

行业研究/动态点评

2019年01月10日

行业评级:

交运设备 增持(维持)
汽车整车 II 增持(维持)

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

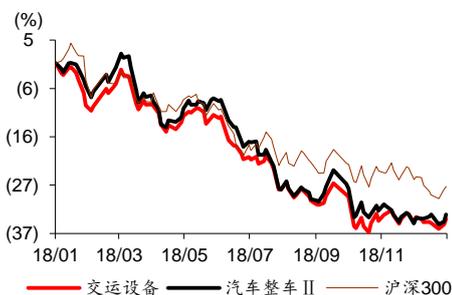
陈燕平 执业证书编号: S0570518080002
研究员 021-38476102
chenyanping@htsc.com

刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-28972076
liuqianlin@htsc.com

相关研究

- 1 《交运设备: 行业周报(第一周)》2019.01
- 2 《中鼎股份(000887, 增持): 多元业务均衡发展, 深度受益国产替代》2019.01
- 3 《交运设备: 行业周报(第一周)》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

鼓励消费新政将出, 汽车或出现边际改善

国家发改委副主任媒体讲话点评

鼓励汽车消费新政将出, 有助汽车销量逐渐回暖

据第一财经日报1月8日报道, 国家发改委副主任在接受央视采访时表示今年将出台鼓励汽车家电消费新政, 方向是支持居民合理消费、绿色消费、升级消费, 同时也在考虑制定相关政策鼓励农民的消费。我们认为目前只是发改委领导的表态, 具体刺激方向和实施方式还没有明确。若出台相关鼓励汽车消费的政策, 我们认为主攻三四五线城市及农村地区的自主品牌如长安汽车和长城汽车, 以及新能源车型占比较高的车企如比亚迪将更加受益, 汽车行业或出现边际改善。

2018年汽车首现年度负增长, 市场预期有相关刺激政策出台

据乘联会数据, 2018年1-12月狭义乘用车全年批发累计2323.7万台, 同比下降4.0%; 全年零售累计2235.1万台, 同比下降5.8%。2018年7月份以来, 受购置税优惠政策退出、金融去杠杆、关税政策调整、中美贸易战以及行业自身高基数等因素综合影响, 乘用车销量同比表现连续下滑, 且呈加速趋势。历史上, 我国分别于2009-10年、2016-17年实施过汽车消费刺激政策, 均显著提振了乘用车销量。我们认为, 2018年下半年以来乘用车连续下滑的销量表现, 市场对政府出台相关消费刺激政策有较强的期待。

若有鼓励消费政策, 重启汽车下乡补贴政策可能性大

低线城市和农村地区保有量有增长空间, 重启汽车下乡概率大。据Wind数据, 2017年我国整体的汽车千人保有量约为157, 江西、湖南和重庆等18个农村区域占比大的省市保有量水平低于全国平均, 发改委领导也特别提了考虑制定鼓励农民消费的政策。我们判断, 采取类似09-10年的汽车下乡方式, 针对农村地区居民购买1.6L以下排量车型和新能源车型, 给予定额约3000元的现金补贴政策可能性大。其次是给予汽车金融或租赁等消费模式相关的利率优惠或费用补贴。车辆购置税法已于18年12月29日正式立法, 我们认为再实施购置税减半优惠政策可能性低。

低排量车型和新能源车型占比高的车企或更加受益

若有鼓励政策出台, 我们预计低排量和新能源车型占比高车企有望更加受益。据中汽协数据, 按各车企2017分车型销量测算(剔除新能源车型), 长安汽车集团、上汽集团和比亚迪汽车1.6L以下燃油车型占比分别为86%、80%和68%; 长城汽车、广汽集团和吉利汽车分别为65%、54%和53%; 其中长城汽车由于2018年新哈弗H6车型以1.5T为主, 2018年1.6L以下车型占比达约81%; 比亚迪2018年新能源车型占比约45%。我们认为若政策出台, 可关注长安汽车、长城汽车、上汽集团和比亚迪等整车标的, 零部件星宇股份和经销商广汇汽车。

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
601633	长城汽车	6.25	增持	0.55	0.58	0.66	1.16	11.4	10.8	9.5	5.4
000625	长安汽车	7.45	增持	1.49	1.08	1.2	1.35	5.0	6.9	6.2	5.5
600104	上汽集团	25.20	买入	2.95	3.15	3.22	3.46	8.5	8.0	7.8	7.3
002594	比亚迪	50.46	增持	1.49	1.14	1.51	1.86	33.9	44.3	33.4	27.1

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 2019 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

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

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