

目录

一、 汽车以旧换新全面加力	5
(一) 以旧换新加力补贴：乘用车翻倍，商用车新增，中央财政加力支持；报废补贴+置换特别国债。5	
(二) 复盘历史此前三轮乘用车购置税优惠政策	7
二、 商用车新增补贴销量弹性大，龙头率先受益	10
(一) 商用车新增补贴：重卡参照蓝天保卫战、排放标准切换拉动；新能源公交市场有望翻倍.....	10
(二) 中国重汽、潍柴动力、宇通客车将率先受益	12
三、 以旧换新申请加速，补贴加力，向上销量拐点已现	14
(一) 以旧换新报废补贴申请超 36 万，单日申请超 1 万	14
(二) 6 月同期高基数，7 月开始重回升势，8 月价格战趋缓有望量价齐升	15
四、 8 月新一轮车型周期即将开启	19
五、 投资建议	25
六、 风险提示	26

图表目录

图表 1: 大规模设备更新和消费品以旧换新（汽车相关）新旧政策对比	6
图表 2: 历次购置税优惠政策期间汽车销量	8
图表 3: 报废更新重卡成本对比: 柴油 VS. 天然气 VS. 电动重卡	10
图表 4: 天然气重卡市占率	11
图表 5: 天然气重卡行业 CR5 市占率	11
图表 6: 天然气重卡行业主要公司市占率	11
图表 7: 重卡主要公司 CR5 市占率	12
图表 8: 2024 年上半年 7 米以上新能源公交客车市场销量	13
图表 9: 报废补贴申请量	14
图表 10: 近期政策影响下的汽车销量	15
图表 11: 国内汽车月度销量(分乘用车及商用车, 单位: 万辆)	16
图表 12: 国内新能源汽车月度销量(分乘用车及商用车, 单位: 万辆)	16
图表 13: 国内新能源汽车月度销量(分 BEV、PHEV, 单位: 万辆)	17
图表 14: 新势力品牌周销量排名 (7 月第 3 周: 240715-240721)	17
图表 15: 新势力品牌月度销量跟踪	18
图表 16: 主要品牌近 1 年新发布车型 (含改款及上市新车, 截至 202407)	19
图表 17: 24 年 7 月新势力品牌终端优惠&交付周期跟踪 (截至 20240716)	23

一、 汽车以旧换新全面加力

(一) 以旧换新加力补贴：乘用车翻倍，商用车新增，中央财政加力支持；报废补贴+置换特别国债。

2024 年 7 月 25 日，国家发展改革委、财政部联合印发了《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 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。其中，汽车以旧换新加力，支持老旧营运货车报废更新，提高新能源公交车、动力电池更新补贴标准，提高汽车报废更新补贴标准，直接安排超长期特别国债资金用于支持地方开展乘用车置换更新。

此前 3 月，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》，明确开展汽车以旧换新，4 月，商务部、财政部等 7 部门印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，明确汽车报废更新补贴标准。

汽车报废更新开展 3 个月以来，政策效果逐步显现，相较于 4 月出台的《汽车以旧换新补贴实施细则》，此次以旧换新加力补贴：乘用车翻倍，商用车新增，中央财政加力支持，预计将撬动千亿消费增量。

据中汽中心，目前我国国三及以下乘用车保有量 1600 万辆，车龄 15 年以上的达 750 万辆，国四及以下商用车保有量接近 1200 万辆，车龄 10 年以上的达 350 万辆，按照平均 15 年的报废周期测算，预计 2024 年符合报废条件的车辆约为 750 万辆。

2024 年 6 月底，我国汽车保有量约 3.45 亿辆，其中新能源汽车 2472 万辆。2023 年乘用车换购需求占比已上升至 45%，政策加力有望推动汽车更新需求加速释放，汽车以旧换新能够有效拉动内需、扩大消费，促进产业向新质生产力转型升级。同时，乘用车置换更新方面，明确中央安排超长期特别国债资金支持地方开展乘用车置换更新，扩大了政策补贴范围，汽车消费将开启新一轮快速增长。

图表 1：大规模设备更新和消费品以旧换新（汽车相关）新旧政策对比

新旧政策对比		
具体领域	原有政策	新政策
汽车报废更新补贴金额	对报废符合条件旧车并购买符合条件新能源乘用车的，补贴1万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000 元。	对报废符合条件旧车并购买符合条件新能源乘用车的，补贴2万元、购买 2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元。
乘用车置换更新	鼓励有条件的地方支持汽车置换更新。	明确中央安排超长期特别国债资金支持地方开展乘用车置换更新，扩大了政策补贴范围。
老旧营运货车报废更新	提出加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车，但未明确补贴标准和淘汰更新要求。	明确了营运类柴油货车报废、更新的补贴标准，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。
新能源公交及动力电池更新	提出支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代，但未明确支持范围和补贴标准。	明确了相关支持范围和标准，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。
新增政策		
补贴资金渠道	增加补助资金规模	直接向地方安排1500亿元左右超长期特别国债资金，用于落实汽车报废更新、置换更新、营运货车报废更新、新能源公交车及动力电池更新等支持政策。
	优化央地分担比例	支持资金央地分担比例总体从原来的6:4调整为9:1，东部、中部、西部地区中央承担比例从50%、60%、70%分别调整为85%、90%、95%，减轻地方财政支出压力。
汽车报废更新补贴	溯及过往	新要求对既有申请有效，已经按原补贴金额申请的消费者，补贴将按新标准执行。
	新增报废机动车持有时间要求	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，明确政策对真实置换购买力的指向。

资料来源：商务部，中汽政研，太平洋证券

据中汽中心，

（一）补贴资金渠道

一是增加补助资金规模，提出直接向地方安排 1500 亿元左右超长期特别国债资金，用于落实汽车报废更新、置换更新、营运货车报废更新、新能源公交车及动力电池更新等支持政策，提升地方自主开展以旧换新工作的积极性。二是优化央地分担比例，提出支持资金央地分担比例总体从原来的 6:4 调整为 9:1，东部、中部、西部地区中央承担比例从 50%、60%、70%分别调整为 85%、90%、95%，减轻地方财政支出压力。

（二）汽车报废更新补贴

一是补贴金额提高。原有政策中，对报废符合条件旧车并购买符合条件新能源乘用车的，补贴 1 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 7000 元。而此次新政策，对报废符合条件旧车并购买符合条件新能源乘用车的，补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元，进一步维持报废更新热度。二是兼顾公平、溯及过往。新要求对既有申请有效，已经按原补贴金额申请的消费者，补贴将按新标准执行。三是新增报废机动车持有时间要求，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，明确政策对真实置换购买力的指向。

（三）乘用车置换更新

原政策为鼓励有条件的地方支持汽车置换更新，此次《若干措施》明确中央安排超长期特别国债资金支持地方开展乘用车置换更新，扩大了政策补贴范围。乘用车置换更新，将进一步满足居民多元消费需求，为汽车以旧换新工作带来更大消费增量。

（四）老旧营运货车报废更新

《行动方案》提出，加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车，但未明确补贴标准和淘汰更新要求。本次《若干措施》明确了营运类柴油货车报废、更新的补贴标准，提出“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。”，将有利于加快技术落后、排放污染严重、存在安全隐患的老旧营运货车淘汰。

（五）新能源公交及动力电池更新

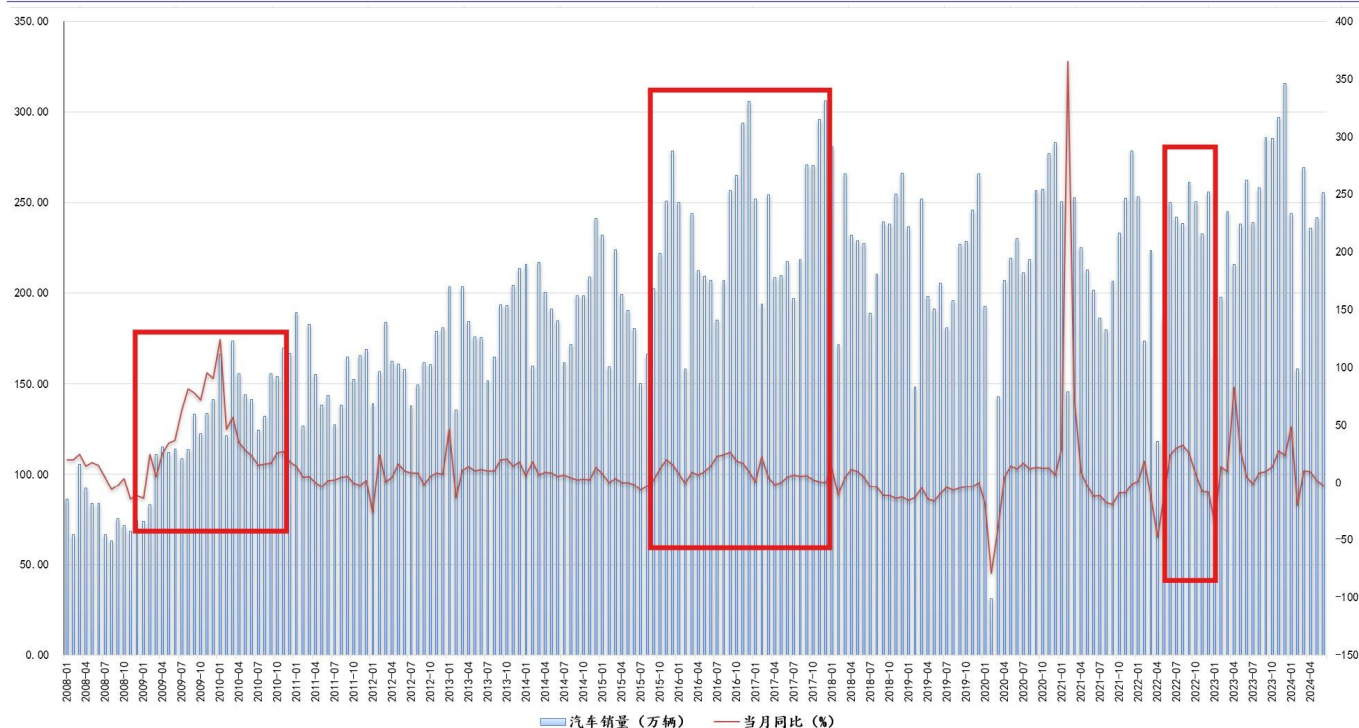
《行动方案》提出，支持老旧新能源公交车和动力电池更新换代，但未明确支持范围和补贴标准。本次《若干措施》明确了相关支持范围和标准，提出“更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元”，将推动地方开展新能源公交车及动力电池更新的积极性，提升城市公交车运营安全和效率。此外，2024 年 6 月，工信部公开征求对《关于新能源城市公交车辆动力电池更换事项的公告（征求意见稿）》（以下简称《公告》）的意见，明确了更换的动力电池性能、换动力电池后的整车性能需满足的标准要求等内容。《公告》将可能与后续相关实施细则形成联动，提升政策实施效果。

加力汽车以旧换新政策力度大超市场预期，对汽车行业的刺激力度将远好于 4 月底的补贴标准。本轮以旧换新政策预计加速释放终端持币待购的需求，补贴范围扩大到乘用车、商用车、两轮车、动力电池等，加力汽车以旧换新将开启新一轮年度行情。

（二）复盘历史此前三轮乘用车购置税优惠政策

以旧换新政策和购置税优惠政策，对于乘用车需求有着相似的拉动作用，通过复盘历史此前三轮乘用车购置税优惠政策，前瞻预测此次以旧换新补贴政策效果。

图表 2：历次购置税优惠政策期间汽车销量



资料来源：iFind，太平洋证券

第一轮自 2009. 1. 20 至 2010. 12. 31。

1) 2009. 1. 20-2009. 12. 31 按 5%征收车辆购置税。补贴期间，1. 6L 及以下排量车型销量同比增速由 2009 年 1 月的 1%上行至同年 12 月的 109%。2009 年乘用车销量同比+53%，其中 1. 6L 以下乘用车销量同比+71 %。

2) 2010. 1. 1-2010. 12. 31 按 7. 5%征收车辆购置税，补贴政策逐步退出叠加高基数效应，全年同比增速回落。但整体销量仍然可观。2010 年乘用车销量同比+33%，其中 1. 6L 以下乘用车销量同比+32%。

3) 2011-2012 年，购置税减免政策终止，国内乘用车销量同比+5%/+7%，其中 1. 6L 及以下排量车型销量同比+4%/+6%，增速下滑明显，直到 2013 年乘用车/1. 6L 及以下排量车型销量增速才恢复至 16%/15%。购置税减免政策有明显透支效应。

2009 和 2010 年商用车销售同比增长分别为 26%和 30%，远高于 2008 年的 5%，政策推动效果显著。

第二轮自 2015. 10. 1 至 2017. 12. 31。

1) 2015. 10. 1-2016. 12. 31 按 5%征收车辆购置税。2015 年 6 至 9 月，国内 1.6L 及以下排量车型连续 4 个月同比负增长，10 月政策落地后销量同比+17.0%，环比+17.5pct。2016 年全年高景气，除 2 月外同比增速均超过 10%，Q3 同比增速超过 40%。2016 年乘用车销量同比+15%，其中 1.6L 以下乘用车销量同比+21 %。

2) 2017 年政策逐步退出，全年按 7.5%征收车辆购置税，销量增速明显回落。1.6L 及以下排量车型销量全年仅 1-2 月同比为正。2017 年乘用车销量同比+1%，其中 1.6L 以下乘用车销量同比-2%，政策透支效应提前。

3) 2018 年，购置税减免政策终止，当年国内乘用车销量同比-4%，其中 1.6L 及以下排量车型销量同比-8%。从增速上看，2018-2021 年 1.6L 及以下排量车型销量增速稳定在-9%左右，在 2017 年透支销量后没有明显回升。我们认为主要原因包括 1) 受经济增速下行压力大、中美贸易战升级、消费信心不足等宏观因素影响，2018 年以后汽车市场整体见顶回落；2) 新能源车销量突破百万辆，冲击燃油车市场；3) 仍受购置税减免政策透支效应影响。

第三轮自 2022. 6. 1 至 2022. 12. 31。

2022 年 5 月 23 日，国务院常务会议提出在汽车方面继续促进消费和有效投资，阶段性减征部分乘用车购置税 600 亿元；5 月 31 日，财政部、税务总局公布减征细则，对购置日期在 2022 年 6 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间内且单车价格不超过 30 万元（不含增值税）的 2.0 升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。

乘用车购置税减免细则超预期，涵盖不超过 30 万元（不含增值税）、2.0L 及以下排量乘用车，实施期限由 2022 年 6 月 1 日至 12 月 31 日。5 月 23 日国务院常务会议提出在汽车方面继续促进消费和有效投资，阶段性减征部分乘用车购置税 600 亿元；5 月 31 日，财政部、税务总局公布减征细则，对购置日期在 2022 年 6 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间内且单车价格不超过 30 万元（不含增值税）的 2.0 升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。

二、 商用车新增补贴销量弹性大，龙头率先受益

(一) 商用车新增补贴：重卡参照蓝天保卫战、排放标准切换拉动；新能源公交市场有望翻倍

汽车以旧换新补贴加力商用车。支持老旧营运货车报废更新，提高新能源公交车、动力电池 更新补贴标准。老旧营运货车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。

商用车报废更新补贴，将为商用车市场注入强劲发展动力。商用车销量受政策影响明显，报废更新补贴，可以参照蓝天保卫战、排放标准切换等政策，对拉动促进商用车市场销量的显著提升，并加速老旧营运车辆的报废更新进程。

综合优势突出的燃气重卡将成换购热点。符合条件货车的报废更新平均每辆车补贴 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。根据市场报价，报废更新购置国六柴油重卡成本节省超 20%，购置相同规格的天然气重卡和纯电动重卡成本分别节省约 16%、10%。燃气重卡虽然成本节约略低，但其相比于纯电动重卡的购置成本优势，以及相比于柴油重卡的运营成本优势（年燃料费用节省超 10 万元），使得其成为重卡报废更新的较好选择。今年上半年天然气重卡销 10.88 万辆，同比增长 104%，燃气重卡渗透率约为 20%，在政策加持下，其销量增长趋势将会延续，渗透率有望继续提升。

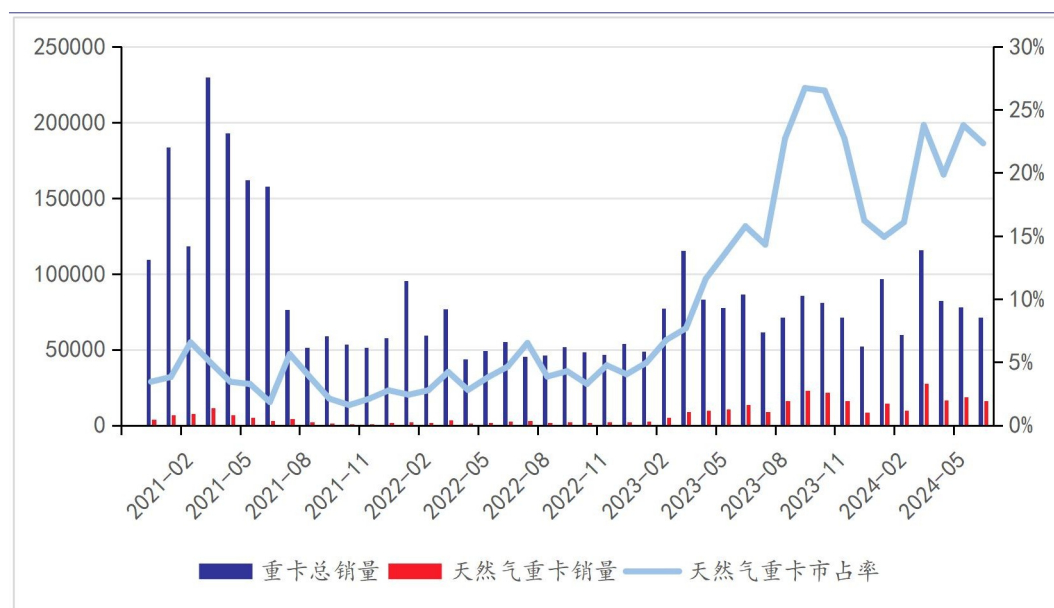
图表 3：报废更新重卡成本对比：柴油 VS. 天然气 VS. 电动重卡

车型	中国重汽豪沃重型货车		
	柴油	天然气	纯电动
购置价格（万元）	36	49	82
报废更新补贴额度（万元）	8		
成本节省（%）	22.22%	16.33%	9.76 %
无报废只更新购置补贴额度（万元）	3.5		
成本节省（%）	9.72%	7.14%	4.27 %

资料来源：卡车之家，太平洋证券

根据第一商用车网数据（终端实销口径），2021-2023 年我国天然气重卡销量分别为 5.93/3.73/15.19 万辆，今年 1-6 月天然气重卡销量为 10.88 万辆，同比增长 104%。受天然气成本降低的影响，天然气重卡在持续营运期间成本优势明显，燃气重卡市占率也将进一步提升。

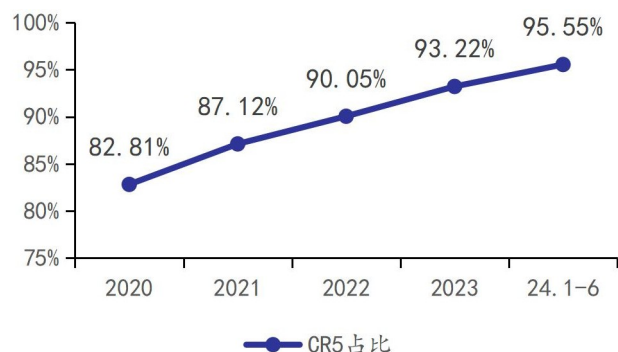
图表 4：天然气重卡市占率



资料来源：iFind，太平洋证券

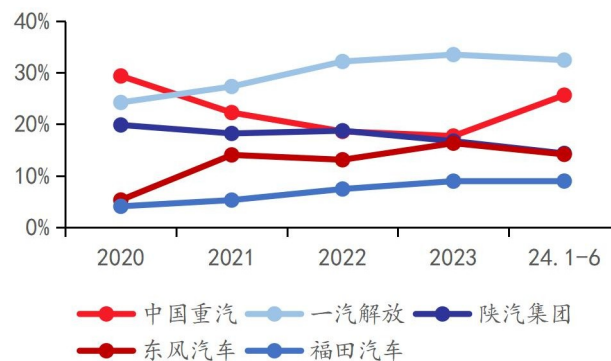
天然气重卡行业由于燃气效率、安全等原因，有较高的进入壁垒。2020 年以来，我国天然气重卡行业集中度逐渐升高，CR5 市占率由 82.81% 提升至 95.55%，前五名分别为一汽解放、中国重汽、陕汽集团、东风汽车、福田汽车，CR2 一汽解放和中国重汽合计市占率近六成。

图表 5：天然气重卡行业 CR5 市占率



资料来源：第一商用车网，太平洋证券

图表 6：天然气重卡行业主要公司市占率



资料来源：第一商用车网，太平洋证券

新能源公交市场有望翻倍。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。根据第一商用车网发布的宝鸡市公共交通有限责任公司 2024 年新能源公交车辆采购项目中标结果公示，厦门金龙旅行车有限公司以 1029 万元的价格中标 12 台 9 米纯电动城市公交车，按此价格计算，9 米长的电动公交车价格约为 85.75 万元一辆，补贴节省成本约 7%。

根据第一商用车网发布的长兴交通投资集团汽车运输有限公司 33 辆新能源公交车更换动力电池招标项目数据显示，动力电池更新车型分别为 2017 年购买的 3 辆 8 米宇通公交车（94.6 度/辆，已过保），2016 年购买的 20 辆 8.5 米宇通公交车（129 度电/辆，质保 8 年），2016 年购买的 10 辆 11 米金龙（207 度电/辆，质保 8 年），预算总金额为 466 万元，平均电池价格约为 14 万元。2014-2016 年是上一轮新能源公交销量高峰，今年进入集中更换期，新能源公交市场有望翻倍。

（二）中国重汽、潍柴动力、宇通客车将率先受益

政策效果以推动符合条件的重卡报废更新为主。据乘联会，营运货车需求以重卡为主，其中重卡营运类车辆约占 87%，轻卡、中卡营运类车辆分别为 16%、39%，此次政策主要以推动符合条件的重卡报废更新为主。

重卡销量增速放缓，政策补贴有望提振市场情绪。今年上半年，重卡累销 50.45 万辆，同比增长 3%，同比增幅由 1 月份的 99%持续下降到 3%，重卡市场仍面临需求方面的压力，此次财政补贴有望解重卡销量燃眉之急。近年来重卡行业 CR5 集中度不断提高，排名前五位的中国重汽、一汽解放、东风公司、陕汽集团、福田汽车合计市占率近九成，在政策作用逐渐发挥的背景下，头部企业将受益。

图表 7：重卡主要公司 CR5 市占率

时间	中国重汽	一汽解放	陕汽集团	东风公司	福田汽车	其他企业
2018	16.52%	22.74%	14.98%	18.92%	9.61%	17.24 %
2019	16.26%	23.44%	15.10%	20.50%	7.32%	17.39 %
2020	17.99%	23.25%	14.28%	19.20%	9.11%	16.16 %
2021	20.55%	24.87%	13.86%	18.97%	7.56%	14.19 %
2022	23.64%	18.69%	16.08%	18.87%	10.06%	12.66 %
2023	25.71%	20.27%	16.41%	15.75%	9.76%	12.11 %
24.1-6	27.65%	21.06%	15.95%	16.64%	7.57%	11.14%

资料来源：iFinD，太平洋证券

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/968012114003006122>