

评级：看好

核心观点

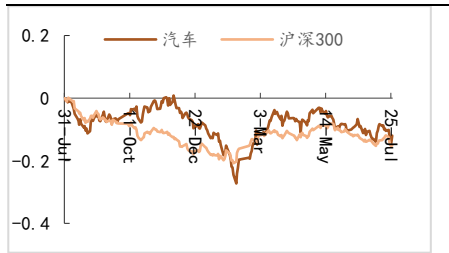
岳清慧

汽车首席分析师

SAC 执证编号：S0110521050003

yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 汽车行业周报：7月前两周乘用车零售销量同比增长
- 汽车行业周报：萝卜快跑热议有望加速智驾落地
- 汽车行业周报：6月国内新能源汽车销售保持稳健增长，特斯拉二季度交付量超预期

● 以旧换新政策加码，有望开启新一轮行情

7月25日，国家发改委、财政部印发《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》，统筹安排3000亿左右超长期特别国债加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。

1) 乘用车：提高汽车报废更新补贴标准。在4月份商务部等七部委发布的《汽车以旧换新补贴实施细则》的基础上，将乘用车以旧换新补贴金额提升一倍左右。报废并更新购置符合条件的乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。

2) 商用车：①重卡：支持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，加快更新为低排放货车。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新能源客车：推动城市公交车电动化替代，支持新能源公交车及动力电池更新。更新车龄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。

我们认为，此次补贴具有力度大、范围广的优势。本轮补贴资金中央承担比例增加，支持资金按照总体9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。相较前期政策承担比例分别为50%、60%、70%，有望加快以旧换新落地。且本轮补贴范围进一步扩大，首次出台商用车以旧换新政策，全方位助力汽车消费市场进一步增长，有望开启板块新一轮行情。

- 投资建议：整车建议关注：比亚迪、长城汽车、长安汽车、上汽集团、中国重汽。建议关注华为智选进展。智能驾驶建议关注：德赛西威、科博达、保隆科技、伯特利。特斯拉产业链建议关注：拓普集团、三花智控、双环传动、精锻科技、银轮股份。优质零部件建议关注：星宇股份、爱柯迪、贝斯特、瑞鹤模具、多利科技。
- 风险提示：政策效果不及预期，缺芯缓解进度不及预期，需求复苏不及预期，汽车电动化、智能化发展不及预期。

## 目录

1 以旧换新政策加码，有望开启新一轮行情.....	1
2 行情回顾.....	1
3 行业数据情况.....	2
4 行业公告和行业新闻.....	5
5 行业主要公司估值情况.....	6
6 风险提示.....	7

## 插图目录

图 1 申万一级行业周涨跌幅 (%) .....	1
图 2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅 (%) .....	2
图 3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%) .....	2
图 4 汽车行业历史 PB.....	2
图 5 当周日均批发/零售量同比 (%) .....	3
图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %) .....	3
图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %) .....	3
图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %) .....	3
图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %) .....	3
图 10 新能源乘用车当月销量及增速 (万辆, %) .....	4
图 11 新能源乘用车累计销量及增速 (万辆, %) .....	4
图 12 各车型同比增速 (%) .....	4
图 13 各车型占比 (%) .....	4
图 14 行业库存系数.....	4
图 15 库存预警系数.....	4
图 16 主要原材料: 钢板 (元/吨) .....	5
图 17 主要原材料: 聚丙烯 (元/吨) .....	5

## 表格目录

表 1 行业主要公司估值情况.....	6
---------------------	---

## 1 以旧换新政策加码，有望开启新一轮行情

7月25日，国家发改委、财政部印发《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》，统筹安排3000亿左右超长期特别国债加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。

- 1) 乘用车：提高汽车报废更新补贴标准。在4月份商务部等七部委发布的《汽车以旧换新补贴实施细则》的基础上，将乘用车以旧换新补贴金额提升一倍左右。报废并更新购置符合条件的乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。
- 2) 商用车：①重卡：支持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，加快更新为低排放货车。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新能源客车：推动城市公交车电动化替代，支持新能源公交车及动力电池更新。更新车龄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。

我们认为，此次补贴具有力度大、范围广的优势。本轮补贴资金中央承担比例增加，支持资金按照总体9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。相较前期政策承担比例分别为50%、60%、70%，有望加快以旧换新落地。且本轮补贴范围进一步扩大，首次出台商用车以旧换新政策，全方位助力汽车消费市场进一步增长，有望开启板块新一轮行情。

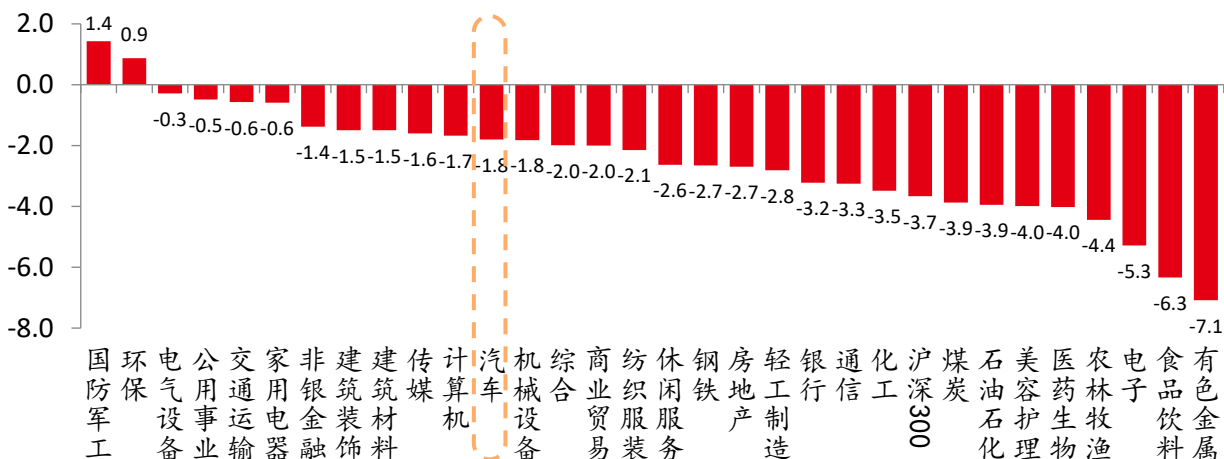
## 2 行情回顾

**汽车板块上周表现：**汽车板块上周-1.8%，强于沪深300的-3.7%。细分板块看，汽车服务-0.1%，汽车零部件-2.2%，商用载客车+3.4%，乘用车-2.9%，商用载货车+4.1%。

**个股表现：**金龙汽车、东方精工、\*ST海马、林海股份等领涨。

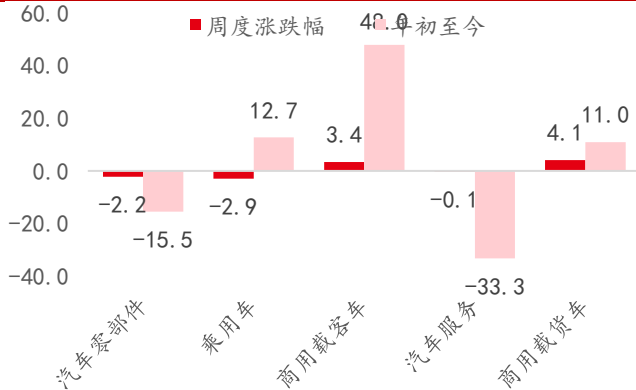
**汽车板块PB估值：**依据WIND PB数据，汽车板块整体1.95倍，乘用车为2.42倍，零部件是1.76倍。

图1 申万一级行业周涨跌幅（%）



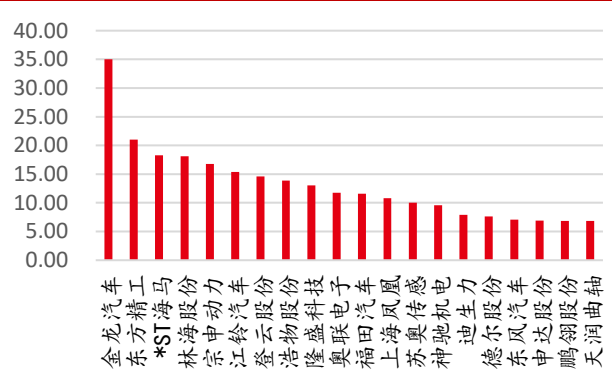
资料来源：Wind，首创证券

图2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅(%)



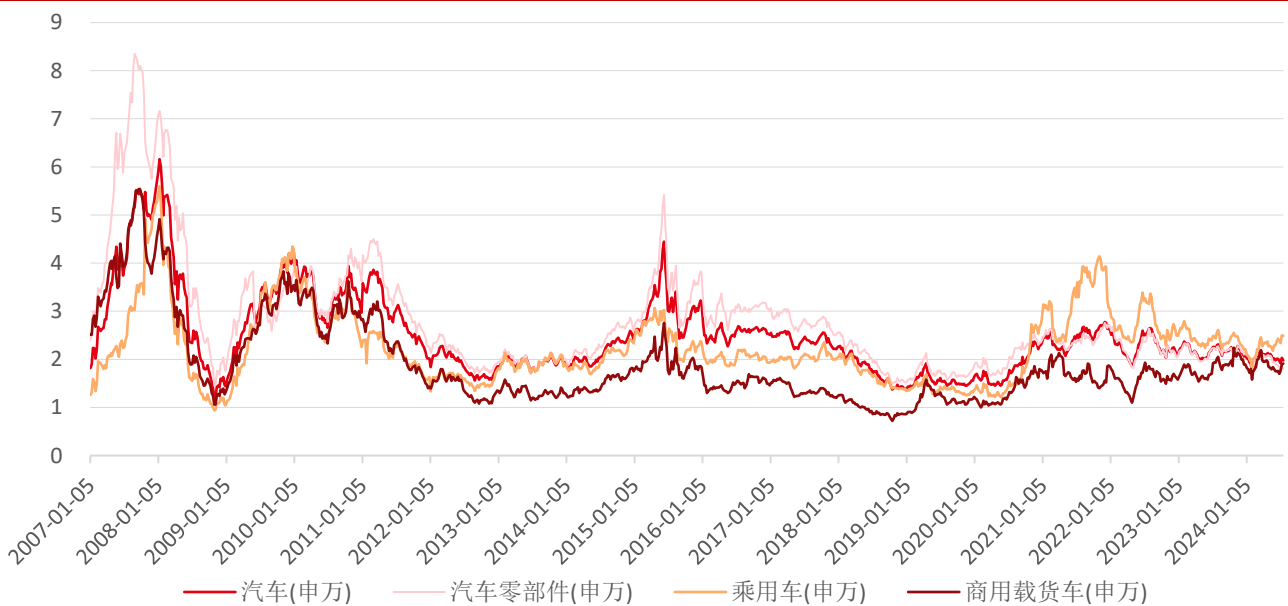
资料来源: Wind, 首创证券

图3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

图4 汽车行业历史 PB



资料来源: Wind, 首创证券

### 3 行业数据情况

汽车整体: 据中汽协, 2024年6月汽车销量 255.2 万辆, 同比-2.7%; 2024年1-6月汽车累计销量 1404.7 万辆, 同比+6.1%。

乘用车板块: 据中汽协, 2024年6月乘用车销量 221.5 万辆, 同比-2.3%; 2024年1-6月乘用车累计销量 1197.9 万辆, 同比+6.3%。

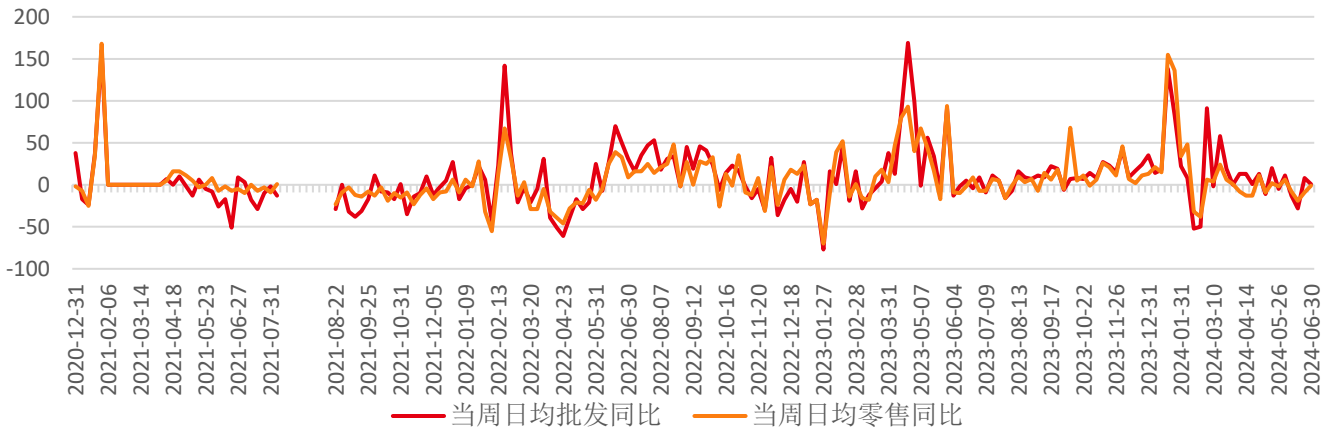
新能源汽车: 据中汽协, 2024年6月新能源车销量 104.9 万辆, 同比+30.1%; 2024年1-6月新能源汽车累计销量 494.4 万辆, 同比+32.0%。

车型结构: 据乘联会, 2024年6月汽车零售销量数据 SUV 销量同比-1.8%, 轿车同比-12.1%, MPV 同比-5.1%。

乘用车库存: 依据汽车流通协会数据, 2024年6月各品牌库存系数为 1.40, 其中合资为 1.42, 豪华&进口为 1.03, 自主为 1.53。2024年5月库存预警指数为 62.3。

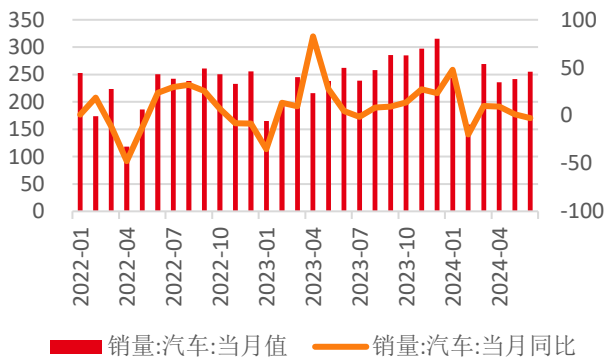
行业主要原材料价格：本周钢板价格较上周下跌 2.85%，聚丙烯价格较上周持平。

图 5 当周日均批发/零售量同比 (%)



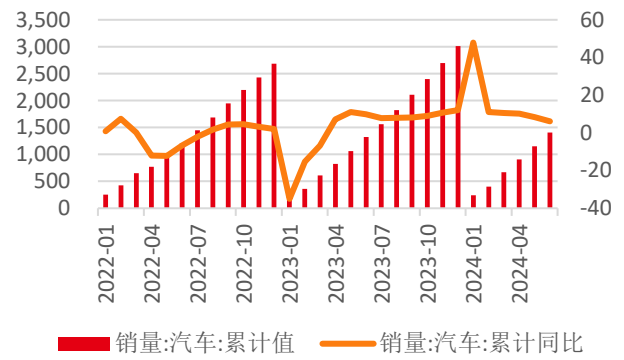
资料来源：Wind，首创证券

图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)



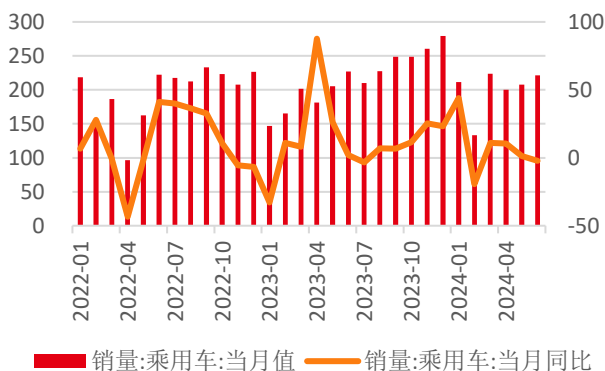
资料来源：Wind，首创证券

图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)



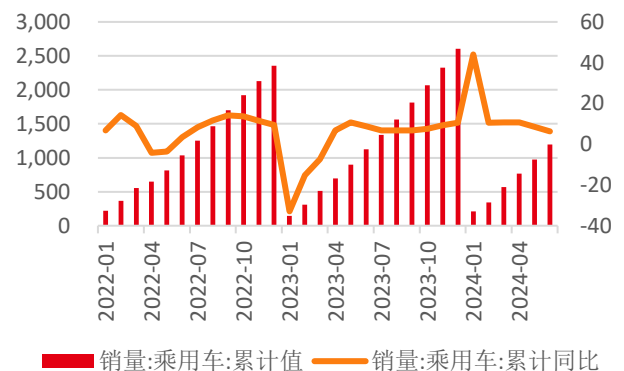
资料来源：Wind，首创证券

图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)



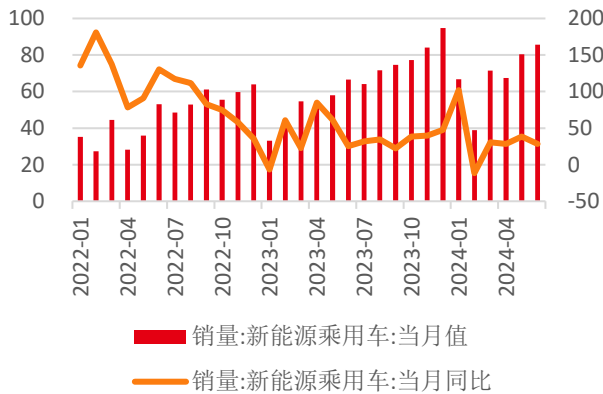
资料来源：Wind，首创证券

图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)



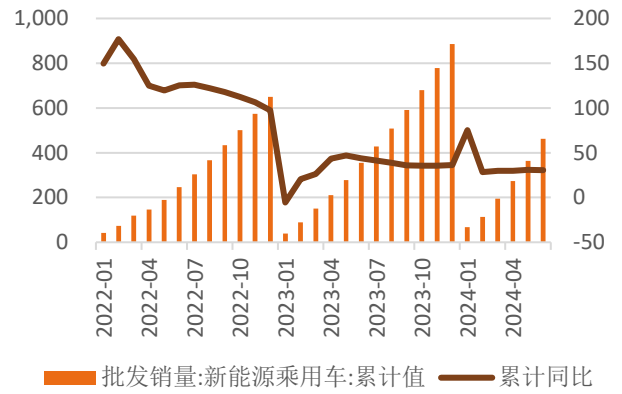
资料来源：Wind，首创证券

图 10 新能源乘用车当月销量及增速 (万辆, %)



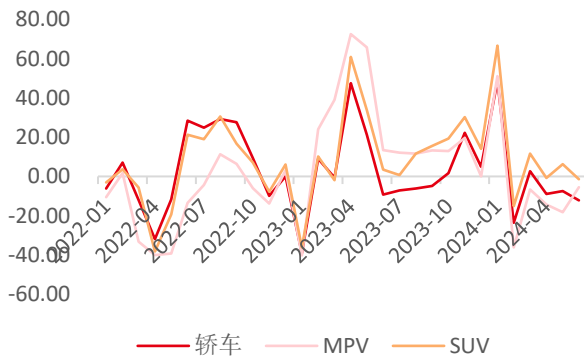
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 新能源乘用车累计销量及增速 (万辆, %)



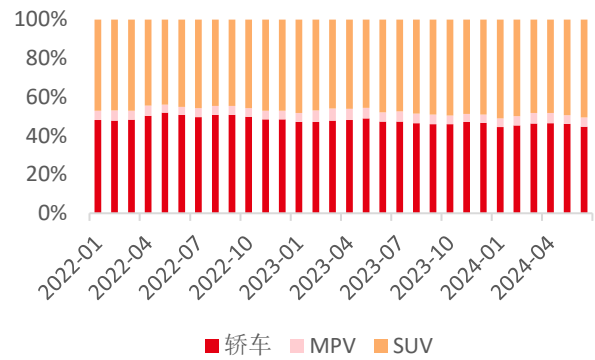
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 各车型同比增速 (%)



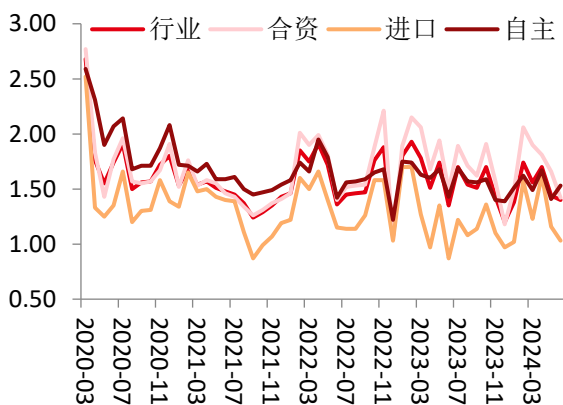
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 各车型占比 (%)



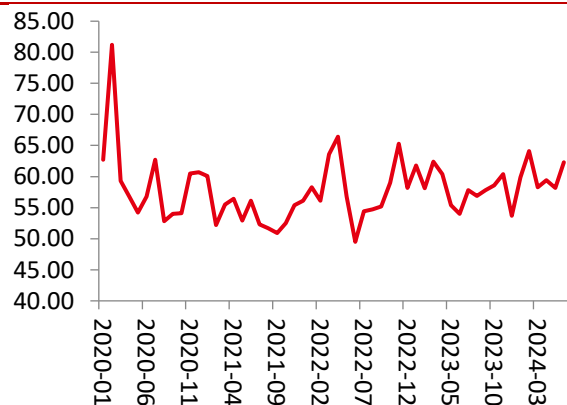
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 行业库存系数



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 库存预警系数



资料来源: Wind, 首创证券

图 16 主要原材料：钢板（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 17 主要原材料：聚丙烯（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

## 4 行业公告和行业新闻

### 行业上市公司公告

【松原股份】7月26日发布项目定点公告：公司近日与某欧洲知名汽车制造商S客户签署《供货合同》。公司获得该客户S平台及相关项目定点，公司作为该客户合格供应商，将为以下平台车型提供被动安全系统相关产品，分别为：1、F平台某项目，供货产品为前后排安全带，生命周期8年，生命周期内产量总计约158万台，销售额折合人民币约7.29亿元；2、S平台某项目，供货产品为前后排安全带，生命周期8年，生命周期内产量总计约595万台，销售额折合人民币约36.27亿元；3、S平台某项目，供货产品为气囊，生命周期8年，生命周期内产量总计约595万台，销售额折合人民币约9亿元。

【飞龙股份】7月25日发布2024年半年度报告：截至本报告期末，公司实现营业收入23.67亿元，同比上升21.0%，实现归母净利润1.84亿元，同比上升29.24%。

【广东鸿图】7月24日发布2024年半年度业绩快报：公司实现营业收入36.43亿元，同比增长11.48%；实现归母净利润1.73亿元，同比增长1.52%。

【模塑科技】7月24日发布模塑科技关于获得外饰件产品项目定点书的公告：“公司全资子公司沈阳名华于近日接到某头部豪华车客户发出的两个外饰件产品项目定点书，根据客户规划，项目预计2027年1月开始量产，生命周期7年。项目1生命周期预计总销售量24万套、预计总销售额74,900万元。项目2生命周期预计总销售量110万套、预计总销售额348,300万元。

【新坐标】7月22日发布2024年限制性股票激励计划（草案）：本激励计划授予的激励对象总人数为127人，第一个解除限售期公司需满足下列两个条件之一：以2023年净利润为基数，2024年净利润增长率不低于10%；以2023年营业收入为基数，2024年营业收入增长率不低于10%。第二个解除限售期公司需满足下列两个条件之一：以2023年净利润为基数，2025年净利润增长率不低于20%；以2023年营业收入为基数，2025年营业收入增长率不低于20%。

### 行业主要新闻

1、7月25日，国家发展改革委、财政部印发《关于大力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提高汽车报废更新补贴标准。在《汽车以旧换新补贴实施细则》（商消费函〔2024〕75号）基础上，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（含当日）前注册登记的新能源乘用车，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，补贴标准提高至购买新能源乘用车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。自《汽车以旧换新补贴实施细则》印发之日起申请补贴的消费者，按照本通知

标准执行补贴。消费者按本通知标准申请补贴，相应报废机动车须在本通知印发之日前登记在本人名下。（中国政府网）

2、7月24日，乘联分会数据显示，7月1-21日，乘用车市场零售93.4万辆，同比增长1%，较上月同期下降2%，今年以来累计零售1,077.4万辆，同比增长3%；7月1-21日，全国乘用车厂商批发84.3万辆，同比去年同期下降13%，较上月同期下降17%，今年以来累计批发1,259.5万辆，同比增长5%。（乘联分会公众号）

## 5 行业主要公司估值情况

表1 行业主要公司估值情况

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅 (%)	24PE	25PE	总市值 (亿)
000338.SZ	潍柴动力	14.14	1.7	10.8	9.2	1,234
601238.SH	广汽集团	8.00	0.5	15.6	13.6	839
603035.SH	常熟汽饰	12.44	-1.0	7.1	5.9	47
600741.SH	华域汽车	15.37	-1.7	6.4	5.9	485
000625.SZ	长安汽车	15.13	-1.7	12.7	13.8	1,500
002048.SZ	宁波华翔	12.58	-2.6	7.7	6.7	102
300258.SZ	精锻科技	7.62	-2.6	12.6	10.1	37
600660.SH	福耀玻璃	47.26	-2.8	18.5	15.7	1,233
0175.HK	吉利汽车	7.84	-2.9	12.0	10.0	789
600104.SH	上汽集团	14.43	-3.0	11.3	10.4	1,670
002594.SZ	比亚迪	254.95	-3.4	20.0	15.8	7,417
000887.SZ	中鼎股份	11.83	-5.0	11.0	9.3	156
603197.SH	保隆科技	30.69	-5.0	12.9	9.7	65
601799.SH	星宇股份	121.61	-5.0	23.0	18.0	347
600699.SH	均胜电子	14.72	-5.3	14.1	10.9	207
603305.SH	旭升股份	9.53	-5.8	10.9	8.7	89
002050.SZ	三花智控	18.08	-5.8	19.1	16.0	675
002126.SZ	银轮股份	15.63	-8.1	15.2	11.5	129
601633.SH	长城汽车	24.17	-8.2	18.1	14.8	2,065
603786.SH	科博达	49.61	-8.6	23.0	17.8	200
603596.SH	伯特利	40.68	-8.7	21.0	16.1	247
601689.SH	拓普集团	34.45	-12.2	20.1	15.3	581

资料来源：Wind，首創证券注：估值使用wind一致盈利预测，估值时间为2024年7月26日

## 6 风险提示

政策效果不及预期，缺芯缓解进度不及预期，需求复苏不及预期，汽车电动化、智能化发展不及预期。

## 分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现