

地补变相取消, 国补整体退坡幅度超过50%

最近一年行业指数走势



联系信息

彭勇

分析师

SAC 证书编号: S0160517110001

pengy@ctsec.com

管正月

联系人

gzy@ctsec.com

021-68592396

相关报告

- 1 《新产品周期+国产提速, 宝马时刻到来: 豪华车行业深度报告》 2019-03-26
- 2 《铝合金专题: 举重若“轻”, “铝”必先行: 零部件行业深度报告之四》 2019-03-18
- 3 《Model Y 发布, 国内供应链迎来发展机遇: 特斯拉新车发布会点评》 2019-03-18

事件:

3月26日, 四部委下发《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》(财建〔2019〕138号), 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。过渡期间, 符合2018年技术要求但不符合2019年要求的, 按2018年补贴标准的0.1倍补助; 符合2019年要求的按0.6倍补贴; 燃料电池汽车按0.8倍补贴。此外, 2019年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。

● 新补贴政策坚持扶优扶强, 度电补贴退坡略超预期

补贴退坡整体幅度超过50%, 纯电动乘用车最高补贴标准(不考虑倍率)由5万退至2.5万(市场预期2.9万), 300-400公里续航的退坡幅度最大, 由4.5万退至1.8万, 退坡60%; 非快充类纯电动客车由18万退至9万(市场预期8.5万)。度电补贴退坡幅度超预期, 纯电动乘用车度电补贴由1200元退至550元(市场预期1000元), 非快充类纯电动客车度电补贴由1200元退至500元(市场预期550元), 度电补贴大幅下降, 利好技术先进、带电量更高的优质车型。政策延续扶优扶强思路, 技术要求的最高档总体没有继续提升, 只是相应补贴倍率的下降, 与此前市场预期基本一致。

● 推行补贴预拨付, 缓解企业资金压力

2019年有运营里程要求的车辆, 上牌后预拨部分资金, 满足里程后完成清算, 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。提前预拨资金, 可有效缓解新能源车企, 尤其客车企业的资金占用压力。

● 地方购置补贴变相取消, 鼓励支持充电(加氢)基础设施及配套服务

地方补贴变相取消, 鼓励地方补电。2018年部分地方补贴金额最高为国补的50%, 2019年过渡期后, 地方不再对新能源汽车(新能源公交车和燃料电池汽车除外)给予购置补贴, 如果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, 地方补贴相当于变相取消; 此次保留了公交和燃料电池汽车的地方购置补贴。国家鼓励地方原来用于补车的资金转用于支持充电(加氢)基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。

● 补贴落地, 新能源汽车市场下半年面临考验

目前新能源汽车企业对补贴仍有一定依赖, 补贴退坡短期内对相关企业业绩造成压力。中长期来看, 补贴分阶段稳步退出, 将行业发展交给市场, 加速优胜劣汰, 技术积累深厚、勇于创新的龙头企业面临挑战的同时也迎来机遇。

● 风险提示: 新能源汽车销量不及预期, 新能源汽车政策风险

补贴整体退幅度超过 50%，乘用车退坡比例更大。纯电动乘用车最高补贴标准（不考虑倍率）由 5 万退至 2.5 万（市场预期 2.9 万），其中，300-400 公里续航的退坡幅度最大，由 4.5 万退至 1.8 万，退坡 60%；250-300 公里续航的退坡幅度最小，由 3.4 万退至 1.8 万，退坡幅度 47%。非快充类纯电动客车由 18 万退至 9 万（市场预期 8.5 万）。度电补贴退坡幅度超预期，纯电动乘用车度电补贴由 1200 元退至 550 元（市场预期 1000 元），非快充类纯电动客车度电补贴由 1200 元退至 500 元（市场预期 550 元）

表 1：纯电动乘用车历年国补政策对比

纯电动乘用车（国补标准，万元）	纯电动续航里程 R（工况法、公里）							度电补贴（元/kWh）
	100≤R<150	150≤R<200	200≤R<250	250≤R<300	300≤R<400	R≥400	R≥500	
2019 年正式期	0	0	0	1.8	1.8	2.5	2.5	550
2019 年过渡期	0	0.15	0.24	2.04	2.7	3	3	-
2018 年正式期	0	1.5	2.4	3.4	4.5	5	5	1200
2018 年过渡期	1.4	2.5	2.5	3.1	3.1	3.1	3.1	-
2017 年	2	3.6	3.6	4.4	4.4	4.4	4.4	-

数据来源：财政部，财通证券研究所

表 2：纯电动乘用车历年国补金额变动

纯电动乘用车（国补标准，万元）	纯电动续航里程 R（工况法、公里）						
	100≤R<150	150≤R<200	200≤R<250	250≤R<300	300≤R<400	R≥400	R≥500
2019 年正式期				-47%	-60%	-50%	-50%
2019 年过渡期		-90%	-90%	-40%	-40%	-40%	-40%
2018 年正式期	-100%	-58%	-33%	-23%	2%	14%	14%
2018 年过渡期	-30%	-30%	-30%	-30%	-30%	-30%	-30%
2017 年	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%

数据来源：财政部，财通证券研究所

表 3：非快充类电动客车历年国补标准

非快充类纯电动客车	2019 年正式期	2019 年过渡期	2018 年正式期	2018 年过渡期	2017 年	
度电补贴标准（元/kWh）	500		1200	1260	1800	
"单车补贴上限（万元）"	6<L≤8m	2.5	3.3	5.5	6.3	9
	8<L≤10m	5.5	7.2	12	14	20
	L>10m	9	10.8	18	21	30

数据来源：财政部，财通证券研究所

表 4：非快充类电动客车最高国补（按最高倍率计算）

非快充类纯电动客车	2019 年正式期	2019 年过渡期	2018 年正式期	2018 年过渡期	2017 年	
单车最高补贴（万元）	L<6m	0	0.0	0	0	0
	6<L≤8m	2.5	4.0	6.7	7.6	10.8
	8<L≤10m	5.5	8.7	14.5	16.8	24
	10<L≤12m	9	13.1	21.8	25.2	36
	L>12m	9	13.1	21.8	25.2	36.0

数据来源：财通证券研究所

表5：非快充类电动客车历年最高国补金额变动

变动比例		2019年	2018年	2017年
		6<L≤8m	-62.4%	-38.4%
	8<L≤10m	-62.1%	-39.5%	-40.0%
	10<L≤12m	-58.7%	-39.5%	-28.0%
	L>12m	-58.7%	-39.5%	-40.0%

数据来源：财政部，财通证券研究所

政策扶优扶强，技术要求相应补贴倍率下降。技术要求的总体上限没有再提升，对补贴倍率进行了相应的调整，体现了国家和技术提高的理性态度。2019年，纯电动乘用车系统能量密度低于125Wh/kg的不给补贴，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及以上车型按1倍补贴，目前主流车型在0.8倍（120-140Wh/kg），0.9倍（140-160Wh/kg）；能耗方面，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

表6：纯电动乘用车技术要求

纯电动乘用车技术要求	分档标准	补贴调整系数			
		2019年	2018年	2017年	2016年及以前
30min最高车速	≥100km/h	1	1	1	无
系统能量密度 E (Wh/kg)	90≤E<105	0	0	1	
	105≤E<120	0	0.6	1	
	120≤E<125	0	1	1.1	
	125≤E<140	0.8	1	1.1	
	140≤E<160	0.9	1.1	1.1	
	160≤E<180	1	1.2	1.1	
	E≥180	1	1.2	1.1	
百公里耗电量 (Y)	Y 优于门槛 0 (含) -5%		0.5		
	Y 优于门槛 5 (含) -10%		1		
	Y 优于门槛 10 (含) -20%	0.8	1		
	Y 优于门槛 20 (含) -25%	1	1		
	Y 优于门槛 25 (含) -35%	1	1.1		
	Y 优于门槛 35% (含) 以上	1.1	1.1		
百公里耗电量临界值 (kWh)	m=1000kg		13.1	14.5	
	m=1600kg		19.5	21.7	
	m=2000kg		21.3	23.7	

数据来源：财政部，财通证券研究所

非快充类电动客车单位载质量能量消耗量 (E_{kg}) 不高于 $0.19\text{Wh}/\text{km} \cdot \text{kg}$, 电池系统能量密度不低于 $135\text{Wh}/\text{kg}$, 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。

表 7: 非快充类纯电动客车技术要求

非快充类纯电动客车		2019	2018	2017
调整系数 (系统能量密度, Wh/kg)	85-95 (含)	0	0	0.8
	95-115 (含)	0	0	1
	115-135 (含)	0	1	1.2
	135 以上	1	1.1	1.2
单位载质量能量消耗量 (E_{kg} , $\text{Wh}/\text{km} \cdot \text{kg}$)	$E_{kg} > 0.24$	0	0	0
	$0.21 < E_{kg} \leq 0.24$	0	0	1
	$0.19 < E_{kg} \leq 0.21$	0	1	1
	$0.17 < E_{kg} \leq 0.19$	0.8	1	1
	$0.15 < E_{kg} \leq 0.17$	0.9	1	1
	$E_{kg} \leq 0.15$	1	1.1	1

数据来源: 财政部, 财通证券研究所

信息披露

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，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

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；
中性：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；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：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；
减持：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。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。