



经销商备案叫停，多品牌混合经营成可能 ——工商总局叫停汽车经销商备案工作的公告点评

行业：汽车
投资评级：中性

㊦ 事件

8月1日，国家工商总局发布《关于停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作的公告》。自2014年10月1日起，停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作。之后，从事汽车品牌销售的汽车经销商（含总经销商），其营业执照经营范围统一登记为“汽车销售”；已将营业执照经营范围登记为“××品牌汽车销售”的汽车总经销商和汽车品牌授权经销商，可以申请变更登记为“汽车销售”。

㊦ 点评

4S店单一销售模式受挑战，多品牌混合经营模式成为可能。

《公告》最直接的影响就是使得多品牌混合经营模式成为可能，打破之前4S店的单一销售模式。由于各大汽车品牌之间存在个性化差异，对技术服务的要求也不尽相同，因此中短期内，4S店销售仍是汽车主要的经销模式。但长期来看，相比于4S店销售模式，多品牌混合经营模式在资源整合和经营效率方面占据优势，是未来汽车经销主要的发展趋势。

整车厂强势地位削弱，经销商话语权增强。多品牌混合经营使得经销商的选择增多，在与整车厂的谈判中筹码增加，话语权增强。此举有助于削弱之前整车厂在整个汽车经销链中的强势地位，迫使其对自己原有的销售渠道和战略进行全面调整。

助于打破当前利益格局，市场竞争更加有效。从年初的反垄断调查，到7月9日的交通部发文要求配件放开和信息公开，再到8月1日的工商总局要求停止经销商备案公告，都释放一个共同的信号：国家正积极采取措施打破当前的汽车市场利益格局，让市场竞争更加有效。

㊦ 投资策略

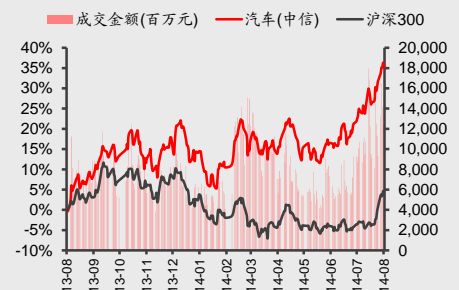
我们认为叫停汽车经销商备案影响有限，后续相关的政策文件还将出台，建议积极关注汽车经销商中的优质上市企业。

㊦ 风险提示

1、政策实施不达预期；2、宏观经济大幅下行。

市场表现

截至 2014.08.01



分析师：刘宏程

执业证书号：S1490514020002

电话：010-58565133

邮箱：liuhongcheng@hrsec.com.cn

联系人：何健康

电话：010-58565123

邮箱：hejiankang@hrsec.com.cn

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

刘宏程，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn