

2019年05月07日

其他专用机械

行业快报

证券研究报告

回收新政尘埃落地，汽车拆解拐点浮现

事件：据中国政府网消息，国务院于2019年5月6日公布《报废机动车回收管理办法》，自2019年6月1日起施行，这意味着已经施行18年之久的《报废汽车回收管理办法》（2001年）将同时废止。

点评：

■新版回收办法尘埃落地，重点打击非法回收行为。本次公布管理办法与今年年初修订草案相比，主要变化为：明确了对无资质从事报废汽车回收的，拼装或出售报废机动车的，以及违规出售“五大总成”的回收企业的惩治、罚款规定。本次正式方案明确对违规回收报废汽车的了惩治措施，表明了国务院将加大对于行业的管制力度，整治报废汽车地下非法流通现状，未来报废汽车回收主体将回归正规企业，充分提升产能规模和盈利能力。

今年1月30日，国务院通过《报废机动车回收管理办法（修订草案）》，国务院新闻办公室在2月22日举行就该政策吹风会，本次管理办法主要有以下两点政策变化对汽车拆解企业形成重大利好：1.取消报废汽车回收行业一城一牌照限制，使得大型回收拆解企业得以迅速扩张市场份额，而过去政策企业扩张只能依靠并购；2.允许“五大总成”进行再制造，过去政策规定其只能作为废旧金属回炉，正规回收企业难以覆盖成本，此举将显著提升正规企业利润水平。

■我国报废汽车回收水平较低，未来市场空间广阔。据公安部统计，2018年我国汽车保有量2.4亿辆，预计报废汽车数量预计907万辆，而其中汽车回收数量仅167万辆，不到报废数量的20%。主要由于2001年的老报废回收规定“五大总成”智能作为废金属回收，正规企业难以盈利，大部分报废汽车流入黑市交易回收。

而新政放开牌照和“五大总成”之后，将显著利好汽车拆解回收企业，正规企业得以迅速扩张规模并显著提升回收收入，同时大力打击报废汽车黑市回收，也有望驱动报废汽车回收率显著回升。据华经产业研究院预计，2020年我国汽车报废量将逼近1850万辆，我们按一辆汽车“五大总成”回收价值7000元，参考欧美等国的报废汽车回收率90%，保守估计政策落地后我国正规渠道汽车回收率70%测算，2020年我国“五大总成”再制造的市场空间将达到907亿元，市场空间十分广阔。

■设备公司延伸运营，有望实现双重受益。在当前新版汽车回收办法呼之欲出背景下，不少设备公司开始拓展产业链，向回收拆解、再制造等核心环节进行延伸。新汽车拆解政策一方面打破了以前汽车拆解牌照各地的垄断形式，有利于促进民营资本进入，增加优质、大型设备的需求；另一方面允许具备再制造条件的“五大总成”出售给具有再制造能力的企业，有利于增强汽车拆解企业的盈利能力。

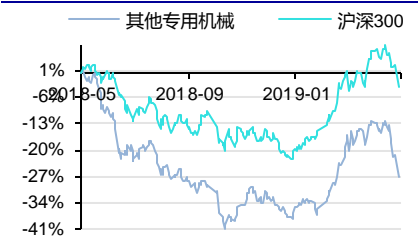
■投资建议：我们预期在行业景气度增强的背景下，产业链覆盖面广的公司有望享受政策多重利好，重点推荐设备+运营双布局标的华宏科技，建议关注产业链覆盖齐全的天奇股份。

■风险提示：新版报废汽车回收管理办推进不及预期，牌照放开后行业竞争加剧，废钢价格出现较大波动。

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
002645 华宏科技	13.11	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.20	-7.46	-6.87
绝对收益	-11.50	6.00	-10.77

李哲

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518040001
lizhe3@essence.com.cn

王书伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511090004
wangsw@essence.com.cn
021-35082037

相关报告

天然气产业发展再升级，产业链迎黄金发展期 2018-09-06

大基金二期预计近期落地，半导体设备企业迎机遇 2018-03-03

■ 行业评级体系

收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

李哲、王书伟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034