电气设备

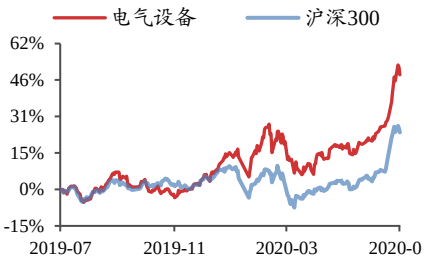
2020 年 07 月 16 日

新能源车下乡，进一步夯实行业向上周期

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-欧洲与国内共振向好，下半年开启高成长》-2020.7.12

《行业周报-特斯拉销量超预期，未来多周期共振向上》-2020.7.4

《新能源汽车行业 2020 年中期投资策略-全球新周期启动》-2020.6.30

刘强（分析师）
liuqiang@kysec.cn
证书编号：S0790520010001

李若飞（分析师）
liruofei@kysec.cn
证书编号：S0790520050004

● 新能源汽车下乡活动展开，护航行业三年向上周期

7 月 15 日，工信部等三部门发布《关于开展新能源汽车下乡活动的通知》。主要内容包括：1）活动将在全国范围内展开，**各地政府发布本地区支持新能源汽车下乡等政策，参与汽车企业发布活动车型和优惠措施。**2）参与活动的车企共有 10 家、推广车型共有 16 款。3）将安排 1 场启动活动（山东省青岛市，拟于 7 月下旬）、4 场专场活动（海南省海口市、云南省昆明市、四川省成都市、山西省太原市，从 8 月下旬至 9 月下旬）、系列企业活动。4）活动时间为 2020 年 7 月-12 月。新能源汽车下乡政策有望充分激发乡镇市场对新能源汽车的消费潜力，我们上调 2020 年国内新能源车销量预期至 130.6 万辆。在中欧补贴政策均向好、重磅车型密集推出的催化下，下半年中欧新能源车销量有望迎来高速增长，全球新能源车景气度向上三年周期启动。推荐标的：宁德时代、恩捷股份、中材科技，受益标的：璞泰来、三花智控、科达利等。

● 参与活动的车型多为 10 万元以内的 A 级及以下的 BEV，有利于进一步打开下沉市场

此次参与活动的车型共有 16 款，大多为 10 万元以内的 A 级及以下的 BEV，“爆款”车型宏光 mini EV 也在其中。受补贴门槛提升、补贴力度降低影响，**2019 年 10 万元以内 BEV 乘用车销量占比仅为 14.5%**（10 万元以内乘用车销量占比 24.7%）。目前国内新能源车销售仍集中于一线、二线城市，**2019 年国内四线及以下城市 BEV 乘用车销量占比仅 20.7%**，增长潜力大。我们预计新能源车下乡政策将有力提振 A 级及以下、10 万元以内车型销售，对冲补贴退坡压力，并提升大众对新能源车的接受度，打开新能源汽车在四线及以下城市的市场空间。

● 已有多家车企制定相应优惠政策，相关车型的经济性将进一步凸显

据财联社报道，目前已有多家参与此次活动的车企制定了相应的优惠政策，优惠金额多在 2000-5000 元/台，最高达到 8000 元/台。以价位在 7-8 万元的 A0 级 BEV 为例，叠加当地政府的补贴或消费刺激政策，我们预计购车者实际得到的优惠可能达到 1 万元及以上，将有效激发消费者的购置热情。

● 优质车型密集出炉+补贴政策向好，行业三年向上周期启动

受益于新能源车下乡政策，我们上调 2020 年国内新能源车销量预期至 130.6 万辆。随着疫情的缓和以及德法等国对新能源车补贴加码，6 月欧洲德法等八国新能源车销量合计 7.9 万辆，同比+108%/环比+101%，欧洲新能源车市场复苏之势已确立，我们预计 2020 年欧洲新能源车销量为 96.6 万辆，同比+71.3%。在中欧补贴政策均向好、重磅车型（Model Y、国产 LFP 版 Model 3、ID.3、ID.4 等）密集推出的催化下，下半年全球新能源车市场有望开启三年景气度向上周期。

● 风险提示：疫情等导致需求低于预期、政策效果不及预期。

目　录

1、 附录 3
2、 风险提示 4

图表目录

图 1: 新能源汽车下乡活动参与车型一览 3
图 2: 2018 年起 A00、A0 级纯电动车占比呈下降趋势 3
图 3: 一线城市纯电动车销量占比呈下降趋势 3
图 4: 2019 年国内 10 万元以内纯电动乘用车销量占比 14.5% 4
图 5: 2019 年国内 10 万元以内乘用车销量占比 24.7% 4

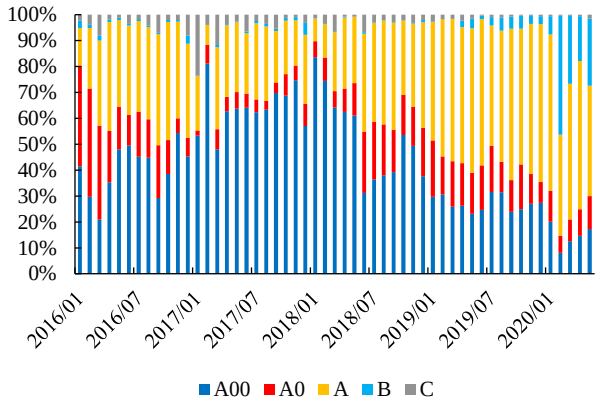
1、 附录

图1：新能源汽车下乡活动参与车型一览

【开源新能源】新能源汽车下乡参与车型一览				
公司	车型	价格区间（万元）	单车带电量（kWh）	工信部纯电续航里程（km）
北京新能源汽车股份有限公司	北汽新能源EC3	7.38-7.98	30.66	301
长城汽车股份有限公司	长城欧拉R1	6.98-7.98	28.5-33	301-351
	长城欧拉IQ	11.48-12.48	47-54.35	401-421
上汽通用五菱汽车股份有限公司	宝骏E100	4.98-5.98	24	250
	宝骏E200	5.48-6.48	24	250
	宏光迷你EV	2.98-3.88	9.2-13.82	120-170
重庆长安新能源汽车有限公司	长安奔奔E-star	6.98-7.48	32.2	301
奇瑞新能源汽车技术有限公司	奇瑞Q1	5.98-7.88	30.6	301
安徽江淮汽车集团股份有限公司	江淮IEV6E	5.98-7.55	34.9	310
比亚迪股份有限公司	元	10.58-12.99	40.62-53.22	305-410
	E1	5.99-7.99	32.2	305
	E2	8.48-13.98	35.2-47.3	305-405
	E3	9.78-16.18	35.2-47.3	305-405
东风汽车集团有限公司	新能源EX1	7.00-8.00	-	-
一汽奔腾轿车有限公司	奔腾E01	暂无报价	61.34	450
浙江合众新能源汽车有限公司	哪吒N01	6.68-8.96	35	301

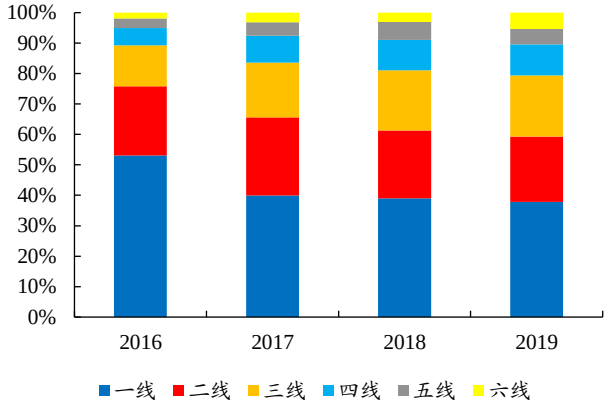
资料来源：汽车之家、开源证券研究所

图2：2018 年起 A00、A0 级纯电动车占比呈下降趋势



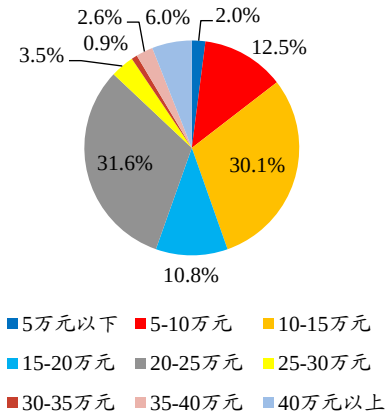
数据来源：交强险、开源证券研究所

图3：四线以下城市纯电动车销量占比较低



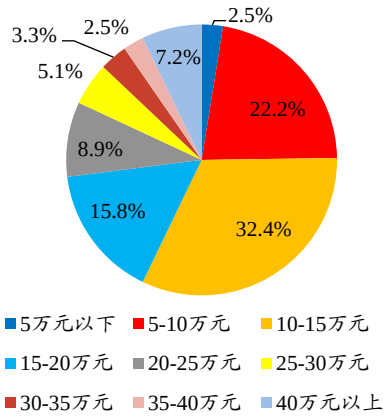
数据来源：交强险、开源证券研究所

图4：2019 年国内 10 万元以内纯电动乘用车销量占比 14.5%



数据来源：交强险、开源证券研究所

图5：2019 年国内 10 万元以内乘用车销量占比 24.7%



数据来源：交强险、开源证券研究所

2、 风险提示

疫情等导致需求低于预期、政策效果不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn