

汽车

报告日期：2023年06月03日

经销商企业困境反转，建议关注广汇汽车

——汽车行业点评报告

投资要点

□ 重视行业出清信号

5月25日庞大汽贸集团发布收到股票终止上市相关事项监管工作函的公告。庞大集团曾经是全国规模最大的汽车经销商集团，拥有超千家汽车4S店。我们团队一直强调要重视行业供给端的“出清信号”，这种行情一旦出现，供给端就会出现硬刚性约束（行业供给出清+警示新进入者进入）。

□ 价格战趋缓，经销商企业有望迎来困境反转

23年年初降价导火索为特斯拉年初价格下调，带动部分自主电动车企降价；直接原因为22年下半年购置税减半政策透支销量，23年政策退坡后汽车销量大幅下滑；根本原因为电动化带来自主崛起，2022年全年新能源车渗透率27.8%，新能源渗透率的不断提升对燃油车市场带来进一步挤兑。3月从湖北政府补贴开始，带动油车降价连锁反应，各地补贴陆续开花，车企端跟进，呈现出“地方补贴+官降”结合式政企联动降价。

但我们近期看到行业积极信号：中国汽车流通协会于3月30日组织召开部分汽车主机厂参加的国六B切换情况座谈会，建议国家给予6~12个月的销售过渡期。汽车经销商库存预警指数也逐步回落，行业景气度好转。根据中国汽车流通协会数据，5月份经销商库存预警指数为55.4%，同比-1.4pcts，环比-5.0pcts。指数创年内新低，经销商库存压力下降。

□ 建议关注广汇汽车

公司2022年受疫情影响，实现营收1335.44亿元，同减15.71%；归母净利润亏损26.69亿元，2021年归母净利润为16.09亿元。公司2023年2月18日发布2023年员工持股计划公告。标的股票规模不超过6500万股，约占总股本的0.80%。业绩考核目标：2023-2025年年度经审计净利润分别不低于25亿元、33.75亿元和45.6亿元。

□ 风险提示

宏观经济下行汽车销量不及预期，导致经销商企业盈利持续恶化

行业评级：看好(维持)

分析师：施教

执业证书号：S1230522100002

shiyi@stocke.com.cn

相关报告

- 《蒙特雷专题：美墨6万里》
2023.05.22
- 《浙商汽车实验室》
2023.05.10
- 《汽车年报&一季报总结：业绩韧性显著，期待行业全面复苏》
2023.05.05

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>