# “车电分离”新模式开启，购车成本再下降

——汽车行业周报（20200821）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

## ❖ 川财周观点

本周，宁德时代宣布，将携手蔚来汽车、国泰君安国际控股有限公司和湖北省科技投资集团有限公司三家企业共同投资成立武汉蔚能电池资产有限公司，以推动“车电分离”新商业模式在新能源汽车行业的发展，并在此基础上推出 BaaS（Battery as a Service，电池租用服务）业务。对此我们认为：1、据蔚来汽车的 BaaS 业务方案，购买蔚来全系车型无需购买电池，车价可以减少 7 万元，每个月需支付 980 元服务费。车电分离模式将减少用户的购车成本，提升市场竞争力。2、在现有模式下，新能源汽车的电池所有权属于用户，而电池作为新能源汽车的核心部件之一，其寿命年限到期时，更换新的电池成本不菲，而电池租赁将这一成本转移给电池供给方，从根本上解决了用户的后顾之忧。3、作为动力电池的领军者宁德时代，新模式将进一步强化其市场地位，市占率有望进一步提升，不排除未来更多品牌有车电分离的销售模式推出。建议关注：宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等掌握电池核心技术的优质企业；以及当升科技、杉杉股份、新宙邦、璞泰来、恩捷股份等具备国际竞争力的材料企业。

## ❖ 市场表现

本周，川财汽车家电指数下跌 0.80%，收于 16,158.02 点。沪深 300 指数上涨 0.30%，收于 4704.6288 点。汽车及零部件、新能源汽车、锂电池、特斯拉指数幅度变化分别为 0.37%、-0.55%、-0.06%、0.41%。

## ❖ 公司公告

福田汽车(600166)：福田汽车通过北京产权交易所公开挂牌转让全资子公司河北雷萨重型工程机械有限责任公司 51%股权。新日股份(603787)：按目前股本测算，本次非公开发行股份总数最高不超过 6,120 万股，发行股票的募集资金总额（含发行费用）为不超过 100,000.00 万元。隆鑫通用(603766)：隆鑫通用动力股份有限公司拟向关联方上海丰华（集团）股份有限公司出售控股子公司广州威能机电有限公司 90%股权，广东超能投资集团有限公司拟同步向丰华股份出售持有的广州威能 10%股权，丰华股份拟购买前述 100%股权。

## ❖ 行业资讯

工信部发布新能源车准入新规 9 月 1 日起实施（第一电动网）。特斯拉股价周四大涨 123 美元 股价超过 2000 美元再创新高（第一电动网）。中国造 Model Y 明年初将从上海工厂生产线上下线（第一电动网）。蔚来联合宁德时代成立电池资产公司，推“车电分离”新模式（第一电动网）。

❖ **风险提示：**宏观经济不及预期，政策波动带来的销售回落，疫情影响扩散。

## 证券研究报告

| | |
|---|---|
| 所属部门 | 行业公司部 |
| 报告类别 | 行业周报 |
| 所属行业 | 制造/汽车 |
| 报告时间 | 2020/8/22 |

## 分析师


**黄博**
证书编号：S1100519090001
huangbo@cczq.com

**张天楠**
证书编号： S1100520070001
zhangtiannan@cczq.com


## 川财研究所


**北京** 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

**上海** 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

**深圳** 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

**成都** 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

# 正文目录

一、 川财周观点.....4
二、 市场表现.....4
三、 公司动态.....5
3.1 股价表现.....5
3.2 公司公告.....6
四、 行业资讯.....6
五、 附录.....8
六、 风险提示.....9

# 图表目录

图 1：市场表现.....4
图 2：乘用车销量及同比增速.....8
图 3：客车销量及同比增速.....8
图 4：重卡车销量及同比增速.....8
图 5：新能源乘用车销量及同比增速.....8
图 6：新能源客车及货车销量.....8
图 7：纯电动汽车销量及同比增速.....8
图 8：插电式混动汽车销量及同比增速.....9
图 9：库存预警指数及同比增速.....9

表格 1. 汽车行业个股表现.....5
表格 2. 新能源汽车行业个股表现.....5

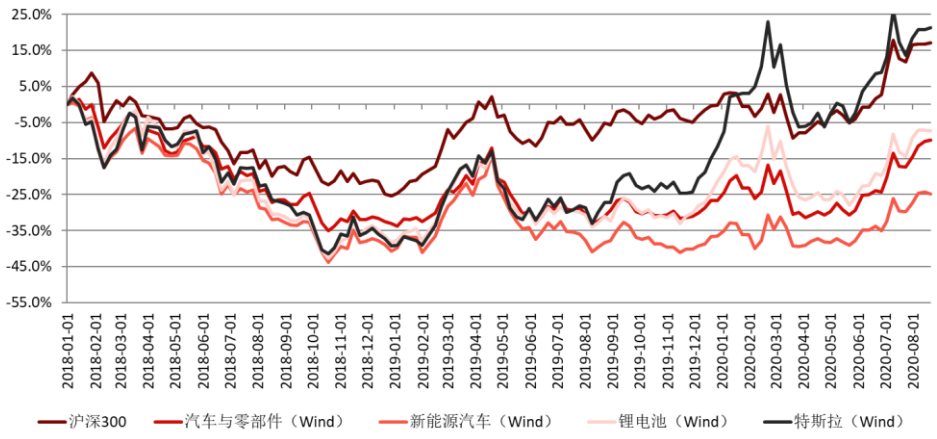
## 一、川财周观点

本周，宁德时代宣布，将携手蔚来汽车、国泰君安国际控股有限公司和湖北省科技投资集团有限公司三家企业共同投资成立武汉蔚能电池资产有限公司，以推动“车电分离”新商业模式在新能源汽车行业的发展，并在此基础上推出 BaaS（Battery as a Service，电池租用服务）业务。对此我们认为：1、据蔚来汽车的 BaaS 业务方案，购买蔚来全系车型无需购买电池，车价可以减少 7 万元，每个月需支付 980 元服务费。车电分离模式将减少用户的购车成本，提升市场竞争力。2、在现有模式下，新能源汽车的电池所有权属于用户，而电池作为新能源汽车的核心部件之一，其寿命年限到期时，更换新的电池成本不菲，而电池租赁将这一成本转移给电池供给方，从根本上解决了用户的后顾之忧。3、作为动力电池的领军者宁德时代，新模式将进一步强化其市场地位，市占率有望进一步提升，不排除未来更多品牌有车电分离的销售模式推出。建议关注：宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等掌握电池核心技术的优质企业；以及当升科技、杉杉股份、新宙邦、璞泰来、恩捷股份等具备国际竞争力的材料企业。

## 二、市场表现

本周，川财汽车家电指数下跌 0.80%，收于 16,158.02 点。沪深 300 指数上涨 0.30%，收于 4704.6288 点。汽车及零部件、新能源汽车、锂电池、特斯拉指数幅度变化分别为 0.37%、-0.55%、-0.06%、0.41%。

**图 1： 市场表现**




*资料来源：wind，川财证券研究所*

# 三、公司动态

## 3.1 股价表现

本周汽车与零部件组合表现前五标的分别是:西菱动力、春风动力、钱江摩托、秦安股份、骆驼股份，表现后五标的分别是：*ST 海马、福田汽车、拓普集团、光启技术、*ST 猛狮；新能源汽车组合表现前五标的分别是：京威股份、西部资源、银轮股份、东旭光电、江特电机，表现后五标的分别是：法拉电子、杉杉股份、福田汽车、永贵电器、长鹰信质。

**表格1. 汽车行业个股表现**

| 排名 | 代码 | 简称 | 收盘价 | 市盈率(TTM) | 周涨跌幅/% |
|---|---|---|---|---|---|
| 前五标的 | 300733.SZ | 西菱动力 | 14.74 | 256.34 | 29.41 |
| | 603129.SH | 春风动力 | 105.98 | 65.50 | 20.77 |
| | 000913.SZ | 钱江摩托 | 19.27 | 38.07 | 19.84 |
| | 603758.SH | 秦安股份 | 9.92 | 33.19 | 18.94 |
| | 601311.SH | 骆驼股份 | 9.06 | 19.08 | 18.90 |
| 后五标的 | 000572.SZ | *ST 海马 | 3.21 | 176.04 | -10.58 |
| | 600166.SH | 福田汽车 | 2.86 | -102.00 | -8.63 |
| | 601689.SH | 拓普集团 | 40.71 | 93.06 | -8.52 |
| | 002625.SZ | 光启技术 | 21.5 | 354.12 | -8.12 |
| | 002684.SZ | *ST 猛狮 | 4.04 | 16.90 | -7.55 |

*资料来源：wind，川财证券研究所*

**表格2. 新能源汽车行业个股表现**

| 排名 | 代码 | 简称 | 收盘价 | 市盈率(TTM) | 周涨跌幅/% |
|---|---|---|---|---|---|
| 前五标的 | 002662.SZ | 京威股份 | 4.95 | -4.10 | 18.71 |
| | 600139.SH | 西部资源 | 4.36 | -43.94 | 16.27 |
| | 002126.SZ | 银轮股份 | 14.9 | 36.93 | 10.04 |
| | 000413.SZ | 东旭光电 | 3.37 | -8.45 | 9.77 |
| | 002176.SZ | 江特电机 | 2.26 | -1.84 | 9.71 |
| 后五标的 | 300014.SZ | 法拉电子 | 60.53 | 58.01 | -10.33 |
| | 600884.SH | 杉杉股份 | 11.67 | 126.06 | -9.88 |
| | 600166.SH | 福田汽车 | 2.86 | -102.00 | -8.63 |
| | 300351.SZ | 永贵电器 | 11.32 | -10.12 | -7.74 |
| | 002664.SZ | 长鹰信质 | 19.33 | 29.00 | -7.33 |

*资料来源：wind，川财证券研究所*

## 3.2 公司公告

**福田汽车(600166)：**福田汽车通过北京产权交易所公开挂牌转让全资子公司河北雷萨重型工程机械有限责任公司51%股权。2020年8月21日，公司与泰达信股份有限公司签订了《产权交易合同》，将所持有的河北雷萨51%股权以24,668万元的价格转让给泰达信，同时约定河北雷萨在本次股权转让变更登记完成之日起4年内偿还对公司欠款108,132万元。

**上海凤凰（600679）：**上海凤凰企业（集团）股份有限公司于2020年8月20日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》，中国证监会对公司提交的《上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

**新日股份(603787)：**本次非公开发行股票的定价基准日为发行期首日。本次非公开发行股票的价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%，按目前股本测算，本次非公开发行股份总数最高不超过6,120万股，发行股票的募集资金总额（含发行费用）为不超过100,000.00万元。

**隆鑫通用(603766)：**隆鑫通用动力股份有限公司拟向关联方上海丰华（集团）股份有限公司出售控股子公司广州威能机电有限公司90%股权，广东超能投资集团有限公司拟同步向丰华股份出售持有的广州威能10%股权，丰华股份拟购买前述100%股权。

# 四、行业资讯

8月19日，工信部正式发布了修改后的《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》。《规定》删除了包括第五条以及《新能源汽车生产企业准入审查要求》等附件中有关“设计开发能力”的相关内容；将新能源汽车生产企业停止生产的时间由12个月调整为24个月；删除了有关新能源汽车生产企业申请准入的过渡期临时条款。《规定》将自2020年9月1日起施行。（第一电动网）

周四美国股市收盘时，特斯拉报2001.83美元，较前一交易日收盘时的1878.53美元上涨123.3美元，涨幅为6.56%。在周四盘中最高时，特斯拉股价还曾达到2021.99美元。（第一电动网）

8月20日，蔚来正式发布电池租用服务BaaS(BatteryasaService)。选择BaaS模式购买蔚来全系车型，车辆售价将减少7万元，选择70kWh的电池包，每月服务费980元，非服务无忧用户另须支付每月80元电池保障费用。该项服务即日起上线，没有最终锁定订单的用户均可以进行选择。（第一电动网）

特斯拉高管 8 月 20 日表示，该公司将在 2021 年初开始将“中国制造”的 Model Y 车型从上海超级工厂的生产线上下线。目前特斯拉尚未正式公布中国制造 Model Y 的售价，该车型在上海超级工厂的生产线仍在建设当中。根据特斯拉中国官网显示，Model Y 长续航版的预估售价为 48.8 万元，高性能版为 53.5 万元，预计最快 2021 年生产，已经开始接受预订。（第一电动网）

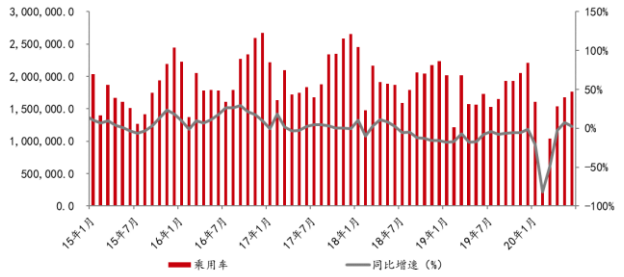
2020 年 8 月 20 日，蔚来汽车宣布，与宁德时代、国泰君安国际控股有限公司（国泰君安国际）和湖北省科技投资集团有限公司共同投资成立武汉蔚能电池资产有限公司。蔚能成立于 8 月 18 日，法定代表人为蔚来汽车能源副总裁沈斐，注册资本 8 亿元，但未公开各投资方的持股比例。电池资产公司将购置电池包，并委托蔚来为用户提供电池租用运营服务。（第一电动网）

8 月 20 日，有接近威马汽车的金融机构相关人士透露：“目前威马 D 轮融资的领投机构已经确定，本轮融资规模预计在 50 亿元人民币或者等值美金，D 轮融资完成后，威马汽车将抢滩科创板。”该人士称，其所在的金融机构已经开始筹备售卖威马上市的股权产品。他们在此之前对威马进行了 C 轮投融资，如若 D 轮融资成功后，威马汽车投后估值将达到 300-350 亿元人民币。（第一电动网）

乘联会数据显示，根据国家统计局数据，今年 7 月的汽车生产 226 万辆，增长 27%是较大的增幅；2020 年 7 月的汽车增加值 13%，处近期高位，好于去年走势。7 月汽车消费品零售总额同比下降 8%，在高基数下已经算很好。2019 年生产 119 万辆新能源车，增速下降 1%的走势不强。2020 年 1-7 月生产 51 万辆新能源车，增速下降 30%的走势偏弱。但 7 月的新能源汽车生产 11 万，增长 37%。（第一电动网）

# 五、附录

**图 2： 乘用车销量及同比增速**




*资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆*

**图 3： 客车销量及同比增速**



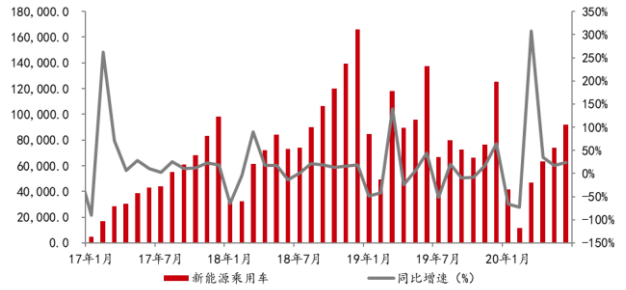

*资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆*

**图 4： 重卡车销量及同比增速**



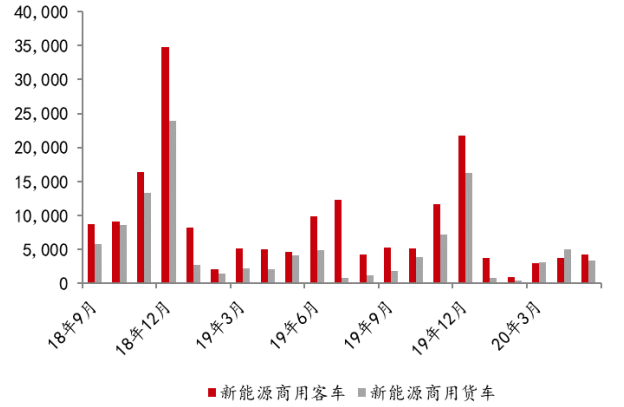

*资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆*

**图 5： 新能源乘用车销量及同比增速**



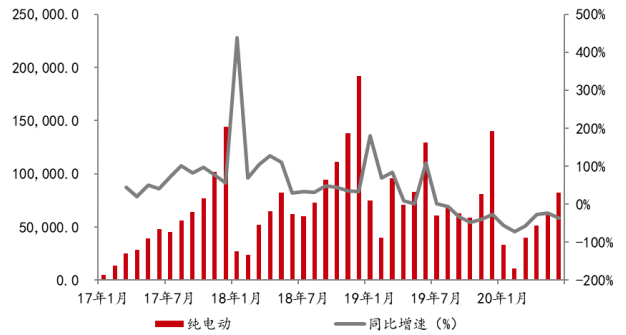

*资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆*

**图 6： 新能源客车及货车销量**



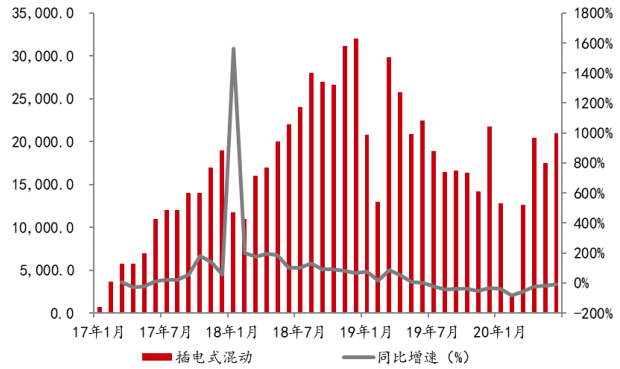

*资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆*

**图 7： 纯电动汽车销量及同比增速**



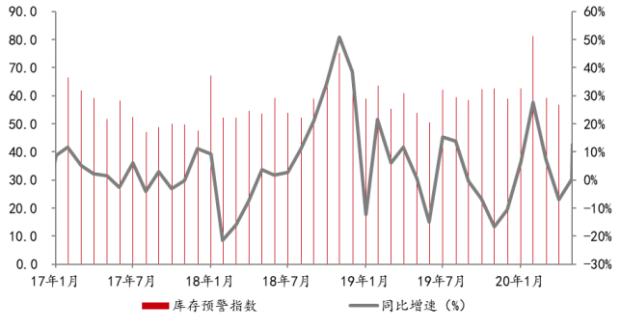

*资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆*

图 8： 插电式混动汽车销量及同比增速




资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

图 9： 库存预警指数及同比增速




资料来源：中汽协，川财证券研究所

## 六、风险提示

宏观经济不达预期

基于市场一致预期：中国下半年经济将有好转。经济好转将提振汽车需求，价格上涨的预期比较明显。如果宏观经济不达预期，汽车存在销量回落风险。

新能源汽车不达预期

新能源汽车属于国家扶持产业，对政策依赖性较强。如果后期政策起伏过大，新能源汽车存在销售回落风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399