

2020年06月29日

**汽车**
**行业快报**

## 双积分管理办法落地，新能源车长期趋势确定

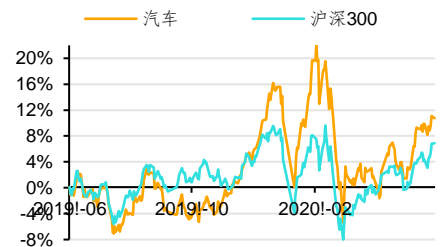
### 投资要点

- ◆ **事件：6月22日，工信部正式发布关于修改《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的决定正式稿文件。**新版本对2017年版本内容进行了完善和改进，明确了2021年-2023年新能源汽车积分比例要求，调整了新能源乘用车车型的积分计算方式，明确建立企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制等。
- ◆ **新增计算系数，鼓励新能源车技术提升：**新版本办法积分获取难度增加，将标准车型积分获取门槛值提升至100km，鼓励车企提升电动车技术，加大研发，提升续航里程。本次纯电动乘用车车型积分计算公式为纯电动乘用车车型积分=标准车型积分×续驶里程调整系数×能量密度调整系数×电耗调整系数，新增里程调整系数以及能量密度调整系数。从本次政策中可以看出如果电耗系数提升比较明显的话，最高能在原有的积分指标上提升50%，而上一版政策是在原有积分值基础上提升20%，从20%和50%的差异中可以看出政策从简单的鼓励续航里程提升到鼓励电池等核心技术的提升。
- ◆ **明确给予插电式混合动力（PHEV）正积分：**本次正式稿取消了征求意见稿中繁琐的认定过程，直接给予PHEV车型1.6分的固定积分，减轻了企业的认证压力。今年新能源汽车市场PHEV发展迅猛，5月份合资企业的PHEV同比增长超过300%，可以看出市场对PHEV需求较强，本次的PHEV正积分将继续促进插电式混合动力快速发展。
- ◆ **灵活调整2019年-2020年考核方法，2020年积分压力有所下降：**考虑到国内汽车产业发展以及疫情对当前整个汽车产业的影响，新版的双积分政策灵活调整了2019年-2020年的考核方式，允许使用2021年新能源积分补偿2020年新能源负积分，去年的正积分等额结转到今年，按50%结转到明年。此举可以缓解车企经营压力和负担，帮助企业在渡过困境。
- ◆ **确定三年期新能源汽车积分比例要求，灵活确保目标达成：**本次政策确定2021年-2023年新能源汽车积分比例要求分别为14%、16%、18%。上一版新能源汽车双积分政策的执行期限为2018年-2020年，积分比例要求分别为8%、10%、12%，可以看出本次的积分比例要求是比较合理的。而且本次积分比例是在统筹考虑行业正负积分平衡、满足第五阶段油耗标准和实现既定产业发展目标的基础上，综合测算得出的。按照该比例要求，基本能够保障实现“到2025年乘用车新车平均燃料消耗量达到4.0升/百公里、新能源汽车产销占比达到汽车总量的20%”的目标。
- ◆ **投资建议：**新版本政策对今年的积分要求有所降低，预计全年新能源车产销量在130万辆左右，长期来看新能源汽车趋势确定。建议积极关注：**宁德时代、拓普集团、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、天奈科技、三花智控。**
- ◆ **风险提示：**新能源车产销量不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

投资评级

**领先大市-A 维持**
**首选股票**
**评级**

300750	宁德时代	增持-A
002812	恩捷股份	买入-A
603799	华友钴业	买入-B
002460	赣锋锂业	买入-B
601689	拓普集团	买入-B

**一年行业表现**


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.91	0.94	3.87
绝对收益	9.18	17.13	10.86

**分析师**

肖索

 SAC 执业证书编号：S09105180070004  
 xiaosuo@huajinsec.cn  
 021-20377056

**相关报告**

- 汽车：第27周周报：新版双积分政策落地，为新能源汽车指明方向 2020-06-27
- 汽车：第26周周报：天津推新政，加快新能源汽车公交布局 2020-06-21
- 汽车：重卡景气，电车前行 2020-06-15
- 汽车：第25周周报：5月汽车产销继续同比增长，行业持续回暖 2020-06-14
- 汽车：5月汽车产销分析：乘用车增速转正，SUV继续正增长 2020-06-12

# 中华人民共和国工业和信息化部 财政部 商务部 海关总署 国家市场监督管理总局令

第 53 号

《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》已经 2020 年 4 月 23 日工业和信息化部第 15 次部务会议审议通过，并经财政部、商务部、海关总署、国家市场监督管理总局审议同意，现予公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行。

工业和信息化部部长 苗圩

财政部部长 刘昆

商务部部长 钟山

海关总署署长 倪岳峰

国家市场监督管理总局局长 肖亚庆

2020 年 6 月 15 日

## 关于修改《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的决定

为了适应我国节能与新能源汽车产业发展的需要，工业和信息化部等有关部门决定对《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》作如下修改：

一、将第四条第三款修改为：“本办法所称传统能源乘用车，是指除新能源乘用车以外的，能够燃用汽油、柴油、气体燃料或者醇醚燃料等的乘用车（含非插电式混合动力乘用车）。”

增加一款作为第四条第四款：“本办法所称低油耗乘用车，是指综合燃料消耗量不超过《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》（GB 27999）中对应的车型燃料消耗量目标值与该核算年度的企业平均燃料消耗量要求之积（计算结果按四舍五入原则保留两位小数）的传统能源乘用车。”

二、将第十二条第一款修改为：“对核算年度生产量 2000 辆以下并且生产、研发和运营保持独立的境内乘用车生产企业，进口量 2000 辆以下的获境外乘用车生产企业授权的进口乘用车供应企业，放宽其企业平均燃料消耗量积分的达标要求：

（一）2016 年度至 2020 年度，企业平均燃料消耗量较上一年度下降 6% 以上的，其达标值在《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》规定的企业平均燃料消耗量要求基础上放宽 60%；下降 3% 以上不满 6% 的，其达标值放宽 30%；

(二) 2021 年度至 2023 年度，企业平均燃料消耗量较上一年度下降达到 4%以上的，其达标值在《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》规定的企业平均燃料消耗量要求基础上放宽 60%；下降 2%以上不满 4%的，其达标值放宽 30%；

(三) 2024 年度及以后年度的核算要求，由工业和信息化部另行公布。”

三、第十六条增加一款作为第二款：“传统能源乘用车中低油耗乘用车的生产量或者进口量按照以下规定计算：

(一) 2021 年度、2022 年度、2023 年度，低油耗乘用车的生产量或者进口量分别按照其数量的 0.5 倍、0.3 倍、0.2 倍计算；

(二) 2024 年度及以后年度的低油耗乘用车生产量或者进口量计算倍数，由工业和信息化部另行公布。”

四、将第十七条第二款修改为：“2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度的新能源汽车积分比例要求分别为 10%、12%、14%、16%、18%。2024 年度及以后年度的新能源汽车积分比例要求，由工业和信息化部另行公布。”

五、将第二十二条第二款修改为：“乘用车企业新能源汽车正积分可以依据本办法自由交易，并按照下列规定结转，结转有效期不超过三年：

(一) 2019 年度的新能源汽车正积分可以等额结转一年；

(二) 2020 年度的新能源汽车正积分，每结转一次，结转比例为 50%；

(三) 2021 年度及以后年度乘用车企业平均燃料消耗量实际值（仅核算传统能源乘用车）与达标值的比值不高于 123%的，允许其当年度产生的新能源汽车正积分结转，每结转一次，结转比例为 50%。只生产或者进口新能源汽车的乘用车企业产生的新能源汽车正积分按照 50%的比例结转。”

增加一款作为第二十二条第四款：“工业和信息化部可以根据汽车行业发展情况决定延长抵偿期限和调整 2020 年度新能源汽车正积分结转比例。”

六、将第二十三条修改为：“具有下列关系之一的乘用车企业，属于本办法第二十二条第一款规定的关联企业：

(一) 境内乘用车生产企业与其直接或者间接持股总和达到 25%以上的其他境内乘用车生产企业；

(二) 同为第三方直接或者间接持股总和达到 25%以上的境内乘用车生产企业；

（三）获境外乘用车生产企业授权的进口乘用车供应企业，与该境外乘用车生产企业直接或者间接持股总和达到 25%以上的境内乘用车生产企业，以及直接或者间接对该境外乘用车生产企业持股总和达到 25%以上的境内乘用车生产企业。”

七、将第二十七条修改为：“乘用车企业的新能源汽车负积分，应当通过新能源汽车正积分抵偿归零。”

八、增加一款作为第二十八条第二款：“工业和信息化部可以根据汽车行业发展情况，决定乘用车企业使用 2021 年度产生的新能源汽车正积分对 2020 年度产生的新能源汽车负积分进行抵偿。”

九、将第三条、第二十一条、第三十一条、第三十二条中的“质检总局”修改为“市场监管总局”。

十、将第三十二条第五款修改为：“市场监管总局负责对获得强制性产品认证的进口新能源乘用车参数、进口乘用车燃料消耗量等进行核查。”

十一、将附件 2《新能源乘用车车型积分计算方法》修改为：

### 新能源乘用车车型积分计算方法

车辆类型	标准车型积分	备注
纯电动乘用车	$0.0056 \times R + 0.4$	（1）R 为电动汽车续驶里程（工况法），单位为 km。 （2）P 为燃料电池系统额定功率，单位为 kW。 （3）当 R 小于 100 时，标准车型积分为 0 分； $100 \leq R < 150$ 时，标准车型积分为 1 分。 （4）纯电动乘用车标准车型积分上限为 3.4 分，燃料电池乘用车标准车型积分上限为 6 分。 （5）车型积分计算结果按四舍五入原则保留两位小数。
插电式混合动力乘用车	1.6	
燃料电池乘用车	$0.08 \times P$	

1. 纯电动乘用车积分相关要求  
 纯电动乘用车车型积分=标准车型积分×续驶里程调整系数×能量密度调整系数×电耗调整系数。  
 （1）当  $100 \leq R < 150$  时，续驶里程调整系数为 0.7；当  $150 \leq R < 200$  时，续驶里程调整系数为 0.8；当  $200 \leq R < 300$  时，续驶里程调整系数为 0.9；当  $300 \leq R$  时，续驶里程调整系数为 1。  
 （2）当纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度  $< 90\text{Wh/kg}$  时，能量密度调整系数为 0；当  $90\text{Wh/kg} \leq$  质量能量密度  $< 105\text{Wh/kg}$  时，能量密度调整系数为 0.8，当  $105\text{Wh/kg} \leq$  质量能量密度  $< 125\text{Wh/kg}$  时，能量密度调整系数为 0.9， $125\text{Wh/kg} \leq$  质量能量密度，能量密度调整系数为 1。  
 （3）纯电动乘用车 30 分钟最高车速不低于 100km/h。按整备质量（m，kg）不同，设定纯电动乘用车电能消耗量目标值（Y）。车型电能消耗量（kW·h/100km，工况法）满足电能消耗量目标值的，电耗调整系数（EC 系数）为车型电能消耗量目标值除以电能消耗量实际值（计算结果按四舍五入原则保留两位小数，上限为 1.5 倍）；其余车型 EC 系数按 0.5 倍计算，并且积分仅限本企业使用。  
 纯电动乘用车电能消耗量目标值： $m \leq 1000$  时， $Y = 0.0112 \times m + 0.4$ ； $1000 < m \leq 1600$  时， $Y = 0.0078 \times m + 3.8$ ； $m > 1600$  时， $Y = 0.0048 \times m + 8.60$ 。

2. 插电式混合动力乘用车应符合《插电式混合动力电动乘用车 技术条件》（GB/T 32694）要求。车型电量保持模式试验的燃料消耗量（不含电能转化的燃料消耗量）与《乘用车燃料消耗量限值》（GB 19578）中车型对应的燃料消耗量限值相比应当小于 70%；其电量消耗模式试验的电能消耗量应小于前款纯电动乘用车电能消耗量目标值

的 135%。无法同时满足以上两项指标的车型按照标准车型积分的 0.5 倍计算，并且积分仅限本企业使用。

3. 燃料电池乘用车续航里程不低于 300km，当 P 不低于驱动电机额定功率的 30%且不小于 10kW 时，车型积分按照标准车型积分的 1 倍计算；其余车型积分按照标准车型积分的 0.5 倍计算，并且积分仅限本企业使用。

注：2021 年 1 月 1 日之前获得型式批准并且满足 GB/T 32694-2016 要求的插电式混合动力乘用车，在 2023 年 1 月 1 日之前可以获得 1.6 分的标准车型积分，具体积分倍数按照上述第 2 条中插电式混合动力乘用车要求执行。

在核算乘用车企业新能源汽车积分实际值时，同一车型在核算年度有多个新能源乘用车车型积分的，按照不同的积分分开计算。

本决定自 2021 年 1 月 1 日起施行。《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》（工业和信息化部 财政部 商务部 海关总署 质检总局令第 44 号）根据本决定作相应修改，重新公布。

### 工业和信息化部产业政策与法规司、装备工业一司负责人

#### 就《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》答记者问

2020 年 6 月 15 日，工业和信息化部公布了《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》（工业和信息化部令第 53 号，下称《决定》）。日前，工业和信息化部产业政策与法规司、装备工业一司负责人就《决定》的有关问题回答了记者提问。

#### 问：《积分办法》发布以来实施情况如何？为什么要开展此次修改工作？

答：为促进汽车产业节能减排、绿色发展，工业和信息化部、财政部、商务部、海关总署、原质检总局等五部门，根据我国汽车产业发展实际需要，并充分借鉴国外管理经验，于 2017 年 9 月发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》（工业和信息化部令第 44 号，下称《积分办法》）。《积分办法》的实质是通过建立积分交易机制，形成促进节能与新能源汽车协调发展的市场化机制。《积分办法》发布实施后，我们建立了积分管理平台，组织实施了 2 次积分交易，行业企业普遍加大研发投入、加快车型投放，产品性能质量稳步提升，市场主体活力充分激发，通过线上和线下沟通与交易，促进了企业间的交流与合作，提高了资源配置效率。2019 年，我国新能源乘用车销售 106 万辆，连续 5 年位居世界首位；行业平均油耗实际值达到 5.5 升/100 公里，较 2016 年下降 10%以上。《积分办法》的实施，有力促进了行业技术创新和新能源汽车生产推广，基本实现了预期目标。

当前，全球新一轮科技革命和产业变革蓬勃发展，汽车与能源、交通、信息通信等领域加速融合，我国汽车产业发展面临的内外部环境正在发生深刻变化。《积分办法》实施过程中，也存在技术标准亟需更新、企业在燃油汽车节能技术方面投入不够、积分交易市场供需不平衡等问题。为适应产业发展新形势，进一步优化管理机制，更好促进节能与新能源汽车产业高质量发展，我们于 2019 年初启动了《积分办法》修改工作。

#### 问：《积分办法》修改的工作过程是怎样的？



**答：**一是深入开展调查研究。在总结《积分办法》实施经验基础上，委托研究机构对需要修改的条款进行了专题研究，并进行行业企业调研，形成修改草稿。二是广泛征求各方面意见。商财政部、商务部、海关总署、市场监管总局等4个联合发布部门后，先后2次公开征求社会意见，书面征求各省（区、市）工业和信息化主管部门意见，并向世贸组织进行了WTO/TBT通报。三是开展新冠肺炎疫情对《积分办法》实施的影响评估，研究新增相关条款，为可能的政策调整留下接口。四是根据各方反馈的意见，工业和信息化部会同相关部门对《积分办法》修改稿部分内容进行了完善。

**问：此次《积分办法》修改明确了2021-2023年新能源汽车积分比例要求，确定这一要求的主要依据是什么？**

**答：**按照《积分办法》要求，此次修改明确了2021-2023年新能源汽车积分比例要求，分别为14%、16%、18%。该积分比例是在统筹考虑行业正负积分基本平衡、满足第五阶段油耗标准和实现既定产业发展目标的基础上，综合测算得出的。按照该比例要求，基本能够保障实现“到2025年乘用车新车平均燃料消耗量达到4.0升/百公里、新能源汽车产销占比达到汽车总量20%”的规划目标。同时，2021-2023年正负积分市场预计能够保持供略大于求，积分价格客观反映市场价值。

**问：除了2021-2023年新能源汽车积分比例要求，《积分办法》修改的主要内容还有哪些？主要考虑是什么？**

**答：**一是增加了引导传统乘用车节能的措施。为引导企业加大节能技术研发投入，《决定》对生产/供应低油耗车型的企业在核算新能源汽车积分达标值时给予核算优惠，考虑到随着油耗达标要求逐年加严，符合低油耗标准的车型技术难度和成本逐步增大的实际情况，2021至2023年逐步提高低油耗车型核算优惠力度，从0.5倍、0.3倍逐步过渡到0.2倍。二是完善了新能源汽车积分灵活性措施。为降低积分供需失衡风险、保障积分价格，《决定》建立了企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制，企业传统能源乘用车燃料消耗量达到一定水平的，其新能源汽车正积分可按照50%的比例向后结转。三是丰富了关联企业的认定条件。允许同一外方母公司旗下的合资企业间、国内汽车企业与其持股的境外生产企业所对应的授权进口供应企业间转让平均燃料消耗量积分。四是将燃用醇醚燃料的乘用车纳入核算范围，对具备节能减排优势的车型给予核算优惠。

**问：新冠肺炎疫情给汽车产业发展带来了不利影响，对此《积分办法》修改有哪些考虑？**

**答：**汽车产业是国民经济重要支柱产业，上下游产业链长、涉及面广，受疫情影响较大。对此，工业和信息化部组织行业专家开展了疫情对《积分办法》实施的影响评估和测算分析，并就可能采取的调整措施听取了主要企业意见。行业专家分析认为，疫情对《积分办法》实施有局部和短期影响，主要体现在：对2019年积分合规，由于受疫情影响部分企业营收和利润下降，需要购买积分实现合规企业的资金压力会有增加；对2020年积分合规，疫情带来部分企业低油耗车型和新能源汽车车型研发上市时间延迟等问题，2020年积分供需比将有所收紧，积分价格会有提升，需要购买积分实现合规企业的资金成本会有增加；对2021年及以后年度积分合规，疫情带来的影响相对较小。综合考虑，国际疫情还在持续发展蔓延，我国已经和即将出台的汽车产业稳增长、促消费以及支持新能源汽车产业

发展的相关政策也在逐步发挥作用等因素，我们将持续跟踪评估疫情对 2020 年及以后年度《积分办法》实施的具体影响。

为此，此次修改新增了可以根据汽车行业发展情况决定延长抵偿期限等规定，后续将根据疫情影响情况，研究提出有关调整政策，在充分听取行业企业意见的基础上，按程序发布实施。

**问：此次《积分办法》修改，预计对积分交易市场会有哪些影响？**

**答：**《积分办法》实施过程中，出现了积分供大于求、积分价格偏低，对新能源汽车产业发展引导力度不够的情况，原因是多方面的：一是 2018 年度及以前年度没有新能源汽车积分比例考核要求，企业生产的所有新能源汽车都产生正积分，导致正积分供给较多；二是行业技术发展进步较快，车型续航里程不断增加，车型分值相应提高，2018 年度新能源单车平均分值达到 3.9 分，较预期增加 30%左右，进一步增加了新能源汽车正积分供给；三是部分企业考虑技术、商务等合作因素存在低价交易现象。此次《积分办法》修改充分考虑了这一情况，发布实施后，随着新能源汽车积分比例强制考核纳入、油耗要求进一步加严，积分市场供大于求情况将显著改善，交易价格也将充分体现市场价值，激发行业发展节能与新能源汽车发展的活力。对此，大多数企业已有预期，认为《积分办法》促进节能与新能源汽车产业发展的市场化调节作用也会显著增强。

## 行业评级体系

### 收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。



### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)