

2021年02月26日

上海新政推进新能源汽车产业加速发展

新能源汽车行业系列点评十二

事件概述:

上海市最新出台《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划(2021-2025年)》(以下简称“实施计划”),结合贯彻国家《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》、《智能汽车创新发展战略》等精神,积极推动新能源汽车产业高质量发展。

分析与判断:

► 鼓励新能源发展 结构向纯电动倾斜

实施计划主要从突破核心技术、打造完整生态、加快示范应用、完善设施配套和优化法律法规等五个方面明确上海市新能源汽车2025年发展目标、重点任务及保障措施。

主要目标包括:1)本地新能源汽车年产量超过120万辆,产值突破3,500亿元,占全市汽车制造业产值35%以上;2)个人新增购置车辆中纯电动占比超过50%,公交、巡游出租、公务、载货、邮政100%使用新能源汽车;3)有条件自动驾驶的智能汽车实现规模化生产,高度自动驾驶的智能汽车实现限定区域和特定场景商业化应用等。

重点工作提及:1)支持上汽集团发展新能源汽车,至2025年,自主品牌乘用车新能源车型销售占比超过30%,集团汽车销售占比超过20%;2)2023年起,购买插电式混合动力(含增程式)汽车不再发放新能源汽车专用牌照额度,燃油车置换为新能源汽车的,保留持有的非营业性客车额度;3)推进高度自动驾驶(L3+以上)示范区建设,打造国家级智能汽车创新发展平台等。

实施计划涵盖电动化、智能化、网联化各方面,以往对新能源汽车产业发展的鼓励支持得到延续,但结构上将逐渐向纯电动倾斜。需求侧:公交、公务等B端需求将加速提升,而C端需求或将偏向纯电动。供给侧:特斯拉及上汽集团或将成为2025年120万辆新能源汽车年产量目标的主要贡献者,受益新能源汽车产业的发展。

► 上海引领示范 全国或加速推动新能源产业发展

根据交强险统计,2020年上海市新能源及传统燃油车上险量分别为12.5万辆及47.8万辆,比例约1:4。上海市新能源汽车上险量占全国的份额为11.2%,而相比之下,传统燃油车的比例为2.7%。2021年1月,全国新能源乘用车上险量前五的城市依次为上海(21,465辆)、北京(9,146辆)、深圳(8,263辆)、杭州(6,193辆)、广州(5,890辆),CR5约为35.0%,CR10约为45.8%,头部集中度相对较高。从数据看,上海市引领了新能源汽车产业发展,实施计划出台具有示范效

评级及分析师信息

行业评级:推荐

行业走势图



分析师:崔琰

邮箱:cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

联系人:吴迪

邮箱:wudi3@hx168.com.cn

相关研究

1. 新能源汽车行业系列点评十一:上海新政倾向纯电动混竞争加剧
2. 新能源汽车行业系列点评十:未来已至,“蔚来”开启 2021.01.10
3. 新能源汽车行业系列点评九:产业发展规划落地,促电动智能化转型 2020.11.02
4. 新能源汽车行业系列点评八:路线图2.0出台,助推电动化转型 2020.10.29
5. 新能源汽车行业系列点评七:中长期规划落地,电动化进程提速 2020.10.10
6. 新能源汽车行业系列点评六:聚焦新能源,汽车下乡激活市场潜力 2020.07.17
7. 新能源汽车行业系列点评五:双积分修订案落地,政策明确中期目标 2020.06.22
8. 新能源汽车行业系列点评四:法国补贴力度加大,欧盟提案免增值税 2020.05.27
9. 新能源汽车行业系列点评三:特斯拉业绩超预期电动化趋势不可挡 2020.01.30
10. 新能源汽车行业系列点评二:2019销量筑底,2020开启成长 2020.01.13
11. 新能源汽车行业系列点评一:国产Model 3官降,坚定推荐产业链 2020.01.03

应，其他有条件的城市或跟进规划支持新能源汽车发展。

上海市 2020 年新能源汽车产量约 23.9 万辆，产值约 664 亿元，根据实施计划所订立的产量及产值目标，则 2021-2025 年新能源汽车产量和产值的 CAGR 将达到 38.1%和 39.4%。另考虑 2020 年全国新能源汽车产量约 136.6 万辆，约为上海市的 6 倍，比照上海市规划，则 2025 年全国新能源产量有望超过 700 万辆。预计新能源汽车产业将在当前头部城市的区域性政策及市场的带动下，由点及面加速发展。

► 新能源汽车产业正由政策驱动向供给驱动转变

2020 全年新能源汽车销量达已达 136.7 万辆，同比增长 10.9%。预计 2021 年新能源汽车销量有望突破 200 万辆，同比 +46.0%。新能源汽车产业正处于从政策驱动向供给端驱动转变的关键时刻：

1) 政策层面：从补贴到双积分，健全长效激励机制。新能源汽车国家补贴延长两年至 2022 年，同时 2020 版双积分政策落地，明确了 2021-2023 年度的新能源积分比例要求，政策逐步完成从胡萝卜到大棒的转变。2020 年《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》、《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》的发布明确了产业中长期技术进步、渗透率提升的目标。

2) 供给层面：供给端剧变开启，爆款车型密集上市成为核心驱动力。2021 年国产特斯拉 Model Y、蔚来 ET7、大众 ID 4X/Crozz 等纯电动车型本身极强的产品力直接提升了 C 端用户对新能源汽车的关注和接受度。比亚迪超级混动 DM-i 以及长城 DHT 混动平台的发布，也将插电混动车型的产品力和成本优势提升到能够与传统燃油车全方面比较抗衡的高度。类比手机发展史，爆款车型的出现将导致新能源汽车渗透率加速提升，推动行业从导入期迈入成长期。

投资建议：

全球新能源汽车行业供给端持续质变，整体呈现“电动加速+智能开启”双重特征，万亿级市场开启，传统车企积极转型，造车新势力、科技互联网企业加速入局，共促产业繁荣发展。重点推荐：

1) **电动化**：供给质变撬动需求，类比手机发展史，爆款车型的出现将导致新能源汽车渗透率加速提升，推动行业从导入期迈入成长期。推荐：a. **【比亚迪】**；b. 特斯拉产业链：**【新泉、拓普、银轮、华域】**；c. 大众 MEB 产业链：**【文灿、科博达、精锻】**；d. 蔚来产业链：**【文灿、拓普】**。

2) **智能化**：软件定义汽车成共识，整车电子电气架构升级加速推进，政策定调+车企加码+科技巨头入局，智能化、网联化与电动化协同发展，推荐：a. 自动驾驶产业链：重点关注感知层（激光雷达、毫米波雷达等）、执行层（线控制动、转向等）、底层技术（域控制器等）等细分领域，推荐英伟达产业链**【德赛西威*】**和 华为产业链**【伯特利】**，受益标的**【耐世特】**；b. 智能座舱产业链：重点关注 HUD、车载娱乐、氛围灯等细分领域，推荐**【德赛西威*、福耀*、星宇、科博达】**，受益标的**【华阳集团】**。（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）

风险提示

汽车需求低迷导致国内外新能源汽车销量不达预期；积分、碳排放等法规未能严格实施导致车企新能源新车型投放进度不达预期；技术路线出现重大调整致新能源汽车产业链竞争格局变化。

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2018A	2019A	2020E	2021E	2018A	2019A	2020E	2021E
002594.SZ	比亚迪	209.25	增持	1.02	0.59	1.88	2.23	205.33	354.66	111.30	93.83
603179.SH	新泉股份	28.17	买入	0.89	0.58	0.80	1.19	31.65	48.57	35.21	23.67
601689.SH	拓普集团	40.20	买入	0.71	0.43	0.67	0.97	56.62	93.49	60.00	41.44
002126.SZ	银轮股份	11.71	买入	0.44	0.40	0.52	0.66	26.61	29.28	22.52	17.74
603348.SH	文灿股份	23.76	买入	0.52	0.29	0.44	1.63	45.69	81.93	54.00	14.58
002920.SZ	德赛西威	93.00	买入	0.76	0.53	0.96	1.26	122.37	175.47	96.88	73.81
603596.SH	伯特利	35.08	买入	0.58	0.98	1.12	1.48	60.48	35.80	31.32	23.70
600741.SH	华域汽车	26.11	买入	2.55	2.05	1.91	2.08	10.24	12.74	13.67	12.55
600660.SH	福耀玻璃	50.06	买入	1.64	1.16	1.11	1.38	30.49	43.16	45.10	36.28

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至 2021/02/25，德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）

表 1 《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划（2021-2025 年）》文件要点

类别	具体目标	具体内容
发展目标	产业规模国内领先	<ul style="list-style-type: none"> 本地新能源汽车年产量超过 120 万辆 新能源汽车产值突破 3500 亿元 占全市汽车制造业产值 35% 以上。
	核心技术攻关取得重大突破	<ul style="list-style-type: none"> 动力电池与管理系统、燃料电池、驱动电机与电力电子等关键零部件研发制造达到国际领先水平。 车规级芯片、车用操作系统、新型电子电气架构等网联化与智能化核心技术取得重大进展，形成完整供应链。
	绿色交通能源体系加速实现	<ul style="list-style-type: none"> 个人新增购置车辆中纯电动汽车占比超过 50%。 公交汽车、巡游出租车、党政机关公务用车、中心城区载货汽车、邮政用车 100% 全面使用新能源汽车。 国有企事业单位公务用车、环卫车辆新能源汽车占比超过 80%。 网约出租车新能源汽车占比超过 50%。 重型载货车辆、工程车辆新能源汽车渗透率明显提升。燃料电池汽车应用总量突破 1 万辆。
	网联化智能化应用能力明显提升	<ul style="list-style-type: none"> 有条件自动驾驶的智能汽车实现规模化生产，高度自动驾驶的智能汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。 智能交通系统相关设施建设取得积极进展，高精度时空基准服务网络实现全覆盖。
	基础设施配套持续优化	<ul style="list-style-type: none"> 充换电技术水平大幅提升，设施布局持续优化，智能化、信息化运营体系基本建成。 充换电设施规模、运营质量和便利性显著提高。 建成并投入使用各类加氢站超过 70 座，实现重点应用区域全覆盖。
	配套政策体系不断完善	<ul style="list-style-type: none"> 新能源汽车应用、加氢及充换电相关标准和监管体系基本成熟。智能汽车测试、示范应用、商业运营相关标准体系建设取得重大进展。

重点工作	加强整车集成技术创新	<ul style="list-style-type: none"> • 优先发展纯电动汽车，推动市场渗透率明显提升，加大燃料电池汽车关键技术突破力度，大幅降低制造和使用成本。
	构建关键零部件技术和产品供给体系	<ul style="list-style-type: none"> • 积极布局新一代动力电池、高功率密度驱动电机，加快构建燃料电池汽车全产业链。 • 加速智能汽车核心技术攻关，支持相关企业联合开展车用操作系统、车规级芯片、智能计算平台技术攻关。 • 推动车用氢气供应体系有序建设，大幅降低车用氢气储存成本。
	支持生态主导型企业发展	<ul style="list-style-type: none"> • 支持上汽集团发展新能源汽车，自主品牌乘用车新能源车型销售占比超过 30%，集团新能源汽车销售占比超过 20%。 • 积极鼓励国内外技术领先、实力雄厚的企业在沪投资建设整车制造、研发项目。 • 通过“引入一批、培育一批、重组一批”，布局一批零部件“独角兽”企业。
	支持完善新能源汽车专用牌照	<ul style="list-style-type: none"> • 自 2023 年起，对消费者购买插电式混合动力（含增程式）汽车不再发放新能源汽车专用牌照额度。 • 探索在新能源汽车使用环节给予适当支持。 • 消费者将燃油车置换为新能源汽车的，允许其保留持有的非营业性客车额度。
	加大力度推进公共领域用车全面电动化	<ul style="list-style-type: none"> • 公交车、巡游出租车新增或更新车辆原则上全部使用新能源汽车。 • 党政机关和国有企事业单位、环卫和邮政等公共领域有适配车型的，新增或更新车辆原则上全部使用纯电动汽车或燃料电池汽车。 • 逐步实现市区通行证仅对纯电动或燃料电池货运车发放。 • 租赁汽车、市内包车新增或置换，原则上全部使用纯电动汽车或燃料电池汽车。
	积极扩大燃料电池汽车示范运用	<ul style="list-style-type: none"> • 在本市具备条件的郊区公交、重型载货、冷链运输、环卫、非道路移动车辆等领域开展示范应用；在机场、港口、铁路等交通枢纽领域实施一批商业示范项目
	完善经营性充换电网布局	<ul style="list-style-type: none"> • 鼓励集中式充电站、出租车充电示范站建设，严格落实新建停车场充电桩配建要求，提高直流快充桩占比。 • 充分利用公园、绿地、宾馆、医院、商场、P+R 停车场、公共及道路停车场、高架道路下方用地等资源，布局经营性充电设施。 • 鼓励商场、商务楼宇物业经营主体减免充电车辆停车费，通过对占用充电车位的燃油车提高收费标准等方式，缓解“油车占位”矛盾。 • 鼓励公共充电桩改建为直流快充桩，力争新建或改建快充桩 10000 个。 • 推动开展高效率换电应用试点，完善换电设施建设报建和运行管理制度。
	落实居住社区充电设施配建要求	<ul style="list-style-type: none"> • 完善新建社区充电设施建设标准，严格落实配建要求，加快充电示范社区建设。 • 探索存量居住社区多车一桩、临近车位共享等合作模式。 • 减免居住社区电力增容费用，居住社区具备安装充电设施条件的，任何单位与个人不得以非正当理由进行阻碍。
	推进高度自动驾驶（L3+以上）综合示范区建设	<ul style="list-style-type: none"> • 优化自动驾驶测试环境，大幅增加测试道路里程和拓展典型应用场景。 • 简化自动驾驶测试申办程序和显著降低测试活动综合成本。
	推进智能基础设施建设	<ul style="list-style-type: none"> • 实施一批自动驾驶“新基建”工程，推进交通信号灯、交通标志标识、交通管理及信息发布系统等相关设施数字化、智能化升级改造。 • 实施一批智慧道路建设工程，构建集感知、通信、计算等能力于一体的城市级智慧化道路基础设施环境。
加速公共数据资源开放	<ul style="list-style-type: none"> • 推动交通信号灯、高清视频监控等数据资源开放。 • 探索建立覆盖全市的智能汽车“云网”平台。 • 支持开展智能汽车车路协同测试及规模化示范应用。 • 推进以数据为纽带的“人-车-路-云”高效协同。 	

落实人才激励

- 落实新能源汽车领域国内外优秀人才在直接落户、人才奖励等方面的配套政策。
- 加快落实企业薪酬制度改革，完善人才创新容错、企业考核激励机制。

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。