

证券研究报告

新能源汽车

强于大市（维持）

德国政府拟加大电动车补贴，电动化进程再提速

证券分析师

朱栋

投资咨询资格编号:S1060516080002
电话 021-20661645
邮箱 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

王德安

投资咨询资格编号:S1060511010006
电话 021-38638428
邮箱 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN

曹群海

投资咨询资格编号:S1060518100001
电话 021-38630860
邮箱 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN

研究助理

李鹞

一般证券从业资格编号:S1060119070028
邮箱 LIYAO157@PINGAN.COM.CN

王霖

一般证券从业资格编号:S1060118120012
邮箱 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

近期据路透社报道，德国政府计划在从2020年开始的5年中将电动汽车购车补贴提高一半。对于总价小于4万欧元的车型，纯电车从现在的4000欧元提高至6000欧元，插电车从现在的3000欧元提高至4500欧元；对于总价大于4万欧元的车型，纯电车提高至5000欧元，插电车提高至4000欧元。

平安观点：

- 德国电动汽车销量未达目标，补贴政策被迫延长。早在2010年，德国政府就制定了到2020年在本国道路上有100万辆电动汽车行驶的目标，2030年本国电动汽车保有量达到1000万辆。为实现这一目标，德国于2017年开始实行对电动汽车的补助计划，计划为期3年，本应于今年6月30日到期。纯电车和混合车的补贴金额分别为4000欧元和3000欧元，政府和企业各出一半以补贴消费者。截止到2019年年初，德国本土电动汽车保有量仅为42万辆，与既定目标相去甚远。2019年6月3日，德国经济部宣布将延长电动汽车销售环保补贴至2020年底。德国电动车市场的现状说明当前电动车在价格、基础设施、驾驶性能等诸多方面尚难与燃油车抗衡，这是电动车销量不达预期的主要原因，政策的支持对电动汽车的大规模普及仍属重要。
- 多方面原因促使德国电动车政策力度升级。此次出台的电动车政策力度较大，主要表现在：1) 补贴额度上升50%。对于一辆3万欧元的纯电车，补贴金额占到车价的20%，不排除后续会针对特定车型继续提高补贴额度。2) 补贴时间延长。从2020年底延长至2025年。3) 基础设施同步推进。除了针对产品本身的补贴外，德国政府还将在2035年前投资35亿欧元广泛设立电动车充电站，最晚至2030年将在国内建成100万座充电站。资金、时间、配套多管齐下，彰显了德国政府电动化转型的决心。德国加大对电动车的推广力度，我们认为主要基于以下原因：1) 减排压力大。欧盟要求德国汽车制造商在2007年至2021年减排40%的基础上，在2021年至2030年再减排37.5%。2) 电动化进程较中美落后。根据marklines统计，2018年德国电动乘用车销量为7万辆，在绝对数量上远远落后于中国（104万辆）和美国（35万辆），而且德系车企在电动车销量上落后于比亚迪、特斯拉等中美企业。政策的扶持有助于德系车企加大电动车的研发投入，完成碳排放目标的同时加快追赶中美的步伐。

- **欧洲市场或将爆发，2030年有望达到700万辆。**德国政府对汽车电动化的积极态度对欧洲其他国家具有示范作用，有助于加快电动车在欧洲市场的普及。企业方面，以大众为代表的欧洲车企通过制定长远的战略目标、开发全新的电动车平台加快电动化转型。我们预计在政府的指引和车企的推动下，2030年欧洲市场电动车销量有望达到700万辆规模，年均复合增速30%。目前，韩国的三星SDI、LG化学、SKI，中国的宁德时代、孚能科技、亿纬锂能，欧洲本土的Northvolt等动力电池厂商纷纷计划或者已经在欧洲建立工厂，争取欧洲市场电动车放量的机会，欧洲将会成为中国之外另一个全球新能源企业参与竞争和角逐的重点地区。
- **投资建议：**1) 关注海外电动车供应链——欧洲市场的电动车放量，将直接利好在欧洲设厂的电池企业，推荐在德国图林根建立电池工厂，配套大众、宝马、戴姆勒等多家海外一线主机厂的国内动力电池龙头宁德时代，以及日韩LG、松下等电池供应链机会，推荐关注当升科技、杉杉股份、璞泰来、恩捷股份、星源材质、新宙邦，建议关注积极拓展海外车企客户的机电电控头部企业汇川技术和卧龙电驱；2) 国内零部件企业将受益于海外欧洲市场电动车放量，推荐拓普集团、中鼎股份、银轮股份。
- **风险提示：**1) 欧洲市场政策不及预期的风险。如果欧洲市场政策支持力度不能延续或者变弱，将减缓当地市场的电动车需求，对当地建厂的动力电池及材料企业的销量和利润造成负面影响。2) 竞争激烈造成企业盈利能力下降的风险。随着欧洲新能源市场的逐渐兴起，参与当地竞争的企业也在增加，或将引发价格竞争导致企业盈利恶化。3) 技术路线风险。新能源汽车仍处于技术快速变革期，若下一代技术路线产业化进程超出预期，将对现有行业格局产生显著影响，前期投资回收能力将低于预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033