

# 汽车

证券研究报告

2019年12月24日

## 《意见》再提优化汽车限购 看好行业持续复苏

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

邓学

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518010001  
dengxue@tfzq.com

娄周鑫

分析师

SAC 执业证书编号: S1110519020001  
louzhouxin@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《汽车-行业投资策略:2020 年度策略-新能源篇: 汽车行业的“苹果时代”》 2019-12-16
- 2 《汽车-行业投资策略:中国汽车需求见顶了吗?》 2019-12-13
- 3 《汽车-行业点评:11 月乘用车批发同比-4.6%, 降幅继续收窄》 2019-12-10

事件:

国务院 12 月 24 日印发的《国务院关于进一步做好稳就业工作的意见》中提及:“鼓励汽车、家电、消费电子产品更新消费, 有力有序推进老旧汽车报废更新, 鼓励限购城市优化机动车限购管理措施。”

点评:

国务院印发《意见》, 再提优化限购措施。自今年 6 月以来, 广州、深圳、贵阳响应中央政策已逐步开始放松或取消限购。广深 18 万新增指标在 1 年半内消化完毕, 以 18 年乘用车销量 (2367 万辆) 作为基数, 则新增指标对应行业销量增量约为 0.5%。贵阳亦于 9 月宣布需求购车摇号。以上海为例, 当年上海供投放牌照数为 15.7 万, 中签率为 6.5%。假设指标投放量翻番, 则对应行业销量增速为 0.7% (以 18 年为基数)。目前仍未放松限购的城市还有北京、上海、杭州等城市, 倘若一定程度放开后, 有望给行业带来 3% 左右的增速正贡献。

汽车销量有望回归中枢, 行业有望迎持续复苏期。据我们《中国汽车需求见顶了吗?》的结论。长期来看, 汽车销量和保有量远未见顶; 中期来看, 若未来经济保持平稳运行, 已经过近两年调整的乘用车销量有望逐步回归“需求成长中枢”, 销量有望稳步修复提升。而对于 2020-2022 年, 我们则认为行业有望持续回暖, 除上中长期原因, 短期仍受 1) “低端” 产品出清告一段落, 2) 3-5 线城市“透支” 影响已基本消化, 3) 换购周期即将来临等因素刺激。其中, 2020 年乘用车销量有望实现 0%-2% 的正增长, 如若限购城市全部放松或取消限购, 全年增速有望升至 5%。

投资建议:

长期来看, 汽车行业远未见顶, 未来龙头企业有望强者恒强。中短期来看, 目前行业正步入加库存周期, 增长有望回归中枢, 行业有望稳步复苏。

零部件板块: 1) 高 ROE 细分领域龙头继续推荐【岱美股份、科博达、爱柯迪、玲珑轮胎、潍柴动力、福耀玻璃、华域汽车、均胜电子】, 建议关注: 【星宇股份、耐世特】。2) ROE 迎拐点的低估值成长标的推荐【常熟汽饰、新泉股份、宁波高发、拓普集团、旭升股份、保隆科技】, 建议关注【万里扬、伯特利】。

乘用车板块: 行业在两年左右的去库存结束之时, 带来行业去产能之后的龙头机遇。推荐: 自主龙头的【长城汽车、吉利汽车 H】; 日系有望延续高增长, 自主迎拐点的【广汽集团 A/H】; 乘用车龙头【上汽集团】; 合资触底复苏, 自主有望盈利【长安汽车】。

风险提示: 政策落地速度不及预期、经济持续低迷、贸易战继续升级等。

重点标的推荐

| 股票代码      | 股票名称 | 收盘价(元)<br>2019-12-24 | 投资评级 | EPS(元) |       |       |       | P/E   |       |       |       |
|-----------|------|----------------------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |                      |      | 2018A  | 2019E | 2020E | 2021E | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 603035.SH | 常熟汽饰 | 13.28                | 买入   | 1.21   | 0.96  | 1.26  | 1.58  | 10.98 | 13.83 | 10.54 | 8.41  |
| 603730.SH | 岱美股份 | 29.88                | 买入   | 1.39   | 1.68  | 2.01  | 2.39  | 21.50 | 17.79 | 14.87 | 12.50 |
| 603786.SH | 科博达  | 53.68                | 增持   | 1.21   | 1.24  | 1.49  | 1.86  | 44.36 | 43.29 | 36.03 | 28.86 |
| 600933.SH | 爱柯迪  | 13.56                | 买入   | 0.55   | 0.51  | 0.66  | 0.79  | 24.65 | 26.59 | 20.55 | 17.16 |
| 02238.HK  | 广汽集团 | 8.41                 | 买入   | 1.06   | 0.75  | 1.02  | 1.31  | 7.93  | 11.21 | 8.24  | 6.42  |
| 601633.SH | 长城汽车 | 8.74                 | 买入   | 0.57   | 0.45  | 0.62  | 0.78  | 15.33 | 19.42 | 14.10 | 11.21 |
| 600104.SH | 上汽集团 | 23.62                | 买入   | 3.08   | 2.50  | 2.88  | 3.24  | 7.67  | 9.45  | 8.20  | 7.29  |

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                   | 武汉                            | 上海                             | 深圳                          |
|----------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031            | 邮编：430071                     | 邮编：201204                      | 邮编：518000                   |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(8627)-87618889            | 电话：(8621)-68815388             | 电话：(86755)-23915663         |
|                      | 传真：(8627)-87618863            | 传真：(8621)-68812910             | 传真：(86755)-82571995         |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com          | 邮箱：research@tfzq.com           | 邮箱：research@tfzq.com        |