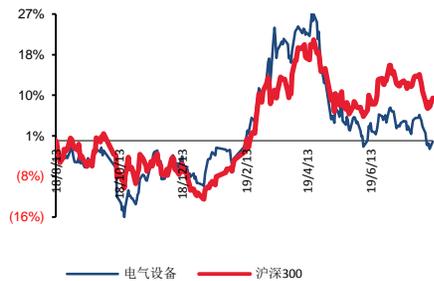


工业 资本货物

## 新补贴方案实施，新能源汽车产销量下滑

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告:

《20190811 太平洋电力设备与新能源行业周报: 风电行业持续向好, 新能源乘用车月销量首次下滑》--2019/08/11

《20190804 太平洋电力设备与新能源行业周报: 光伏产品价格继续下跌, 新能源车过往补贴开始清算》--2019/08/04

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: 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

执业资格证书编码: S1190517120001

### ■ 事件

中汽协发布7月份新能源汽车数据, 当月产销完成8.4万辆和8.0万辆, 环比下降37.2%和47.5%, 同比下降6.9%和4.7%。1-7月, 新能源汽车产销70.1万辆和69.9万辆, 同比增长39.1%和40.9%, 增速比1-6月略有回落, 比上年同期大幅回落。

### 点评

过渡期后, 新能源汽车产销量回落。2019年3月26日, 财政部、工信部、科技部、发改委等四部委联合发布《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》。明确: 2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期, 过渡期期间, 符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆按2018年对应标准的0.6倍补贴; 过渡期后, 执行2019年补贴方案。地方补贴直接取消, 提高补贴门槛至250公里, 对于续航里程超过250公里的纯电动车型, 2018年过渡期后的补贴标准相对过渡期有所提高, 提高幅度10~60%。而2019年过渡期后, 国补标准环比过渡期有所下降, 环比降幅12%~33%。正是因为补贴政策的变化, 新能源汽车在过渡期内抢装, 一定程度上透支后面月份的需求, 所以产销量下滑符合预期。

图表1: 新能源汽车补贴政策

		2018年			2019年			2019年过渡期后(H2)补贴	
		过渡期前(Q1)	过渡期(Q2)	过渡期后(H2)	过渡期前(Q1)	过渡期(Q2)	过渡期后(H2)	环比2019过渡期	同比
纯电动乘用车 续航里程R(工况法, 公里)	100≤R<150	2	1.4	-	-	-	-		
	150≤R<200	3.6	2.52	1.5	1.5	0.90	-		
	200≤R<250			2.4	2.4	1.44	-		
	250≤R<300	4.4	3.08	3.4	3.4	2.04	1.8	-12%	-47%
	300≤R<400			4.5	4.5	2.70	1.8	-33%	-60%
	R≥400			5	5	3	2.5	-17%	-50%
插电乘用车	R≥50	2.4	1.68	2.2	2.2	1.32	1	-24%	-55%

资料来源: 财政部等部门, 太平洋研究院整理

证券分析师：方杰

电话：010-88321942

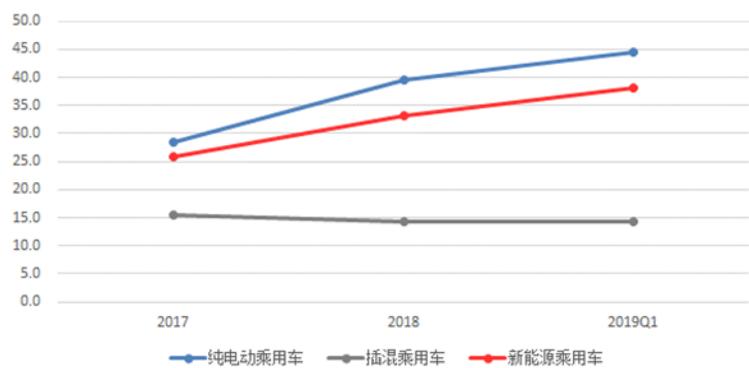
E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120002

**车型升级，长续航里程乘用车为主导。**据乘联会统计，2019年1-7月，新能源乘用车销售64.5万辆，同比增长53.7%，A0/A/B级车同比均有增加，而A00级车型同比减少，400公里以上车型占比超过55%，根据近期《新能源汽车推广应用推荐车型目录》来看，续航里程超过500公里的车型大量增加。我们认为，2019年新能源汽车补贴大幅退坡后，车企已经由抢补贴过度到抢市场阶段，符合市场需求的车型才有生命力。

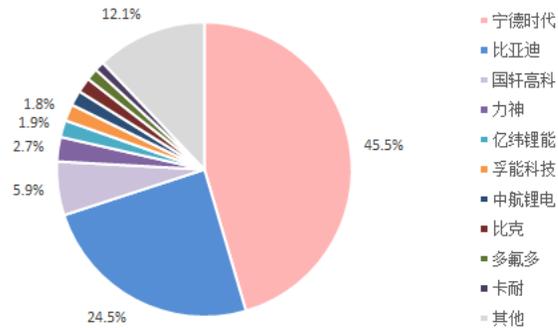
**动力电池高增长，龙头企业优势明显。**随着纯电动乘用车续航里程的增加，单车平均带电量显著提高，从2017年的25.9kwh提高到2019年的38kwh。2019年1-7月，我国动力电池装车量累计34.7GWh，同比增长84.0%，仍以三元电池和磷酸铁锂电池为主，其中三元电池累计23.4GWh，占总装车量67.5%，同比增长110.6%；磷酸铁锂电池累计10.4GWh，占总装车量29.9%，同比增长44.4%。我们认为，随着技术进步和车型升级，我国高镍三元动力电池批量装车已经到来，高镍三元电池产业链将持续受益。从2019H1动力电池市场数据来看，宁德时代（CALT）装机量13.6GWh，市场份额45.5%，稳居第一；比亚迪（BYD）装机量7.4GWh，市场份额24.5%，位列第二；两大龙头合计市占率高达70%。进入行业前十的动力电池企业还有国轩高科、亿纬锂能、多氟多等。前十家企业总装机量26.38GWh，市场占比88%。我们认为，由于汽车产品的特殊性，第三方配套的小型动力电池企业发展困难，行业整合在即。

图表2：新能源乘用车单车平均带电量 kwh



资料来源：乘联会，太平洋研究院整理

图表3：2019H1动力电池市场份额



资料来源：高工锂电，太平洋研究院整理

**动力电池产业链价值判断。**2019年，新能源汽车补贴大幅度退坡，全产业链压力较大。动力电池作为价值量最大的部件，车企对其成本敏感。上游资源价格降幅明显，一定程度上缓解了电池成本压力。我国具有完整的动力电池产业链，龙头企业已经进入国际公司的供应链，改变传统汽车行业供应链格局。我们认为，当前单车补贴金额相对较小，即使全部退出对行业的影响已经较弱，新能源汽车板块即将迎来长期配置价值。

**投资建议：**新能源汽车大势所趋，行业空间巨大，随着产销量旺季的到来，新能源汽车板块配置时点临近。**重点关注，上游材料：**恩捷股份（湿法隔膜龙头），星源材质（干法隔膜龙头，湿法隔膜放量），当升科技、容百科技（高镍三元正极材料）；**中游动力电池：**宁德时代（具备全球竞争力的动力电池企业），亿纬锂能（海外市场取得突破性进展的动力电池企业），国轩高科（高度受益铁锂路线复活）；充电桩运营，特锐德；以及负极材料，电解液，燃料电池等方向。

**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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。