

逐步取消限购,政策加码促车市复苏

最近一年行业指数走势



联系信息

彭勇

分析师

SAC 证书编号: S0160517110001

pengy@ctsec.com

管正月

联系人

gzy@ctsec.com

021-68592396

相关报告

- 1 《7月销量再超预期:8月汽车及零部件行业月报》 2019-08-14
- 2 《自主品牌还会剩几家?:中国汽车产业展望报告之三》 2019-08-08
- 3 《漫漫冬夜,剩者王:客车行业专题报告》 2019-07-22

● 事件:

8月27日,国务院办公厅发布《关于加快发展流通促进商业消费的意见》,要求释放汽车消费潜力,实施汽车限购的地区要结合实际,探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施。有条件的地方对购置新能源汽车给予积极支持。

● 打开汽车限购实际效果有赖地方执行力度

目前我国共有8个限购省市实行汽车限购措施,每年新增车辆指标数量规模合计约100万辆,对应的实际需求远远超过现有指标数量。我们认为,放开汽车限购刺激车市的实际效果与地方执行力度相关,受当前城市管理的约束,短期全部放开汽车限购不是特别现实,更大的可能性是像广深一样增加每年指标数量,为汽车限购慢慢松绑,假如限购省市每年新增50%的车牌指标数量,对车市拉动约贡献约1.8%。

● 车市持续低迷成政策关注焦点,期待更多消费刺激

本次《意见》是今年第三个与汽车消费相关的政策,车市成为了今年政策关注的焦点,主要是当前车市已经连续下滑13个月,这是有史以来最久的一轮下滑。汽车行业在我国经济中有举足轻重的地位,汽车工业增加值占GDP比重超过10%,汽车消费占社会消费零售总额的比重也在10%以上,车市低迷是今年消费不振的重要因素。我们认为,下半年随着经济下行压力加剧,车市如果继续低迷,更多强有力的刺激政策出台的可能性也越来越高。

● 行业复苏叠加政策刺激,汽车板块迎来布局时刻

由于限购城市主要是一线和经济较发达城市,若汽车限购松绑或打开限购,豪华车的销售更为受益,建议关注华晨中国(H股)。汽车销量已经连续2个月同比降幅收窄,随着国六升级的政策负面扰动逐渐结束,销量基数压力越来越小,叠加消费刺激政策的陆续出台,我们认为,下半年汽车行业的回升是确定的,行业拐点将至,建议以新车周期为主线布局,整车板块重点关注未来仍处于或即将进入新产品周期的企业,推荐长安汽车和上汽集团;零部件关注受益产品升级或品类扩张带来阿尔法收益的企业,如宁波华翔、一汽富维、万里扬等。

● 风险提示:消费刺激政策不及预期;汽车行业景气度下行。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (08.27)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000625	长安汽车	397.66	8.28	0.14	0.09	0.89	59.14	92.00	9.30	买入
600104	上汽集团	2,916.19	24.96	3.08	3.26	3.43	8.10	7.66	7.28	买入
002048	宁波华翔	68.57	10.95	1.17	1.36	1.61	9.36	8.05	6.80	买入
600742	一汽富维	59.90	11.80	0.97	0.95	1.01	12.16	12.42	11.68	买入
002434	万里扬	84.82	6.33	0.26	0.34	0.41	24.35	18.62	15.44	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

1、汽车消费刺激政策持续加码

《意见》第十条：“释放汽车消费潜力。实施汽车限购的地区要结合实际情况，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施。有条件的地方对购置新能源汽车给予积极支持。促进二手车流通，进一步落实全面取消二手车限迁政策，大气污染防治重点区域应允许符合在用车排放标准的二手车在本省（市）内交易流通。”

本次《意见》是今年继1月份十部委发布的《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019年）》和6月份三部委发布的《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）》第三个促消费的刺激政策，政策的持续加码，彰显了政府提振车市的愿望和意图。

表1：汽车消费刺激政策梳理

时间	政策名称	发布单位	政策内容
2019.01	《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019年）》	发改委等十部门	方案部署24项政策措施，其中6条涉及汽车领域，包括老旧汽车报废更新、新能源汽车、农村汽车消费、皮卡进城、二手车市场、机动车限购等。
2019.06	《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）》	国家发展改革委、生态环境部、商务部	本次实施方案共分为四部分共27条政策，其中18条政策与汽车领域相关，4条政策涉及新能源汽车。
2019.08	《关于加快发展流通促进商业消费的意见》	国务院办公厅	释放汽车消费潜力。实施汽车限购的地区要结合实际情况，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施。有条件的地方对购置新能源汽车给予积极支持。

数据来源：财通证券研究所

2、打开限购实际效果有赖于地方执行力度

目前我国共有8个城市和海南省执行汽车限购政策，现有每年新增车辆指标数量规模约100万辆左右，对应的需求远远超过指标数量，部分城市的车牌中标率不足1%。受城市管理问题的影响，短期内这几个城市完全放开限购不太现实，但有可能像广深地区一样，逐步增加车牌指标数量，释放购车需求。假设新增车牌指标数量50%，每年新增需求约50万辆，对车市拉动约1.8%。

表2：各地限购情况

省市	限购时间	每年新增车辆指标	外牌限行政策	中签率
北京市	2012年12月	摇号，二手车不得带号转让。2019年新增车辆指标10万辆，其中燃油车4万，新能源车6万（个人5.4万+单位0.6万）	外牌进入六环以内需要办理进京证；工作日早晚高峰禁止进入五环以内；工作日的7时-9时、17时-20时，禁止在五环路主路、辅路及其以内道路行驶；工作日9时至17时，需遵守本市尾号限行规定，限行尾号与北京号牌车辆相同。此外，还有许多道路都是全天禁行的。	0.1%
上海市	1994年	拍卖。2018年新增车辆指标13万辆（个人12.6万，单位0.4万），不限购新能源车	外牌车辆早晚高峰大部分高架道路限行；外地临时号牌禁止进入外环以内；沪C号牌是禁止进入外环以内区域的，部分浦东地区除外。	5%
广州市	2012年7月	摇号+拍卖。每年配置额度为12万个，2019年6月-2020年12月新增10万指标，增加额度原则上按1:1比例分别配置普通车竞价指标和节能车摇号指标。	外地车“开四停四”，即非广州市籍中小客车驶入广州市中心区连续行驶时间最长不得超过4天(自然日)，再次驶入须间隔4天(自然日)以上。	0.6%
深圳市	2014年12月	摇号+拍卖。每年配额指标为10万个，其中新能源车2万个，另外8万个采取摇号和竞价结合的方式分配。2019年-2020年每年增加投放4万个指标（个人88%，单位12%），其中1万个按摇号分配，3万个竞价分配。	非本市号牌载客车辆早晚高峰在全市范围内的道路限行（除去各大高速公路及进出深圳口岸路段）。	2%
杭州市	2014年3月	摇号+竞价。每年配额8万辆（个人6.4万，单位1.6万）	外地车辆采取早晚高峰部分区域及高架道路限行，本地车牌按单双尾号的方式进行限行。	0.6%
天津市	2013年12月	摇号+竞价。每年配额10万辆，其中新能源车1万，燃油车9万	对于所有车辆都采取双尾号限行的措施，外省市号牌车辆在工作日的早晚高峰禁止进入外环线(不含)以内的区域道路行驶。	0.4%
贵阳市	2011年7月	摇号	外省市号牌采取“开四停四”的方法；本市号牌双尾号限行，外省车牌仅在21点到次日7点可以驶入一环以内。	-
石家庄	2013年	-	-	-
海南省	2018年5月	摇号	-	-

数据来源：财通证券研究所

3、行业复苏叠加政策刺激，布局汽车板块正当时

由于限购城市主要是一线和经济较发达城市，若汽车限购松绑或打开限购，豪华车的销售更为受益，建议关注华晨中国（H股）。当前车市已经连续下滑13个月，这是有史以来最久的一轮下滑，考虑汽车工业在国民经济中具有重要作用，若汽车持续下滑，不排除有更多、更有力的政策出台，叠加汽车弱复苏背景，我们认为汽车板块迎来较好的布局机会，建议以新车周期为主线布局，整车板块重点关注未来仍处于或即将进入新产品周期的企业，推荐长安汽车和上汽集团；零部件关注受益产品升级或品类扩张带来阿尔法收益的企业，如宁波华翔、一汽富维、万里扬等。

信息披露**分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。