

研究所：

证券分析师：

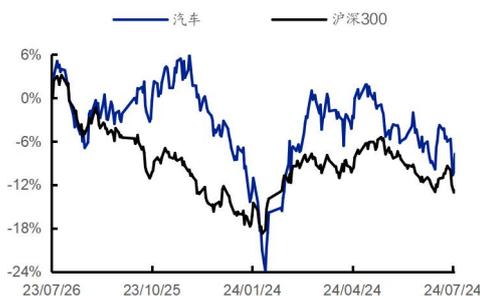
戴畅 S0350523120004
daic@ghzq.com.cn

以旧换新政策加码+行业密集事件催化，8-9月

乐观看待汽车机会

——汽车事件点评

最近一年走势



行业相对表现

2024/07/26

表现	1M	3M	12M
汽车	-2.4%	-7.6%	-7.8%
沪深300	-2.0%	-4.9%	-12.7%

相关报告

《汽车行业深度研究：中国自主欧洲远航，展望三倍增长空间（推荐）*汽车*戴畅，王璟》——2024-07-24

《汽车行业周报：主动偏股型公募基金 2024Q2 汽车持仓占比 5%，华为江淮合作品牌正式命名为“尊界”（推荐）*汽车*戴畅》——2024-07-21

《汽车行业深度研究：海外客车总量复苏结构向上，中国客车出口放量未来可期（推荐）*汽车*戴畅》——2024-07-18

《汽车行业周报：6月乘用车产销环比微增，美国将对进口含有中国钢材或铝的墨西哥产品征收关税（推荐）*汽车*戴畅》——2024-07-14

《汽车行业报告：中国自主出海远航，海外销量向千万进阶（推荐）*汽车*王璟，戴畅》——2024-07-12

事件：

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，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，并提出相应措施。

投资要点：

- 乘用车补贴范围不变，单车补贴金额增加 1-1.14 倍，央地分担比例调整，中央补贴比例总体提高 30pct。本次提高汽车报废更新补贴标准在现有以旧换新方案，即《汽车以旧换新补贴实施细则》的基础上主要体现两个变化点：1) 提高单车一次性补贴金额。个人消费者报废符合要求的车辆后，购买新能源乘用车补贴提高至 2 万元（相较现有政策提高 1 万元），购买 2.0L 及以下排量的燃油乘用车补 1.5 万元（相较现有政策提高 8000 元）。2) 调整补贴资金央地分担比例。通知明确针对汽车报废补贴的支持资金按照总体 9:1 原则实行央地共担（现有政策央地总体按 6:4 共担），其中，对东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%，相较现有政策分别提高 35pct、30pct、25pct。补贴范围不变，据中国汽车报公众号数据，截至 2023 年底，国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约 1370.8 万辆，车龄超 6 年以上的新能源乘用车保有量约 83.7 万辆，符合条件的老旧汽车保有量约 1454.5 万辆。据中国汽车报公众号预计，现有报废换新政策可为国内市场带来 100-200 万辆左右增量规模，约占国内乘用车市场份额 4.5%-9.1%，其中，新能源乘用车 40-80 万辆，燃油乘用车 60-120 万辆。后续随地方政府相关政策细则逐渐清晰，本轮政策加码叠加地方细则推出，销量刺激效果逐步释放，增量规模有望进一步扩大。
- 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。本次补贴新增支持老旧营运货车报废更新细则和提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准。1) 支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车。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。2) 针对更新 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万

元。

- **2024年8-9月乘用车市场将进入密集事件催化期，新车、新技术发布有望拉高汽车板块整体热度。**2024年8-9月将有多款全新车型上市，包括并不限于小鹏 Mona M03、享界 S9、银河 E5、乐道 L60、极氪 7X、智界 R7、阿维塔 E16 等。此外，小鹏 AI 智驾技术发布会、蔚来创新科技日等重要发布会将持续提升智能化技术和整体汽车板块的关注度，密集新车发布节奏有望带动乘用车市场消费。
- **投资建议：以旧换新政策加码+行业密集事件催化，8-9月乐观看待汽车机会。**我们预计，汽车板块预期底部+政策加码+事件催化下，乐观看待汽车 8-9 月机会：1) 乘用车建议重点关注华为系整车（后续新车上市催化多），包括江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯，其他推荐自主崛起，且有望受益乘用车行情好转的比亚迪、长城汽车、长安汽车、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，以 7 月 25 日股价计公司 2023 年度股息率已经超过 7%）；3) 零部件重点推荐华为产业链星宇股份、瑞鹄模具，以及超跌的特斯拉产业链拓普集团、银轮股份、爱柯迪，智能驾驶产业链科博达、经纬恒润等。政策利好的大背景下，看好全年汽车总量发展，维持汽车行业“推荐”评级。
- **风险提示** 1) 乘用车销量不及预期；2) 行业技术发展不及预期；3) 政策推进实施不及预期；4) 新车上市节奏及技术发布会延期风险；5) 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	2024/07/26		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
600418.SH	江淮汽车	19.60	0.07	0.08	0.26	280.00	245.00	75.38	增持	
600733.SH	北汽蓝谷	9.05	-0.97	-0.64	-0.24	/	/	/	未评级	
601127.SH	赛力斯	74.02	-1.62	2.88	4.83	/	25.70	15.33	未评级	
002594.SZ	比亚迪	254.95	10.32	12.72	16.18	24.70	20.04	15.76	买入	
601633.SH	长城汽车	24.17	0.82	1.53	1.90	29.48	15.80	12.72	增持	
000625.SZ	长安汽车	15.13	1.15	0.84	1.11	13.16	18.01	13.63	增持	
09863.HK	零跑汽车	23.55	-3.96	-2.08	0.25	/	/	93.79	增持	
00175.HK	吉利汽车	7.84	0.56	0.71	1.05	14.00	11.09	7.46	增持	
09868.HK	小鹏汽车-W	32.20	-5.96	-3.56	-1.13	/	/	/	买入	
02015.HK	理想汽车-W	74.55	5.55	5.02	8.18	13.43	14.85	9.11	增持	
600066.SH	宇通客车	22.67	0.82	1.55	1.79	27.65	14.63	12.66	增持	
601799.SH	星宇股份	121.61	3.87	5.33	6.83	31.42	22.82	17.81	买入	
002997.SZ	瑞鹄模具	28.50	1.08	1.67	2.09	26.39	17.07	13.64	增持	
601689.SH	拓普集团	34.45	1.95	2.55	3.49	17.67	13.51	9.87	买入	
002126.SZ	银轮股份	15.63	0.77	1.06	1.38	20.30	14.75	11.33	买入	
600933.SH	爱柯迪	13.50	1.03	1.18	1.47	13.11	11.44	9.18	买入	
603786.SH	科博达	49.61	1.52	2.13	2.72	32.64	23.29	18.24	买入	
688326.SH	经纬恒润	61.65	-1.81	3.02	3.79	/	20.41	16.27	增持	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

注: 1) 未评级公司盈利预测取自 Wind 一致预期; 2) 港股公司的股价及 EPS 单位为港元。

表 1: 2024 年 7-10 月汽车行业重要事件汇总

品牌	事件	日期	时间	事件看点
深蓝	深蓝科技体验日暨深蓝 S07 上市发布会	7 月 25 日	17: 00	深蓝首款搭载 华为乾崮 ADS SE 智驾解决方案 车型深蓝 S07 全球上市
比亚迪	宋 L DM-i 及宋 PLUS DM-i 上市发布会	7 月 25 日	19: 20	搭载第五代 DM 技术的比亚迪宋家族新款车型, 宋 L DM-i 及宋 PLUS DM-i 携手上市
吉利银河	银河 E5 上市	8 月 3 日	/	使用吉利最新 11 合 1 电机, 百公里能耗仅 11.9kWh; 出自 GEA 架构支持 GEEA 3.0 电子电气架构, 拥有高速 OTA、车机无界互联的体验
享界	鸿蒙智行享界 S9 及华为全场景新品发布会	8 月 6 日	14:30	首款定位豪华旗舰轿车享界 S9 将正式发布, 华为智驾系统 ADS3.0 将会在享界 S9 上 全球首发
小鹏	小鹏汽车 AI 智驾技术发布会	7 月 30 日	19:30	小鹏 XNGP 即将迎来史上最大更新, 呼唤已久的小鹏 AI 天玑 XOS 5.2.0 也将迎来全新突破
	MONA M03	预计 8 月	/	小鹏 MONA 定位为纯电动紧凑型轿车, 全系标配 16GB 车机内存, 同时标配 1.22m ² 全景大天幕
蔚来	NIO IN 2024 蔚来创新科技日	7 月 27 日	/	分享关于 AI 驱动下智能电动汽车的实践与思考, 并正式全量发布蔚来整车全域操作系统「SkyOS 天枢」
乐道	乐道 L60 上市	预计 9 月	/	蔚来第二品牌乐道首款车型, 胜任家庭用车新标准: 安全、空间、智能座舱、续航、驾驶、智驾等
极氪	极氪 7X 上市	预计 8 月	/	极氪品牌首款家用 SUV——7X 上市, 新车定位为纯电动 5 座中型 SUV, 与极氪 007 同平台(SEA 浩瀚架构)生产
智界	智界 R7 上市	预计 9 月	/	采用了全新的溜背设计, 同时搭载 华为最新 ADS3.0 智能驾驶系统 , 是面向年轻消费群体的高端轿跑 SUV
特斯拉	Robotaxi	预计 10 月 10 日	/	Robotaxi 将是对未来出行方式的一种全新尝试, 预计采用先进的自动驾驶技术和独特设计提供无安全员的无人驾驶出租车服务, 预计在 2024 年底或 2025 年提供首次服务
阿维塔	阿维塔 E16 上市	预计第四季度	/	搭载华为乾崮 ADS 3.0 自动驾驶系统 , 同时配备泊车代驾功能

资料来源: 深蓝汽车 DEEPAL 公众号、财经头条 IT 之家、新浪科技、新浪汽车、腾讯网、新出行公众号、财经头条、小鹏汽车公众号、第一电动、太平洋汽车公众号、汽车科技、证券时报网、爱车的诺诺公众号、车评网公众号、新浪财经、TechWeb、国海证券研究所

【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。