

汽车

报告原因：事件点评

2018年12月19日

《汽车产业投资管理规定》点评

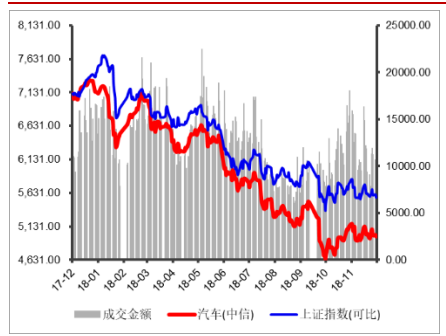
龙头优势扩大，加速落后产能出清

维持评级

中性

行业研究/事件点评

汽车板块近一年市场表现



分析师：平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：张湃

电话：0351-8686775

邮箱：zhangpai@sxzq.com

地址：

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述：

- 国家发展改革委于2018年12月10日发布第22号令，颁布《汽车产业投资管理规定》，自2019年1月10日起施行。

事件点评：

- **明确汽车行业投资项目分类，为汽车行业电动化、智能化发展提供便利。** 1) 汽车投资项目覆盖范围广、类别划分细，为后续政策推广提供了便利条件；2) 项目划分中对智能汽车和新能源汽车做出了明确规定，为我国汽车行业推进新能源汽车和智能汽车的发展奠定了基础；3) 《管理规定》将插电式混合动力汽车归为燃油汽车，体现了国家以纯电动汽车为主的新能源汽车发展路线。
- **严格限制传统燃油车产能，整车龙头根据扩产优势。** 1) 传统整车龙头由于产业链布局完善、技术积累充分，在产能利用率、资金链等方面更具优势，《管理规定》对传统能源汽车产能扩产的严格限制，有利龙头企业实现进一步的产能扩张，加速行业落后产能出清，促进行业集中度进一步提升；2) 《管理规定》要求现有汽车企业扩大燃油汽车生产能力投资项目所在省份汽车产能利用率均高于同产品类别行业平均水平，既有利于产能利用率较低的省份加大资金投入和兼并重组力度，还有利于地方整合相关产能，促进产业集群做大做强。
- **纯电动汽车整车投资项目门槛提高，引导行业健康发展。** 《管理规定》对新建独立纯电动整车投资项目的所在地、企业法人、企业法人股东和项目建设内容都做出了明确规定，并强调了持续研发能力、建设规模、工艺装备及售后保障等方面的要求，提高了新能源汽车的造车门槛，引导行业出清落后产能，提升行业集中度，推动行业高端化、规模化、优质化发展，整治业内圈钱乱象。
- **其他投资项目全面覆盖，对关键节点做出具体要求，促进产业升级。** 1) 《管理规定》包含范围广，行业覆盖全面，有利于引导行业全面化发展。其次，随着国内汽车零部件供应商的不断发展，海外替代已经成为了汽车零部件行业进一步发展的重要驱动因；2) 《管理规定》对新建车用动力电池、燃料电池、车身总成相关项目做出详细规定，并强调了对行业关键节点和核心技术的布局、投入，有利于促进行业加大研发投入、布局关键节点，推动行业技术升级，推动动力电池的提质降本和车身轻量化发展趋势，引导行业产业升级。



- **投资建议：**基于《管理规定》覆盖全面、强化监管、门槛提高的特点，《管理规定》的实行有望引导行业龙头优势扩大、落后产能出清、整合产业链、提升我国在全球市场中的竞争力，建议关注：1) 产能利用率高、产业链布局完善、技术积累充分的整车龙头：上汽集团；2) 产品线高端化延伸、有望实现海外替代的汽车零部件供应商：潍柴动力、星宇股份。
- **风险提示：**政策落地不及预期，宏观经济不及预期。

一、事件描述

国家发展改革委于 2018 年 12 月 10 日发布第 22 号令，颁布《汽车产业投资管理规定》（后文称“《管理规定》”），自 2019 年 1 月 10 日起施行。

二、政策点评

➤ 适应行业开放性发展现状，为行业发展提供更多可能性。

2010 年开始，中国汽车市场一直是全球最大的汽车市场，且从汽车销量来看，中国汽车市场每年提供了全球汽车市场约 1/3 的增量，但是国内自主品牌在全球市场仍然缺乏核心竞争力，国内汽车市场急需由大向强转变。此外，近几年我国汽车行业对外开放的脚步不断加快，2018 年提出纯电动新能源汽车的中外合资股比开放、汽车关税调整，体现了汽车行业的开放发展趋势。

《管理规定》明确了市场在汽车产业资源配置中的决定性作用，并强调更好发挥政府作用，坚持简政放权、放管结合、优化服务，开放合作、公平竞争，谁投资谁负责、谁审批谁监管、谁主管谁监管，而且经国务院同意，《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》中新建中外合资轿车生产企业项目、新建纯电动乘用车生产企业（含现有汽车企业跨类生产纯电动乘用车）项目及其余由省级政府核准的汽车投资项目均由核准管理调整为备案管理，体现了投资项目管理在政策层面的开放性，适应了行业的开放发展趋势，为行业发展提供了更多可能性。

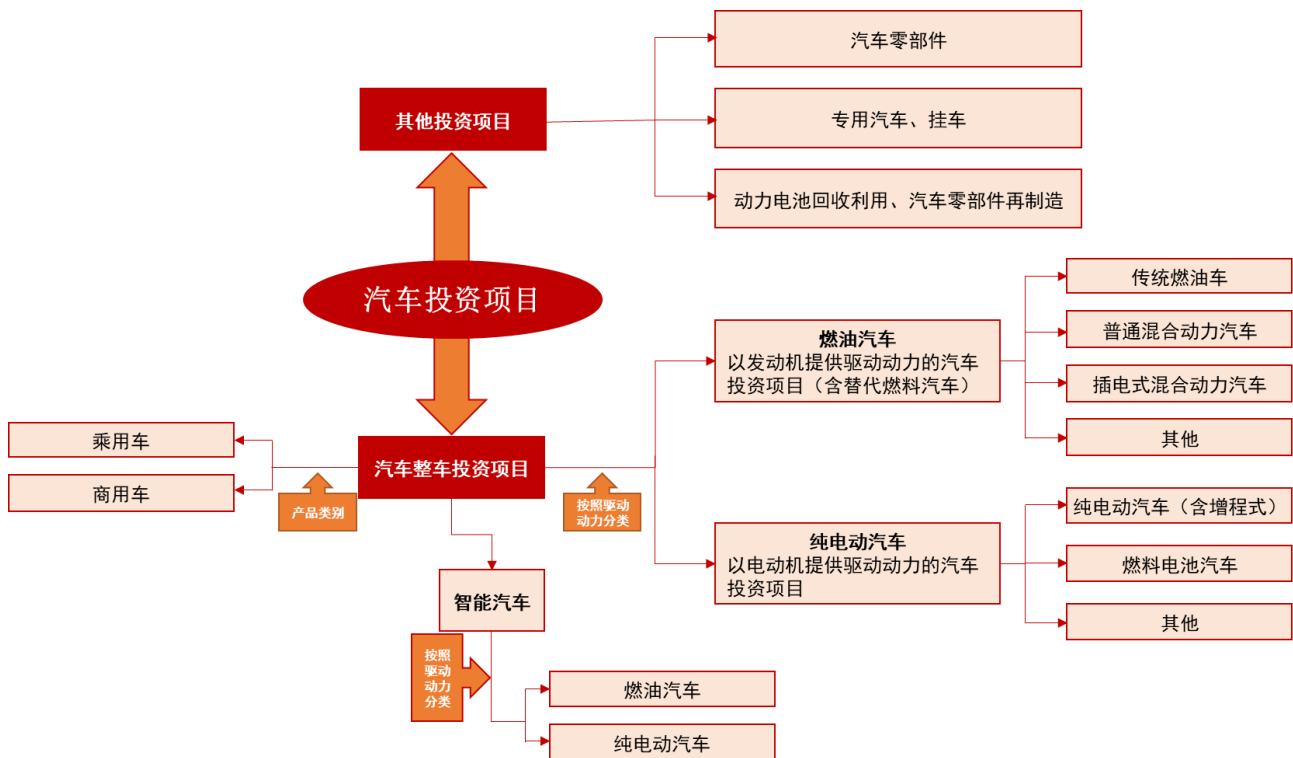
➤ 明确汽车行业投资项目分类，为汽车行业电动化、智能化发展提供便利。

《管理规定》适用于各类市场主体在中国境内的汽车投资项目。从项目具体划分来看，汽车投资项目覆盖范围广、类别划分细，为后续政策推广提供了便利条件。

从新兴产业项目划分来看，项目划分中对智能汽车和新能源汽车做出了明确规定，为我国汽车行业推进新能源汽车和智能汽车的发展奠定了基础。

从混合动力汽车的项目归类来看，《管理规定》将插电式混合动力汽车归为燃油汽车，体现了国家以纯电动汽车为主的新能源汽车发展路线。

图 1：汽车投资项目划分



资料来源：《汽车产业投资管理规定》，山西证券研究所

➤ 严格限制传统燃油车产能，整车龙头更具扩产优势。

《管理规定》在燃油车汽车整车投资项目层面做出了明确规定，主要表现为：

一是禁止新建独立燃油汽车企业、现有汽车企业跨类别建设燃油汽车生产能力、现有燃油汽车企业整体搬迁至外省份（列入国家级区域发展规划或不改变企业股权结构的项目除外）、对行业管理部门特别公示的燃油汽车企业进行投资（企业原有股东投资或将该企业转为非独立法人的投资项目除外）。

二是现有汽车企业扩大燃油汽车生产能力投资项目不仅要求企业上两

个年度汽车产能利用率均高于同产品类别（乘用车和商用车）行业平均水平、新能源汽车产量占比均高于行业平均水平、研发费用支出占主营业务收入的比例均高于 3%、项目所在省份汽车产能利用率均高于同产品类别行业平均水平（在不存在行业管理部门特别公示的同产品类别燃油汽车企业的前提下），还要求产品具有国际竞争力。

三是要求燃油乘用车扩能投资项目企业平均燃料消耗量应满足国家标准和有关要求的要求，异地新建扩能投资项目建设规模不低于 15 万辆且企业上年度总产量不低于 30 万辆。

首先，传统整车龙头由于产业链布局完善、技术积累充分，在产能利用率、资金链等方面更具优势，《管理规定》对传统能源汽车产能扩产的严格限制，有利龙头企业实现进一步的产能扩张，加速行业落后产能出清，促进行业集中度进一步提升，推动国内行业龙头走向全球。

其次，汽车产业由于本身产业链较长，具有较强的集群特征，《管理规定》要求现有汽车企业扩大燃油汽车生产能力投资项目所在省份汽车产能利用率均高于同产品类别行业平均水平，既有利于产能利用率较低的省份加大资金投入和兼并重组力度，还有利于地方整合相关产能，促进产业集群做大做强。

表 1：汽车行业主要产业集群

产业集群	中心地区	代表车企
长三角集群	江苏、上海	上汽集团、吉利汽车、万向集团、长江汽车、众泰汽车等
西部集群	重庆	长安汽车、小康集团、力帆汽车等
中三角集群	武汉	东风汽车等
珠三角集群	广州	广汽集团、比亚迪等
京津冀集群	北京、天津	北汽集团、长城汽车等
东北集群	长春	一汽集团等

资料来源：山西证券研究所

➤ 纯电动汽车整车投资项目门槛提高，引导行业健康发展。

过去几年，在政策推动下，地方、企业、投资者等纷纷布局新能源汽车行业，导致国内出现了大量的落后产能和僵尸企业，以圈钱为目的的相关投资项目也层出不穷。

《管理规定》对新建独立纯电动整车投资项目的所在地、企业法人、

企业法人股东和项目建设内容都做出了明确规定，并强调了持续研发能力、建设规模、工艺装备及售后保障等方面的要求，提高了新能源汽车的造车门槛，引导行业出清落后产能，提升行业集中度，推动行业高端化、规模化、优质化发展，整治业内圈钱乱象。

➤ **其他投资项目全面覆盖，对关键节点做出具体要求，促进产业升级。**

首先，就其他投资项目而言，《管理规定》包含范围广，行业覆盖全面，让行业发展有章可循，有利于引导行业全面化发展。

其次，随着国内汽车零部件供应商的不断发展，海外替代已经成为了汽车零部件行业进一步发展的重要驱动因素，《管理规定》对新建车用动力电池、燃料电池、车身总成相关项目做出详细规定，并强调了对行业关键节点和核心技术的布局、投入，有利于促进行业加大研发投入、布局关键节点，推动行业技术升级，推动动力电池的提质降本和车身轻量化发展趋势，引导行业产业升级。

三、投资建议

基于《管理规定》覆盖全面、强化监管、门槛提高的特点，《管理规定》的实行有望引导行业龙头优势扩大、落后产能出清、整合产业链、提升我国在全球市场中的竞争力，建议关注：

- 1) **产能利用率高、产业链布局完善、技术积累充分的整车龙头**：上汽集团；
- 2) **产品线高端化延伸、有望实现海外替代的汽车零部件供应商**：潍柴动力、星宇股份。

四、风险提示

政策落地不及预期；宏观经济不及预期。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。