

德国提高新能源补贴，电动转型势头正盛

——电力设备行业点评

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年11月7日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhqz.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhqz.com

子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

重点品种推荐

宁德时代	增持
亿纬锂能	增持
恩捷股份	增持

事件:

11月4日大众汽车旗下首款ID.车型纯电动ID.3在大众德国茨维考工厂下线，当天晚间德国政府拟于2020-2025年将价格高于4万欧元的电动车补贴增加至5000欧元，将插电式混动车补贴由3000欧元提升至4500欧元，并预计在2030年前建成100万个电动汽车充电站。

点评:

● 德国政府提升补贴，欧洲电动转型加速

多方面原因促使德国政府对新能源汽车政策调整升级。虽然过去几年德国新能源汽车市场一直维持增长态势，但与中美等国差距明显。2018年中国新能源汽车销量达到125.6万辆，而德国新能源汽车销量为6.8万辆。2019年上半年德国新能源汽车渗透率只有约2.6%，而中国凭借近几年高速增长的新能源汽车销量，渗透率超过5%，德系车企在电动汽车销量上也远落后于比亚迪、特斯拉等中美企业。另外欧洲排放标准规定，从2020年开始欧洲新车排放的二氧化碳不应超过95g/km，德国2018年新车碳排放均值129.9g/km，距离达标仍有不小的距离。德国政府提高电动汽车补贴标准，将进一步提升本国新能源汽车产业及消费者的积极性，电动化布局也将继续维持其汽车工业大国的地位，缓解其面临欧盟碳排放量环保标准的压力。

● 海外车企加大新能源投入，国内中游企业面临机遇

海外车企在新能源汽车领域持续加大投入，将开启电动汽车新一轮增长态势，给国内中游企业带来发展机遇。根据报道，今年8月特斯拉CEO埃隆·马斯克曾前往上海与宁德时代高层进行会面，达成了一项不具约束力的协议，约定将于2020年签署电池供应协议，采购宁德时代的电池用于Model 3车型。2019年前三季度宁德时代总装机量20.43GWh，国内市占率高达50.64%，海外车企订单的增加将促使宁德时代行业龙头地位更加稳固。特斯拉上海工厂的设计产能将达到每年50万辆，预计每年提供30GWh动力电池的需求，国内动力电池产业链公司将面临良好的发展机遇。

● 国内电动车市场整体低迷，海外进入稳定发展轨道

今年国内新能源补贴退坡影响超出市场预期，三季度国内新能源汽车销量同比下滑明显。2019年9月新能源车销售量达到8万辆，同比下跌34%。在宏观经济低速增长和汽车市场整体低迷的大环境下，新能源汽车也面临发展动力不足的问题。海外市场电动车产销量则保持稳定增长，2019年上半年全球新能源汽车销量达到111.75万辆，同比增长47.4%。海外各国对新能源汽车的政策支持力度进一步加大，根据欧洲汽车制造业协会(ACEA)统计的数据显示，截至2019年5月44个欧洲国家中28个对消费者购买电动汽车有存

在优惠措施，这将进一步改善欧洲乘用车市场结构，为海外新能源汽车发展助力。

● 投资建议

目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。欧洲传统汽车巨头持续加大电动化的步伐以及特斯拉三季度扭亏为盈提振了市场对于新能源汽车行业的信心，海外市场将是行业未来稳定且有力的增长点。我们继续维持新能源电池行业“看好”投资评级，建议关注业绩增长稳定，市场份额不断提升的动力电池公司，如宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）；以及行业格局清晰，下游客户需求不断提升的中游材料公司，如恩捷股份（002812）。

风险提示：补贴退坡影响超市场预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn