

汽车

汽车消费对稳经济重要性高，下半年将边际改善 -发改委促进消费点评

评级：增持（维持）

分析师：黄旭良

执业证书编号：S0740515030002

电话：021-20315198

Email: huangxl@r.qizq.com.cn

分析师：戴仕远

执业证书编号：S0740518070006

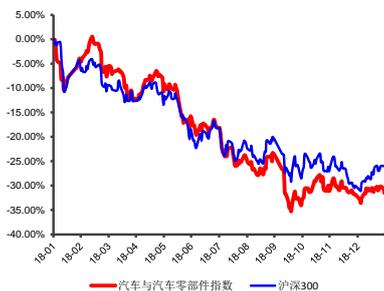
电话：

Email: daishiyuan@r.qizq.com.cn

基本状况

| | |
|-------------|---------|
| 上市公司数 | 170 |
| 行业总市值(百万元) | 1623548 |
| 行业流通市值(百万元) | 1229613 |

行业-市场走势对比



相关报告

<<汽车和汽车零部件行业周报：奔驰欲与中国供应商就电动和网联技术加强合作>>2019.01.28

<<汽车和汽车零部件行业周报：首个5G自动驾驶公共平台启动>>2019.01.21

<<汽车和汽车零部件行业周报：发改委将出台措施稳汽车消费>>2019.01.13

重点公司基本状况

| 简称 | 股价 (元) | EPS | | | | PE | | | | PEG | 评级 |
|------|-----------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|----|
| | | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | | |
| 精锻科技 | 12.4 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.0 | 24. | 16.8 | 13.9 | 12.0 | 0.69 | 买入 |
| 新泉股份 | 15.9 | 1.1 | 1.5 | 1.8 | 2.1 | 33. | 10.7 | 8.7 | 7.5 | 0.39 | 买入 |
| 威孚高科 | 18.9 | 2.6 | 2.7 | 2.9 | 3.1 | 9.4 | 6.9 | 6.6 | 6.0 | 1.38 | 买入 |
| 福耀玻璃 | 23.4 | 1.3 | 1.8 | 1.8 | 2.1 | 23. | 13.3 | 12.7 | 11.1 | 2.79 | 增持 |
| 宁波高发 | 14.1 | 1.0 | 1.2 | 1.4 | 1.5 | 34. | 11.6 | 10.5 | 9.3 | 0.98 | 增持 |

备注

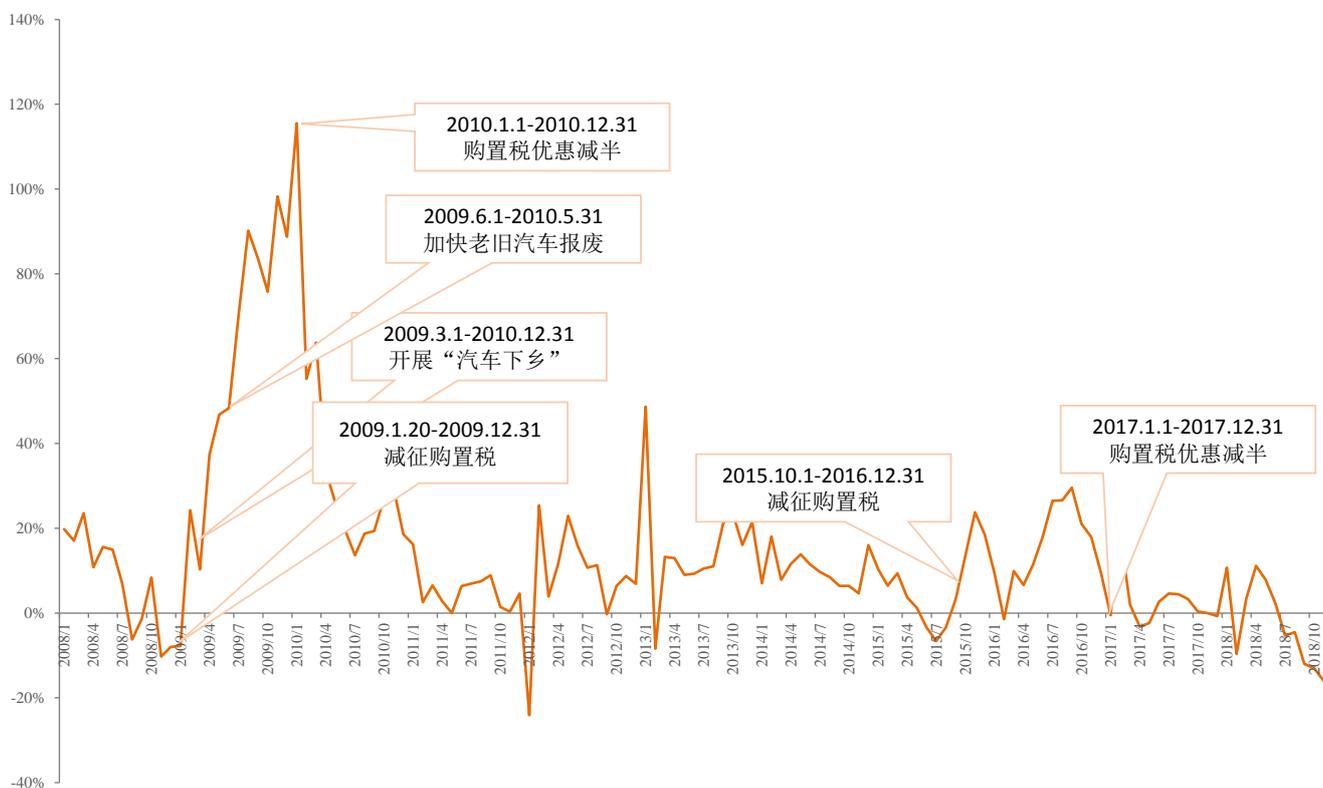
投资要点

- **事件：**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）》。
- **多措并举促进汽车消费。**方案主要从老旧车报废更新补贴、优化新能源汽车补贴结构、促进农村汽车更新换代、稳步推进放款皮卡进城限值、繁荣二手车市场等方面出台促进汽车消费的相关措施。
- **短期销售将改善，但压力仍然较大。**2018年，我国汽车销售2808万辆，同比下降3.0%；其中乘用车销售2367万辆，同比下降4.3%。由于刺激政策透支需求和高基数是2018年下滑的主因，但中长期来看，我国汽车市场进入普及后期，行业增速中枢下降，同时叠加宏观经济下行，短期汽车销售仍将承压。从政策刺激的体量来看，汽车下乡和老旧车报废补贴与购置税政策有一定差距，因此我们认为短期内可以促进汽车消费，但压力仍然较大。
- **汽车消费对稳经济重要性高，下半年将边际改善。**（1）汽车在限额以上单位社会商品零售中占比接近3成，汽车类零售下滑拖累社消零售总额的增长，在2019年稳定总需求、刺激消费的大背景下，汽车销售对稳经济的重要性提高。2018年12月的中央经济工作会议提出，宏观政策要强化逆周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求。随着我国汽车金融渗透率的提高，消费贷款对汽车销售的影响加大，2018年在去杠杆的大背景下，消费贷款的监管加严，对汽车销售也有抑制作用，2019年稳经济的背景下，信贷增速有望回暖，带动短期消费贷款回升从而促进汽车消费。（2）2018年汽车库存整体处于高位，库存预警指数已经连续12个月高于警戒线，库存高企势必会有降价去库存的过程，会压制汽车行业的盈利能力。2019年将经历被动加库存到主动去库存的过程，按照库存预警指数历史走势，降到警戒线以下，至少需要3-6个月，预计批发数据改善要在三季度，零售数据改善会提前。
- **行业整合进入实质阶段，推荐一线自主+合资。**关税下降和放开股比的背景下，汽车市场竞争加剧，一线自主集中度继续提高，弱势自主品牌受到一线自主和合资品牌下移的双重挤压，同时由于环保和新能源政策的压力，预计2019年行业整合进入实质阶段；合资品牌德日系继续强势，看好经济下行周期中日系车销售。推荐一线自主+德日系合资，关注上汽集团、广汽集团。
- **风险提示：**宏观经济下行，汽车销量不及预期；新能源政策收紧；排放标准执行力度不及预期。

图表 1: 我国 2009 年以来促进汽车消费政策梳理

| 起止时间 | 政策名称 | 政策简介 | 内容 |
|-------------------------|---|--------------------------|--|
| 2009.1.20 2009.12.31 | 国务院办公厅《汽车产业调整振兴计划》 | 减征购置税 | 对 1.6L 及以下小排量乘用车按 5%征收车辆购置税 |
| 2009.3.1 2010.12.31 | 国务院办公厅《汽车产业调整振兴计划》 | 汽车下乡 | 在新增中央投资中安排 50 亿元资金, 自 2009 年 3 月 1 日至 12 月 31 日, 对农民购买 1.3 升及以下排量的微型客车, 以及将三轮汽车或低速货车报废换购轻型载货车的, 给予一次性财政补贴。 |
| 2009.6.1 2010.5.31 | 国务院办公厅《汽车产业调整振兴计划》 | 老旧车报废补贴 | 调整老旧汽车报废更新财政补贴政策, 加大补贴支持力度, 提高补贴标准, 加快淘汰老旧汽车。2009 年老旧汽车报废更新补贴资金总额由 2008 年的 6 亿元增加到 10 亿元。 |
| 2010.1.1 2010.12.31 | 2010 年财政部国税局《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》 | 减征购置税 | 1.6L 及以下排量乘用车, 暂减按 7.5%的税率征收车辆购置税 |
| 2010.6.30 2015.12.31 | 2010 年《关于开展“节能产品惠民工程”的通知》; 2010 年《关于印发“节能产品惠民工程”节能汽车 (1.6L 及以下乘用车) 推广实施细则的通知》 | 节能惠民政策, 进入目录的车辆补贴 3000 元 | 1.6 升及以下的节能汽车补贴, 每辆补贴 3000 元 |
| 2015.10.1 2016.12.31 | 《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》 | 减征乘用车购置税 | 对 1.6L 及以下小排量乘用车按 5%征收车辆购置税 |
| 2017.1.1 2017.12.31 | 《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》 | 减征乘用车购置税 | 对 1.6L 及以下小排量乘用车按 7.5%征收车辆购置税 |

来源: 财政部、国务院、发改委、中泰证券研究所

图表 2: 乘用车月度销量增速


来源: WIND、中泰证券研究所

投资评级说明:

| | 评级 | 说明 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上 |

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。