

研究所：

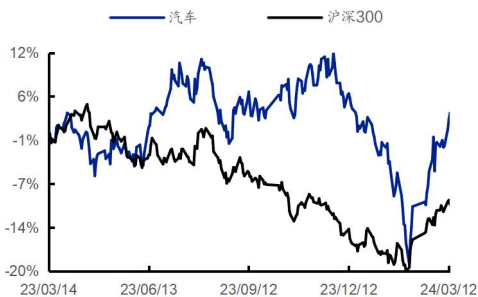
证券分析师：

戴畅 S0350523120004
daic@ghzq.com.cn

政策呵护支持，汽车销售总量增长确定性提升

——汽车以旧换新行动方案点评

最近一年走势



行业相对表现

2024/03/13

表现	1M	3M	12M
汽车	15.5%	-2.0%	2.4%
沪深300	6.2%	6.0%	-10.9%

相关报告

《汽车行业周报：政策预期+事件催化，继续布局汽车（推荐）*汽车*戴畅，王璟》——2024-03-10

《汽车行业周报：汽车进入事件催化密集期，继续布局行业相关机会（推荐）*汽车*戴畅，王璟》——2024-03-03

《汽车行业周报：中央财经委会议提出要鼓励汽车以旧换新，珍惜板块向上窗口期（推荐）*汽车*戴畅，王璟》——2024-02-25

《汽车行业深度报告汽车外观造型系列：重点新车型造型趋势*汽车*王璟，戴畅》——2024-02-21

《汽车行业周报：积极参与节后汽车机会（推荐）*汽车*戴畅》——2024-02-18

事件：

2024年3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》）。总体要求要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，贯彻落实中央经济工作会议和中央财经委员会第四次会议部署，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，大力促进先进设备生产应用，推动先进产能比重持续提升，推动高质量耐用消费品更多进入居民生活，畅通资源循环利用链条，大幅提高国民经济循环质量和水平。

投资要点：

■ 《行动方案》提出汽车相关量化要求指标；明确汽车相关4种类型10项具体行动措施；央地联动强化政策保障。

《行动方案》提出汽车相关量化要求指标。到2027年，报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%。按照2027年目标，预计报废回收量未来4年年化复合增速约18.9%，有望对新车销量提升形成有效刺激，预计二手车交易量未来4年年化复合增速9.7%，相比2019-2023年的年化复合增速明显提升（2019-2023年二手车交易量年化复合增速为5.4%）。

《行动方案》明确汽车相关4种类型10项具体行动措施。关于城市公交车：1)要求持续推进城市公交车电动化替代，支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代。关于柴油货车：2)要求加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车。关于二手车：3)要求持续优化二手车交易登记管理，促进便利交易；4)大力发展二手车出口业务；5)推动二手电子产品交易规范化，防范泄露及恶意恢复用户信息；6)推动二手商品交易平台企业建立健全平台内经销企业、用户的评价机制，加强信用记录、违法失信行为等信息共享。关于汽车以旧换新：7)加大政策支持力度，畅通流通堵点，促进汽车梯次消费、更新消费；8)组织开展全国汽车以旧换新促销活动，鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动，并引导行业有序竞争；9)严格执行机动车强制报废标准规定和车辆安全环保检验标准，依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车；10)因地制宜优化汽车限购措施，推进汽车使用全生命周期管理信息交互系统建设。

央地联动，强化政策保障。《行动方案》明确中央财政将联动地方政府共同支持消费品以旧换新，针对汽车以旧换新，将通过中央财

政安排的节能减排补助资金对符合条件的汽车进行财政支持。同时，鼓励有条件的地方统筹利用中央财政安排的城市交通发展奖励资金进行新能源公交车及电池的更新。最后，引导金融机构对于政策实施提供相应的金融支持，鼓励银行机构在依法合规、风险可控前提下，适当降低乘用车贷款首付比例，合理确定汽车贷款期限、信贷额度。本次《行动方案》展现出中央对于整体汽车消费市场的支持，在中央集中统一领导、中央及各地区的协同配合下，各有关部门将制定具体方案和配套政策，我们预期 2024-2025 年二手车市场增速上台阶，新车市场总销量稳步提升。

- **投资建议：政策呵护支持下汽车总量保持增长确定性高，同时中期维度汽车结构性优化持续，继续看好汽车板块机会。**《行动方案》对电动城市公交更新、二手车交易、国三及以下排放标准运营类柴油货车淘汰升级、汽车整体以旧换新进行了细化的多方面规定，体现了国家对二手车市场以及新车市场的重视与呵护。我们认为政策保驾护航下，乘用车、商用车总销量未来几年向上增长确定性高。同时中长期维度，汽车结构性变革趋势持续演进。**电动化：**国内能源渗透率依然有提升空间；**智能化：**高阶智能驾驶有望在 2024 年进入放量周期；**高端化：**自主品牌结构升级，产品价格带覆盖上移；**全球化：**国内整车厂进入海外扩张期，国内优质零部件的海外基地 2024 年将逐步进入收获期。

基于以上，我们继续看好：1) 自主品牌崛起和高端化受益整车，推荐长安汽车、理想汽车/比亚迪/长城汽车（高端化周期）、小鹏汽车，关注吉利汽车、北汽蓝谷、赛力斯；2) 电动化+自主崛起受益零部件，华为链推荐星宇股份，关注瑞鹄模具、沪光股份，持续成长性零部件推荐拓普集团、银轮股份、福耀玻璃、爱柯迪、旭升集团、三花智控、双环传动、贝斯特等；3) 智能化受益零部件，推荐科博达、保隆科技、伯特利、德赛西威、均胜电子，关注经纬恒润。4) 内外需恢复向上的客车，推荐宇通客车。

- **风险提示** 1) 乘用车销量不及预期；2) 智能驾驶安全性事件频发；3) 零部件年超额下降幅度过大；4) 主机厂价格战过于激烈；5) 上游原材料价格大幅波动；6) 重点关注公司业绩或不达预期；7) 汽车以旧换新政策及效果不及预期风险。

图 1: 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》汽车相关要求及措施汇总

汽车类型	行动方案要求	量化预期
报废车	到2027年, 报废汽车回收量较2023年增加约一倍	预计2023-2027年, 4年年化复合增速约18.9%。
二手车	到2027年, 二手车交易量较2023年增长45%	预计2027年将达到2669.9万辆, 4年年化复合增速提高4.3pct。
汽车类型	实施行动	资金支持
公交车	支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代 持续推进城市公交车电动化替代	鼓励有条件的地方统筹利用中央财政安排的城市交通发展奖励资金, 支持新能源公交车及电池更新。
柴油货车	加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车	
二手车	持续优化二手车交易登记管理, 促进便利交易 大力发展二手车出口业务	
	推动二手商品交易平台企业建立健全平台内经销企业、用户的评价机制, 加强信用记录、违法失信行为等信息共享。	
汽车 以旧换新	加大政策支持力度, 畅通流通堵点, 促进汽车梯次消费、更新消费。	坚持中央财政和地方政府联动支持消费品以旧换新, 通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新。 鼓励银行机构在依法合规、风险可控前提下, 适当降低乘用车贷款首付比例, 合理确定汽车贷款期限、信贷额度。
	组织开展全国汽车以旧换新促销活动, 鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动, 并引导行业有序竞争。	
	严格执行机动车强制报废标准规定和车辆安全环保检验标准, 依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车。	
	因地制宜优化汽车限购措施, 推进汽车使用全生命周期管理信息交互系统建设。	

资料来源: Wind, 中国政府网公众号, 国海证券研究所

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/03/13		EPS			PE			投资 评级
		股价	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
002126.SZ	银轮股份	18.08	0.48	0.67	0.94	37.67	26.99	19.23	买入	
603197.SH	保隆科技	51.69	1.04	1.90	2.51	49.70	27.21	20.59	买入	
600933.SH	爱柯迪	20.52	0.74	1.02	1.24	27.73	20.12	16.55	买入	
09868.HK	小鹏汽车-W	40.50	-5.34	-5.75	-4.29	/	/	/	买入	
000625.SZ	长安汽车	16.72	0.80	0.84	0.96	20.90	19.90	17.42	增持	
02015.HK	理想汽车-W	151.70	-1.13	4.41	8.68	/	34.40	17.48	买入	
002594.SZ	比亚迪	206.36	5.71	9.01	12.58	36.14	22.90	16.40	买入	
601799.SH	星宇股份	146.57	3.30	4.09	5.52	44.42	35.84	26.55	买入	
601689.SH	拓普集团	60.27	1.54	1.96	2.67	39.14	30.75	22.57	买入	
002050.SZ	三花智控	25.52	0.72	0.87	1.05	35.44	29.33	24.30	买入	
002472.SZ	双环传动	24.48	0.73	0.97	1.21	33.53	25.24	20.23	买入	
300580.SZ	贝斯特	31.76	1.14	0.86	1.03	27.86	36.93	30.83	买入	
603786.SH	科博达	63.85	1.12	1.37	2.07	57.01	46.61	30.85	买入	
603596.SH	伯特利	60.01	1.71	2.20	2.83	35.09	27.28	21.20	买入	
002920.SZ	德赛西威	114.46	2.15	2.98	3.99	53.24	38.41	28.69	买入	
600699.SH	均胜电子	17.12	0.29	0.77	1.05	59.03	22.23	16.30	买入	
601633.SH	长城汽车	24.33	0.91	0.81	1.32	26.74	30.04	18.43	增持	
600660.SH	福耀玻璃	43.90	1.82	2.09	2.44	24.12	21.00	17.99	买入	
600066.SH	宇通客车	18.32	0.34	0.73	0.93	53.88	25.10	19.70	增持	
00175.HK	吉利汽车	8.82	0.55	0.55	0.81	16.04	16.04	10.89	未评级	
600733.SH	北汽蓝谷	7.73	-1.27	-0.95	-0.49	/	/	/	未评级	
601127.SH	赛力斯	101.90	-2.56	-1.70	-0.14	/	/	/	未评级	
002997.SZ	瑞鹄模具	31.14	0.76	1.07	1.61	40.97	29.10	19.34	未评级	
605333.SH	沪光股份	24.00	0.09	0.08	0.47	266.67	300.00	51.06	未评级	
603305.SH	旭升集团	15.47	1.10	0.86	1.07	14.06	17.99	14.46	买入	
688326.SH	经纬恒润	76.60	2.13	2.03	3.02	35.96	37.73	25.36	增持	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 未评级公司盈利预测取自 Wind 一致预期)

注: 港股标的股价和 EPS 单位均为港元。

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。