

顶层设计提振市场信心，行业形成稳定一致预期

——电力设备行业点评

分析师： 张冬明

SAC NO： S1150517080002

2019年12月3日

证券分析师

 张冬明
 022-28451857
 zhangdm@bhq.com

助理分析师

 滕飞
 SAC No: S1150118070025
 tengfei@bhq.com

子行业评级

电力设备	中性
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
先导智能	增持
恩捷股份	增持
璞泰来	增持

事件：

12月3日工信部装备工业司发布《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》(征求意见稿),并向社会公开征求意见。《规划》提出到2025年我国新能源汽车新车销量占比达到25%左右,智能网联汽车新车销量占比达到30%。力争2035年我国新能源汽车核心技术达到国际领先水平,纯电动汽车成为主流,燃料电池汽车实现商业化应用,公共领域用车全面电动化。

点评：

● 发展规划搭建顶层设计，新能源汽车进入快速发展期

《规划》征求意见稿从发展趋势、总体部署、提高技术创新能力、推动产业融合发展、完善基础设施建设等几个方面对我国新能源汽车行业在2021~2035年这一时期的发展搭建了顶层设计。《规划》提出未来要坚持电动化、网联化、智能化、共享化发展方向,深入实施创新驱动发展战略,促进新能源汽车与能源、交通、信息通信深度融合,深化产业国际合作,加快融入全球产业链和价值链体系。力争经过十五年的努力,我国新能源汽车核心技术达到国际领先水平,质量品牌具备较强国际竞争力,我国进入汽车强国行列。其中2025年新能源汽车新车销量占比要达到25%左右,根据中汽协数据,2018年国内新能源汽车新车销量占比仅为4.47%。按照《规划》提出的目标测算,我们预计未来六年国内新能源汽车销量复合增长率将超过30%,国内新能源汽车行业及相关产业链将迎来补贴过后平价时代的快速发展期。

● 资本市场深度介入，行业格局更为清晰

在具体措施方面,《规划》提出要深化“三纵三横”研发布局,加快建设共性技术创新平台,提升行业公共服务能力。围绕新能源汽车研发、制造和服务等全价值链环节,以资本市场为依托,发挥各类基金的协同作用,推动新能源汽车整车、动力电池等零部件企业优化重组,提高产业集中度。在产业基础好、创新要素聚集的地区,发挥龙头企业的带动作用,鼓励具备条件的企业提高锂、钴、镍、铂等关键资源保障能力。新能源汽车行业具有典型的资本密集特性,资金壁垒是行业内公司的重要护城河。随着近年行业高速发展带动社会资本的涌入,目前行业产能出现了结构性过剩的局面,新能源汽车行业进入到需要推动行业内公司兼并重组实现竞争格局逐步优化的时期。我们可以预见到未来资本市场将更为广泛和深入的介入到行业发展进程中,成为助推行业良性发展的重要推动力。龙头公司在引领行业技术进步,参与国际竞争及保障能源安全领域方面的作用也将更为显著。

● 优惠政策提振市场信心，产业链形成稳定一致预期

《规划》着重强调健全安全保障体系，强化企业对产品安全的主体责任，落实生产者责任延伸制度。同时要求加快充换电基础设施建设，提升基础设施服务水平，鼓励商业模式创新，协调推动智能路网设施建设。针对未来氢燃料电池行业发展，《规划》提出要提高氢燃料制储运经济性，有序推进氢燃料供给体系建设。2020年底持续多年的政策补贴即将取消，对于补贴取消后的行业政策，《规划》提出要完善企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法，建立与碳交易市场衔接机制。完善新能源汽车购置税等税收优惠政策，优化分类交通管理及金融保险等支持措施，鼓励地方政府给予新能源汽车通行、使用等优惠政策。2021年起，国家生态文明试验区、大气污染防治重点区域公共领域新增或更新用车全部使用新能源汽车。目前国内新能源汽车正处于发展相对较为艰难的时期，今年宏观经济形势趋弱及补贴大幅退坡导致行业景气度上行趋势有所放缓。根据中汽协数据，2019年1~10月国内新能源汽车销量为94.7万辆，同比增长10.1%，增速较去年同期减少了64.1个百分点。《规划》征求意见稿的发布有力的提振市场对于新能源汽车行业中长期发展的信心，随着规划提出的行业相关优惠政策逐步落实，预计对新能源汽车行业产生利好，产业链相关企业针对规划提出的发展目标形成对行业未来稳定一致预期后也将进一步加大生产研发投入力度。

● 投资建议

进入下半年以来新能源汽车销量单月数据与去年相比均有所下滑，产业链细分行业内各公司呈现加速分化的趋势，龙头公司对于行业未来的发展空间和前景依旧乐观，继续加大国内外产能布局力度，客户及生产规模优势愈发凸显。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，预计未来海外市场将是行业稳定且有力的增长点。从前三季度业绩来看，处于产业链中游环节的子行业龙头将在未来新能源汽车发展中保持良好的增长态势。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及锂电设备公司，如恩捷股份（002812）、璞泰来（603659）、先导智能（300450）。

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