汽车行业点评

旧车置换政策再促车市复苏

增持（维持）

2020 年 10 月 20 日

证券分析师 黄细里
执业证号：S0600520010001
021-60199793
huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件要点：**2020 年 10 月 20 日，国家发改委新闻发言人孟玮在例行新闻发布会上表示，推动汽车消费转型升级，促进汽车限购向引导使用转变，鼓励各地出台促进老旧汽车置换政策，推进主要公共建筑配建停车场、路侧停车位设施升级改造等建设。

- **加强回收+置换补贴+旧车限行，三方合力共促新旧切换。**

  其一，强化企业端回收再利用管理，市场化新旧置换行为：8 月份，国家发改委公布《汽车零部件再制造管理暂行办法（征求意见稿）》提出，**鼓励**汽车整车生产企业通过售后服务体系回收旧机动车零部件用于再制造；**鼓励**专业化旧件回收公司从维修渠道为再制造企业提供符合要求的旧件。**其二，政府鼓励支持，补贴性政策加速推进切换过程：**中央鼓励各地方出台汽车置换政策，利用补贴吸引加速置换过程；**其三，政府政策强制施压：**以广东省为例，部分省市采用对老旧机动车实施分阶段逐步限行措施。三大方向合力加速旧车置换新车，保证车市健康运行。

- **疫情下地方政府&车企纷纷加速旧车置换，刺激市场提振消费。**

  国内车市周期下行叠加年初疫情影响，上半年车市销量不振，部分地方政府出台相关政策鼓励汽车市场消费，恢复市场信心。3 月，北京对高排放报废老旧车主给予最高 2.2 万元补贴；8 月，广州出台政策对粤 A 牌照车主购买国六、非插混车型给予 3000-6000 元补贴。北京现代在政府补贴基础上叠加企业补贴最高达 5 万元。刺激政策有力加速车市销量提升，提振消费，促进汽车市场回暖。

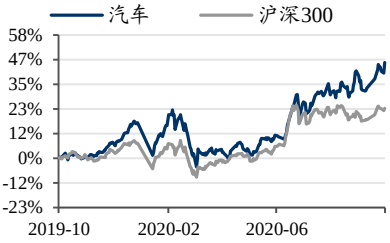
- **老旧汽车大存量，中央政府全国普及置换有望进一步提升销量规模。**

  据统计，存量市场上依然存在 3500 万辆国三及以下老旧高排放车辆。相比于经济发达地区，欠发达地区存在大规模高排放旧车的可能性更大，地方政府也相对缺乏经济实力和动力推动该过程。中央政府出台政策直接推动旧车换新鼓励有望加速该置换过程，全国范围普及有望进一步提升国内车市销量规模上涨。

- **投资建议：**国内汽车市场逐步进入存量博弈，老旧新车置换长期来看会成为未来汽车销量的主要支撑点。政府政策促进该置换过程，对国内汽车市场有相当的刺激作用。**我们继续全面看多汽车板块，Q4 优先配置整车。**基于以下四点理由全面看多：1）无论 PE 还是 PB 角度，乘用车及零部件估值均较低。2）国内复工复产恢复正常+中央/地方政策相继出台+海外供应链逐步恢复，乘用车景气度重新进入复苏轨道且逐季加速。3）参照海外成熟国家，结合中国人均 GDP 及人口规模，乘用车的产销规模依然有望创历史新高。4）汽车正经历类似手机变革时代将有望改变未来人们生活方式最终实现提价。整车板块：随着产批零数据同比持续转正，景气复苏逻辑进一步得到验证，看好 Q4 整车板块性估值修复行情，排序基于新车周期强势程度来定。首选**【长城汽车】**，其次**【长安+吉利+广汽+上汽】**。零部件板块：1）特斯拉产业链核心供应商**【拓普集团】**；2）享受智能网联赛道行业红利，重点推荐英伟达产业链**【德赛西威】**+华为产业链**【华阳集团+中国汽研】**；3）自主 CVT 变速器龙头标的且受益商用车需求复苏的**【万里扬】**。

- **风险提示：**疫情控制低于预期，乘用车需求复苏低于预期。

行业走势



相关研究

1、《汽车行业周报：10 月前二周零售同比+21%，全面看多》2020-10-18

2、《汽车行业月报：批发销量连续 5 个月正增长，持续复苏》2020-10-17

3、《汽车行业点评报告：9 月产批好于预期，全面看多》2020-10-13

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn