

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年05月28日

#### 分析师

凌春 021-31829704

Email: lingchun@cgws.com

执业证书编号: S1070518030001

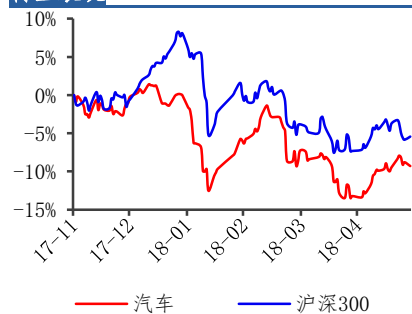
联系人（研究助理）：

刘佳 021-31829693

Email: jialiu@cgws.com

从业证书编号: S1070118030025

#### 行业表现



数据来源：贝格数据

#### 相关报告

<<下调幅度略好于预期，中短期影响有限>> 2018-05-23

<<汽车行业扩大开放，加速行业格局更新>> 2018-04-18

<<汽车市场开门红，新能源汽车同比大幅增长>> 2018-02-12

## 扩产门槛提高，利好行业龙头

——《汽车产业投资管理规定（征求意见稿）》点评

#### 核心观点

■ **事件：**近日，发改委向有关部门发布了《汽车产业投资管理规定（征求意见稿）》以下简称《管理规定》，这是适应汽车产业改革开放新形势，完善汽车产业投资管理，推动汽车产业高质量发展的重要指导性文件。对此我们有以下观点：

■ **传统燃油车：淘汰落后产能，清理僵尸企业，使新建产能向优质龙头企业集中，提升产业集中度。**

■ 1) 管理规定明确指出禁止新建独立燃油汽车整车企业，禁止燃油汽车僵尸企业股权变更。这一举措使未来合资股比开放之后外资无法在中国独立建设燃油车整车企业，并且也无法“借壳”。

■ 2) 对于现有企业扩产能有如下要求：上两个年度汽车产能利用率均高于全行业平均水平；上两个年度新能源汽车产量占比均高于全行业平均水平；上两个年度研发费用支出占主营业务收入的比例均高于3%；上年度汽车出口量占比高于全行业平均水平；项目所在省份燃油汽车僵尸企业清理工作全部完成，且上两个年度汽车产能利用率均高于全国平均水平；燃油乘用车扩能投资项目，除符合上述条件外，企业平均燃料消耗量应满足国家标准和有关规定的要求异地新建扩能投资建设规模不低于15万辆且企业现有各生产单位上年度产量均不低于30万辆。

17-18年汽车行业增速放缓之后，行业格局分化，龙头企业市场集中度提升，产能利用率维持高位，二三线车企市占率下滑，产能利用率下行。而该规定要求上两个年度产能利用率高于全行业平均水平，单这一点就使得二三线车企扩产机会渺茫。

管理规定也在新能源汽车产量占比、研发费用支出、僵尸企业清理、异地扩产规模等方面做出要求，这对于对产能利用率较高、各方面均衡发展的行业龙头是利好，未来行业的新建产能将集中在这些企业，这些企业将更好的分享未来行业的扩产红利。

■ **新能源汽车：提高进入门槛，打击投资圈钱行为，推动新能源汽车产业高端化规模化有序化发展。**

1) 管理规定对新建独立纯电动汽车企业投资项目的省份提出以下要求：新能源汽车保有量占比高于全国平均水平；电动汽车充电基础设施比较完善，桩车比高于全国平均水平；新能源汽车僵尸企业和僵尸资质清理工作全部完成；现有新建纯电动汽车企业投资项目均已建成，且产量达到建设规模。

■ 2) 对于新建纯电动车投资项目的企业法人、投资项目本身也都提出了具

体要求。例如，所有股东在项目建成且产量达到建设规模前，不撤出股本；股东现有的新建纯电动汽车企业投资项目均已建成，且产量达到建设规模，不存在违规建设项目；建设规模，纯电动乘用车不低于10万辆，纯电动商用车不低于5000辆。

- 上述要求使得一个省份只有在现有的纯电动汽车企业投资项目产量达到建设规模，即完全量产之后，才能引进新的项目，而目前已在新建的项目的规划产能偏高，完全量产尚需时日。同时值得注意还有，中国新能源汽车主要是集中在几个优势省份中（北京、上海、广州等），这些省份拉高了行业整体汽车保有量占比，这就导致大部分省份的新能源汽车保有量占比是低于全国平均水平的。这将在地域层面提升新能源汽车产能的集中度，这将有利于新能源汽车的规模化发展。
- 政府大幅提升了新能源汽车造车门槛，整治投资圈钱的乱象，对造车新势力形成较大压力，同时鼓励优势传统车企扩产新能源汽车产能，推动新能源汽车产业高端化规模化发展。
- **投资建议：**基于政府提升汽车产业集中度的政策意图，推荐产能利用率较高、更能达到扩产要求的行业龙头上汽集团、吉利汽车、广汽集团。基于政府鼓励新能源汽车产业高端化规模化有序化发展，推荐具有全球竞争力的新能源汽车核心零部件公司银轮股份、三花智控。
- **风险提示：**宏观经济增速不及预期

### 研究员承诺

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

#### 公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；  
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

#### 行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

### 长城证券销售交易部

#### 深圳联系人

李双红：0755-83699629, lishuanghong@cgws.com  
程曦：0755-83516187, chengxi@cgws.com  
黄永泉：0755-83699629, huangyq@cgws.com  
佟骥：0755-83661411, tongji@cgws.com

#### 北京联系人

赵东：010-88366060-8730, zhaodong@cgws.com  
王媛：010-88366060-8807, wyuan@cgws.com  
褚颖：010-88366060-8795, chuying@cgws.com  
王耽棋：010-88366060-1133, wangdanqi@cgws.com  
张羲子：010-88366060-8013, zhangxizi@cgws.com

#### 上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, xieyw@cgws.com  
张好元：021-31829699, zhangyuyuan@cgws.com  
张溪钰：021-31829710, zhangxiyu@cgws.com  
徐文婷：021-31829711, xuwenting@cgws.com  
吴曦：021-31829712, wuxi@cgws.com

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层  
邮编：518034 传真：86-755-83516207  
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层  
邮编：100044 传真：86-10-88366686  
上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层