

证券研究报告—动态报告/行业快评

电气设备新能源
《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案》点评
超配

(维持评级)

2019年06月10日

取消限购限行，加快城市公共领域用车更新

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：

6月6日发改委发布了《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案》，聚焦汽车、家电、消费电子产品领域，通过财政补贴外的形式进一步加大对新能源汽车行业的支持，其中与新能源汽车行业密切相关的几个要点为：1) 大幅降低新能源汽车成本，加快新一代车用动力电池研发和产业化，提升电池能量密度和安全性，推广新能源汽车电池租赁等车电分离消费模式；2) 加快发展使用便利的新能源汽车，鼓励企业研制充换电结合、电池配置灵活、续航里程长短兼顾的新能源汽车产品，推进高功率快充、无线充电、移动充换电等技术装备研发应用；3) 各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。鼓励地方对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持，鼓励有条件的地方在停车费等方面给予新能源汽车优惠；4) 加快更新城市公共领域用车，加快推进城市建成区新增和更新的公交、环卫、邮政、出租、通勤、轻型物流配送车辆使用新能源或清洁能源汽车，2020年底前大气污染防治重点区域使用比例达到80%，鼓励地方加大新能源汽车运营支持力度；5) 积极推动农村车辆消费升级；6) 不断改善配套基础设施，继续对充换电等基础设施建设和配套运营服务给予支持，加快大型公共场所充电桩建设，鼓励各地为新能源汽车分时租赁提供停车、充电设施支持。

国信电新观点：《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案》出台，基本符合市场预期，短期来看无论是取消对新能源汽车限行限购还是嫁对城市公共领域用车的替代均对行业销量起到提振作用；长期来看，《方案》对新能源汽车提出进一步降本的要求，同时鼓励尝试换电、快充、无线充电等模式，加大充电基础设施建设和分时租赁市场支持，均有利于进一步显示新能源汽车的经济性和实用性，提升新能源汽车渗透率。继续看好19年锂电池全球供应链机会以及锂电池优质企业，强烈推荐新宙邦、宁德时代、国轩高科等受益标的。

评论：

■ 《方案》在新能源汽车刺激方面基本符合预期，限购限行取消北京地区存量增量市场影响较大

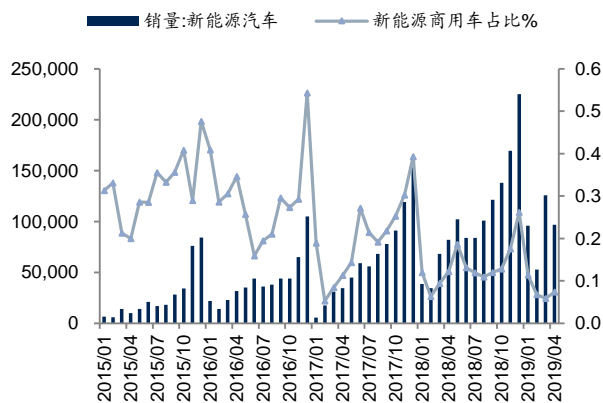
《方案》提出了不得对新能源汽车实行限行、限购，同时严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施地区根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用。目前对新能源汽车实施限购的城市唯有北京，根据北京2019年第一期新能源汽车申请指标显示，2019年北京新能源小客车指标6万个，个人指标额度占90%，而截至2019年2月8日新能源小客车指标申请有效编码个人443636个，单位5566家，新申请这需要至少等待8年，因此此次政策将刺激北京对存量的44.92万个新能源汽车指标加快消纳，同时对每年6万个指标进行扩充，极大促进了北京地区新能源汽车的消费。同时，《方案》鼓励地方对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持，鼓励有条件的地方在停车费等方面给予新能源汽车优惠，将在财政补贴政策外进一步降低新能源汽车的消费成本，刺激购买需求。

■ 加快更新城市公共领域用车将推进各地新能源公交车、出租车、物流车的替代，以辅助手段促进需求

《方案》鼓励加快推进城市建成区新增和更新的公交、环卫、邮政、出租、通勤、轻型物流配送车辆使用新能源或清洁能源汽车，2020年底前大气污染防治重点区域使用比例达到80%，鼓励地方加大新能源汽车运营支持力度，旨在进一

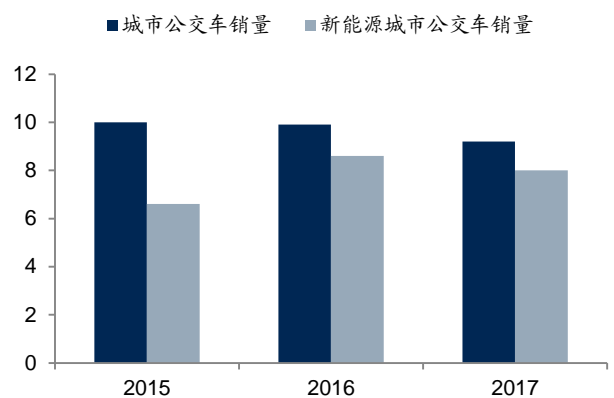
步通过非财政手段推动新能源商用车的发展。此次对大气污染防治重点区域提出了在 2020 年底前使用比例达到 80% 的要求，将重点推进京津冀及周边、长三角、汾渭平原等区域内的公交车、物流车、出租车替换。新能源商用车在某些特殊领域更易发挥新能源汽车的优势，自我国推广新能源汽车初就具有较高占比，受 2018 年补贴政策退坡幅度较大以及下游需求影响新能源商用车目前的销量占比呈现萎缩趋势，2019 年 1-4 月新能源商用车销量 3.01 万辆（其中客车 2.16 万辆）占比仅为 8.36%，根据赛迪顾问数据显示 2017 年新能源城市公交车总体保有量替换率为 35.9%，仍有较大的存量和增量替换空间。此次《方案》将协同新能源公交车补贴政策、以及后续可能出台的新能源商用车双积分等政策共同振兴新能源商用车销量。

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

■ 《方案》强调改善配套基础设施，对充换电基础设施建设和配套运营服务给予支持，鼓励对分时租赁提供支持

此次方案继续鼓励加大大型公共场所充电桩建设，同时要求国有事业单位按照不低于停车位数量 10% 比例建设充电设施，同时鼓励为新能源汽车分时租赁提供停车、充电设施支持。由于先车后桩的发展策略，我国新能源汽车车桩比远低于合理水平，根据充电联盟统计截至 2019 年 4 月我国公共类充电桩保有量 39.1 万台，全国公共充电桩和私人充电桩总计保有量 95.3 万台，以 4 月底新能源汽车保有量 297 万辆计算，充电桩与新能源车的配比仅为 1:3.11，远低于《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020 年）》中要求的 2020 年 1:1 的水平。而根据《节能与新能源汽车技术路线图（2017）》规划，2020/2025/2030 年我国充电桩站保有量不少于 1.2/3.6/4.8 万个，充电桩数量不少于 500/2000/8000 万个，充电站和充电桩的建设有待加速。

除加大对充电设施建设支持外，《方案》同时提出了对分时租赁模式的支持。分时租赁模式将有效填补 10-50 公里出行服务市场的缺口，在便捷性、舒适性和自由性上具有优势，目前各大车企均已入局分时租赁行业，如大众、奇瑞的 GoFun/北汽华夏出行、上汽 EVCARD、长安汽车长安出行、吉利集团 carfree 等，伴随环保、交通压力加大，分时租赁模式将形成对传统私家车、公共交通模式的有效补充。

■ 《方案》对新能源汽车提出降本要求，加快发展使用便利的新能源汽车

《方案》提出了对新能源汽车高性能电池、轻量化材料的发展方向，将进一步促进产业链技术升级。规模降本，同时通过换电等模式尝试加大较传统燃油车的经济性。

■ 投资建议：精选锂电全球供应链机会标的以及锂电池优质企业

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，过渡期产销旺盛，此前市场普遍对三季度排产和价格有所担忧，但政策刺激有望振兴全年销量，产业链有望持续处于较高景气度状态，各环节龙头将受益，精选国内锂电全球供应链放量受益标的以及锂电池优质企业，建议重点关注新宙邦、宁德时代、国轩高科等。

■ 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	12.53	0.51	0.75	0.87	24.5	16.7	14.5	1.7
300750	宁德时代	增持	66.94	1.54	1.97	2.46	43.4	34.0	27.2	4.5
300037	新宙邦	增持	21.09	0.84	1.03	1.27	25.0	20.5	16.7	2.9

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: 光伏政策落地, 开启下半年国内装机周期》 ——2019-06-03

《新能源行业政策点评: 平价时代开启: 第一批光伏风电平价项目落地》 ——2019-05-24

《电力设备新能源行业 2019 年一季报及 2018 年年报总结: 政策落地, 拐点将至, 新能源行业估值上修进行时》 ——2019-05-09

《国信证券-电力设备新能源-支持新能源公交车推广应用通知点评-过渡期获延长, 燃油补贴支持新能源公交车运营》 ——2019-05-09

《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

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

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