

汽车

贵阳取消限购，行业景气度拐点再迎政策向好预期

事件：9月10日，贵阳市政府决定废止《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》。

地方政府响应国 20 条，汽车消费刺激政策逐步落地：梳理政策脉络，此次贵阳放开汽车限牌是对中央“国 20 条”及贵州省汽车消费“14 条”在实施层面的积极响应：1) 2019 年 8 月 27 日，国务院印发《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”。2) 2019 年 8 月 31 日，贵州省发改委、工信厅、财政厅等九单位发布《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 30000 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。

未来各省政策将因地制宜，预计远期牌照增量空间可达近 70 万张：根据交强险数据，2017 年汽车销量约 19.9 万辆，全国排名第 28，最新一期单月有效摇号数为 4.4 万人，放开限购的实施压力较小。而从全国范围看，一线城市受制于交通堵塞等问题，将采取较为温和的放开限购措施，6 月广州和深圳发布汽车消费刺激政策，19-20 年两年两地将分别新增 10 万和 8 万个车牌指标，对应两地最新最新一期摇号个人有效申请数量合计 20.4 万人。目前全国最新个人摇号数量 731.8 万辆，以广州深圳的比例测算，远期增量空间可达 68 万张（测算过程见表 1）。

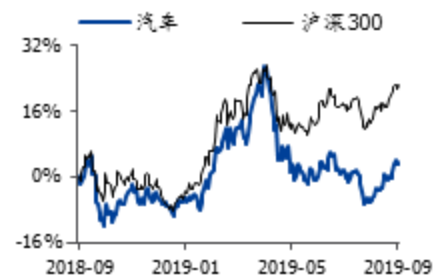
行业长周期底部夯实，复苏趋势逐步验证：根据乘联会数据，8 月零售同比 -9.9%，批发同比 -7.9%。6-8 月份行业批发销量下降幅度均保持在个位数，销量景气度反转逻辑在边际上逐步验证。同时 9 月央行开始降低存款准备金率，财政部要求明确专项债作资本金范围扩大，财政和货币政策逆周期同时发力，经济托底有利于汽车销量和保有量的稳定增长。目前行业万事俱备，复苏趋势正在逐步验证。

投资建议。以汽车工业产成品库存口径来看，本轮去库从 2017 年年中开始，至今持续 24 个月，行业库存周期已处于历史底部。而库存周期与板块收益率相关性较高，前后相差 1-2 个月。正常加库行为叠加国六车型渠道铺货，三季度行业仍有补库需求，批发销量有望继续回暖。从投资逻辑上来看，三季度起整车厂 EPS 逐步修复而零部件将迎来估值修复。建议：1) 整车板块关注话语权较强以及边际弹性较大的乘用车龙头长安汽车、吉利汽车、上汽集团；2) 随着市场风险偏好提升，智能驾驶板块有望迎来系统性机会，建议关注自动驾驶产业链标的德赛西威，保隆科技。

风险提示：宏观经济不确定性叠加贸易摩擦或致使汽车销量不及预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 程似骞

执业证书编号：S0680519050005

邮箱：chengsiqian@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

相关研究

- 1、《汽车：8月汽车产销分析：景气度持续改善，静待金九银十需求复苏》2019-09-10
- 2、《汽车：宏观政策发力，》2019-09-08
- 3、《汽车：2019年中报总结：整体承压，复苏可期》2019-09-05



图表 1: 目前限购城市远期新增牌照的空间测算

城市	燃油号牌取得方式	新能源号牌取得方式	最新一期摇号个人有效申请数量(张)	摇号中签率	目前已颁布的限购开放政策	目前政策预计释放的牌照数量(万张)	测算条件下, 预计新增牌照数量(万张)
北京	摇号	摇号	3317404	2622: 1		-	29
上海	竞价	不限购	162756	中标率 5.7%		-	1
广州	摇号&竞价	不限购	759451	168.76: 1	2019年6月至2020年12月, 增加10万个中小客车增量指标	10	-
深圳	摇号&竞价	不限购	1288121	254.67: 1	2019年至2020年每年增加普通小汽车增量指标4万个	8	-
天津	摇号&竞价	不限购	790342	210:1		-	7
杭州	摇号&竞价	不限购	822762	150:1		-	7
贵阳	摇号	不限购	44280	8:1	废止《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》, 放开限购	4	-
海南	摇号&竞价	摇号	133224	9.3:1	2019年7月1日-2020年12月31日, 全面放开新能源小客车增量指标申请资格条件及数量。	-	1
合计			7318340	93:1		68	

资料来源: 各地政府网站, 新浪汽车, 国盛证券研究所

注: 测算预计新增牌照数量=最新一期摇号个人有效申请数量*政策放开限购比例, 其中政策放开限购比例=广州与深圳申请数/新增牌照数量

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中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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 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 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com