

## 中性（维持）

### 证券研究报告

#### 证券分析师

余兵

投资咨询资格编号 S1060511010004  
021-38636729  
yubing006@pingan.com.cn

王德安

投资咨询资格编号 S1060511010006  
021-38638428  
wangdean002@pingan.com.cn

#### 相关研究报告

- 1、关于《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第一批）》的点评：纯电动汽车为主，龙头企业优势明显（2014-09-01）
- 2、关于新能源汽车免征车辆购置税的点评：新能源汽车产品普遍受益（2014-07-11）

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。

## 平安汽车和汽车零部件

### 插电混客车或成新能源汽车推广主力军

#### ——关于《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知（征求意见稿）》的点评

#### 事项：

近日，财政部、科技部、工信部、发改委四部门联合下发《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知（征求意见稿）》，新能源汽车补贴得以延续，该政策将促进新能源汽车产业加速发展。

#### 平安观点：

总体来看，2016~2020年的补贴政策更合理、更科学，对促进新能源汽车产业健康、快速地发展将产生积极的影响。其中，插电式混合动力客车受益最为明显，强烈推荐新能源客车龙头宇通客车。

- **补助对象和产品保持不变。**与2013~2015年的财政支持政策相比，补助对象依然是消费者，可按照扣减补助后的价格进行结算。补助的产品依然是纳入工业和信息化部“新能源汽车推广应用工程推荐车型目录”的纯电动汽车、插电式混合动力汽车和燃料电池汽车。
- **补助标准每两年退坡10%，负面影响有限。**2016-2020年除燃料电池汽车外其它车型补助标准适当退坡，其中：2017年纯电动汽车、插电式混合动力汽车补助标准在2016年基础上下降10%，2019年补助标准在2017年基础上再下降10%。平均来看，补贴标准每两年下降10%，与2013~2015年的退坡幅度保持一致，但考虑到新能源汽车的成本也逐年下降，我们认为补贴退坡造成的负面影响比较有限。
- **2016年补贴标准与2015年大致相当，加强补贴插电混客车。**2016年，新能源乘用车和纯电动专用车、货车的补贴标准与2015年保持一致；燃料电池汽车增加轻型商用车补贴，乘用车和大中型商用车补贴保持不变；新能源客车方面，依据车长和单位载质量能量消耗量 $E_{kg}$ 适度调低纯电动、插电混以及快充纯电动客车的补贴额度，但增加了中、轻型插电混客车的补贴。我们认为加强补贴插电混客车可有效降低试点城市的财政压力，有利于新能源客车推广指标的完成。
- **“单位载质量能量消耗量（ $E_{kg}$ ）”指标科学合理，扶持技术领先者。** $E_{kg}$ 表征同等载重、同等行驶里程情况下纯电动客车的耗电量。 $E_{kg}$ 越小，纯电动客车越节能，财政补贴额度越高。 $E_{kg}$ 指标科学合理，有助于新能源技术领先的客车企业获得更高的财政补贴。
- **对新能源汽车产品提出明确技术要求，但较为宽松。**新政策对新能源汽车纯电动续航里程和插电式混合动力汽车综合燃料消耗量提出明确要求，但从《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第一批和第二批）》公布的数据以及《重型商用车

辆燃料消耗量限值》看，绝大部分公告的新能源车型均可达标，说明技术指标较为宽松。

- **核心部件全生命周期质保，免除消费者后顾之忧。**新政策要求新能源汽车生产企业对消费者提供动力电池等储能装置、驱动电机、电机控制器质量保证，其中乘用车生产企业应提供不低于10年或15万公里（以先到者为准，下同）的质保期限，商用车生产企业（含客车、专用车、货车等）应提供不低于8年或30万公里的质保期限。质保期基本可以覆盖电池、电机等核心部件整个生命周期，有助于消除消费者对新能源技术的担忧，进而提振新能源汽车销量。
- **强烈推荐宇通客车。**宇通是新能源客车的龙头企业，插电式混合动力客车市场份额一直稳居行业第一，2014年前11月市场占有率近40%，同时公司新能源技术领先行业，有望获得高于竞争对手的财政补贴，成为未来5年补贴政策的最大受益者。此外，我们建议关注具有产业链优势的比亚迪、新能源零部件供应商松芝股份。
- **风险提示：**1)政策落实不到位，推广进度不能如期达标；2)宏观经济下行导致地方财政压力大；3)客车市场竞争加剧。

图表1 2013~2015年国家新能源汽车补贴标准 单位：万元

车辆类型	车辆分类	2013年	2014年	2015年
纯电动客车 [车长 L(米)]	6 L < 8	30	30	30
	8 L < 10	40	40	40
	L 10	50	50	50
插电式混合动力客车	L 10	25	25	25
纯电动乘用车[纯电续航里程 R(工况法、公里)]	80 R < 150	3.5	3.325	3.15
	150 R < 250	5	4.75	4.5
	R 250	6	5.7	5.4
插电式混合动力乘用车（含增程式）	R 50	3.5	3.325	3.15
超级电容、钛酸锂快充纯电动客车		15	15	15
纯电动专用车	邮政、物流、环卫	按电池容量每千瓦时补贴2000元，每辆车补贴总额不超过15万	按电池容量每千瓦时补贴1900元，每辆车补贴总额不超过14.25万	按电池容量每千瓦时补贴1800元，每辆车补贴总额不超过13.5万
燃料电池车	乘用车	20	19	18
	商用车	50	47.5	45

资料来源：财政部、科技部、工信部、发改委、平安证券研究所

图表2 2016年新能源汽车推广应用补助标准 单位：万元

车辆类型	车辆分类	补贴				
		单位质量能量消耗量 (Wh/km·kg)				
		$E_{kg} < 0.3$	$0.3 < E_{kg} < 0.4$	$0.4 < E_{kg} < 0.5$	$0.5 < E_{kg} < 0.6$	$0.6 < E_{kg} < 0.7$
纯电动客车	6 L < 8	30	30	30	26	22
	8 L < 10	40	36	32		
	L 10	50	46	42		
插电式混合动力客车 (含增程式混合动力客车、双源无轨客车等)	6 L < 8					17
	8 L < 10					20
	L 10					23
纯电动乘用车[纯电续航里程 R(工况法、公里)]	100 R < 150					3.2
	150 R < 250					4.5
	R 250					5.5
插电式混合动力乘用车(含增程式)	R 50					3.2
快充纯电动客车	6≤L < 8					10
	8≤L < 10					12
	L≥10					15
纯电动专用车	邮政、物流、环卫	按电池容量每千瓦时补贴1800元，每辆车补贴总额不超过13万				
燃料电池车	乘用车					20
	轻型商用车					30
	大中型商用车					50

资料来源：财政部、科技部、工信部、发改委、平安证券研究所

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 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 ± 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±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。

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。

### 免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司(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它人。

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有限责任公司的立场。

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。

平安证券有限责任公司 2014 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PING AN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街 23 号平安大厦 6 楼 601 室
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100031
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	