增长18.4%，比2024年二季度增长24.5%；第三季度净亏损18.1亿元，2023年同期为亏损38.9亿元，2024年二季度为亏损12.8亿元。小鹏汽车2024年第三季度的车辆总交付量为46533辆，比2023年同期的40008辆增长了16.3%。

蔚来2024年第三季度营收186.7亿元

11月20日，据财联社消息，蔚来汽车发布2024年第三季度财报。蔚来汽车第三季度营收186.7亿元，同比下降2.1%，环比增长7.0%；整车毛利率持续提升至13.1%；三季度自由现金流转正，现金储备升至422亿元；三季度研发投入为33.2亿元。蔚来四季度交付和营收指引双创历史新高：交付指引为7.2万台至7.5万台，同比增长43.9%至49.9%；四季度营收指引为196.8亿元至203.8亿元，同比增长15.0%至19.2%。

产业人士称长城汽车将搭载华为智能驾驶 长城回应：确实还没有开展合作

11月21日，据财联社消息，多位产业人士透露，长城和華為正在紧密洽谈高阶智能驾驶的合作，长城旗下坦克品牌的一些关键产品将搭载華為的智能驾驶、智能座舱方案。长城汽车CTO吴会肖发文就“长城与華為在高阶智能驾驶方面有合作”的消息进行回应：目前两家公司在这方面“确实还没有开展合作”。

比亚迪否认与蔚来汽车成立合资公司

11月22日，据财联社消息，比亚迪集团品牌及公关处总经理李云飞表示，网传比亚迪与蔚来汽车相关的投资及合作信息，为严重不实信息。日前有传言称，比亚迪与蔚来将合作成立比未来汽车集团。

马斯克：Optimus机器人能定价2-3万美元 但年产量需超100万

11月22日，据财联社消息，特斯拉CEO马斯克在社交媒体X上介绍了其Optimus机器人和Robotaxi智驾出租车的定价愿景，其声称目前特斯拉正努力以低价向消费者提供相应产品。马斯克声称，Optimus将以2万至3万美元的价格提供，而Robotaxi的售价也约为3万美元，这两款产品有望于2年内正式向消费者推出，但也有可能根据具体情况跳票到2027年乃至2030年。此外，马斯克称为了让产品价格与销量达到平衡，Optimus机器人和Robotaxi智驾出租车需要超过100万/年产量，从而保证用户的可负担性与投资者的回报。

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	吉利汽车	牛仔	小型 SUV	燃油	9.39-9.99 万元	2024/11/20

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：hfjys@hfzq.com.cn