

研究所：

证券分析师：

戴畅 S0350523120004
daic@ghzq.com.cn

国家+地方以旧换新政策共振，汽车销售景气

2024H2 有望持续景气向上

——汽车行业专题研究

最近一年走势



行业相对表现

2024/09/20

表现	1M	3M	12M
汽车	3.2%	-5.9%	-8.4%
沪深300	-4.0%	-8.6%	-13.6%

相关报告

《汽车行业周报：8月乘用车产销环比增长，问界M9五座版正式上市/智界R7开启预订（推荐）*汽车*戴畅》——2024-09-16

《汽车行业周报：特斯拉预计2025Q1在中国推出FSD，上海将新能源乘用车以旧换新补贴提升至2万元（推荐）*汽车*戴畅》——2024-09-08

《2024年中报总结：2024年Q2汽车主要子板块业绩环比改善，看好汽车板块Q3景气度提升（推荐）*汽车*戴畅》——2024-09-05

《汽车行业周报：以旧换新政策带动报废汽车回收量快速增长，小鹏MONA M03上市48小时大定破3万台（推荐）*汽车*戴畅》——2024-09-02

《汽车行业周报：以旧换新补贴申请量快速增长，欧盟披露对华电动车反补贴最终调查结果草案（推荐）*汽车*戴畅》——2024-08-26

投资要点：

- **国家两轮以旧换新政策递进深化，汽车消费刺激效果明显。**2024年7-8月汽车以旧换新申请量快速增长。自2024年7月政策加码提高补贴金额以来，成效逐步显现。截至9月14日零时，汽车以旧换新信息平台累计登记注册用户数超150万个，收到汽车报废更新补贴申请突破100万份。2024年9月1日10时至2024年9月14日零时，期间日均新增全国汽车报废更新补贴申请超1万份。2024年1-8月，报废汽车回收421.3万辆，同比增长42.4%，其中5月、6月、7月、8月分别同比增长55.6%、72.9%、93.7%、73.8%。
- **地方购车补贴政策加速出台，已出台政策区域2023年乘用车销量占全国比重达90.5%。**地方2024年8-9月加快购车补贴政策更新。截至2024年9月19日，除中国台湾、中国香港及中国澳门以外的省级行政区地方政策升级覆盖度超过90%，根据盖世汽车统计的2023年我国各省份（不含中国台湾、中国香港及中国澳门）乘用车销量情况数据，我们计算已出台地方购车补贴政策的省份在2023年的乘用车销量占全国乘用车销量比重为90.5%。
- **投资建议：国家政策加码+地方政策推进，积极看待汽车板块后续机会。**不仅国家层面，地方以旧换新的补充政策也在全面推进，随本轮政策不断共振，叠加优质新车型供给上市，汽车整体消费景气有望提升，因此我们建议积极看待后续汽车板块机会，维持行业“推荐”评级。1)乘用车建议重点关注华为系整车（后续新车上市有望形成多重催化），包括A股整车江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯，其他推荐自主崛起，且有望受益乘用车景气度回升的比亚迪、长城汽车、长安汽车，以及港股整车零跑汽车、小鹏汽车、理想汽车；2)商用车重点推荐宇通客车（国内业务受益客车以旧换新），关注潍柴动力、中国重汽；3)零部件重点推荐华为产业链星宇股份，关注瑞鹤模具，重点推荐特斯拉产业链拓普集团、银轮股份、爱柯迪，重点推荐智能驾驶产业链科博达，经纬恒润，关注华阳集团。
- **风险提示：**1)乘用车销量不及预期；2)新能源汽车渗透率提升不及预期；3)智能电动化发展速度不及预期；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。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/09/20		EPS(元)			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
002126.SZ	银轮股份	16.61	0.77	1.06	1.38	24.25	15.67	12.04	买入	
603197.SH	保隆科技	32.18	1.82	1.96	2.61	30.99	16.42	12.33	买入	
600933.SH	爱柯迪	12.56	1.03	1.18	1.47	21.30	10.64	8.54	买入	
601799.SH	星宇股份	130.43	3.87	5.33	6.73	33.90	24.47	19.38	买入	
601689.SH	拓普集团	36.43	1.95	1.75	2.39	37.69	20.82	15.24	买入	
002050.SZ	三花智控	17.90	0.81	0.92	1.06	36.30	19.46	16.89	买入	
002472.SZ	双环传动	21.26	0.97	1.22	1.50	26.82	17.43	14.17	增持	
300580.SZ	贝斯特	12.61	0.83	0.67	1.25	36.50	18.82	10.09	买入	
603596.SH	伯特利	39.16	2.15	2.79	3.48	32.23	14.04	11.25	买入	
002920.SZ	德赛西威	94.19	2.81	3.67	4.89	46.09	25.66	19.26	买入	
600699.SH	均胜电子	14.06	0.78	1.06	1.35	23.03	13.26	10.41	买入	
600660.SH	福耀玻璃	52.20	2.16	2.86	3.28	17.31	18.25	15.91	增持	
600066.SH	宇通客车	22.78	0.82	1.55	1.79	16.16	14.70	12.73	增持	
603009.SH	北特科技	18.10	0.14	0.23	0.32	105.93	78.70	56.56	买入	
002594.SZ	比亚迪	256.10	10.32	12.72	16.16	19.19	20.13	15.85	买入	
601633.SH	长城汽车	24.09	0.82	1.53	1.91	30.76	15.75	12.61	增持	
000625.SZ	长安汽车	12.00	1.15	0.84	1.11	14.63	14.29	10.81	增持	
02015.HK	理想汽车-W	85.45	5.55	4.78	7.73	24.17	17.88	11.05	增持	
09868.HK	小鹏汽车-W	38.05	-5.96	-3.42	-1.44	/	/	/	买入	
603179.SH	新泉股份	39.24	1.65	2.27	2.93	30.73	17.29	13.39	买入	
603305.SH	旭升集团	8.80	0.77	0.61	0.74	25.62	14.43	11.89	买入	
603786.SH	科博达	51.40	1.52	2.13	2.72	47.01	24.13	18.90	买入	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

注: A 股标的股价和 EPS 单位均为人民币元, 港股标的股价和 EPS 单位均为港元。

内容目录

1、 国家政策两轮深化，汽车消费刺激效果明显	6
1.1、 以旧换新政策 2024 年 4 月出台、7 月加码，大力刺激汽车消费	6
1.2、 以旧换新政策补贴加码带动报废汽车回收量快速增长	8
2、 地方购车补贴政策加速出台，已出台政策区域 2023 年乘用车销量占全国比重达 90.5%	9
3、 国家和地方以旧换新政策共振，行业贝塔有望反转	13
4、 风险提示	15

图表目录

图 1: 汽车报废更新累计申请量 (万份)	8
图 2: 汽车报废更新期间日均新增申请量 (万份)	8
图 3: 2023 年地方购车补贴政策情况对应销量及占比 (单位: 万辆)	9
图 4: 2021-2024 年 8 月狭义乘用车零售销量情况 (销量单位: 万辆)	13
表 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	6
表 2: 《汽车以旧换新补贴实施细则》与《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》升级对比	7
表 3: 汽车报废更新申请量 (万份)	8
表 4: 地方购车补贴政策汇总	9

1、国家政策两轮深化，汽车消费刺激效果明显

1.1、以旧换新政策 2024 年 4 月出台、7 月加码，大力刺激汽车消费

中央政策回顾梳理：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》。总体要求实施设备更新、消费品以旧换新等活动。方案明确提出汽车相关量化要求：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%。具体补贴细则：

1) 2024 年 4 月 26 日，商务部、财政部等 7 部门联合印发的《汽车以旧换新补贴实施细则》对外发布，明确汽车以旧换新资金补贴政策。

2) 2024 年 7 月 25 日，国家发改委、财政部联合发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知。针对乘用车和商用车补贴力度再次加大：针对乘用车，补贴范围不变，报废并换购新能源车的补贴提升至 2 万元（之前是 1 万元），报废并换购 2.0 升及以下排量燃油乘用车的补贴提高至 1.5 万元（之前是 0.7 万元）。调整央地分担比例，支持资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担；针对商用车，新增商用车补贴，范围涵盖老旧营运货车、新能源公交车及动力电池。

表 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
报废车	到 2027 年，报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍
二手车	到 2027 年，二手车交易量较 2023 年增长 45%
汽车类型	实施行动
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
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
	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

表 2: 《汽车以旧换新补贴实施细则》与《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》升级对比

发布时间	2024 年 4 月 26 日	2024 年 7 月 25 日
文件名称	《汽车以旧换新补贴实施细则》	《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》
乘用车 补贴范围	自本细则印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间, 对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前(含当日)注册登记的能源乘用车, 并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车, 给予一次性定额补贴。	不变
乘用车 补贴金额	对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的, 补贴 1 万元; 对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的, 补贴 7000 元。	对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的, 补贴提高至 2 万元; 对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的, 补贴提高至 1.5 万元。
商用车 补贴范围	无细则	老旧营运货车报废更新: 支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车。 提高新能源公交车及动力电池更新更新补贴标准: 8 年及以上的新能源公交车及动力电池,
商用车 (老旧营运货车) 补贴金额	无细则	报废并更新购置符合条件的货车, 平均每辆车补贴 8 万元; 无报废只更新购置符合条件的货车, 平均每辆车补贴 3.5 万元; 只提前报废老旧营运类柴油货车, 平均每辆车补贴 3 万元。
商用车 (新能源公交车 及动力电池) 补贴金额	无细则	平均每辆车补贴 6 万元。
央地分担比例	汽车以旧换新补贴资金由中央财政和地方财政总体按 6: 4 比例共担。 其中, 对东部省份按 5: 5 比例分担, 对中部省份按 6: 4 比例分担, 对西部省份按 7: 3 比例分担。	支持资金按照总体 9: 1 的原则实行 央地共担 。 其中, 东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%。

资料来源: 人民网, 新华社, 中国政府网, 国海证券研究所

1.2、以旧换新政策补贴加码带动报废汽车回收量快速增长

2024年7-8月汽车以旧换新申请量快速增长。自2024年7月政策加码提高补贴金额以来，刺激汽车以旧换新申请量提升的成效逐步显现。截至9月14日零时，汽车以旧换新信息平台累计登记注册用户数超150万个，收到汽车报废更新补贴申请突破100万份。2024年9月1日10时至2024年9月14日零时，期间日均新增全国汽车报废更新补贴申请超1万份。2024年1-8月，报废汽车回收421.3万辆，同比增长42.4%，其中5月、6月、7月、8月分别同比增长55.6%、72.9%、93.7%、73.8%。

图 1：汽车报废更新累计申请量（万份）



资料来源：国家商务部，中国政府网，新华社，国海证券研究所

图 2：汽车报废更新期间日均新增申请量（万份）



资料来源：国家商务部，中国政府网，新华社，国海证券研究所

注：日均新增申请量=(当前时点累计申请量-间隔的上一期时点累计申请量)/间隔天数

表 3：汽车报废更新申请量（万份）

日期	间隔	累计申请量（万份）	增量（万份）	日均新增申请量（万份）
2024/4/27	-	0	-	0
2024/5/22	25	1	1	0.04
2024/5/29	7	2	1	0.14
2024/6/2	4	3	1	0.25
2024/6/6	4	4	1	0.25
2024/6/25	19	11.3	7.3	0.38
2024/7/25	30	36	24.7	0.82
2024/8/2	8	45	9	1.13
2024/8/22	20	68	23	1.15
2024/9/1	10	81	13	1.30
2024/9/14	13	100	19	1.46

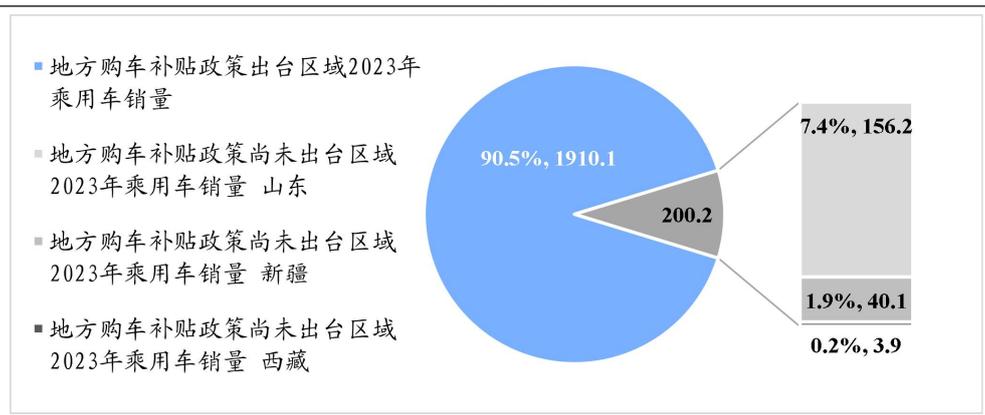
资料来源：国家商务部，中国政府网，新华社，国海证券研究所

注：日均新增申请量=(当前时点累计申请量-间隔的上一期时点累计申请量)/间隔天数

2、地方购车补贴政策加速出台，已出台政策区域 2023 年乘用车销量占全国比重达 90.5%

地方 2024 年 8-9 月加快购车补贴政策更新。截至 2024 年 9 月 19 日，除中国台湾、中国香港及中国澳门以外的省级行政区地方政策升级覆盖度超过 90%，根据盖世汽车统计的 2023 年我国各省份（不含中国台湾、中国香港及中国澳门）乘用车销量情况数据，我们计算已出台地方购车补贴政策的省份在 2023 年的乘用车销量占全国比重为 90.5%。

图 3：2023 年地方购车补贴政策情况对应销量及占比（单位：万辆）



资料来源：盖世汽车，国海证券研究所

注：统计范围不包含中国台湾、中国香港及中国澳门，地方政策出台情况统计截至 2024 年 9 月 19 日。

表 4：地方购车补贴政策汇总

区域	购车补贴政策	生效/发布日期
北京市	个人消费者转让本市注册登记在本人名下 1 年以上的乘用车，并在本市销售企业新购新能源乘用车，补贴标准为每辆车 1.5 万元。	2024.9.1
上海市	对符合条件的个人消费者以旧换新购买纯电动小客车，补贴标准提高到 1.5 万元；对符合条件的个人消费者以旧换新购买国六 b 燃油小客车，补贴标准提高到 1.2 万元。	2024.9.2
天津市	个人消费者出售本人名下符合条件的旧车，购入符合条件的新能源乘用车给予 1.5 万元补贴，购入符合条件的燃油乘用车给予 1 万元补贴。	2024.9.10
重庆市	个人消费者在全国范围内售卖转让了 2024 年 5 月 20 日及以前已登记在本人名下的旧乘用车（含新能源车和燃油车），并于 2024 年 5 月 21 日至 2024 年 12 月 31 日期间在重庆市辖区内汽车销售企业购买新能源乘用车新车的，由原实施的分档补贴政策调整为按照购车裸车价发票金额的 6%、最低不低于 3000 元、最高不超过 1.2 万元的标准给予补贴；于 2024 年 8 月 20 日至 2024 年 12 月 31 日期间购买燃油乘用车新车的，按照购车裸车价发票金额的 5%、最低不低于 2000 元、最高不超过 1 万元的标准给予补贴。	2024.8.22
广东省	个人消费者在 2024 年 4 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间转让本人名下注册登记的乘用车，并且在 2024 年 9 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间在广东购买新车（乘用车）的，发放一次性购车补贴。转让车辆须在本实施方案印发之前注册登记在个人消费者本人名下。补贴标准按照消费者购买的新车价格分为三档，购车价格为 7 万元（含）至 15 万元（不含）的，购买燃油车的，补贴	2024.8.22

	<p>8000元/辆；购车价格为15万元（含）至25万元（不含）的，购买燃油车的，补贴12000元/辆；购车价格为25万元（含）以上的，购买燃油车的，补贴15000元/辆。购买新能源车的，在上述各档基础上增加补贴1000元。</p>	
江苏省	<p>对于个人消费者转让本人名下旧车再购买新车给予分档补贴，购买新车为燃油车的，价格5万（含）至15万元的补贴6000元，价格15万（含）至25万元的补贴10000元，价格25万（含）元以上的补贴15000元；购买新车为新能源汽车的，在燃油车补贴标准基础上增加3000元。</p>	2024.9.4
湖北省	<p>转让本人名下湖北号牌旧车并购买新车在省内上牌，按照新车销售价格，新能源乘用车分档给予补贴，分别从3000元、5000元、7000元提高至8000元、1.2万元、1.6万元；燃油乘用车分档给予补贴，分别从2000元、4000元、6000元提高至7000元、1万元、1.3万元。</p>	2024.8.28
四川省	<p>2024年8月26日至2024年12月31日，个人消费者转让名下四川号牌新能源乘用车或燃油乘用车，并在省内购买新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车新车，新车在省内登记上牌并为非营运性质的，分别给予1万元、0.7万元一次性定额补贴，每位消费者仅限补贴1辆新车。</p>	2024.8.26
湖南省	<p>对个人消费者在省内购买新乘用车并转出个人名下符合一定条件的旧乘用车的，按照购车类型和购车价格给予最高1.4万元补贴。其中，其中购车价格为5万元（含）至10万元（不含）的，燃油车、新能源车补贴分别为0.8万元/辆、1万元/辆；购车价格为10万元（含）至25万元（不含）的，燃油车、新能源车补贴分别为1万元/辆、1.2万元/辆；购车价格为25万（含）以上的，燃油车、新能源车补贴分别为1.2万元/辆、1.4万元/辆。置换更新补贴资金用完即止。</p>	2024.9.20
青海省	<p>消费者出售本人名下二手车（需在车辆管理部门完成转出登记手续），并在青海省内购买10万元（含）以上2.0升及以下排量燃油乘用车补贴1.5万元，购买10万元（含）以上新能源乘用车补贴2万元。</p>	2024.8.26
山西省	<p>个人消费者通过省内已备案的二手车经销企业或二手车交易市场转出个人名下持有时间1年以上（含）的乘用车，并在省内购买上户纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车和2.0升及以下排量燃油乘用车，分别补贴个人消费者1.2万元和1万元。</p>	2024.9.4
福建省	<p>个人消费者自2024年6月24日起至2024年12月31日期间，转让本人名下符合一定条件的乘用车（不含国三及以下排放标准燃油乘用车和2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车），并在省内购买新乘用车、在省内上牌的，可申请一次性购车补贴。按照购买新车价格分为三档，购车价格为5万元（含）至15万元（不含）的，购买燃油车补贴8000元/辆；购车价格为15万元（含）至25万元（不含）的，购买燃油车补贴12000元/辆；购车价格为25万元（含）以上的，购买燃油车补贴15000元/辆。购买新能源车的在上述各档基础上增加补贴1000元。</p>	2024.9.5
云南省	<p>2024年7月25日（含当日）至2024年12月31日（含当日），对个人消费者转让本人名下云南号牌乘用车并在云南省内购买乘用车新车，给予一次性定额补贴。根据新车的类型和价格（《机动车销售统一发票》价税合计金额）分档予以补贴：第一档：新车价格5万元（不含）以下的，燃油车每辆补贴5000元，新能源车每辆补贴7000元。第二档：新车价格5万元（含）至10万元（不含）的，燃油车每辆补贴1万元，新能源车每辆补贴1.2万元。第三档：新车价格10万元（含）至20万元（不含）的，燃油车每辆补贴1.3万元，新能源车每辆补贴1.8万元。第四档：新车价格20万元（含）以上的，燃油车每辆补贴1.5万元，新能源车每辆补贴2万元。个人消费者每转让1辆旧车并购买1辆新车可申请1次补贴，每人最多可申请3次补贴。同一辆旧车及同一辆新车只能申请1次补贴。</p>	2024.8.28
宁夏	<p>自2024年8月30日至2024年12月31日期间，个人消费者转让本人名下国四及以上排放标准燃油乘用车或2018年5月1日后注册登记的新能源乘用车，并在宁夏回族自治区内购买燃油乘用车或新能源乘用车的，给予相应的补贴。其中，新购车辆为纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车，按照购车发票金额（价税合计，下同），价格10万元（不含）以下的，补贴1.5万元，价格10万元（含）以上的，补贴1.8万元。新购车辆为燃油乘用车，按照购车发票金额，价格10万元（不含）以下的，补贴1.2万元，价格10万元（含）以上的，补贴1.5万元。</p>	2024.8.29

广西	个人消费者在2024年7月25日(含)以后转让本人名下的乘用车,并在2024年9月1日至12月31日期间置换旧车并购买新能源乘用车,根据不同购车价格区间,可获 8000元、1.6万元、1.8万元3个档次补贴 ;对置换旧车并购买燃油乘用车,根据不同购车价格区间,可获 7000元、1.3万元、1.5万元3个档次补贴 。	2024.9.3
内蒙古	自2024年9月9日至2024年12月31日,个人消费者转让本人名下燃油或新能源乘用车,并在内蒙古自治区内购买乘用车新车,开具当地机动车统一销售发票,可申请一次性购车补贴。新购车辆为新能源乘用车的,按照购车发票金额,5万元(含)至10万元(不含)的 补贴14000元 ,10万元(含)至20万元(不含)的 补贴16000元 ,20万元(含)以上的 补贴18000元 。新购车辆为燃油乘用车的,按照购车发票金额,5万元(含)至10万元(不含)的 补贴11000元 ,10万元(含)至20万元(不含)的 补贴13000元 ,20万元(含)以上的 补贴15000元 。	2024.9.9
黑龙江省	自2024年9月9日起至2024年12月31日期间,个人消费者转让本人名下黑龙江号牌乘用车,购买新乘用车并在省内上牌,新车注册使用性质为非营运,可申请一次性补贴。个人消费者置换新购车辆为新能源乘用车的, 补贴1.8万元 ;置换新购车辆为燃油乘用车的, 补贴1.3万元 。活动期间,同一辆新车只能享受一次补贴。	2024.9.9
吉林省	个人消费者在吉林省内转让本人名下在吉林省内登记的乘用车,同时在吉林省内购买燃油乘用车或新能源乘用车新车并在吉林省内完成注册登记的,按照《机动车销售统一发票》票面价税合计金额给予定额补贴。新能源乘用车:价格5万元(含)至10万元(不含)的,每辆 补贴6000元 ,价格10万元(含)至15万元(不含)的,每辆 补贴8000元 ,价格15万元(含)以上的,每辆 补贴13000元 。传统燃油乘用车:价格5万元(含)至10万元(不含)的,每辆 补贴5000元 ,价格10万元(含)至15万元(不含)的,每辆 补贴7000元 ,价格万元(含)15以上的,每辆 补贴11000元 。	2024.9.10
辽宁省	个人消费者在全国范围内售卖转让活动时间以前登记在本人名下的旧乘用车(含新能源车和燃油车),并在辽宁省辖区内市场监督管理部门登记的汽车销售机构购买乘用车新车的分三档给予补贴。新燃油车机动车销售统一发票金额10万元(含)以下 补贴每台8000元 、新燃油车机动车销售统一发票金额10万元-20万元(含) 补贴每台10000元 、新燃油车机动车销售统一发票金额20万元以上 补贴每台12000元 。购买新能源汽车在上述各档基础上 每台增加发放1000元补贴 。	2024.8.30
甘肃省	2024年4月24日至2024年12月31日,个人消费者转让本人名下乘用车,且于2024年8月1日至2024年12月31日期间,在我省购买新车、开具销售发票,并在补贴申请审核期间注册登记在本人名下的,按照“同一辆新车不能同时享受报废更新补贴和置换更新补贴”的原则进行补贴。对购买总价3.8万元(含)以上、纳入工信部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车 补贴1.5万元 ,购买总价8万元(含)以上的燃油乘用车 补贴1万元 ,转让的乘用车应当于2024年7月25日前注册登记在本人名下。	2024.9.9
河北省	对消费者个人转出注册登记或转移登记在个人名下的乘用车,并购买和注册登记在同一人名下的乘用车,给予一次性定额补贴。其中,对转出旧车并购买新能源乘用车的, 补贴1.5万元 ;对转出旧车并购买燃油乘用车的, 补贴1万元 。	2024.9.9
江西省	自2024年9月6日起至2024年12月31日,对个人消费者转让其本人名下个人乘用车旧车,并购买新能源乘用车新车或2.0升及以下排量燃油乘用车新车,在2024年12月31日前完成新车注册登记且旧车于2024年9月6日前登记在其名下的,给予 不超过1.2万元的补贴 。	2024.9.6
贵州省	个人消费者通过贵州省范围内,有固定经营场所具备企业法人条件且在商务部“全国汽车流通信息管理”系统通过备案的未被纳入企业经营异常名录或企业诚信经营负面清单的汽车、二手车经销企业(或在贵州省辖区内报废机动车回收拆解企业报废),转出个人名下持有时间1年以上的旧车并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车或二手乘用车给予补贴。补贴标准为:购买新能源汽车统一按 交易发票金额8%给予补贴,最高补贴1.6万元 ;燃油车及二手乘用车按 交易发票金额7%给予补贴,最高补贴1.5万元 。	2024.9.6
河南省	自2024年7月25日至2024年12月31日期间(含当日,下同),按照“每转让一辆旧乘用车并	2024.9.10

	<p>购买一辆新乘用车可享受一次补贴”“资金用完为止”的原则，对个人消费者在省内转让（不含变更登记和报废）本人名下的非营运乘用车，并在省内购买、登记上牌非营运乘用车新车的，给予一次性补贴。购车价格6万元（含，购车发票价，下同）至10万元（不含，下同）的新能源乘用车补贴1万元、燃油乘用车补贴7000元；购车价格10万元至20万元的新能源乘用车补贴1.4万元、燃油乘用车补贴1万元；购车价格20万元及以上的新能源乘用车补贴1.6万元、燃油乘用车补贴1.3万元。</p>	
安徽省	<p>截至2024年12月31日，对个人消费者转让本人名下旧车，同时新购燃油乘用车新车或新能源乘用车新车的，按新车《机动车统一销售发票》价格（不含税）给予一次性定额补贴。新车价格5万元（含）以上10万元（不含）以下的，燃油乘用车补贴6000元、新能源乘用车补贴9000元；新车价格10万元（含）以上20万元（不含）以下的，燃油乘用车补贴10000元、新能源乘用车补贴13000元；新车价格20万元（含）以上的，燃油乘用车补贴15000元、新能源乘用车补贴18000元。置换更新补贴资金用完即止。</p>	2024.9.7
浙江省	<p>个人消费者报废或转让本人名下乘用车，并在浙江省内销售企业购置7座（含）以下新乘用车的，可申请一次性补贴。新车价格在5万元（含）至15万元（不含）之间的燃油乘用车补贴6000元，新能源乘用车补贴8000元；价格在15万元（含）至25万元（不含）之间的燃油乘用车补贴8000元，新能源乘用车补贴10000元；价格在25万元（含）以上的燃油乘用车补贴10000元，新能源乘用车补贴12000元。活动期间每名补贴申请人或每辆旧乘用车均只能享受一次补贴。置换更新补贴资金用完即止。</p>	2024.8.22
陕西省	<p>个人消费者自2024年7月25日至12月31日期间转让（不含变更登记）本人名下乘用车，并在陕西省购买新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车的给予补贴。按照购车发票金额，3万元至10万元（不含）的补贴10000元，10万元至20万元（不含）的补贴12000元，20万元以上的补贴15000元。转让旧车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，按照购车发票金额，3万元至10万元（不含）的补贴8000元，10万元至20万元（不含）的补贴10000元，20万元以上的补贴12000元。</p>	2024.9.10
海南省	<p>对自2024年5月15日起提交的符合条件的补贴申请，购买新能源乘用车新车补贴：对价格在10万元（不含）以下的，补10000元；10万元（含）-20万元（不含）的，补13000元；20万元（含）-30万元（不含）的，补14000元；30万元（含）以上的，补15000元。自2024年7月25日至12月31日购买燃油乘用车新车补贴：对价格在10万元（不含）以下的，补7000元；10万元（含）-20万元（不含）的，补8000元；20万元（含）-30万元（不含）的，补9000元；30万元（含）以上的，补10000元。</p>	2024.8.21

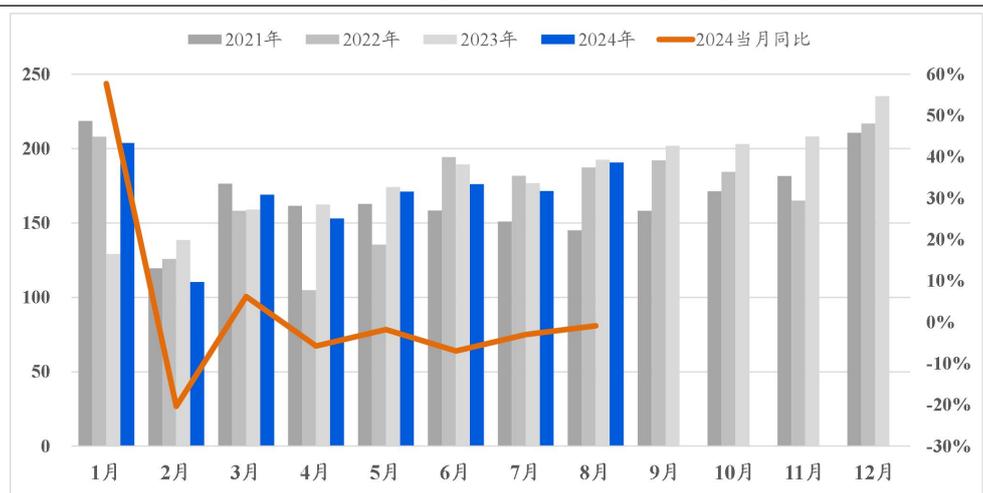
资料来源：各省市人民政府网，各省市商务厅官网，重庆市商务委员会，国家发改委，福建省发改委，贵州省发改委，河南省发改委，国海证券研究所

3、国家和地方以旧换新政策共振，行业贝塔有望反转

国家政策加码+地方政策推进，积极看待汽车板块后续机会。不仅国家层面，地方以旧换新的补充政策也在全面推进，随本轮政策不断共振，叠加优质新车型供给上市，汽车整体消费景气有望提升，因此我们建议积极看待后续汽车板块机会，维持行业“推荐”评级。

2024年4-6月，狭义乘用车零售销量承压，其中4月同比-5.7%、6月同比-7.0%。但7-8月份国家及各地汽车以旧换新政策加码，正向刺激了狭义乘用车零售端销量，8月狭义乘用车零售销量同比-0.9%，同比降幅较6-7月收窄。我们预计9月份将更为全面地呈现国家和地方政策共振作用，9月国内零售销量有望进一步提升。

图 4：2021-2024 年 8 月狭义乘用车零售销量情况（销量单位：万辆）



资料来源：wind，国海证券研究所

建议积极看待汽车后续机会：

- 1) 乘用车建议重点关注华为系整车（后续新车上市有望形成多重催化），包括A股整车江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯，其他推荐自主崛起，且有望受益乘用车景气度回升的比亚迪、长城汽车、长安汽车，以及港股整车零跑汽车、小鹏汽车、理想汽车；
- 2) 商用车重点推荐宇通客车（国内业务受益客车以旧换新），关注潍柴动力、中国重汽；
- 3) 零部件重点推荐华为产业链星宇股份，关注瑞鹄模具，重点推荐特斯拉产业链拓普集团、银轮股份、爱柯迪，重点推荐智能驾驶产业链科博达，经纬恒润，关注华阳集团。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/09/20		EPS(元)			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
002126.SZ	银轮股份	16.61	0.77	1.06	1.38	24.25	15.67	12.04	买入	
603197.SH	保隆科技	32.18	1.82	1.96	2.61	30.99	16.42	12.33	买入	
600933.SH	爱柯迪	12.56	1.03	1.18	1.47	21.30	10.64	8.54	买入	
601799.SH	星宇股份	130.43	3.87	5.33	6.73	33.90	24.47	19.38	买入	
601689.SH	拓普集团	36.43	1.95	1.75	2.39	37.69	20.82	15.24	买入	
002050.SZ	三花智控	17.90	0.81	0.92	1.06	36.30	19.46	16.89	买入	
002472.SZ	双环传动	21.26	0.97	1.22	1.50	26.82	17.43	14.17	增持	
300580.SZ	贝斯特	12.61	0.83	0.67	1.25	36.50	18.82	10.09	买入	
603596.SH	伯特利	39.16	2.15	2.79	3.48	32.23	14.04	11.25	买入	
002920.SZ	德赛西威	94.19	2.81	3.67	4.89	46.09	25.66	19.26	买入	
600699.SH	均胜电子	14.06	0.78	1.06	1.35	23.03	13.26	10.41	买入	
600660.SH	福耀玻璃	52.20	2.16	2.86	3.28	17.31	18.25	15.91	增持	
600066.SH	宇通客车	22.78	0.82	1.55	1.79	16.16	14.70	12.73	增持	
603009.SH	北特科技	18.10	0.14	0.23	0.32	105.93	78.70	56.56	买入	
002594.SZ	比亚迪	256.10	10.32	12.72	16.16	19.19	20.13	15.85	买入	
601633.SH	长城汽车	24.09	0.82	1.53	1.91	30.76	15.75	12.61	增持	
000625.SZ	长安汽车	12.00	1.15	0.84	1.11	14.63	14.29	10.81	增持	
02015.HK	理想汽车-W	85.45	5.55	4.78	7.73	24.17	17.88	11.05	增持	
09868.HK	小鹏汽车-W	38.05	-5.96	-3.42	-1.44	/	/	/	买入	
603179.SH	新泉股份	39.24	1.65	2.27	2.93	30.73	17.29	13.39	买入	
603305.SH	旭升集团	8.80	0.77	0.61	0.74	25.62	14.43	11.89	买入	
603786.SH	科博达	51.40	1.52	2.13	2.72	47.01	24.13	18.90	买入	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

注: A 股标的股价和 EPS 单位均为人民币元, 港股标的股价和 EPS 单位均为港元。

4、风险提示

- 1) **乘用车销量不及预期:** 整体乘用车因市场波动或其他客观因素可能导致销量增长不及预期;
- 2) **新能源汽车渗透率提升不及预期:** 国内新能源汽车可能因市场波动或用户偏好导致渗透率提升不及预期;
- 3) **智能电动化发展速度不及预期:** 智能电动是汽车行业发展主要趋势, 需要全行业以及其他基础设施全面配合, 存在一定不确定性;
- 4) **主机厂价格战过于激烈:** 随行业技术成熟度提高, 产品存在同质化竞争风险, 若车企被迫通过提高性价比来提升竞争力, 则将导致行业价格战加剧;
- 5) **上游原材料价格大幅波动:** 上游原材料价格大幅波动可能对关注公司的业绩造成一定影响, 存在不确定性;
- 6) **重点关注公司业绩或不达预期:** 市场波动和公司管理风险可能导致重点关注公司业绩不及预期。

【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，汽车行业分析师，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重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【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。