

## 落实共识，关税下调，关注国机汽车

### 投资要点

- **事件：**国务院关税税则委员会决定对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税3个月，涉及211个税目，时间从2019年1月1日起至2019年3月31日。
- **落实共识，有助贸易争端缓和。**2017年中国进口原产自美国的汽车整车为28.02万辆(+9.8%)，金额131亿美元(+7.7%)，原产自中国出口美国的汽车整车为5.33万辆(-1.2%)，金额14亿美元(+21.2%)，显示美国对中国汽车整车进出口方面，无论数量还是金额方面，都处于优势地位，形成超百亿美元顺差。我们认为，中美贸易争端谈判中，美国政府出于本国就业，以及经济利益角度，对汽车关税政策十分重视，此次中国落实共识，有助贸易争端缓和。
- **关税调整，价格影响立竿见影，加剧国内市场竞争。**中国2018年7月1日起下调汽车进口关税，从25%下降至15%，但为反制美国对中国加征关税，2018年7月6日中国对美汽车关税加征25%，从15%上调至40%。此次自2019年1月1日起至2019年3月31日关税暂停加征，意味着对美汽车进口关税恢复至15%。根据关税计算公式，关税从15%上调至40%，意味着价格提升约22%，关税从40%下调至15%，价格下降约18%，影响较大。特斯拉、宝马等厂商根据汽车关税政策变化，及时作出价格调整。2018年12月14日特斯拉Model S 75D指导价格从78.29万元下调至74.23万元，降幅约5%。Model S 100D车型指导价格从95.46万元下调至84.96万元，降幅约11%。2018年12月15日宝马将原产于美国的宝马X5、X6、X5M和X6M的中国零售价进行调整，下调至关税为15%时的水平，于2018年12月15日至2019年3月31日有效，其中，12月上市的全新宝马X5下降3万元至77.99万元。我们认为，关税对汽车进口价格影响较大，下调关税，厂商及时调整价格，或将加剧国内汽车市场竞争。
- **关税调整，销量变化显著，建议关注国机汽车。**2018年Q1、Q2、Q3中国汽车进口量增速分别为+5.5%、-45.1%、+30.1%，终端销量增速分别为-1.7%、-17.5%、0.1%，显示消费者在二季度就预期三季度汽车关税下调背景下，采取观望态度，致使汽车进口、终端销量下滑，三季度汽车关税实际下调后，进口和需求大幅回升。另外，2018年前9月，中国对德国、日本、英国、美国汽车进口量增速分别为+13.6%、+8.7%、-12.5%、-27.8%，由于对美加征关税，自美汽车进口量下降幅度最大。显示汽车关税政策调整对销量影响较为显著，建议关注国机汽车，公司作为中国最大的汽车进出口贸易服务商，有望受益此次对美汽车关税下调带来的进口数量提升。
- **风险提示：**中美贸易争端不利影响超预期风险；汽车消费疲软超预期等风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：刘洋  
执业证号：S1250518090002  
电话：021-58351909  
邮箱：liuyqc@swsc.com.cn

分析师：梁美美  
执业证号：S1250518100003  
电话：021-58351937  
邮箱：lmm@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	171
行业总市值(亿元)	16,607.00
流通市值(亿元)	15,120.74
行业市盈率 TTM	12.99
沪深300市盈率 TTM	10.6

### 相关研究

1. 汽车行业11月销量点评：乘用车销量跌幅扩大，关注贸易战缓和及新能源主题机会 (2018-12-12)
2. 汽车行业2019年投资策略：否极泰来，聚焦龙头与新能源 (2018-11-18)

## 分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn