

行业研究 | 行业点评研究 | 商用车 (212806)

单车补贴力度大，公交客车有望触底回升



| 报告要点

7月31日，两部委发布《新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》，对城市公交企业更换符合条件的新能源公交车平均单车补贴8万元；对更换整套动力电池平均单车补贴4.2万元，补贴力度大，有望拉动公交客车内需向上。

| 分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004



陈斯竹

SAC: S0590523100009

商用车

单车补贴力度大，公交客车有望触底回升

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 《商用车：补贴细则力度超预期，重卡内需有望向上》2024.08.01
- 《商用车：4月重卡销量略超预期，出口+天然气持续高增》2024.05.11



扫码查看更多

行业事件

7月31日，两部委发布《新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》，对城市公交企业更换符合条件的新能源公交车平均单车补贴8万元；对更换整套动力电池平均单车补贴4.2万元，补贴力度大，有望拉动公交客车内需向上。

➤ 单车补贴力度大，中央承担主要比例

根据《细则》，对车龄在8年及以上，即2016年12月31日及以前注册登记的公交车车辆更新和新能源公交车动力电池更换给予定额补贴，其中更换整车单车平均补贴8万元，更换整套动力电池平均补贴4.2万元，对整车更换补贴超过2022年新能源补贴上限6.48万元。资金方面，央地基本按照总体9:1的原则实行，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%，中央至少承担85%补贴金额，减轻地方财政压力，增强地方客车更换意愿。

➤ 申请周期适当延长，有望进一步拉动内需

根据《细则》，考虑到政策发布时间相对较晚，申请补贴截止日期延长至2025年1月20日，有望加强以旧换新政策实施效果。根据交通运输部数据，2022年底我国新能源公交车保有量约54.26万辆，仅考虑新车销售的情况下，我们测算得到符合替换要求的新能源公交车约12万辆，本次政策预计有望拉动2-3万公交客车内需，对应2023年公交客车批发销量占比为51%-76%。

➤ 内需与出口共振，龙头有望率先受益

2023年中大客批发销量达到8.79万辆，同比增长4%，总量触底回升；其中出口3.22万辆，同比增长49%，延续高增长。分车型看，受益国内旅游客运需求复苏明显，座位客车销量达到4.38万辆，同比增长89%；公交车受新能源补贴退坡影响，销量下滑28%达到3.96万辆，达到2017年以来新低。随着新一轮补贴政策落地，公交客车销量有望触底回升，叠加海外需求旺盛，龙头盈利中枢有望进一步向上。

➤ 投资建议

客车行业竞争格局集中、未来资本开支少，龙头公司自由现金流长期优于净利润，且长期保持高分红，出口放量提升盈利中枢叠加自由现金流良好，高分红政策有望延续。鉴于2024年国内旅游客运等市场需求恢复，公交客车受益政策刺激需求得到释放，叠加海外新能源客车需求增长，龙头业绩有望向上，分红比例再提升，推荐宇通客车。

风险提示：政策效果不及预期；出口销量不及预期。

风险提示

政策效果不及预期。商用车行业销量受宏观经济影响较为密切，刺激政策发布后，若经济复苏不及预期可能导致终端增、换购需求受影响；

出口销量不及预期。出海运输、海外市场开拓等受地缘政治影响较大，若出现地缘政治冲突，可能导致商用车海外业务受影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼