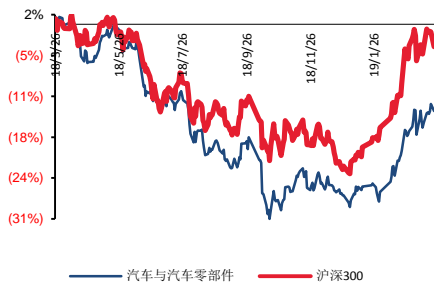


可选消费 汽车与汽车零部件

乘用车新能源补贴：综合实力比拼时代来临，看传统车巨头发力新能源车市场

■ 走势比较



相关研究报告：

《2018 坚挺，2019 向上（太平洋汽车 2019 年战略推荐）》

--2019/03/24

《向上之路必定坎坷，坚定信念终将成功》--2019/03/19

《广汇汽车：增值税降低再添利好，经销商龙头景气回升》

--2019/03/19

证券分析师：白宇

电话：010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518020004

证券分析师助理：赵水平

电话：15601632638

E-MAIL: zhaosp@tpyzq.com

报告摘要

事件：3月26日，财政部公布2019年新能源车补贴政策，过渡期3个月，国补退坡50%以上，地补转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面，非私人购买再减30%。

继续扶优扶强，补贴基本与资本市场预期相符。2019年新能源车补贴政策仍按续航、能量密度、电耗等指标分梯次发放，总体原则仍为扶优扶强。续航补贴梯次由18年的五档变为两档，最高标准定格在400KM，最高标准并未提升，表明续航里程适可而止，并无一味追求高续航必要。补贴系数降低，2019年只能耗达到一定标准给予1.1倍补贴，能量密度最高补贴系数为1倍（2018年为1.2倍）。考虑续航标准及其他技术指标系数因素，加上地补2018年单车最高补贴可达9.9万元（国补 $5*1.2*1.2=6.6$ ，地补3.3），而2019年补贴标准最高仅能拿到2.75万元，综合考虑最高补贴退坡幅度达72%左右，而国补最低退坡幅度达也50%，地补取消补车。

地补改为补电，鼓励私人消费。地方补贴政策在2019年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，此举能够更加规范地方补贴的用途并引导车企之间公平竞争。此外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，可以看出补贴政策鼓励引导新能源车转向私人消费，也防止避免部分企业将新能源车大量出售给相关出行公司的畸形发展局面。

综合比拼时代来临，看好传统巨头发力新能源车。新补贴政策出台对于部分过于依赖补贴实现赚钱盈利的企业将产生一定压力，新政之后更考验各家车企的综合实力。新政之后需重点关注各家车企的价格调整，目前已有少部分车企用涨价来应对盈利压力，但我们认为此举或将有饮鸩止渴的负面影响，消费者可选择车型越来越多且已对价格较为敏感，对于短期不依赖新能源车盈利的车企或将是收割市场良机，我们看好传统巨头发力新能源车。

投资建议：我们建议重点关注对新能源补贴依赖较小且综合实力较强的传统优势车企，牺牲部分利润培育新能源汽车市场、满足双积分要求是更多传统车巨头的必然选择，看好上汽、广汽、长城、吉利在新能源汽车市场销量的提升，同时可进一步关注新能源车产业链布局全面且技术实力较强的比亚迪。

继续提示在新能源汽车领域存在预期差的长城汽车，之前公司被认为在新能源车领域布局较慢，但事实上公司一直瞄准的就是后补贴时代的新能源汽车机会，目前补贴退坡后公司产品的性价比将逐步显现，在新能源车领域的优势或将逐步体现。

风险提示：新能源乘用车销量不及预期，乘用车双积分制度推行不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。