



发改委推动消费增长政策 点评

刺激政策有望推动汽车销量回暖，关注板块投资机会

1月28日，发改委等十部门印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019年)》，提出多措并举促进汽车消费，更好满足居民出行需要。

主要观点

1，鼓励汽车更新需求，有望推动汽车销量逐步回暖。

公安部最新统计数据 displays，截至2018年底全国汽车保有量达2.4亿辆，比2017年增加2,285万辆，增长10.51%。考虑到一般汽车使用周期10-15年，每年的存量更新市场高达1,600-2,400万辆。2018年下半年以来汽车消费较为低迷，目前整车企业主动去库存，鼓励老旧汽车报废更新等政策有望刺激更新需求，有望推动汽车销量逐步回暖。

2，促进农村汽车更新换代，利好自主品牌销售。

中汽协数据显示，受小排量购置税优惠退出等因素影响，2018年1-1.6L乘用车销量下降8.4%，降幅高于行业的4.1%；其中预计影响较大的是自主及美系，2018年市场份额均下降了1.8个百分点。补贴农村居民购买轻卡及小排量乘用车，有望刺激农村汽车消费回暖，利好自主品牌销售，建议关注长安汽车、长城汽车。

3，优化新能源汽车补贴结构，利好技术优势企业。

中汽协数据显示，2018年新能源汽车销量125.6万辆，同比增长61.7%，保持高速增长。在双积分、差异化通行等政策支持下，新能源汽车销量有望保持高速增长，我们预计2019年销量有望达到160万辆。补贴政策扶优扶强，优化新能源汽车补贴结构，将利于技术实力较强的头部企业发展，重点推荐比亚迪、上汽集团。

4，推进放宽进城限制范围，利好皮卡销量增长。

据搜狐网报道，2018年国内皮卡销量突破44万辆，创造历史最好成绩；其中长城汽车、江铃汽车分别销售13.8万和7.3万辆，位居国内前二。稳步推进放宽皮卡车进城限制范围后，国内皮卡销量有望再上台阶，利好相关皮卡企业，建议关注长城汽车。

5，二手车税费降低及政策支持，发展前景良好。

据中国汽车流通协会报道，2018年全国累计完成交易二手车1382.2万辆，同比增长11.5%，交易金额为8603.6亿元。受国内外经济环境等因素影响，二手车市场增速有所减缓，但仍远高于行业增速。美国二手车与新车销量比值大约为3，国内仅有0.5，国内二手车存在巨大发展空间。美国汽车经销商二手车收入占比约20-30%，国内经销商还有较大发展空间。本次税费降低有望促进二手车销售，后续全额征收改增值征收等政策有望陆续出台，二手车销售有望迎来持续快速发展，利好相关经销商，建议关注广汇汽车。

投资建议

汽车消费促进政策有望推动销量回暖，带来汽车板块投资机会。整车重点关注长安汽车、长城汽车、比亚迪、上汽集团等，零部件关注继峰股份、华域汽车、星宇股份、保隆科技等，销售服务关注广汇汽车。

风险提示

1) 政策力度不及预期；2) 政策效果不及预期。

相关研究报告

《汽车行业周报》20190128

《汽车行业周报》20190121

《汽车行业月报》20190117

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车

朱朋

(8621)20328314

peng.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

*魏敏为本报告重要贡献者



《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019年)》相关政策条文：

一、多措并举促进汽车消费，更好满足居民出行需要

(一) 有序推进老旧汽车报废更新。按规定放开报废汽车“五大总成”再制造再利用。有条件的地方可依托市场交易平台，对报废国三及以下排放标准汽车同时购买新车的车主，给予适当补助。对淘汰更新老旧柴油货车、推广使用新能源汽车等大气污染治理措施成效显著的地方，中央财政在安排相关资金时予以适当倾斜支持。

(二) 持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差异化通行管理政策，提供通行便利，扩大通行范围。

(三) 促进农村汽车更新换代。有条件的地方，可对农村居民报废三轮汽车，购买3.5吨及以下货车或者1.6升及以下排量乘用车，给予适当补贴，带动农村汽车消费。

(四) 稳步推进放宽皮卡车进城限制范围。在评估河北、辽宁、河南、云南、湖北、新疆6省区放开皮卡车进城限制试点政策效果基础上，稳妥有序扩大皮卡车进城限制范围。

(五) 加快繁荣二手车市场。进一步落实全面取消二手车限迁政策，严防限迁政策出现回潮。对二手车经销企业销售二手车，落实适用销售旧货的增值税政策，依照3%征收率减按2%征收增值税。

(六) 进一步优化地方政府机动车管理措施。已实施汽车限购政策的地方，要结合本地实际情况，优化机动车限购管理措施，有条件的地方可适度盘活历年废弃的购车指标，更好满足居民汽车消费需求。

来源：国家发改委



附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
002594.SZ	比亚迪	买入	49.18	1,262.5	1.49	1.12	33.0	43.9	18.54
600104.SH	上汽集团	买入	26.23	3,064.6	2.95	3.23	8.9	8.1	19.75
000338.SZ	潍柴动力	买入	8.6	686.8	0.86	0.97	10.0	8.9	4.71
600741.SH	华域汽车	买入	20.45	644.7	2.08	2.32	9.8	8.8	13.94
603997.SH	继峰股份	买入	7.68	49.1	0.46	0.5	16.8	15.4	2.83
601799.SH	星宇股份	买入	53.36	147.4	1.70	2.24	31.4	23.8	15.20
002920.SZ	德赛西威	买入	20.8	114.4	1.12	0.79	18.6	26.3	7.08
603197.SH	保隆科技	买入	19.78	33.0	1.04	1.07	19.0	18.5	8.30
601633.SH	长城汽车	增持	6.62	547.7	0.55	0.53	12.0	12.5	5.62
000581.SZ	威孚高科	未有评级	18.58	176.6	2.55	2.82	7.3	6.6	15.46
000625.SZ	长安汽车	未有评级	7.58	326.0	1.49	0.46	5.1	16.5	9.76

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 1 月 25 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371