

证券研究报告—动态报告/行业快评

电气设备新能源

**新能源公交车推广应用通知点
评**
超配

(维持评级)

2019年05月09日

过渡期获延长，燃油补贴支持新能源公交车运营

证券分析师：方重寅

fangchongyin@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518030002

证券分析师：居嘉骁

jujiaxiao@guosen.com

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518110001

事项：

5月8日财政部发布了《关于支持新能源公交车推广应用的通知》，通知从5月8日起开始实施，设置5月8日-8月7日3个月的过渡期，过渡期内补贴标准按《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》关于过渡期的规定执行，同时明确了1)加快研究新能源商用车积分交易政策；2)新能源公交车完成销售上牌后预拨部分资金，缓冲期后地方可继续对公交车给予购置补贴；3)除公交车外的地补资金用于支持充电基础设施建设和配套运营服务，2019年及以前年度燃油补贴结余资金可收回统筹用于新能源公交车运营，2020年开始“以奖代补”支持新能源公交车运营；4)要求各地于2019年8月1日前报送新能源公交车替代目标和时间表。

国信电新观点：《关于支持新能源公交车推广应用的通知》出台，基本符合市场预期，过渡期延长至8月7日有利于新能源客车延续抢装行情，推进商用车积分交易政策以及各地新能源公交车替代时间表有利于促进新能源客车的需求释放；长期来看，燃油补贴转用支持新能源公交车运营以及2020年后“以奖代补”充分体现国家政策导向。继续看好19年磷酸铁锂复苏契机以及锂电池全球供应链机会，强烈推荐宁德时代、国轩高科、新宙邦等受益标的。

评论：

■ 《通知》基本符合预期，过渡期设置为5月8日-8月7日有望加大新能源客车抢装力度

19版新补贴政策下新能源客车补贴金额最高从18万下降到9万，能量密度要求提升至135Wh/kg以上，相对退坡幅度比较大，而过渡期内对符合2018年补贴技术要求但不符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆按2018年的0.1倍补贴，符合2019年技术指标的按2018年0.6倍补贴。鉴于目前主流新能源客车基本均能符合19年补贴技术指标要求，此次过渡期延长至8月7日将有效促进新能源客车的需求释放。

表 1: EV 客车 2019 与 2018 切换后补贴政策对比

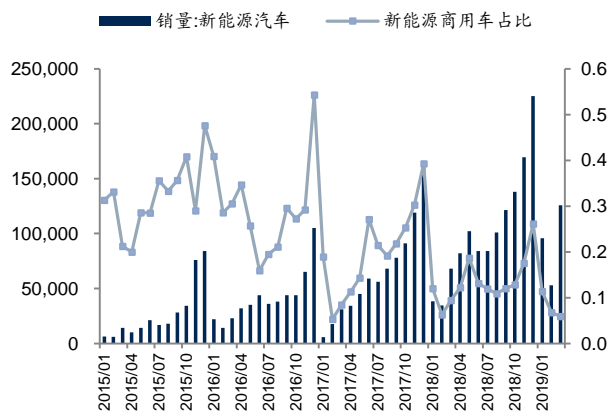
EV 客车	分档标准	补贴金额/系数		与 18 年政策变动比例
		18 年切换后政策	19 年政策	
按车长补贴上限	6<L ≤ 8m	5.5	2.5	-55%
	8 < L ≤ 10m	12	5.5	-54%
	L>10m	18	9	-50%
能量密度 (Wh/kg)	115<E ≤ 135	1	0	-100%
	E>135	1.1	1	-9%
Ekg 要求	0.19<Ekg ≤ 0.21	1	0	-100%
	0.17<Ekg ≤ 0.19	1	0.8	-20%
	0.15<Ekg ≤ 0.17	1	0.9	-10%
	Ekg ≤ 0.15	1.1	1	-9%
中央财政补贴标准 (元/kWh)		1200	500	-58%

资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

■ 推进商用车积分交易政策以及各地新能源公交车替代, 辅助手段促进需求

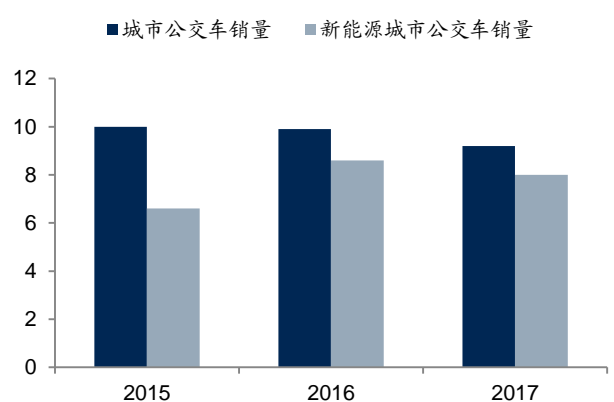
“补贴退坡+积分制度”是政府“十三五”新能源汽车政策的核心, 乘用车双积分制度的实施有效保障了新能源乘用车的销量下限, 同时督促了各大整车厂在新能源汽车领域的布局, 而新能源商用车在某些特殊领域更易发挥新能源汽车的优势, 自我国推广新能源汽车初就具有较高占比, 受 2018 年补贴政策退坡幅度较大以及下游需求影响新能源商用车目前的销量占比呈现萎缩趋势, 2019 年 1-3 月新能源商用车销量 2.19 万辆 (其中客车 1.55 万辆) 占比仅为 7.98%, 19 年起新能源客车出现抢装趋势, 根据赛迪顾问数据显示 2017 年新能源城市公交车总体保有量替换率为 35.9%, 商用车积分交易政策以及各地新能源公交车替代加速等辅助手段将接替补贴政策刺激新能源商用车的需求。

图 1: 国内新能源汽车销量及新能源商用车占比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 2: 新能源公交车销量 (万辆)



资料来源: 赛迪顾问, 国信证券经济研究所整理

■ 燃油补贴转用支持新能源公交车运营以及 2020 年后“以奖代补”充分体现国家政策导向

根据《关于完善城市公交车成品油价格补助政策 加快新能源汽车推广应用的通知》有关规定, 2015 至 2019 年, 现行城市公交车成品油价格补助中的涨价补助以 2013 年实际执行数作为基数逐步递减, 其中 2015 年减少 15%、2016 年减少 30%、2017 年减少 40%、2018 年减少 50%、2019 年减少 60%, 2020 年以后根据城市公交车用能结构情况另行确定。此次政策鼓励地方将燃油补贴转用支持新能源公交车运营, 体现了国家对存量公交车电动化的决心, 2020 年后“以奖代补”将充分体现新能源公交车对传统燃油公交车的优势。

■ 投资建议: 精选磷酸铁锂路线及锂电全球供应链机会标的

从中长期来看，新能源商汽车产业增速不减，电动化全球化趋势加剧；从短期来看，公交车补贴政策基本符合预期过渡期设置超预期将有助于 19 年新能源客车的放量，产业链有望持续处于高景气度状态，各环节龙头将受益，精选国内磷酸铁锂路线复苏以及锂电全球供应链放量受益标的，建议重点关注宁德时代、国轩高科、新宙邦等。

■ 风险提示

新能源汽车产销不及预期、补贴和双积分政策不及预期、全球化竞争加剧。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018
002074	国轩高科	买入	13.46	0.51	0.75	0.87	26.4	18.0	15.5	1.8
300750	宁德时代	增持	74.61	1.54	1.97	2.46	48.4	37.9	30.4	5.0
300037	新宙邦	增持	22.21	0.84	1.03	1.27	26.3	21.6	17.5	3.0

数据来源：wind、公司资料，国信证券经济研究所整理预测

相关研究报告:

- 《新能源行业政策点评: 电价政策出台, 行业装机起跑线划定》 ——2019-05-07
- 《新能源行业政策点评: 靴子落地, 2019 年光伏、风电装机潮蓄势待发》 ——2019-04-15
- 《新能源行业政策点评: 平价先行, 竞价紧随, 19 年国内装机或将超预期》 ——2019-04-11
- 《新能源 2019 年二季度投资策略: 静待政策落地, 新能源景气度回升》 ——2019-04-08
- 《新能源行业政策点评: 限期淘汰煤电, 到底有多少风光平价项目可以等量置换》 ——2019-04-03

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我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。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构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, 并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032