

电力设备与新能源行业

行业研究/点评报告

新能源汽车补贴落地，中游有望迎来结构性机遇

点评报告/电力设备与新能源行业

2019年03月27日

一、事件概述

3月26日，财政部等四部委联合发布《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》，于3月26日起实施，并设置3月26日至6月25日为过渡期。

二、分析与判断

➤ 设置3个月的过渡期，新能源汽车抢装效应有望延续

2019年补贴政策设置3月26日至6月25日为过渡期，对于过渡期间符合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2018年版补贴标准的0.1倍补贴；符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆按2018年标准的0.6倍补贴。过渡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。过渡期为新能源汽车降补带来缓冲，抢装效应有望延续至6月，刺激新能源汽车销售放量。

➤ 纯电动乘用车续航里程改为两档，系统能量密度 $\geq 160\text{Wh/kg}$ 系数为1.0

纯电动乘用车方面，取消续航里程在250公里以下车型的补贴，并将补贴标准设为两档，续航里程在 $250 \leq R < 400$ 公里范围的车型补贴降至1.8万元，400公里及以上车型补贴降至2.5万元。2019年版将纯电动乘用车的系统能量密度标准提升至不低于 125Wh/kg ，对于能量密度在 $125(\text{含})-140\text{Wh/kg}$ 、 $140(\text{含})-160\text{Wh/kg}$ 、 160Wh/kg 及以上车型的补贴调整系数分别下调至0.8、0.9、1.0倍。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。

纯电动乘用车能量密度补贴系数的门槛有所提升，车企提前布局较高能量密度车型的优势得以显现。2019年第1-2批推荐目录中共入选74款纯电动乘用车，按照2019年的补贴标准，有22款车型能量密度在 160Wh/kg 及以上即可以获得1.0倍补贴系数，占比为30%。

➤ 新能源客车补贴标准下降，系统能量密度门槛稳步提升

非快充类客车方面，2019年版补贴的中央财政补贴标准由2018年的1200元/KWh降至500元/KWh，降幅达58%；单车补贴上限也有所下降，不同车长范围的降幅在50%-55%。2019年版补贴要求非快充类客车能量密度不低于 135Wh/kg ，与2018年版的最高标准一致，并取消对于非快充类客车能量密度的补贴调整系数。

从2019年第1-2批推荐目录中54款非快充类纯电动客车车型中98%的车型能量密度在 135Wh/kg 及以上来看，实现2019年版补贴标准对电池系统能量密度的要求较为轻松。

对于快充类和插混客车的中央财政补贴标准也均有下降，降幅分别为57%、60%。

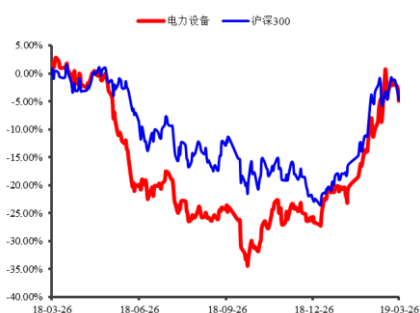
➤ 按最大设计总质量划分，新能源货车补贴标准细化

新能源货车方面，对于纯电动货车和插混（含增程式）货车中央财政补贴标准分别为350元/kWh、500元/kWh；N1类纯电动货车中央财政单车补贴上限为2万元，N2、N3类纯电动货车中央财政单车补贴上限为5.5万元；N3类

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨睿

执业证号：S0100517080002

电话：(010) 85127656

邮箱：yangrui_yjy@mszq.com

研究助理：李唯嘉

执业证号：S0100117110048

电话：(010) 85127656

邮箱：liweijia@mszq.com

研究助理：王子瑀

执业证号：S0100118030008

电话：(010) 85127656

邮箱：wangzixun@mszq.com

相关研究

插混（含增程式）货车中央财政单车补贴上限设为 3.5 万元。能量密度要求从 2018 年的不低于 115Wh/kg 提高至不低于 125Wh/kg。

➤ 取消地方购车补贴，充电加氢基础设施有望持续受益

2019 年版要求，过渡期后地方不再对新能源汽车给予购置补贴，但新能源汽车和燃料电池汽车除外。这将利于新能源公交车和燃料电池汽车的推广应用，补贴支持力度相对较强。目前财政部等部门正在研究支持燃料电池汽车和加快推广新能源公交车的政策措施，将按程序报批后另行发布。

地方的购置补贴将转为用于支持充电（加氢）基础设施建设和配套运营服务等方面。截止 2018 年底，车桩比约为 3.4:1，较《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020 年）》的目标仍有较大的差距，在新能源汽车数量持续高速增长和政策支持的推动下，充电桩需求量和利用率将有较大提升，行业盈利拐点将加速实现，充电设备和运营商有望受益。

三、投资建议

我们认为：1) 过渡期的设置为行业应对新标准调整带来缓冲，抢装效应有望延续。2) 在乘用车补贴门槛提升、补贴额度下降的情况下，磷酸铁锂的经济性优势凸显，看好磷酸铁锂在无补贴和高性价比车型上的应用。3) 充电桩设备端和运营端将受益政策支持和需求提升。4) 补贴完全退坡临近，乘用车补贴额度降低，海外车企和电池厂有望加速布局国内市场，具有高品质产品和海外供应能力的优质供应商将显著受益行业发展。5) 在政策支持和成本下降的驱动下，燃料电池汽车应用有望加速。

建议关注：国轩高科、科士达、特锐德、当升科技、新宙邦、雄韬股份、潍柴动力

四、风险提示：

新能源汽车行业发展不达预期；产品价格大幅下降风险。

分析师与研究助理简介

杨睿，华北电力大学硕士，曾就职于第一财经研究院，专注能源领域研究，2015年加入民生证券，电力设备与新能源行业研究团队负责人。

李唯嘉，中国农业大学硕士，2017年加入民生证券，电力设备与新能源行业研究助理。

王子璋，北京大学硕士，2018年加入民生证券，电力设备与新能源行业研究助理。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。