

总理政府工作报告增添汽车行业乐观预期 增持（上调）

汽车及行业 2009年3月6日

于特 010-66045575 yut@txsec.com

事件描述：

2009年3月5日，第十一届全国人民代表大会第二次会议在人民大会堂开幕，听取国务院总理温家宝作政府工作报告。总理政府工作报告分为三个部分，其中涉及汽车行业的内容主要有：

一、2008年工作回顾。在自主创新中，强调了国内新能源汽车方面取得的技术进步。

报告原文：（一）及时果断调整宏观经济政策，全力保持经济平稳较快发展

坚定不移地推进自主创新和经济结构调整。实施16个国家重大科技专项。在信息、生物、环保等领域新建一批国家工程中心、重点实验室和企业技术中心。成功研发支线飞机、新能源汽车、高速铁路等一批关键技术和重大装备。中央财政科技投入1163亿元，增长16.4%。电信、航空等行业重组迈出重要步伐。

二、2009年工作总体部署。该部分并未直接提及汽车业，但我们认为对汽车业发展具有指导意义。

报告原文：今年国民经济和社会发展的主要预期目标是：国内生产总值增长8%左右，经济结构进一步优化；城镇新增就业900万人以上，城镇登记失业率4.6%以内；城乡居民收入稳定增长；居民消费价格总水平涨幅4%左右；国际收支状况继续改善。

做好今年政府工作，必须把握好以下原则：一是扩内需、保增长。坚持把扭转经济增速下滑趋势作为宏观调控最重要的目标，把扩大国内需求作为促进经济增长的长期战略方针和根本着力点，增加有效需求，加强薄弱环节，充分发挥内需特别是消费需求拉动经济增长的主导作用。

三、2009年主要工作任务。该部分有关汽车行业的内容较为具体。

报告原文：（二）积极扩大国内需求特别是消费需求，增强内需对经济增长的拉动作用

要培育消费热点，拓展消费空间。完善汽车消费政策，加快发展二手车市场和汽车租赁市场，引导和促进汽车合理消费。

加快建设“万村千乡”市场工程，推进连锁经营向农村延伸。要加强城乡消费设施和服务体系建设，规范市场秩序，维护消费者合法权益。抓紧研究出台鼓励消费的政策措施，积极发展消费信贷。做好“家电下乡”、“农机下乡”、“汽车、摩托车下乡”等工作，把中央财政的400亿元补贴资金用好用活，使企业增加销售、农民得到实惠。

（四）加快转变发展方式，大力推进经济结构战略性调整

今年要围绕保增长、促升级，重点抓好产业结构调整。一是认真实施汽车、钢铁、造船、石化、轻工、纺织、有色金属、装备制造、电子信息、现代物流等重点产业调整和振兴规划。着力解决这些行业发展中存在的突出矛盾和问题，推进结构调整和优化升级。二是大力推进企业组织结构调整和兼并重组，支持优势企业并购落后企业和困难企业，鼓励强强联合和上下游一体化经营，提高产业集中度和资源配置效率。

毫不松懈地加强节能减排和生态环保工作。一是突出抓好工业、交通、建筑三大领域节能，继续推进十大重点节能工程建设，落实电机、锅炉、汽车、空调、照明等方面的节能措施。

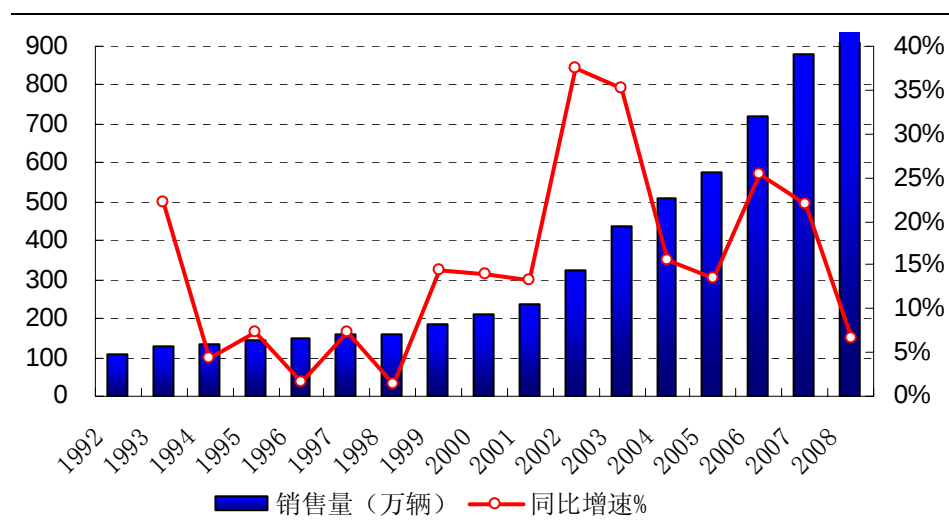
评论：

1. 扩大内需，保增长，培育消费热点，汽车行业首当其冲。总理政府工作报告第二部分2009年政府工作总体部署中提出GDP增长8%这一目标，而工作的第一条原则就是扩大内需，保增长；而在报告的第三部分的具体工作任务重中，扩大内需、培育消费热点的主要工作内容是完善汽车消费政策，加快二手车市场和汽车租赁市场，引导汽车合理消费，同时做好“汽车下乡”等工作。这体现出政府对汽车产业的高度重视，同时也明确了2009年汽车产业政策的基调，较大的超出了我们的预期。



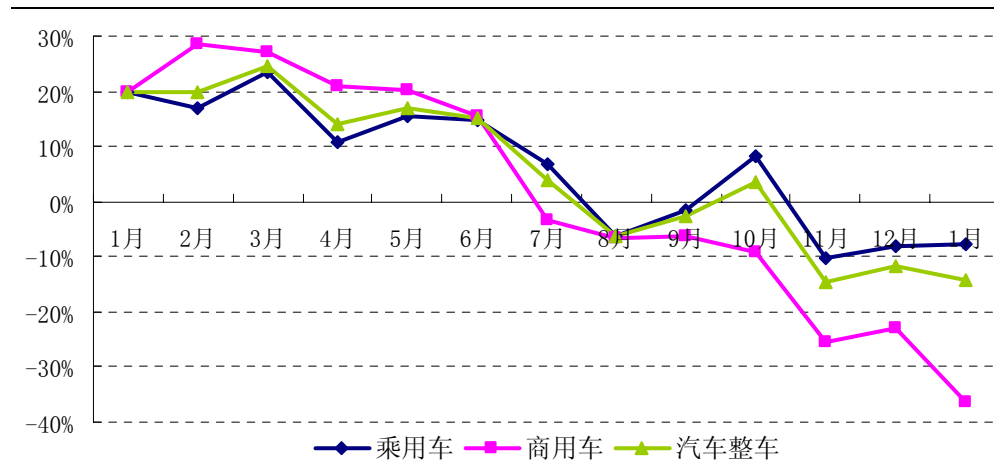
2. 受到国际金融危机、国内经济波动影响，2008国内汽车市场经历较大波动。2008年国内汽车实现销售938万辆，同比增长6.7%，增速同比下降15.13个百分点。2008年上半年，汽车销量增速保持在接近20%左右的增长，下半年受到国际、国内经济形势影响，汽车销量增速快速下滑，其中11月汽车销量增速为-14.46%，12月为-11.64%，体现出消费信心的严重不足。

图表 1 1992 年-2008 年国内汽车企业汽车销量情况



资料来源：汽车工业信息网

图表 2 2008 年 1 月-2009 年 1 月国内汽车企业汽车销量增速情况



资料来源：汽车工业信息网

3. 政府提振政策不断出台，汽车消费信心有所恢复。针对2008年下半年汽车消费市场低迷状况，政府相继出台降低成品油价格、调整汽车消费税、燃油税改革、新能源汽车鼓励政策、汽车调整振兴规划等一系列政策。在相关政策的作用下，2009年1月份国内汽车实现73.6万辆，在受到春节影响减少5个工作日（-20%）的条件下，实现销量同比下降14.37%，大大好于市场预期。我们预计，2009年2月、3月份的销售数据还将有进一步好转。

图表 3 2008 年以来汽车产业相关政策



相关政策	日期	具体内容
重型车国III标准实施	2008年7月1日	重型车国III标准正式实施。
汽车消费税	2008年9月1日	新汽车消费税从9月1日起实施。根据新规,排气量在3.0升以上至4.0升(含4.0升)的乘用车,税率由15%上调至25%,排气量在4.0升以上的乘用车,税率由20%上调至40%;排气量在1.0升(含1.0升)以下的乘用车,税率由3%下调至1%。
燃油税改革	2008年12月5日 2008年12月18日 2009年1月1日	发改委、财政部、交通运输部和税务总局联合发布《成品油价税费改革方案(征求意见稿)》。 国务院印发了《关于实施成品油价格和税费改革的通知》。 实施成品油税费改革,取消包含养路费在内的六项收费,逐步有序取消政府还贷二级公路收费,将价内征收的汽油消费税单位税额每升提高0.8元,即由每升0.2元提高到1元,柴油消费税单位税额每升提高0.7元,即由每升0.1元提高到0.8元。
出口退税	2008年12月1日 2009年1月1日	轮胎等橡胶制品出口退税率从5%提高至9%;摩托车退税率由9%提高到11%。 摩托车产品的出口退税率由11%提高到14%。
成品油价格	2008年6月20日 2008年12月19日	上调汽油、柴油价格每吨1000元;上调航空煤油价格每吨1500元。 汽油出厂价格每吨降低900元;柴油出厂价格每吨降低1100元;航空煤油出厂价格每吨降低2400元。
新能源汽车	2008年7月19日 2008年11月27日 2008年12月18日 2008年12月28日	奥运新能源汽车交车仪式,投入示范运行的混合动力、纯电动、燃料电池新能源汽车共计595辆。 科技部部长万钢日前表示:在国家政策的支持下,力争到2012年使我国新能源汽车保有量达到6万辆。万钢表示科技部、财政部和有关部门将共同组织实施加快以混合动力汽车、纯电动汽车为主的节能与新能源汽车市场导入措施:(1)国家将对购买使用节能与新能源汽车的企业、单位给予一定比例的补贴;(2)国家新能源汽车大规模产业化推广应用工程将选择条件较好的十个大城市,在公交、出租、公务、市政、邮政等公共领域率先推广。 一汽新能源客车在大连示范运行。 国内首个新能源汽车产业基地建成——北京新能源汽车设计制造产业基地在北汽福田公司正式落成。
车辆购置税	2008年12月16日 2008年12月29日	全国乘用车信息联席会近期向国家发改委、财政部、工信部、商务部等递交了一份救助汽车业的建议。 乘联会透露,其“降低车辆购置税税率”的建议已经得到国家发改委、工信部、商务部的回复,称有实施的可能性,目前各部委正在认真研究。
汽车产业振兴规划	2008年11月26日 2009年1月3日 2009年1月14日	国务院总理温家宝26日主持召开国务院常务会议,研究部署解决企业困难,促进经济发展的政策措施,提出支持重点产业发展,抓紧制定实施钢铁、汽车、造船、石化、轻工、纺织、有色金属、装备制造和电子信息等重点产业振兴规划。 中共中央政治局常委、国务院总理温家宝1月1日到2日在山东青岛考察时表示,汽车产业振兴规划已经制定出来。 国务院总理温家宝14日主持召开国务院常务会议,审议并原则通过汽车产业和钢铁产业调整振兴规划。

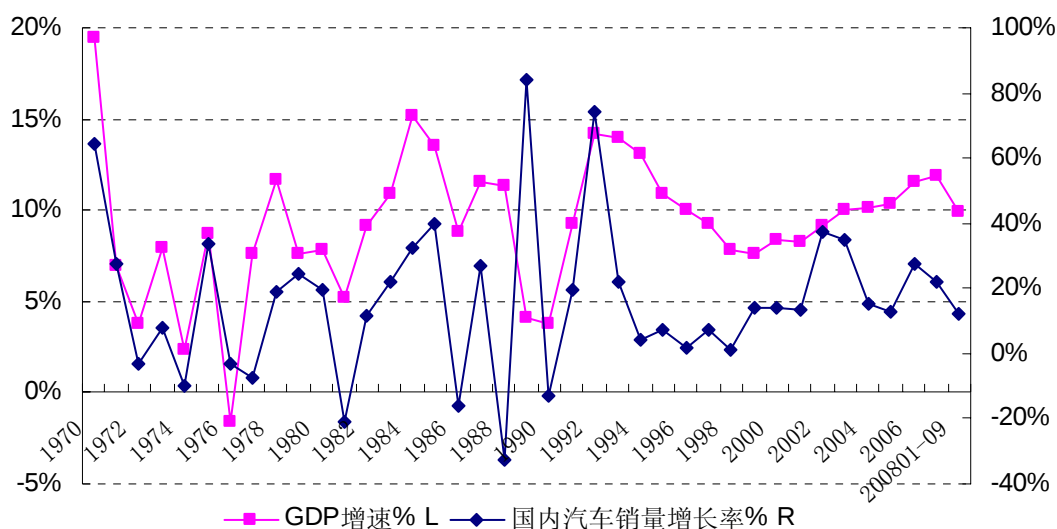
资料来源:公开信息 天相投顾整理

4.总理政府工作报告再次确认了政策的连续性,接下来持续有保障的政策,将熨平汽车市场波动。从汽车销量增速与GDP增速之间的关系研究当中,我们发现,汽车市场较整个宏观经济具有更大的波动性,我们认为这一方面是受到居民收入增速变化的影响,但更重要的是居民收入的预期和消费信心的变化。从当前政府的政策基调来看,汽车市场将成为重点的消费热点进行培育,我们认为这将减小市场的波动。从目前政策的情况来看,我们预计2009年国内汽车将实现5%左右的销量增速,超过GDP增速(8%)的可能性不大,但我们也会根据政策执行情况调整具体预测数字。

以下是GDP增速与汽车销量增速之间关系研究。

从1970年-2008年前3季度GDP与汽车销量增速两轴折线图中可以看出,汽车销量增速与GDP增速之间具有明显的同向波动规律。2008年1-9月GDP增速为9.9%,而上年同期和2007年全年分别为12.2%和11.9%,出现较为明显的回落;2008年1-9月国内汽车销量增速为11.94%,与上年同期的24.46%和2007年全年的22.02%相比有明显回落。而根据天相宏观最新预测,2008年GDP增速为8.9%-9.1%,2009年GDP增速为7.7%-8.1%。也就是说随着GDP增速的回落,汽车需求很难有较大的反弹,除非出现超预期的政策等其他因素影响。

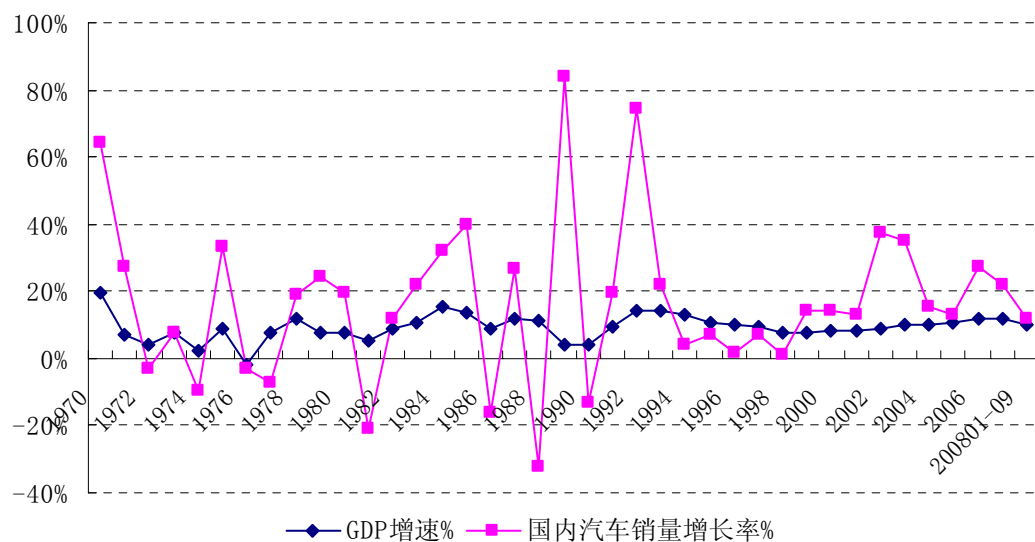
图表 4 1970年至2008年1-9月GDP增速与汽车销量增速两轴折线图



资料来源：国家统计局 中国汽车工业信息网 天相投顾整理

从1970年-2008年GDP增速与汽车销量增速折线图可以看出，汽车销量增速具有较大的波动性并且与GDP增速基本同步波动；同时，我们看到汽车增速（除1994年-1998年外）一般低于GDP增速不超过2年；每次伴随GDP的巨幅波动，汽车销量都几乎出现负增长（1994年-1998年除外），但负增长一般不会出现连续超过2年。根据天相投顾的GDP增速预测数据来看，不考虑相关政策，2009年国内汽车销量增速有出现负增长的可能，小于GDP增速的低速增长可能都是比较乐观的预测。目前，政府对汽车的相关振兴政策，将使09年汽车销量实现一定幅度增长。

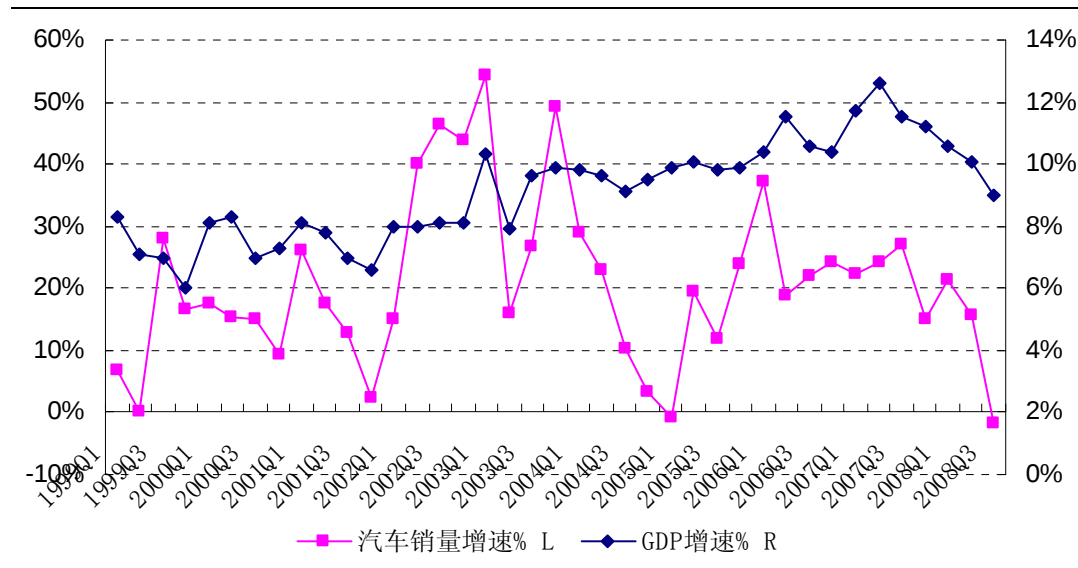
图表 5 1970 年至 2008 年 1-9 月 GDP 增速与汽车销量增速折线图



资料来源：国家统计局 中国汽车工业信息网 天相投顾整理

从1999年至2008前3季度的季度汽车销量增速与GDP的两轴折线图可以看出：随着2007年至2008年5个季度GDP的回落，汽车销量增速出现巨幅波动，2008年第3季度甚至出现-1.86%的增长。

图表 6 1999 年-2008 年单季 GDP 与汽车销量增速之间两轴折线图



资料来源：国家统计局 中国汽车工业信息网 天相投顾整理

5.节能减排，推动自主创新，新能源汽车将是汽车发展的方向。总理在政府工作报告中两次提到新能源汽车，一是在自主创新方面；二是节能减排方面。从世界来看，新能源汽车均处于起步阶段，如果我国在该领域加大投入，促进技术创新，培育有效市场，那么我国的汽车产业将有机会赶上或者超越发达国家，尤其是在我国具有一定优势的自主品牌商用车领域。对此，科技部、财政部出台了“十城千辆”新能源汽车推广示范工程，计划在全国13个城市的公交、邮政等领域优先推广使用新能源汽车，政府给予一定的补贴。目前来看，从中受益的上市公司主要有中通客车、安凯客车、福田汽车等。

6.考虑到2008年下半年，尤其11月、12月汽车销量增速同比下降14.46%和11.64%已经反映了市场最坏的预期，我们认为2009年汽车销量增速很难恢复到2008年上半年销量增速20%的水平，但是相比2008年下半年销量大幅下降将会有较大改善。未来汽车市场无论是呈现“L”型增长还是“V”增长，考虑到相关政策因素，最坏情况恐怕已经过去。因此，我们上调汽车及配件行业评级，由“中性”上调至“增持”。

个股投资机会方面，我们建议关注一汽轿车、中国重汽，我们维持上述公司“增持”评级；新能源汽车公司方面我们建议关注安凯客车、中通客车，兼并重组股建议关注长丰汽车、东安动力、江淮汽车、金龙汽车，我们暂时维持上述公司“中性”评级。



天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华苑小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002