

电力设备行业点评报告

“以旧换新”倾斜电动车，补贴力度超预期，继续看好板块

增持（维持）

2024年04月27日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

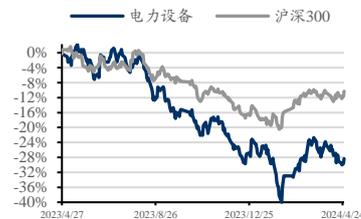
证券分析师 刘晓恬

执业证书：S0600523070005
liuxt@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**自“以旧换新”政策印发之日至24年底，对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日前注册的电动乘用车给予一次性定额补贴。
- **政策倾斜电动车，最高补贴1万，总盘未受限，力度超预期。**对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴1万；对报废燃油车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴0.7万。汽车以旧换新补贴资金由中央财政和地方财政总体按6:4比例分担，并分地区确定具体分担比例（东部省份5:5，中部省份6:4；西部7:3）。补贴总盘未受限，由中央预拨70%，我们测算若今年以旧换新600万辆，对应补贴500-600亿，中央承担300-400亿，好于此前市场此前悲观预期的100-200亿。
- **补贴或带来200万辆增量需求，经济型电车更受益。**截至23年底，国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约1400万辆，车龄超6年以上的电动乘用车保有量约85万辆，合计保有量约1500万辆。23年汽车报废量约600万辆，其中国三及以下约400万辆。我们测算今年国三及以下报废率提升至40%，对应报废560万辆，新增160万辆需求，电动旧车报废率50%，对应新增40万辆。合计此轮补贴拉动200万辆增量需求，预计20万元以内的电动车将更为受益。
- **电动车销量将提速，行业景气度将再上台阶。**3-4月消费者观望情绪重，目前补贴落地、叠加车展效应，我们预计5月起电动车销量将明显提速。中性预期，2024年国内销量预期25%增长至1180万辆，而乐观情境下，国内上险电动化率50%，2024年国内销量有望增长40%至1320万辆，对应电池需求新增80gwh。排产端看，我们预计5-6月将在3月起超预期基础上再环比增长，龙头产能利用率恢复至80%+、部分满产，且行业扩产放缓、价格已触底，Q2盈利拐点确定，龙头将率先开始恢复。
- **投资建议：**政策超预期、销量提速、高景气度延续，继续强推板块。首推宁德时代、科达利、湖南裕能。同时推荐亿纬锂能、尚太科技、中伟股份、璞泰来、天赐材料、威迈斯、天奈科技、华友钴业、容百科技、永兴材料、中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、鼎胜新材、恩捷股份、星源材质等。
- **风险提示：**电动车销量不及预期、政策不及预期。

行业走势



相关研究

《出海和特高压驱动电网设备龙头高增、锂电Q2拐点确立》

2024-04-22

《锂电Q2拐点确立，电网设备业绩亮眼》

2024-04-15

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>