

证券研究报告

汽车和汽车零部件

中性（维持）

坚定下一个15年、推动产业链及核心技术发展

证券分析师

王德安

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

朱栋

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

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：

2019年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），并公开征求各方意见，截止时间为2019年12月9日。意见稿中提出到2025年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%。

平安观点：

- **销量占比目标提高，电耗水平要求降低。**在销量指引和技术指标要求方面，此次征求意见稿与10月份的内部意见稿相比，主要有三大变化：**1）销量占比目标提高。**征求意见稿指出，到2025年，新能源汽车新车销量占比达到25%左右，而此前的目标是到2025年新能源汽车新车销量占当年汽车总销量的20%。我们预计2025年国内汽车总销量在3000万辆左右，对应当年新能源汽车目标750万辆。**2）电耗水平要求降低。**2025年纯电动乘用车新车平均电耗降至12kWh/100km，此前的目标是到2025年新能源乘用车新车平均电耗降至11kWh/100km，此举旨在鼓励大中型电动车的生产，减轻主机厂降电耗的压力。**3）征求意见稿中并未提及2030年的政策目标。**此前提出的目标是到2030年，新能源汽车销量占当年汽车总销量的40%。
- **继续稳步推进运营市场电动化。**2019年6月，三部委提出加快更新城市公共领域用车，2020年底前大气污染防治重点地区服务领域新能源车占比达到80%。此次征求意见稿继续要求2021年起，国家生态文明试验区、大气污染防治重点区域（京津冀及周边、长三角、汾渭平原等）公共领域新增或更新用车全部使用新能源汽车，覆盖对象包括福建、江西、贵州、海南、北京、天津、河北、山西、上海、江苏、浙江、山东、河南等数十个地区的运营类乘用车、客车和专用车；同时鼓励地方政府加大公共服务、共享出行等领域车辆运营支持力度，给予新能源汽车通行、使用等优惠政策。我们认为在短期内私人终端需求仍待培育的情况下，政府继续大力支持运营市场的电动化有利于保障新能源汽车产销计划的达成。
- **推动智能网联和底层技术发展。**征求意见稿提出，到2025年智能网联汽车销量

占比达到 30%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。同时设置了专题突破领域，如车载操作系统、车规级芯片和新型电子电气架构等。特斯拉作为汽车行业的颠覆者，引入了域控制的新型电子电气架构，带动 OTA 的发展，并自主开发车载芯片，对传统整车厂提出了更大的挑战。众多车企已宣布转型为软件公司，其中大众汽车已经在研发车载操作系统。国内车企在新能源领域具有相对领先的地位，但在智能网联的关键技术上仍较为落后，本次征求意见稿加强对核心技术的研发，有助于国内整车和零部件企业增强硬实力。

- **投资建议：**政府推动新能源汽车做大做强决心没有动摇，同时支持产业链核心企业的发展，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。我们认为产业链各领域龙头有望受益。建议关注国内新能源整车龙头比亚迪，推荐深入布局产业链上游的长城汽车，推荐动力电池龙头宁德时代，建议关注电池材料头部企业当升科技、璞泰来、恩捷股份、新宙邦。
- **风险提示：**1) 政策力度不及预期的风险：如果国家对实现新能源汽车产销目标有所改变，导致政策出台力度低于预期，将显著影响国内新能源汽车市场整体规模；2) 边缘主机厂破产风险带来的产业链坏账风险：部分主机厂经营困难，现金流告急，有的工厂已经全面停产，破产清算、债务违约给供应链带来较大风险；3) 技术路线发生变化的风险：新能源汽车仍处于技术快速变革期，若下一代技术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。

### 免责声明：

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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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