

# 网约车行业进入规范化发展阶段，电动化智能化将成未来发展趋势

交通运输行业

**推荐** 维持评级

核心观点：

## 1. 事件

《2019年亚太区出行市场研究报告》显示，2018年中国网约车行业交易额增长率降至25%。

## 2. 我们的分析与判断

**（一）网约车行业规模增速放缓，从狂奔扩张阶段迈入规范化发展时期。**中国产业信息网的数据显示2015-2017网约车交易规模年均复合增长率为113%，艾媒咨询数据显示2017年共享汽车规模增速高达97.67%。而2018年共享出行增速全面放缓，标志着行业从扩张时期逐步迈入理性发展阶段。2018年滴滴顺风车因安全问题下架以及网约车合规化进程的推进等因素的影响，网约车运力呈现收缩态势。截止2019年3月共247个城市出台的网约车管理细则，超过50%的城市对网约车的轴距、价格、车龄提出要求，超过70%的城市对驾驶员的户籍、年龄提出了要求，各地较高的准入门槛进一步减少了网约车运力。随着新业态出行政策的进一步实施，合规化进程进一步推进，共享出行行业规模增速将有所放缓。

**（二）网约车市场增长仍有较大空间，资本、车企纷纷入局网约车市场促进格局重构。**根据中商产业研究院数据，2018年网约车在一线城市渗透率超过80%，在三线以下城市渗透率在57%左右，而共享汽车在一线城市渗透率仅为42.1%，网约车和共享汽车行业在未来仍有较大增长空间。此外，2018年以来，长城、上汽等传统车企和高德、携程等资本纷纷入局共享出行行业，为市场注入新活力。一汽、东风、长安等车企联合苏宁、阿里、腾讯打造T3出行，提供网约车及汽车租赁服务，美团、高德、滴滴纷纷打造聚合平台提高市场份额，网约车市场格局将呈现新的变化。

**（三）差异化出行服务市场具有发展潜力，电动化智能化将成未来发展趋势。**由于人们对特殊出行需求的上升和对安全的考虑，网约车市场中专车交易额占专车与快车的比重由2015年的5%增长至2018年的20%，定位于中高端专车出行的首汽约车在2019年上半年实现了收入227%的同比增长，并在上海、深圳两个城市率先实现盈利，定制化、差异化出行市场未来发展空间较大。同时，网约车市场的活跃将助力新能源汽车行业进一步发展。深圳、佛山、昆明等多个城市规定新增网约车必须为纯电动车，北京、上海等地区对于新能源网约车设置了更宽松的准入政策，上汽集团、吉利汽车、长安汽车等传统车企的网约车布局也都聚焦于新能源车型，此外，以自动驾驶技术为代表的智能化正在逐步融入网约车领域，未来电动化和智能化将成为网约车关键特征。

分析师

刘兰程

☎：8610-83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

联系人

王靖添

☎：8610-66568837

✉：wangjingtian\_yj@chinastock.com.cn

宁修齐

☎：8610-66568837

✉：ningxiuqi\_yj@chinastock.com.cn

相关研究

### 3. 投资建议

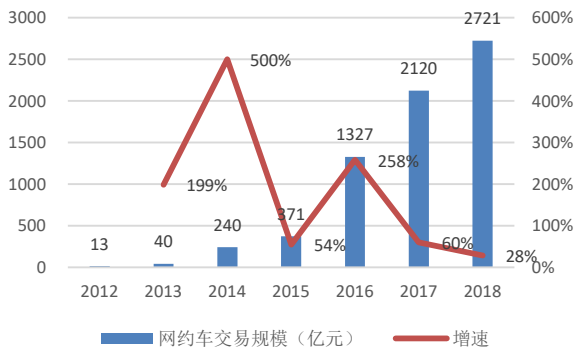
建议关注网约车出行产业链的龙头上市公司。

### 4. 风险提示

网约车出行需求不及预期的风险，网约车政策变化产生的风险。

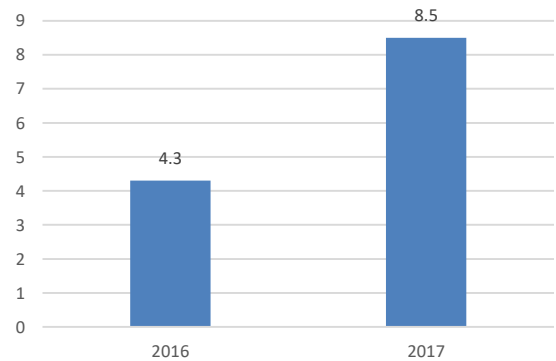
## 附录

图 1 网约车交易规模变化趋势



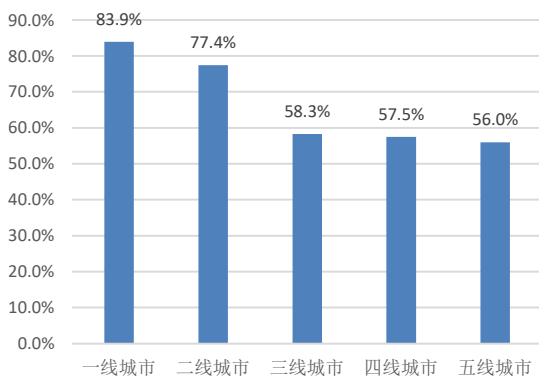
资料来源：中国产业信息网，中国银河证券研究院整理

图 2 2016-2017 共享汽车市场规模(亿元)



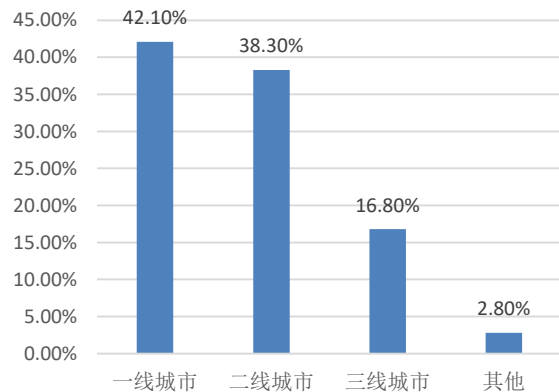
资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院整理

图 3 2018 年中国网约车行业城市渗透率



资料来源：中商产业研究院，中国银河证券研究院整理

图 4 2018 中国汽车分时租赁用户区域分布



资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院整理

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程，行业证券分析师。**本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰	0755-83451963	cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇	010-66568479	gengyouyou@chinastock.com.cn