

2019年09月12日

贵州限购全面取消 地方积极响应国 20 条

乘用车行业

事件概述

贵阳市人民政府于 2019 年 9 月 10 日作出了废止《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》的决定，贵阳市公安交通管理局自 2011 年以来根据《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》拟定发布的小客车号牌管理相关公告相应予以废止，摇号、家庭、企业、高层次人才等指标申请工作停止办理。有关限行措施正在征求意见过程中，近期公布。

分析与判断

► 贵阳从加大额度，到限购全面取消

2011 年 7 月，贵阳市政府出台的《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》要求，“自 7 月 12 日起，新登记的小客车将实行新号牌核发规定。新号牌分两类，第一类是小型客车专段号牌，准许驶入所有道路，该类号牌实行配额管理制度，每月 2,000 辆；第二类普通牌照，禁止驶入一环路(含一环路)以内道路。”

2019 年以来，政策一再导向限购放开：

- 1) 2019 年 1 月，贵阳市公安交管局因地制宜逐渐放宽发放贵阳车牌数量，将每月专段号牌数新增至 3,500 个；
- 2) 2019 年 8 月，贵州省发改委、工信厅、财政厅等九单位于 8 月 31 日发布的《省发展改革委等九单位关于促进汽车消费市场持续健康发展若干政策措施的通知》通知，要求 2019 年贵阳市号牌发放量在 2018 年基础上增加 30,000 个以上，并根据道路和交通流量的具体情况适时取消小客车专段号牌摇号等；
- 3) 2019 年 9 月，贵州省政府废止限购规定，全面取消限购。自 2018 年以来，贵阳单月摇号申请数最高超 12 万辆（18 年第三期），中签比例 68:1；预计本次政策刺激乘用车消费，对整体市场贡献约 10 万辆增量。

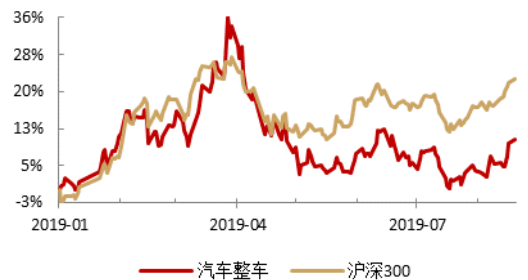
► 限购取消多米诺效应，限购城市需求释放

贵阳限购取消体现地方政府积极响应国 20 条：2019 年 8 月 27 日，国务院办公厅印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》提出，为释放汽车消费潜力，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。结合同年 6 月广深地区对限牌摇号松绑的情况，我们判断，未来包括北京、上海、天津、杭州等在内的限购城市或地区有望陆续推出放松或取消政策。乘联会统计，2019 年 8 月北京、广州、天津、杭州、深圳的摇号个人申请数分别为 332、76、79、82、129 万个，叠加新能源及单位申请数，这 5 大限购城市目前积压的消费需求约为 711 万个，如果分 5 年逐步消化，预计每年为市场贡献 142 万辆销量，对乘用车行业增速弹性约 6%。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰

邮箱：cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

联系电话：

联系人：周沐

邮箱：zhoumu@hx168.com.cn

SAC NO:

相关研究

1. 长安汽车 (000625) 8 月销量点评：自主逆市增长 福特底部蓄力
2019.09.10
2. 长城汽车 (601633) 8 月销量点评：销量领先行业 业绩拐点将至
2019.09.10
3. 广汽集团 (2238.HK) 8 月销量点评：销量延续上月趋势 日系自主继续分化
2019.09.10

► **优化交通为全面放开限购前提**

一线城市交通堵塞等问题是地方政府实施限购的核心原因，因此全面实现限购取消必须建立在城市交通优化的基础上。各地方政府通过先进的智能交通系统有的放矢，例如大力推广电子收费 ETC 系统等，逐渐对交通资源进行合理调配，未来将有效缓解交通压力。

► **限购放开利好豪华品牌**

豪华车近年来销量增速始终领先行业，豪华车市占率从 2012 年的 6% 增至 2018 年 10%。其中，华晨宝马、北京奔驰 2019 年 6 月销量增速分别为 19.6%、9.4%，而行业同期增速为 -7.9%。一、二线城市汽车消费升级趋势不变，换购需求稳定，限购放宽或取消后将有效刺激一二线城市豪华车消费。

投资建议

乘用车行业短期底部特征明显，叠加取消限购等汽车消费刺激政策逐步落地，行业有望开启周期性复苏。8 月经销商库存预警指数从 62% 回落至 59%，终端库存深度约 1.5 个月，8 月汽车消费指数为 67.6，环比上升 20.2，汽车市场迎来“金九银十”，终端需求有望持续回暖，带动乘用车企业销量回升。根据车企销量修复弹性与时间顺序，以及车企新产品周期，**建议买入【长安汽车、长城汽车、广汽集团 H】，建议重点关注【上汽集团、比亚迪】。**

风险提示

车市下行风险；“金九银十”汽车旺季需求回暖不及预期，影响车企销量修复；汽车消费刺激政策后续落地节奏不及预期，影响各地汽车销量。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
000625.SZ	长安汽车	8.44	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	5.66	60.29	120.57	11.41
601633.SH	长城汽车	8.47	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	15.40	14.86	18.02	13.23
2238.HK	广汽集团	8.13 港元	买入	1.21 港元	1.22 港元	1.21 港元	1.34 港元	6.72	6.66	6.72	6.07
600104.SH	上汽集团	25.14	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	8.52	8.16	9.42	8.16
002594.SZ	比亚迪	50.79	增持	1.49	1.02	1.19	1.58	34.09	49.79	42.68	32.15

资料来源：wind，华西证券研究所

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。