调节有度，缓解车企压力

增持（维持）

2020 年 06 月 22 日

证券分析师 黄细里
执业证号：S0600520010001
021-60199793
huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件要点：**

2020 年 6 月 22 日，工信部发布关于修改《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》的决定正式稿文件。此版上接 2017 双积分政策正式稿件，在去年 9 月份《征求意见稿》的基础上，对新能源单车积分计算方式、低油耗汽车核算倍数、年度积分结转抵偿、关联方范围等方面做了进一步的调整。

■ **单车积分门槛提高，三方收紧鼓励低能耗/低电耗/高续航。**

提高标准车型积分获取门槛值至 100km。增加积分获取难度，鼓励车企加大研发，提高电动车续航里程。**新增续驶里程调整系数以及能量密度调整系数计算单车积分。**鼓励高续航车型生产，设立电池质量能量密度门槛值(90Wh/kg)，引导企业在提高电池续航能力同时加大电气化投入，提高电池质量能量密度，加速智能电动化转型。**新能源积分目标值计算公式变化。**整备质量 1000-1600kg 范围内目标值增加，增大达标难度同时相应增大该质量范围内车型的 EC 系数，鼓励低电耗车型生产。

■ **低油耗产量核算倍数阶梯式变化，逐步加大传统能源车型生产压力。**

计算乘用车企业新能源汽车积分达标值时 2021/2022/2023 核算倍数（低油耗乘用车的生产量或者进口量与其实际数量的比值）由征求意见稿中 0.2 倍变为 0.5/0.3/0.2 倍。鼓励发展高效节能技术降低传统汽车油耗+提高车企达标要求，步步收紧促使车企减少传统能源汽车生产。

■ **工信部加强对车企积分结转/抵偿的控制，灵活调控。**

工信部可以根据实际情况决定是否延长核算期限以及 2020 年车企新能源正积分结转比例和负积分抵偿时限，考虑疫情带来的不确定性，缓解车企经营压力和负担。

■ **完善车企关联方设定范围，扩大结转使用范围。**

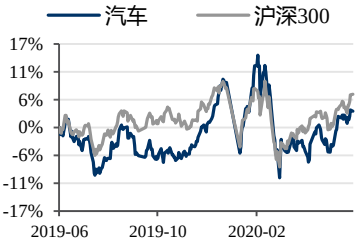
新增“获境外乘用车生产企业授权的进口乘用车供应企业”与“直接或者间接对该境外乘用车生产企业持股总和达到 25%以上的境内乘用车生产企业”为关联方。完善关联网络，另增车企新能源正积分关联方结转，缓解经营压力。

■ **投资建议：**

节能减排始终是贯穿中国汽车行业发展的主线，双积分政策是引导汽车企业积极发展新能源的长期有效工具。突然而至的疫情加大了国内汽车需求复苏难度，新版双积分政策短期有助于缓解车企的压力，长期依然是助于新能源行业健康发展。我们依然看好新能源汽车长期发展，投资机会上核心推荐特斯拉产业链标的【拓普集团】，关注新造车势力【蔚来+小鹏+威马】。此外，我们也依然看好 2 条主线：1）新一轮自动驾驶行情，核心关注“英伟达+华为”带来的产业链机会，受益【德赛西威+华阳集团+中国汽研】。2）需求见底复苏背景下，传统整车看好“自主+日系”份额提升，受益【长城汽车+长安汽车+广汽集团】。

■ **风险提示：**疫情控制低于预期，乘用车需求复苏低于预期。

行业走势



相关研究

1、《汽车行业周报：6 月第二周批发同比+16%，配置时机已至》2020-06-21

2、《汽车行业月报：疫情后产销首次同比转正》2020-06-14

3、《汽车行业周报：6 月第一周批发同比+60%，配置时机已至》2020-06-14

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn