

## 汽车

### 新能源车购税优惠再延，L3 智驾商业化加速

#### ► 行业事件

6月21日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，会议中提出了延续和优化新能源汽车车购税政策、支持L3级及更高级别的自动驾驶功能商业化应用等其他支持新能源汽车行业发展的政策。

#### ► 车购税优惠政策助力提升消费需求及新能源渗透率

2023年1-5月国内新能源乘用车零售销量242.1万辆，同比+41.1%。新能源车购税免征政策原定于2023年12月31日结束，行业较多企业对于购置税免征政策延续的呼声较高。近期新能源汽车行业利好政策频出，本次会议上财政部明确新能源汽车免征购置税政策延至2025年，2026年至2027年减半征收购置税。我们认为本次政策从政策延续和政策优化两方面刺激下游消费需求，推动新能源乘用车渗透率进一步提升，助力行业维持高景气度。

#### ► 减免税额惠及大部分新能源汽车消费者

本次新能源汽车优惠政策中添加了减免税额上限，我国车辆购置税率为10%，2025年前免税额不超过3万元，2026年至2027年减税额不超过1.5万元，即售价在30万元及以下的车型在2027年前可全额享受政策优惠。根据乘联会数据，2022年30万元以下车型的零售销量占比为85.8%。我们认为30万元以下的车型的购置税减免能够让大部分消费者受益，助力下游消费需求得到提升。

#### ► L3及更高级别智驾有望加速落地

本次会议提出将启动智能网联汽车准入和上路通行试点，组织开展城市级“车路云一体化”示范应用，还将发布新版智能网联汽车标准体系指南，加速L3及以上智驾功能商业化落地。这是继22年11月工信部等发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知（征求意见稿）》后，顶层设计进一步强化对高级智驾的支持。我们认为L3标准有望加速落地，带动主机厂加大高级智驾研发力度，提升智能化水平进而加强竞争力。

#### ► 智能化趋势有望带来增量零件投资机遇

L3及以上智驾方案在感知层、决策层和执行层环节均需对软硬件进行升级，带来增量零件投资机会。感知层面，特斯拉可能在下一代车型使用性价比更高的4D Radar，建议关注4D Radar产业进展；决策层面，行泊一体域控制器伴随E/EA升级有望快速渗透，建议关注经纬恒润和德赛西威；执行层面，线控制动渗透率快速提升叠加替代空间广阔，建议关注伯特利和亚太股份；线控悬架降本空间大，建议关注保隆科技和中鼎股份。

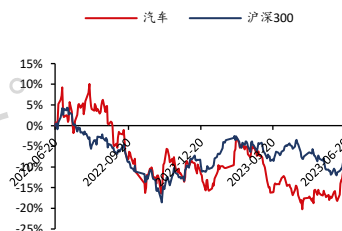
► **投资建议：**新能源汽车车购税政策的延续和优化有望助力新能源汽车销量维持高速增长，整车领域建议关注**比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车**。自主崛起将加速智能驾驶布局，布局4D Radar、行泊一体域控制器、线控制动、空气悬架等产品的零部件企业有望受益，建议关注**经纬恒润、德赛西威、伯特利、亚太股份、保隆科技和中鼎股份**。

► **风险提示：**下游需求不及预期、原材料价格上涨风险、政策实施效果不及预期

**投资建议：**强于大市（维持评级）

**上次建议：**强于大市

#### 相对大盘走势



分析师：黄程保  
 执业证书编号：S0590523020001  
 邮箱：huangcb@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊  
 邮箱：tjj@glsc.com.cn

#### 相关报告

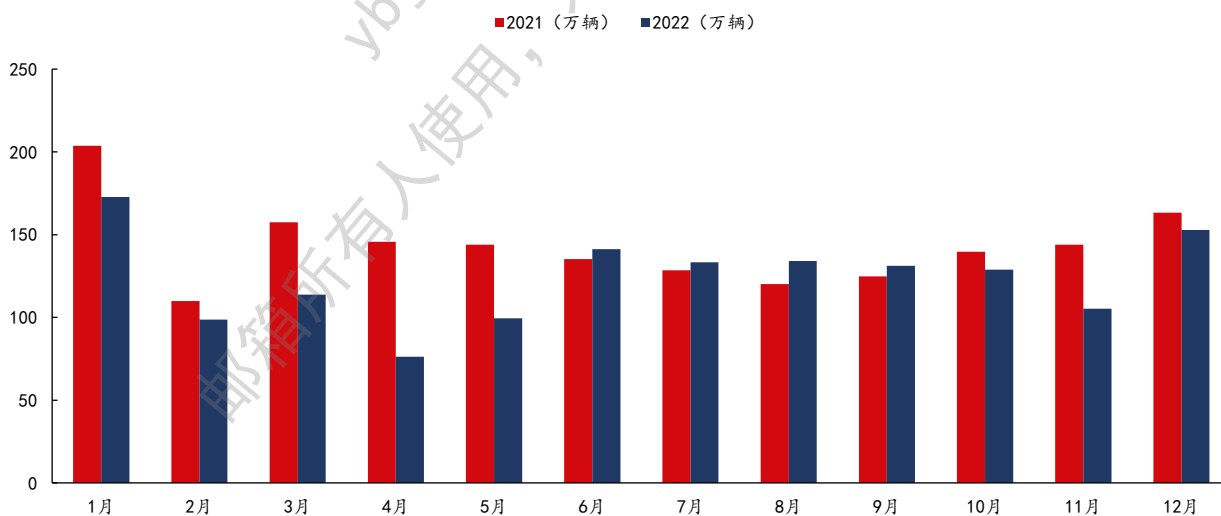
- 1、《政策催化叠加供给优化，智能化进程有望加速汽车》2023.06.17
- 2、《政策持续加码汽车消费，重卡复苏值得关注汽车》2023.06.10
- 3、《5月自主品牌份额超50%，出口维持高景气汽车》2023.06.09

## 1 车购税优惠政策延续及优化助力行业维持高景气

**车购税优惠政策延至 2027 年。**财政部副部长许宏才在会议上表示对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元；对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元，经初步估算，实行延长政策后 2024—2027 年减免车辆购置税规模总额将达到 5200 亿元。

**车购税优惠政策能够有效提振消费需求。**车购税优惠政策对于刺激新能源汽车消费具有关键作用。以燃油车购置税减征政策为例，2022 年 6 月实施减征政策后，燃油车销量逆转下滑趋势，2022 年 6-12 月零售端表现较强，其中 6、7、8、9 月甚至逆势实现同比增长。本次政策将新能源汽车车购税免政策延续至 2025 年，同时设置政策退坡制度，对购置期在 2026 年至 2027 年的新能源汽车减半征收车购税，从政策延续和政策优化两方面助力新能源汽车行业维持高景气。

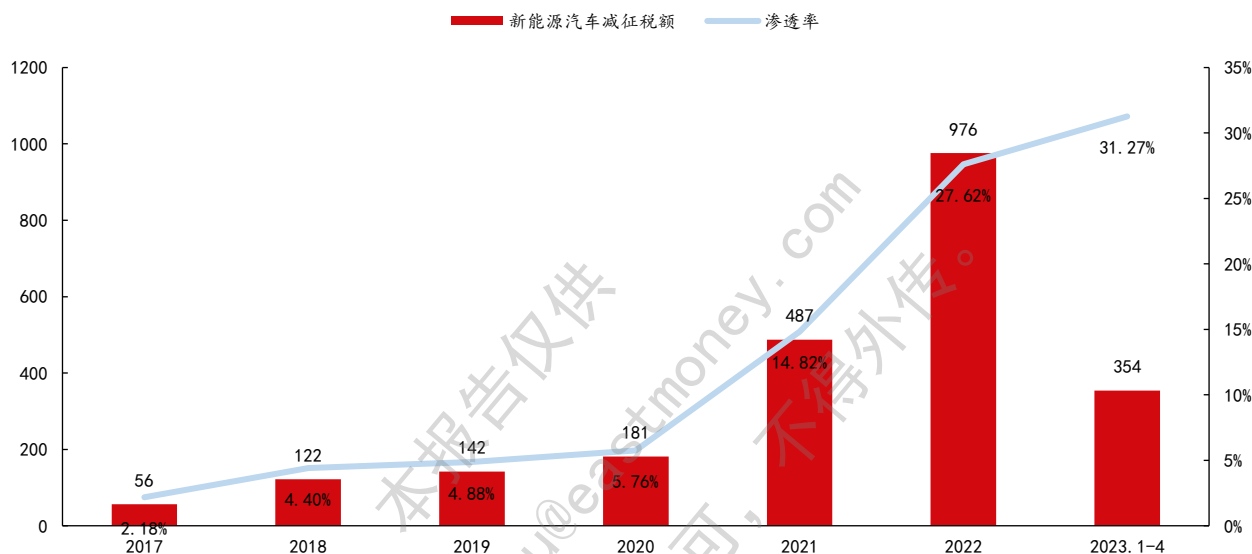
图表 1：2022 年与 2021 年燃油乘用车销量比较



来源：乘联会，国联证券研究所

**车购税优惠政策对于新能源渗透率提升具有显著作用。**新能源汽车车购税免征政策于 2014 年 9 月 1 日起开始实施并且于 2017 年、2020 年、以及 2022 年先后三次将该政策延续至 2023 年 12 月 31 日。车购税优惠政策的实施对于新能源汽车的销售及渗透率的提升作用较大，2022 年国内新能源乘用车零售销量为 567.4 万辆，同比+90.0%，新能源渗透率为 27.6%，同比+12.8pct，减征税额为 976 亿元，同比+100.4%。我们认为新能源车购税优惠政策的延续有望进一步推动新能源渗透率快速提升。

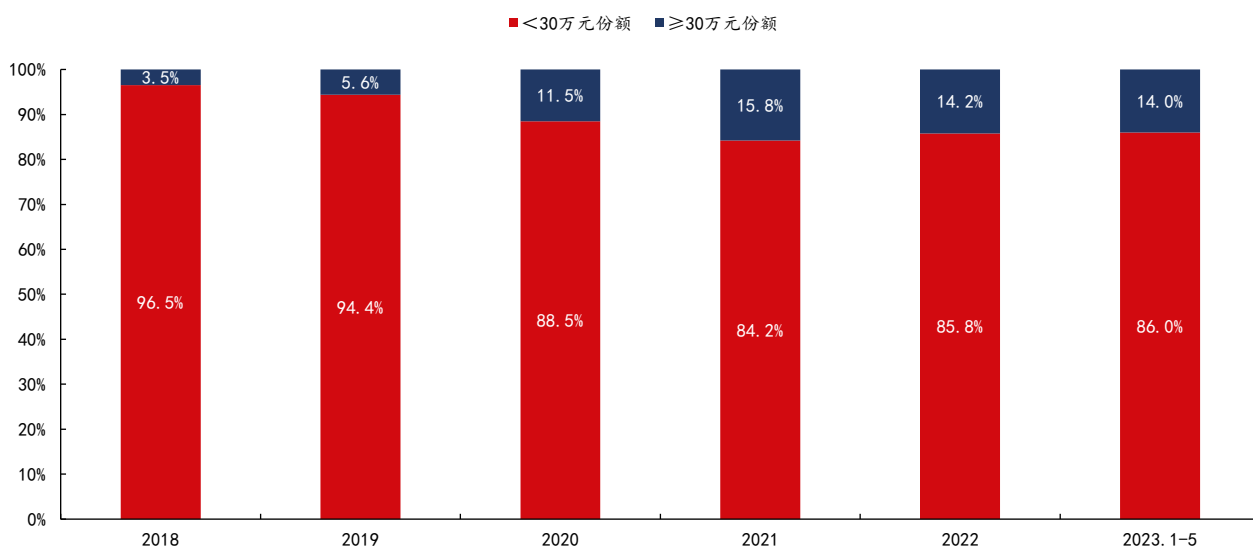
图表 2：车购税优惠政策对渗透率提升作用较大



来源：乘联会，国联证券研究所

**减免税额惠及大部分新能源汽车消费者。**本次新能源汽车优惠政策中添加了减免税额上限，重点支持和鼓励大众消费。我国车辆购置税率为 10%，2025 年前免税额不超过 3 万元，2026 年至 2027 年减半征收购置税，减税额不超过 1.5 万元，即售价在 30 万元及以下的车型在 2027 年前可全额享受政策优惠。根据乘联会数据，2022 年 30 万元以下车型的零售销量占比为 85.8%。我们认为市场上大部分新能源乘用车都能全额享受本次优惠政策，尤其是价格较低的入门级新能源车型，30 万元以下的车型的购置税减免能够让大部分消费者受益，助力下游消费需求得到提升。

图表 3：2018 年至 2023.1-5 月新能源乘用车零售销量分价格占比



来源：乘联会，国联证券研究所

政策助力下游消费需求提升,新能源乘用车销量有望保持快速增长并带动相关产业链收益。建议关注头部自主品牌车企比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车。

## 2 L3 标准有望加速落地,带来增量零件投资机遇

**政策有望推动智能化加速。**2022 年 11 月 2 日,工信部与公安部联合发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知(征求意见稿)》。2023 年 6 月 2 日,国常会提出要加强智能驾驶体系关键核心技术攻关,构建“车能路云”融合发展的产业生态。2023 年 6 月 21 日,国务院政策吹风会提出,将启动智能网联汽车准入和上路通行试点,组织开展城市级“车路云一体化”示范应用,同时还将发布新版智能网联汽车标准体系指南,加速 L3 及以上智驾功能商业化落地

与智能驾驶相关的法律法规不完善、基础设施建设落后一直是制约智能驾驶发展至 L3 及以上级别的重要原因,本次吹风会提到智能驾驶再一次印证智能化是我国实现汽车强国的战略选择,我们认为后续国家层面有望尽快推出相关的政策继续推动智能化发展,促使我国汽车产业实现更高质量发展。

**无锡首批商用智能网联汽车正式投运。**3 月 1 日全国首部车联网地方性法规《无锡市车联网发展促进条例》正式实施,无锡市首批商用智能网联汽车正式投运,在省内率先开放首批城市快速路用于测试,促进全国智能网联汽车产业探索商业落地路径,实现从“示范应用”到“示范运营”的突破。无锡市首部车联网法规将具备示范引领作用,将推动全国各有条件的地区跟进车联网商业化探索落地,我们认为汽车智能驾驶从单车智能到多车智能需要车联网加持,同时增加单车安全冗余性,会为消费者提供更好的驾驶体验,建议重点关注车联网产业化进度。

**特斯拉投资者日带来多领域投资机遇。**北京时间 3 月 1 日特斯拉在其德州工厂举办了投资者日,并在本次活动中分享了一次性组装模式、一体化压铸和 FSD 最新的进展与观点。特斯拉将在下一代车型通过一次性组装模式提升组装效率、通过一体化压铸减少零件数量,最终提升生产效率、降低整车成本;此前行业热议的 4D 毫米波雷达未在本次活动被提及,但根据我们多维度验证,特斯拉有望在下一代新车型或改款车型新增 4D 毫米波雷达,我们认为 4D 毫米波雷达产业化进程有望加速。

**4D 毫米波雷达兼具性能和成本优势。**4D 毫米波雷达相对传统雷达增加了发射和接收通道,增加了高度数据,因此可对场景进行成像,在功能上可以替代低线束的激光雷达。4D 毫米波雷达探测距离可以到 300m 以上,高于传统毫米波雷达,因此相比传统毫米波雷达具备性能优势。目前国内主打智能驾驶的中高端车型基本会搭载激光雷达,价格昂贵同时造成部分硬件冗余,从消费者角度配置的性价比不高,4D 毫米波雷达相对激光雷达具备成本优势。

特斯拉如果在新一代车型或改款车型使用 4D 毫米波雷达,我们认为将有可能重新改变自主品牌对于辅助驾驶或者高级别智能驾驶系统的方案配置,从而为国内布局 4D 毫米波雷达的 Tier1 带来发展机遇。目前国内上汽飞凡 R7 顶配已经配置 4D 毫米波雷达,长安深蓝 SL03 也提供了该传感器的配置选项。国内华域汽车、经纬恒润和保隆科技等已经完成了 4D 毫米波雷达的小批量供货或者样机研发。



图表 4：三种车载雷达性能对比

雷达种类	优势和劣势	是否具备成像功能	探测距离 (m)	价格 (美元)
普通毫米波雷达	优势：精确位置速度检测、分辨率高 劣势：信号易遮挡、感知信息少	否	150-200	40-80
4D 毫米波雷达	优点：可获取高度和速度信息、雨雪天效果好 劣势：点云相对稀疏、噪声相对多、对软件算法要求高	是	可达 300 以上	100-200
车规级激光雷达	优点：感知信息丰富、获取三维点云信息 缺点：成本高、车规级要求难满足	是	200-300	300-800

来源：清华大学《智能网联汽车》，国联证券研究所整理

**辅助驾驶渗透率已处于高位，L3 标准落地带来增量投资机遇。**根据高工智能汽车数据，2022 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配辅助驾驶（L0-L2）交付 1001.22 万辆，前装搭载率首次超过 50%，已经处于较高水平，智能驾驶发展至 L3 及以上已经大势所趋。具备 L3 及以上智驾功能的车型在感知层、决策层和执行层环节均需对软硬件进行升级，我们认为以下零部件渗透率有望快速提升：

**1) 感知层：**特斯拉可能在下一代车型使用性价比更高的 4D Radar，建议关注 4D Radar 产业进展；

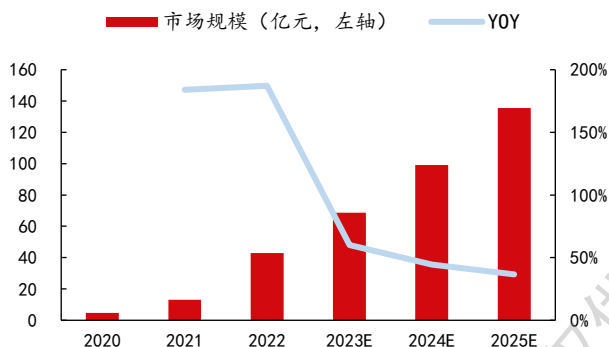
**2) 决策层：**电动趋势加深，行泊一体域控制器伴随 E/EA 升级有望快速渗透，建议关注经纬恒润和德赛西威；

**3) 执行层：**线控底盘是必备执行器，线控制动渗透率快速提升叠加替代空间广阔，建议关注伯特利和亚太股份；线控悬架降本空间大，有望逐步下沉至 30 万以下车型，建议关注保隆科技、中鼎股份和拓普集团。

**行泊一体域控制器：**根据高工智能汽车，2022 年国内乘用车前装标配行泊一体域控制器新车达到 77.98 万辆，同比增长 99.63%，前装搭载率为 3.91%。随着比亚迪、理想、哪吒、赛力斯等主机厂新车型的陆续发布，我们预计 2023 年行泊一体域控制器出货量将达到 120 万个，2025 年有望达到 230 万个。

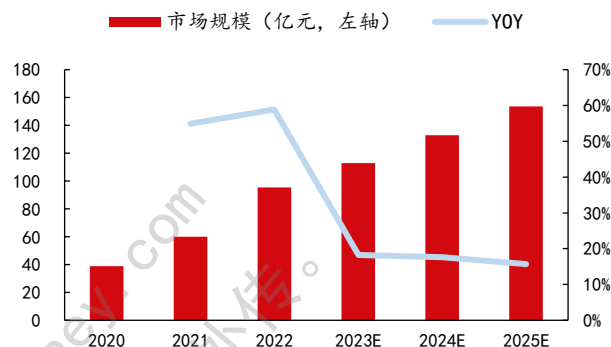
**线控制动：**根据高工智能汽车，2022 年国内乘用车前装标配线控制动系统的新车达到 497.39 万辆，同比增长 56.56%，前装搭载率达到 24.95%。线控制动为高级别智能驾驶实现奠定执行器基础，同时还可以增加电动车能量回收效率，产品已经成熟，后续渗透率有望保持快速提升态势。预计 23 年国内线控制动出货有望达到 600 万套，国内线控制动市场规模有望达到 112.94 亿元，22-25 年 CAGR 为 17.17%。

图表 5：20-25 年国内行泊一体域控制市场规模



来源：高工智能汽车，国联证券研究所测算

图表 6：20-25 年国内线控制动市场规模



来源：高工智能汽车，国联证券研究所测算

自主品牌崛起将加速智能驾驶布局，布局 4D Radar、行泊一体域控制器、线控制动、空气悬架等产品的零部件企业有望受益。建议关注经纬恒润、德赛西威、伯特利、亚太股份、保隆科技和中鼎股份。

### 3 风险提示

- 1) 下游需求不及预期：**如果下游需求不及预期，可能影响新能源乘用车销量以及渗透率的提升；
- 2) 原材料价格上涨风险：**原材料价格上涨将增加企业营业成本，影响企业的盈利能力；
- 3) 政策实施效果不及预期：**若政策的实施效果不及预期，将影响新能源乘用车销量的提升以及智能化趋势的深入；

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门内大街 208 号中粮置地广场 4 层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场 1 座 37 层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 29 层

电话：0755-82775695