

推荐（维持）

补贴政策出台，降本提质是核心主线

风险评级：中风险

新能源汽车行业重大事件点评

2019年3月27日

分析师：黄秀瑜（S0340512090001）电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：黎江涛（S0340117110042）电话：0769-22119416 邮箱：lijiangtao@dgzq.com.cn

事件：

2019年3月26日，财政部、科技部、工信部、发改委 联合下发《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》。

点评：

- **提质降本仍是核心主线，大力发展新能源车目标不变。**中国新能源车高速发展，2018年全年销量超过125万辆，同比增长达62%。但是，产业发展过程中也面临一些新问题，比如对补贴依赖度较大，不利于企业提升自身竞争力；消费环境仍需改善，充电等基础设施不足；地方保护仍存；基于以上问题，四部委通过产业调研摸底、征求专家意见等，形成本次补贴方案。该方案整体对技术要求提升非常明显，补贴整体下调约50%，基本符合之前网传版本。2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期，好于预期。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年对应标准的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。燃料电池汽车和新能源公交车补贴政策另行公布。
- **优化技术指标，坚持“扶优扶强”。**中国新能源汽车经过多年的技术沉淀、产业化，目前核心零部件基本国产化，在政策引领下成长壮大，形成中国新能源汽车完整产业链配套。以乘用车为例，需要拿到1倍系数补贴，2017年动力电池能量密度最低要求为90wh/kg，2018年最低要求为120wh/kg，2019年最低要求为160wh/kg。对新能源客车而言，若要拿到1倍系数补贴，非快充类客车动力电池在2017年能量密度最低要求为95wh/kg，2018年为115wh/kg，2019年为135wh/kg。政策逐步引导，有利于培育更有竞争力的企业。
- **营造公平环境，促进消费使用，减少企业资金压力。**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。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，有利于降低企业现金流压力。
- **投资建议：布局良机，维持“推荐”评级。**整体上，本次政策符合市场预期，由于补贴降幅较大，短期对产业链盈利会造成一定压力，但不改新能源车长期发展趋势，国际车企发力，全球化大势所趋。围绕政策“扶优扶强”主线，积极布局具有全球化优势的企业，建议关注当升科技、新宙邦、多氟多、先导智能、宁德时代等。此外，燃料电池车虽然在过渡期补贴有所下降，低于市场预期，但后续有望出台更加细化政策，加持行业发展，可积极关注。公交车地补仍有，可关注磷酸铁锂细分领域。地方补贴转向充电桩建设，利好充电桩。
- **风险提示：**新能源车推广不及预期；竞争加剧；电解液价格下跌，高镍需求不佳等。

表：2019年新能源车补贴政策与2018年比较

乘用车		纯电动续航里程R(工况法、公里)						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。
	100≤R < 150	150≤R < 200	200≤R < 250	250≤R < 300	300≤R < 400	R≥400	R≥50(插电式混动)	
乘用车(2019年)	0	0	0	1.8	1.8	2.5	1	
乘用车(2018年)	0	1.5	2.4	3.4	4.5	5	2.2	
补贴变化(2019VS2018)-正式执行		-100%	-100%	-47%	-60%	-50%	-55%	
补贴变化(2019VS2018)-过渡期(3/26-6/25)				-40%				
客车								
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)		
		系统能量密度(Wh/kg)			135以上	6<L≤8m	8<L≤10m	L>10m
		85-95(含)	95-115(含)	115-135(含)		135以上		
非快充类纯电动客车(2019)	500			0	1(含135)	2.5	5.5	9
变化(2018年VS2019年)-执行期	-58%					-55%	-54%	-50%
非快充类纯电动客车(2018)	1200			1	1.1	5.5	12	18
		快充倍率						
		3C-5C(含)	C-15C(含)	15C以上				
快充类纯电动客车(2019)	900		0.8	0.9	1	2	4	6.5
变化(2018年VS2019年)-执行期	-57%					-50%	-50%	-50%
快充类纯电动客车(2018)	2100		0.8	1	1.1	4	8	13
		节油率水平						
		40%-45%(含)	45%-60%(含)	60%-65%(含)	65%-70%(含)	70%以上		
插电式混合动力(含增程式)客车(2019)	600			0.8	0.9	1	1	2
变化(2018年VS2019年)-执行期	-60%						-55%	-56%
插电式混合动力(含增程式)客车(2018)	1500			0.8	1	1.1	2.2	4.5
		EKG(wh/km.kg)						
		0.24-0.21	0.19(含)-0.17	0.17(含)-0.15		.15(含)以下		
2019年			0.8	0.9	1			
2018年			1	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: 单位载质量能量消耗量系数、快充倍率系数、节油率系数)								
货车								
	补贴标准(元/kWh)	中央财政单车补贴上限(万元)						
		30(含) kWh以下部	30~50(含) kWh部分	50kWh以上部分				
		N1	N2	N3				
2019年-纯电	350	2	5.5	5.5	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。			
2019年-插电	500			3.5				
2018年	850	750	650	10				

来源: 财政部、东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn