



国元证券
GUOYUAN SECURITIES

汽车与汽车零部件行业

点评报告

2024年02月27日

政策刺激格局向好，中高端产业链发力

——汽车行业点评报告

推荐|维持

报告要点：

● 增换购消费+报废周期，乘用车以旧换新有望起效

2月23日中央财经委四次会议强调，实行大规模设备更新和消费品以旧换新。汽车作为消费品重要组成部分，历次以旧换新政策中均处于重要位置。从当前乘用车消费结构看，换购消费已达40%以上。从历史报废周期看，2022年报废量与2006年销量相当，未来几年将迎2009年、2013年中国汽车销量千万辆、两千万辆高峰节点报废替换高潮。结合历史政策效果，乘用车消费价格弹性高。在换购和报废关键期，以旧换新政策有望带动消费者在窗口期换车，政策效果明显。

● 中高端新能源车格局渐好，整车及产业链受益

汽车换购属于消费升级，换购产品向新能源及中高端车型集中。有利于进一步提升中高端新能源车品类销量。同时从竞争格局看，中高端新能源车由于叠加自动驾驶等领先技术以及需要强有力的品牌背书，细分行业壁垒高，有能力参与企业相对较少，格局确定性较高，价格内卷程度也弱于大众化车型。有望在政策刺激下实现量与利双升。

● 中高端车差异化竞争必谈自动驾驶，关注智驾标的反弹

从消费者端调研看，当前虽然智驾功能无法单独成为中高端车畅销的理由，但缺乏智驾功能的中高端车却有较大概率无法爆款。中高端车的量增与格局优化，有望给上游智驾产业链带来边际改善。叠加前期智驾产业链标的下行和特斯拉FSD催化，领先车企产业链优质标的有望迎来反弹。

● 商用车更换政策密集，关注和电动智能化转型

商用车既有财经委会议的消费品换新特征也有大规模设备更新特征，同时与降低物流成本相关。此外当前阶段商用车处于较强的更换语境下。重卡方面，一方面是替换周期，另一方面是天然气重卡降低成本；轻型商用车方面，一方面蓝牌新规确定后，非蓝牌车辆潜在替换需求明显；另一方面公共领域电动化替换政策提出电动化更换需求。此外，财经委降低物流成本方面，专门提到了无人驾驶物流方案结合的问题。建议关注天然气重卡、合规蓝牌轻型车更换，以及商用车电动智能化转型等方向。

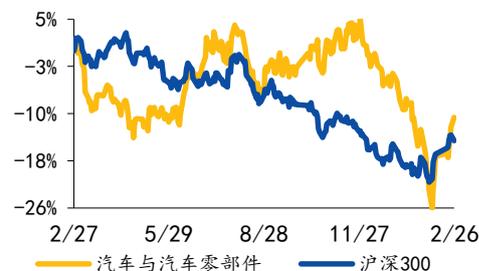
投资建议

汽车内卷背景下，中高端车格局有望率先明朗，叠加以旧换新政策，边际利好提升，边际风险下降。关注领先中高端车企理想汽车、小鹏汽车，华为智选代表赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车，中高端新能源转型企业长安汽车、吉利汽车等。关注中高端车关键零部件及智驾相关企业双环传动、保隆科技、川环科技、均胜电子、爱柯迪、伯特利等。商用车关注福田汽车、江铃汽车等。

风险提示

政策落地不及预期，竞争格局好转不及预计、商用车转型不及预期，电动智能化对盈利的冲击超预期等。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

分析师 杨为敦
执业证书编号 S0020521060001
电话 021-51097188
邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn
联系人 刘乐
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188