

# 新能源车股比放开正式实施，行业挑战与机遇并存

汽车

## 事件：

7月28日，《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》（以下简称“清单”）正式实施，2017年6月发布的《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中的外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）同时废止。针对汽车制造业，外资准入要求大幅放宽，其中新能源、专用车汽车制造首当其冲，外商股比和合资数量限制正式放开。同时，传统车对外开放时间表也作出明确安排，2020年取消商用车制造外资股比限制，2022年取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制。

## 简评

### 股比放开靴子落地，循序渐进逐步开放

4月17日，发改委提出将有序取消专用车、新能源汽车（2018年），商用车（2020年）和乘用车（2022年）的股比限制，引发市场持续悲观情绪。近日，专用车及新能源汽车股比放开正式落地。一方面，自86年首次放开股比限制以来经过30余年发展，我国汽车工业已经建立了较为完备的自主零部件工业体系和较高的本地配套率，自主品牌已具备一定自主研发能力并占有一定市场，行业整体已经具备一定抗冲击能力；另一方面，由于商用车市场自主和外资市场分化明显，股比放开影响主要在合资占比较高的乘用车领域，而外方仍需要依赖中方在渠道及运营方面的优势，具备资源优势的行业龙头以及具备品牌竞争力的优势自主企业有望抓住2022年前的5年窗口期集中优势资源提升核心技术实力。

### 新能源整车：外资车型落地仍需时间，国产高端产品或将承压

新能源汽车股比放开后，国外新能源车企进入中国市场仍需获得生产资质，目前2种途径分别是新建或兼并重组。其中，自行独资建厂仍须满足《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》和《关于完善汽车投资项目管理的意见》，产品下线最快仍需2年时间；投资入股现有新能源汽车企业尽管可直接获得生产资质，但目前新能源汽车企业生产资质资源有限，想实现100%控股有较大难度。两种路径均需要一定时间，给国内新能源车企企业留下缓冲期。

维持

中性

余海坤

yuhaikun@csc.com.cn

86451002

执业证书编号：S1440518030002

陶亦然

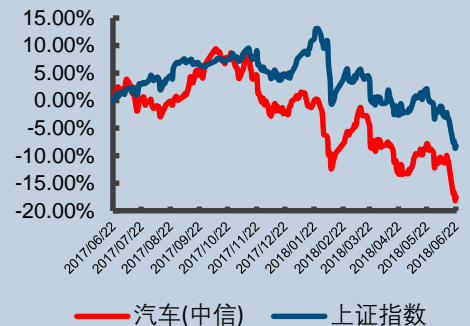
taoyiran@csc.com.cn

85156397

执业证书编号：S1440518060002

发布日期：2017年08月03日

## 市场表现



## 相关研究报告

但由于外资新能源车企具备技术和品牌优势，在国内投产后将大幅降低其产品成本，与国内高端新能源车型价格差将缩小，同时由于补贴退坡并逐步取消，外商和本土品牌产品将真正同台竞争。另一方面，对外开放有望充分激发行业活力，倒逼企业发挥能动性积极进行技术及创新，行业压力与机遇将长期并存。

### 零部件:外资加持刺激自主厂商加速创新，市场化进程利好特斯拉产业链

新能源整车市场率先开放率先加剧相关零部件企业间的竞争，多家外资零部件企业已提前行动先行抢占新能源阵地，组建新合资公司。例如，法雷奥西门子与富奥 2018 年 2 月签署合作备忘录，将合资生产新能源动力总成逆变器；博世与中联汽车电子 2018 年 4 月合资建立新厂生产新能源产品；大陆与成飞集成 2018 年 4 月组建新合资公司生产 48V 轻混电池系统；麦格纳 2018 年 4 月与北汽签署协议打造智能电动车。外资零部件布局新能源领域在掀起新一轮高端对抗的同时，也会刺激部分国内企业加速技术创新、巩固核心竞争力，特别是已经进入特斯拉配套体系、具备一定先发优势以及能够加快研发步伐，提高核心竞争力的国内优质零部件龙头企业，在未来合资、外资厂新能源车上量时，在行业中保持竞争力。

## 投资评价和建议

新能源汽车股比正式放开，行业由保护期转入开放期，长期来看压力与机遇并存。建议持续关注具备核心技术研发能力及品牌竞争力的整车龙头上汽集团、吉利汽车、宇通客车，以及自身业务成长性较强的细分行业龙头，建议关注福耀玻璃、宁波高发、星宇股份以及旭升股份。

## 风险分析

市场竞争恶化程度超预期

## 分析师介绍

**陶亦然**，汽车行业分析师，金融学硕士，3 年行业研究经验。历任银河证券中小盘、汽车行业研究员，2018 年加入中信建投证券。

**余海坤**，清华大学工商管理硕士，8 年汽车产业经验，2 年汽车行业研究经验，汽车流通与后服务专家。曾在某汽车品牌担任销售总监负责北方市场销售管理工作，在某汽车电商负责全国线下渠道开发与品牌推广活动工作，并有汽车后市场 2 年创业经历，投资与研究领域涉及车联网 CRM、汽车金融、新能源电池材料、充电桩与 O2O 汽车服务等。2017 年加入中信建投证券。

## 研究服务

### 社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大  
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心  
B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859