

# 动力电池/新能源汽车行业 2014年4季度

评级：增持 维持评级

行业点评

张帅

分析师 SAC 执业编号：S1130511030009  
(8621)60230213  
zhangshuai@gjzq.com.cn

姚罡

(8621) 61620766  
yaogang@gjzq.com.cn

苏广宁

(8621) 61620766  
suguangning@gjzq.com.cn

## 深圳限购，利好新能源汽车产业

### 事件

- 12月29日18时开始，深圳市今起实施汽车限购，有效期暂定5年；限购指标为：每年暂定指标额度为10万个，按月分配，其中，2万个指标仅针对电动小汽车，采取摇号；8万个普通小汽车指标，50%采取摇号方式，50%采取竞价方式。年度指标额度视道路交通运行、大气环境保护和小汽车需求适时调整。
- 截至12月20日，深圳市机动车保有量超过314万辆，近5年年均增长率约16%，每公里道路机动车约500辆，车辆密度全国第一；其中，2013年新增约37万辆，增速达16.5%；2014年新增约55万辆，增速达20.9%，呈现加速上升趋势；根据相关测算，机动车尾气排放占深圳PM2.5本地排放源的41%，是深圳城市主要大气污染源；

### 评论

- 扶植新能源汽车发展意图明确：**深圳此次限购的调控目标中位居调控原则第二位的是“注重节能减排，鼓励新能源汽车发展”；
- 实质性推动本地新能源汽车推广加速：**对新能源汽车采取摇号，而对普通小汽车采取摇号+竞价，平衡深圳市民购置车辆紧迫性与经济性，尤其是半数普通小汽车指标采取竞价方式，一定程度上提高了新能源汽车的相对经济性，预计将增强深圳市民购买新能源汽车的动力，尤其是使用便利性无忧的插电式混合动力新能源汽车；
- 体现新能源汽车推广目标的严肃性：**根据国家相关部委公布的示范城市（群）新能源汽车推广情况表，深圳市上报的2013至2015年推广计划为35000辆，而截至2014年9月的累计推广量为4189辆；7月国务院办公厅下发的国办发〔2014〕35号《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》中要求要加强对各地地方政府的督促考核，定期在媒体公开各地区任务完成情况，并将财政奖励资金与推广目标完成情况、基础设施网络配套及社会使用环境建设等挂钩，建立新能源汽车推广城市退出机制；深圳市作为全国新能源汽车产业链龙头城市，实现自行申报的2015年推广目标是一个名利双收的“必须完成的任务”，除加快推进新能源公交外，目前最需要提升的方面为：在暂时推广进度不佳的私家车领域尽快打开局面；因此，实行限购，使部分普通小汽车指标竞价取得，在实现财政小幅增收的同时，提升新能源汽车相对购置经济性，是促进私人领域购置新能源车的良方；
- 制堵为主，减排次之：**如上文所述，深圳目前车辆密度全国第一，为缓解交通拥堵，限购成为了深圳市的必然选择；深圳市在大气污染治理方面的压力相对较小：大气污染治理是自国务院至地方政府高度重视的调控目标，是一座城市的政府改善城市居民生存环境的重要举措，但深圳无论是在广东省还是在全国范围，得益于自然环境禀赋，空气质量均名列前茅，2014年一季度位居全国和地区前5位；
- 低碳公共服务型出行方式间接收益：**解决拥堵的另一种方式是提高车辆的利用率，因此汽车分时共享，尤其是新能源汽车分时共享等低排放、高效率的用车商业模式预计将在深圳获得更多机会和直接支持；
- 尚未推出限购的其他大型城市可能效仿，从而间接提升新能源汽车的经济性，促进新能源汽车销售及车充一体微公交运营等商业模式；**
- 实质性利好深圳新能源汽车产业链相关企业：**
  - 比亚迪：**综合考虑使用便利性及本地影响力，本次限购实质性利好比亚迪，预计公司未来一两月内动力电池新增产能投放，有力支撑“秦”、“唐”、“商”等混合动力私家车型的销售持续高速增长；
  - 欣旺达：**公司正在深圳市积极开发纯电动汽车分时租赁业务，有助于缓解拥堵和排放，同时减少出行成本，预计2015年将获得示范项目突破；
  - 东源电器/易事特：**受益新能源公交、私家车及新能源汽车及充电运营市场的发展；

### 投资建议

我们维持行业“增持”评级，建议关注的投资组合：**比亚迪，欣旺达，东源电器，易事特**

图表 1: 2013 年及 2014 年 1 季度深圳空气质量排名

>>城市空气质量排名

较好城市		较差城市	
城市	省份	城市	省份
海口	海南	邢台	河北
舟山	浙江	石家庄	河北
拉萨	西藏	邯郸	河北
福州	福建	唐山	河北
惠州	广东	保定	河北
珠海	广东	济南	山东
深圳	广东	衡水	河北
厦门	福建	西安	陕西
丽水	浙江	廊坊	河北
贵阳	贵州	郑州	河南



城市	2014 年第一季度全省城市环境空气质量状况			
	细颗粒物(PM <sub>2.5</sub> )		环境空气质量综合质量指数	
	季度平均浓度 (微克/立方米)	最大日均浓度 (微克/立方米)	指数	排名
广州	67	158	6.16	18
韶关	67	244	6.33	20
深圳	44	102	4.43	3
珠海	45	133	4.57	5
汕头	59	177	4.79	8
佛山	61	149	6.30	19
江门	56	142	5.75	14
湛江	35	92	3.75	1
茂名	55	196	4.97	11
肇庆	79	209	6.84	22
惠州	48	126	4.81	9
梅州	51	152	4.67	6
汕尾	47	116	4.13	2
河源	51	133	4.86	10
阳江	49	121	4.75	7
清远	71	184	6.01	16
东莞	62	157	5.97	15
中山	51	137	5.28	13
潮州	60	128	5.13	12
揭阳	76	174	6.35	21
云浮	41	200	4.49	4
顺德	55	134	6.11	17

来源：公开数据，国金证券研究所

图表 2: 比亚迪私家车系列车型



来源：国金证券研究所

**长期竞争力评级的说明:**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**公司投资评级的说明:**

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

**行业投资评级的说明:**

- 增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；
- 持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话: (8621)-61620767

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD