

# 汽车

## 发改委文件力挺，行业迎政策拐点

**事件：**6月6日，国家发展改革委、生态环境部、商务部联合发布《推动重点消费品更新升级，畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》，《方案》提出“聚焦汽车、家电、消费电子产品领域”以“增强市场消费活力”。汽车作为消费品里占比较高的行业被重点提及，我们认为《方案》主要从**汽车限购政策松绑、鼓励新能源车多样消费模式以及推动智能驾驶**等几方面来着力。

**汽车限购政策松绑，促行业健康发展。**《方案》提出严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的区域应研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。同时要求各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消，鼓励地方对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持。6月2日广州、深圳已经率先宣布增加2019和2020年的小汽车指标，预计后续还将有更多限牌城市进行政策跟进。我们认为松绑限购政策将有效释放终端需求，对行业销量边际改善作用明显。**更为重要的是《方案》将打消市场对于汽车限购城市继续扩大的预期**，行业迎来健康自发性的增长，汽车保有量有望逐步向发达成熟市场看齐。

**鼓励新能源车多样化，市场化程度增强。**《方案》提出引导企业创新商业模式，推广新能源汽车电池租赁等车电分离消费方式，降低购车成本。同时鼓励企业研制**充换电结合、电池配置灵活、续航里程长短兼顾**的新能源汽车产品。我们认为政策鼓励新能源车多样的消费模式，同时不再一味强调长续航，在行业补贴退坡之时有利于新能源车产业更加市场化。新能源车在最适合其技术特点的使用环境下更能体现产品力，有利于产业的健康发展。

**政策再次青睐智能驾驶，产业拐点不断验证。**《方案》提出加强汽车制造、信息通信、互联网等领域骨干企业深度合作，组织实施智能汽车关键技术攻关，重点开展车载传感器、芯片、中央处理器、操作系统等研发与产业化。智能驾驶作为汽车产业最为确定的发展趋势，自去年起政策频出。我们根据政策的明确要求和产业发展趋势，**自年初以来一直强调今年是智能驾驶进入快速发展的产业元年，并自上而下看好整个产业链。**

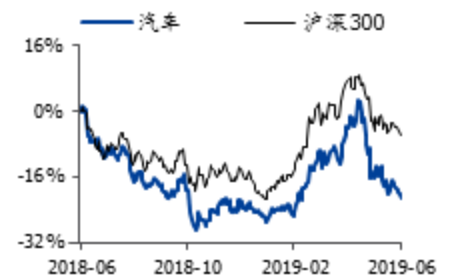
**政策不断强化，板块估值底部迎来配置窗口期。**汽车作为我国支柱产业，2018年行业工业增加值占工业总产值的7.4%，GDP的2.5%，同时占限额以上社零25%左右。此次《方案》出台再次凸显了汽车产业对经济托底的作用，**我们推测后续不排除政府会继续出台相关汽车产业支持政策。**自年初以来，汽车产业政策逐步强化，行业迎政策拐点将有力带动汽车终端销量。

**投资建议。**我们认为行业面临三周期拐点：1) 国五清库影响逐步消除，叠加低基数和政策刺激，预计Q3市场进入复苏阶段；2) 国六排放标准严格使得对成本和供应链体系要求更高，尾部企业跟随难度增加，行业洗牌加速；3) 国内汽车产业优势逐步提升叠加国内市场增速下滑，将使得国内车企逐步瞄向海外市场，预计今明两年将是自主品牌出口与合资品牌逆向出口元年。建议关注国内整车龙头上汽集团、长城汽车、长安汽车，以及受益福特战略调整处于强势新车周期的江铃汽车。

**风险提示：**终端销量或不及预期；政策力度或不及预期。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 程似麒

执业证书编号：S0680519050005

邮箱：chengsiqi@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

### 相关研究

- 1、《汽车：政策逐步兑现，出口打开空间，行业迎多重利好》2019-06-03
- 2、《汽车：复苏、洗牌、出口——站在乘用车长周期的新起点》2019-05-29
- 3、《汽车：终端摸底，静待行业拐点到来》2019-05-27



## 内容目录

一、《方案》旨在促进汽车市场消费活力 .....	3
1.1 严禁出台新的汽车限购政策，打消市场疑虑 .....	3
1.2 鼓励新能源车多样化，市场化程度增强 .....	4
1.3 政策再次青睐智能驾驶，产业拐点不断验证 .....	4
1.4 积极发展二手车经营和汽车金融 .....	5
二、投资建议 .....	6
风险提示 .....	6

## 图表目录

图表 1: 2018 年全国限牌城市统计 .....	3
图表 2: 蔚来汽车换电站 .....	4
图表 3: 国内主要自动驾驶相关政策 .....	5
图表 4: 我国二手车相关政策文件 .....	5

## 一、《方案》旨在促进汽车市场消费活力

6月6日，国家发展改革委、生态环境部、商务部联合发布《推动重点消费品更新升级，畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》，《方案》提出“聚焦汽车、家电、消费电子产品领域，进一步巩固产业升级势头，增强市场消费活力，提升消费支撑能力，畅通资源循环利用，促进形成强大国内市场，实现产业高质量发展”。汽车作为消费品里占比比较高的行业被重点提及，我们认为《方案》主要从汽车限购政策松绑、鼓励新能源车多样消费模式以及推动智能驾驶等几方面来着力。

### 1.1 严禁出台新的汽车限购政策，打消市场疑虑

《方案》提出“严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的区域应研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购”，同时要求“各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消，鼓励地方对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持”。

我国汽车限购政策 1994 年始于上海，截至目前共有北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、石家庄、海南、贵阳共 9 个城市或省份实施限购政策。根据我们统计 2018 年 9 个地区合计小汽车指标共计 76 万左右，占全国 2018 年乘用车销量 3.2% 左右，其中一线城市占比为 2.7% 左右。假设限购城市小汽车指标在 2018 年基础上增加 50%，我们预计将为行业带来 1.4%-1.6% 的边际增量，对行业改善显著。

图表 1: 2018 年全国限牌城市统计

城市	普通指标 (万辆)	备注	新能源车指标 (万辆)
上海	13		无限制
北京	4.0		6.0
广州	12.0	含节能车 1.2 万	无限制
天津	10.0	含节能车 1 万	无限制
贵阳	4.2		无限制
杭州	8.0		无限制
深圳	8.0		无限制
海南	8.0		无限制
石家庄		限制购买第三辆车	
一线城市	61.0	占全国 2.7%	
合计	73.2	占全国 3.3%	

资料来源：相关政府文件，国盛证券研究所

《方案》提出“各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消”。目前全国对新能源车进行限购的地区只有北京，北京目前对新能源车号牌实施排队摇号政策，截至今年 4 月 8 日，北京新能源车指标申请个人共有 417307 个，单位共有 7556 家。

我们认为北京目前的新能源车牌照政策是基于北京地区交通的客观形势所制定的，北京 2018 年机动车保有量 608.4 万，根据北京市 2012 年基于北京路网现状和远期建设的预测，全市可容纳的机动车保有量大约为 670 万辆。同时《方案》的表述是“应当”而非“立即”、“必须”，更多的表明政策的努力方向，因此后续仍待观察。

## 1.2 鼓励新能源车多样化，市场化程度增强

《方案》提出引导企业创新商业模式，推广新能源汽车电池租赁等车电分离消费方式，降低购车成本。同时鼓励企业研制充换电结合、电池配置灵活、续航里程长短兼顾的新能源汽车产品。

我们认为政策鼓励新能源车多样的消费模式，同时不再一味强调长续航，在行业补贴退坡之时有利于新能源车产业更加市场化。新能源车在最适合其技术特点的使用环境下更能体现产品力，有利于产业的健康发展。

图表 2: 蔚来汽车换电站



资料来源: 蔚来汽车, 国盛证券研究所

加快更新城市公共领域用车。《方案》要求“推动城市公共领域车辆更新升级，加快推进城市建成区新增和更新的公交、环卫、邮政、出租、通勤、轻型物流配送车辆使用新能源或清洁能源汽车，2020 年底前大气污染防治重点区域使用比例达到 80%。鼓励地方加大新能源汽车运营支持力度，降低新能源汽车使用成本。”

根据《重点区域大气污染防治“十二五”规划》，重点区域范围为京津冀、长江三角洲（以下简称“长三角”）、珠江三角洲（以下简称“珠三角”）地区，以及辽宁中部、山东、武汉及其周边、长株潭、成渝、海峡西岸、山西中北部、陕西关中、甘宁、新疆乌鲁木齐城市群，共涉及 19 个省、自治区、直辖市，面积约 132.56 万平方公里，占国土面积的 13.81%。

以出租车未来，根据交通部统计，截至 2015 年底全国出租车保有量约 140 万辆左右，假设达到 80% 的渗透率，即 110 万辆新能源出租车，将对行业带来较大增量。

## 1.3 政策再次青睐智能驾驶，产业拐点不断验证

《方案》提出加强汽车制造、信息通信、互联网等领域骨干企业深度合作，组织实施智能汽车关键技术攻关，重点开展车载传感器、芯片、中央处理器、操作系统等研发与产业化。智能驾驶作为汽车产业最为确定的发展趋势，自去年起政策频出。我们根据政策的明确要求和产业发展趋势，自年初以来一直强调今年是智能驾驶进入快速发展的产业元年，并自上而下看好整个产业链。

图表 3: 国内主要自动驾驶相关政策

时间	文件	主要内容
2015.5	《中国制造 2025》	将无人驾驶作为汽车产业未来转型升级的重要方向之一
2016.4	《装备制造业标准化和质量提升规划》	明确提出开展智能网联汽车标准化工作
2017.4	《汽车产业中长期发展规划》	加大技术研发支持, 协调制定相关标准法规, 推动宽带网络基础设施建设和多产业共建智能网联汽车大数据交互平台, 加快网络信息安全和车辆行驶安全保障体系建设
2017.6	《国家车联网产业标准体系建设指南(智能网联汽车)》	确立我国发展智能网联汽车将“以汽车为重点和以智能化为主、兼顾网联化”的总体思路, 建立智能网联汽车标准体系, 并逐步形成统一、协调的体系架构
2017.7	《新一代人工智能发展规划》	构建开放协同的人工智能科技创新体系, 培育高端高效的智能经济, 建设安全便捷的智能社会, 明确提出发展自动驾驶汽车等智能运载工具
2017.12	《北京市关于加快推进自动驾驶车辆道路测试有关工作的指导意见(试行)》	国内首个自动驾驶车辆路测法规
2018.1	《智能汽车创新发展战略(征求意见稿)》	到 2020 年, 智能汽车新车占比达 50%, 2025 年, 标准、法规、产品监管、信息安全体系全面建立, 新车基本实现智能化。
2018.9	《中共中央 国务院关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》	促进信息消费, 智能汽车为重点发展的消费升级抓手。
2018.12	《车联网(智能网联汽车)产业发展行动计划》	到 2020 年能够支撑有条件自动驾驶(L3 级)及以上的智能网联汽车技术体系, 新车驾驶辅助系统(L2)搭载率达到 30%以上, 联网车载信息服务终端的新车装配率达到 60%以上。

资料来源: 国务院, 发改委, 工信部, 国盛证券研究所

## 1.4 积极发展二手车经营和汽车金融

《方案》提出“坚决取消二手车限迁政策, 各地对环保、安全年检有效, 且符合转入地在用车排放标准的二手车, 积极出台便利交易、促进流通的政策措施”, “鼓励汽车生产企业依托现有经销网络, 采取自主经营、联合经营等方式, 积极发展二手车业务, 推动二手车经销企业品牌化、连锁化经营”。

随着我国车市逐步进入存量市场, 盘活二手车交易量对于我国车市健康发展至关重要, 今年 1 月 29 日, 在国家发改委举行的新闻发布会上, 发改委就表示 2019 年我国将进一步落实全面取消二手车限迁政策。

图表 4: 我国二手车相关政策文件

时间	文件	主要内容
2005	《二手车流通管理办法》	
2017.12	《关于促进二手车便利交易的若干意见》	促进二手车异地交易, 优化二手车交易登记程序。
2018.3	《2018 年政府工作报告》	将全面取消二手车限迁政策
2018.10	《完善促进消费体制机制实施方案(2018—2020 年)》	第九条指出: 全面取消二手车限迁政策, 便利二手车交易。

资料来源: 相关政策文件, 国盛证券研究所

《方案》提出“鼓励银行等金融机构优化资源配置和业务布局，增加地级及以下城市和农村地区汽车金融服务的有效供给。”

据中国银行业协会汽车金融专业委员会发布的《2017 汽车金融公司行业发展报告》(以下简称《发展报告》)数据显示，截至 2017 年末，新车整体金融渗透率提升至约 40%，二手车汽车金融渗透率约为 8%至 10%。

从汽车金融公司的零售端信贷规模来看，截至 2017 年年末，其零售贷款余额达到 5603.22 亿元，较上年同期的 1337.81 亿元增长 31.36%，占总贷款总额的 83.78%。其中，新能源汽车贷款 93.82 亿元，较上一年度增加 46.98 亿元，增幅高达 100.3%。

## 二、投资建议

政策不断强化，板块估值底部迎来配置窗口期。三部委出台《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案》，从汽车限购政策松绑、鼓励新能源车多样消费模式以及推动智能驾驶等几方面着力来推动汽车产业健康发展。汽车作为我国支柱产业，2018 年行业工业增加值占工业总产值的 7.4%，GDP 的 2.5%，同时占限额以上社零 25%左右。此次《方案》出台再次凸显了汽车产业对经济托底的作用，我们推测后续不排除政府会继续出台相关汽车产业支持政策。

自年初以来，产业政策不断强化，逐步验证我们提出的行业销量拐点中的政策拐点。即 Q3 开始国五清库影响逐步消除，行业同期基数较低，与政策三者共同作用下，行业来自自发复苏阶段。同时我们认为国六排放标准严格使得对成本和供应链体系要求更高，尾部企业跟随难度增加，行业洗牌加速。国内汽车产业优势逐步提升叠加国内市场增速下滑，将使得国内车企逐步瞄向海外市场，预计今明两年将是自主品牌出口与合资品牌逆向出口元年。

政策再次青睐智能驾驶，产业拐点不断验证。《方案》再次提出重点开展车载传感器、芯片、中央处理器、操作系统等研发与产业化。智能驾驶作为汽车产业最为确定的发展趋势，自去年起政策频出。我们根据政策的明确要求和产业发展趋势，自年初以来一直强调今年是智能驾驶进入快速发展的产业元年，并自上而下看好整个产业链。

投资建议：从行业复苏角度建议关注国内整车龙头上汽集团、长城汽车、长安汽车。从整车出口角度建议关注受益福特战略调整处于强势新车周期的江铃汽车。自动驾驶产业链建议关注保隆科技、德赛西威、四维图新。

## 风险提示

终端销量或不及预期；政策力度或不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com