

## 电力设备与新能源行业点评

# 新能源汽车 2035 规划点评：强化长期信心，政策预期向好 增持（维持）

2019 年 12 月 04 日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **事件：**12 月 3 日，工信部发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿），主要内容如下：1) 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%，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；2) 到 2025 年，纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0kwh/100km，插混（含增程式）平均油耗降至 2.0L/100km；3) 新增第 8 章系统阐述政策相关：完善双积分，建立与碳交易市场衔接机制；完善新能源车购置税等税收优惠，优化分类交通管理及金融、保险等支持措施；鼓励地方政府加大公共服务、共享出行等领域车辆运营力度，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；制定将新能源汽车研发投入纳入国有企业考核体系的具体办法。
- **提升 2025 年占比目标，预计未来 7 年销量复合增速 34%。**征求意见稿提出 2025 年销量愿景，当年新增新能源车的销量占比达到 25%，较之前网传版本提升 5 个百分点，智能网联新车销量占到当年汽车总销量 30%，再次明确销量长期目标，确定新能源车在国家能源结构调整过程中的重要地位。按照 2025 年 25%份额目标，预计当年新能源车销量接近 700 万辆，2019-2025 年复合增速达到 34%。
- **保留电耗/油耗等节能目标，减少电池/整车具体参数要求。**征求意见稿提出，到 2025 年纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0kwh/100km，插混（含增程式）平均油耗降至 2.0L/100km。对比《新能源车发展规划（2012-2020）》，2021-35 规划减少对动力电池循环寿命、能量密度、成本以及新能源车续航里程、车速等参数的目标，仅保留电耗、油耗等整体节能指标。对汽车轻量化、三电系统效率、热管理等提出了更高的要求，同时通过市场竞争去让领先的动力电池和整车企业引领市场。
- **新增章节“保障措施”，强化政策保障，21 年起重点区域新增车辆全部电动化。**征求意见稿新增章节保障措施，从行业管理改革、政策法规体系、人才管理等方面给出具体指引。政策端，征求意见稿提出完善双积分、完善新能源车购置税、鼓励地方政府加大公共车辆运营、2021 年重点区域公共领域新增使用新能源汽车等。
- **20 年政策预计友好，全年销量 160-180 万辆。**19 年国内新能源车销量低于预期，补贴较年初预期减少近 100 亿，我们测算 19 年电动车补贴 350-400 亿。若 2020 年补贴政策维持 19 年标准，则 175 万辆销量对应 400 亿补贴，与 19 年持平。政策整体预计友好，鼓励 ToB 端需求，各地出租车电动化将政策有望陆续出台，且运营车或将设立电动化考核目标。预计 2020 年国内新能源车销量 160-180 万辆，同比增长 35%-50%。

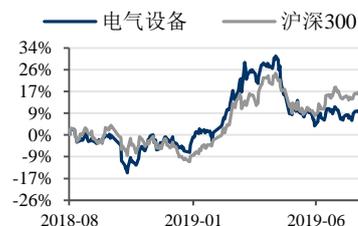
### 投资建议

明年国内政策和销量均为大年，且以 Tesla 和大众等爆款车型带动电动车超级产品周期崛起，当前板块持仓低，电动车明年是战略板块，建议逐步加大优质龙头，重点推荐海外占比高的中游龙头（宁德时代、璞泰来、科达利、新宙邦、恩捷股份等）；核心零部件（宏发股份、三花智控、汇川技术）；重点推荐处于底部的优质上游资源（华友钴业、天齐锂业；关注赣锋锂业）。

### 风险提示

销量低于预期，政策低于预期

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报：PMI 回升预示工控回暖，单晶年底需求旺盛》2019-12-01
- 2、《电动车、工控看反转，光伏、泛在持续看好：电新行业 2020 年投资策略》2019-11-26
- 3、《电力设备与新能源行业周报：全球电动化加速，中国供应链崛起》2019-11-24

事件：12月3日，工信部发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（征求意见稿），主要内容如下：

1) 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%，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；

2) 到2025年，纯电动乘用车新车平均电耗降至12.0kwh/100km，插混（含增程式）平均油耗降至2.0L/100km；

3) 新增第8章节系统阐述政策相关：完善双积分，建立与碳交易市场衔接机制；完善新能源车购置税等税收优惠，优化分类交通管理及金融、保险等支持措施；鼓励地方政府加大公共服务、共享出行等领域车辆运营力度，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；制定将新能源汽车研发投入纳入国有企业考核体系的具体办法。

图1：2021-2035 新能源车产业规划征求意见稿及网传版

【东吴电新】《2021-2035年新能源车产业规划》征求意见稿 vs. 网传版		
相关项目	网传版本（19年10月）	工信部征求意见稿（2019.12.3）
发展愿景	到2025年，新能源车销量占当年汽车总销量 <b>20%</b> ，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比 <b>30%</b> ，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域内的商业化应用；  2030年新能源车销量占比40%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比70%，高度自动驾驶智能网联汽车在高速公路广泛应用。	到2025年，新能源汽车新车销量占比达到 <b>25%</b> 左右，智能网联汽车新车销量占比达到 <b>30%</b> ，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；  (未提出2030年目标指引)
平均油耗/电耗	20205年，乘用车新车平均油耗降至 <b>4.0L</b> /100km，新能源车乘用车平均电耗降至 <b>11.0kwh</b> /100km。	到2025年，纯电动乘用车新车平均电耗降至 <b>12.0kwh</b> /100km，插混（含增程式）平均油耗降至 <b>2.0L</b> /100km。
智能网联		更加强调智能网联汽车应用需求；强调智能化技术在新能源车生产、研发过程的深度应用。
新增章节“保障措施”	网传版政策相关内容较为分散： 1、深化行业管理改革 2、完善能效管理，健全汽车税制，完善双积分，建立与碳交易市场衔接机制。 3、健全安全运行体系。 4、制定“新能源汽车智慧城市”评价体系，从新能源车推广量、基础设施等方面评价，对地方给予资金鼓励和政策支持。	<b>政策相关新增第8章节系统阐述：</b> 1、完善双积分，建立与碳交易市场衔接机制； 2、完善新能源车购置税等税收优惠，优化分类交通管理及金融、保险等支持措施； 3、鼓励地方政府加大公共服务、共享出行等领域车辆运营力度，给予新能源汽车通行、使用等优惠政策； 4、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； 5、制定将新能源汽车研发投入纳入国有企业考核体系的具体办法

数据来源：工信部，东吴证券研究所（网传版来自腾讯网10月18日新闻）

提升2025年占比目标，预计未来7年销量复合增速**34%**。征求意见稿提出2025年销量愿景，当年新增新能源车的销量占比达到25%，较之前网传版本提升5个百分点

点，智能网联新车销量占到当年汽车总销量 30%，再次明确销量长期目标，确定新能源车在国家能源结构调整过程中的重要地位。按照 2025 年 25% 份额目标，预计当年新能源车销量接近 700 万辆，2019-2025 年复合增速达到 34%。

图 2：国内新能源车销量和电池需求

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
国内：新能源乘用车销量 (万辆)	32.6	55.2	104.0	106.0	156.0	199.2	254.6	348.7	478.5	657.7
动力电池需求 (Gwh)	9.0	13.7	34.3	41.3	65.4	86.2	113.7	163.9	240.2	351.5
国内：纯电动销量 (万辆)	24.4	45.0	78.0	80.0	120.0	156.0	202.8	283.9	397.5	556.5
单车电池容量 (kwh)	32.0	27.0	39.3	47.0	50.0	51.0	52.0	54.0	57.0	60.0
纯电动需求量 (Gwh)	7.8	12.1	30.7	37.6	60.0	79.6	105.5	153.3	226.6	333.9
国内：插电式销量 (万辆)	8.2	10.2	26.0	26.0	36.0	43.2	51.8	64.8	81.0	101.3
单车电池容量 (kwh)	14.5	14.9	13.9	14.3	15.0	15.5	15.9	16.4	16.9	17.4
插电式动力需求 (Gwh)	1.2	1.5	3.6	3.7	5.4	6.7	8.2	10.6	13.7	17.6
国内：商用车销量 (万辆)	19.4	25.8	21.2	14.0	19.2	20.8	22.3	23.9	25.4	27.1
动力电池需求 (Gwh)	22.1	22.7	23.8	19.4	25.4	27.5	29.8	32.3	35.0	38.0
国内：专用车销量 (万辆)	5.9	15.4	11.3	6.0	10.0	11.5	12.9	14.4	15.9	17.5
单车电池容量 (kwh)	49.0	54.7	57.9	88.0	80.0	84.0	88.2	92.6	97.2	102.1
专用车需求量 (Gwh)	2.9	8.4	6.6	5.3	8.0	9.7	11.4	13.4	15.4	17.8
国内：客车销量 (万辆)	13.5	10.5	9.8	8.0	9.2	9.3	9.4	9.5	9.6	9.7
国内：纯电式客车销量 (万辆)	11.6	8.9	9.2	7.5	8.5	8.6	8.7	8.8	8.8	8.9
单车电池容量 (kwh)	131.0	154.0	184.0	185.0	200.0	204.0	208.1	212.2	216.5	220.8
纯电式客车动力需求 (Gwh)	15.2	13.6	17.0	13.9	17.0	17.5	18.0	18.6	19.1	19.7
国内：插电式客车销量 (万辆)	1.9	1.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
单车电池容量 (kwh)	28.0	41.9	43.9	47.0	50.0	51.0	52.0	53.1	54.1	55.2
插电式客车动力需求 (Gwh)	0.5	0.7	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
国内：新能源车合计销量 (万辆)	51.9	81.0	125.2	120.0	175.2	220.0	276.9	372.6	503.9	684.9
国内：动力电池需求 (Gwh)	31.1	36.4	58.1	60.7	90.8	113.8	143.5	196.3	275.2	389.5

数据来源：Marklines, 东吴证券研究所

保留电耗/油耗等节能目标，减少电池/整车具体参数要求。征求意见稿提出，到 2025 年纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0kwh/100km，插混（含增程式）平均油耗降至 2.0L/100km。对比《新能源车发展规划（2012-2020）》，2021-2035 规划减少了对动力电池循环寿命、能量密度、成本以及新能源车续航里程、车速等参数的目标，仅保留电耗、油耗等整体节能指标。对汽车轻量化、三电系统效率、热管理等提出了更高的要求，同时通过市场竞争去让领先的动力电池和整车企业引领市场。

新增章节“保障措施”，强化政策保障，21 年起重点区域新增车辆全部电动化。征求意见稿新增章节保障措施，从行业管理改革、政策法规体系、人才管理等方面给出具体指引。政策端，征求意见稿提出 1) 完善双积分，建立与碳交易市场衔接机制；2) 完善新能源车购置税等税收优惠，优化分类交通管理及金融、保险等支持措施；3) 鼓励地方政府加大公共服务、共享出行等领域车辆运营力度，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；4) 制定将新能源汽车研发投入纳入国有企业考核体系的具体办法。

2020 年政策预计友好，全年销量 160-180 万辆。2019 年国内新能源车销量低于预期，补贴较年初预期减少近 100 亿，我们测算 2019 年电动车补贴 350-400 亿。若 2020 年补贴政策维持 19 年标准，则 175 万辆销量对应 400 亿补贴，与 19 年持平。政策整体预计友好，鼓励 ToB 端需求，各地出租车电动化将政策有望陆续出台，且运营车或将设立电动化考核目标。预计 2020 年国内新能源车销量 160-180 万辆，同比增长 35%-50%。

#### ■ 投资建议

明年国内政策和销量均为大年，且以 Tesla 和大众等爆款车型带动电动车超级产品周期崛起，当前板块持仓低，电动车明年是战略板块，建议逐步加大优质龙头，重点推荐海外占比高的中游龙头（宁德时代、璞泰来、科达利、新宙邦、恩捷股份等）；核心零部件（宏发股份、三花智控、汇川技术）；重点推荐处于底部的优质上游资源（华友钴业、天齐锂业；关注赣锋锂业）。

#### ■ 风险提示

销量低于预期，政策低于预期

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 东吴证券投资评级标准：

#### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

#### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>