民生证券 MINSHENG SECURITIES

汽车行业

行业研究/点评报告

补贴政策落地，行业逐步向市场驱动过渡

—新能源汽车补贴政策落地事件点评

点评报告/汽车行业 2021 年 01 月 04 日

一、事件概述

12 月 31 日，工信部发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2021 年新能源补贴政策落地。

二、分析与判断

➢ 补贴退坡力度和节奏平缓，利好产业转型发展

2021 年非公共领域乘用车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%，其中，纯电乘用车 300-400 公里续航补贴降至 1.3 万元，400 公里续航补贴降为 1.8 万元，插混乘用车（含增程式）补贴约 0.68 万元左右。此外，补贴标准方面，2021 年新能源汽车试验方法标准将由现行 NEDC 更新为 WLTC。2021 年补贴退坡幅度符合 2020 年发布的三年补贴退坡政策标准，车企、消费者等对补贴标准已有一定的接受期。中长期来看，补贴力度逐步减少，300 公里以内续航里程的无补贴车型可能增多；退坡政策有助于推动产业由补贴驱动向市场驱动转型发展，优质整车厂有望凭借长期积累的产能优势、技术硬实力、产品价格竞争力等获得市场认可，进一步提升市场份额。

➢ 公共领域车辆补贴退坡幅度较小

城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递等公共领域符合要求的车辆，其补贴标准在 2020 年基础上仅退坡 10%。此外，地方政府可继续对新能源公交车给予购置补贴；N2 类纯电动货车单车补贴上限由 3.5 万元提升至 4.95 万元。总体而言，公共领域车辆补贴支持仍然保持较大力度，随着政府推动公共交通行业电动化升级，新能源商用车销量有望持续增长。

➢ 政策落地优化产业结构，强化产品质量主体责任

针对新能源产业盲目投资、违规建设、产品召回事件等现象，新政策作出了明确指导。产能管理方面，新能源乘用车、商用车企业单次申报购置补贴清算车辆数量应分别达到 10000 辆、1000 辆，更为严格的汽车投资项目及生产准入管理方案有望成为检验整车厂硬实力的试金石。产品管理方面，企业需主动召回存在质量问题的产品，否则可能面临被暂停或取消推荐车型目录、暂缓或取消财政补贴等情况。生产企业产品质量主体责任不断强化，新能源车企将更加重视品控管理。整体来看，政策落实有助于加速行业内优胜劣汰，提高产业集中度及总体产能利用率，建立规范的市场制度。

三、投资建议

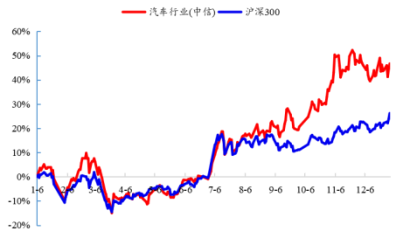
补贴政策落地，利好行业逐步从补贴驱动到市场驱动的过渡。建议关注：整车标的比亚迪、长城汽车、长安汽车；汽零部件标的：文灿股份、新泉股份、伯特利。

四、风险提示：

宏观经济下行，汽车行业景气度不及预期，新能源汽车销量不及预期。

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：邓健全

执业证号： S0100519110001
电话： 13613012393
邮箱： dengjianquan@mszq.com

研究助理：王静姝

执业证号： S0100118070030
电话： 15951965200
邮箱： wangjingshu@mszq.com

研究助理：庄延

执业证号： S0100119030014
电话： 18940393165
邮箱： zhuangyan@mszq.com

相关研究

1.比亚迪(002594):搭载刀片电池，迎新一轮投放周期

2.长城汽车(601633):专注竞争力提升，开启新产品周期

3.长安汽车(000625):方舟架构有望推动公司向高端智能品牌迈进

4.文灿股份(603348):收购百炼集团，向全球铝铸龙头进发

5.新泉股份（603179）:领先的饰件龙头，有望跟随客户成长

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		12 月 31 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
002594	比亚迪	194.30	0.59	1.47	1.89	80.55	132.18	102.80	推荐
601633	长城汽车	37.81	0.49	0.55	0.78	17.96	68.75	48.47	推荐
000625	长安汽车	21.88	-0.55	0.91	1.01	-18.20	24.04	21.66	推荐
603348	文灿股份	27.40	0.32	0.49	0.92	75.73	55.92	29.78	推荐
603179	新泉股份	33.90	0.80	0.79	1.15	23.39	42.91	29.48	推荐
603596	伯特利	34.22	0.98	1.11	1.42	22.90	30.83	24.10	暂无评级

资料来源：Wind、民生证券研究院（未评级公司数据来自于 Wind 一致预期）

分析师与研究助理简介

邓健全，4年证券研究经验，曾任职于长城证券、安信证券，2019年加入民生证券，任汽车行业首席分析师。
王静姝，武汉大学经济学学士，南京大学金融硕士，2018年7月加入民生证券。
庄延，研究助理，伊利诺伊理工大学金融硕士，2019年入职民生证券。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。