双积分新规落地，政策支持不减

——汽车行业周报（20200627）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

6 月 22 日，工业和信息化部等有关部门特对 2017 年 9 月发布的《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》进行了修订。对此我们认为：1、新版“双积分”政策最大的改变是新能源汽车的积分比例有所提升。从 2018-2020 年的 8%、10%、12%，提升至 2021-2023 年的 14%、16%、18%。长期以来国内对新能源汽车发展采取“奖励制”，即通过政府补贴，提高新能源汽车销量。新版“双积分”通过提高新能源汽车的积分比例，倒逼车企积极发展新能源汽车，这无疑会提高新能源汽车的市场份额。2、对 NEV 车型积分计算方法也进行了修改，弱化了续航指标，同时在纯电动乘用车积分的计算方法中增加了能量密度、电耗等技术指标的详细规定，工信部对于车企的车型参数的要求更加精细，将促使车企多方面着手提高整体质量，而非单纯追求续航，同时减少恶劣骗补行为。3、新规规定新能源乘用车正积分三年内可结转，同时建立了企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制，新的结转政策有望改变新能源正积分供大于求，积分转让价格低的状况，利好新能源技术成熟，有大量正积分可供出售的头部车企。建议关注：比亚迪、北汽蓝谷等新能源整车企业；以及宁德时代、当升科技、德方纳米、容百科技等中游头部企业。

❖ 市场表现

本周，川财汽车家电指数上涨 1.40%，收于 14203.59 点。沪深 300 指数上涨 0.98%，收于 4138.99 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-0.26%、-1.79%、-0.64%、0.24%。

❖ 公司公告

*ST 众泰（000980）：2019 年年报每股收益-5.52 元，净利润-111.9 亿元，同比去年增长-1498.98%，公司被*st。联明股份（603006）：公司拟以发行股份的方式收购联明包装 100%股权。国机汽车(600335)：国机汽车全资子公司中国汽车工业工程有限公司下属全资子公司 Finoba Automotive GmbH 由于出现流动性不足，引发破产事项。

❖ 行业资讯

双积分管理办法修改 2021-2023 年新能源积分比例 14%、16%、18%（电动汽车资源网）；现代汽车与 LG 化学拟在印尼合资建厂生产电动汽车电池（电动汽车资源网）；董明珠从银隆新能源股东中退出（第一电动网）；王传福：未来 3 年是比亚迪新技术密集爆发期（第一电动网）；东杰智能与威马汽车签订 1.96 亿元总包合同（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	汽车家电/汽车
报告时间	2020/6/28

分析师

黄博

证书编号：S1100519090001

021-68595119

huangbo@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 7
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 7
图 3： 客车销量及同比增速 7
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 8
图 9： 库存预警指数及同比增速 8
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

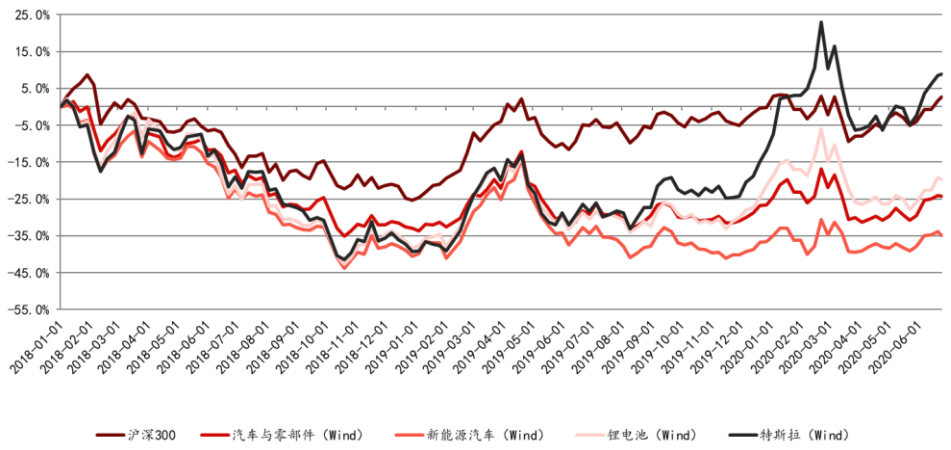
一、川财周观点

6 月 22 日，工业和信息化部等有关部门特对 2017 年 9 月发布的《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》进行了修订。对此我们认为：1、新版“双积分”政策最大的改变是新能源汽车的积分比例有所提升。从 2018-2020 年的 8%、10%、12%，提升至 2021-2023 年的 14%、16%、18%。长期以来国内对新能源汽车发展采取“奖励制”，即通过政府补贴，提高新能源汽车销量。新版“双积分”通过提高新能源汽车的积分比例，倒逼车企积极发展新能源汽车，这无疑会提高新能源汽车的市场份额。2、对 NEV 车型积分计算方法也进行了修改，弱化了续航指标，同时在纯电动乘用车积分的计算方法中增加了能量密度、电耗等技术指标的详细规定，工信部对于车企的车型参数的要求更加精细，将促使车企多方面着手提高整体质量，而非单纯追求续航，同时减少恶劣骗补行为。3、新规规定新能源乘用车正积分三年内可结转，同时建立了企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制，新的结转政策有望改变新能源正积分供大于求，积分转让价格低的状况，利好新能源技术成熟，有大量正积分可供出售的头部车企。 建议关注:比亚迪、北汽蓝谷等新能源整车企业；以及宁德时代、当升科技、德方纳米、容百科技等中游头部企业。

二、市场表现

本周，川财汽车家电指数上涨 1.40%，收于 14203.59 点。沪深 300 指数上涨 0.98%，收于 4138.99 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-0.26%、-1.79%、-0.64%、0.24%。

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：朗博科技、钱江摩托、奥特佳、神驰机电、新日股份，表现后五标的分别是：八菱科技、ST 安凯、*ST 众泰、江淮汽车、ST 海马；新能源汽车组合表现前五标的分别是：奥特佳、杉杉股份、比亚迪、科力远、汇川技术，表现后五标的分别是：八菱科技、*ST 众泰、江淮汽车、一汽解放、北汽蓝谷。

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	603109.SH	神驰机电	33.38	41.23	18.41
	002239.SZ	奥特佳	4.05	164.77	17.73
	600523.SH	贵航股份	17.20	53.44	12.57
	603089.SH	正裕工业	9.90	41.80	11.86
	002725.SZ	跃岭股份	11.46	232.65	11.80
后五标的	002592.SZ	八菱科技	7.95	-5.53	-11.67
	601777.SH	力帆股份	4.86	-1.34	-11.64
	600418.SH	江淮汽车	8.72	-52.48	-9.82
	000868.SZ	*ST 安凯	3.93	-97.48	-9.45
	002765.SZ	蓝黛传动	4.14	-16.43	-8.20

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	002239.SZ	奥特佳	4.05	164.77	17.73
	002594.SZ	比亚迪	71.7	200.14	7.03
	300124.SZ	汇川技术	36.96	64.31	6.21
	300750.SZ	宁德时代	171.5	88.96	3.38
	600478.SH	科力远	4.76	-22.38	3.25
后五标的	002592.SZ	八菱科技	7.95	-5.53	-11.67
	601777.SH	力帆股份	4.86	-1.34	-11.64
	600418.SH	江淮汽车	8.72	-52.48	-9.82
	002074.SZ	国轩高科	26.62	-257.69	-9.30
	000980.SZ	众泰汽车	1.69	-0.29	-7.65

资料来源：wind，川财证券研究所

3.2 公司公告

***ST 众泰（000980）：**2019 年年报每股收益-5.52 元，净利润-111.9 亿元，同比去年增长-1498.98%。最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，公司被*st。

天成自控（603085）：2019 年年报每股收益-1.84 元，净利润-5.351 亿元，同比去年增长-1564.29%。

联明股份（603006）：公司拟以发行股份的方式收购联明包装 100%股权。本次交易完成后，公司将直接持有联明包装 100%股权，并通过联明包装间接持有上海包装 100%股权和烟台联驰 100%股权。

渤海汽车（600960）：渤海汽车系统股份有限公司拟在北京产权交易所公开挂牌，转让控股子公司渤海柯锐世电气有限公司 51%股权，挂牌底价为 19,809.69 万元。

国机汽车(600335)：国机汽车全资子公司中国汽车工业工程有限公司下属全资子公司 Finoba Automotive GmbH 由于出现流动性不足，引发破产事项。

文灿股份(603348)：文灿股份通过文灿法国向交易对方 Copernic 公司、Philippe Galland 先生和 Philippe Dizier 先生以每股 38.18 欧元的现金对价收购其所持有的百炼集团 4,077,987 股普通股，代表百炼集团总股本的 61.96%。

四、行业资讯

6 月 22 日，为适应产业发展新形势，进一步优化管理机制，更好地促进节能与新能源汽车产业高质量发展，工业和信息化部等有关部门特对 2017 年 9 月发布的《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》进行了修订。（电动汽车资源网）

6 月 24 日，传造车新势力理想汽车正在推进 5.5 亿美元的 D 轮融资，其中，美团领投 5 亿美元，理想汽车创始人李想跟投 3000 万，投后估值为 40.5 亿美元。美团和理想均对此不予置评。（电动汽车资源网）

6 月 23 日，海南省为引导鼓励全省新能源汽车消费，配合落实《关于实施海南省新能源汽车促销费临时性政策的通知》中对购买新能源汽车的用户给予财政资金综合奖励的优惠政策。（电动汽车资源网）

滴滴计划到 2030 年在其平台上运营超 100 万辆自动驾驶出租车。滴滴自动驾驶首席运营官孟醒在《南华早报》主办的一场线上论坛中表示，滴滴正在开发

自动驾驶技术，并计划在滴滴出行车辆短缺的地区部署自动驾驶出租车。（电动汽车资源网）

6 月 23 日消息，据知情人士称，韩国现代汽车与 LG 化学公司正考虑在印尼组建一家合资公司，生产电动汽车电池。（电动汽车资源网）

2020 年 6 月 24 日，珠海广通汽车有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划。决定自 2020 年 7 月 1 日起，召回部分 CC1M 系列纯电动城市客车，共计 400 辆。（电动汽车资源网）

据天眼查数据显示，银隆新能源股份有限公司发生工商变更，董明珠从股东中退出。（第一电动网）

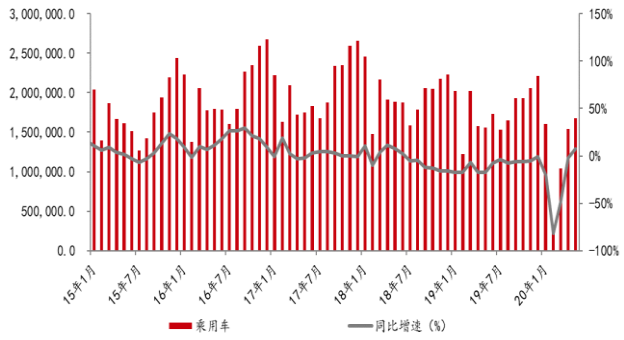
6 月 23 日，比亚迪（002594.SZ）2019 年度股东大会在深圳市坪山区比亚迪六角大楼举行。比亚迪董事长王传福表示：“刀片电池、DM-i 新技术、以汉代表的高端车型等新产品组合矩阵，将大大提升比亚迪的竞争力，未来 3 年是比亚迪新技术密集爆发期。”（第一电动网）

近日，东杰智能发布公告称，全资子公司常州海登赛思涂装设备有限公司与威马汽车科技有限公司签订了绵阳基地涂装车间工艺设备总包项目承揽合同，合同总金额 1.96 亿元，占东杰智能 2019 年度经审计营业收入的 26.62%。（第一电动网）

日前，小鹏汽车官方发布消息称，P7 交付工作已经开启，目前杭州、深圳、广州等城市的部分用户已完成提车工作。此外在 2020 年 6 月 28 日，小鹏汽车还将于肇庆产业园举行 P7 发车仪式，正式开启规模化交付。（第一电动网）

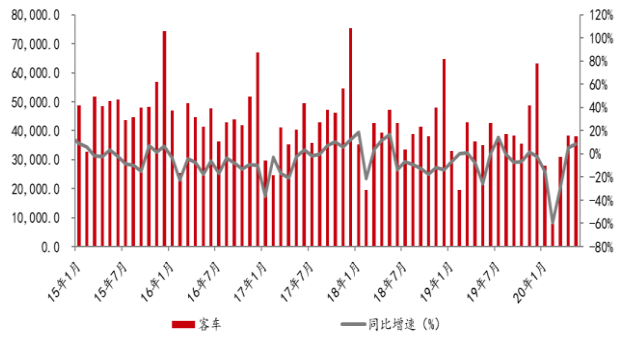
五、附录

图 2： 乘用车销量及同比增速



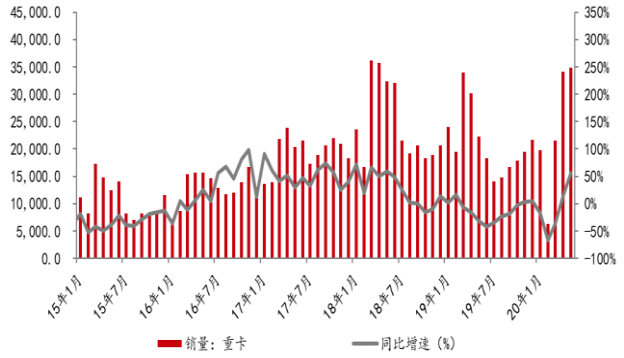
资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

图 3： 客车销量及同比增速



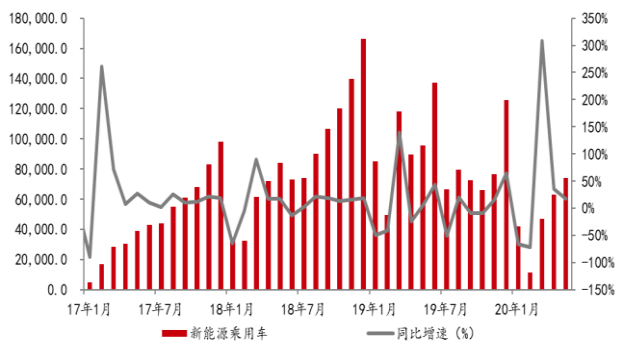
资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

图 4： 重卡车销量及同比增速



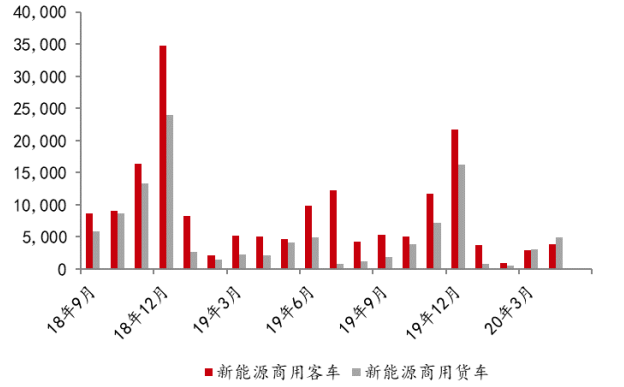
资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

图 5： 新能源乘用车销量及同比增速



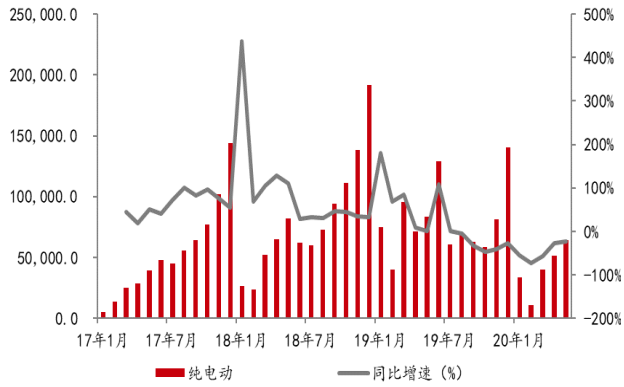
资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

图 6： 新能源客车及货车销量



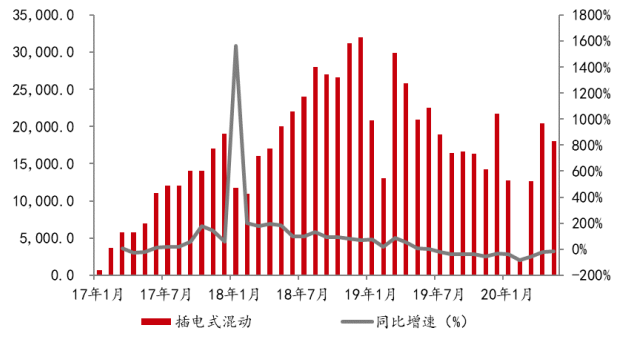
资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

图 7： 纯电动汽车销量及同比增速



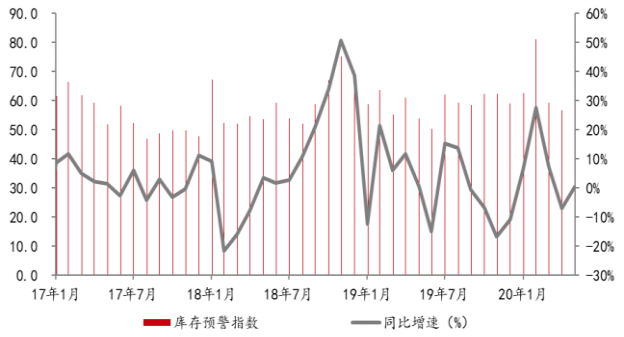
资料来源：中汽协，川财证券研究所，单位：辆

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：000000000857