



汽车

2014.12.30

## 情绪波动不改行业长期向上趋势

### ——深圳实施小汽车增量调控点评

	王炎学 (分析师)	崔书田 (分析师)	孙柏蔚 (研究助理)
	010-59312757	021-38674703	021-38674924
	wangyanxue@gtjas.com	cuishutian@gtjas.com	sunbaiwei@gtjas.com
证书编号	S0880514040001	S0880512080004	S0880114080008

#### 本报告导读:

深圳出台汽车限购政策,我们认为政策对行业销量和利润影响微乎其微,对股价的影响最多是情绪上的反应。维持汽车行业“增持”评级。

#### 摘要:

- **事件:** 深圳市政府发布通告,自12月29日18时起,实行小汽车增量调控管理,每年暂定指标10万个,视道路交通运行、大气环境保护和小汽车需求状况适时调整,其中2万个指标只针对电动小汽车。

#### 点评:

- **维持汽车行业“增持”评级。**深圳出台限购政策对行业实质影响较小,更多体现在情绪方面,短期情绪波动不改行业长期向上趋势。选股逻辑: SUV 新产品(增持江淮汽车、长城汽车、江铃汽车)、国企改革(增持江淮汽车、上汽集团、金龙汽车、中通客车)。
- **深圳限购对汽车板块股价影响最多是情绪上的反应。**历史上的限购案例,北京作为首例,限购1个月内股价跌幅较大,主要是市场预期大量城市会跟随实行限购,后来市场认识到单一城市限购对行业影响很小,股价也随之回升。再之后的贵州、广州、杭州、天津等限购,股价仅出现短时间回调或者未明显反应。当前资本市场对于未来哪些城市可能出台限购政策预期较充分,每年1-2个城市出台限购政策,对汽车股价的影响最多是情绪上的反应。
- **销量和利润的角度,深圳限购对汽车行业影响微乎其微。**深圳每年汽车销量40多万台,我们预计其中换购比例约70%,新购车辆约10多万台,政策提出每年限购新车10万台,对深圳整个城市的销量影响不大。
- **深圳限购细则利好新能源汽车。**此次深圳限购指标中20%留给电动小汽车,根据其他城市经验判断,此举会促使部分消费者转向购买新能源汽车,利好新能源汽车销量,对新能源汽车股价形成一定支撑。

**评级: 增持**

上次评级: 增持

#### 细分行业评级

乘用车	增持
客车	增持
轻卡	中性
重卡	中性
经销商	中性
零部件	中性

#### 相关报告

汽车:《低油价预期形成利好汽车股》	2014.12.29
汽车:《小型 SUV 成为汽车行业的下一个金矿》	2014.12.07
汽车:《低估值,成长确定的大消费龙头》	2014.12.05
汽车:《汽车:从有形到无形》	2014.11.19
汽车:《客车一枝独秀》	2014.11.03

**表 1: 相关上市公司盈利预测与估值**

证券 代码	证券 简称	收盘价 2014/12/29	总市值 (亿元)	EPS			PE			市净率 PB
				2013A	2014E	2015E	2013A	2014E	2015E	
600418.SH	江淮汽车	12.34	158.56	0.71	0.55	1.05	17.38	22.44	11.75	2.25
600104.SH	上汽集团	21.64	2385.93	2.25	2.58	2.98	9.62	8.39	7.26	1.65
000957.SZ	中通客车	13.55	32.32	0.44	1.29	0.76	30.80	10.50	17.83	3.28
600686.SH	金龙汽车	11.69	51.74	0.52	0.72	0.97	22.48	16.24	12.05	2.26
000550.SZ	江铃汽车	30.83	266.13	1.97	2.35	3.23	15.65	13.12	9.54	2.72
601633.SH	长城汽车	41.12	1251.04	2.70	2.70	3.80	15.23	15.23	10.82	4.17

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

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，本报告清晰准确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，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，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的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		