



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

工业 资本货物

2019-6-13

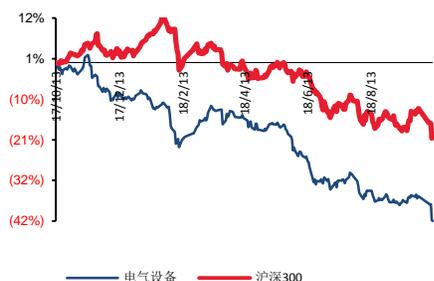
行业点评报告

看好/维持

电气设备

5月新能源汽车及动力电池装机点评：过渡期内，抢装依旧

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《太平洋电新：发改委发文促进新能源车消费，海上风电有望超预期》
--2019/06/10

证券分析师：张文臣

电话：010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010005

证券分析师：方杰

电话：010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120002

证券分析师：刘晶敏

电话：010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516050001

证券分析师：周涛

电话：010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

■ 事件

中汽协发布5月份新能源汽车数据，产销分别完成11.2万辆和10.4万辆，同比分别增长16.9%和1.8%。其中，纯电动汽车产销分别为9.4万辆和8.3万辆，同比分别增长21.7%和1.4%；插电式混合动力汽车生产1.8万辆，同比下降4.2%，销售2.1万辆，同比增长2.2%；燃料电池汽车产销分别完成316辆和315辆，比上年同期分别增长104.3倍和8.0倍。

■ 点评

过渡期内，抢装依旧。2019年初，财政部等部委联合发布《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》，补贴新政国补退坡幅度50%以上，同时地补取消，使得综合的退坡力度达70%以上。明确2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期，期间符合要求的车辆按2018年0.6倍的补贴，燃料电池汽车按2018年标准的0.8倍补贴，过渡期后实施新的补贴政策。从政策层面，我们可以清晰的看出不同阶段补贴金额的差异，这直接导致在上半年新能源汽车抢装。根据中汽协数据，1-5月份，我国新能源汽车累计产销量为48.0万辆和46.4万辆，同比分别增长46.0%和41.5%。其中纯电动38.0万辆和36.1万辆，同比分别增长52.0%和44.1%；插电混合动力9.9万辆和10.3万辆，同比分别增长26.4%和32.7%。燃料电池汽车产销553辆和545辆，同比分别增长476.0%和479.8%。我们认为，在新的补贴政策实施后，全产业链将面临较大的成本压力，更多新能源车型可能会提价，在整个汽车市场产销量都下滑的背景下，新能源汽车大概率会在三季度出现淡季。另外，发改委发布《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年)》，要坚决破除乘用车消费障碍，严禁各地出台新的汽车限购规定，原则上对拥堵区域外不予限购；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。广东等地方政府也发布了新能源汽车不限购等政策。我们认为，新能源汽车的续航里程等性能越来越能满足社会需求，2019年以来，A级及以上车型得到了更广泛的市场，新能源汽车进程仍在加速，短期波动是为长期的成长，新能源汽车仍是最具成长的行业。

执业资格证书编码：S1190517120001

动力电池按需装载，市场分化。2019年是补贴退坡力度最大的一年，整个产业链在成本端压力较大，这将导致高端车型和中低端车型在动力电池选择上分化。高工锂电数据显示，5月份动力电池装机量5.68GWh，同比增长26%，环比增长5%。其中，三元动力电池装机量3.51GWh，同比增长81.7%，环比下降4%；磷酸铁锂装机量1.73GWh，同比下降26.4%，环比增长17%，锰酸锂和钛酸锂均有一定的装机量。1-5月累计，动力电池装机量23.44GWh，其中三元装机量16GWh，占比68.22%，磷酸铁锂装机量6.56GWh，占比27.98%。我们认为，三元动力电池仍是长续航里程、高端乘用车的首选，虽然2019年的高镍进程减慢，但长期趋势不改。磷酸铁锂电池技术大升级，能量密度大幅提高，减小了和三元路线的差距，以及低成本、高安全性等优势在城市功能用车和部分乘用车市场应用会提高。因此，动力电池的两种技术路线将共存。当前，国家补贴退坡，全产业链降本继续向动力电池产业链传导，上游资源价格已经大幅下降，产业链各环节技术越发成熟，动力电池有降本空间。动力电池作为新能源汽车最核心、价值量最大的零部件，其集成电化学、材料学、力学、热力学等学科，技术含量极高，动力电池决定新能源汽车产业成败，国际巨头正在切入国内市场，行业竞争激烈，优胜劣汰和转型正在上演。我国材料基础较为完备，多数产品不仅能达到国内企业的要求，也正在或已经进入国际电池企业供应单目录，国内外两个市场同时发力，能进入国际供应链的企业，以及进入国内龙头电池企业的公司具有长期成长性。

燃料电池汽车具备一定数量，已有研究价值。2018年下半年以来，国家政策密集出台，我国燃料电池汽车的进程明显加速，并在多个城市开始运行。燃料电池和锂电池是互补的两个路线，当前在城市功能用车领域有竞争，燃料电池具有加氢便捷，使用较便捷。我国燃料电池仍处于起步阶段，核心零部件还不成熟，需要时间完善，加氢站等基础设施仅有零星散点分布，未来建设也将加速。

投资建议：2019年是新能源汽车补贴退坡力度最大的一年，全产业链承压，但汽车电动化的趋势不改，市场空间巨大。我们长期看好中游材料及龙头电池企业。**推荐：恩捷股份、当升科技、星源材质、宁德时代、亿纬锂能和欣旺达、国轩高科。**

风险提示：国家政策不及预期，新能源汽车出现重大安全事故，充电网建设滞后，其他风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、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；

持有：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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafal@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。