

大众积极转型电动化，全球新能源汽车发展提速

——汽车行业事件点评

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2019 年 11 月 20 日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhq.com

助理分析师

陈兰芳
SAC No: S1150118080005
022-23839069
chenlf@bhq.com

子行业评级

新能源汽车	看好
汽车零部件	中性

重点品种推荐

拓普集团	增持
旭升股份	增持
三花智控	增持
宁德时代	增持
先导智能	增持

事件：近日，大众集团发布了新一轮（第 68 轮）战略规划，更新了业绩预期、财务战略目标、2020~2024 年在新能源汽车领域的投资计划、未来十年长期计划等。

点评：

● 五年投资总额提升 36%，电动化占 55%

作为第 68 轮规划的一部分，大众集团已制定了 2020~2024 年的投资计划，未来五年大众集团将在混合动力、电动出行和数字化领域投入近 600 亿欧元，相较于上一轮规划中 2019~2023 年的计划投资总额（440 亿欧元）高出 36%，而这 600 亿欧元中，330 亿欧元将投入电动化领域，占投资总额的 55%，表明电动化将是接下来集团的重点发展领域；剩余部分将投资 144 亿欧元于数字化领域、投资 126 亿欧元于混合动力及其他领域。这 600 亿欧元的投资约占集团在不动产、厂房、设备以及 R&D 上的投资总额的 40% 以上，较上一轮高出 10 个百分点，且尚不包含在华合资公司的投资额，可见集团对向电动化、智能化转型的决心和迫切。

● 新车型数量增多，销量目标更新

作为第 68 轮规划的一部分，大众集团也更新了未来十年的长期计划，在新车型推出方面，提出到 2029 年推出 75 款 EV 车型、60 款 PHEV/HV 车型，而上一轮规划是到 2028 年推出 70 款 EV 车型，车型数量明显增加。在销量目标方面，大众集团提出到 2029 年纯电动汽车销量达到 2600 万辆，较上一轮规划的 2200 万辆增加了 400 万辆，这 2600 万辆中的 2000 万辆将基于 MEB 平台生产、600 万辆将基于 PPE 平台生产；此外，大众集团还计划在 2029 年之前销售近 600 万辆混合动力汽车。我们认为，大众集团的销售计划更新与欧洲严苛的碳排放考核不无关系，集团计划在未来 30 年中通过减少燃油车投放和增加电动汽车投放来逐步实现汽车零排放的目标，根据其规划，到 2020 年纯电动汽车渗透率约为 4%，而到 2025 年提升至超过 20%，即全年产销超过 300 万辆。

● 外资和合资车企多款新能源车型发布，加快新能源战略推进

近期外资和合资车企已有多款新能源车型发布或上市，例如福特 Mustang Mach-E、奥迪 e-tron、奔驰 EQC、一汽大众的高尔夫/宝来纯电动版、一汽-大众奥迪的 Q2L e-tron 等；同时，多款车也即将发布，包括将于 22 日首发的雷克萨斯首款纯电动车型、将于美国时间 21 日发布的特斯拉电动皮卡等。国际车企新能源车型陆续集中发布，2020 年开始推出的车型将更多，表明他们正在加速推进新能源汽车战略，尤其是起步相对较晚且面临严苛的欧洲碳排放考核的大众、奔驰等传统汽车巨头。随着他们持续加大研发投入、产品竞争力不断提升、量产持续推进，在强大的品牌知名度下，全球新能源

汽车市场将加速发展。

● 投资策略及推荐标的

我们认为，随着国际车企在新能源汽车领域的参与度提高、投资布局加大，新能源汽车的成长与投资逻辑将转变为全球逻辑，行业“鲶鱼”效应将越发明显，国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企供应链的公司将受益，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750，电新组覆盖）、中鼎股份（000887）、华域汽车（600741），以及进入大众的主要电池供应商 LG 化学和宁德时代供应链的企业，如璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）、先导智能（300450）。

风险提示：新能源汽车市场增速低于预期；国际车企新能源汽车规划推进低于预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn