

汽车

2025年12月31日

汽车以旧换新政策落地，板块有望迎底部复苏

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

邓健全（分析师）

赵悦媛（分析师）

徐剑峰（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

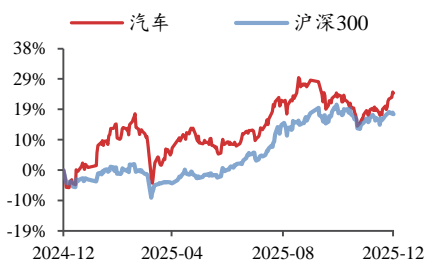
xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790525090004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《首批 L3 级自动驾驶汽车在重庆规模化上路，电动汽车电耗新国标 2026 年起实施—行业周报》-2025.12.28

《首批 L3 级自动驾驶车型获准入许可，全球首条具身智能机器人电池产线在宁德时代规模化落地—行业周报》-2025.12.21

《“两新”政策有望优化实施，客车行业出口加速—行业周报》-2025.12.14

● 2026 年汽车以旧换新政策落地，乘用车补贴范围、单车补贴力度有所限制

国家发改委、财政部发布 2026 年以旧换新政策通知，继续大力支持汽车领域以旧换新，其中（1）乘用车方面，①**补贴范围扩大**：旧的汽油乘用车注册登记时间要求从 2011 年 6 月 30 日前放宽至 2013 年 6 月 30 日前，柴油及其他燃料乘用车从 2013 年 6 月 30 日前放宽至 2015 年 6 月 30 日前，新能源乘用车从 2018 年 4 月 30 日前放宽至 2019 年 12 月 31 日前；②**排放标准限制**：新购买的燃油乘用车排量需在 2.0 升及以下，新购买的新能源乘用车必须在购置税减免目录内；③**按车价比例提供补贴**：其中报废更新方面，报废旧车后，购买新能源车可获新车售价 12% 的补贴，最高不超过 2 万元（即售价 16.67 万元以上拿满补贴）；购买 2.0L 及以下排量燃油车的可获新车售价 10% 的补贴，最高不超过 1.5 万元（即售价 15 万元以上拿满补贴）。以旧换新方面，转让旧车后，购买新能源车的，可获新车售价 8% 的补贴，最高不超过 1.5 万元（即售价 18.75 万元以上拿满补贴）；购买 2.0L 及以下排量燃油车的，可获新车售价 6% 的补贴，最高不超过 1.3 万元（即售价 21.67 万元以上拿满补贴），相较 2025 年一次性定额补贴有所区别。（2）商用车方面，继续支持老旧营运货车报废更新、新能源城市公交车更新、老旧农机报废更新，参照 2025 年各自相关政策执行，商用车补贴未退坡是重要利好。

● 政策落地需求有望逐步迎边际改善，中高端引导方向明显

2025 年，以旧换新政策对汽车消费继续起重要支撑作用。截至 12 月 28 日，2025 年汽车以旧换新申请量超 1150 万辆，带动新车销售额超 1.6 万亿元，国内乘用车零售量中 50% 以上参与以旧换新。但由于补贴资金总额限制问题，2025 年多次传出多地暂停汽车以旧换新补贴申请的情况。反映到数据端，2025 年 10、11 月，国内乘用车销量同比分别下降 0.5%、8.1%。此前，部分消费者或存在对 2026 年以旧换新政策的观望态度，但随着政策的落地（2026 年第一批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划已提前下达），观望情绪有望明显缓解，叠加实质性的补贴资金支持，国内乘用车需求有望逐步迎边际改善。同时，从退坡比例来看，高端车型的以旧换新单车补贴不变、只需要承担购置税减免退坡的影响，而低端车型需要同时承担以旧换新补贴及购置税减免退坡的影响、预计受影响相对更大，但整体符合国家层面支持消费升级的大方向。

● 政策支撑背景下，2026 年看好高端化、智能化、出海方向

整体来看，整车板块预期相对较差的情况或已过去。预计后续随着 2026Q1 淡季逐步过去，三四月份开启新品密集发布期，叠加以旧换新政策延续，乘用车需求有望迎来复苏。分结构看，在高端车型补贴退坡比例较小，尤其是豪华车消费者对补贴退坡敏感度较低背景下，看好 2026 年高端化代表车企江淮汽车、赛力斯、北汽蓝谷潜力。同时，2026 年仍为智能化及出海蓬勃发展的年份，继续看好小鹏汽车、比亚迪等前景。此外，补贴延续背景下，此前受补贴退坡悲观预期影响的主流价位段车企也有望迎情绪修复，看好比亚迪、吉利汽车、长城汽车等。

● **风险提示**：以旧换新政策刺激效果不及预期；汽车出海进展不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn