

投资评级:增持(维持) 《完善促进消费体制机制,进一步激发居民消费潜力》点评

汽车消费触底回升,行业估值修复在即

事件:

中共中央、国务院发布《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》，涉及汽车的内容如下：(1) 促进汽车消费优化升级，鼓励和引导农村居民增加汽车消费。(2) 鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，全面取消二手车限迁政策。(3) 实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策。(4) 积极发展汽车赛事等后市场。加强城市停车场和新能源汽车充电设施建设。

● 汽车消费触底回升,行业估值修复在即

本次中央及国务院的指导意见旨在激发居民消费潜力，汽车消费有望大幅受益。年初至今汽车消费有所放缓，行业销量增速在7月和8月甚至出现了同比下滑的情况。受行业景气度下滑的影响，当前汽车行业的PE (TTM) 估值已从2017年初的20倍下杀至目前的15倍左右，目前行业估值已处于底部区间。本次中央和国务院关于促进消费的指导意见中，着重提出了要促进汽车消费优化升级，引导农村居民增加汽车消费等，通过刺激农村居民的汽车消费，有望打开汽车行业的全新增长点，刺激汽车行业增速迅速回暖，带动行业估值快速修复。

● 完善基础设施建设+财税减免,从需求端刺激汽车消费

《意见》中指出对新能源汽车要实施好免购置税以及给予购置补贴等优惠政策，通过在需求端切实给予消费者优惠来刺激汽车消费。同时《意见》还指出要加强城市停车场以及新能源汽车充电设施的建设，切实解决消费者购车的后顾之忧。

● 结合个税改革,对汽车消费的刺激有望超预期

本轮个税改革将在10月正式实施，据我们之前报告中测算，扣除三险一金后税前月收入为14000元的居民在个税新政下的月收入将至少提升930元。居民收入水平及购买力的提高，有助于释放新增购车需求和换购需求，推动汽车市场增长以及行业估值回暖。

● 行业整体估值修复,整车企业及上游零部件均有望受益

本轮刺激消费的政策对整车企业均为利好，对于处于新产品周期的企业，其新产品周期有望与行业回暖共振，同时受益于行业估值修复+自身业绩高弹性。整车企业首推上汽、比亚迪，此外其他整车股的估值也有望得到修复。上游零部件企业同样有望受益于下游整车产销提升，推荐宁波华翔、一汽富维、星宇股份、富奥股份等一汽大众产业链相关标的。

● 风险提示:政策实施力度不及预期,行业景气度回暖力度不及预期。

最近一年行业指数走势



联系信息

彭勇

分析师

SAC证书编号: S0160517110001

pengy@ctsec.com

李渤

联系人

libo@ctsec.com

相关报告

1 《个税改革对汽车行业的影响:减税有望提振汽车消费》 2018-06-19

表 1: 重点公司投资评级

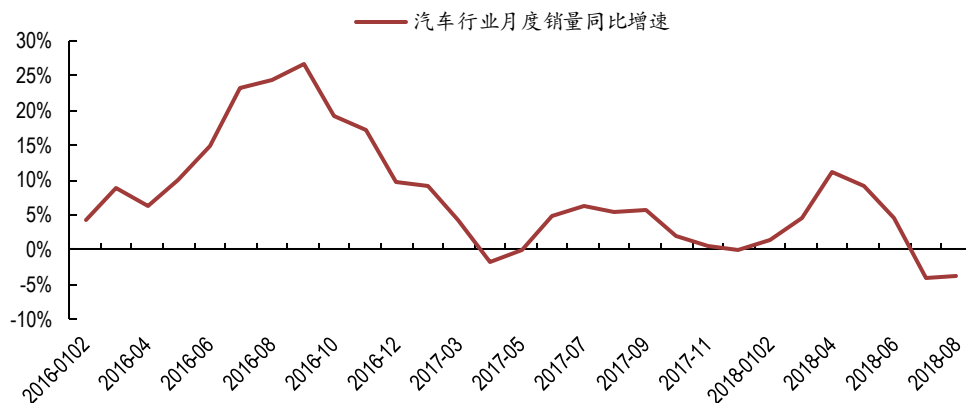
代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.20)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600104	上汽集团	3,466.48	29.67	2.95	3.33	3.57	10.06	8.91	8.31	买入
002594	比亚迪	1,253.58	45.95	1.49	1.22	1.54	30.84	37.66	29.84	买入
002048	宁波华翔	69.57	11.11	1.27	1.05	1.64	8.75	10.58	6.77	买入
600742	一汽富维	49.80	9.81	0.92	1.00	1.47	10.66	9.81	6.67	买入
601799	星宇股份	134.65	48.76	1.70	2.21	2.85	28.68	22.06	17.11	买入
000030	富奥股份	74.96	4.14	0.46	0.48	0.61	9.00	8.63	6.79	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

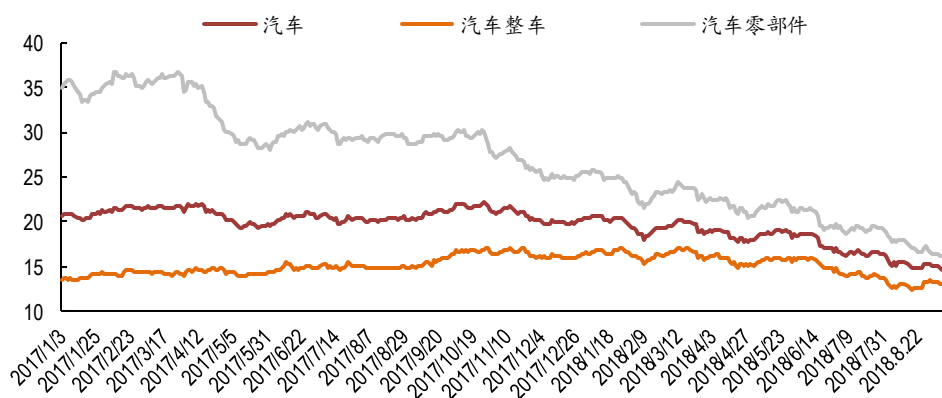
以才聚财, 财通天下

图 1：今年汽车行业增速放缓，7 月、8 月出现同比负增长



数据来源：中汽协，财通证券研究所

图 2：受行业景气度下行的影响，行业的 PE (TTM) 估值下杀至 15 倍



数据来源：万得，财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。