

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师
执业编号: S1500522060001
联系电话: 13816900611
邮箱: lujiamin@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理
邮箱: xuguoquan@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅
大厦 B 座
邮编: 100031

地方层面汽车置换补贴政策逐步落地，以旧换新力度进一步加码

2024 年 9 月 29 日

本期内容提要：

事件：8 月 15 日，商务部等 7 部门印发关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知，第二轮汽车以旧换新的政策细则正式出台。近日，各省、直辖市汽车置换补贴政策正逐步落地，汽车消费刺激补贴不断加码。

- **第二轮汽车以旧换新的政策细则于 8 月正式出台。**8 月 16 日，商务部等 7 部门发布关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知，相比 4 月份发布的首轮实施细则，8 月新政有几点重要变化。①**报废更新补贴标准进一步完善。**报废并购买符合条件的新车，补贴标准由原来的购买新能源乘用车补贴 1 万元、购买燃油乘用车补贴 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元，均增长了一倍及以上；并且 2024 年 4 月 24 日至 2025 年 1 月 10 日前提交的符合条件的补贴申请均按本标准予以补贴，按此前标准发放的补贴申请也将补齐差额。②**置换更新纳入补贴范围。**国家直接向地方安排超长期特别国债资金，支持地方自主开展置换更新。③**优化汽车报废更新审核、拨付监管流程**，进一步提升效率，缩短资金发放时间。
- **各地汽车置换更新补贴政策逐步落地，以旧换新力度进一步加码。**从 8 月份第二轮汽车以旧换新政策细则正式出台以来，各省、直辖市关于汽车置换更新补贴的政策逐步落地，截止 9 月 29 日已有 31 个地区出台了具体政策。总体看，在原有国家层面关于报废更新补贴的基础上，各省、直辖市对于转让旧车并购买新能源乘用车或燃油乘用车均出台了对应的置换补贴政策。大多数地区以价格带划分补贴等级，且并未限制新购车型价格上限，对于新购新能源乘用车的消费者，补贴金额普遍更高，如云南、海南、青海最高补贴金额可达 2 万元。除置换补贴之外，青海、西藏还对新车购置出台补贴政策，最高补贴金额可达 1.8 万元。
- **政策落地叠加供给端新车密集上市，市场需求有望持续回暖。**9 月开始逐渐进入车企新品上市密集期，主要面向金九银十集中释放的消费需求。SUV 新车型包括乐道 L60、极氪 7X、智界 R7、智己 LS6、阿维塔 07 等，主要覆盖 20-30 万元中型 SUV，新车型通过补能、智能化、安全性等优势向 Model Y 发起冲击；此外问界 M9 五座版、海狮 05DM-i 等新车型有望持续在各自价格段加速渗透。轿车新车型包括深蓝 L07、领克 Z10、极越 07、腾势 Z9 等，自主纯电轿车在性价比、智能化、高端化等层面的核心竞争力也正逐渐补强。我们认为随着各地区置换政策逐步落地，叠加新车供给旺盛，潜在的换购需求有望进一步被挖掘，且大多数地区要求的新车购买时间是置换补贴发布之日开始到年末，有望加一步提升“金九银十”传统旺季车市景气度。
- **投资建议：**随着政策端以旧换新力度加大、各车企下半年新车供给增加，以及金九银十销售旺季来临，我们预计 9 月起行业整体销量同环比有望持续上行；结构层面看好价格战缓和背景下，自主品牌在高低

价格段加速占有合资份额；同时端到端提速智能化竞争。①乘用车景气度改善&结构优化趋势明确，建议关注自主龙头【**比亚迪**】；华为系智能化【**江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯**】；新势力头部公司【**蔚来、理想、小鹏、零跑**】等。②商用车以旧换新力度超预期，建议关注重卡及发动机龙头【**中国重汽、潍柴动力**】，客车龙头【**宇通客车**】。③零部件建议关注智能化产业链核心零部件企业【**德赛西威、保隆科技、华阳集团、均胜电子、经纬恒润、中鼎股份、亚太股份、耐世特**】等；品类扩张的【**拓普集团、伯特利**】等；绑定强势新势力客户的【**博俊科技、无锡振华、新泉股份**】等；开辟新增长曲线【**双林股份、银轮股份**】等。

- **风险因素：**汽车需求恢复不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨、补贴落地不达预期。

表 1：各省、直辖市汽车置换补贴政策梳理

地区		置换补贴标准			
江苏	价格带	5万元(含)至15万元(不含)	15万元(含)至25万元(不含)	25万元(含)以上	
	燃油车	0.6万元	1万元	1.5万元	
	新能源	0.9万元	1.3万元	1.8万元	
浙江	价格带	5万元(含)至15万元(不含)	15万元(含)至25万元(不含)	25万元(含)以上	
	燃油车	0.6万元	0.8万元	1万元	
	新能源	0.8万元	1万元	1.2万元	
安徽	价格带	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上	
	燃油车	0.6万元	1万元	1.5万元	
	新能源	0.9万元	1.3万元	1.8万元	
山东	价格带	8万元(含)以下	8万元(不含)至20万元(含)	20万元(不含)以上	
	燃油车	0.3万元	0.8万元	1.2万元	
	新能源	0.4万元	1万元	1.5万元	
河南	价格带	6万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上	
	燃油车	0.7万元	1万元	1.3万元	
	新能源	1万元	1.4万元	1.6万元	
湖北	价格带	6万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上	
	燃油车	0.7万元	1万元	1.3万元	
	新能源	0.8万元	1.2万元	1.6万元	
湖南	价格带	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至25万元(不含)	25万元(含)以上	
	燃油车	0.8万元	1万元	1.2万元	
	新能源	1万元	1.2万元	1.4万元	
云南	价格带	5万元(不含)以下	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上
	燃油车	0.5万元	1万元	1.3万元	1.5万元
	新能源	0.7万元	1.2万元	1.8万元	2万元
广东	价格带	7万元(含)至15万元(不含)	15万元(含)至25万元(不含)	25万元(含)以上	
	燃油车	0.8万元	1.2万元	1.5万元	
	新能源	0.9万元	1.3万元	1.6万元	
广西	价格带	8万元(不含)以下	8万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上	
	燃油车	0.7万元	1.3万元	1.5万元	
	新能源	0.8万元	1.6万元	1.8万元	
福建	价格带	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至25万元(不含)	25万元(含)以上	
	燃油车	0.8万元	1.2万元	1.5万元	
	新能源	0.9万元	1.3万元	1.6万元	
海南	价格带	10万元(不含)以下	10万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)至30万元(不含)	30万元(含)以上
	燃油车	1万元	1.3万元	1.4万元	1.5万元
	新能源	1.5万元	1.8万元	1.9万元	2万元

陕西	价格带	3万元至10万元(不含)	10万元至20万元(不含)	20万元以上		
	燃油车	0.8万元	1万元	1.2万元		
	新能源	1万元	1.2万元	1.5万元		
内蒙古	价格带	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上		
	燃油车	1.1万元	1.2万元	1.5万元		
	新能源	1.4万元	1.6万元	1.8万元		
吉林	价格带	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至15万元(不含)	15万元(含)以上		
	燃油车	0.5万元	0.7万元	1.1万元		
	新能源	0.6万元	0.8万元	1.3万元		
辽宁	价格带	10万元(含)以下	10万元(不含)至20万元(含)	20万元(不含)以上		
	燃油车	0.8万元	1万元	1.2万元		
	新能源	0.9万元	1.1万元	1.3万元		
宁夏	价格带	10万元(不含)以下	10万元(含)以上			
	燃油车	1.2万元	1.5万元			
	新能源	1.5万元	1.8万元			
西藏(农牧民群众补贴标准增加2000元)	价格带	5万元(不含)以下	5万元(含)至10万元(不含)	10万元(含)至15万元(不含)	15万元(含)至20万元(不含)	20万元(含)以上
	燃油车	0.2万元	0.4万元	0.7万元	1.1万元	1.5万元
	新能源	0.3万元	0.5万元	0.8万元	1.2万元	1.6万元
北京	置换新能源乘用车补贴1.5万元					
上海	以旧换新购买纯电动小客车, 补贴标准1.5万元; 以旧换新购买国六b燃油小客车, 补贴标准1.2万元					
天津	出售旧车换购新能源汽车补贴1.5万元; 出售旧车换购燃油车补贴1万元					
河北	售出旧车并购买新能源乘用车补贴1.5万元; 售出旧车并购买燃油乘用车补贴1万元					
四川	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					
重庆	换购新能源乘用车: 按新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; 换购燃油乘用车: 按新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					
贵州	购买新能源乘用车的, 按交易发票金额8%给予补贴, 每辆最高补贴1.6万元; 购买2.0升及以下排量燃油乘用车或者2020年7月1日后生产的符合国六排放标准的二手乘用车的, 按交易发票金额7%给予补贴, 每辆最高补贴1.5万元					
江西	换购新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车给予1.2万元补贴					
山西	换购纳入《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					
黑龙江	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					
甘肃	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					
青海	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					
新疆	新购车辆为新能源汽车的, 按购车发票金额为5万元(含)以上的, 补贴1.8万元, 新购车辆为燃油汽车的, 按购车发票金额为5万元(含)以上的, 补贴1.3万元					

资料来源: 北京市商务局, 上海市发展和改革委员会, 天津市商务局, 江苏省发展和改革委员会, 安徽省商务厅, 浙江省商务厅, 山东省商务厅, 河北省发展和改革委员会, 河南省发展和改革委员会, 湖北省商务厅, 湖南省商务厅, 四川省人民政府, 重庆市人民政府, 云南省人民政府, 贵州省人民政府, 江西省人民政府, 广东省人民政府, 广西壮族自治区商务厅, 海南省商务厅, 陕西省商务厅, 内蒙古自治区商务厅, 黑龙江省商务厅, 吉林省人民政府, 辽宁省商务厅, 宁夏回族自治区商务厅, 甘肃省商务厅, 青海政务服务网, 新疆维吾尔自治区商务厅, 西藏自治区商务厅, 北京市投资促进服务中心, 湖北省人民政府, 河南省商务厅, 云南省商务厅, 贵州省发展和改革委员会, 吉林省商务厅, 重庆日报, 江西日报, 国家发展和改革委员会, 信达证券研发中心

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020年新浪金麒麟第4名团队核心成员，2023年Wind最佳分析师第二名。擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、华为智选产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖智能化、新势力整车等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。