

新能源设备

行业快报

新能源汽车补贴新政落地，基本符合预期

投资要点

- ◆ **事件：**2019年3月26日，财政部发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，政策调整内容基本符合市场预期。
- ◆ **补贴综合退坡 50%-60%，基本符合预期：**新补贴政策的补贴金额较2018年退坡幅度在50%-60%，基本符合市场预期50%左右的退坡幅度。具体来看，乘用车续航250km以下的车型补贴退至0；250km-300km车型补贴1.8万元，退坡47%；300km-400km车型补贴1.8万元，退坡60%；400km以上车型补贴2.5万元，退坡50%；增程式车型补贴1万元，退坡55%。各类客车最高档补贴退坡幅度50%，各类专用车补贴上限退坡80%-45%不等。补贴减少势必对新能源车产业链各个环节造成冲击，成本较低的磷酸铁锂电池或快速渗透至300km以下的乘用车和专用车上，建议积极关注：国轩高科（铁锂龙头）、合纵科技（铁锂前驱体）。
- ◆ **配套小于160Wh/kg电池的车型补贴系数下折，高能量密度大方向不变：**补贴系数方面，配套能量密度125Wh/kg以下车型没有补贴，125-140Wh/kg的车型按0.8倍补贴，140-160Wh/kg的车型按0.9倍补贴，160Wh/kg及以上车型按1倍补贴。补贴系数的调整与预期完全相符。没有设置更高的能量密度门槛体现了对新能源车安全性的重视。能量密度门槛提升至125Wh/kg，125-160Wh/kg的能量密度补贴均有不同程度的下折，体现了国家对新能源车电池技术进步、能量密度稳步提升的要求。整体来看，乘用车使用高能量密度电池仍是大趋势，长期看好三元锂所代表的高能量密度的电池相关标的：当升科技、恩捷股份。
- ◆ **地补取消改补加氢站和充电桩，燃料电池车补贴另行公布：**新政策明确表示，“地方政府应完善政策，过渡期后不再对新能源汽车（新能源公交车和燃料电池汽车除外，补贴另行公布）给予购置补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面”。在今年经济下行压力增大的背景下，基建类的加氢站和充电桩建设或将超预期。建议关注充电桩和燃料电池相关标的：特锐德、美锦能源、厚普股份、三孚股份、雪人股份。
- ◆ **补贴过渡期到6月25日，抢装后今年7月份将迎来全年产销量低点：**2019年3月26日到2019年6月25日为补贴过渡期，过渡期间符合要求的新能源车按2018年的0.6倍进行补贴，燃料电池车按2018年的0.8倍补贴。由于过渡期间仍有地补，而之后地补完全取消，因此该期间势必迎来抢装潮，短期内位处低位的原材料价格有望反弹。抢装过后，今年7月将迎来新能源车淡季并叠加新补贴实施的第一个完整月，产销量将迎来低点，行业最悲观的时点或将出现在7月前后。建议积极关注锂钴价格反弹的机会：华友钴业、天齐锂业。
- ◆ **风险提示：**双积分政策出现重大变动；新能源车推广不及预期；其他突发性事件。

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票	评级
300477 合纵科技	买入-A
603799 华友钴业	买入-B
002466 天齐锂业	买入-A
002074 国轩高科	买入-A
300073 当升科技	买入-A
002812 恩捷股份	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.61	13.37	2.77
绝对收益	1.04	36.63	-1.85

分析师

肖索
 SAC 执业证书编号：S09105180070004
 xiaosuo@huajinsec.cn
 021-20377056

分析师

林帆
 SAC 执业证书编号：S0910516040001
 linfan@huajinsec.cn
 021-20377188

相关报告

新能源设备：第13周周报：财政部继续支持新能源车，MB钴价跌幅收窄 2019-03-25

新能源设备：第12周周报：太阳能发电量增速提升，新能源车产销量持续高增长 2019-03-18

新能源设备：第11周周报：2月新能源车持续高增长，泛在电力物联网建设值得关注 2019-03-11

新能源设备：增值税下调对新能源行业的影响 2019-03-06

附件 1：关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知

财建〔2019〕138 号

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、工业和信息化主管部门、科技厅（局、委）、发展改革委：

为支持新能源汽车产业高质量发展，做好新能源汽车推广应用工作，现将进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策有关事项通知如下：

一、优化技术指标，坚持“扶优扶强”

按照技术上先进、质量上可靠、安全上有保障的原则，适当提高技术指标门槛，保持技术指标上限基本不变，重点支持技术水平高的优质产品，同时鼓励企业注重安全性、一致性。主要是：稳步提高新能源汽车动力电池系统能量密度门槛要求，适度提高新能源汽车整车能耗要求，提高纯电动乘用车续航里程门槛要求。具体见附件。

二、完善补贴标准，分阶段释放压力

根据新能源汽车规模效益、成本下降等因素以及补贴政策退坡退出的规定，降低新能源乘用车、新能源客车、新能源货车补贴标准，促进产业优胜劣汰，防止市场大起大落。

三、完善清算制度，提高资金效益

从 2019 年开始，对有运营里程要求的车辆，完成销售上牌后即预拨一部分资金，满足里程要求后可按程序申请清算。政策发布后销售上牌的有运营里程要求的车辆，从注册登记日起 2 年内运行不满足 2 万公里的不予补助，并在清算时扣回预拨资金。

四、营造公平环境，促进消费使用

从 2019 年起，符合公告要求但未达到 2019 年补贴技术条件的车型产品也纳入推荐车型目录。地方应完善政策，过渡期后不再对新能源汽车（新能源公交车和燃料电池汽车除外）给予购置补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。如地方继续给予购置补贴的，中央将对相关财政补贴作相应扣减。

五、强化质量监管，确保车辆安全

进一步加强安全性和一致性监管，由行业主管部门加快建立产品安全监控和“一致性”抽检常态机制。对由于产品质量引发重大安全事故，或经有关部门认定存在重大质量缺陷的车型，暂停或取消推荐车型目录，并相应暂缓或取消财政补贴。

本通知从 2019 年 3 月 26 日起实施，2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期。过渡期期间，符合 2018 年技术指标要求但不符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆，按照《财政部 科技部 工业和信息化部 发展改革委关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2018〕

18号)对应标准的0.1倍补贴,符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆按2018年对应标准的0.6倍补贴。过渡期期间销售上牌的燃料电池汽车按2018年对应标准的0.8倍补贴。燃料电池汽车和新能源公交车补贴政策另行公布。

建立惩罚机制、破除地方保护、监管管理等其它相关规定继续按财政部、科技部、工业和信息化部、发展改革委《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建〔2016〕958号)、《关于新能源汽车推广应用审批责任有关事项的通知》(财建〔2016〕877号)、《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》(财建〔2015〕134号)以及《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建〔2018〕18号)等有关文件执行。

财政部 工业和信息化部 科技部 发展改革委

2019年3月26日

附件：

新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求（2019年）

一、新能源乘用车补贴标准和技术要求

（一）新能源乘用车补贴标准。

单位：万元

车辆类型	纯电动续航里程 R(工况法、公里)		
	250≤R<400	R≥400	R≥50
纯电动乘用车	1.8	2.5	/
插电式混合动力乘用车(含增程式)	/		1

1.纯电动乘用车单车补贴金额=Min{里程补贴标准, 车辆带电量×550元}×电池系统能量密度调整系数×车辆能耗调整系数。
 2.对于非私人购买或用于营运的新能源乘用车,按照相应补贴金额的0.7倍给予补贴。

（二）新能源乘用车技术要求。

1. 纯电动乘用车 30 分钟最高车速不低于 100km/h。
2. 纯电动乘用车工况法续航里程不低于 250 km。插电式混合动力乘用车（含增程式）工况法续航里程不低于 50 km。
3. 纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度不低于 125Wh/kg，125（含）-140Wh/kg 的车型按 0.8 倍补贴，140（含）-160Wh/kg 的车型按 0.9 倍补贴，160Wh/kg 及以上的车型按 1 倍补贴。
4. 根据纯电动乘用车能耗水平设置调整系数。纯电动乘用车整车能耗比《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2018〕18号）规定门槛提高 10%（含）-20%的车型按 0.8 倍补贴，提高 20%（含）-35%的车型按 1 倍补贴，提高 35%（含）以上的车型按 1.1 倍补贴。
5. 工况法纯电续航里程低于 80km 的插电式混合动力乘用车 B 状态燃料消耗量（不含电能转化的燃料消耗量）与现行的常规燃料消耗量国家标准中对应限值相比小于 60%，比值介于 55%（含）-60%之间的车型按 0.5 倍补贴，

比值小于 55% 的车型按 1 倍补贴。工况法纯电续航里程大于等于 80km 的插电式混合动力乘用车，其 A 状态百公里耗电量应满足纯电动乘用车 2019 年门槛要求。

二、新能源客车补贴标准和技术要求

(一) 新能源客车补贴标准。具体如下：

车辆类型	中央财政补贴标准 (元/kWh)	中央财政补贴调整系数			中央财政单车补贴上限 (万元)		
					6<L≤8m	8<L≤10m	L>10m
非快充类纯电动客车	500	单位载质量能量消耗量 (Wh/km kg)			2.5	5.5	9
		0.19 (含) -0.17	0.17 (含) -0.15	0.15 及以下			
		0.8	0.9	1			
快充类纯电动客车	900	快充倍率			2	4	6.5
		3C-5C (含)	5C-15C (含)	15C 以上			
		0.8	0.9	1			
插电式混合动力(含增程式)客车	600	节油率水平			1	2	3.8
		60%-65% (含)	65%-70% (含)	70% 以上			
		0.8	0.9	1			

■ 单车补贴金额=Min{车辆带电量×单位电量补贴标准; 单车补贴上限}×调整系数(包括: 单位载质量能量消耗量系数、快充倍率系数、节油率系数)

(二) 新能源客车技术要求。

1. 非快充类纯电动客车单位载质量能量消耗量 (E_{kg}) 不高于 0.19Wh/km kg, 电池系统能量密度不低于 135Wh/kg, 续航里程不低于 200 公里 (等速法)。计算 E_{kg} 值所需的附加质量按照《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》(财建〔2015〕134 号) 执行, 能量消耗率按《电动汽车能量消耗率和续航里程试验方法》(GB/T 18386-2017) 测试 (新能源货车也按此计算)。

2. 快充类纯电动客车快充倍率要高于 3C。

3. 插电式混合动力客车 (含增程式) 节油率水平要高于 60%。对于燃用气体燃料的插电式混合动力客车, 以油电混合动力客车为基准按照一定比例进行折算。插电式混合动力客车 (含增程式) 纯电续航里程不低于 50 公里

(等速法)。

4. 取消新能源客车电池系统总质量占整车整备质量比例 (m/m) 不高于 20% 的门槛要求。

三、新能源货车补贴标准和技术要求

(一) 新能源货车补贴标准。具体如下：

车辆类型	中央财政补贴标准 (元/kWh)	中央财政单车补贴上限 (万元)		
		N1 类	N2 类	N3 类
纯电动货车	350	2	5.5	
插电式混合动力 (含增程式) 货车	500	—	—	3.5

根据 GB/T 15089-2001, N1 类指最大设计总质量不超过 3500kg 的载货汽车;N2 类指最大设计总质量超过 3500kg,但不超过 12000kg 的载货汽车; N3 类指最大设计总质量超过 12000kg 的载货汽车。

(二) 新能源货车技术要求。

1. 纯电动货车装载动力电池系统能量密度不低于 125Wh/kg。
2. 纯电动货车单位载质量能量消耗量 (E_{kg}) 不高于 0.30Wh/km kg。作业类纯电动专用车吨百公里电耗 (按试验质量) 不超过 8kWh。
3. 插电式混合动力货车 (含增程式) 燃料消耗量 (不含电能转化的燃料消耗量) 与现行的常规燃料消耗量国家标准中对应限值相比小于 60%。
4. 纯电动货车续驶里程不低于 80 公里。插电式混合动力货车 (含增程式) 纯电续驶里程不低于 50 公里。

新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求（2018年）

一、新能源乘用车补贴标准和技术要求

（一）新能源乘用车补贴标准。

车辆类型	纯电动续驶里程 R(工况法、公里)					
	150≤R<200	200≤R<250	250≤R<300	300≤R<400	R≥400	R≥50
纯电动乘用车	1.5	2.4	3.4	4.5	5	/
插电式混合动力乘用车（含增程式）	/					2.2
单车补贴金额=里程补贴标准×电池系统能量密度调整系数×车辆能耗调整系数。单位电池电量补贴上限不超过 1200 元/kWh。						

（二）新能源乘用车技术要求

- 纯电动乘用车 30 分钟最高车速不低于 100km/h。
- 纯电动乘用车工况法续驶里程不低于 150 km。插电式混合动力（含增程式）乘用车工况法续驶里程不低于 50 km。
- 纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度不低于 105Wh/kg, 105(含) -120Wh/kg 的车型按 0.6 倍补贴, 120（含）-140Wh/kg 的车型按 1 倍补贴, 140（含）-160Wh/kg 的车型按 1.1 倍补贴, 160Wh/kg 及以上的车型按 1.2 倍补贴。
- 根据纯电动乘用车能耗水平设置调整系数。按整车整备质量（m）不同，工况条件下百公里耗电量（Y）应满足以下门槛条件： $m \leq 1000\text{kg}$ 时， $Y \leq 0.0126 \times m + 0.45$ ； $1000 < m \leq 1600\text{kg}$ 时， $Y \leq 0.0108 \times m + 2.25$ ； $m > 1600\text{kg}$ 时， $Y \leq 0.0045 \times m + 12.33$ 。百公里耗电量（Y）优于门槛 0（含）-5%的车型按 0.5 倍补贴，优于门槛 5（含）-25%的车型按 1 倍补贴，优于门槛 25%（含）以上的车型按 1.1 倍补贴。
- 工况法纯电续驶里程低于 80km 的插电式混合动力乘用车 B 状态燃料消耗量（不含电能转化的燃料消耗量）与现行的常规燃料消耗量国家标准中对应限值相比小于 65%，比值介于 60%（含）-65%之间的车型按 0.5 倍补贴，

比值小于 60%的车型按 1 倍补贴。工况法纯电续航里程大于等于 80km 的插电式混合动力乘用车，其 A 状态百公里耗电量应满足纯电动乘用车门槛要求。

二、新能源客车补贴标准和技术要求

(一) 新能源客车补贴标准。具体如下：

车辆类型	中央财政补贴标准 (元/kWh)	中央财政补贴调整系数			中央财政单车补贴上限 (万元)		
					6<L≤8m	8<L≤10m	L>10m
非快充类纯电动客车	1200	系统能量密度 (Wh/kg)			5.5	12	18
		115—135 (含)	135 以上				
		1	1.1				
快充类纯电动客车	2100	快充倍率			4	8	13
		3C—5C (含)	5C—15C (含)	15C 以上			
		0.8	1	1.1			
插电式混合动力(含增程式)客车	1500	节油率水平			2.2	4.5	7.5
		60%—65% (含)	65%—70% (含)	70%以上			
		0.8	1	1.1			

单车补贴金额=Min{车辆带电量×单位电量补贴标准;单车补贴上限}×调整系数(包括:电池系统能量密度系数、单位载质量能量消耗量系数、快充倍率系数、节油率系数)

(二) 新能源客车技术要求

1. 单位载质量能量消耗量 (E_{kg}) 不高于 0.21Wh/km·kg, 0.15-0.21 (含) Wh/km·kg 的车型按 1 倍补贴, 0.15Wh/km·kg 及以下的车型按 1.1 倍补贴。计算 E_{kg} 值所需的附加质量按照《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》(财建〔2015〕134 号) 执行, 能量消耗率按《电动汽车能量消耗率和续航里程试验方法》(GB/T 18386-2017) 测试(新能源货车和专用车也按此计算)。

2. 纯电动客车(不含快充类纯电动客车)续航里程不低于 200 公里(等速法)。插电式混合动力(含增程式)客车纯电续航里程不低于 50 公里(等速法)。

3. 非快充类纯电动客车电池系统能量密度要高于 115Wh/kg, 快充类纯电动客车快充倍率要高于 3C, 插电式混合动力(含增程式)客车节油率水平要高于 60%。

三、新能源货车和专用车补贴标准和技术要求

(一) 新能源货车和专用车补贴标准。新能源货车和专用车以提供驱动动力的动力电池总储电量为依据，采取分段超额累退方式给予补贴，具体如下：

补贴标准 (元/kWh)			中央财政单车补贴上限 (万元)
30 (含) kWh 以下部分	30~50 (含) kWh 部分	50kWh 以上部分	
850	750	650	10

(二) 新能源货车和专用车技术要求

1. 装载动力电池系统能量密度不低于 115Wh/kg。
2. 纯电动货车、运输类专用车单位载质量能量消耗量 (E_{kg}) 不高于 0.4Wh/km·kg, 对 0.35-0.4 Wh/km·kg(含)的按 0.2 倍补贴, 对 0.35Wh/km·kg 及以下的按 1 倍补贴。
3. 作业类纯电动专用车吨百公里电耗 (按试验质量) 不超过 8kWh。

四、燃料电池汽车补贴标准和技术要求

(一) 燃料电池汽车补贴标准。燃料电池乘用车按照搭载燃料电池系统的额定功率进行补贴，燃料电池客车、货车采取定额补贴，具体如下：

车辆类型	补贴标准 (元/kW)	补贴上限 (万元/辆)
乘用车	6000	20
轻型客车、货车	-	30
大中型客车、中重型货车	-	50

(二) 燃料电池汽车技术要求

1. 燃料电池系统的额定功率与驱动电机的额定功率比值不低于 30%，比值介于 0.3 (含) -0.4 的车型按 0.8 倍补贴，比值介于 0.4 (含) -0.5 的车型按 0.9 倍补贴，比值在 0.5 (含) 以上的车型按 1 倍补贴。
2. 乘用车燃料电池系统的额定功率不小于 10kW，商用车燃料电池系统的额定功率不小于 30kW。

3. 燃料电池汽车纯电续驶里程不低于 300 公里。

4. 燃料电池汽车所采用的燃料电池应满足《道路车辆用质子交换膜燃料电池模块》（标准号 GB/T 33978-2017）标准中的储存温度要求。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

林帆、肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn