

汽车行业

2009 年 1 月 4 日

汽车“以旧换新”补贴标准调整细则出台点评： 补贴力度提高，商用车受益较大

研究员：陈亮

电 话：025-84457777-894

E-mail: pro7973@hotmail.com

<http://www.htsc.com.cn>

地 址：南京市中山东路 90 号

事件：财政部和商务部日前发文，调整以旧换新补贴标准。调整后的补贴标准为：提前报废老旧汽车、“黄标车”并换购新车的，补贴标准由 3000-6000 元调整到 5000-18000 元。其中，重、中、轻、微型载货车的补贴标准分别调整为 18000 元、13000 元、9000 元、6000 元；大、中、小、微型载客车分别调整为 18000 元、11000 元、7000 元、5000 元；1.35 升及以上、1-1.35 升、1 升及以下排量轿车分别调整为 18000 元、10000 元、6000 元。同时，将车辆使用年计算的终止日期调整为交售给报废汽车回收拆解企业的日期。此外，对于已参加以旧换新的车主将按照新标准补发差额部分。

点评：

国务院常务会议 2009 年 12 月初已经通过了汽车以旧换新补贴调整的相关内容，本次财政部和商务部发文只是明确了先前通过政策的细则。本次调整后的补贴标准几乎相当于先前的两倍，调整幅度较大。对于黄标车（即排放标准未达到国 I 排放标准的汽油车，或排放达不到国 III 的柴油车）补贴几乎覆盖了全部车型，而对于非黄标车只补贴中卡、轻卡、微卡和中客四种车型。目前黄标车中大部分是柴油车，因此补贴主要倾向于商用车。

根据我们的测算，轻卡、微卡的补贴比例最大，在 20% 左右；中卡、微客次之，在 15% 左右；重卡、大中客、1.35L 以下轿车补贴比例在 10% 左右；1.35L 以上轿车补贴比例最低。从补贴比例看，商用车受益更大。

以旧换新必须“换购”，这大大限制了受益车型范围，只能是加速部分老化车型的更新换代。从汽车下乡的经验来看，由于旧车仍有一定价值，换购的“机会成本”较高，车主的换购积极性不高，因此我们估计“以旧换新”很难达到“汽车下乡”和购置税优惠那样的刺激力度。建议投资者紧跟政策执行情况，重点关注商用车上市公司，包括宇通客车、中国重汽、江淮汽车、福田汽车等。

表：以旧换新补贴比例（补贴标准占车价比例）测算

车型	补贴标准 (万元)	平均车价 (万元)	补贴比例
----	--------------	--------------	------

报废老旧汽车	中卡	1.3	8	16%
	轻卡	0.9	5	18%
	微卡	0.6	3	20%
	中客	1.1	10	11%
报废黄标车	重卡	1.8	20	9%
	中卡	1.3	8	16%
	轻卡	0.9	5	18%
	微卡	0.6	3	20%
	大客	1.8	20	9%
	中客	1.1	10	11%
	微客	0.7	5	14%
	1.35 升及以上排量轿车	0.5	10	5%
	1 升(不含)—1.35 升(不含) 排量轿车	1	7	14%
	1 升及以下排量轿车、专项作业车	0.6	5	12%

数据来源：政府网站、华泰证券研究所

华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

增持: 超越大盘;

中性: 基本与大盘持平;

减持: 明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现20%以上;

推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;

观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责条款:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司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头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。