

多措并举促进汽车消费，助力行业基本面回 暖

分析师：徐凌羽 执业证号：S0100517090004
研究助理：陈逸同 执业证号：S0100118060035

2019年1月30日

风险提示：政策不及预期

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民
正 生
出 在
新 勤



多措并举促进汽车消费，助力行业基本面回暖



事件:

1月29日，发改委官网发布《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）》的通知。《方案》具体提及六点汽车消费推进措施：1) 有序推进老旧汽车报废更新；2) 持续优化新能源汽车补贴结构；3) 促进农村汽车更新换代；4) 稳步推进放宽皮卡车进城限制范围；5) 加快繁荣二手车市场；6) 进一步优化地方政府机动车管理措施。

点评:

1、老旧车更新市场庞大，农村市场更新换代有空间：1) 2015-2018年我国年均报废机动车在147-170万辆区间波动，低于2000年的汽车销量（显示部分车辆报废年限或超18年）。根据我们测算，当前我国国三及以下乘用车保有量约0.6-0.7亿，随着促进老旧车更新细则落地，大量换购需求将被激发；2) 根据国家统计局数据，2017年我国农村百户汽车保有量仅19.3辆，较全国整体平均水平（2018年我国百户居民汽车保有量33.0）仍有大幅提升空间，《方案》中对农民报废三轮车转购货车（ $\leq 3.5t$ ）或乘用车（ $\leq 1.6L$ ）进行补贴，将激发农村居民的换购需求。

2、高续航里程新能源车型或受益：《方案》指出：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。虽然19年新能源补贴整体性退坡趋势明确，但13年-18年高续航里程车型（300公里+）退坡幅度小于整体平均水平，本次《方案》再次明确支持先进新能源车销售，我们认为19年高续航里程车型的补贴下滑幅度仍将小于整体平均水平。

3、稳步推进放宽皮卡车进城限制范围，皮卡车企迎确定性利好：《方案》指出将在评估河北、辽宁、河南等6省区放开皮卡车进城限制试点政策效果基础上，稳步推进放宽皮卡车进城限制。2018年我国皮卡上险量达35.7万辆，同比增1.62%，18年皮卡销售的逆势增长显示出了皮卡商乘两用特性具备强劲需求。我们认为随着更多省份放开皮卡限制，皮卡企业受益明显。

投资建议：多项举措刺激汽车消费，随着后续具体补贴细则的落地，行业销量有望稳健增长；目前终端周度销量呈现回暖，看好消费企稳背景下，终端库存逐步去化行业进入向上新周期；结合目前行业估值水平和机构配置比例处于历史低位，看好汽车板块配置价值。推荐长安汽车（PB历史低位，福特开启新品周期，自主迎来第三次创业）、建议关注长城汽车、江淮汽车（产品聚焦三四线城市及农村地区，皮卡竞争力强）。

• 分析师与研究助理简介

徐凌羽，汽车行业分析师。会计学硕士，CPA，两年从业经验，专注乘用车、智能汽车，新能源汽车领域研究。2015年加入民生证券，2016年“天眼”汽车行业最佳选股分析师第三名。

陈逸同，汽车行业研究员，上海交通大学管理科学与工程硕士。曾任上汽乘用车变速箱部工程师、威尔森咨询研究员。2018年加入民生证券。

分析师承诺：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元；518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。