

2019年11月06日

MEB 首款车型投产 补贴加码助推电动化进程

大众 ID.3 投产点评

事件概述:

根据新华社报道,德国时间11月4日,大众汽车在茨维考工厂举行了MEB平台首款车型ID.3生产启动仪式,德国总理默克尔应邀出席并致辞,CEO迪斯表示大众集团最迟将在2050年实现完全碳中和。

根据路透社报道,德国政府计划将电动汽车补贴从现在的3000欧元/辆提高至4500欧元/辆,对于售价超过4万欧元的车型补贴将提高至5000欧元/辆。

分析与判断:

► 海外巨头新能源专用平台进入兑现阶段,质变撬动需求在即

我们从供给端出发将新能源汽车产业发展过程划分为3个阶段:1) 1.0时代新能源汽车从概念转向商用化;2) 2.0时代海外巨头加速转型新能源汽车,中长期规划落地,新能源专用平台萌芽;3) 3.0时代专用平台从概念转向落地,基于专用平台开发的新车型品质颠覆性提升。

产业目前正处于从2.0时代快速迈入3.0时代的拐点时刻,MEB作为大众集团首个新能源专用平台,首款车型投产标志着传统车企的新能源专用平台进入兑现阶段。我们判断3.0时代有望诞生更多的新能源爆款车型,质变撬动需求,新能源汽车产业将迎来黄金时代。

► 短期:补贴加码将有效促进电动化进程

随着三电系统尤其是动力电池成本正在快速下降,我们认为:1) 短期内新能源汽车的购买成本平价仍无法企及:到2025年三电系统的成本仍明显高于燃油车动力总成系统,且周边零部件的成本无法降至燃油车水平;2) BEV车型的C端用户总持有成本平价有望在2021-22年实现:新能源汽车的主要优势在于能源成本及维修、保养成本显著低于燃油车,持有成本平价将早于购买成本平价实现。

短期来看,德国电动汽车补贴加码将显著降低购买成本,达到持有成本平价的时点将被提前,消费者对新能源汽车的接受程度提升,德国的电动化进程有望加快。

► 中长期:欧洲碳排放标准趋严,全面电动化是唯一应对方案

欧洲第四阶段碳排放政策要求与前三阶段差异明显,车企应对措施不同:1) 前三个阶段政策对碳排放量、工况要求相

评级及分析师信息

行业评级:推荐

行业走势图



分析师:崔琰

邮箱:cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

联系人:刘静远

邮箱:liujy1@hx168.com.cn

相关研究

1. 新能源汽车产业深度研究报告:立足产业变革迎接黄金时代

2019.10.18

对宽松，车企可通过提升汽油机效率、采用柴油技术路线以及48V轻混系统应对；2) 第四阶段工况改为WLTP，碳排放量要求2021年达到全球最严，同时引入超级积分，迫使车企向纯电动和插电混动技术路线转型。

中长期来看，全面电动化是车企应对欧洲碳排放法规的唯一方案，欧洲的电动化趋势已经确立。

投资建议：

新能源汽车中长期的发展趋势已经确立，目前正处于关键拐点，而核心市场中国的新能源汽车销量受补贴加速退坡影响短期承压，市场预期处于底部区间，建议重点关注：

1) 已经或有望推出新能源爆款车的企业（国内：上汽集团、比亚迪、吉利汽车、广汽集团等），及其产业链（特斯拉产业链：旭升股份（受益标的）、拓普集团等，MEB产业链：三花智控*、华域汽车、精锻科技等）的投资机会；

2) 单车配套价值量显著提升的三个子领域：动力电池（宁德时代、比亚迪、孚能科技、亿纬锂能*、欣旺达*等）、热管理系统（三花智控*、银轮股份等）、轻量化（旭升股份（受益标的）、爱柯迪等）。

*注：三花智控为华西家电组覆盖，亿纬锂能、欣旺达为华西电子组覆盖。

风险提示

汽车行业低迷导致新能源汽车产销量不达预期；积分、碳排放等法规未能严格实施导致车企新能源新车型投放进度不达预期；技术路线出现重大调整导致新能源汽车产业链竞争格局变化。

盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司				P/E			
				EPS(元)							
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
600104	上汽集团	23.72	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	8.04	7.70	8.88	7.70
0175.HK	吉利汽车	15.20	买入	1.32	1.55	1.20	1.45	11.52	9.81	12.67	10.48
2238.HK	广汽集团	8.20	买入	1.17	1.18	0.92	1.13	7.01	6.95	8.91	7.26
002594	比亚迪	44.31	增持	1.49	1.02	1.00	1.38	29.73	43.48	44.31	32.11
601689	拓普集团	12.51	增持	0.70	0.71	0.48	0.66	17.87	17.62	26.06	18.95
600741	华域汽车	24.78	买入	2.08	2.55	2.29	2.42	11.91	9.72	10.82	10.24
300258	精锻科技	9.79	增持	0.62	0.64	0.66	0.78	15.86	15.31	14.78	12.49
300750	宁德时代	75.90	增持		1.53	1.94	2.41		49.61	39.12	31.49
002126	银轮股份	7.03	增持	0.39	0.44	0.38	0.49	18.03	15.98	18.50	14.35
600933	爱柯迪	11.48	增持	0.54	0.55	0.52	0.63	21.26	20.87	22.08	18.22

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。