

汽车行业

国务院报告 2019 年政府工作，四点涉及汽车行业

● 2019 年国务院政府工作报告四点涉及汽车行业

3月5日，李克强总理汇报了2019年政府工作报告，共有四点涉及汽车行业：1) 促进形成强大国内市场，持续释放内需潜力：推动消费稳定增长，稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策；2) 坚持创新引领发展，培育壮大新动能：促进新兴产业加快发展，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等产业集群；3) 加强污染防治和生态建设，大力推动绿色发展：巩固扩大蓝天保卫战成果，持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染防治攻坚，加强工业、燃煤、机动车三大污染源治理；4) 激发市场主体活力，着力优化营商环境：深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款，两年内基本取消全国高速公路省界收费站。

● 汽车行业对于推动消费增长意义重大，环保是今年行业重要影响因子

我们对四点涉及汽车行业的19年政府工作任务点评如下：

1) 政府工作报告意在通过针对性地稳住汽车消费，实现消费平稳增长：汽车行业对于推动消费增长意义重大，从社零结构来看，2018年限额以上单位商品零售中汽车占比28.6%，是占比最高的大类行业。促消费政策方面，为了应对或有的内外部风险，储备促进汽车消费的温和政策也有必要，1月29日十部委印发的推动消费增长方案中的六项促进汽车消费措施总体符合预期。

2) 政府工作报告强调培育新能源汽车产业集群，体现了政府发展新能源汽车产业的决心。我国新能源汽车产业已度过初期野蛮成长阶段，在政策引导及市场驱动下，未来有望实现高量、高质发展。

3) 环保方面，通过环保限行的策略加速更新低排放标准车型，有望在经济增长与能源、排放压力中取得较好的平衡，或是温和性促进汽车消费的重要抓手。此外，国五升国六等环保政策使得车企主动去库存的动力很强，是19年上半年乘用车行业库存调整的重要影响因素。

4) 我们年度策略报告中判断今年重卡行业销量或较18年保持平稳，货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款治理对于重卡需求端是一利好。

● 投资建议

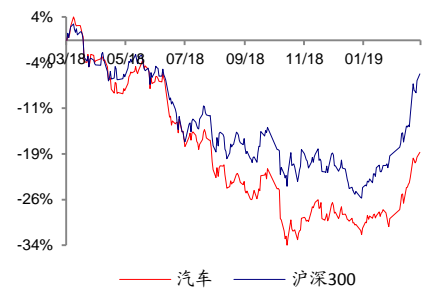
由于购置税优惠政策退出短期影响大、长期没有影响，我们认为19年乘用车终端需求在不依靠外部政策下也蕴含着复苏的可能，乘用车的利润拐点将出现在终端需求拐点之后，净利润率的强反弹可能来自库存去化之后盈利能力的均值回归。从投资择时角度来看，当汽车需求从周期底部开始恢复、库存周期压力较小的时候是汽车股投资布局较好的时间窗口，国五升国六等环保政策使得车企主动去库存的动力很强，我们估计本轮主动去库存调整到位的时间节点可能是19年2、3季度。乘用车板块，我们推荐业绩稳定增长、低估值高股息率蓝筹华域汽车、上汽集团，建议关注广汽集团(A/H)；汽车服务板块建议关注国内稀缺的独立汽车检测机构中国汽研；重卡股推荐依靠新产品周期，未来份额或持续提升的中国重汽(A/H)，受益大排量重卡渗透率提升，国际化领先的潍柴动力(A/H)及低估值高壁垒、业绩稳健、分红率或提升的威孚高科(A/B)。

● 风险提示

宏观经济不及预期；汽车行业景气度不及预期；行业政策不符预期。

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-03-05

相对市场表现



分析师：

张乐



SAC 执证号：S0260512030010



021-60750618



gfzhangle@gf.com.cn

分析师：

闫俊刚



SAC 执证号：S0260516010001



021-60750621



yanjungang@gf.com.cn

分析师：

唐哲



SAC 执证号：S0260516090003



SFC CE No. BMV323



021-60750621



tangzhe@gf.com.cn

分析师：

刘智琪



SAC 执证号：S0260518080002



021-60750604



liuzhiqi@gf.com.cn

请注意，张乐、闫俊刚、刘智琪并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

十部门印发推动消费增长方案，	2019-01-30
汽车相关政策如期偏温和	
如何看待当下汽车政策：不会简	2019-01-18
单照搬历史，温和政策更合时宜	

联系人：李爽 021-60750604

fzlishuang@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/3/5		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
上汽集团	600104.SH	买入	CNY	28.12	-	3.21	3.38	8.8	8.3	5.6	4.3	16.7	16.5
华域汽车	600741.SH	买入	CNY	20.97	-	2.61	2.30	8.0	9.1	6.8	4.8	17.9	14.6
广汽集团	601238.SH	买入	CNY	12.27	-	1.27	1.47	9.7	8.4	8.7	5.7	15.3	15.1
中国汽研	601965.SH	买入	CNY	7.95	-	0.42	0.48	19.0	16.5	25.6	19.9	9.1	10.1
中国重汽	000951.SZ	买入	CNY	15.32	-	1.58	1.87	9.7	8.2	6.0	5.2	17.2	18.5
潍柴动力	000338.SZ	买入	CNY	10.90	-	1.01	1.09	10.8	10.0	3.4	2.7	18.5	17.1
威孚高科	000581.SZ	买入	CNY	21.78	-	2.73	2.94	8.0	7.4	12.3	10.8	17.0	16.7

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

2019 年国务院政府工作报告四点涉及汽车行业

3月5日，李克强总理汇报了2019年政府工作报告，共有四点涉及汽车行业：

- 1) 促进形成强大国内市场，持续释放内需潜力：推动消费稳定增长，稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策；
- 2) 坚持创新引领发展，培育壮大新动能：促进新兴产业加快发展，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等产业集群；
- 3) 加强污染防治和生态建设，大力推动绿色发展：巩固扩大蓝天保卫战成果，持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染治理攻坚，加强工业、燃煤、机动车三大污染源治理；
- 4) 激发市场主体活力，着力优化营商环境：深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款，两年内基本取消全国高速公路省界收费站。

汽车行业对于推动消费增长意义重大，环保是今年行业重要影响因子

我们对四点涉及汽车行业的19年政府工作任务点评如下：

- 1) 政府工作报告意在通过针对性地稳住汽车消费，实现消费平稳增长：汽车行业对于推动消费增长意义重大，从社零结构来看，2018年限额以上单位商品零售中汽车占比28.6%，是占比最高的大类行业。促消费政策方面，为了应对或有的内外部风险，储备促进汽车消费的温和政策也有必要，1月29日十部委印发的推动消费增长方案中的六项促进汽车消费措施总体符合预期。
- 2) 政府工作报告强调培育新能源汽车产业集群，体现了政府发展新能源汽车产业的决心。我国新能源汽车产业已度过初期野蛮成长阶段，在政策引导及市场驱动下，未来有望实现高量、高质发展。
- 3) 环保方面，通过环保限行的策略加速更新低排放标准车型，有望在经济增长与能源、排放压力中取得较好的平衡，或是温和性促进汽车消费的重要抓手。此外，国五升国六等环保政策使得车企主动去库存的动力很强，是19年上半年乘用车行业库存调整的重要影响因素。
- 4) 我们年度策略报告中判断今年重卡行业销量或较18年保持平稳，货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款治理对于重卡需求端是一利好。

投资建议

由于购置税优惠政策退出短期影响大、长期没有影响，我们认为19年乘用车终

端需求在不依靠外部政策下也蕴含着复苏的可能，乘用车的利润拐点将出现在终端需求拐点之后，净利润率的强反弹可能来自库存去化之后盈利能力的均值回归。从投资择时角度来看，当汽车需求从周期底部开始恢复、库存周期压力较小的时候是汽车股投资布局较好的时间窗口，国五升国六等环保政策使得车企主动去库存的动力很强，我们估计本轮主动去库存调整到位的时间节点可能是19年2、3季度。乘用车板块，我们推荐业绩稳定增长、低估值高股息率蓝筹华域汽车、上汽集团，建议关注广汽集团（A/H）；汽车服务板块建议关注国内稀缺的独立汽车检测机构中国汽研；重卡股推荐依靠新产品周期，未来份额或持续提升的中国重汽（A/H），受益大排量重卡渗透率提升，国际化领先的潍柴动力（A/H）及低估值高壁垒、业绩稳健、分红率或提升的威孚高科（A/B）。

风险提示

宏观经济不及预期；汽车行业景气度不及预期；行业政策不符预期。

附：国务院政府工作报告涉及汽车行业四点相关原文

三、2019年政府工作任务

今年经济社会发展任务重、挑战多、要求高。我们要突出重点、把握关键，扎实做好各项工作。

（二）激发市场主体活力，着力优化营商环境。

以改革推动降低涉企收费。深化电力市场化改革，清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低10%。深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款。两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，减少拥堵、便利群众。取消或降低一批铁路、港口收费。专项治理中介服务收费。继续清理规范行政事业性收费。加快收费清单“一张网”建设，让收费公开透明，让乱收费无处藏身。

（三）坚持创新引领发展，培育壮大新动能。

促进新兴产业加快发展。深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。坚持包容审慎监管，支持新业态新模式发展，促进平台经济、共享经济健康成长。加快在各行业各领域推进“互联网+”。持续推动网络提速降费。开展城市千兆宽带入户示范，改造提升远程教育、远程医疗网络，推动移动网络基站扩容升级，让用户切实感受到网速更快更稳定。今年中小企业宽带平均资费再降低15%，移动网络流量平均资费再降低20%以上，在全国实行“携号转网”，规范套餐设置，使降费实实在在、消费者明明白白。

（四）促进形成强大国内市场，持续释放内需潜力。

推动消费稳定增长。多措并举促进城乡居民增收，增强消费能力。落实好新修

订的个人所得税法，使符合减税政策的约8000万纳税人应享尽享。要顺应消费需求的新变化，多渠道增加优质产品和服务供给，加快破除民间资本进入的堵点。我国60岁以上人口已达2.5亿。要大力发展养老特别是社区养老服务业，对在社区提供日间照料、康复护理、助餐助行等服务的机构给予税费减免、资金支持、水电气热价格优惠等扶持，新建居住区应配套建设社区养老服务设施，改革完善医养结合政策，扩大长期护理保险制度试点，让老年人拥有幸福的晚年，后来人就有可期的未来。婴幼儿照护事关千家万户。要针对实施全面两孩政策后的新情况，加快发展多种形式的婴幼儿照护服务，支持社会力量兴办托育服务机构，加强儿童安全保障。发展壮大旅游产业。稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。发展消费新业态新模式，促进线上线下消费融合发展。健全农村流通网络，支持电商和快递发展。加强消费者权益保护，让群众放心消费、便利消费。

（七）加强污染防治和生态建设，大力推动绿色发展

持续推进污染防治。巩固扩大蓝天保卫战成果，今年二氧化硫、氮氧化物排放量要下降3%，重点地区细颗粒物（PM2.5）浓度继续下降。持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染防治攻坚，加强工业、燃煤、机动车三大污染源治理。做好北方地区清洁取暖工作，确保群众温暖过冬。强化水、土壤污染防治，今年化学需氧量、氨氮排放量要下降2%。

广发汽车行业研究小组

- 张 乐**：首席分析师，暨南大学企业管理专业硕士，华中科技大学发动机专业学士，5年半汽车产业工作经历，9年卖方研究经验。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名，2015 年第四名，2014 年第五名，2011、2012、2013 年入围；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名，2014、2015 年第三名；水晶球 2018 年第一名；金牛奖评比中多次上榜和入围。2012 年加入广发证券发展研究中心。
- 闫俊刚**：联席首席分析师，吉林工业大学汽车专业学士，13 年汽车产业工作经历，5 年卖方研究经验。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名、2015 年第四名、2014 年第五名团队成员；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名；水晶球 2018 年第一名。2013 年加入广发证券发展研究中心。
- 唐 哲**：资深分析师，复旦大学金融学硕士，浙江大学金融学学士，CPA。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名、2015 年第四名、2014 年第五名团队成员；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名；水晶球 2018 年第一名。2014 年加入广发证券发展研究中心。
- 刘智琪**：分析师，复旦大学资产评估硕士，复旦大学金融学学士，新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名团队成员，水晶球 2018 年第一名，2016 年加入广发证券发展研究中心。
- 李 爽**：联系人，复旦大学金融硕士，南京大学理学学士，新财富最佳汽车行业分析师 2017 年第一名团队成员，2017 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有**：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出**：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有**：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出**：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路 183 号大都会广场 5 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。