

11月车市旺销，政策作用力强

——汽车行业零售数据点评

增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2024年12月05日

分析师： 王璉
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC编号: S1760523080002
分析师： 余晓飞
E-mail: yuxiaofei@yongxingsec.com
SAC编号: S1760524060002

核心观点

汽车行业周度高频数据

乘用车：根据乘联分会的数据，11月1-24日，乘用车市场零售163.8万辆，同比去年11月同期增长29%，较上月同期增长4%，今年以来累计零售1,947.4万辆，同比增长5%；11月1-24日，全国乘用车厂商批发193.5万辆，同比去年11月同期增长34%，较上月同期增长14%，今年以来累计批发2,311.1万辆，同比增长6%。

新能源：根据乘联分会的数据，11月1-24日，新能源车市场零售86.7万辆，同比去年11月同期增长68%，较上月同期增长7%，今年以来累计零售919.5万辆，同比增长42%；11月1-24日，全国乘用车厂商新能源批发100.7万辆，同比去年11月同期增长65%，较上月同期增长13%，今年以来累计批发1,028.7万辆，同比去年增长39%。

国内外政策环境

国家政策环境：11月年末市场保持旺销，政策作用力较强，预计地方补贴能持续到年底，因此11月零售表现很好。在国家报废更新和各地以旧换新政策的补贴鼓励下，近期的购车消费实现强势增长的良好局面。尤其是各地以旧换新政策对电动车的补贴比油车高出1000-5000元，很多地方的补贴差距较小，实现了公平竞争的油电同权的趋势。

国际经济环境：根据乘联分会，随着美联储降息，世界范围的高利率周期结束，从经济紧缩回归低利率的市场常态阶段，有利于消费的不断回暖。中央政治局工作会议明确提出：要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。车市消费是目前未被充分普及的消费，提升中低收入者收入促进私车消费是提升消费结构的核心。

厂商销量景气度：由于合资车企持续在去库存，叠加近期总体的生产谨慎，导致今年1-10月总体乘用车国内厂商与渠道库存下降94万辆（去年同期仅下降11万辆），经销商运营艰难，去库存成为主流。但11月应处于乘用车市场的季节性加库存期，由于冬季到春节前购车需求较旺，因此历年此时都是加库存力度较大的时段。因此11月有合理的加库存的需求，11月的经销商进货节奏较快，体现了渠道信心改善。

投资建议

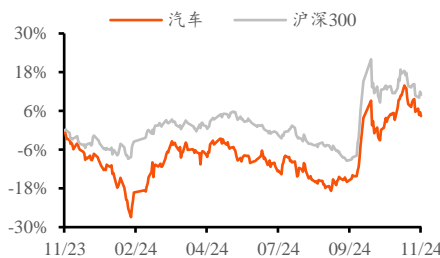
维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

- 1) 整车端，以旧换新政策利好，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如小鹏汽车、比亚迪、小米集团和零跑汽车等；
- 2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

风险提示

宏观经济不及预期、新车型上市不及预期、供应链配套不及预期、原材料价格上涨、行业竞争加剧。

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《24年11月狭义乘用车零售市场约240万辆》

——2024年11月27日

《11月车市保持增长，渠道信心改善》

——2024年11月26日

《加快出海步伐，新领域拓展可期》

——2024年11月16日

正文目录

1. 板块行情跟踪	3
2. 高频数据跟踪	3
3. 行业动态	5
4. 投资建议	6
5. 风险提示	6

图目录

图 1: 中信行业周度涨跌幅 (截至 2024.11.29)	3
图 2: 中信行业年初至今涨跌幅 (截至 2024.11.29)	3
图 3: 主要厂商周度 11 月零售数量 (辆) 和增速	4
图 4: 主要厂商周度 11 月批发数量 (辆) 和增速	5

表目录

表 1: 汽车行业各板块行情 (截至 2024.11.29)	3
--------------------------------------	---

1. 板块行情跟踪

CS 汽车上涨 0.07%，CS 乘用车下跌 1.92%，CS 商用车上涨 0.5%，CS 汽车零部件上涨 1.51%，CS 汽车销售与服务上涨 1.4%，CS 摩托车及其他上涨 0.86%，电动车上涨 0.33%，智能车上涨 2.11%，同期的沪深 300 指数上涨 1.32%，上证综合指数上涨 1.81%。CS 汽车弱于沪深 300 指数 1.24pct，弱于上证综合指数 1.74pct，年初至今上涨 15.6%。

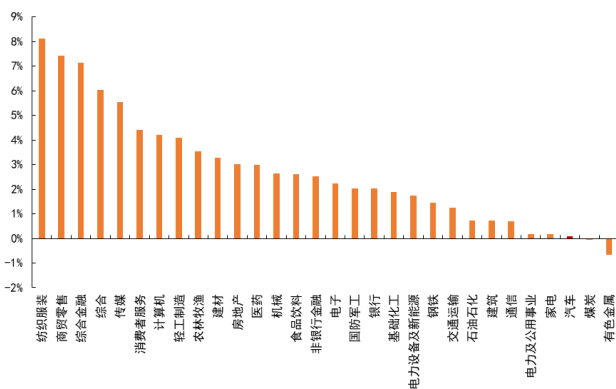
表1:汽车行业各板块行情 (截至 2024.11.29)

代码	指数	本周收盘价	一周变动 (%)	一月内变动 (%)	二个月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今 (%)
CI005013	CS 汽车	10458.80	0.07	1.31	1.64	24.59	15.60
CI005136	CS 乘用车 II	21883.03	-1.92	0.33	2.84	25.62	33.48
CI005137	CS 商用车	5733.05	0.50	-0.32	-10.55	7.80	10.98
CI005138	CS 汽车零部件 II	9214.04	1.51	3.08	3.39	27.95	6.34
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	1180.84	1.40	-5.00	17.18	42.85	-22.23
CI005140	CS 摩托车及其他 II	4718.33	0.86	-3.73	7.53	29.42	38.69
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	13136.03	0.28	1.24	3.32	26.67	19.58
930997.CSI	新能源车	2077.09	0.33	6.71	-2.16	28.79	5.22
884162.WI	智能汽车指数	4122.27	2.11	0.97	6.82	35.06	11.36
000300.SH	沪深 300 指数	3916.58	1.32	0.66	-3.16	17.15	14.15
000001.SH	上证综合指数	3326.46	1.81	1.42	-1.70	15.40	11.82

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

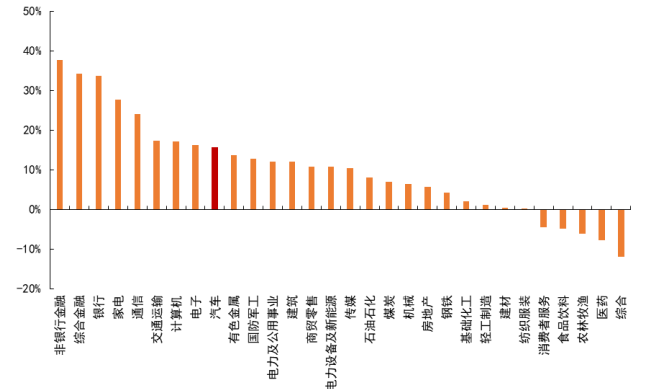
本周中信汽车指数上涨 0.07%，在 30 个中信行业中排名第 28；年初至今中信汽车指数上涨 15.60%，在 30 个中信汽车行业中排名第 9。

图1:中信行业周度涨跌幅 (截至 2024.11.29)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:中信行业年初至今涨跌幅 (截至 2024.11.29)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2. 高频数据跟踪

乘用车: 根据乘联分会的数据, 11 月 1-24 日, 乘用车市场零售 163.8 万辆, 同比去年 11 月同期增长 29%, 较上月同期增长 4%, 今年以来累计零售 1,947.4 万辆, 同比增长 5%; 11 月 1-24 日, 全国乘用车厂商批发 193.5 万辆, 同比去年 11 月同期增长 34%, 较上月同期增长 14%, 今年以来累计批发 2,311.1 万辆, 同比增长 6%。

新能源: 根据乘联分会的数据, 11 月 1-24 日, 新能源车市场零售 86.7 万辆, 同比去年 11 月同期增长 68%, 较上月同期增长 7%, 今年以来累计零售 919.5 万辆, 同比增长 42%; 11 月 1-24 日, 全国乘用车厂商新能源批发 100.7 万辆, 同比去年 11 月同期增长 65%, 较上月同期增长 13%, 今年以

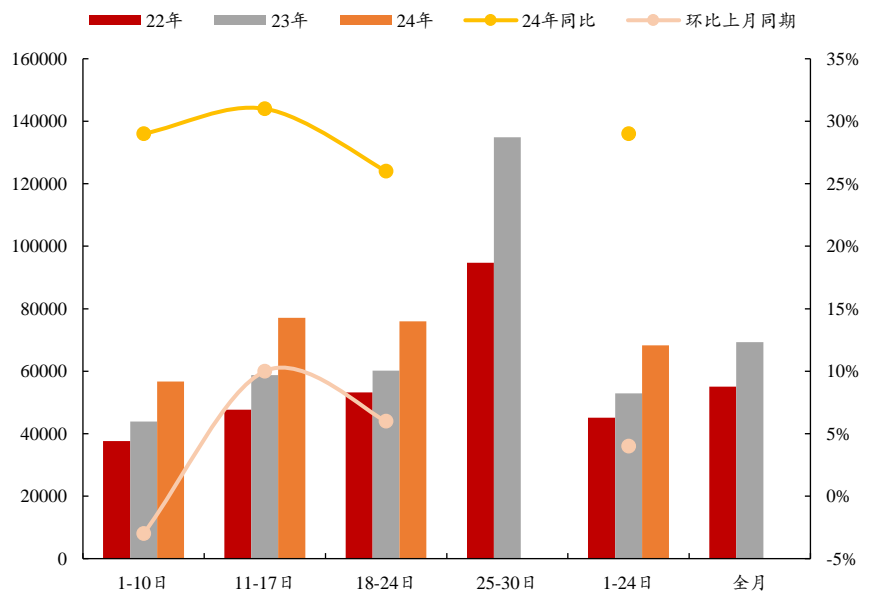
请务必阅读报告正文后各项声明

来累计批发 1,028.7 万辆，同比去年增长 39%。

根据乘联分会的数据，11 月第一周乘用车市场日均零售 5.7 万辆，同比去年 11 月同期增长 29%，较上月同期下降 3%。11 月第二周乘用车市场日均零售 7.7 万辆，同比去年 11 月同期增长 31%，较上月同期增长 10%。11 月第三周乘用车市场日均零售 7.6 万辆，同比去年 11 月同期增长 26%，较上月同期增长 6%。11 月 1-24 日，乘用车市场零售 163.8 万辆，同比去年 11 月同期增长 29%，较上月同期增长 4%；今年以来累计零售 1,947.4 万辆，同比增长 5%。

11 月年末市场保持旺销，政策作用力较强，实际地方的补贴也是国家特别国债的钱，有望持续到年底，因此 11 月零售表现很好。在国家报废更新和各地以旧换新政策的补贴鼓励下，近期的购车消费实现强势增长的良好局面。尤其是各地以旧换新政策对电动车的补贴比油车高出 1000-5000 元，很多地方的补贴差距较小，实现了公平竞争的油电同权的趋势，这是地方政策的亮点。国家报废更新政策对新能源车照顾力度强，国家给地方的钱，而地方的政策油电补贴更均衡后，对经销商的生存压力改善是有促进的。

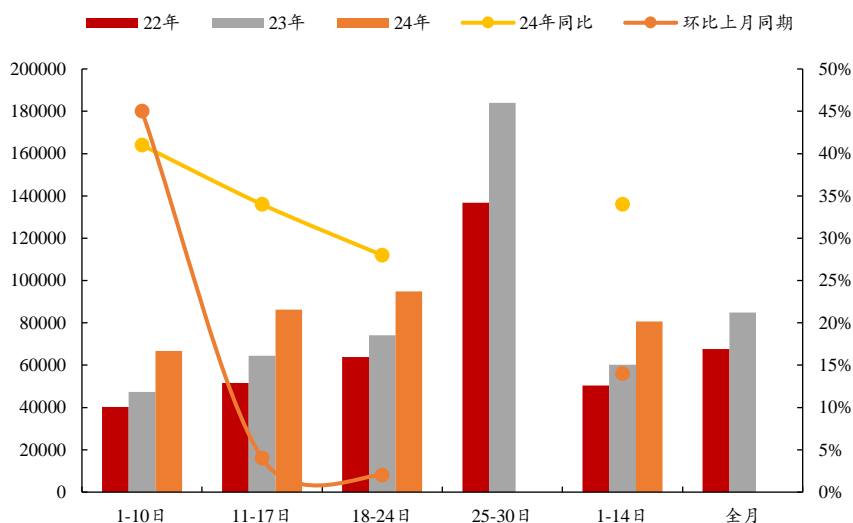
图3:主要厂商周度 11 月零售数量 (辆) 和增速



资料来源：乘联分会，甬兴证券研究所

根据乘联分会，11 月第一周乘用车厂商批发日均 6.7 万辆，同比去年 11 月同期增长 41%，环比上月同期增长 45%。11 月第二周乘用车厂商批发日均 8.6 万辆，同比去年 11 月同期增长 34%，环比上月同期增长 4%。11 月第三周乘用车厂商批发日均 9.5 万辆，同比去年 11 月同期增长 28%，环比上月同期增长 2%。11 月 1-24 日，全国乘用车厂商批发 193.5 万辆，同比去年 11 月同期增长 34%，较上月同期增长 14%。今年以来累计批发 2,311.1 万辆，同比增长 6%。11 月厂商销量走势持续较强。置换政策开始接力报废补贴政策，刺激市场；报废政策更利好新能源，且后面效果会逐步衰减。但置换政策刺激效果大于报废，并且燃油车刺激效果显著。

请务必阅读报告正文后各项声明

图4:主要厂商周度 11 月批发数量 (辆) 和增速


资料来源:乘联分会,甬兴证券研究所

今年乘用车行业的去库存力度强,由于合资车企持续在去库存,叠加近期总体的生产谨慎,导致今年1-10月总体乘用车国内厂商与渠道库存下降94万辆(去年同期仅下降11万辆),经销商运营较为艰难,去库存成为主流。但11月应处于乘用车市场的季节性加库存期,由于冬季到春节前购车需求较旺,因此历年此时都是加库存力度较大的时段。因此11月有合理的加库存的需求,11月的经销商进货节奏较快,这体现了渠道信心的改善。

3. 行业动态

上海外港口岸汽车出口 10 个月超百万辆

11月26日,上海海关公布,今年前10个月,上海外高桥港区海通码头出口汽车107.7万辆,比去年同期增长28.8%,比去年提前两个月出口超百万辆。其中,电动载人汽车出口48.7万辆,同比增长65%。

来源:乘联分会,财联社汽车早报

《广州市机动车维修管理规定》明年施行

据广州日报消息,11月20日,广州市交通运输部门发布《广州市机动车维修管理规定》解读。该《规定》于2024年11月1日经广州市人民政府第16届84次常务会议通过,自2025年1月1日起施行。

解读中提到,《规定》于2009年8月1日施行,经过2015年和2018年两次修改。目前随着上位法的修订以及国家政策的调整,机动车维修行业准入方式发生变化,实践中还存在准入材料复杂、虚假维修和作业不规范、管理部门监管难度大等问题,亟需再次进行修订。

据了解,即将施行的《规定》删除关于机动车维修经营许可的相关内容,建立健全备案管理制度;明确企业从事电动、燃气等新能源汽车维修业务的条件;此外,分级分类公布备案经营者名单,便于消费者选择合法诚信的机

动车维修企业维修。

来源:广州日报, 乘联分会, AC 汽车

理想智驾“车位到车位”11月28日推送

11月26日,理想汽车官方宣布,理想智驾车位到车位将于11月28日起,面向ADMax用户全量推送。同时,开启语音激活一键开启智驾、闸机自动起停、ETC等功能。

此前,理想汽车携L系列及MEGA车型亮相广州车展,并举行了智能发布会。会上,理想汽车宣布其全新一代智能驾驶技术架构——端到端+VLM双系统取得新进展,OTA 6.5版本车机系统将于11月底正式推送。

此次OTA升级的最大亮点是新增“车位到车位”智能驾驶功能。该功能将使车辆能够轻松应对狭窄小区道路、环岛、掉头或复杂施工等场景,并支持全国高速收费站ETC自主通行及AVP代客泊车路线自动匹配,实现全程无断点的智能驾驶体验。理想汽车产品部高级副总裁范皓宇表示,理想汽车是整个行业中第一家同时也是唯一一家全量推送“车位到车位”有监督智能驾驶的车企。

来源:乘联分会, 易车原创报道

广汽旗下智享汽车管理公司增资至38.05亿

天眼查App显示,近日,湖南智享汽车管理有限公司发生工商变更,注册资本由19.47亿元增至38.05亿元。该公司成立于2012年5月,法定代表人为郑纯麒,经营范围含汽车销售、新能源汽车整车销售、停车场服务等。股权全景穿透图显示,该公司由广汽集团旗下广汽埃安新能源汽车股份有限公司全资持股。

来源:乘联分会, 每日经济新闻

4. 投资建议

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线:

1) 整车端,以旧换新政策利好,建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业,如小鹏汽车、比亚迪、小米集团和零跑汽车等;

2) 零部件端,看好电动智能化增量环节,优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

5. 风险提示

宏观经济不及预期:若宏观经济不及预期,汽车作为可选消费品,销量存在不及预期可能性。

新车型上市不及预期：若新车型上市时间不及预期，可能导致车企销量和对供应链的需求低于预期。

供应链配套不及预期：若供应链部分环节出现供给瓶颈，可能会影响整车厂客户以及相关供应商的业绩。

原材料价格上涨：原材料价格上涨或将影响整车企业及零部件企业的盈利能力。

行业竞争加剧：若整车、零部件市场竞争加剧，可能会导致整车和零部件厂商盈利能力下降。

分析师声明

本报告署名分析师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，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。