

行业点评

鼓励以旧换新，优质供给与政策春风共振

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王德安

投资咨询资格编号

S1060511010006

BQV509

WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海

投资咨询资格编号

S1060523080001

WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项：

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》)的通知,《行动方案》提出开展汽车、家电、家居等耐用消费品以旧换新。

平安观点：

- **开展汽车以旧换新，促进汽车梯次消费、更新消费。**《行动方案》指出，要加大政策支持力度，畅通流通堵点，促进汽车梯次消费、更新消费。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。此外《行动方案》还提出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，同时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。
- **契合汽车业“存量与增量并重”发展阶段，政策支持汽车增换购需求。**汽车以旧换新政策支持汽车增换购需求，这与此前政策主要刺激汽车首购需求不同。据乘联会数据，2023年乘用车增换购占比达到56%，其中换购占比达到45%。据公安部统计数据，2023年底我国汽车保有量达到3.36亿辆，新能源汽车保有量达到2041万辆，其中有相当部分在用车辆使用年限较长，能耗排放高，根据商务部部长王文涛近日披露，在用国三及以下排放标准的乘用车超过1600万辆，其中车龄15年以上的超过700万辆。我国汽车行业进入换购周期，汽车电动和智能化带来的全新体验也刺激增购需求，考虑到我国汽车千人保有量较欧美日等发达市场仍较低，首购需求亦在增长。
- **汽车以旧换新政策契合汽车消费升级趋势。**据麦肯锡调研，我国消费者在增、换购下一台私家车时的升级热情较高，比如现有车辆价格10万元以内的车主中表示再购时将升级的车主占比超过70%，10-15万元价格段内的车主再购升级意愿占比超过50%，15-20万元价格带内的车主再购升级意愿占比也接近50%。尽管近年来我国汽车行业价格战较为激烈，但我国乘用车价格段走势依然持续上行，据乘联会零售数据，我国20万元以上乘用车零售比例由2017年的14.2%提升至2023年的30.8%，20万元以上乘用车零售销量由2017年的337万台增加到2023年的667万台，汽车消费升级趋势显著。

- **投资建议：**我们认为此次汽车以旧换新政策利好于 20 万元以上的中高端品牌。从供给端来看，我国自主新能源车也抓住了这一波汽车消费升级和增换购需求的释放，2024 年自主高端新能源车型将迎来密集投放，且该价格带所处竞争环境较为友好，随着电池成本下行，20 万元以上乘用车产品有更灵活的产品定义空间，满足消费者各类个性化的诉求。

而 20 万元以下乘用车作为出行工具的属性较强，该价格带预计首购需求占比更高，该价格带内，性价比仍是消费者主要考虑因素，新能源龙头比亚迪在 20 万元以下具备较强定价权，目前比亚迪销量增长及份额扩张诉求仍强烈，因此 2024 年 20 万元以下价格带将处于竞争加剧、盈利承压阶段。

我们更加看好在政策春风带动下的高端新能源车，看好华为生态圈、理想为代表的高端新能源车在 2024 年的增长，强烈推荐长安汽车（2024 年智能化全面拥抱华为）、推荐理想汽车、吉利汽车（极氪品牌 2024 年向上势能较强）和长城汽车（坦克、皮卡壁垒较高，出口进一步释放业绩）。零部件方面，高端车型搭载的配置具备较强的示范效应，对应的产业链公司有望受益，推荐空气悬架赛道的中鼎股份、推荐抬头显示龙头华阳集团。

- **风险提示：**1) 各地汽车以旧换新政策尚未正式落地，最终政策力度可能不及预期；2) 宏观经济面临向下压力，居民收入减少，不利于汽车消费需求释放；3) 政策落地实施后的实际效果可能不达预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层