

## 政策保驾护航，新能源汽车有望保持较快增长

### ——新能源汽车行业动态跟踪报告

强于大市（维持）

日期：2019年06月09日

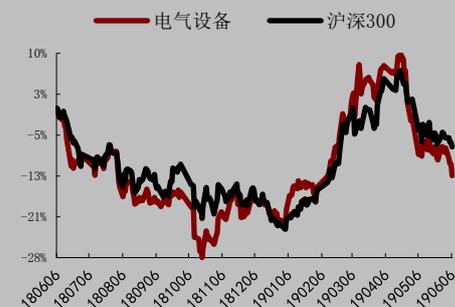
#### 事件：

6月6日，发改委出台《推动重点消费品更新升级，畅通资源循环利用实施方案》（2019-2020），通过多项措施大力推动新能源汽车消费使用。

#### 投资要点：

- **根据实施方案，各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消：**北京对新能源汽车消费实施轮换，19年4万燃油车+6万新能源汽车指标。按照19年2月有效申请数44.36万个，而单位+个人只有5.7万个指标，如果放开限购的要求能落实，短期将释放近38万新能源汽车购车需求。考虑北京作为首都的特殊性和现实的拥堵现状，我们认为短期放开限购的压力较大。
- **实施方案要求2020年城市公共领域新能源汽车使用比例达到80%，我们测算城市公共领域新能源汽车增量19/20年新增29.8/53.4万辆。**其中，大气污染防治重点区域新能源出租车19年新增15.3万辆，20年新增30.7万辆；一般区域新能源出租车19年新增3.3万辆，20年新增5.0万辆。重点区域新能源公交车19年新增6.9万辆，20年新增11.5万辆；一般区域新能源公交车19年新增1.3万辆，20年新增1.3万辆；其他公共领域19/20年预计增量3万辆和5万辆。
- **我们维持今年新能源汽车160万辆左右产销规模的判断，同比增长31.1%；动力电池19年装机量有望达到76GW，同比增长34.5%。**
- **风险因素：**1. 补贴政策不及预期；2. 政策实施效果不及预期；3. 产业链成本降低不及预期等。

#### 电气设备行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年06月06日

#### 相关研究

**分析师：** 宋江波  
执业证书编号：S0270516070001  
电话：02160883490  
邮箱：songjb@wlzq.com.cn

**研究助理：** 江维  
电话：01056508507  
邮箱：jiangwei@wlzq.com

## 目录

1. 实施方案大力推动新能源汽车消费使用 .....	3
1.1 取消城市限购促进新能源汽车消费 .....	3
1.2 公共领域新能源汽车增量测算 .....	4
2. 投资建议 .....	6
3. 风险提示 .....	7
图表 1: 汽车限购城市政策对比 .....	3
图表 2: 重点区域新能源出租车增量测算 .....	4
图表 3: 一般区域新能源出租车增量测算 .....	5
图表 4: 重点区域新能源公交车增量测算 .....	5
图表 5: 一般区域新能源公交车增量测算 .....	6
图表 6: 城市公共领域新能源汽车增量测算 (万辆) .....	6

## 1. 实施方案大力推动新能源汽车消费使用

### 1.1 取消城市限购促进新能源汽车消费

6月6日，发改委出台《推动重点消费品更新升级，畅通资源循环利用实施方案》（2019-2020），通过多项措施大力推动新能源汽车消费使用。根据实施方案，各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。纵观各城市的汽车限购政策，包括上海、深圳、广州、天津、杭州、海南、贵阳等城市，在新能源汽车消费方面，均采取核准制，只要符合相关要求即可发放牌照，没有限制数量。北京是特例，对新能源汽车消费实施轮候，4万燃油车+6万新能源汽车。按照19年2月有效申请数44.36万个，而指标单位+个人只有5.7万个，如果放开限购的需求能达到落实，短期将释放近38万新能源汽车购车需求。考虑到北京作为首都，拥有政治文化中心的特殊地位，以及交通拥堵压力等现实条件，短期限购取消压力较大，我们对此持观望态度。

图表 1：汽车限购城市政策对比

城市	开始实施时间	管理措施	新车指标数	指标配置方法
上海	1994年	竞拍	动态调整：2010年以来，个人、单位合计在10-14万左右	-
北京	2010.12	摇号+轮候	14-17年：15万/年；18年：10万/年	16年、17年按3:2的比例配置给普通车和电动车，18年按2:3配置，电动车指标超过传统燃油车指标，普通车摇号配置，电动车轮候配置
广州	2011.07	摇号+竞价	12万/年	摇号节能车、摇号普通车、竞价普通车1:5:4配置；新能源牌照直接申领
天津	2013.12	摇号+竞价	10万/年	摇号节能车、摇号普通车、竞价普通车1:5:4配置；新能源牌照直接申领
杭州	2014.03	摇号+竞价	8万/年	摇号普通车、竞价普通车4:1配置；新能源牌照直接申领
深圳	2014.12	摇号+竞价	8万/年	16年6月后调整为：摇号普通车、竞价普通车1:1配置；新能源牌照直接申领
海南	2018.08	摇号+竞价	8万/年	新能源牌照直接申领
贵阳	2011.07	专段号牌摇号	-	新能源牌照直接申领

资料来源：地方政府网站，万联证券研究所

与此同时，实施计划提出加快更新城市公共领域用车。推动城市公共领域车辆更新升级，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%。对此，我们按照大气污染防治重点区域和一般区域分车型进行了公共领域新能源汽车增量测算。

## 1.2 公共领域新能源汽车增量测算

重点区域新能源出租车 19 年新增 15.3 万辆，20 年新增 30.7 万辆，根据《十二五大气污染防治规划》，重点防治区域位于北京市、天津市、河北省、山西省、辽宁省、上海市、江苏省、浙江省、福建省、山东省、湖北省、湖南省、广东省、重庆市、四川省、陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区人民政府等 19 个省市自治区、直辖市。我们预计重点区域新能源出租车的渗透率在 20% 左右，假设 2019 年提升至 40%，2020 年提升至 80%，根据测算重点区域 19 年增量为 15.3 万辆，20 年增量为 30.7 万辆。

图表 2：重点区域新能源出租车增量测算

	序号	地区	2017	当前渗透率	19 年渗透率	20 年渗透率	19 年增量	20 年增量
重点区域	1	北京	68,484	20%	40%	80%	13,697	27,394
	2	天津	31,940	20%	40%	80%	6,388	12,776
	3	河北	53,871	20%	40%	80%	10,774	21,548
	4	山西	30,492	20%	40%	80%	6,098	12,197
	5	辽宁	82,067	20%	40%	80%	16,413	32,827
	6	上海	46,397	20%	40%	80%	9,279	18,559
	7	江苏	53,465	20%	40%	80%	10,693	21,386
	8	浙江	38,435	20%	40%	80%	7,687	15,374
	9	福建	21,466	20%	40%	80%	4,293	8,586
	10	山东	61,678	20%	40%	80%	12,336	24,671
	11	湖北	36,748	20%	40%	80%	7,350	14,699
	12	湖南	25,768	20%	40%	80%	5,154	10,307
	13	广东	66,777	20%	40%	80%	13,355	26,711
	14	重庆	21,871	20%	40%	80%	4,374	8,748
	15	四川	32,611	20%	40%	80%	6,522	13,044
	16	陕西	25,468	20%	40%	80%	5,094	10,187
	17	甘肃	23,737	20%	40%	80%	4,747	9,495
	18	宁夏	12,765	20%	40%	80%	2,553	5,106
	19	新疆	33,406	20%	40%	80%	6,681	13,362
	合计		767,446				153,489	306,978

资料来源：wind，万联证券研究所

一般区域新能源出租车 19 年新增 3.3 万辆，20 年新增 5.0 万辆，除了 19 个重点区域，我们认为 12 个一般区域的新能源汽车也会存在更新的需求，只不过渗透率提高速度相较慢些。我们预计一般区域当前新能源出租车整体渗透率 15%，假设 2019 年提升至 25%，2020 年提升至 40%，根据测算重点区域 19 年增量为 3.3 万辆，20 年增量为 5.0 万辆。

图表 3：一般区域新能源出租车增量测算

	序号	地区	2017	当前渗透率	19 年渗透率	20 年渗透率	19 年增量	20 年增量
一般区域	1	内蒙古	39,062	15%	25%	40%	3,906	5,859
	2	吉林	56,356	15%	25%	40%	5,636	8,453
	3	黑龙江	63,569	15%	25%	40%	6,357	9,535
	4	安徽	39,490	15%	25%	40%	3,949	5,924
	5	江西	14,361	15%	25%	40%	1,436	2,154
	6	河南	46,863	15%	25%	40%	4,686	7,029
	7	广西	17,532	15%	25%	40%	1,753	2,630
	8	海南	6,979	15%	25%	40%	698	1,047
	9	贵州	21,249	15%	25%	40%	2,125	3,187
	10	云南	19,061	15%	25%	40%	1,906	2,859
	11	西藏	2,218	15%	25%	40%	222	333
	12	青海	8,637	20%	25%	40%	432	1,296
		合计		335,377				33,106

资料来源：wind，万联证券研究所

重点区域新能源公交车 19 年新增 6.9 万辆，20 年新增 11.5 万辆，预计重点区域当前渗透率为 40%，假设 2019 年提升至 55%，2020 年提升至 90%，根据测算重点区域 19 年增量为 3.3 万辆，20 年增量为 5.0 万辆。

图表 4：重点区域新能源公交车增量测算

	序号	地区	2017	当前渗透率	19 年渗透率	20 年渗透率	19 年增量	20 年增量
重点区域	1	北京	30966	40%	55%	80%	4645	7742
	2	天津	13528	40%	55%	80%	2029	3382
	3	河北	24706	40%	55%	80%	3706	6177
	4	山西	9252	40%	55%	80%	1388	2313
	5	辽宁	23675	40%	55%	80%	3551	5919
	6	上海	22214	40%	55%	80%	3332	5554
	7	江苏	44137	40%	55%	80%	6621	11034
	8	浙江	35373	40%	55%	80%	5306	8843
	9	福建	17572	40%	55%	80%	2636	4393
	10	山东	50907	40%	55%	80%	7636	12727
	11	湖北	21809	40%	55%	80%	3271	5452
	12	湖南	21051	40%	55%	80%	3158	5263
	13	广东	68535	40%	55%	80%	10280	17134
	14	重庆	13944	40%	55%	80%	2092	3486
	15	四川	28502	40%	55%	80%	4275	7126
	16	陕西	13309	40%	55%	80%	1996	3327
	17	甘肃	5850	40%	55%	80%	878	1463
	18	宁夏	3823	40%	55%	80%	573	956
	19	新疆	8919	40%	55%	80%	1338	2230
	合计		458072				68711	114518

资料来源：wind，万联证券研究所

一般区域新能源公交车 19 年新增 1.3 万辆，20 年新增 1.3 万辆，除了 19 个重点区域，我们认为 12 个一般区域的新能源汽车也会存在更新的需求，只不过渗透率提高速度相较慢些。根据实际情况，我们认为当前渗透率为 20%，假设 2019 年提升至 30%，2020 年提升至 40%，根据测算一般区域 19 年增量为 1.3 万辆，20 年增量为 1.3 万辆。

图表 5：一般区域新能源公交车增量测算

	序号	地区	2017	当前渗透率	19 年渗透率	20 年渗透率	19 年增量	20 年增量
一般区域	1	内蒙古	8013	20%	30%	40%	801	801
	2	吉林	11823	20%	30%	40%	1182	1182
	3	黑龙江	17741	20%	30%	40%	1774	1774
	4	安徽	16477	20%	30%	40%	1648	1648
	5	江西	9908	20%	30%	40%	991	991
	6	河南	26216	20%	30%	40%	2622	2622
	7	广西	10339	20%	30%	40%	1034	1034
	8	海南	3717	20%	30%	40%	372	372
	9	贵州	7018	20%	30%	40%	702	702
	10	云南	11134	20%	30%	40%	1113	1113
	11	西藏	640	20%	30%	40%	64	64
	12	青海	2339	20%	30%	40%	234	234
	合计		125365				12537	12537

资料来源：wind，万联证券研究所

城市公共领域新能源汽车增量 19/20 年新增 29.8/53.4 万辆。环卫，物流等领域由于数量较少，且邮政和轻型物流车没有详细的数据统计，我们不区分重点区域和一般区域，总量按照 19-20 年增量 3 万辆和 5 万辆测算。汇总后城市公共领域新能源汽车增量 19/20 年新增 29.8/53.4 万辆。

图表 6：城市公共领域新能源汽车增量测算（万辆）

类型	2019E	2020E
出租车（重点区域）	15.3	30.7
出租车（一般区域）	3.3	5.0
公交车（重点区域）	6.9	11.5
公交车（一般区域）	1.3	1.3
其他公共领域新能源汽车	3	5
合计	29.8	53.4

资料来源：万联证券研究所预测

## 2. 投资建议

在政策的保驾护航下，我们维持今年新能源汽车 160 万辆左右产销规模的判断，同比增长 31.1%；动力电池 19 年装机量有望达到 76GW，同比增长 34.5%。动力电池：建议关注技术领先，优质产能供不应求，参与全球供应链的龙头企业，以及获得海外配

套突破的强二线龙头；四大材料方面：建议关注海外业务占比较高，受补贴退坡影响较小的正极龙头。考虑到6月26日过渡期结束后，终端销售短期可能受到补贴退坡的影响较大，同时产业链短期的盈利能力也面临比较大的压力。建议密切跟踪后续的销量情况和产业链盈利情况。

### 3. 风险提示

1. 补贴政策不及预期；2. 政策实施效果不及预期；3. 产业链成本降低不及预期等。

万联证券

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场