

行业研究/动态点评

2018年09月21日

行业评级:

汽车整车 II 增持 (维持)
汽车零部件 II 增持 (维持)

谢志才 执业证书编号: S0570512070062
研究员 0755-82492295
xiezhicai@htsc.com

刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-38972076
liuqianlin@htsc.com

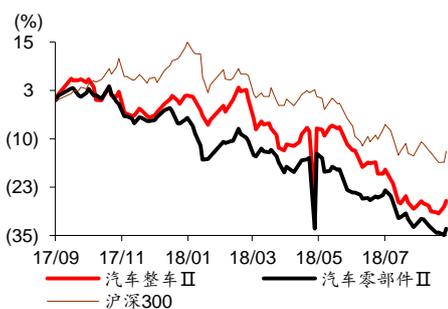
陈燕平 执业证书编号: S0570518080002
研究员 021-38476102
chenyanping@htsc.com

李弘扬 执业证书编号: S0570517030001
研究员 0755-82492080
lihongyang@htsc.com

相关研究

- 1 《交运设备: 蔚来美股上市, 关注上游供应商》2018.09
- 2 《交运设备: 坚持独立自主开发, 成就韩国汽车工业》2018.09
- 3 《交运设备: 8月保持高增长, 旺季销量更值得期待》2018.09

一年内行业走势图



资料来源: Wind

消费促进政策发布, 汽车怎么看?

国务院消费促进指导意见点评

今日汽车股为何大涨?

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》, 与汽车相关的内容: 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; 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; 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; 积极发展汽车后市场, 加强城市停车场和新能源汽车充电设施建设。我们认为, 国务院发布汽车相关消费促进政策以及由此导致的政策刺激预期提升是今日汽车股大涨的主要原因, 我们预计汽车销量有望改善, 汽车板块估值有望修复。

历史有哪些汽车消费刺激政策, 结果如何?

历史上, 我国分别于 2009 年、2016 年实施过汽车消费刺激政策, 均显著提振了乘用车销量。2009-2010 年, 为应对金融危机, 我国对 1.6L 及以下排量乘用车实行购置税减半政策, 并对购买 1.3 升以下排量的微型客车, 以及报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车进行“汽车下乡”补贴, 促使乘用车销量 2009-2010 年同比增速分别达 52.9%、33.3%(中汽协数据), 2010 年销量较 2008 年翻倍。2015 年 10 月-2016 年, 再次推出购置税减半政策, 促使 2016 年乘用车销量增速由 2015 年 7.2% 提升至 15.1%。

哪些子板块有望受益?

此次国务院出台促进消费指导意见, 导致政策刺激预期提升, 我们预计汽车整车板块、上游零部件商、下游经销商估值均有望恢复, 新能源汽车全产业链有望获益。此前由于汽车消费低迷, 乘用车销量在 7、8 月份出现同比下滑, 板块估值下滑, 截至 9 月 20 日, 汽车板块整体估值 14.8 倍 PE (TTM)。若出台相关刺激政策, 我们预计行业整体销量有望回升, 整车厂整体估值修复有望, 其中主攻三四五线城市及农村地区的自主品牌以及新能源汽车占比较高的车企有望更加受益。若消费提升, 我们预计经销商板块业绩也有望改善, 上游零部件估值也有望修复。

哪些企业最有望受益?

我们预计主攻三四五线城市及农村地区的自主品牌以及新能源汽车占比较高的车企有望更加受益。长安汽车主要销售价格区间在 10 万以下, 在中西部地区以及农村地区销售情况较好, 此前由于长安福特和自主销量下滑, 长安股价下跌幅度较大, 9 月 20 日 PE (TTM) 7.3 倍, PB (LF) 0.69 倍, 处于破净的状态, 有望在此次消费刺激政策中受益。比亚迪 1-8 月新能源汽车累计销量 11.55 万台, 8 月份新能源车销量破 2 万, 保持较快增速, 有望在新能源汽车刺激政策中获利。此外长城汽车、吉利汽车等国产自主车企深耕中西部地区和农村地区, 上汽集团龙头销量增速领先也有望获益。

风险提示: 政策出台不达预期; 汽车销量不达预期; 新能源汽车销量不达预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
600104	上汽集团	29.67	买入	2.95	3.36	3.62	3.89	10.1	8.8	8.2	7.6
000625	长安汽车	7.37	增持	1.49	1.08	1.32	1.35	4.6	6.3	5.2	5.0
601633	长城汽车	7.41	增持	0.55	0.82	0.94	1.16	13.5	9.0	7.9	6.4
600297	广汽汽车	6.01	买入	0.48	0.54	0.63	0.72	11.6	10.4	8.9	7.8

资料来源: 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com