

丰田布局纯电动汽车，发改委出台汽车限购放宽政策

——汽车和汽车零部件行业周报（20190608）

行业周报

◆本周视点：

1. 丰田发布电动化战略，2020年起推出10款纯电车型。2025年目标销售450万辆HEV和PHEV车型，100万辆BEV和FCEV车型。比亚迪和宁德时代进入丰田电池采购合作框架中。

2. 发改委出台汽车限购放宽政策，严禁各地出台新的汽车限购规定。大力推动新能源汽车消费使用，各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。

◆市场表现：

本周A股汽车板块（申万行业分类）-2.92%，表现弱于沪深300（-1.79%），上证综指（-2.45%），强于深证成指（-3.79%）。其中，乘用车板块-0.04%，零部件板块-3.54%，货车板块-8.67%，客车板块-2.36%。

本周港股汽车平均-0.27%，表现弱于恒生指数（0.24%）。其中，整车公司平均+1.18%，零部件公司平均-2.11%，经销商公司平均+0.96%。

◆投资建议：

我们预计下半年在基数效应下，行业销量增速降幅收窄并有望转正。同时，由于去年下半年以来需求增速持续下行，汽车经销商库存一直处于高位，渠道库存未得到有效去化。重点城市“国六”提前实施令经销商库存加速去化，预计今年5月至7月份本轮主动去库过程有望结束，而销量增速和库存增速的趋势组合会驱动光大汽车时钟切换至复苏时区，并带动汽车板块配置比例在该阶段持续提升。我们预计汽车行业大概率于三季度开启被动去库过程。

我们在光大汽车时钟框架下讨论了汽车板块PE和EPS在复苏和过热期的表现。行业在复苏时区周期拐点的确认会较为稳定的驱动板块估值修复，但该阶段行业EPS十分有限。板块估值修复过程中建议标配早周期属性的乘用车板块。同时新开启的汽车库存周期复苏向过热切换机制不顺畅，建议降低本轮周期行业的利润弹性预期。

A股汽车方面，从行业比较来看，建议标配乘用车板块，维持“增持”评级，个股建议关注上汽集团、星宇股份、长城汽车(A)和长安汽车。

港股汽车方面：基于港股更看重业绩兑现，且易受外围市场、汇率波动影响，预计港股在业绩兑现与基本面最快下半年改善的预期中反复，维持港股汽车板块震荡走势的判断，维持“中性”评级，个股建议关注长城汽车(H)。

◆风险分析：

1) 宏观经济因素对行业的扰动。2) 消费持续低迷，行业去库不

增持（维持）

分析师

邵将（执业证书编号：S0930518120001）

021-52523869

shaoj@ebsecn.com

倪昱婧 CFA（执业证书编号：S0930515090002）

021-52523852

niyj@ebsecn.com

文姬（执业证书编号：S0930519030001）

021-52523658

wenji@ebsecn.com

联系人

杨耀先

021-52523656

yangyx@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

汽车行业走向复苏，聚焦乘用车——汽车行业2019年下半年投资策略

..... 2019-06-10

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

..... 2019-06-03

目 录

1、 本周视点	3
1.1、 丰田发布电动化战略，2020 年起推出 10 款纯电车型	3
1.2、 发改委出台限购放宽政策	5
2、 本周行情	6
2.1、 A 股市场	6
2.2、 港股市场	7
3、 其他行业要闻	8
3.1、 上市公司公告	8
3.2、 新能源汽车	8
3.3、 智能网联汽车	9
3.4、 其他	9
4、 本周上市新车一览	10
5、 行业上游原材料数据跟踪	11
6、 风险分析	12

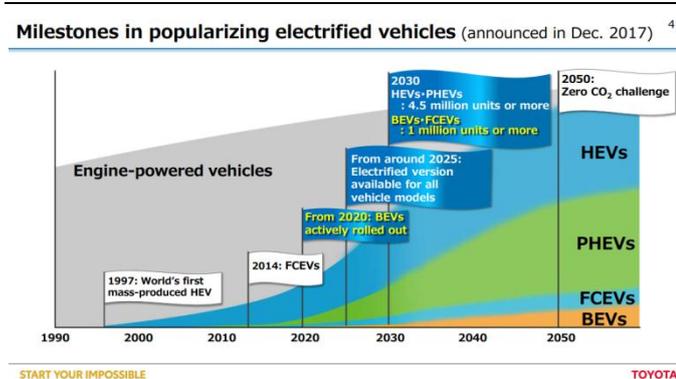
1、本周视点

1.1、丰田发布电动化战略，2020年起推出10款纯电车型

2019年6月7日，日本丰田对外发布题为“Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”的电动化战略。核心点如下：

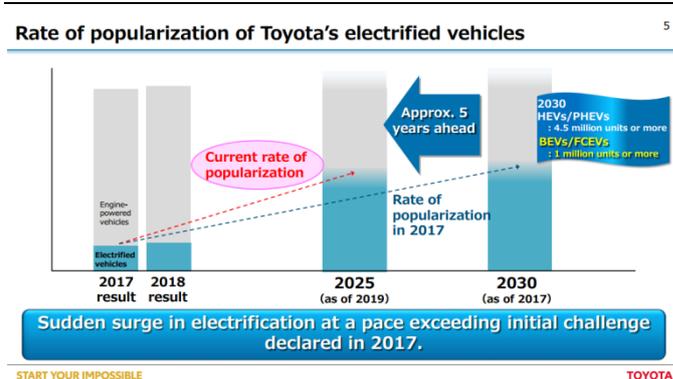
- 2025年目标销售450万辆HEV和PHEV车型,100万辆BEV和FCEV车型。

图 1：2017 年 12 月发布的电动化规划



资料来源：丰田官网，2019.6.7 “Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”

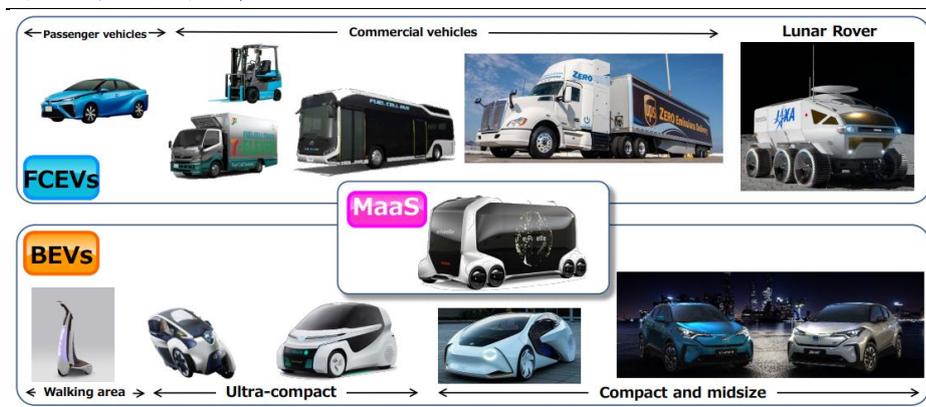
图 2：丰田电动化进度提前约 5 年



资料来源：丰田官网，2019.6.7 “Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”

- 丰田电动化战略布局涵盖各类乘用车和商用车。纯电车型和燃料电池车型将作为公司达成零排放目标的两个技术路线。

图 3：丰田零排放车型



资料来源：丰田官网，2019.6.7 “Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”

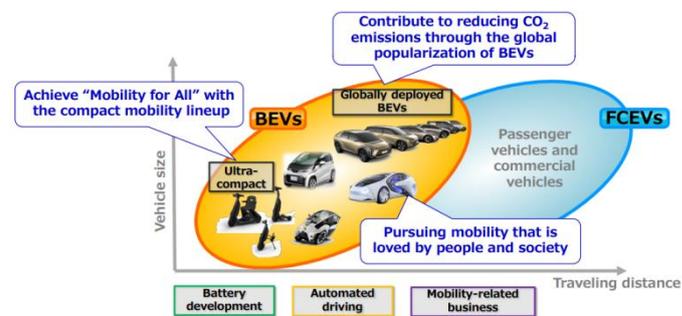
- 2020 年起计划推出 10 款全球纯电车型，其中 6 款基于 e-TNGA 架构。

图 4：丰田 6 款基于 e-TNGA 架构的车型



资料来源：丰田官网，2019.6.7 “Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”

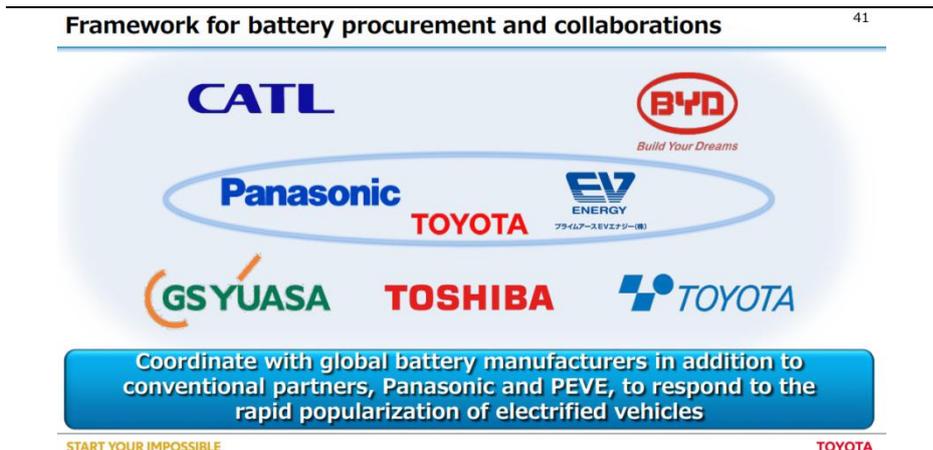
图 5：丰田对纯电动车型和燃料电池车型定位



资料来源：丰田官网，2019.6.7 “Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”

- 比亚迪和宁德时代进入丰田电池采购合作框架中。

图 6：丰田电池采购合作框架的公司



资料来源：丰田官网，2019.6.7 “Toyota’s Challenge Aiming to Popularize BEVs”

相比于大众等车企，丰田在纯电动技术路线领域布局较少，公司精力主要集中于 HEV 车型和燃料电池车型。此次丰田发布纯电动汽车战略，完善在各类产品技术路线的布局，未来零排放目标将基于纯电动和燃料电池两种技术手段。

虽然纯电动汽车布局较慢，但是丰田在电机和电控具备较强技术储备。现有 TNGA 架构可衍生出纯电动车型架构 e-TNGA。丰田的短板是动力电池。丰田过去主要使用镍氢电池，未来纯电动车型大概率将使用三元电池。为此，将寻求与全球电池厂商合作，宁德时代和比亚迪已进入丰田合作框架中。

全球规模最大的两家车企大众和丰田先后布局纯电动市场。全球汽车电动化趋势越来越强，纯电动汽车市场的竞争将更加激烈。

1.2、发改委出台汽车限购放宽政策

发改委6月6日印发《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）》，要求坚决破除乘用车消费障碍，严禁各地出台新的汽车限购规定，相关细则包括：

- 严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，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。
- 大力推动新能源汽车消费使用。认真落实国务院常务会议精神，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。鼓励有条件的地方在停车费等方面给予新能源汽车优惠，探索设立零排放区试点。

在此之前，6月2日，广州市和深圳市宣布增加小客车配额指标，分别增加10万个和8万个配额。放宽现有限购政策，禁止新增限购措施，利于购车需求释放。

北京是目前唯一对新能源汽车限购的城市，截至2019年4月，北京普通小客车指标申请为320.9万个，新能源小客车指标申请为41.7万个。相比2019年新能源汽车指标仅6万，燃油车4万个（含个人与单位）的配额，大量需求有待释放。

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。

表 1：我国施行小客车限购城市

地区城市	起始时间	限购政策	新能源车是否限购
北京	2010年12月	增量调控、指标管理，无偿摇号	增量调控，轮候配置
上海	1994年	增量调控、指标管理，竞价	不限购
广州	2012年8月	增量调控、指标管理，普通车摇号和竞价，节能汽车摇号	不限购
深圳	2015年1月	增量调控、指标管理，普通车摇号和竞价	不限购
杭州	2014年5月	增量调控、指标管理，普通车摇号和竞价	不限购
天津	2014年1月	增量调控、指标管理，普通车摇号和竞价，节能汽车摇号	不限购
海南省	2018年5月	增量调控、指标管理，普通车摇号和竞价（2018年和2019年暂不竞价）	增量调控，排号，2019年新能源小客车增量指标不作限定，按实际排号需求配发，只要符合相关申请资格，即发放新能源小客车指标
贵阳	2011年7月	分无偿摇号和普通牌号，普通号牌老城区限行	不限购
石家庄	2013年	家庭限购第三辆车	不限购

资料来源：各地方小客车指标管理信息平台，光大证券研究所

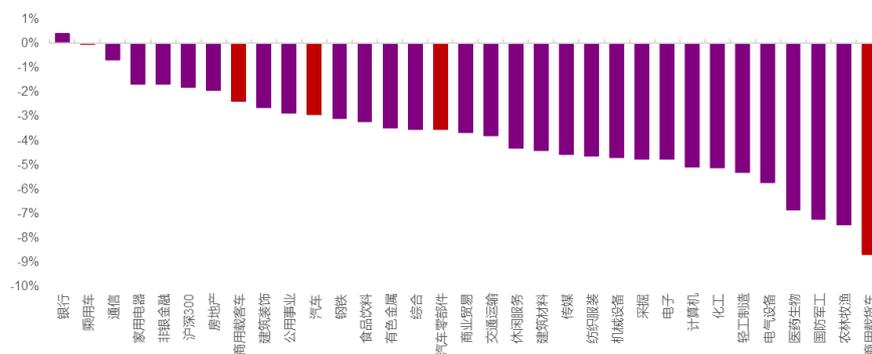
2、本周行情

2.1、A 股市场

本周 A 股汽车板块(申万行业分类)-2.92%，表现弱于沪深 300(-1.79%)，上证综指(-2.45%)，强于深证成指(-3.79%)。其中，乘用车板块-0.04%，零部件板块-3.54%，货车板块-8.67%，客车板块-2.36%。

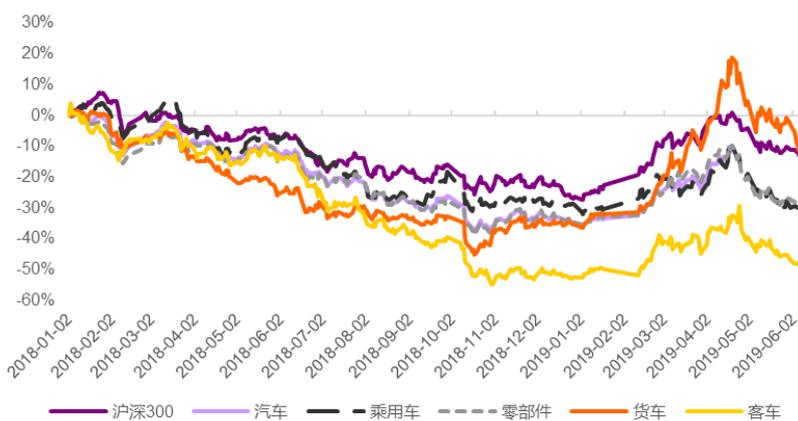
重点企业本周表现：上汽集团(+2.55%)、比亚迪(2.32%)、潍柴动力(-2.91%)、福耀玻璃(-1.74%)

图 7：本周申万行业板块涨跌幅情况



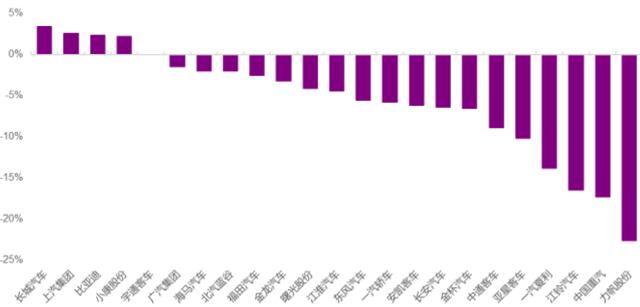
资料来源：Wind

图 8：汽车及其子板块与沪深 300 自 2018 年以来的表现



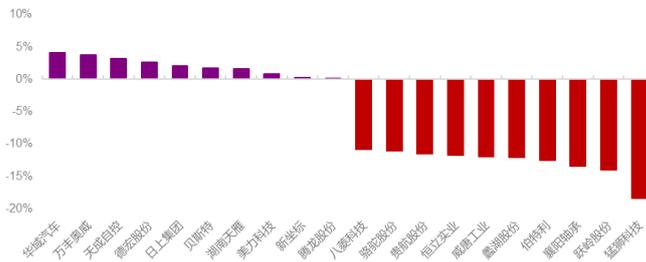
资料来源：Wind

图 9：本周整车板块各厂商涨跌幅



资料来源：Wind

图 10：本周零部件各厂商涨跌幅（前十与后十名）

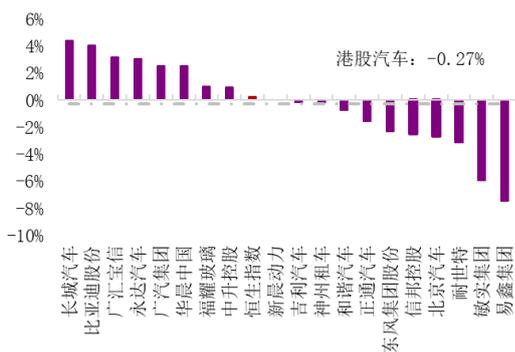


资料来源：Wind

2.2、港股市场

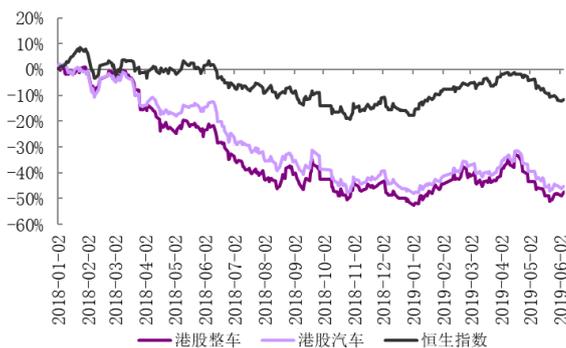
本周港股汽车平均-0.27%，表现弱于恒生指数（0.24%）。其中，整车公司平均+1.18%，零部件公司平均-2.11%，经销商公司平均+0.96%。

图 11：本周港股汽车公司涨跌幅情况



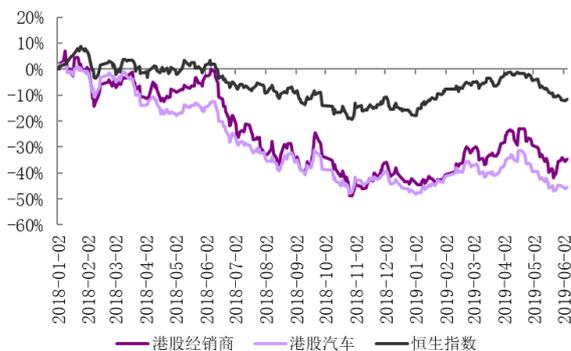
资料来源：Wind

图 12：港股整车板块 2018 年以来的表现



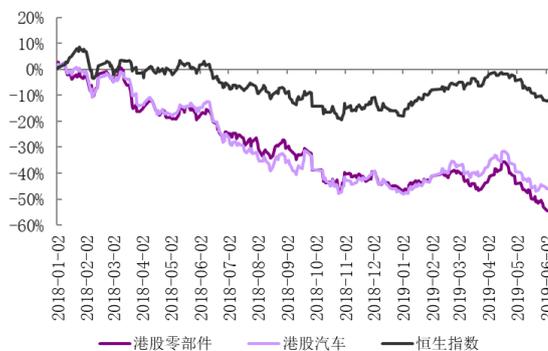
资料来源：Wind

图 13：港股经销商板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

图 14：港股零部件板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

3、其他行业要闻

3.1、上市公司公告

长安汽车:关于下属合营企业收到国家市场监督管理总局行政处罚决定书的公告

6月6日,长安汽车发布公告称,近日,长安福特收到国家市场监督管理总局下达的《行政处罚决定书》(国市监处[2019]18字)。因违反《反垄断法》关于禁止经营者与交易相对人达成限定向第三人转售商品最低价格的垄断协议的规定,国家市场监督管理总局依据《反垄断法》第四十六条、第四十九条规定,对长安福特处以罚款1.628亿元。经核查,本次行政处罚对公司(包括长安福特)的生产经营活动未产生重大影响,对公司的经营业绩影响如下:

因长安福特已在2018年,根据国家监管部门的规范性要求,就上述行为可能导致的风险成本进行了预提,故本次处罚对长安福特和长安汽车2019年财务影响不重大。

比亚迪:关于公司控股股东完成增持公司股份的公告

6月6日,比亚迪发布公告,比亚迪股份有限公司于2018年12月8日披露了《关于公司控股股东增持及公司董事减持股份的预披露公告》(公告编号2018-116),公司控股股东王传福先生拟以集中竞价等法律法规允许的方式增持公司股份1,000,000股A股,占其所持公司A股总股数的比例为0.19%,占公司总股本比例0.04%,增持时间为自增持计划预披露公告发布之日起六个月内(如遇法律法规规定的窗口期,则不得增持)。截至目前,公司控股股东王传福先生已完成本次增持计划。

3.2、新能源汽车

12部门和单位联合印发《绿色出行行动计划(2019—2022年)》

6月1日,交通运输部、中央宣传部、国家发展改革委、工业和信息化部等12部门和单位联合印发《绿色出行行动计划(2019—2022年)》,《行动计划》共分为8个部分,提出了21条具体行动措施。第六部分提出,提升绿色出行装备水平。推进绿色车辆规模化应用,加快充电基础设施建设。

以实施新增和更新节能和新能源车辆为突破口,在城市公共交通、出租汽车、分时租赁、短途道路客运、旅游景区观光、机场港口摆渡、政府机关及公共机构等领域,进一步加大节能和新能源车辆推广应用力度。完善行业运营补贴政策,加速淘汰高能耗、高排放车辆和违法违规生产的电动自行车、低速电动车。

加快充电基础设施建设。加快构建便利高效、适度超前的充电网络体系建设,重点推进城市公交枢纽、停车场、首末站充电设施设备的规划与建设。鼓励高速公路服务区配合相关部门推进充电服务设施建设。加大对充电基础设施

的补贴力度，将新能源汽车购置补贴资金逐步转向充电基础设施建设及运营环节，推广落实各种形式的充电优惠政策。

重庆出台 2019 年新能源汽车推广补贴政策

6 月 1 日，重庆市经信委消息，重庆市经信委和市财政局、市能源局联合发布了《关于印发重庆市 2019 年度新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知提到，将在购置、充电设施建设、充电费用、加氢站建设四个方面进行补贴。

3.3、智能网联汽车

北京亦庄将增 322 公里自动驾驶道路

第六届国际智能网联汽车技术年会在北京亦庄召开，于 6 月 4 日透露北京即将在亦庄新增约 40 平方公里、322 公里自动驾驶开放道路。目前，北京的自动驾驶测试道路共有 44 条，累计 123 公里，其中 24 条位于亦庄，共计 74.4 公里。

工业和信息化部向四家企业颁发 5G 牌照

依中国电信集团有限公司、中国移动通信集团有限公司、中国联合网络通信集团有限公司、中国广播电视网络有限公司申请，工业和信息化部经履行法定程序，于 2019 年 6 月 6 日向四家企业颁发了基础电信业务经营许可证，批准四家企业经营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。

3.4、其他

全球最大加氢站“落沪” 燃料电池商业化“加码”

在 6 月 5 日举行的上海化工区·上汽集团氢燃料电池车全场景应用暨加氢站落成仪式上，双方联合宣布，目前全球规模最大、等级最高的氢燃料电池车加氢站在上海化工区正式落成。作为国内唯一全面实施“纯电、插电、燃料电池”三条新能源技术路线的企业，上汽集团坚持“市场+技术”双轮驱动，燃料电池汽车核心技术国内领先、世界一流，已积极参与制定了 15 项燃料电池国家标准，并在国内率先实现氢燃料电池乘用车和商用车产品的商业化应用。2018 年 1 月，上汽集团和下属企业与上海化工区达成战略合作，在化工区内共同推进氢燃料电池汽车示范运营及基础设施建设。此次上海化工区加氢站落成，是双方战略合作的重要落地成果，将进一步加快上汽氢燃料电池车商业化进程，推动上海建设成为世界一流的燃料电池汽车创新中心和产业高地。

4、本周上市新车一览

表 2：本周上市新车

序号	名称	类型	厂商	车型	级别	轴距 (mm)	价格 (万元)	排放标准	发动机	变速箱	续航里程 km	电池容量 kWh	上市时间
1	AMG GT	改款	梅赛德斯-AMG	汽油	跑车	-	131.88-182.68	-	4.0T V8	7 档双离合	-	-	2019 年 6 月
2	添越 PHEV	新款	宾利	插电混动	中大型 SUV	2995	219.7	国 VI	3.0T V6	8 档手自一体	50	17.3	2019 年 6 月
3	保时捷 718	改款	保时捷	汽油	跑车	2475	64.1-66.1	国 VI	2.0T H4	7 档双离合	-	-	2019 年 6 月
4	昂克赛拉	改款	长安马自达	汽油	紧凑型车	2700	12.39-16.29	国 V/国 VI	1.5L L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
5	欧蓝德	改款	广汽三菱	汽油	紧凑型 SUV	2670	14.68-18.18	国 V	2.0L L4	CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月
6	CS85 COUPE	改款	长安汽车	汽油	中型 SUV	2705	11.99-13.79	国 VI	1.5T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 6 月
7	XE Landmark	改款	捷豹	汽油	中型车	2835	43.68	欧 V	2.0T L4	8 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
8	黄海 N7	改款	曙光汽车	汽油/柴油	皮卡	3405	11.78-17.38	国 V	2.5T L4	6 档手动/6 档自动	-	-	2019 年 6 月
9	创酷	改款	上汽通用雪佛兰	汽油	小型 SUV	2570	9.99-13.99	国 VI	1.0T L3	6 档手动/6 档手自一体/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月
10	帕杰罗	改款	三菱 (进口)	汽油	中大型 SUV	2780	34.98-39.98	国 VI	3.0L V6	5 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
11	宝马 2 系	改款	宝马 (进口)	汽油	跑车	2690	26.38-33.98	国 VI	2.0T L4	8 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
12	大通 D90	改款	上汽大通 MAXUS	汽油	中大型 SUV	2950	15.67-24.90	国 V/国 VI	2.0T L4	6 档手动/6 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
13	瑞风 M4	改款	江淮汽车	汽油	MPV	3080	11.58-14.68	国 V	2.0L L4	5 档手动/6 档手动	-	-	2019 年 6 月
14	景逸 X5L	改款	东风风行	汽油	紧凑型 SUV	2753	11.68-12.98	国 VI	1.5T L4	6 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月

资料来源：汽车之家，光大证券研究所整理

5、行业上游原材料数据跟踪

图 15：国际原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind

图 16：国际天然气价格（美元/mmbtu）



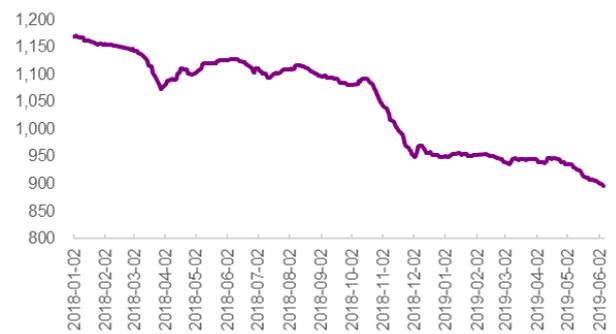
资料来源：Wind

图 17：沪胶指数



资料来源：Wind

图 18：中国塑料城 ABS 指数



资料来源：Wind

图 19：中信期货钢铁指数



资料来源：Wind

图 20：沪铝指数



资料来源：Wind

6、风险分析

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見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