



让衍生品
成为新的生产力

Make derivatives
the new productivity

中辉期货研究所
投资咨询业务资格：
证监许可[2015]75号

作者：张清

利好政策叠加车企促销，需求弹性何时恢复

摘要

4月26日，商务部、财政部等7部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，报废回收2018年4月之前的新能源乘用车、国三及以下排放标准燃油乘用车且换购2.0升及以下排量燃油乘用车新车、新能源乘用车新车的，分别补贴7000元和1万元。此次中央政府真金白银的大额补贴有望消除此前消费者的观望情绪，国内新能源汽车市场仍有望迎来百万级的增量，实现促消费的目的。

5月15日，工信部、发改委等五部门联合发布《关于开展2024年新能源汽车下乡活动的通知》，提出在2024年5月-12月，选取适宜农村市场、口碑较好、质量可靠的新能源汽车车型，开展集中展览展示、试乘试驾等活动。尽管我国新能源汽车渗透率已经超过40%，但是农村地区渗透率相比城市仍有较大的上行空间。本轮新能源汽车下乡覆盖的车型价格都在30万元以内，均价在15万元左右。从起售价格分布来看都集中在20万元以内，更符合三四线城市的消费水平。

4月新能源汽车市场零售量达67.4万辆，同比增长28.3%，环比-5.7%，销售数据表现略不及市场预期。进入5月后中央和地方“以旧换新”补贴细则正式落地，多家车企已配合推出相应优惠政策，汽车价格有望趋于稳定。同时新一轮新能源汽车下乡启动，叠加下半年新车型上市有望对需求端形成支撑。但能否进一步促使碳酸锂需求弹性恢复仍有待验证，因为产业链各环节库存依然较高，终端需求若无较大增量则无法刺激材料厂集中补库，并且政策传导需要时间短期内碳酸锂需求依然偏弱，未来关注下半年电池技术突破以及新车型上市所带来的增量空间。

风险提示：政策力度超预期，智能驾驶推进进度不及预期，行业内卷加剧

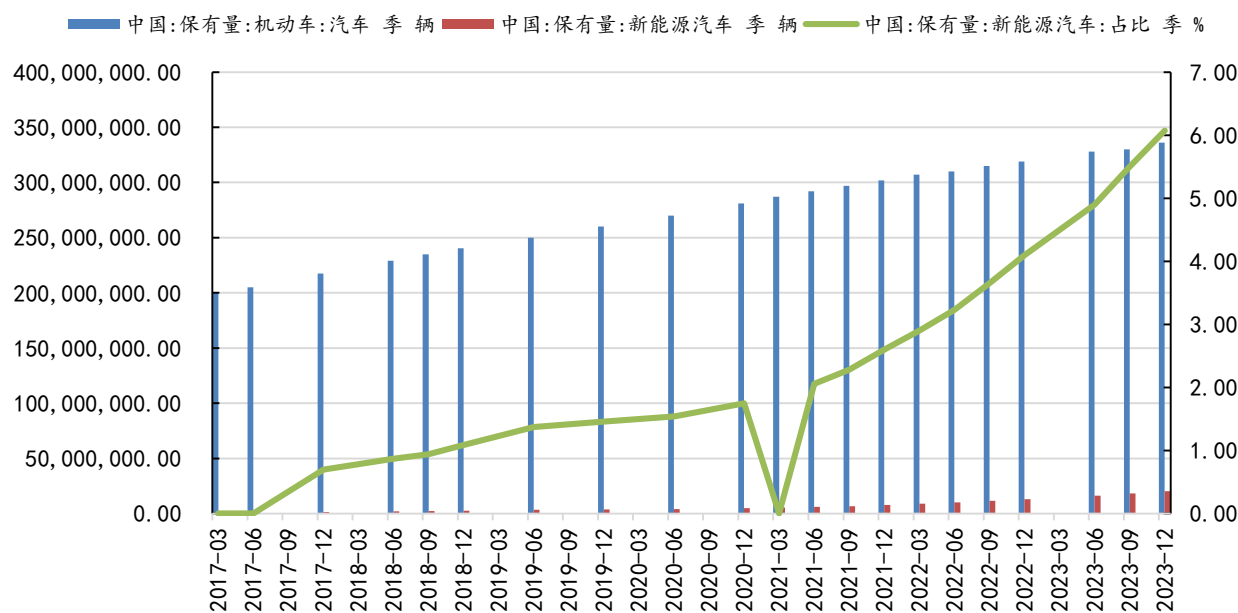
目录

一、汽车以旧换新补贴细则出炉	3
二、五部门开展 2024 年新能源汽车下乡活动	4
三、车企降价促销处于白热化阶段	6

一、汽车以旧换新补贴细则出炉

4月26日，商务部、财政部等7部门联合发布《汽车以旧换新补贴实施细则》，细则规定至24年12月31日，针对报废国三及以下燃油乘用车（即11年6月30日前注册的汽油乘用车、13年6月30日前注册的柴油/其他燃料乘用车）或18年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车的个人消费者，将分别给予7000元/1万元一次性定额补贴。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比例共担，其中东部省份按5:5比例分担，中部省份按6:4比例分担，西部省份按7:3比例分担。根据2023年底各地国三及以下排放标准燃油乘用车保有量等情况，财政部向各省份预拨70%补助资金，用于支持地方启动相关工作。

图1 中国汽车&新能源汽车保有量（辆）



数据来源：Wind、中辉期货研究院

首先从补贴范围来看，覆盖了新能源车和燃油车，但新购新能源乘用车的补贴金额高于新购燃油乘用车，并且报废符合要求的新能源车后只有购入新能源车才可以领取补贴，政策上向新能源车倾斜，有助于推动新能源车的销量增长。其次从资金来源来看，此次补贴中央出资比例超过50%，超出市场预期。自从全国性补贴取消后，新能源汽车行业的发展从政策引导逐渐转向市场竞争主导。但本次补贴出台是中央政府层面对于推动新能源汽车行业发展，促进低碳消费的又一次有力举措。此次中央政府

真金白银的大额补贴有望消除此前消费者的观望情绪，实现促消费的目的。最后从补贴对象来看，细则中明确补贴对象是符合要求的个人消费者，实际基数低于此前政策优惠范围，因而拉动效果可能会有所减少。

截至 2023 年底，国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约 1370.8 万辆，车龄超 6 年以上的新能源乘用车保有量约 83.7 万辆，符合条件的老旧汽车保有量约 1454.5 万辆。近几年新能源汽车智能网联化发展速度较快，6 年前的新能源汽车和当前的车型配置相比已经有较大的差别，所以此次补贴落地市场蕴含着较大的更新潜力。此外 4 月发布的《推动消费品以旧换新行动方案》中报废汽车回收量增长要求测算，2025 年报废汽车回收量将较 2023 年增长 50%，2027 年较 2023 年翻倍。据乘联会估计，2023 年汽车报废量约为 756 万辆，按年化 22.5% 的增速进行测算，2025 年符合本次补贴要求的老旧车型可全部完成报废，2024 年报废车辆增量为 170.1 万辆。综合来看，国内新能源汽车市场仍有望迎来百万级的增量，但节奏将主要取决于新车型发布的时间。

图 2 中国新能源汽车销量（万辆）

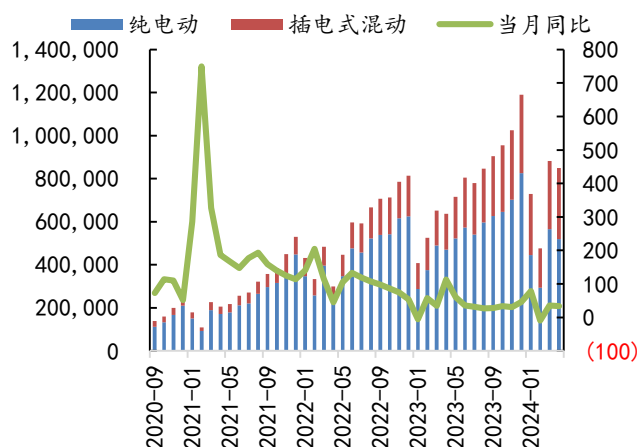
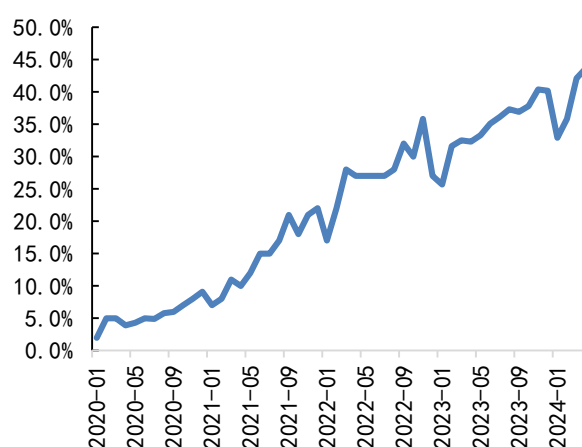


图 3 国内新能源汽车渗透率



数据来源：WIND、中辉期货研究院

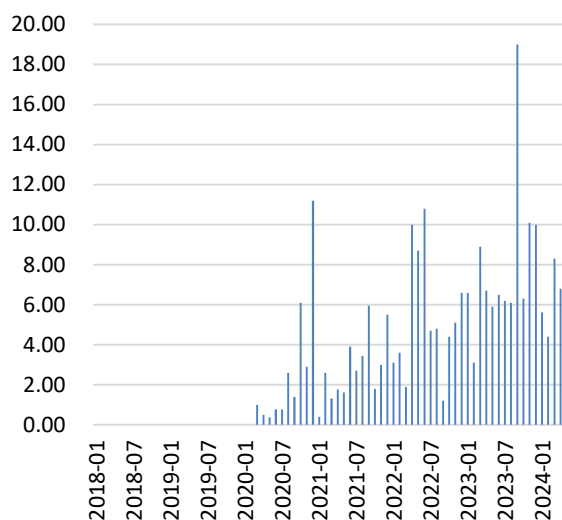
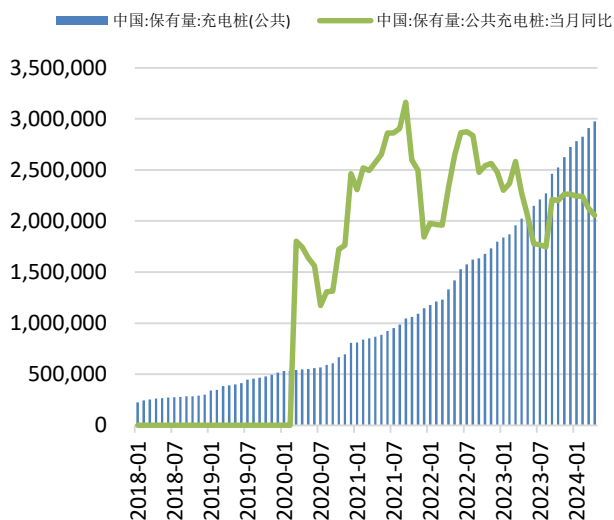
二、五部门开展 2024 年新能源汽车下乡活动

5 月 15 日，工信部、发改委等五部门联合发布《关于开展 2024 年新能源汽车下乡活动的通知》，提出在 2024 年 5 月-12 月，选取适宜农村市场、口碑较好、质量可靠的新能源汽车车型，开展集中展览展示、试乘试驾等活动，丰富消费体验，提供多样化选择。组织充换电服务，新能源汽车承保、理赔、信贷等金融服务，以及维保等

售后服务协同下乡，补齐农村地区配套环境短板。落实汽车以旧换新、县域充换电设施补短板等支持政策，将“真金白银”的优惠直达消费者”。

图 4 中国公共充电桩保有量（个）

图 5 中国公共充电桩环比增减（万台）



数据来源：WIND、中辉期货研究院

尽管我国新能源汽车渗透率已经超过 40%，但是农村地区由于基础设施不完善，用车场景不丰富等因素，消费者对新能源汽车的需求较小，渗透率相比城市仍有较大的上行空间。从 2020 年开始我国每年都会开展新能源汽车下乡活动，主要在三四线城市和县区通过举办专场活动进行新能源汽车的推广。2020-2024 年涉及车型数量分别为 60 款、52 款、70 款、69 款、99 款，呈逐年上升的趋势。今年新能源汽车下乡的车型范围更广，从 A00 级到 C 级轿车，SUV 以及 MPV、皮卡、轻客等类型均有涵盖，动力类型依然以纯电为主。

从中国农村和城镇居民可支配收入的情况来看，截止 2023 年农村居民人均可支配收入为 21691 元，与城镇居民人均可支配收入相比仍有较大差距。此外，疫情三年对农村居民收入造成创伤，曾连续两个季度累计实际同比增速为负。2024 年新一轮新能源汽车下乡活动为农村居民提供了更多车型选择，其中以紧凑型产品为代表的经济型车型为主，且价格也优惠了许多或将刺激部分需求释放。价格方面，本轮新能源汽车下乡覆盖的车型价格都在 30 万元以内，均价在 15 万元左右。起售价在 10 万元以内、10-20 万元、20-30 万元的车型数量分别为 31 款、62 款、6 款。从价格分布来看都集中在 20 万元以内，更符合三四线城市的消费水平。

图 6 中国农村和城镇居民人均可支配收入（元）

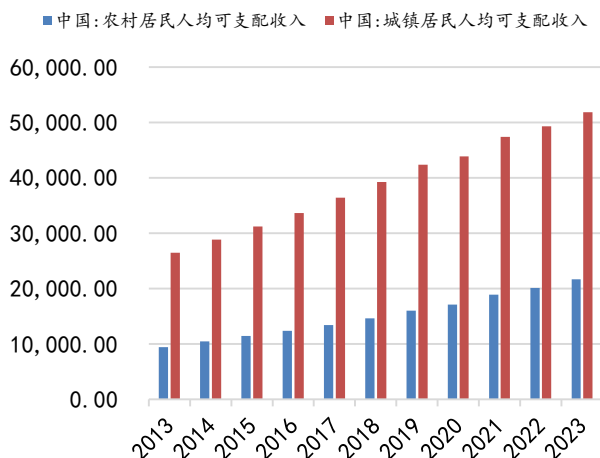
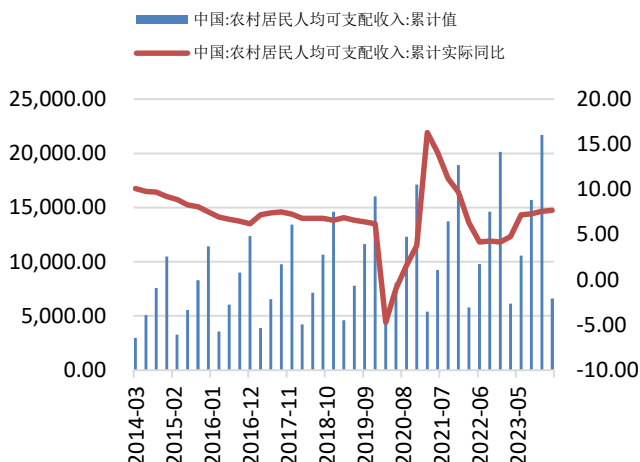


图 7 中国农村居民人均可支配收入累计值（元）



数据来源：WIND、中辉期货研究院

三、车企降价促销处于白热化阶段

春节过后，新能源车企“价格战”打响，2月19日，比亚迪宣布“电比油低”，公司王朝网旗下秦 PLUS 荣耀版新车型正式上市，起售价为 7.98 万元。标志着电动车价格正在迎来一个比同级别燃油车更为低廉的时代。随后多家车企跟随降价或推出限时优惠活动，行业竞争持续加剧。二季度开始，小米 SU7 作为新玩家加入战场促使很多同级别的车企再次开启了第二轮价格战。价格成为今年车企的主要竞争手段，而比亚迪在 20 万以下价格带有较强定价权，同价格区间的竞品车型若想维持市场份额，不得不采取价格跟随战略。从近期车企公布的一季报中可以看出，财务数据整体表现为增收不增利，行业归母净利润同比下滑 14.3%，只有个别车企表现良好，如塞力斯受益于销量增长扭亏为盈，长城汽车受低基数的影响获得较高增速。费用率方面，智能化市场竞争加速，车企整体研发费用增加，但另一方面受降本影响销售费用率明显降低。

年初中央财经委员会提出推动新一轮大规模设备更新和鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新导致部分消费者对购车持观望态度，但二季度汽车以旧换新补贴细则落地，多家车企已配合推出相应优惠政策，汽车价格有望趋于稳定，短期内再次出现降价潮可能性不大，接下来的关注重点将转移至新车型的发布能否带动前期持观望态度的需求有效释放。

表 1 24Q1 上市车企业绩表现

车企	营业收入 (亿元)	同比	归母净利润 (亿元)	同比
比亚迪	1249.44	4.0%	45.69	10.60%
长城汽车	428.60	47.6%	32.28	1752.50%
上汽集团	1430.72	-1.9%	27.14	-2.50%
长安汽车	370.23	7.1%	11.58	-83.40%
广汽集团	215.66	-18.8%	12.2	-20.60%
赛力斯	265.61	421.80%	2.2	扭亏为盈
江淮汽车	112.82	4.60%	1.05	-28.70%
北汽蓝谷	15.05	-39.80%	-10.16	亏损扩大

数据来源：WIND、中辉期货研究院

图 8 行业归母净利润及同比增速

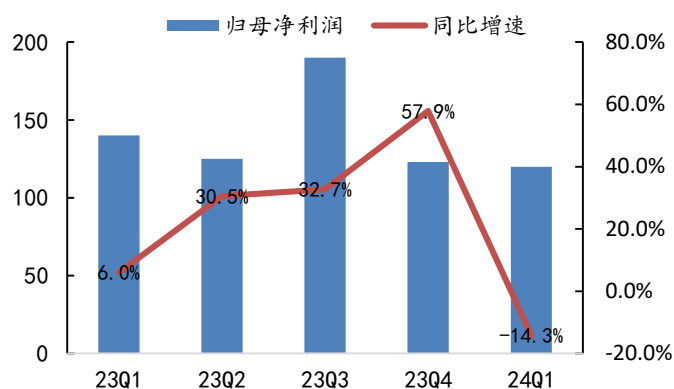
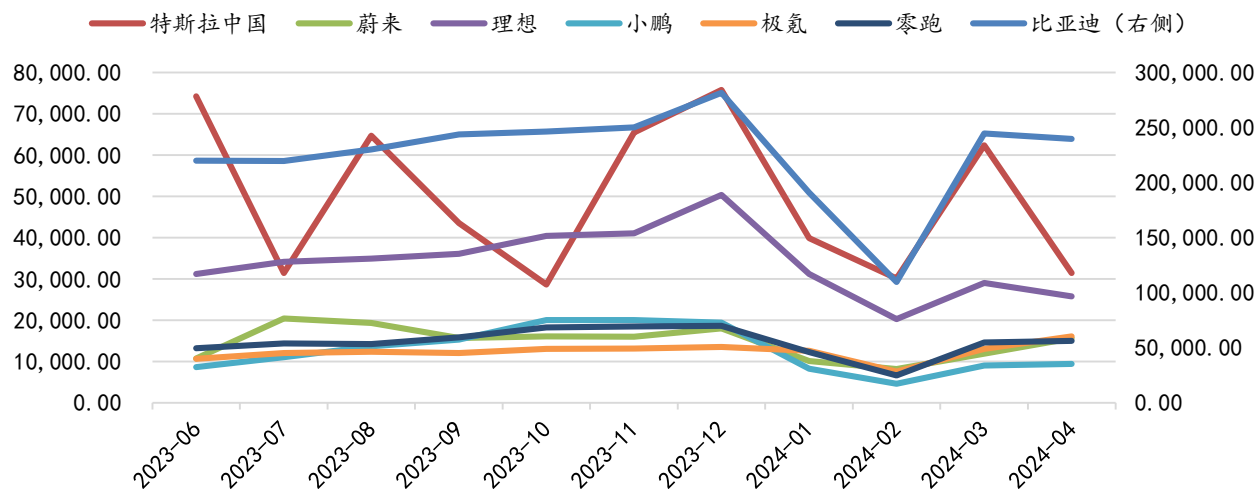


图 9 新能源汽车当月销量分厂商 (辆)



数据来源：Wind、中辉期货研究院

4 月新能源汽车市场零售量达 67.4 万辆，同比增长 28.3%，环比-5.7%，销售数据表现略不及市场预期。主要是受制于行业价格战激烈，且五一期间多地举办车展以及补贴细则等不确定性因素尚未落地，消费者采取了“观望”的态度。进入 5 月后中央和地方“以旧换新”补贴细则正式落地，同时新一轮新能源汽车下乡启动，叠加下半年新车型上市有望对需求端形成支撑。但能否进一步促使碳酸锂需求弹性恢复仍有待验证，因为产业链各环节库存依然较高，终端需求若无较大增量则无法刺激材料厂集中补库，并且政策传导需要时间短期内碳酸锂需求依然偏弱，未来关注下半年电池技术突破以及新车型上市所带来的增量空间。

免责声明



本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货研究院碳酸锂研究中心

陈焕温

Z0018790

张 清

Z0019679



中辉期货全国客服热线：400-006-6688