

沪发力补贴淘汰国三柴油车，重卡产销有支撑

——汽车行业事件点评

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2019年10月10日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhzq.com

助理分析师

陈兰芳
SAC No: S1150118080005
chenlf@bhzq.com

子行业评级

整车	中性
重卡	看好

重点品种推荐

潍柴动力	增持
中国重汽	增持
威孚高科	增持

事件：上海市生态环境局等发布《上海市鼓励国三柴油车提前报废补贴实施办法》，自10月1日起施行。提前报废国三柴油车补贴金额按照柴油车的类型、初次登记年限给予补贴。

点评：

● 上海针对国三车提前报废补贴力度较大

1) 2018年上海民用载货汽车保有量近33万辆，其中，重型载货车20万辆。根据以往柴油车排放标准实施进程判断，我们预计国三及以下柴油车仍占有一定比例。此次针对国三柴油车实施提前报废补贴有利于加速国三车的淘汰更新。2) 此次补贴车型基本涵盖了卡客车的所有车型(国三柴油公交车除外)，补贴金额从0.3万元-11.6万元不等，与提前报废时间正相关。其中，重卡补贴范围为2.2万元-6.8万元，而集装箱运输车与长途客车补贴相对较高(最高补贴11.6/10万元)，意在鼓励国三营运车车辆加快更新淘汰。

● 国六实施加速低排放标准柴油车淘汰

1) 2018年6月28日生态环境部发布《重型柴油车污染物排放限值及测量方法(中国第六阶段)》，规定重型车国六标准分6a和6b两个阶段实施。国6a阶段：燃气汽车、城市车辆、所有重型柴油车将分别于2019年7月1日、2020年7月1日、2021年7月1日实施此标准；国6b阶段：燃气车辆及所有车辆将于2021年1月1日和2023年7月1日起实施此标准。相比国五，国六标准对污染物排放要求明显加严。2) 随着国六标准实施，国三车将陆续进入淘汰更新阶段，2018年6月出台的《打赢蓝天保卫战三年行动计划》中提出到2020年底将淘汰京津冀及周边地区，国三及以下重型柴油货车100万辆。根据中国移动源环境管理年报(2019)数据来看，2018年国三柴油车保有量达999.9万辆，占柴油车比重仍高达47.55%，其中，国三柴油货车保有量达829.9万辆，占据主要份额。因此，国三车的淘汰仍然任重道远，未来有望加速推进，其中，保有量大的轻卡/重卡产销有望充分受益。

● 投资策略及推荐标的

三季度以来重卡销量增速已回正，根据中汽协数据，7/8月重卡销量增速分别为1.5%/2.0%；根据第一商用车网数据，9月重卡销量增速为7%。我们认为，一方面，政府通过加码基建、减税降费、定向降准等逆周期政策措施使得宏观经济具备较强的韧性，有助于稳定重卡整体需求；另一方面，超限超载治理、国六升级及环保治理，使得存量大的国三车型面临着更为充分的淘汰，受基数走低因素影响，全年重卡销量有望保持稳定亦或小幅增长，建议关注凭借产品与客户优势有望实现利润率与市场份额共同提升的潍柴动力(000338)，以及中国重汽(000951)、威孚高科(000581)。

风险提示：宏观经济波动风险；基建投资力度不及预期；国三车淘汰进度不及预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn