

广深放宽汽车限购，行业有望开启新一轮复苏期

——广深交通运输局发布增加汽车配置额度通告点评

行业简报

增持（维持）

分析师

邵将
执业证书编号：S0930518120001
021-52523869
shaoj@ebscn.com

倪昱婧 CFA
执业证书编号：S0930515090002
021-52523852
nijj@ebscn.com

文姬
执业证书编号：S0930519030001
021-52523658
wenji@ebscn.com

联系人

杨耀先
021-52523656
yangyx@ebscn.com

事件：

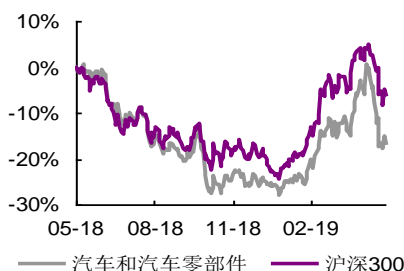
2019年6月2日，广州和深圳市交通运输局分别发布《广州市交通运输局关于增加中小客车增量指标配置额度的通告》和《圳市交通运输局关于调整我市小汽车调控增量指标配置额度的通告》，通告要点如下：

1. 广州市2019年6月至2020年12月，增加10万个中小客车增量指标额度，增加的额度原则上按1:1比例分别配置普通车竞价指标和节能车摇号指标，由指标管理机构按月组织实施。每月增加的额度，指标管理机构可以根据指标配置实施情况适当调整。每月指标配置计划于当月9日前向社会公布。其中，单位指标和个人指标的配置比例与现行调控政策单位和个人增量指标配置比例一致，即单位和个人分别占增加配置额度的10%、90%
2. 深圳市2019年6月起，在原有每年普通小汽车增量指标配置额度为8万个的调控目标基础上，2019年至2020年每年增加投放普通小汽车增量指标4万个（个人指标占88%，企业指标占12%），其中，1万个采取摇号方式配置，3万个采取竞价方式配置。2019年增加的4万个指标按月平均分配到2019年6-12月，2020年增加的4万个指标按月平均分配到全年12个月。
3. 使用新增的小汽车指标在深圳市办理小汽车注册登记时，小汽车须符合国VI标准。

点评：

1. 放宽现有限购政策，禁止新增限购措施，利于购车需求释放。18年广州增量指标约12万辆；18年深圳增量指标为8万辆。广深两市2019-2020年共增加18万个汽车配置额度，假设2019、2020年乘用车相对2018年增速分别为0%、3%，则增量配置额度对2019、2020年行业增速拉动约0.4%、0.4%。
2. 若汽车限购放宽城市进一步扩大，对行业总体拉动作用较弱。若放开汽车限购城市进一步扩大，假设北京、天津、杭州、广州、深圳5大限购城市2019-2020年配置额度较2018年增加50%；2019、2020年乘用车相对2018年增速分别为0%、3%，则增量配置额度对2019、2020年行业增速拉动约1.1%、1%。
3. 总体上，在中美贸易摩擦与住房消费稳定的大背景下，扩大内需成为维持经济增长的必要手段，汽车消费作为国民消费的重要支柱，刺激汽车消费将成为拉动内需的重要举措。我们认为，汽车行业保有量仍有进一步提升空间，持续的主动去库期是对行业潜在需求的压抑而非消灭。汽车限购放宽或相关利好汽车消费政策的出台会有效引导压抑的潜在需求释放，并带动行业进入被动去库阶段，实现新一轮复苏。

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

汽车时钟复苏尚需时日，板块或将抢跑超额收益——光大汽车时钟五问五答板块配置节奏
..... 2019-04-08

光大汽车时钟解构春躁行情驱动力——汽车股周期轮回启示录系列二
..... 2019-03-11

站在新一轮汽车周期的底部——汽车股周期轮回启示录系列一
..... 2018-12-21

◆ **投资建议：**

19年一季度是光大汽车时钟中的主动去库末期，我们预计二季度末大概率会结束本轮汽车周期的主动去库过程，三季度大概率开启行业复苏期。建议在二季度末至三季报前后标配乘用车板块。

A股汽车方面：行业库存有望在5-6月进一步去化，我们判断行业被动去库过程大概率下半年开启。建议关注消费受消费促进政策受益度高，近期回调充分的个股。建议持续关注早周期属性乘用车板块，个股上关注上汽集团、华域汽车、长安汽车和比亚迪等的估值修复性机会。

港股汽车方面：1) 前期港股汽车板块上涨主要由于经济预期/行业复苏预期驱动的估值修复与估值扩张；但由于近期受宏观经济数据回落/中美贸易摩擦风险与市场风险的影响，板块估值有所回落（现已处于低于均值水平）。2) 广州/深圳汽车摇号和竞拍指标的放宽、准购规模的扩大，有望刺激广深地区汽车消费，提振板块估值；但鉴于具体细则未出，实际拉动效应仍待观望。3) 鉴于当前车企去库压力，我们维持板块2H19E拐点显现的观点，建议关注政策刺激终端销量弹性较大的优质经销商标的、以及拐点显现阶段销量/盈利弹性较大的整车标的。4) 建议重点关注长城汽车。

◆ **风险提示：**

1. 宏观经济因素对行业的扰动：房地产对消费挤压效应超预期，原材料成本超预期上升。
2. 去库存进程不达预期：企业和经销商库存高企，消费持续低迷，行业库存迟迟未能去化。
3. 政策不及预期：促汽车消费政策推行力度不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼