

汽车行业：德国提升新能源车补贴，欧系电动化稳步前进

2019年11月07日

看好/维持

汽车 | 行业报告

投资摘要：

事件：德国政府计划将现有的电动车补贴额度提升 50%，最高达到每辆车 6000 欧元，并实施至 2025 年，以推动当地新能源汽车加速发展。补贴金额的一半或将由主机厂、经销商等承担，另一半则由德国政府承担。德国 2018 年新能源乘用车销量仅占新车 2%，明显低于中国的 4.5%，甚至低于全球平均水平。德国政府希望到 2030 年，德国拥有 700-1000 万辆新能源车。

售价	动力形式	原方案补贴上限	新方案补贴上限
<4 万欧元	纯电动	4000 欧元	6000 欧元
	混动	3000 欧元	4500 欧元
4-6 万欧元	纯电动	4000 欧元	5000 欧元
	混动	3000 欧元	4000 欧元
>6 万欧元	纯电动	无	5000 欧元
	混动	无	4000 欧元

我们认为新补贴政策的影响如下：

- 大众、奔驰和沃尔沃等传统欧系车企的电动化趋势确定性增强。**以大众为例，目前正值其纯电动车专用平台——MEB（包含大众、奥迪等多个品牌，A0 到 B 级多个车型）全球投放之时。新补贴方案加大了新能源车在欧洲相对燃油车的竞争力，将促使整车厂增强对新能源政策的信心，加大研发和推广的投入。由于大众的 MEB 平台是全球通用，国产大众新能源车也将受益。上汽大众的多个 MEB 车型将从 2020 年起陆续投放市场，我们认为合资新能源车目前竞品较少，上汽大众的纯电动车将有明显的先发优势。此外，一汽-大众的纯电动 Q2L，北京奔驰的 EQ 系列也将在年内上市。沃尔沃的 Polestar 纯电动品牌也已经面世。
- 电动车的“消费者教育”加速。**大众等欧系大厂的产品在世界范围内深入人心，这些品牌电动化的加速，将明显加快全球消费者对新能源车的认识，包括中国自主品牌在内的其他品牌新能源车也将受益。
- 特斯拉在欧洲竞争力增强。**过去售价在 6 万欧元以上的电动车在德国拿不到补贴，因此特斯拉 Model S/X 等车型都被排除在补贴之外。新政策下特斯拉在欧洲的销量或将有所提升，相关零部件供应商受益。

投资策略及建议：

建议关注欧系新能源整车厂相关标的——上汽集团（大众）、北京汽车 H（奔驰），以及欧系新能源车零部件供应商——均胜电子（BMS）、华域汽车（电驱桥）、拓普集团（铝合金轻量化）和银轮股份（热管理系统、零部件）等。

风险提示：全球新能源乘用车消费不及预期；新能源车政策大幅变动。

未来 3-6 个月行业大事：

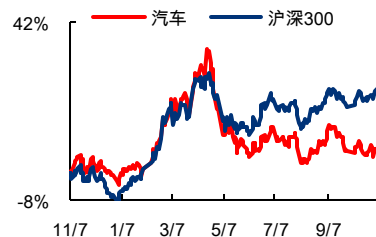
2019 年 11 月中旬：公布 10 月汽车销量明细

行业基本资料

占比%

股票家数	167	4.51%
重点公司家数	-	-
行业市值	18749.42 亿元	2.99%
流通市值	13874.17 亿元	3.02%
行业平均市盈率	22.17	/
市场平均市盈率	17.00	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：陆洲

010-66554142

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517080001

研究助理：

刘一鸣

021-25102862

liu_y_m@dxzq.net.cn

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，CFA 持证人，7年国内外汽车零部件行业研发、管理经验。2018年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。