



## 强于大市

# 《广东省完善促进消费体制机制实施方案》点评

政策释放积极信号，有望助力销量回暖

广东省委办公厅、广东省政府办公厅近日出台《广东省完善促进消费体制机制实施方案》（以下简称《方案》），提出九方面 29 条具体举措，稳定改善消费预期，营造良好消费环境，促进形成强大统一市场。汽车成为本次促进消费的一大重点领域，《方案》提出逐步放宽广州、深圳市限购，其他地市不得再出台汽车限购规定，未来获取车牌难度将有所下降，有望刺激潜在消费者进入市场；并提出加快充换电基础设施建设与完善二手车消费市场，促进新能源汽车与二手车市场快速发展。《方案》释放积极信号，未来或有更多省市放松限购或出台汽车消费刺激政策，拉动汽车销量增长。随着国五去库存接近尾声，刺激政策逐步出台，车市有望回暖。目前汽车板块估值处于低位，基本面、市场面、政策面共振，建议积极配置，整车重点推荐长安汽车、上汽集团、长城汽车、比亚迪，建议关注广汽集团、广汇汽车，零部件重点推荐华域汽车、万里扬、拓普集团、继峰股份等。

### ■ 1. 放松限购，破除汽车消费制度障碍。

《方案》提出逐步放宽广州、深圳市汽车摇号和竞拍指标，扩大准购规模，其他地市不得再出台汽车限购规定。目前广东省广州和深圳两市实施限购，广州市自 2012 年 8 月 1 日起实施限购，目前政策为全市中小客车增量指标为每年 12 万个，“环保+摇号+竞价”按照 1:5:4 的比例配置，即 1.2 万个新能源车指标（摇号）、6 万个普通车指标（摇号）、4.8 万个普通车指标（竞价）。深圳市自 2014 年 12 月 29 日起实施限购，目前政策为普通小汽车每年增量指标为 8 万个，其中摇号和竞价方式各 4 万个，混动、电动小汽车的增量指标无额度限制，可直接申请，个人名下只有一辆小汽车时，还可以申请一辆纯电动小汽车指标。

根据达示数据，2018 年广州市与深圳市乘用车分别销售 63.1、45.6 万辆，同比分别增长 22.4%、19.4%，增长强劲。根据统计局数据，截至 2017 年末广州市与深圳市民用汽车保有量分别为 240、322 万辆，千人保有量分别为 165、257 辆，仍处于相对较低水平。随着未来逐步放开准购规模，未来在广州、深圳两市获取车牌难度将有所下降，“摇号”等待时间有望缩短，车牌竞拍价格也有望有所降低，将直接刺激潜在消费者进入市场，拉动汽车销量。

### ■ 2. 加快新能源汽车基础设施建设，解决消费者后顾之忧。

《方案》提出重点推广新能源汽车应用，加快充换电基础设施建设，并对全省高速公路服务区、城市新建公共停车场、社区等充电设施的建设作出明确要求。

根据中汽协数据，2018 年新能源汽车销量达 125.6 万辆，同比增长 61.7%，虽然保持了高速增长，但占整体汽车销量仍不足 4.5%，消费者里程焦虑、充电速度慢、充电设施不完善等是制约新能源汽车销量的主要因素。随着技术的发展，续航里程与充电速度在不断提升，《方案》提出加快充换电基础设施建设，有望逐步提升新能源汽车的使用便利性，降低消费者对充电问题的担忧，促进新能源汽车销量持续高增长。

### 相关研究报告

《车辆购置税政策明确，爱驰收购江铃控股 50% 股权》 20190527

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

魏敏

(8621)20328306

min.wei@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517080007

朱朋

(8621)20328314

peng.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001



### ■ 3. 完善二手车消费市场，给予国五车过渡期。

《方案》提出简化二手车交易手续，交易所在地可直接办理转移登记手续，推进全省机动车转籍档案资料电子化转递；珠三角区域内互迁的在用车排放限值在一定过渡期可执行国五标准。

目前国内二手车销售存在手续繁杂、区域限迁等问题，阻碍了二手车市场的发展。目前我国二手车销量与新车销量比值仅为 0.49，与欧美等国的 1.5-3 差距较大，存在较大发展空间。《方案》提出简化二手车交易手续，推进档案资料电子化转递，可以为二手车交易提供便利性，促进二手车交易发展。根据广东省环境保护厅此前发布的《广东省提前实施机动车国六排放标准方案（征求意见稿）》明确指出，广东省在 2019 年 7 月 1 日起，省内注册登记车辆应当符合国六排放标准，且此前已售的国五排放标准的 10 月 1 日前进行注册登记，从异地迁入车辆，也必须符合国六排放标准。《方案》提出珠三角区域内互迁的在用车排放限值在一定过渡期可执行国五标准，给予国五车一定的缓冲时间，有利于稳定二手车市场、促进国五车去库存。

### ■ 4. 示范效应强，未来或有更多省市放松限购或出台刺激政策。

汽车产业是国民经济的支柱产业，汽车消费占社零比重近几年维持在 25-30% 左右，对经济、就业有着巨大的拉动作用。2019 年 1 月底，国家发改委等 10 部委联合发布《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）》，2019 年 4 月商务部表示将同相关部门多措并举，推动我国汽车消费市场健康平稳发展。除广州、深圳外，还有北京、上海等 7 个城市/省份实施限购，对当地的汽车消费产生较大负面影响。

本次广东省发布《方案》释放积极信号，促进汽车消费示范效应较强，未来或有更多省市放松限购或出台汽车消费刺激政策，拉动汽车销量增长。

### ■ 5. 投资建议。

从基本面来看，由于国六切换与对国家消费刺激政策的观望，4 月汽车市场仍较为低迷。随着国五去库存接近尾声，刺激消费政策有望逐步出台，推动汽车销量回暖，下半年量价有望回升。

从市场面来看，目前中信汽车市盈率（TTM）约 22.4 倍，市净率（LF）约 1.8 倍，处于历史较低位置，预计随着车市复苏，下半年同比数据逐渐改善，汽车板块有望迎来估值修复。

从政策面来看，此前发改委、商务部等多部委表示将促进汽车消费，广东省出台政策刺激汽车消费释放积极信号，未来或有更多省市跟进，市场面、基本面、政策面三重共振有望带动汽车板块上行，建议积极配置。

整车领域，重点推荐长安汽车（福特及林肯新品周期）、上汽集团（合资自主新品周期）、长城汽车（SUV 与皮卡龙头企业）、比亚迪（新能源乘用车龙头），建议关注广汽集团（日系车表现强势，广东省整车企业有望受益）、广汇汽车（汽车经销商龙头）。零部件领域，重点推荐华域汽车（估值低，新能源智能驾驶全面布局）、万里扬（有望受益配套吉利 CVT 放量）、拓普集团（估值低，有望受益特斯拉国产化）、继峰股份（收购整合格拉默前景光明）等。

### ■ 6. 风险提示。

1) 政策力度与效果不及预期；2) 销量不及预期；3) 贸易摩擦升级；4) 产品大幅降价。

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(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
000625.SZ	长安汽车	买入	7.13	342.4	0.14	0.36	50.3	19.8	9.25
002594.SZ	比亚迪	买入	50.50	1,377.7	1.02	1.69	49.6	29.9	19.29
600104.SH	上汽集团	买入	24.78	2,895.2	3.08	3.13	8.0	7.9	21.01
600741.SH	华域汽车	买入	20.46	645.0	2.55	2.39	8.0	8.6	15.10
603997.SH	继峰股份	买入	7.68	49.1	0.47	0.54	16.2	14.2	2.71
601633.SH	长城汽车	买入	8.64	788.6	0.57	0.66	15.1	13.1	5.56
601689.SH	拓普集团	买入	15.56	113.2	1.04	1.14	15.0	13.6	10.08
002434.SZ	万里扬	买入	6.75	90.5	0.26	0.41	25.7	16.5	4.53
601238.SH	广汽集团	未有评级	11.09	1,134.9	1.07	1.17	10.4	9.5	7.72
600297.SH	广汇汽车	未有评级	4.55	372.4	0.40	0.49	11.4	9.3	4.48

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019.5.28，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内容发表。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