

合资和豪华品牌将受益广深限购放宽

——汽车行业周报



投资摘要:

市场回顾:

上周汽车板块下跌 2.98%，同期沪深 300 指数下跌 1.5%，汽车行业相对沪深 300 指数落后 1.48 个百分点，表现相对较弱。从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 23 位，总体表现位于中下游，主要是由于 4 月销量下滑幅度进一步加深，导致板块估值下探。虽然前期板块上涨 34% 左右，但近期估值回落至年初相当水平，当前 22.23 倍水平处于历史偏低。

子板块中，乘用车(-5.42%)，卡车(-1.12%)，客车(-4.15%)，零部件(-1.98%)。乘用车和客车因销量下滑表现相对较弱。

行业热点:

购置税: 两部委公布购置税法具体政策，主要明确了购置车辆计税价格为实际支付价格，取消最低限价。

政策: 广东省促进汽车消费优化升级，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。

每周一谈: 广州、深圳逐步放宽汽车摇号和竞拍指标，扩大准购规模。

观点: 重点限购城市汽车消费需求急需释放。 国内重点限购城市主要有北京、上海、深圳、广州、天津、杭州。上述城市燃油车车牌供给数量每年不超过 15 万张，摇号和竞拍中签率低于 6%，部分城市甚至低于 1%；新能源车牌中签率也不超过 20%。市场需求旺盛，但供给不足，需求被压制，逐步放开有利于乘用车消费环境的改善。

增加车牌供给增量可有效提振下行车市。 们借鉴 4 月份网传发改委促进汽车消费政策征求意见稿中的规定，并结合六城市现行政策，分析上述城市即将出台的可能性政策，并对未来可能释放的车牌数量进行估算，预计 2019-2020 年上述限购城市放宽限购政策后对乘用车市场贡献增量分别为 40 万辆、73 万辆，以 2018 年乘用车销量为基数，分别增长 1.7%、3.1%。我们认为如果后续其他限购城市逐步放宽，乘用车销量将得到快速提振，板块业绩和估值将得到修复。

合资和豪华品牌将受益限购政策放宽。 限购放宽对销量提升效果明显，在限购城市销量占比较高的企业有望受益。通过对比六大城市交强险上险占比前十的车企，我们发现其乘用车市场中以合资、外资为主，单一自主品牌市场份额一般不超过 4%，同时生产地品牌往往占据一定的优势。

结论: 受 17-18H1 房地产影响，三四五线城市汽车需求尚未回暖。主要限购城市销量占全国乘用车销量 11.54%，摇号或竞拍车牌中签率很低，放宽限购政策将增加车牌供给，大量购车需求将得到释放。我们推测其他限购城市也将逐步放宽限购，以大城市需求改善行业下行趋势，下半年低线城市需求恢复，叠加 09-10 年购车的换车潮，汽车行业复苏时点有望提前到来。

投资策略及重点推荐:

乘用车: 通过分析房地产和乘用车消费周期关系、汽车平均使用年限，我们认为占销量 70% 的三四五线城市需求将会在 H2 复苏，09-10 年购车消费者换车时点已经到来。同时，六大限购城市有望逐步放宽限购政策，我们认为 2019H2 乘用车行业将会进入周期上行阶段，建议超配乘用车。

零部件: Q1 整车厂和经销商库存较去年 Q4 下降 40%，排产相对谨慎，零部件板块 Q1 业绩下滑幅度较 18Q4 收窄。随着市场逐渐回暖，我们认为具备产品升级优势、优质客户资源、新兴产业未来配套空间大以及所属行业景气度高的公司能保持较高的增长，因此我们建议把握上述四条投资主线。推荐华域汽车、星宇股份、精锻科技、均胜电子和天成自控。

投资组合: 上汽集团、广汽集团、星宇股份、华域汽车、天成自控各 20%。

风险提示: 汽车销量不及预期；刺激政策力度不及预期；原材料价格大幅上涨。

评级 增持 (维持)

2019 年 05 月 29 日

曹旭特

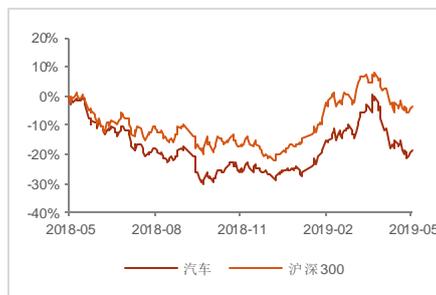
分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	171
行业平均市盈率	25.0
市场平均市盈率	17.79

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

1、《汽车行业点评: 限购政策放宽影响几何?》2019-05-29



内容目录

1. 上周行业热点.....	4
2. 投资策略及重点推荐.....	4
3. 行业回顾.....	5
4. 行业重点数据.....	10
4.1 乘联会周度数据.....	10
4.2 交强险数据.....	11
5. 新能源汽车产销量.....	14
6. 限购政策逐步放宽专题研究.....	16
6.1 北上广深等六城限购力度较大.....	16
6.2 重点城市增量可提振下行车市.....	16
6.3 春江水暖谁先知?.....	18
7. 行业新闻.....	22
7.1 传统汽车.....	22
7.2 新能源汽车.....	23
7.3 智能网联.....	24
7.4 新车信息速递.....	24
8. 风险提示.....	25

图表目录

图 1: 汽车行业指数 vs 沪深 300 指数.....	5
图 2: 各板块周涨跌幅对比.....	6
图 3: 汽车行业估值水平(PE-TTM).....	6
图 4: 子板块周涨跌幅对比.....	7
图 5: 行业涨幅前十公司.....	7
图 6: 行业跌幅前十公司.....	8
图 7: 乘用车板块估值 PE-TTM.....	8
图 8: 整车板块估值 PE-TTM.....	9
图 9: 汽车零部件板块估值 PE-TTM.....	9
图 10: 乘用车 5 月份日均零售数量.....	10
图 11: 乘用车 5 月份日均批发数量.....	10
图 12: 交强险数据.....	11
图 13: 2018 年各线城市交强险.....	11
图 14: 2019 年 1-4 月各线城市交强险.....	11
图 15: 主流合资品牌 4 月份交强险数据.....	12
图 16: 主流自主品牌交强险数据.....	12
图 17: 厂家库存情况.....	13
图 18: 渠道库存情况.....	13
图 19: 厂家和渠道合计库存情况.....	14
图 20: 新能源汽车产量.....	14
图 21: 新能源汽车销量.....	15
图 22: 广州乘用车销量前十.....	18
图 23: 深圳乘用车销量前十.....	18
图 24: 上海乘用车销量前十.....	19

图 25: 北京乘用车市场前十	20
图 26: 天津乘用车市场前十	20
图 27: 杭州乘用车市场前十	21
图 28: 本田思域	24
图 29: 哈弗 F7x	25
图 30: 丰田雷凌	25
表 1: 本周推荐投资组合	5
表 2: 各省市限购情况	16
表 3: 2019 年各城市车牌数量预测 (万辆)	17
表 4: 2020 年各城市车牌数量预测 (万辆)	17
表 5: 一周新车	24

1. 上周行业热点

中国首份禁售燃油车时间表研究报告出炉。5月20日，能源与交通创新中心发布《中国传统燃油汽车退出时间表研究》报告，欧洲部分国家如荷兰、挪威、法国和英国等已经发布了禁售燃油车时间表。报告深入研究国内外传统燃油汽车禁售情况、新能源汽车技术发展趋势、市场经济作用、石油供应安全和环保与碳减排等驱动力，提出了中国传统燃油汽车替代与退出的设计方案。但此报告并非由政府机关官方发布，仅仅发挥指引性作用，传统燃油车的逐步替代与退出是一个不可逆转的全球性趋势。

两部委公布车辆购置税法实施细则。5月23日，财政部、国家税务总局发布了关于车辆购置税有关具体政策的公告，受此消息影响，当天A股汽车板块集体拉升。公告提出以下内容：纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款，依据纳税人购买应税车辆时相关凭证载明的价格确定，不包括增值税税款；纳税人进口自用应税车辆，是指纳税人直接从境外进口或者委托代理进口自用的应税车辆，不包括在境内购买的进口车辆。我们认为本次的《公告》主要亮点是规范了购置税的计税价格的制定标准，明确了消费者买车时的计税价格，依据购车的实际价格为准。取消了以往的最低计税限价，计税价格偏高的问题得到有效改善，有利于保护消费者的权益，降低消费者购车的成本，但促进力度不大。

国家发改委：加快落实汽车、家电、信息、养老、幼教、家政等领域促进消费政策。国家发改委副主任宁吉喆表示将围绕“六稳”加快落实一批新的政策措施，稳就业、稳外资、稳投资、稳预期等，同时，还要加快落实汽车、家电、信息、养老、幼教、家政等领域促进消费政策。我们认为汽车产业链在国民经济中所占比重较高，汽车消费占社零总额的28%，当前销量持续下滑，很有必要加快推出促进汽车消费政策。

乘联会：5月乘用车零售逐步回升。乘联会公布了5月份第二周乘用车销量数据。第二周零售日均较18年同比下降12%，较第一周-24%有所回升。目前受国六排放标准实施影响较大，各整车厂均在降价促销国五车型，我们预计5月份销量将有较大幅度的改善，但可持续性有待验证。第二周日均批发数量增速-26%，厂家和经销商相对谨慎，库存进一步降低。

2. 投资策略及重点推荐

乘用车：2019年4月乘用车销量157.5万辆，同比下降17.7%，1-4月同比下降14.7%。整体来看行业仍然处于下行。我们认为市场低迷主要是由于下游需求还未回暖，同时，国五国六切换、消费者对汽车刺激消费政策的期待等因素造成一定的观望情绪。7月1日即将实施国六新标准地区从5月份开始加大国五车型的促销力度，相同配置国五车的终端售价要比国六车型低几千元到1万元不等，而车企针对内部员工推出的优惠购车方案力度更大，部分车型低至4-5折。我们预计5月销量有望超预期，但不能说明车市即将回暖，还需密切关注后续销量。我们建议在行业先行指标出现回暖时，超配乘用车板块，重点推荐销量表现强势的广汽集团，业绩稳定的上汽集团、销量增速率先转正的长城汽车，关注凭借福特新周期业绩有望复苏的长安汽车。

商用车：4月商用车销量40.6万辆，同比增长0.1%，其中重型或者销量11.9万辆，同比下降3.3%。1-4月商用车销量151.6万辆，同比增长1.5%，增速较Q1月份下滑0.7个百分点，分车型看，客车销量同比减少3%；货车销量同比增长1.9%。19年Q1重卡销量超预期，排放新标准即将实施，各地政府出台相关补贴政策推进国三重卡报废，我们预计还有超过200万台重卡需要在3年内更新，重卡有望维持较高的景气度。重点推荐市场份额有望持续提升的中国重汽，重卡发动机龙头潍柴动力。

新能源汽车：2019年4月我国新能源汽车产销分别为10.2万辆、9.7万辆，分别同比增长25%、18.2%。1-4月销量增速为58.5%、59.8%。其中纯电动车销量27.8万，同比增长65.2%；插电混动汽车销量8.2万辆，同比增长43.7%；燃料电池汽车销量230辆，同比增长289.8%。2019年新能源汽车补贴退坡幅度整体超过50%，但在6月25日之前过渡期内仍可享受较大程度的补贴，预计上半年潜在消费者将提前选择购买，过渡期过后，单车价格预计将上浮2-3万元。我们判断19年下半年新能源汽车销量增速将有一定程度的降低，全年销量预计可达到160-170万辆。重点推荐新能源汽车产品升级、销量走强的比亚迪。

零部件：根据我们调研，目前零部件企业年降压力较去年已经减小，主要原因是Q1整车厂和经销商库存较去年Q4下降40%，零部件板块Q1盈利下滑幅度较18Q4收窄。我们认为具备产品升级优势、优质客户资源、新兴产业未来配套空间大以及所属行业景气度高的公司能保持较高的增长，因此我们建议把握上述四条投资主线。重点推荐华域汽车、星宇股份、精锻科技、天成自控和均胜电子。

我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

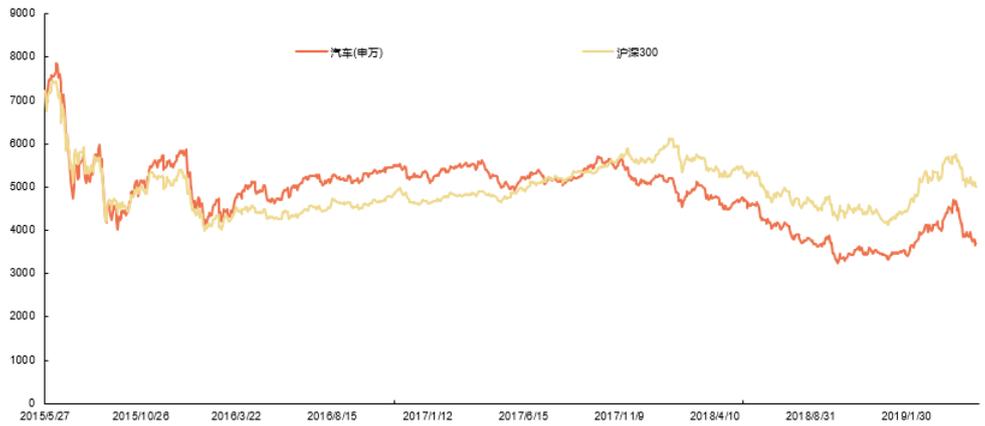
公司	权重
上汽集团	20%
广汽集团	20%
华域汽车	20%
星宇股份	20%
天成自控	20%

资料来源：申港证券研究所

3. 行业回顾

截止5月24日收盘，上周汽车板块下跌2.98%，同期沪深300指数下跌1.5%，汽车行业相对沪深300指数落后1.48个百分点，表现相对较弱。

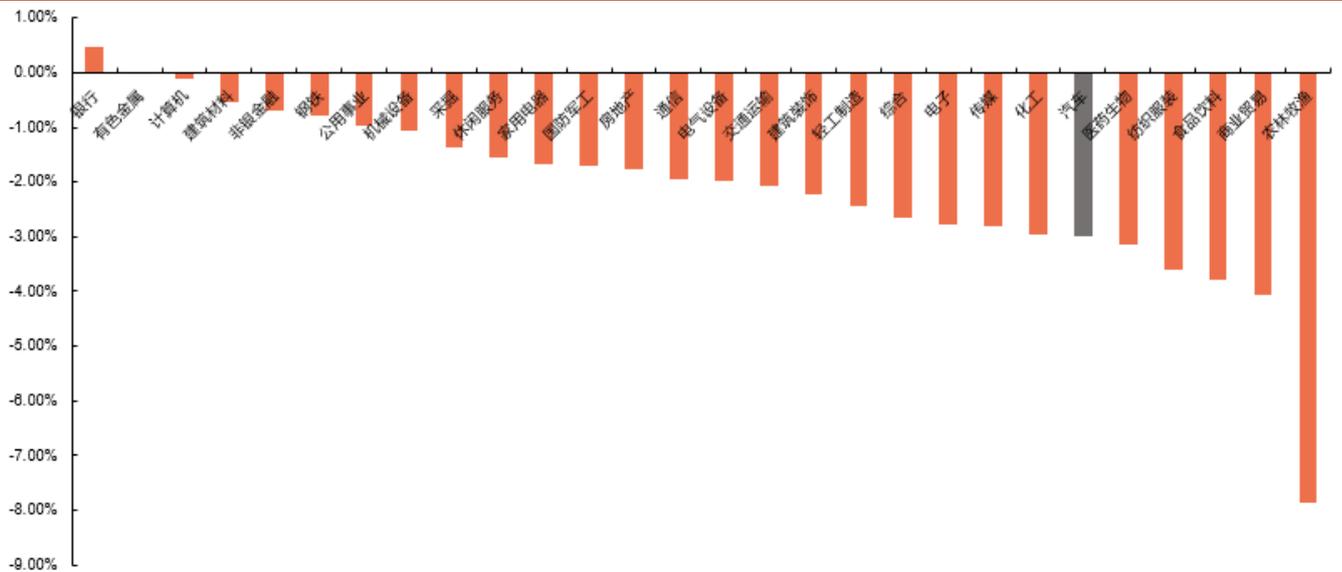
图1：汽车行业指数 vs 沪深300指数



资料来源: Wind, 申港证券研究所

从板块排名来看,汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 23 位,总体表现位于中下游。

图2: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

从估值来看,汽车行业年初至 4 月中旬上涨 34%,后期贸易战、销量收窄程度不达预期,板块估值回落至年初相当水平,当前处于历史偏低, 22.23 倍水平。

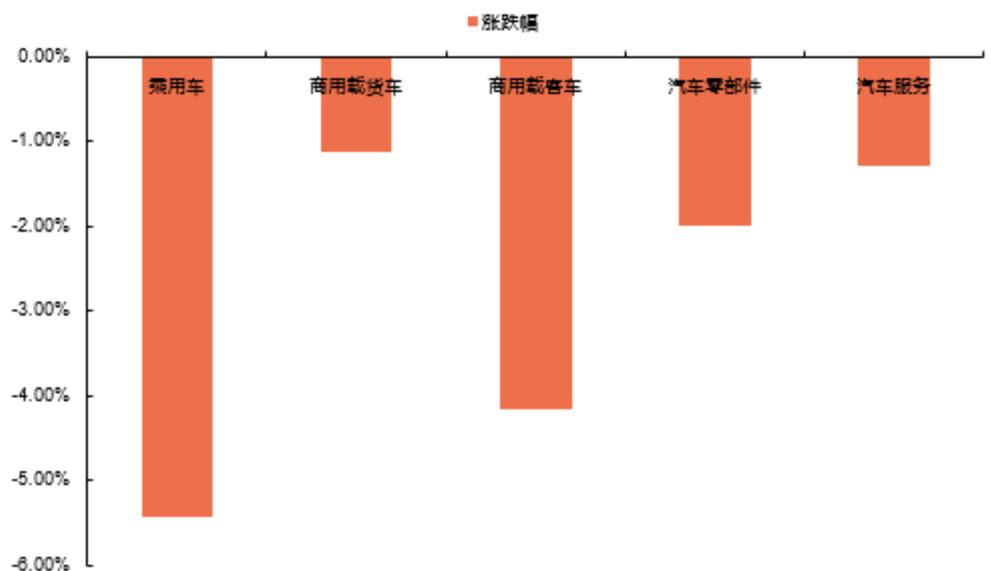
图3: 汽车行业估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

从子板块方面来看，乘用车下跌 5.42%，商用货车下跌 1.12%，商用客车下跌 4.15%，汽车零部件下跌 1.98%，汽车服务下跌 1.28%。整体来看，商用货车板块表现较为强势，主要是受到重卡销量超预期的带动；零部件板块盈利企稳，乘用车和客车因销量下滑，板块表现一般。

图4：子板块周涨跌幅对比

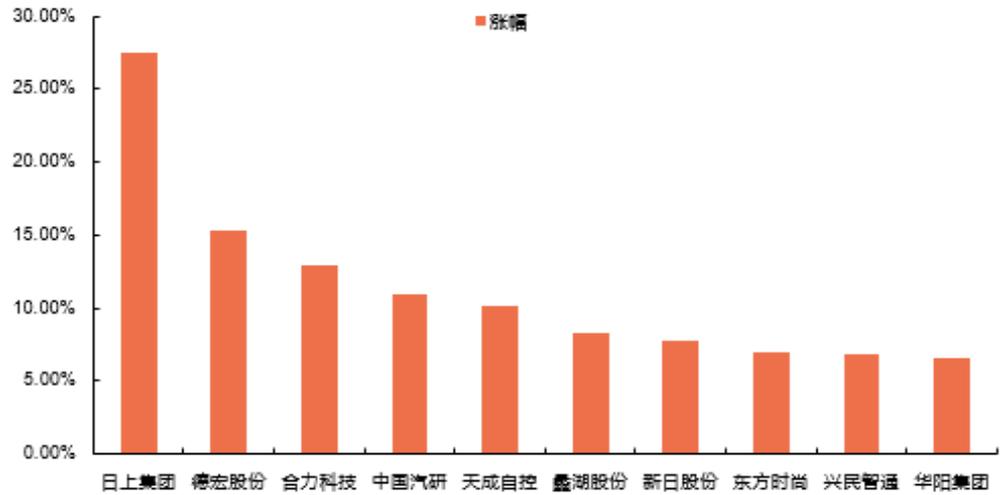


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为日上集团、德宏股份、合力科技、中国汽研、天成自控。

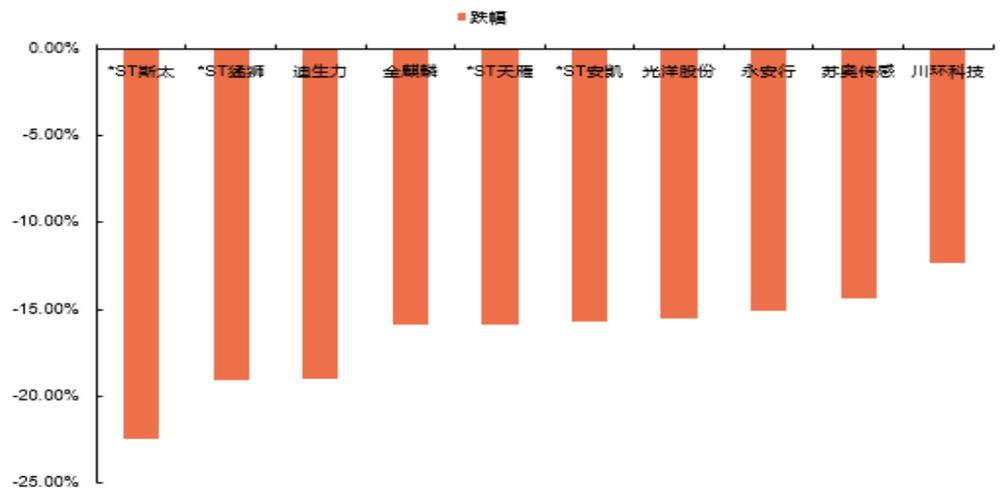
股价跌幅前五名分别为 ST 斯太、ST 猛狮、迪生力、金麒麟、ST 天雁。

图5：行业涨幅前十公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

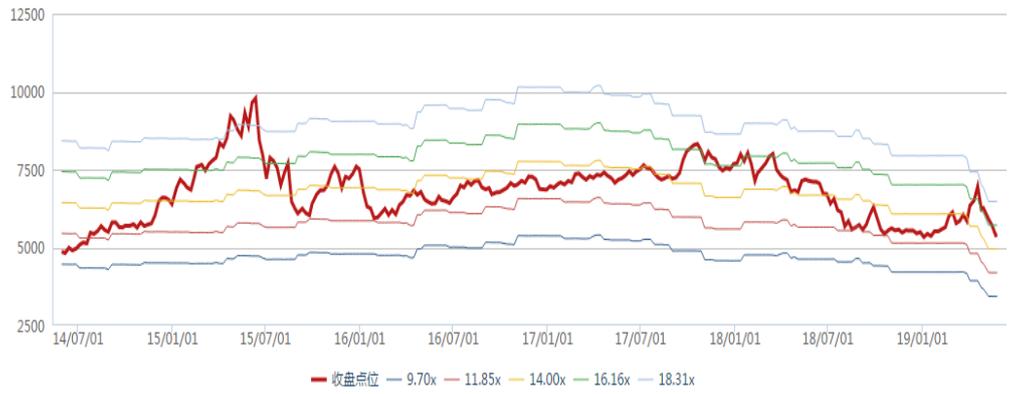
图6: 行业跌幅前十公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

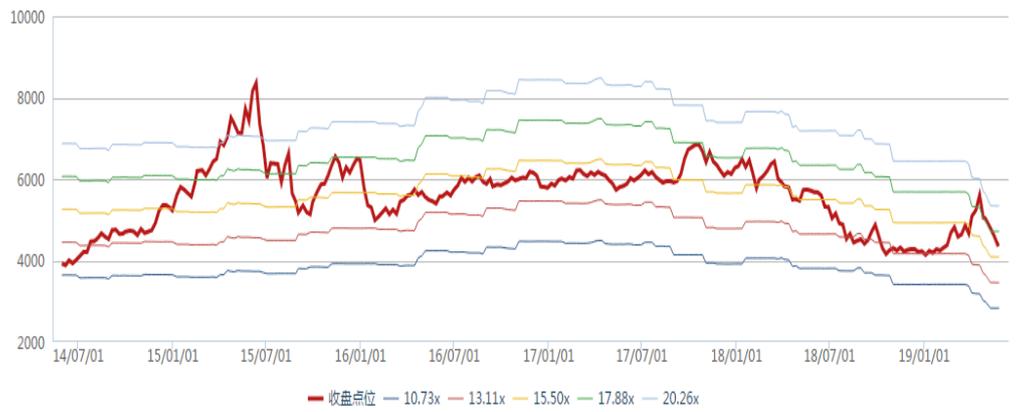
汽车子板块估值: 乘用车、整车和零部件板块估值分别为 13.29、20.14、22.21 倍。乘用车估值处于历史偏低，卡车板块估值带动整车估值有较大幅度的上涨，零部件板块接近历史地位。行业尚未复苏，板块仍为左侧交易。我们认为随着三四线城市的需求的恢复，叠加 09-10 年购车的换车周期到来，汽车行业大概率下半年将迎来复苏。业绩好、估值低的优质车企和零部件公司的估值有望得到修复。建议在估值较低时进行配置。

图7: 乘用车板块估值 PE-TTM



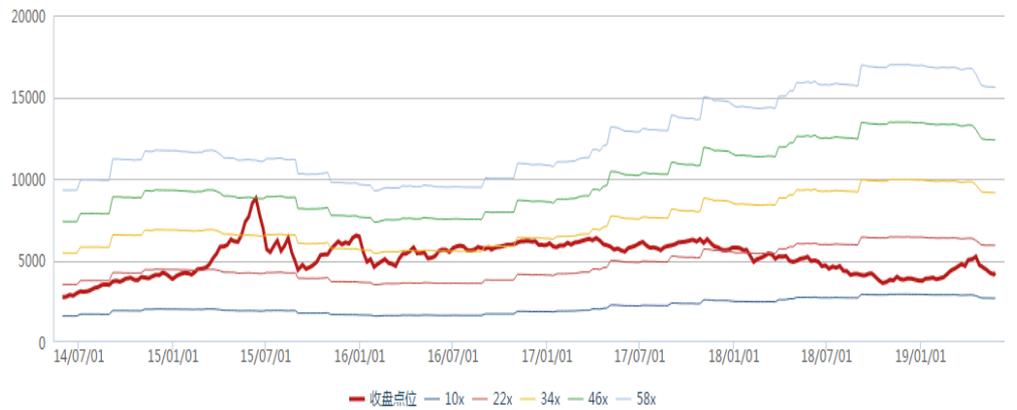
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图8: 整车板块估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图9: 汽车零部件板块估值 PE-TTM



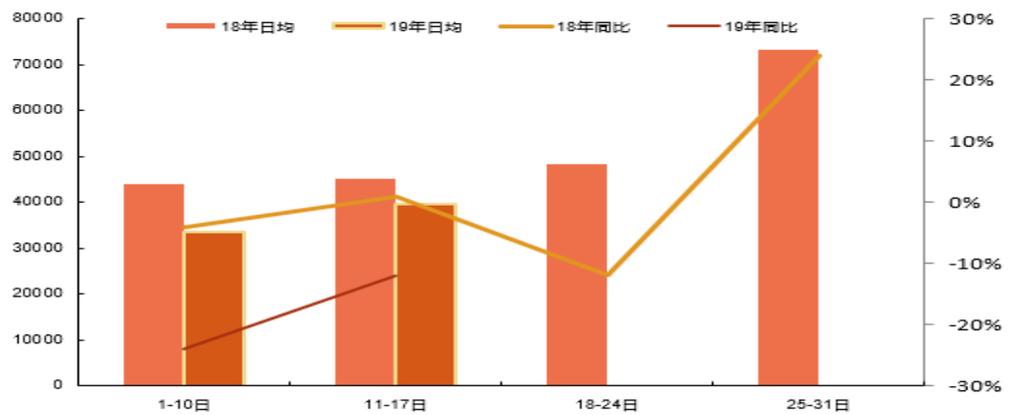
资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 乘联会周度数据

零售: 2019年5月第一周零售日均3.3万台, 同比下滑24%; 第二周日均零售3.96万台, 增速收窄至-12%。由于7月1日部分地区即将实施国六新排放标准, 相应地区经销商和车企均在降价促销国五库存车型, 我们预计实际销量好于乘联会公布的周度数据。周度数据由经销商上报, 前三周一般处于低位, 最后一周会集中释放销量。我们认为5月份销量大概率会出现一定程度的回暖, 6月份国五车将继续降库存, 但均为短期因素的扰动。我们预计乘用车销量有望在三季度末或四季度初。

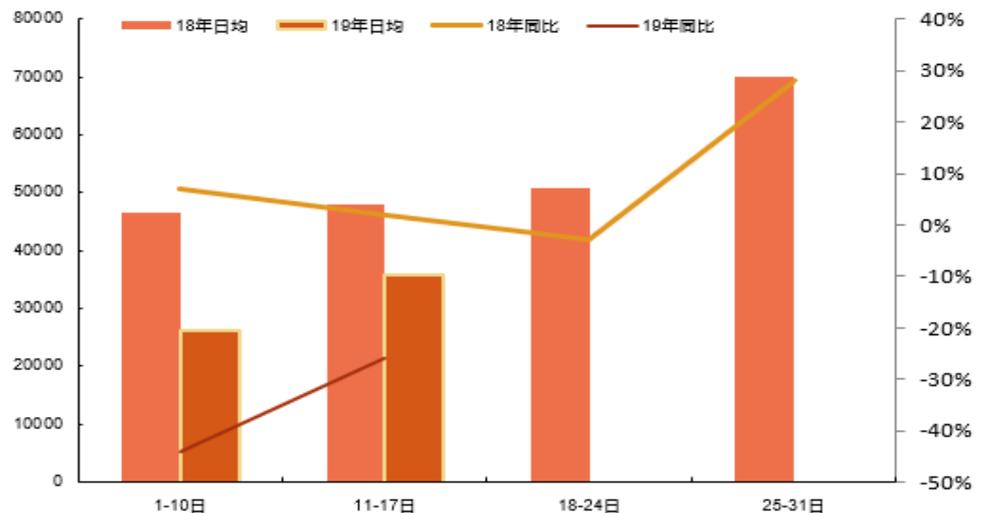
图10: 乘用车5月份日均零售数量



资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

批发: 5月第一周批发日均2.6万台, 同比下滑44%; 第二周批发日均3.58万台, 同比下滑26%。我们认为行业库存较去年Q4下降了40%左右, 但仍处于库存警戒线之上, 厂家排产相对谨慎, 处于主动去库存状态, 而经销商目前需要消化国五库存车型, 补充国六新车。我们预计5批发数量将处于较低的水平。

图11: 乘用车5月份日均批发数量

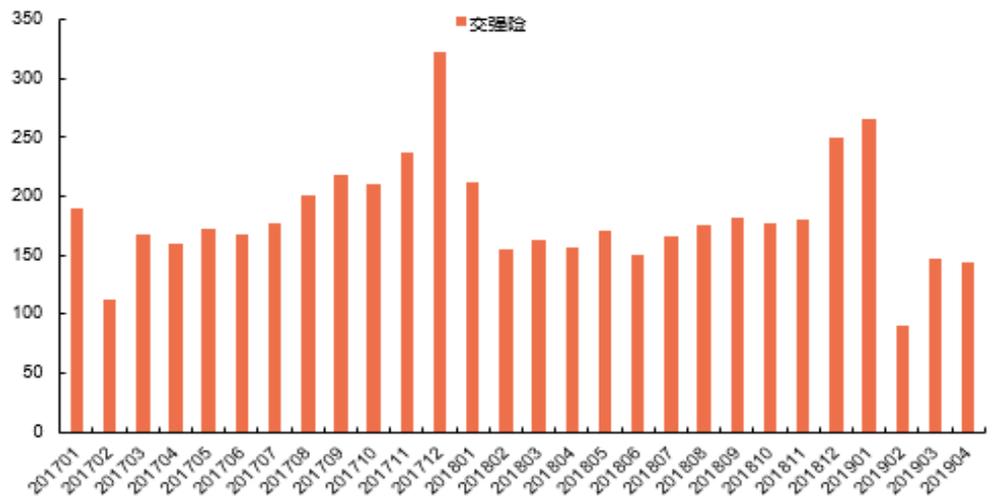


资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

4.2 交强险数据

4 月份，狭义乘用车上牌数量 145.3 万，同比下滑 6.4%，环比下滑 0.91%。降幅较 3 月份收窄，1-4 月份上牌数量累计 647 万，同比下滑 6%。

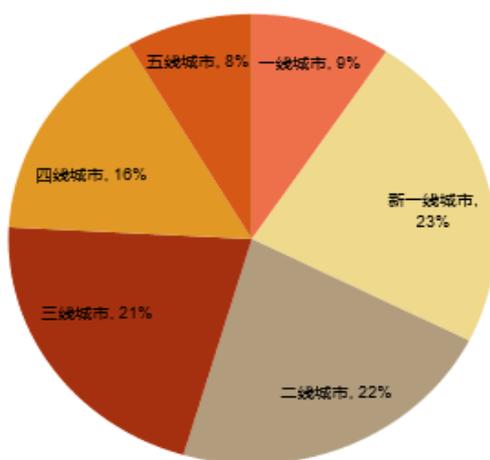
图 12: 交强险数据



资料来源：交强险，申港证券研究所

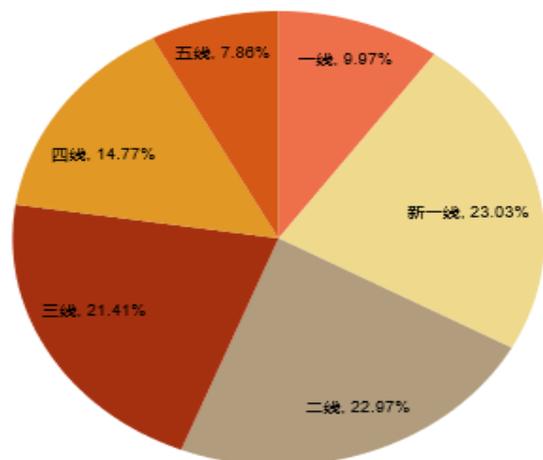
分地域：对比 2018 年数据，一二三四五线城市交强险上险数发生变化，其中一线城市占比增加近 1%，新一线城市基本持平，二线城市增加近 1%，三线城市增加 0.4%，四线城市减少 1.2%，五线城市减少 0.1%。我们认为，一线和新一线城市汽车消费受房地产影响较小，其销量并未出现大幅下滑，而三四五线城市销量还未回暖，短期内占比出现小幅度下滑，但未来大趋势仍旧是三四五线城市销量占比提升。

图 13: 2018 年各线城市交强险



资料来源：交强险，申港证券研究所

图 14: 2019 年 1-4 月各线城市交强险

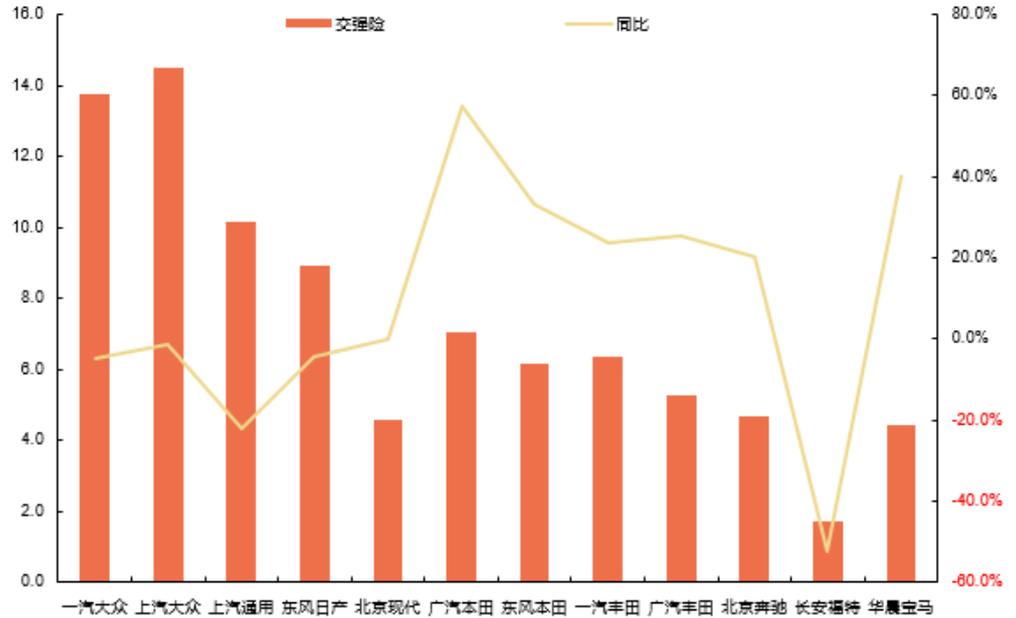


资料来源：交强险，申港证券研究所

合资品牌：整体来看，合资品牌中日系车表现较好，丰田和本田上牌数量分别同比增长 25%、45%。德系中大众品牌同比下滑 3.1%，豪华品牌奔驰、宝马分别同比增长 20%、40%。美系品牌整体表现不佳，长安福特同比减少 50%，上汽通用下滑

22%。豪华品牌销量保持较高的增长，从侧面说明一线和新一线城市销量需求比三四五线城市要强。日系车由于油耗低，综合性能好，其市场份额由前几年 16% 恢复到 20% 左右。

图 15: 主流合资品牌 4 月份交强险数据



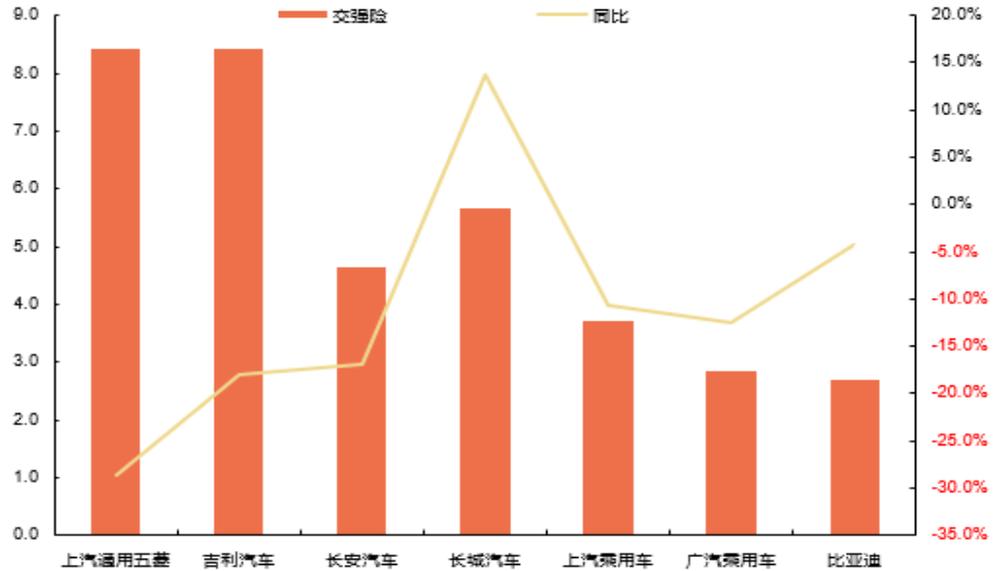
资料来源：交强险，申港证券研究所

自主品牌：自主品牌乘用车企业综合竞争力良莠不齐，在行业上行周期表现不明显，但行业下行时将出现明显分化。其中吉利、上汽乘用车、广汽传祺、长城和长安等企业 4 月份上险数好于行业平均，而五菱、众泰等公司下滑程度高于行业平均。我们认为未来国内部分弱势自主品牌大概率将逐渐被市场淘汰，行业集中度将进一步提升。

长城汽车上险数保持较高的增长，我们认为主要有两方面原因：

- ◆ 长城调整产品体系，F 系列车型贡献了新的增量；
- ◆ 去年同期基数较低。

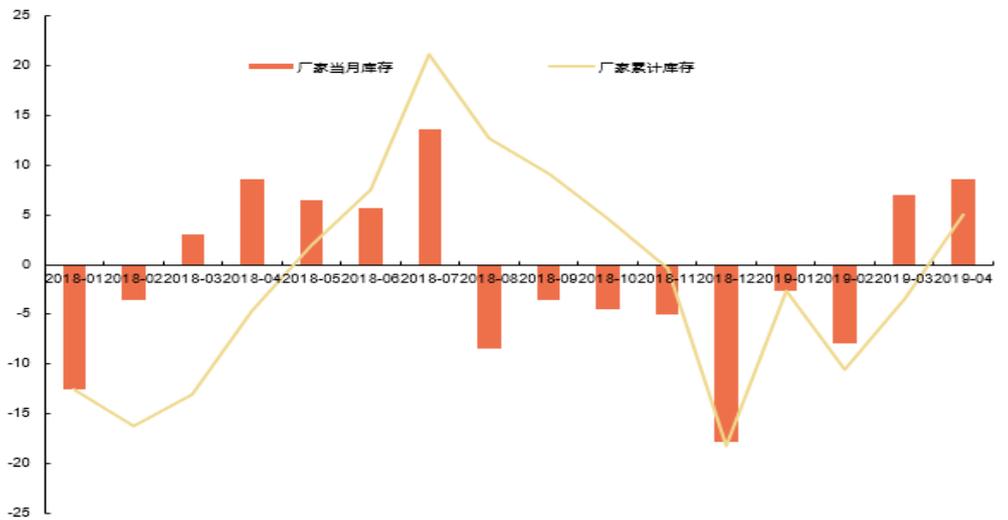
图 16: 主流自主品牌交强险数据



资料来源：交强险，申港证券研究所

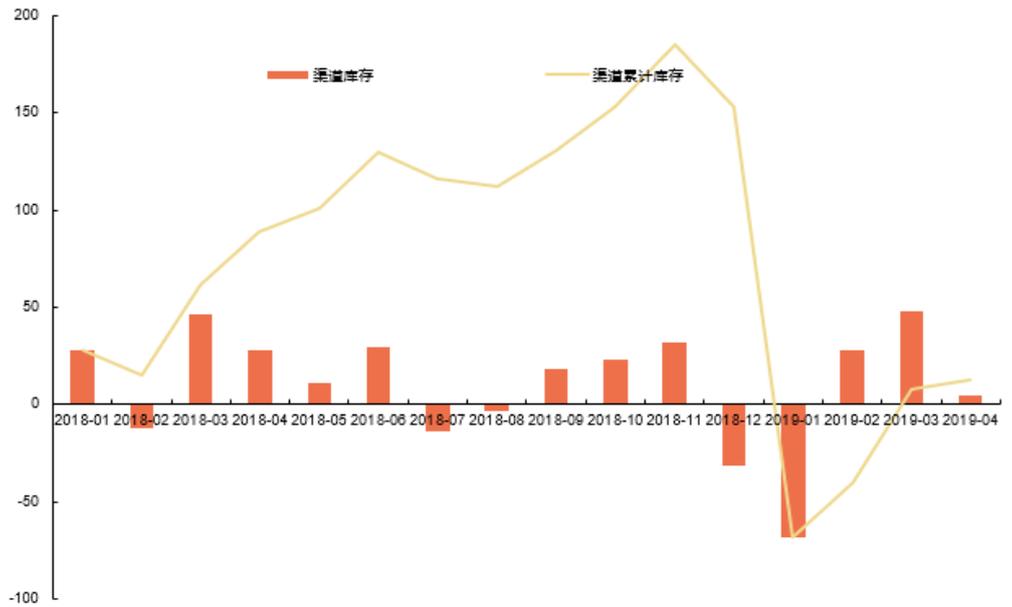
厂家和渠道库存情况：整车厂4月份库存增加8.6万辆，今年1-4月累计库存5.1万辆；渠道库存=厂家批发数量-交强险数量，经过计算，4月份渠道库存增加约5万辆，1-4月累计库存12.5万辆。而Q1全行业库存较去年Q4下降了40%，前期主动去库存效果显著。

图17: 厂家库存情况



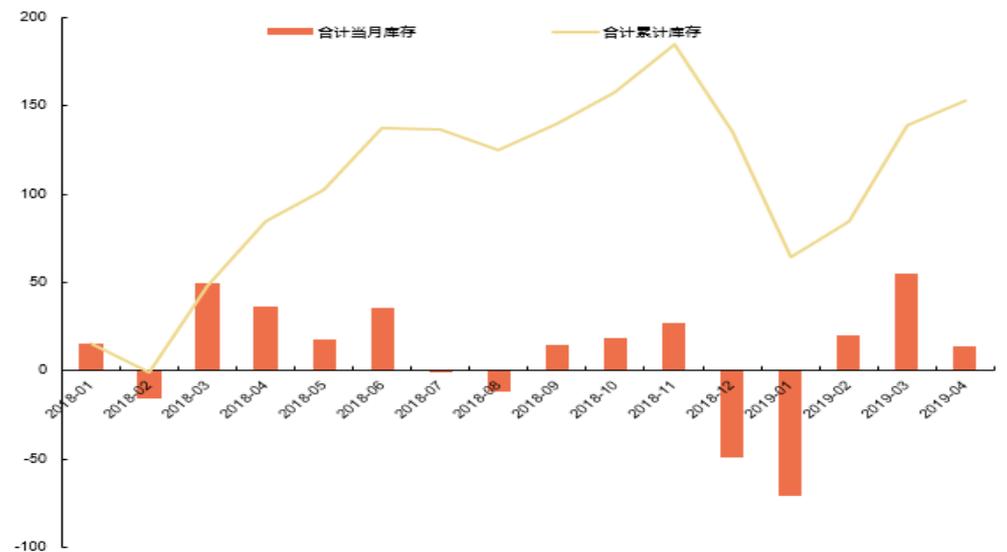
资料来源：乘联会，申港证券研究所

图18: 渠道库存情况



资料来源：乘联会，交强险，申港证券研究所

图19: 厂家和渠道合计库存情况

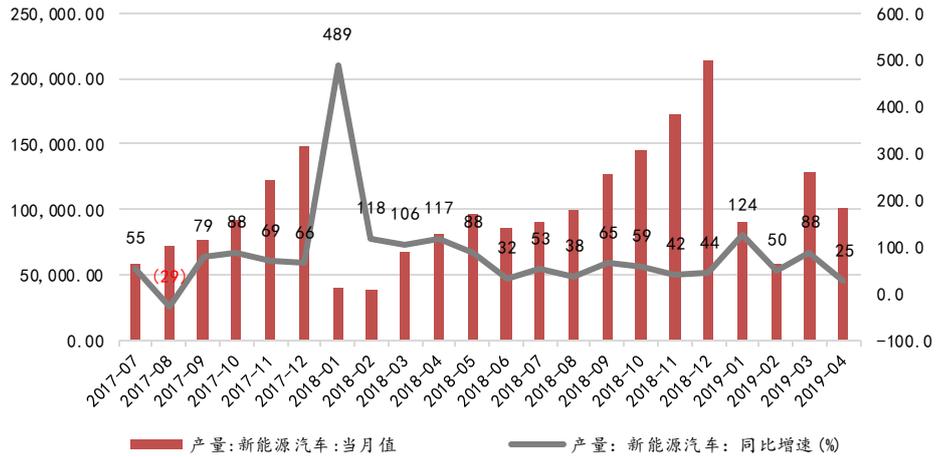


资料来源：乘联会，交强险，申港证券研究所

5. 新能源汽车产销量

2019年1-4月份，新能源汽车产量完成为36.76万辆，同比增长58.47%。4月份，新能源汽车产量10.16万辆，同比增长25%。其中纯电动乘用车8.19万辆，同比增长28%，插电混动汽车1.97万辆，同比增长16%。

图20: 新能源汽车产量



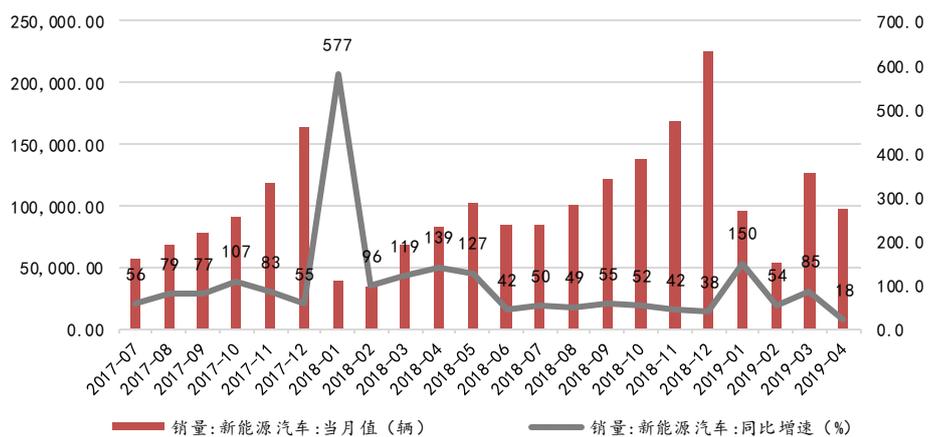
资料来源:中汽协,申港证券研究所

2019年1-4月,新能源汽车销量为36万辆,同比增长59.79%。4月,新能源汽车销量9.68万辆,同比增长18.15%,其中纯电动乘用车7.1万辆,插电式混合动力乘用车2.58万辆。

根据乘用车市场信息联席会数据,2019年1月,新能源乘用车销量为9.1万,其中纯电动7.2万辆,插电混动1.9万辆。2月,新能源乘用车销量为5.0万,其中纯电动3.8万辆,插电混动1.2万辆。3月,新能源乘用车销量为10.9万辆,其中纯电动8.7万辆,插电混动2.2万辆。

可以看出,当前新能源乘用车销量中,纯电动占比较高,插电混动车型只是过渡阶段,未来动力电池成本下降后,考虑到纯电动车使用成本低,纯电动乘用车占比有望进一步提高。但在商用车领域,插电混动和氢燃料电池应用优势更明显。

图21:新能源汽车销量



资料来源:Wind,申港证券研究所

6. 限购政策逐步放宽专题研究

6.1 北上广深等六城限购力度较大

5月28日广东省出台完善促进消费体制机制实施方案，方案提出优化汽车消费环境，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。此前发改委建议限购城市逐步放开车牌增量指标，严禁各地出台限制出台新的汽车限购政策，不得对新能源汽车实行限行限购，已实行的必须取消等。我们认为此次广东省出台的方案是积极响应国家促进消费政策，增加了车牌供给，促进当地汽车消费。同时，在一定程度上形成示范效应，后续其他限购城市有望逐步松绑限购。

国内实施限购政策的省市主要有上海、北京、广州、深圳等9个地区，可以看出石家庄限购政策针对家庭第三辆车，限购力度有限；贵阳每月不限行车牌2000张，仅能在一环外使用的车牌数量不限；海南省18年8月份全省实现摇号，全省交强险上牌数量12000/月，整体限购力度不大。而上海、北京、广州、深圳、天津和杭州等六城中中签率较低，限购力度较大。我们认为限购政策放松政策上述六城增量较大，以下仅分析重点城市。

表2：各省市限购情况

省市	限购时间	指标情况(万辆)			总量	中签率
		新能源指标	传统燃油车			
			摇号	竞拍		
上海	1994	不限		15	15	5.10%
北京	2010	6	4		10	0.20%
广州	2012	1.2	6	4.8	12	0.59%
深圳	2014	不限	4	4	8	0.24% (摇号) 16.43% (拍卖)
天津	2013	1	5	4	10	10% (新能源) 0.44% (传统)
杭州	2014	不限	6.4	1.6	8	0.6%
贵阳	2011	不限	0.2	不限行		不等
石家庄	2013	不限				
海南	2018	不限	5(5个月)		12E	不等

资料来源：公开资料，申港证券研究所

6.2 重点城市增量可提振下行车市

各省市现行的限购政策各不相同，此前网传发改委征求意见稿中规定：

- ◆ 各地不得对新能源汽车限行、限购，已实行的必须取消；

- ◆ 已实行限购的地方2019、2020年车牌增量指标在2018年基础上分别增加50%、100%。

我们借鉴上述指导意见，并结合当地实际情况，分析未来各地区即将出台的可能性政策：

- ◆ 广州：假设取消新能源汽车指标，2019-2020年燃油车车牌分别增长50%、100%；
- ◆ 深圳：假设2019-2020年燃油车车牌分别增长50%、100%；
- ◆ 上海：假设2019-2020年燃油车车牌分别增长50%、100%；
- ◆ 北京：北京由于汽车保有量较高，新能源指标排队人数已超过53万，如果一次性全部放开，将导致城市汽车保有量提高9%。我们认为北京新能源指标也将采取逐步增加的方式，假设新能源、燃油车2019-2020年车牌分别增长50%、100%；
- ◆ 天津：新能源汽车指标取消，2019-2020年燃油车指标分别增长50%、100%；
- ◆ 杭州：假设取消新能源汽车指标，2019-2020年燃油车车牌分别增长50%、100%。

上海、深圳2018年新能源汽车销量分别为7.1万辆、7.4万辆，在预测广州、天津新能源汽车销量时，我们以7万辆作为保守数据计算，假设2020年新能源汽车销量增长20%，计算出广州和深圳19-20年新能源汽车增量。

经过计算，2019-2020年上述限购城市放宽限购政策后对乘用车市场贡献增量分别为40万辆、73万辆，以2018年乘用车销量为基数，分别增长1.7%、3.1%，对乘用车行业具有较强的刺激作用。我们认为，如果后续其他限购城市逐步放宽限购，下行的销量将得到快速提振，行业拐点有望提前到来，车市业绩和估值将得到修复。

表3：2019年各城市车牌数量预测(万辆)

省市	限购时间	指标情况(万辆)			总量	2019 增量
		新能源指标	传统燃油车			
			摇号	竞拍		
上海	1994	不限		22.5	22.5	7.5
北京	2010	12	6		15	5
广州	2012	7	9	7.2	23.2	10
深圳	2014	不限	6	6	12	4
天津	2013	7	7.5	6	20.5	9.5
杭州	2014	不限	9.6	2.4	12	4

资料来源：公开资料，申港证券研究所

表4：2020年各城市车牌数量预测(万辆)

省市	限购时间	指标情况(万辆)			总量	2020 较 2018 增量
		新能源指标	传统燃油车			
			摇号	竞拍		
上海	1994	不限		30	30	15
北京	2010	9	8		20	10

省市	限购时间	指标情况(万辆)			2020 较 2018	
		新能源指标	传统燃油车		总量	增量
			摇号	竞拍		
广州	2012	8.4	12	9.6	30	16.8
深圳	2014	不限	8	8	16	8
天津	2013	8.4	10	8	26.4	15.4
杭州	2014	不限	12.8	3.2	16	8

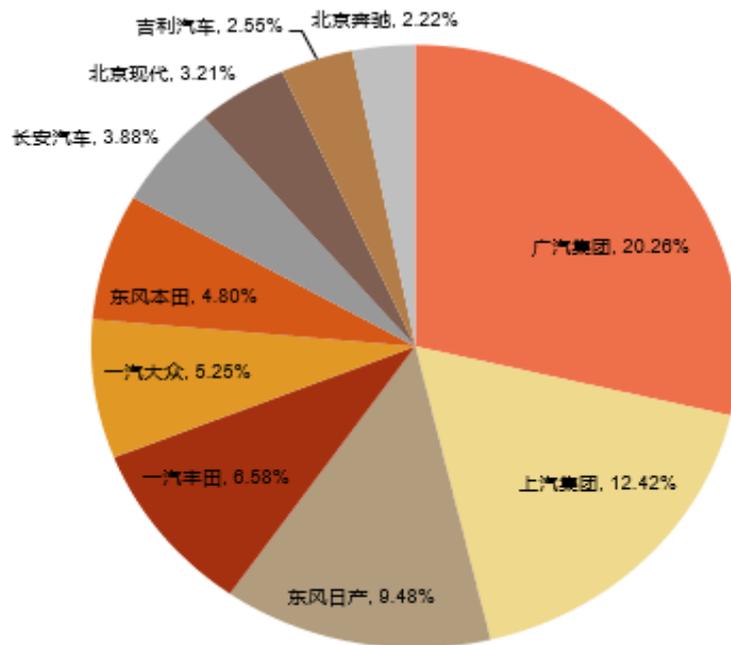
资料来源：公开资料，申港证券研究所

6.3 春江水暖谁先知？

重点城市限购放宽对销量提升效果明显，那么哪些车企将受益于此政策？我们对上海、北京等六城 2018 年交强险数据进行分析，细化各车企在上述城市中销量占比，由销量占比来测算限购城市增量对企业的影响。

广州乘用车市场中，广汽集团占 20.28%，上汽集团 12.42%，东风日产 9.48%，一汽丰田和一汽大众分别占 6.58%和 5.25%。其他车企销量占比较低，我们认为广汽和上汽将受益于广州限购松绑，比亚迪虽然未进前十，但销量占比达 1.77%。

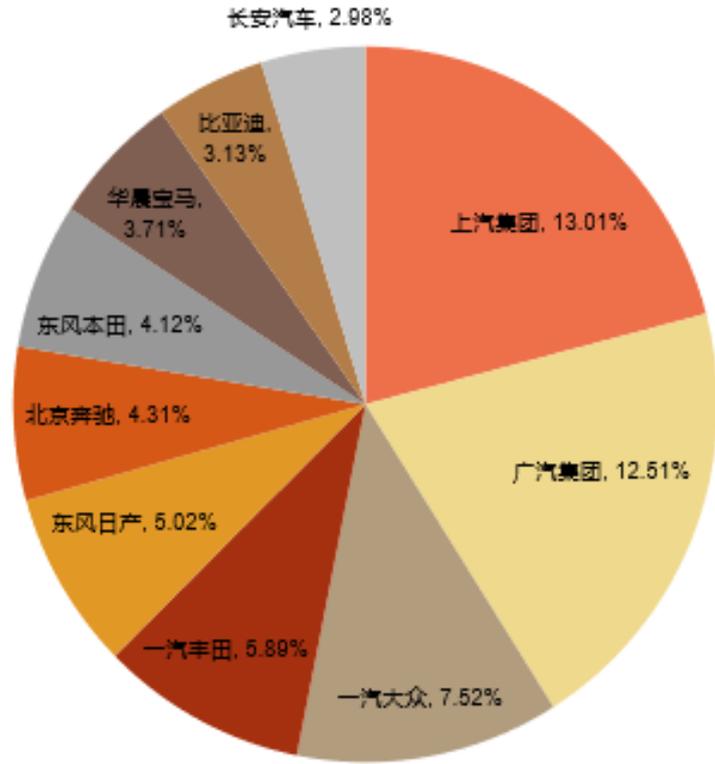
图 22：广州乘用车销量前十



资料来源：交强险，申港证券研究所

深圳乘用车销量前十中，上汽、广汽分别占 13%和 12.5%，其次为一汽大众，一汽丰田和东风日产，可以看出，在广深消费者比较偏爱日系车。比亚迪和长安汽车分别占 3.13%和 2.98%。

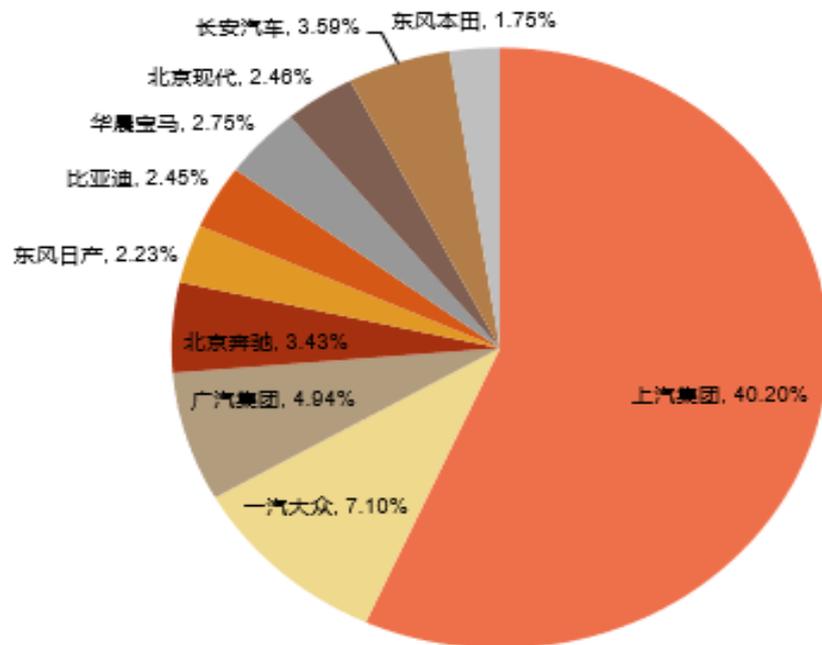
图 23：深圳乘用车销量前十



资料来源：交强险，申港证券研究所

上海乘用车市场中，上汽集团占据绝对优势，市场份额达 40.2%，一汽大众和广汽集团紧随其后，比亚迪和长安汽车分别占 2.45% 和 3.59%。

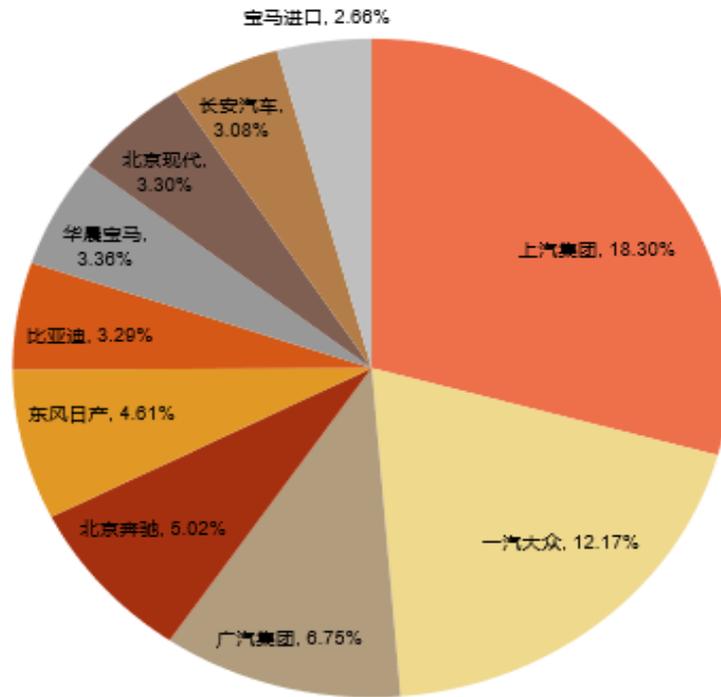
图 24：上海乘用车销量前十



资料来源：交强险，申港证券研究所

北京市场上汽、一汽大众、广汽集团、北京奔驰和东风日产位列前五，自主品牌比亚迪占 3.29%，华晨宝马和宝马进口合计 6%。

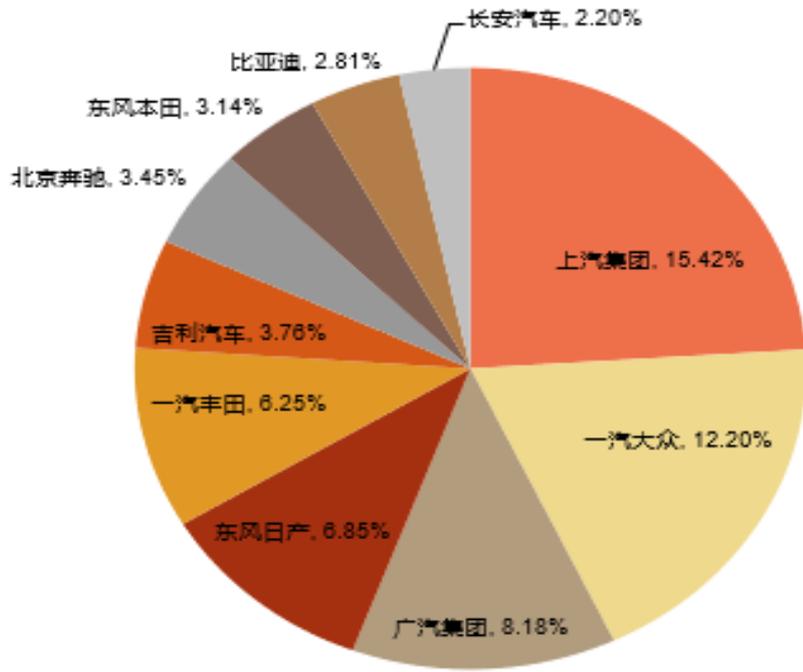
图 25：北京乘用车市场前十



资料来源：交强险，申港证券研究所

天津乘用车市场上汽、一汽大众和广汽居前三，一汽丰田工厂位于天津，销量占 6.25%，自主品牌吉利、比亚迪分别占 3.76%和 2.81%。

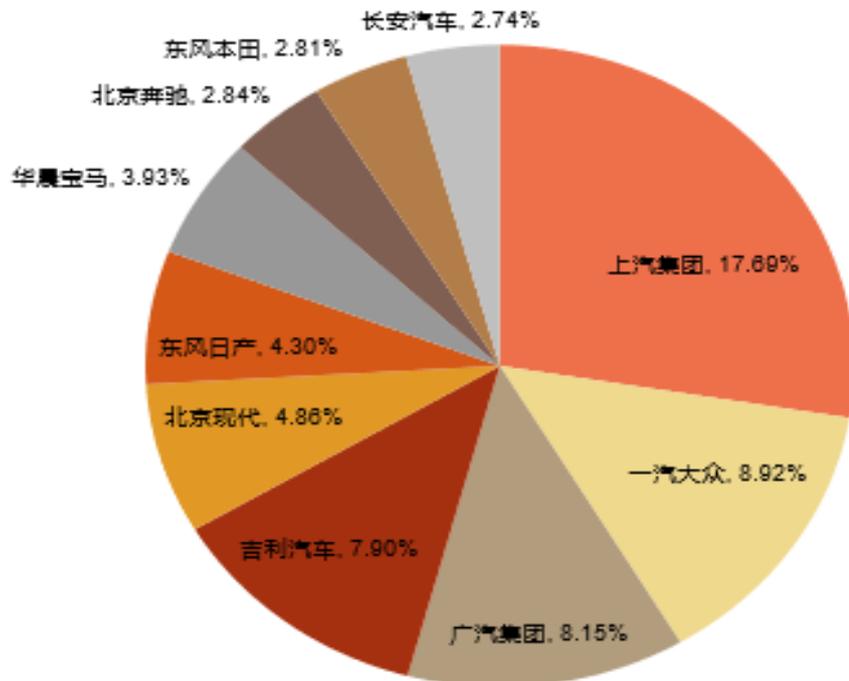
图 26：天津乘用车市场前十



资料来源：交强险，申港证券研究所

杭州乘用车市场中，吉利汽车占 7.9%，较其他城市相比本土优势显现。上汽占 17.69%，广汽占 8.15%，长安汽车占 2.74%。

图27：杭州乘用车市场前十



资料来源：交强险，申港证券研究所

结论：限购城市以一线和新一线城市为主，其乘用车市场中单自主品牌市场份额一般不超过 4%，合资、外资为主，其中上汽集团、广汽集团市场份额稳居前列。同

时我们也发现产地品牌往往占据一定的优势。

广州出台的促进消费体制机制实施方案逐步放宽广州、深圳汽车摇号和竞拍指标，扩大准购规模。我们认为一方面对当地汽车消费起到一定的促进作用，另一方面为其他限购城市形成示范作用，预计其他城市将响应国家促进消费的政策陆续出台相关政策。

主要限购城市销量占全国乘用车销量的 11.54%，摇号或竞拍车牌中签率不超过 6%(新能源汽车 10%-16%)，市场需求充沛，如果放宽限购政策，车牌供给提高，需求将快速释放，能够为持续下行 11 个月的乘用车市场带来较大的提升。

通过分析重点限购城市乘用车市场竞争格局，我们认为在上述城市中销量占比较高的车企受益程度将远超其他企业，重点推荐上汽集团、广汽集团、长安汽车和比亚迪。

7. 行业新闻

7.1 传统汽车

福特计划 9 月前全球裁员 7000 人，约占其劳动力的 10%。福特汽车首席执行官 Jim Hackett 表示，为了减少官僚作风、实现每年为公司节省 6 亿美元的目标，计划 9 月前削减 7000 个薪酬岗位，大约占其受薪劳动力的 10%。本次裁员是福特为改善运营情况而实施的 110 亿美元重组计划的延续，是其全球范围内实施的最后一轮裁员。车市下行，福特因车型老化销量表现不佳，压力之下采取裁员削减成本。

本田召回 13.7 万辆汽车，因安全气囊无故打开。本田汽车将召回 13.7 万辆 2019 年款 CR-V，以替换方向盘线束和安全气囊防护系统的电缆卷筒，其中有 11.8 万辆都在美国地区，另外 1.9 万辆在韩国和加拿大。过去，因高田安全气囊隐患导致美国发生了 14 起致命事故，本田在美国召回了 1290 万辆车，以替换逾 2100 万存有缺陷的高田安全气囊。

工信部强调新能源汽车安全：整车生产企业是第一责任人。5 月 10 日，工信部召开了一场主题为“加强新能源汽车安全管理”的电视电话会议。工信部副部长辛国斌强调，新能源汽车生产企业是安全第一责任人，要有危机意识和敬畏之心，加强安全技术研发和测试验证，提升整车结构、电动底盘、高电压系统等安全设计水平，严格车辆出厂检测，确保生产一致性和整车质量安全，向市场提供既先进又安全的新能源汽车产品。同时，还要加强售后服务体系建设，落实安全运行监管责任，及时开展安全隐患排查，保障在用车辆安全。

电动车事故频发，电池安全性受关注，我国新能源汽车召回次数也有增加的趋势。5 月 12 日，一辆特斯拉 Model S 电动汽车停在香港新蒲岗广场停车场时发生自燃。5 月 16 日，一辆蔚来 ES8 在上海市嘉定区安礼路附近出现冒烟情况。据国家市场监督管理总局质量发展局统计，截至 2018 年 10 月底，国内新能源汽车召回涉及 5 个企业、24 个车型，共 3.56 万辆缺陷车辆，缺陷原因多为电控和机械故障。结合保有量统计，国内新能源汽车召回率达到 1.5%。在电动汽车安全性遭受信用危机

和补贴退坡的双重影响下，4月，一直以来逆势增长的新能源汽车销量，出现了增幅回落。

2019年4月全国电动汽车充电基础设施运行情况发布。2019年5月13日下午，中国电动汽车充电基础设施促进联盟2019年4月全国电动汽车基础设施运行情况信息发布会在京召开。2019年4月公共充电基础设施保有量为39.1万，4月各省市公共充电基础设施总量TOP10为北京、上海、广东、江苏、山东、浙江、河北、天津、安徽及湖北；充电站TOP10位广东、上海、北京、江苏、浙江、山东、河北、四川、天津及湖北。

重庆发布全国首个城市交通场景下5G远程驾驶应用示范。重庆电信基于5G应用开发的重庆市首个5G远程驾驶项目，无人驾驶汽车可顺利完成绕过障碍物、定点停靠等动作。本月内重庆市民有望体验到基于5G网络的人车分离式远程驾驶。这是重庆首次发布的5G远程驾驶一期成果，也是全国首个城市交通场景下的5G远程驾驶应用示范。

大众计划投资10亿欧元在德国建电池厂。5月14日，全球最大汽车制造商之一的大众汽车集团在德国狼堡（沃尔夫斯堡）做出了将与其合作伙伴在欧洲共同建立电池生产工厂的决策。为此，大众汽车集团监事会在当日会议上批准了约10亿欧元（约合人民币77亿元）的投资，并计划将该工厂建在德国下萨克森州（萨尔茨基特）。

沃尔沃与宁德时代/LG签数十亿美元订单。5月15日，宁德时代官方宣布，已与沃尔沃汽车达成合作，成为其全球动力电池合作伙伴之一，为下一代电动车型及极星（Polestar）旗下车型提供动力电池。根据协议，宁德时代将在全球范围内，为沃尔沃即将推出的汽车开发平台SPA2平台，以及成熟的CMA平台供应电池模组。随后，沃尔沃也发布公告称，已签订价值数十亿美元动力电池订单，但覆盖两家动力电池供应商，一家是宁德时代，一家则是韩国电池企业LG化学。

7.2 新能源汽车

新款特斯拉Model S/X推出四重优惠。为了提升特斯拉车型的销量，新款的特斯拉Model S/X已经在官网上线并接受选购，同时推出四项优惠举措。主要包括：享受标准贷款利率及价值16000元的保险补贴；购买老款Model S/X，赠送终身免费超级充电，并享12期0利率，24期和36期低利率的金融服务；所有特斯拉车型的完全自动驾驶能力功能售前和售后升级价格将统一调整至人民币56000元。随着特斯拉上海工厂投产，

绿驰与长安合作。造车新势力绿驰汽车同长安汽车在此签署战略合作协议，同时签署同长安铃木的联合制造协议。造车新势力出于资质或工厂建设投资较大的原因，与传统车企进行合作，由传统车企代工生产，这种模式对于汽车产业整体健康发展是有益的，既能缓解产能的结构性过剩问题，又能推动产业的整体升级，还可以有效控制先期的资产投资规模。

力神牵头成立动力电池回收项目。天津力神电池股份有限公司牵头申报的“退役动力电池异构兼容利用与智能拆解技术”项目获得立项。动力电池由于含有大量重金属等对环境有害物质，如果不妥善处理回收，将对环境造成严重的污染。早在去年8

月份，七部委就联合发布《关于做好新能源汽车动力蓄电池回收利用试点工作的通知》，指导动力电池回收利用工作。我们认为该项目能实现退役动力电池的精深利用与精细回收，从而促进我国新能源产业的可持续发展。

7.3 智能网联

工信部发布 2019 年智能网联汽车标准化工作要点：全面开展自动驾驶相关标准研制。5月15日，工信部官网发布《2019年智能网联汽车标准化工作要点》，其中重点谈到加快重点领域关键急需标准制定，加强国际标准法规协调与产业协作。主要工作包括三个方面，落实标准体系建设指南及动态完善标准体系、系统布局技术领域及加快重点标准制修订、履行国际协调职责并加强标准交流与合作。

本田/通用合作移动出行区块链项目，让电动汽车与智能电网协同工作。本田和通用汽车本月将开展一项区块链项目，旨在研究电动汽车是否可用于稳定智能电网的供电。该项目联盟成员约有 150 家企业和组织参加，包括美国福特汽车公司 (Ford Motor of the U.S.) 以及德国宝马集团 (BMW Group)，而本田于今年4月加入 MOBI，成为首家加入 MOBI 的日本汽车制造商。未来智能网联化将成为车企发展的重要方向。

7.4 新车信息速递

表5：一周新车

车型	售价区间
本田思域	11.99-16.99 万
长城哈佛 F7x	15.49 万
丰田雷凌	11.58-15.28 万
大众 T-ROC 探歌 2019 款	13.58-20.38 万

资料来源：各公司官网，申港证券研究所

图28：本田思域



资料来源：本田官网，申港证券研究所

图29: 哈弗 F7x



资料来源: 哈弗官网, 申港证券研究所

图30: 丰田雷凌



资料来源: 广汽丰田官网, 申港证券研究所

8. 风险提示

汽车销量不及预期;

刺激政策力度不及预期;

原材料价格大幅上升;

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上