

汽车

报告日期：2024年12月09日

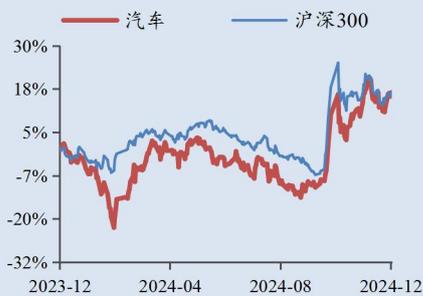
人形机器人量产临近，主机厂动作密集催化不断

——汽车行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《智能化平权元年，全球化更进一步——汽车行业 2025 年度投资策略报告》
2024.12.06

《小鹏&零跑交付量创新高，车型热销考验交付能力——新势力车企销量点评月报》
2024.12.06

《汽车报废&置换更新超 400 万份，以旧换新政策 2025 年或接续——汽车行业周报》
2024.11.26

摘要：

- **本周观点：**人形机器人量产临近，主机厂动作密集催化不断。近期人形机器人主机厂动作密集，华为与乐聚机器人、兆威机电、大族机器人等 16 家企业签约，共同打造世界级具身智能产业创新中心；特斯拉于 11 月 28 日在社交平台展示 Optimus 单手抛接网球视频，新一代灵巧手自由度达到 22 个；宇树于 ROSCon China 2024 展出了其人形机器人产品 G1，G1 已实现了数百台的量产出货，产能正在爬坡，2025 年销量预计会创新高。随着各主机厂人形机器人产品技术方案逐步成熟，2025 年有望成为人形机器人量产元年，建议关注量产进度较快主机厂产业链中布局执行器、减速器、丝杠和传感器等核心环节的供应商。
- **重点行业动态：**电动化方面，北汽新能源与宁德时代签署底盘技术合作协议；智能化方面，交通运输部将有序推动无人车、无人机示范应用；出海方面，比亚迪计划 2025 年 3 月前开始在巴西生产电动汽车。新上市车型方面，阿维塔 11、领克 Z10 和哈弗 H9 等车型上市。
- **本周行情：**申万汽车跑赢沪深 300 指数 2.1pct。2024 年 12 月 2 日至 12 月 6 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.44%，申万汽车板块涨跌幅+3.56%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅+3.45%/+2.51%/+3.64%/+6.46%。截至 2024 年 12 月 6 日，申万汽车板块 PE (TTM) 25.9 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：**月度数据，2024 年 10 月，乘用车零售销量完成 226.1 万辆，同比+11.3%，环比+7.2%；新能源乘用车零售销量完成 119.6 万辆，同比+55.0%，环比+6.5%，零售渗透率 52.9%，同比+14.9pct，环比-0.3pct。周度数据，11 月 25-30 日，乘用车市场零售销量完成 80.8 万辆，同比+1%，较 2024 年 10 月同期+17%，新能源车市场零售 41.0 万辆，同比+27%，较 2024 年 10 月同期+7%，周度乘用车市场新能源渗透率 50.7%。
- **投资建议：**近期人形机器人主机厂动作频繁，2025 年有望成为人形机器人量产元年，看好产业链核心供应商弹性，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的赛力斯，理想汽车-W，小鹏汽车-W 等；（2）出海“优等生”整车标的比亚迪，长城汽车，长安汽车等；（3）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特等；（4）兼具全球经营经验和

待落地海外产能标的银轮股份，新泉股份，星宇股份等；(5) 配套高增速汽车产业链标的隆盛科技，云意电气等；(6) 商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，潍柴动力等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点上市车型销量不及预期；智能驾驶算法迭代不及预期；第三方数据的误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/12/06	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	280.28	10.32	13.71	17.34	19.92	27.2	20.4	16.2	14.1	买入
601633.SH	长城汽车	27.06	0.83	1.47	1.85	2.09	32.7	18.4	14.6	12.9	买入
000625.SZ	长安汽车	13.98	1.14	1.00	1.21	1.39	12.2	14.0	11.6	10.1	买入
601127.SH	赛力斯	138.39	-1.62	3.90	6.23	8.05	-	35.5	22.2	17.2	未评级
2015.HK	理想汽车-W	88.25	5.55	3.76	6.18	8.97	15.9	23.5	14.3	9.8	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	50.05	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	45.5	未评级
002920.SZ	德赛西威	118.90	2.79	3.74	5.02	6.26	42.7	31.8	23.7	19.0	买入
603786.SH	科博达	58.24	1.51	2.13	2.71	3.30	38.6	27.3	21.5	17.6	买入
002906.SZ	华阳集团	31.32	0.89	1.24	1.62	2.05	35.3	25.3	19.3	15.3	增持
600699.SH	均胜电子	15.90	0.77	0.99	1.28	1.57	20.7	16.1	12.4	10.1	未评级
603596.SH	伯特利	43.65	2.06	1.91	2.47	3.14	21.2	22.9	17.7	13.9	未评级
603197.SH	保隆科技	39.10	1.79	1.94	2.79	3.65	21.9	20.1	14.0	10.7	未评级
601689.SH	拓普集团	54.37	1.95	1.75	2.25	2.78	27.9	31.0	24.2	19.6	未评级
002472.SZ	双环传动	29.62	0.96	1.20	1.51	1.82	31.0	24.7	19.6	16.3	买入
603009.SH	北特科技	42.23	0.14	0.22	0.31	0.45	297.8	192.0	136.2	93.8	增持
300580.SZ	贝斯特	24.73	0.78	0.66	0.83	1.03	31.9	37.5	29.8	24.0	买入
002126.SZ	银轮股份	17.69	0.76	1.01	1.34	1.68	23.2	17.5	13.2	10.5	未评级
603179.SH	新泉股份	45.35	1.65	2.33	2.94	3.67	27.4	19.5	15.4	12.4	买入
601799.SH	星宇股份	129.55	3.86	5.09	6.58	8.16	33.6	25.4	19.7	15.9	未评级
300680.SZ	隆盛科技	26.12	0.64	1.05	1.45	1.77	41.1	24.9	18.0	14.8	买入
300304.SZ	云意电气	9.16	0.35	0.48	0.65	0.81	26.3	19.1	14.1	11.3	增持
600066.SH	宇通客车	23.20	0.82	1.19	1.47	1.83	28.3	19.5	15.8	12.7	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.60	1.03	1.28	1.46	1.65	13.2	10.6	9.3	8.2	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

内容目录

1 本周观点	1
2 重点行业动态	1
2.1 重点行业新闻	1
2.2 新上市车型	2
2.3 重点公司公告	3
3 本周行情	3
4 数据跟踪	5
4.1 月度数据	5
4.2 周度数据	10
5 投资建议	12
6 风险提示	13

图目录

图 1: 本周申万行业涨跌幅	3
图 2: 本周申万汽车子行业涨跌幅	4
图 3: 申万汽车近 3 年 PE (TTM)	5
图 4: 申万汽车子板块 PE (TTM)	5
图 5: 2024 年 10 月汽车销量	6
图 6: 2024 年 10 月汽车销量同比增速	6
图 7: 2024 年 10 月乘用车批发销量	6
图 8: 2024 年 10 月乘用车零售销量	6
图 9: 2024 年 10 月新能源乘用车批发销量	7
图 10: 2024 年 10 月新能源乘用车批发渗透率	7
图 11: 2024 年 10 月新能源乘用车零售销量	7
图 12: 2024 年 10 月新能源乘用车零售渗透率	7
图 13: 2024 年 10 月新能源批发销量结构	8
图 14: 2024 年 10 月新能源零售销量结构	8
图 15: 2024 年 10 月汽车经销商库存系数	9
图 16: 2024 年 10 月自主汽车经销商库存系数	9
图 17: 2024 年 10 月合资汽车经销商库存系数	9
图 18: 2024 年 10 月高端豪华进口汽车经销商库存系数	9
图 19: 2024 年 10 月客车销量	9
图 20: 2024 年 10 月大中型客车销量	9
图 21: 2024 年 10 月乘用车出口量	10
图 22: 2024 年 10 月新能源乘用车出口量	10
图 23: 2024 年 10 月客车出口量	10
图 24: 2024 年 10 月货车出口量	10
图 25: 2024 年 11 月 25-30 日乘用车日均批发销量	11
图 26: 2024 年 11 月 25-30 日乘用车日均零售销量	11

表目录

表 1: 本周重点行业新闻	1
表 2: 本周新上市车型&待上市重点车型	2
表 3: 重点公司公告	3
表 4: 本周个股涨跌幅排名 (截至 2024 年 12 月 6 日数据)	4
表 5: 2024 年 10 月乘用车厂商零售销量排行	6
表 6: 2024 年 10 月新能源乘用车厂商零售销量排行	8

1 本周观点

人形机器人量产临近，主机厂动作密集催化不断。近期领先的人形机器人主机厂动作密集，华为全球具身智能产业创新中心于11月宣布启动运营，乐聚机器人、兆威机电、大族机器人等16家企业与中心企业完成签约，共同打造世界级具身智能产业创新中心；特斯拉于11月28日在社交平台展示Optimus单手抛接网球视频，视频中新一代灵巧手自由度增加1倍，达到22个，手腕和前臂有3个自由度；英伟达于2024年12月7日开幕的ROSCON China 2024展示了其开发的用于机器人学习的开源模块化框架，支持强化学习和模仿学习，并具备多GPU和多节点的支持能力；同样参与ROSCON China 2024的宇树展出了其人形机器人产品G1，G1已实现了数百台的量产出货，产能正在爬坡，2025年销量预计会创新高。

随着各主机厂人形机器人产品技术方案逐步成熟，2025年有望成为人形机器人量产元年，建议关注量产进度较快主机厂产业链中布局执行器、减速器、丝杠和传感器等核心环节的供应商。

2 重点行业动态

2.1 重点行业新闻

表1：本周重点行业新闻

电动化
<p>北汽新能源与宁德时代签署底盘技术合作协议。</p> <p>北汽新能源与宁德时代签署一体化智能底盘平台技术合作协议，将基于一体化智能滑板底盘开发新车型平台，并推进实现多个场景化车型的落地。</p>
<p>上海浦东新区汽车促消费补贴扩围至外牌车辆。</p> <p>上海市浦东新区对汽车促消费活动方案予以优化和扩围，在原补贴细则基础上，将补贴范围扩展至购买符合条件新车并于外省市落户的，可申请浦东新区3000元/辆的购车补贴。</p>
智能化
<p>中办、国办：推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展。</p> <p>中办、国办发布关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见，提出推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展。</p>
<p>岚图汽车基于征程6的定点合作将于2025年量产落地。</p> <p>国产汽车芯片厂商地平线旗下征程6系列芯片已顺利取得岚图汽车的定点，预计将于明年搭载新车型实现量产。</p>
<p>长城汽车与清研精准成立车载网络联合测试实验室。</p> <p>长城汽车&清华大学苏州汽车研究院&清研精准共同成立了“车载网络联合测试实验室”，将为车载网络产品技术的高效、准确验证提供专业指导与精准评估。</p>
<p>中国汽车工业协会呼吁谨慎采购美国芯片。</p> <p>中国汽车工业协会对美国出台半导体限制措施发表声明，呼吁国内企业审慎选择采购美国芯片，而转向其他国</p>

家和地区芯片企业的合作。

交通运输部将有序推动无人车、无人机示范应用。

交通运输部将立足现代综合交通运输体系，推动交通基础设施数字化转型升级，完善全自动化码头、低空物流、网络货运等标准规范，有序推动无人车、无人机示范应用。

出海

哪吒汽车与印尼电动汽车出行公司签署合作协议。

哪吒汽车宣布与印尼出行公司 PT Luxury Trans Indonesia 签署合作协议，正式建立深度合作关系，PT Luxury Trans Indonesia 已下单订购首批 50 辆哪吒 AYA。

埃安旗下 AION V 将于 2025 年一季度在马来西亚上市。

AION V 将于 2025 年一季度在马来西亚上市，新车基于 AEP 纯电平台打造，定位紧凑型 SUV，在 GJAW 2024 上 AION V 的预订价格低于 4.99 亿卢比。

宇通客车自动驾驶产品在新加坡、中东实现示范运营。

宇通客车旗下自动驾驶客车已在中东地区和新加坡等地实现批量销售和示范运营，国内方面已在郑州、天津等城市实现常态化运营。

比亚迪计划 2025 年 3 月前开始在巴西生产电动汽车。

比亚迪预计在 2025 年 3 月前开始在巴西生产电动汽车，预计到 2025 年底产能将达到 15 万辆汽车，到 2026 年底达到 30 万辆，主要供应巴西和南美市场。

深蓝汽车即将进入马来西亚市场。

Bermaz Auto 拿下深蓝汽车在马来西亚的分销权，首批深蓝车型预计将在 2025 年年中登陆马来西亚，这批新车很有可能从泰国生产。

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所。

2.2 新上市车型

表 2：本周新上市车型&待上市重点车型

生产厂商	子车型	类型	上市时间/预计上市时间	售价/预计售价 (万元)	动力类型	全新/更新
本周新上市重点车型						
长安汽车	阿维塔 11	SUV	2024/12/2	27.99-42.99	纯电/增程	全新
吉利汽车	领克 Z10	轿车	2024/12/2	22.98	纯电/增程	更新
长城汽车	哈弗 H9	SUV	2024/12/5	23.39-24.79	燃油	更新
未来待上市重点车型						
赛力斯	问界 M8	SUV	2025H1	32-38	增程	全新
北汽蓝谷	享界 S9	轿车	2024Q4	40-45	增程	更新
小米汽车	MX11	SUV	2025Q1	23-32	纯电	全新
理想汽车	M7/8/9	SUV	2025	30-50	纯电	全新

资料来源：乘联会，梅卿快车道，皆电，第一电动汽车网，汽车之家，华龙证券研究所

2.3 重点公司公告

表 3: 重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
增发预案	长安汽车	2024/12/6	公司拟向特定对象发行 A 股股票，发行对象为兵器装备集团、中国长安及南方资产，分别拟认购 15/10/35 亿元。
利润分配	赛力斯	2024/12/6	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 15.10 亿股为基数，每股派发现金红利 0.331 元（含税），共计派发现金红利 5.0 亿元（含税）。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

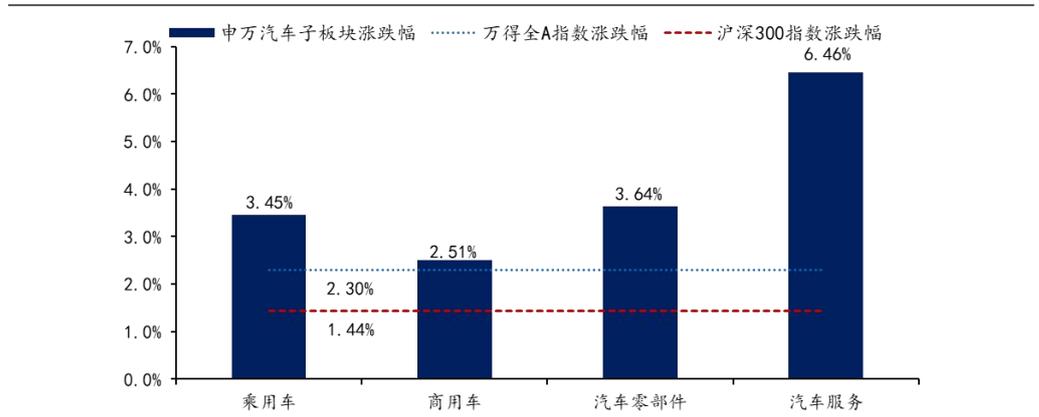
行业方面，本周（2024 年 12 月 2 日至 12 月 6 日）申万汽车板块涨跌幅+3.56%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 8。细分板块中，乘用车板块涨跌幅+3.45%，商用车板块涨跌幅+2.51%，汽车零部件板块涨跌幅+3.64%，汽车服务板块涨跌幅+6.46%。同期沪深 300 涨跌幅+1.44%，万得全 A 涨跌幅+2.30%。

图 1: 本周申万行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：本周申万汽车子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周 260 只个股上涨，51 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为建设工业 (+61.11%)、云内动力 (+54.72%)、山子股份 (+45.14%)、肇民科技 (+27.60%) 和春兴精工 (+26.78%)；涨跌幅后五的个股为上海物贸 (-8.60%)、雅迪控股 (-7.80%)、美东汽车 (-7.33%)、广汇宝信 (-6.75%) 和大地电气 (-6.61%)。

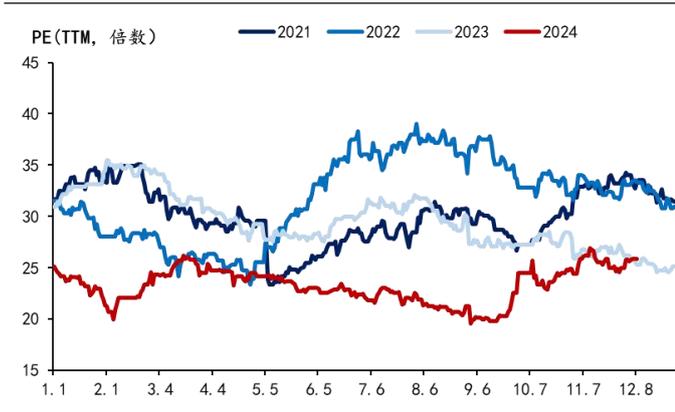
表 4：本周个股涨跌幅排名（截至 2024 年 12 月 6 日数据）

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2024E	2025E	2024E	2025E
1	002265.SZ	建设工业	61.11	190	0.29	0.29	58.4	57.5
2	000903.SZ	云内动力	54.72	96	-	-	-	-
3	000981.SZ	山子股份	45.14	254	-	-	-	-
4	301000.SZ	肇民科技	27.60	65	0.64	0.81	46.5	36.8
5	002547.SZ	春兴精工	26.78	68	-	-	-	-
6	838171.BJ	邦德股份	26.11	26	0.83	1.03	30.6	24.8
7	603121.SH	华培动力	25.96	38	0.19	-	62.3	-
8	600653.SH	申华控股	25.00	53	-	-	-	-
9	605133.SH	嵘泰股份	23.54	48	1.08	1.51	24.8	17.7
10	300652.SZ	雷迪克	23.11	32	1.20	1.49	24.7	19.8
涨跌幅后 5								
1	600822.SH	上海物贸	-8.60	48	-	-	-	-
2	1585.HK	雅迪控股	-7.80	353	0.82	1.01	13.7	11.1
3	1268.HK	美东汽车	-7.33	29	0.07	0.26	30.7	8.3
4	1293.HK	广汇宝信	-6.75	4	-	-	-	-
5	870436.BJ	大地电气	-6.61	24	-	-	-	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 Wind 一致预期，港股市值货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

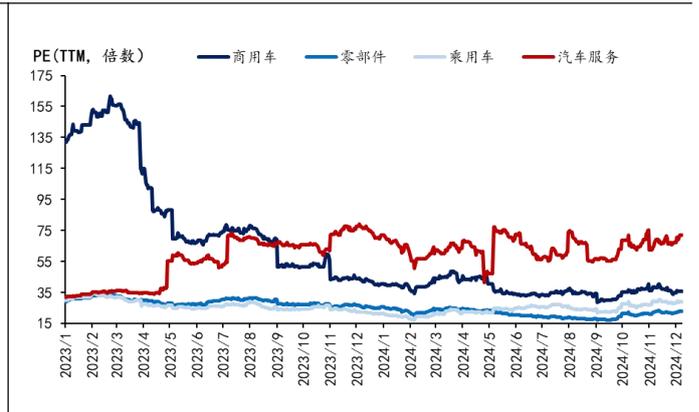
估值方面，截至 2024 年 12 月 6 日收盘，申万汽车板块 PE 为 25.9 倍。细分板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE 为 28.8/35.7/22.6/71.8 倍。

图 3：申万汽车近 3 年 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：申万汽车子板块 PE (TTM)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

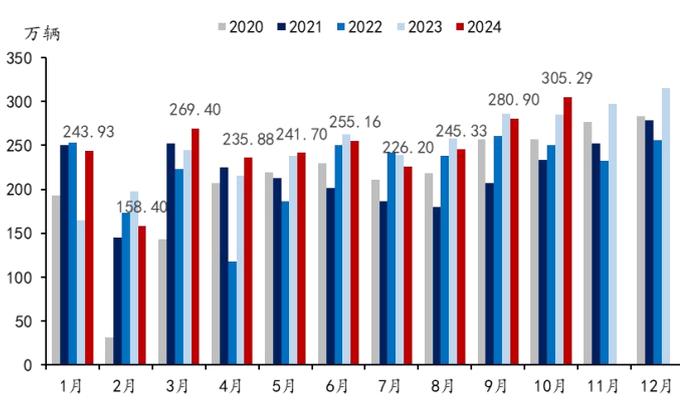
4 数据跟踪

4.1 月度数据

10月乘用车零售销量同比+11.3%。据中汽协数据，2024年10月，我国汽车销售完成305.3万辆，同比+7.0%，环比+8.7%。据乘联会数据，2024年10月乘用车批发销量完成273.2万辆，同比+11.8%，环比+9.1%，乘用车零售销量完成226.1万辆，同比+11.3%，环比+7.2%，随着国家报废更新及各地方以旧换新置换政策在10月全面发力，大力拉动车市增长，叠加“十一”黄金周效应，10月车市呈高速增长态势，“银九金十”效果显著。展望后市，汽车更新补贴政策进入窗口期，有望刺激消费者持币入场，持续推动销量增长。

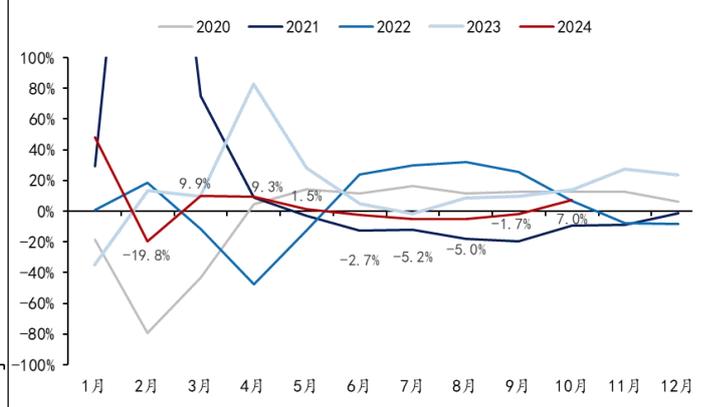
分厂商来看，比亚迪汽车/吉利汽车/奇瑞汽车分别以43.1/19.4/14.4万辆分列乘用车零售厂商销量前三位。从同比增速情况来看，自主厂商和合资/外资厂商分化明显。零售销量前十位中的自主厂商比亚迪汽车/吉利汽车/长安汽车/奇瑞汽车销量同比+67.2%/+29.8%/-6.0%/+59.5%，其中比亚迪第五代混动技术换代车型逐步上市，推动零售销量走高，长安汽车销量同比下降或系旗下燃油车销量下降；合资/外资厂商一汽大众和广汽丰田等同比负增长。

图 5：2024 年 10 月汽车销量



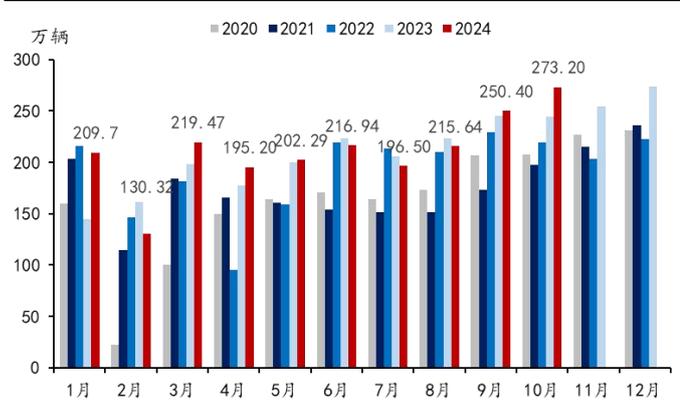
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 6：2024 年 10 月汽车销量同比增速



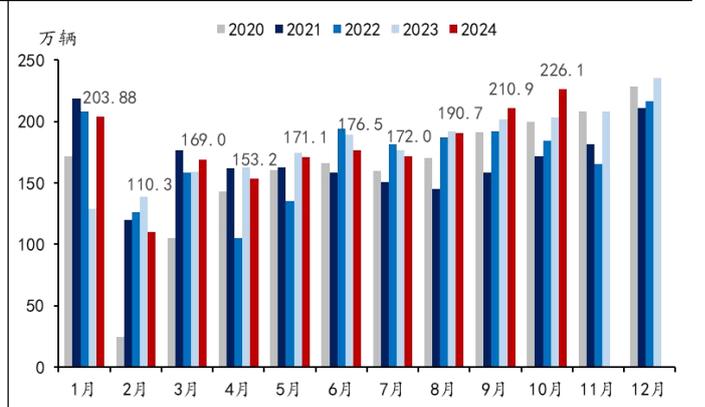
资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 7：2024 年 10 月乘用车批发销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 8：2024 年 10 月乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

表 5：2024 年 10 月乘用车厂商零售销量排行

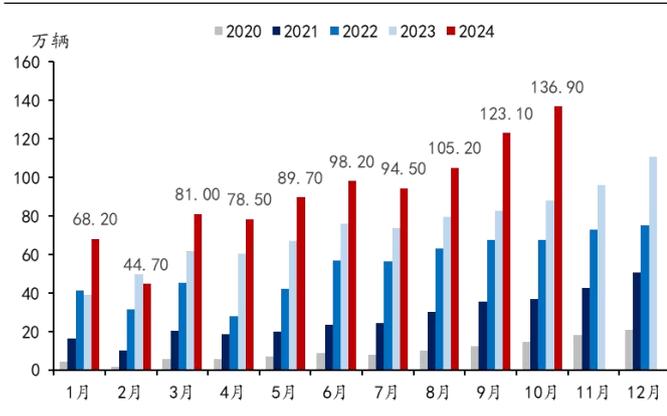
厂商	销量 (万辆)	同比增长率	份额
比亚迪汽车	43.1	67.2%	19.1%
吉利汽车	19.4	29.8%	8.6%
奇瑞汽车	14.4	59.5%	6.4%
一汽大众	14.1	-7.9%	6.3%
长安汽车	12.9	-6.0%	5.7%
上汽大众	12.0	7.9%	5.3%
上汽通用五菱	9.6	35.5%	4.2%
广汽丰田	7.8	-6.3%	3.5%
一汽丰田	7.6	13.4%	3.4%
长城汽车	6.4	-22.4%	2.8%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

10 月新能源零售渗透率 52.9%，连续 4 个月维持在 50% 以上。据乘联会数据，2024 年 10 月新能源乘用车批发销量完成 136.9 万辆，同比 +55.0%，环比 +11.2%，批发渗透率 50.1%，同比 +14.0pct，环比 +1.0pct；

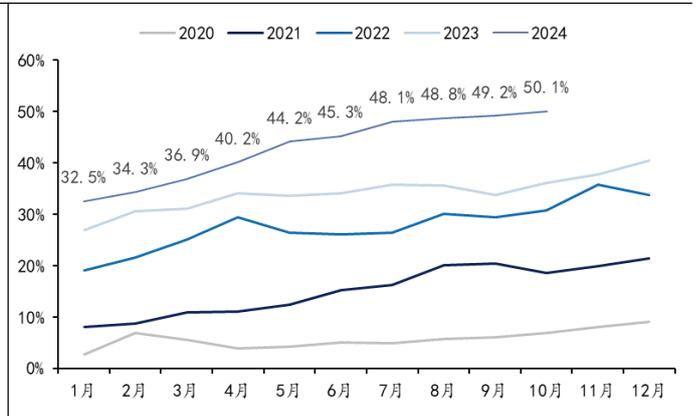
新能源乘用车零售销量完成 119.6 万辆，同比+55.0%，环比+6.5%，零售渗透率 52.9%，同比+14.9pct，环比-0.3pct。随着中央新能源车与燃油车差异化补贴落地，叠加新能源优质供给集中上市，新能源渗透率有望进一步上行。

图 9：2024 年 10 月新能源乘用车批发销量



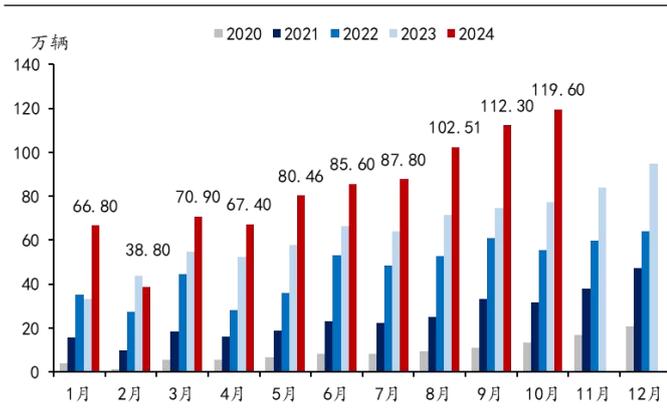
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 10：2024 年 10 月新能源乘用车批发渗透率



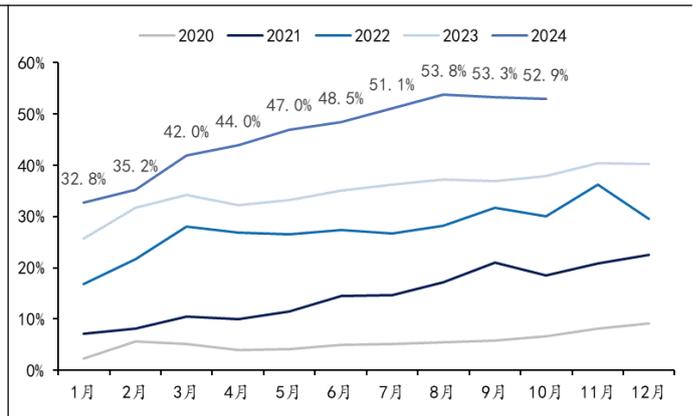
资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 11：2024 年 10 月新能源乘用车零售销量



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

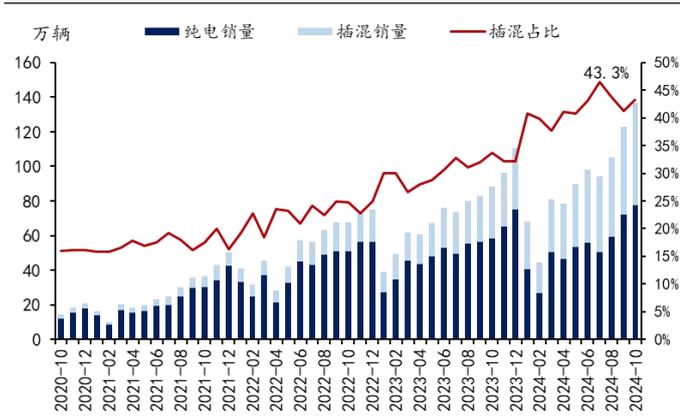
图 12：2024 年 10 月新能源乘用车零售渗透率



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

混动车型表现亮眼，缓解续航焦虑。分动力类型来看，2024 年 10 月纯电乘用车批发销量 77.6 万辆，同比+32.6%，插电式混动乘用车销量 59.3 万辆，同比+99.0%。混动车型有效缓解续航焦虑，销量数据表现亮眼，销量增速维持高位。

图 13：2024 年 10 月新能源批发销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

图 14：2024 年 10 月新能源零售销量结构



资料来源：乘联会，华龙证券研究所

新能源销量前十位同比增速分化明显。分厂商来看，2024 年 10 月，比亚迪汽车/吉利汽车/上汽通用五菱分别以 43.1/10.6/8.3 万辆分列新能源乘用车厂商销量排名前三位。其中赛力斯汽车、奇瑞汽车和零跑汽车在新车型的拉动+低基数作用下新能源销量同比翻倍或更高。

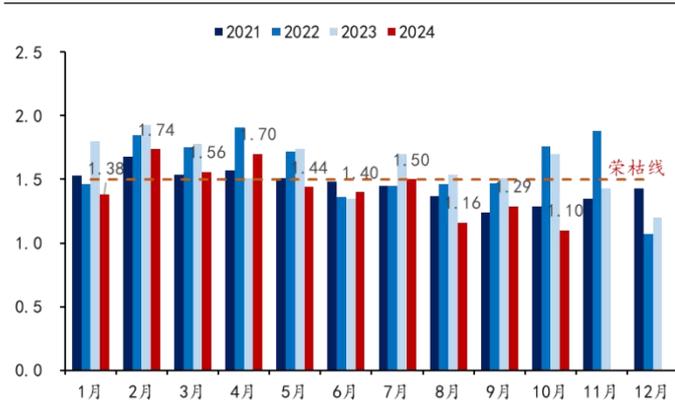
表 6：2024 年 10 月新能源乘用车厂商零售销量排行

厂商	销量（万辆）	同比增长率	份额
比亚迪汽车	43.1	67.2%	36.1%
吉利汽车	10.6	84.9%	8.9%
上汽通用五菱	8.3	69.0%	6.9%
长安汽车	6.4	32.7%	5.4%
奇瑞汽车	5.7	416.3%	4.8%
理想汽车	5.1	27.3%	4.3%
特斯拉中国	4.0	41.4%	3.4%
零跑汽车	3.6	98.3%	3.0%
赛力斯汽车	3.4	142.9%	2.8%
广汽埃安	3.2	-22.8%	2.7%

数据来源：乘联会，华龙证券研究所

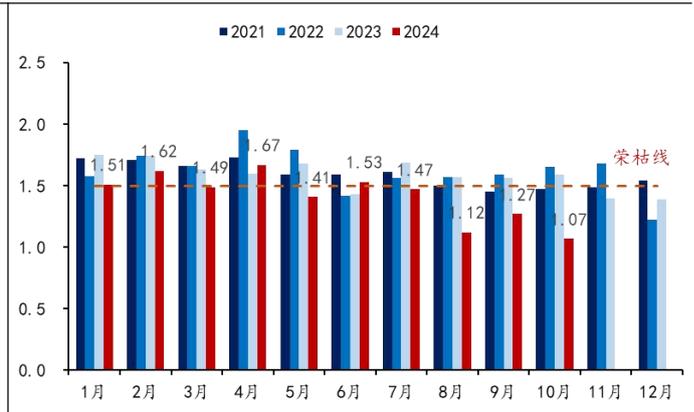
据中国汽车流通协会数据，10 月份汽车经销商综合库存系数为 1.10，同比-35.3%，环比-14.7%，库存水平大幅低于荣枯线，我们认为主要系 10 月终端销量提升下汽车产业链压低库存水平，实现更具持续性的流通生态。其中自主品牌库存系数为 1.07，同比-32.7%，环比-15.7%；合资品牌库存系数为 1.05，同比-45.0%，环比-11.8%；高端豪华及进口品牌库存系数为 1.23，同比-9.6%，环比-16.3%。

图 15: 2024 年 10 月汽车经销商库存系数



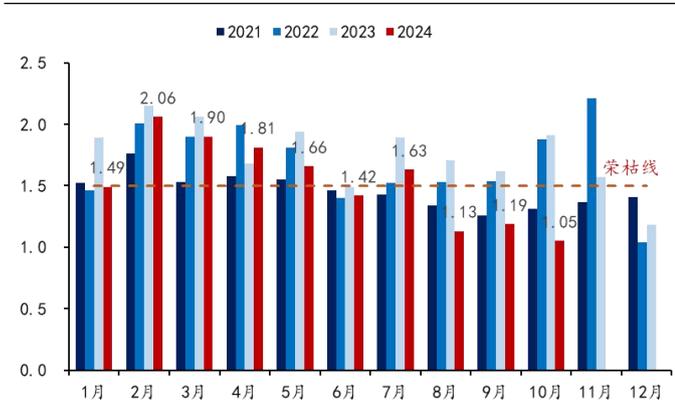
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 16: 2024 年 10 月自主汽车经销商库存系数



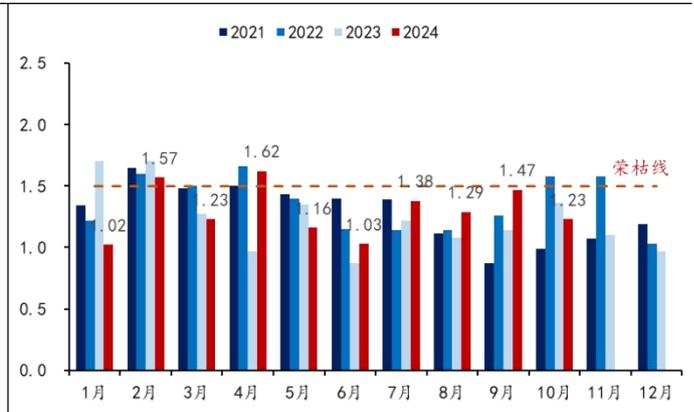
资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

图 17: 2024 年 10 月合资汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

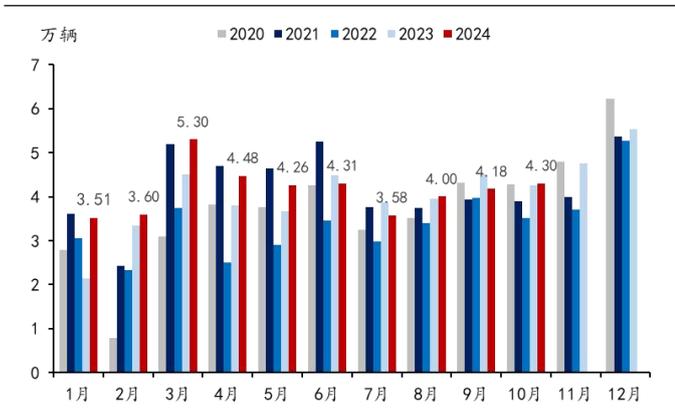
图 18: 2024 年 10 月高端豪华进口汽车经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 华龙证券研究所

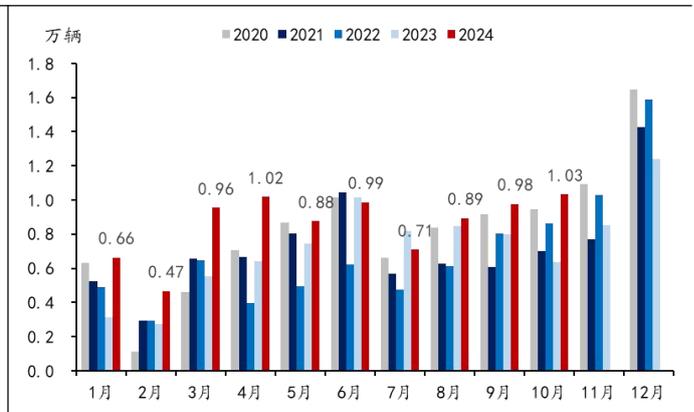
商用客车方面, 据中汽协数据, 2024 年 10 月客车销量完成 4.3 万辆, 同比+1.1%, 环比+3.0%。2024 年 10 月, 大中型客车销量完成 1.03 万辆, 同比+62.3%, 环比+5.8%。随着新能源公交车更新补贴细则发布, 有望推动国内存量新能源公交车更新替换, 带动客车销量向上。

图 19: 2024 年 10 月客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

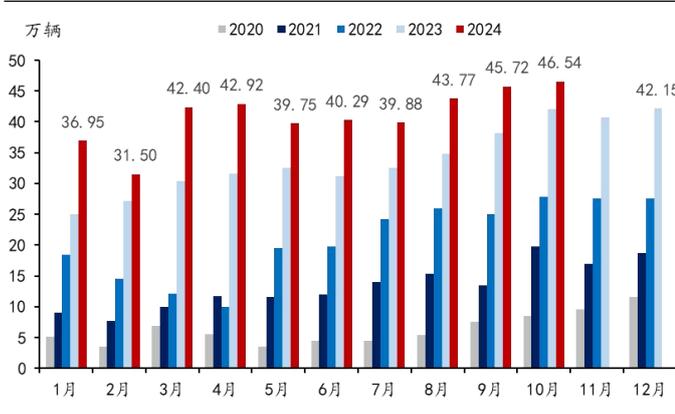
图 20: 2024 年 10 月大中型客车销量



资料来源: 中国汽车工业协会, 华龙证券研究所

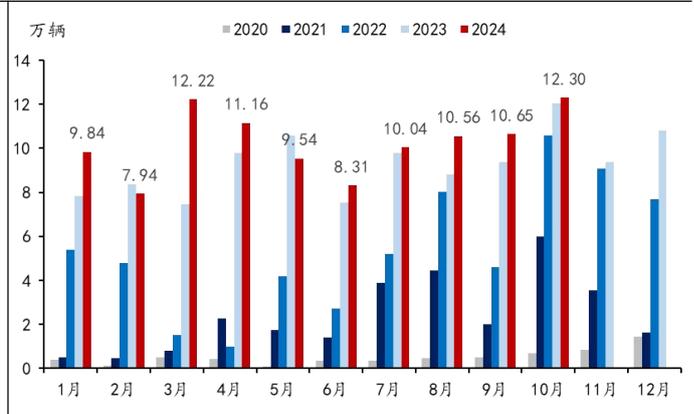
10月乘用车出口同比+10.7%。据中汽协数据，2024年10月乘用车出口销量完成46.54万辆，同比+10.7%，环比+1.8%。其中新能源乘用车出口销量完成12.30万辆，同比+2.3%，环比+15.5%。新能源乘用车占总出口销量比重约26.4%，同比-2.2pct，环比+3.1pct。

图 21：2024 年 10 月乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

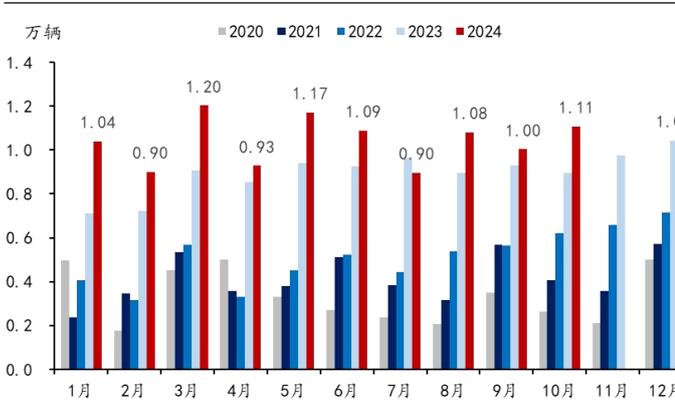
图 22：2024 年 10 月新能源乘用车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

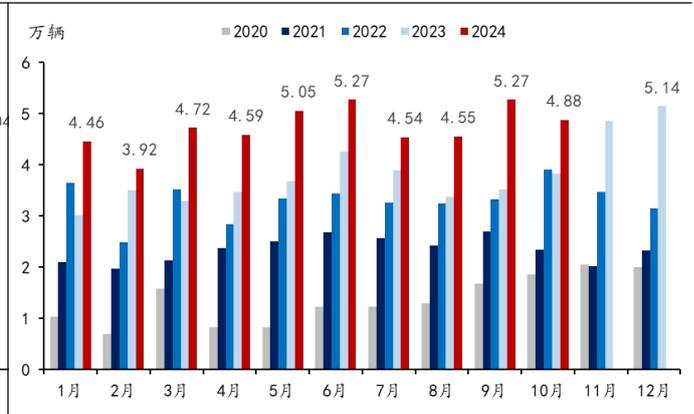
商用车方面，据中汽协数据，2024年10月客车出口销量完成1.11万辆，同比+23.4%，环比+10.2%；货车出口销量完成4.88万辆，同比+27.6%，环比-7.5%。

图 23：2024 年 10 月客车出口量



资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

图 24：2024 年 10 月货车出口量

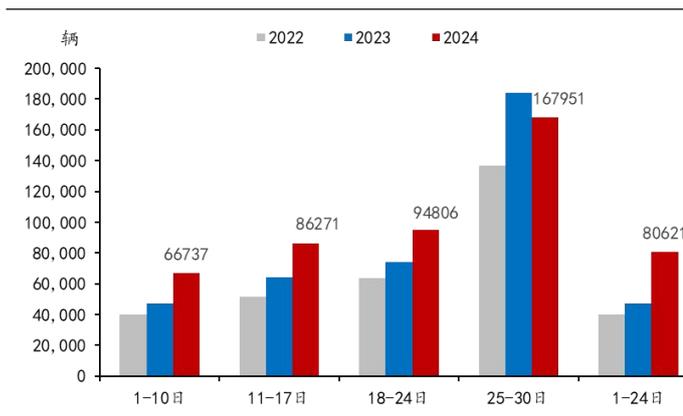


资料来源：中国汽车工业协会，华龙证券研究所

4.2 周度数据

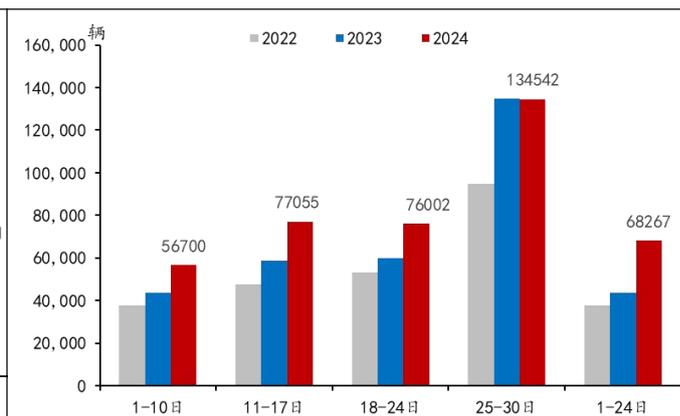
据乘联会数据，11月25-30日，乘用车市场零售销量完成80.8万辆，同比+1%，较2024年10月同期+17%；乘用车批发销量完成100.8万辆，同比-10%，较2024年10月同期-2%。

图 25: 2024 年 11 月 25-30 日乘用车日均批发销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

图 26: 2024 年 11 月 25-30 日乘用车日均零售销量



资料来源: 乘联会, 华龙证券研究所

11月25-30日, 新能源车市场零售41.0万辆, 同比+27%, 较2024年10月同期+7%; 全国乘用车厂商新能源批发46.0万辆, 同比+32%, 较2024年10月同期-7%。

5 投资建议

近期人形机器人主机厂动作频繁，2025年有望成为人形机器人量产元年，看好产业链核心供应商弹性，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）智驾领先整车标的赛力斯，理想汽车-W，小鹏汽车-W等；（2）出海“优等生”整车标的比亚迪，长城汽车，长安汽车等；（3）智能化核心环节标的德赛西威，科博达，华阳集团，均胜电子，伯特利，保隆科技，拓普集团，双环传动，北特科技，贝斯特等；（4）兼具全球经营经验和待落地海外产能标的银轮股份，新泉股份，星宇股份等；（5）配套高增速汽车产业链标的隆盛科技，云意电气等；（6）商用车建议关注客车&重卡龙头宇通客车，潍柴动力等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/12/06	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	280.28	10.32	13.71	17.34	19.92	27.2	20.4	16.2	14.1	买入
601633.SH	长城汽车	27.06	0.83	1.47	1.85	2.09	32.7	18.4	14.6	12.9	买入
000625.SZ	长安汽车	13.98	1.14	1.00	1.21	1.39	12.2	14.0	11.6	10.1	买入
601127.SH	赛力斯	138.39	-1.62	3.90	6.23	8.05	-	35.5	22.2	17.2	未评级
2015.HK	理想汽车-W	88.25	5.55	3.76	6.18	8.97	15.9	23.5	14.3	9.8	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	50.05	-5.96	-3.22	-0.41	1.10	-	-	-	45.5	未评级
002920.SZ	德赛西威	118.90	2.79	3.74	5.02	6.26	42.7	31.8	23.7	19.0	买入
603786.SH	科博达	58.24	1.51	2.13	2.71	3.30	38.6	27.3	21.5	17.6	买入
002906.SZ	华阳集团	31.32	0.89	1.24	1.62	2.05	35.3	25.3	19.3	15.3	增持
600699.SH	均胜电子	15.90	0.77	0.99	1.28	1.57	20.7	16.1	12.4	10.1	未评级
603596.SH	伯特利	43.65	2.06	1.91	2.47	3.14	21.2	22.9	17.7	13.9	未评级
603197.SH	保隆科技	39.10	1.79	1.94	2.79	3.65	21.9	20.1	14.0	10.7	未评级
601689.SH	拓普集团	54.37	1.95	1.75	2.25	2.78	27.9	31.0	24.2	19.6	未评级
002472.SZ	双环传动	29.62	0.96	1.20	1.51	1.82	31.0	24.7	19.6	16.3	买入
603009.SH	北特科技	42.23	0.14	0.22	0.31	0.45	297.8	192.0	136.2	93.8	增持
300580.SZ	贝斯特	24.73	0.78	0.66	0.83	1.03	31.9	37.5	29.8	24.0	买入
002126.SZ	银轮股份	17.69	0.76	1.01	1.34	1.68	23.2	17.5	13.2	10.5	未评级
603179.SH	新泉股份	45.35	1.65	2.33	2.94	3.67	27.4	19.5	15.4	12.4	买入
601799.SH	星宇股份	129.55	3.86	5.09	6.58	8.16	33.6	25.4	19.7	15.9	未评级
300680.SZ	隆盛科技	26.12	0.64	1.05	1.45	1.77	41.1	24.9	18.0	14.8	买入
300304.SZ	云意电气	9.16	0.35	0.48	0.65	0.81	26.3	19.1	14.1	11.3	增持
600066.SH	宇通客车	23.20	0.82	1.19	1.47	1.83	28.3	19.5	15.8	12.7	买入
000338.SZ	潍柴动力	13.60	1.03	1.28	1.46	1.65	13.2	10.6	9.3	8.2	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，未评级标的盈利预测均来自Wind一致预期。

6 风险提示

(1) 宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，延迟购车决策，影响行业盈利能力；

(2) 政策变动风险。智能驾驶相关政策变动可能导致各车企车型销售或上市计划受阻，影响行业整体发展；

(3) 原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力，进而影响相关公司盈利增长；

(4) 地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家发生地缘政治事件，可能导致汽车出口受阻，进而影响行业盈利能力；

(5) 重点上市车型销量不及预期。重点上市车型销量不及预期将影响车企盈利能力；

(6) 智能驾驶算法迭代不及预期。若智能驾驶算法迭代不及预期，则可能影响具体车型智能驾驶体验，进而影响车企销量与盈利能力；

(7) 第三方数据的误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

(8) 重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

免责及评级说明部分

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046