

汽车制造行业研究报告

---撰写人：陈泳宏

目录

前言： 3

从政策环境中窥见行业发展道路..... 3

 汽车制造业利润改善但拐点尚未明朗..... 3

 公路里程和汽车保有量成正比，建设需等待进一步规划..... 4

 新能源是发展重点，传统车企转型在即..... 5

行业发展概述..... 7

 结束高增长阶段，冀政策提振需求..... 7

 市场青睐小排量，购置税退坡期间销售表现不佳..... 7

 产能空置率较高，企业扩张意愿不强..... 8

 汽车制造行业生命周期..... 9

 行政政策要求..... 10

 汽车行业进入壁垒..... 10

 行业竞争情况..... 12

 乘用车车型竞争情况..... 13

行业特征分析..... 17

 报废速度趋缓，或为历史增量下滑所致..... 17

 持证人数远超现有汽车拥有量，潜力仍存但持谨慎态度..... 18

 公共交通客运能力逐年减弱，潜在需求仍在..... 19

新能源汽车专栏..... 20

 发展概况..... 20

 展望未来..... 23

投资建议..... 24

可能存在的风险..... 25

前言：

1769 年，人类制造了第一辆具备蒸汽驱动的汽车，拉开了外部驱动的序幕。之后的内燃机时代再到如今 2020 年，人类已向电动化挖掘发展的可行性，并利用智能化驾驶打破传统模式的桎梏。汽车作为耐用消费品广为人知，往往汽车能够伴随着孩子成长，人类对于耐用性的极致追求以及各式各样的定制化要求，使得汽车工程师们需要不断完善汽车工业水平，进而也让现代汽车工业变得十分复杂。如果从零部件个数的角度验证其复杂程度，一台普通汽车需要的零部件数量高达上万，比一台手机的零部件数量高出 100 倍。汽车行业发展至今已成为各大国重点发展的国民经济支柱型产业，它所带来的影响极其重要，分析研究其行业特征有着深刻意义。

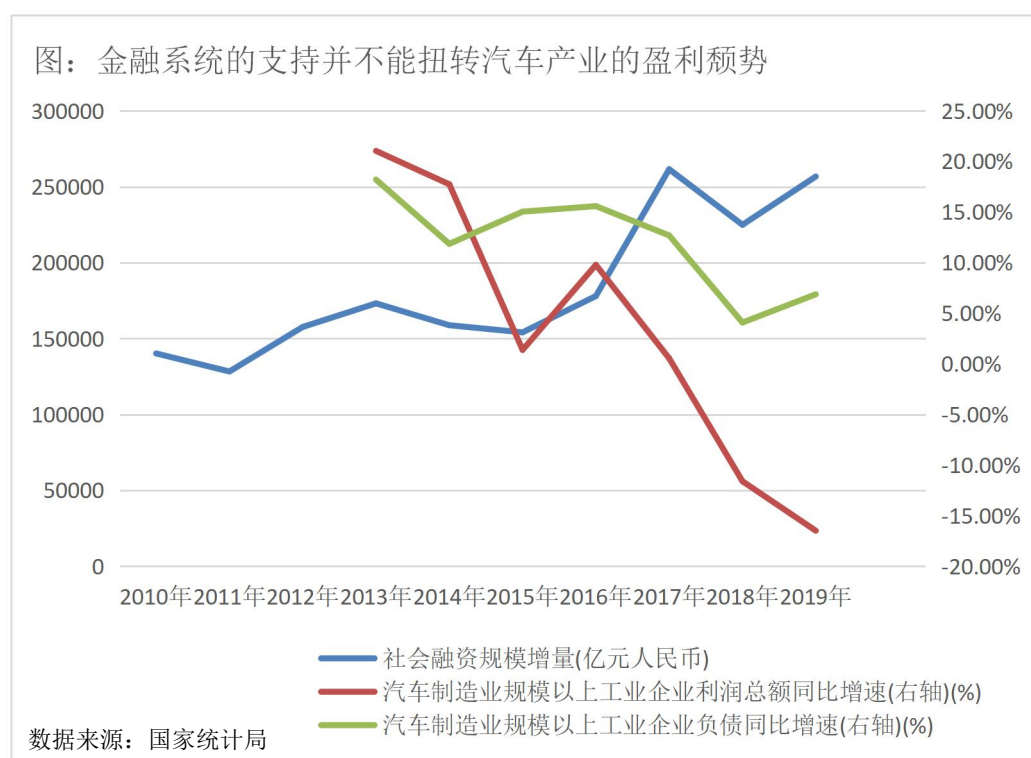


从政策环境中窥见行业发展道路

汽车制造业利润改善但拐点尚未明朗

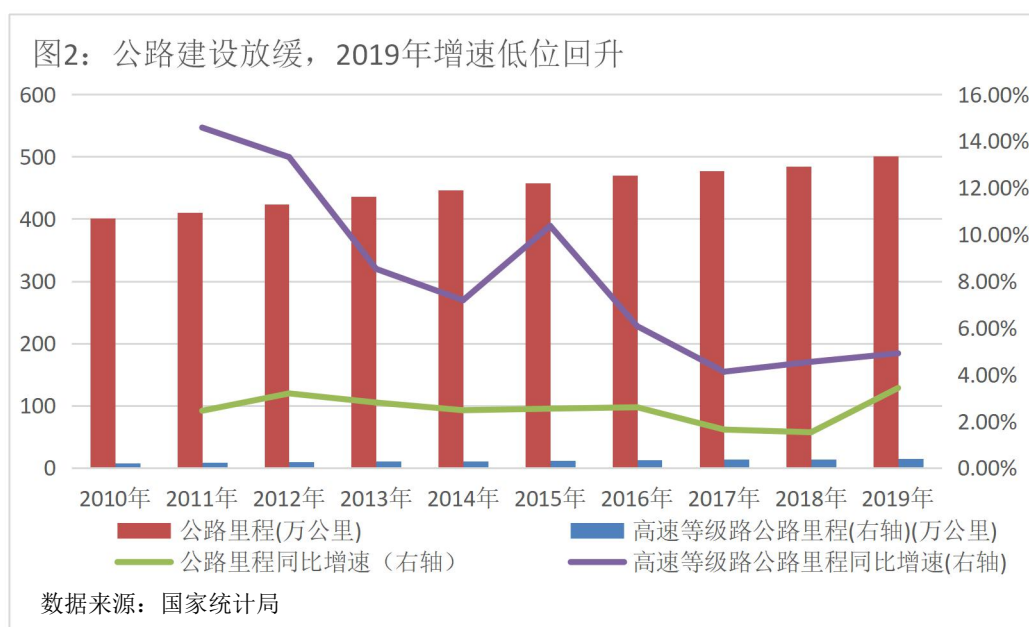
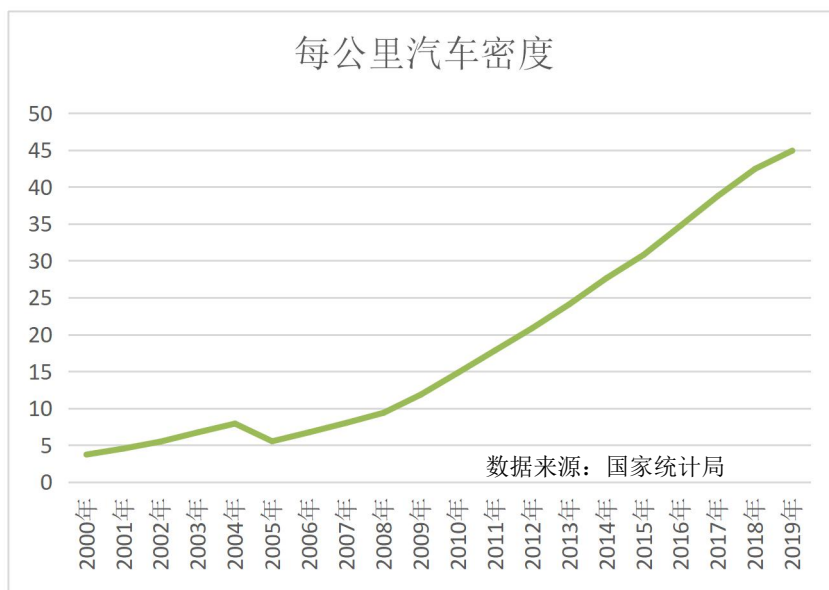
近 10 年来，国内的社会融资规模增量不断走高，意味着金融系统支持实体经济的力度不断增大，汽车制造业的融资增速却在不断下行，汽车制造业的利润增速于 2019 年的增长速度下降稍缓但仍旧为负，初步分析可能存在着以下几种情况：1. 有了金融系统的支持，但碍于需求端承压，使得汽车制造企业利润下滑，同时也使得汽车生产企业缺乏融资扩张的

动力；2. 金融系统的支持并没有惠及到汽车制造业，考虑到汽车制造业为国民经济支柱产业，该种情况存在可能性较低。包括汽车制造业在内，国内规模以上工业的利润表现也不见好，于 2019 年同比增速达-13.42%，上期录得-4.41%。造血能力与输血意愿的双重颓势使得汽车制造业进退两难，尚需外部力量打开“死循环”。



公路里程和汽车保有量成正比，建设需等待进一步规划

参考其他国家经验，公路里程和汽车保有量成正比，中国当前面临越来越拥堵的交通问题，2000-2019 年，每公里汽车密度从 3.72 辆/公里上升至 44.91 辆/公里，这在一定程度上制约了汽车消费。2010 年至 2018 年以来，公路建设整体呈现增速放缓的态势，于 2019 年增速录得明显回升。其中高速公路的建设增量则呈明显下降趋势。结合国务院“十三五”现代综合交通运输体系发展规划的通知可得，2020 年将完成公路通车里程 500 万公里，高速公路建成里程 15 万公里，初步推断公路建设增速放缓存在提前完成规划目标的政治因素。



新能源是发展重点，传统车企转型在即

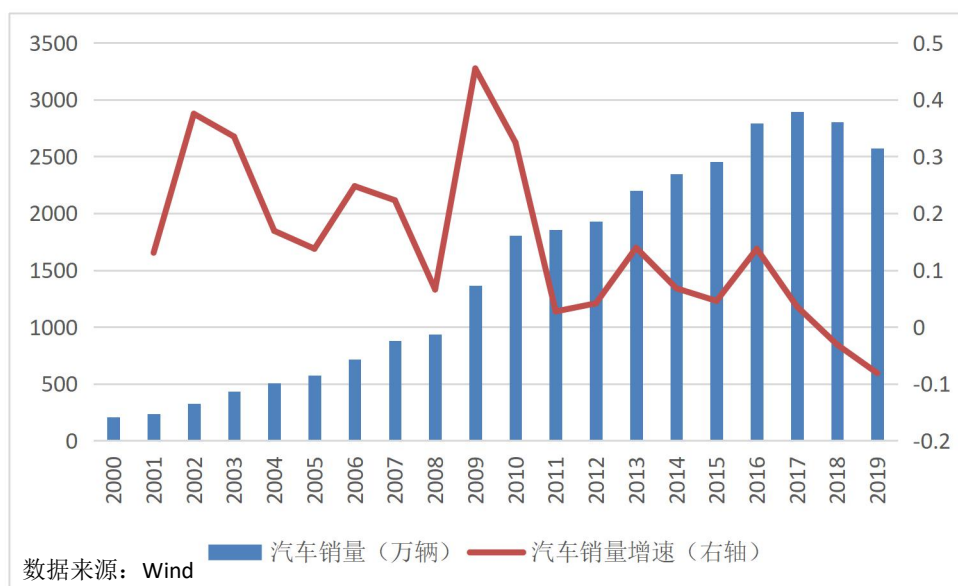
从产业政策的发展历史看，出于对环境生态保护及节能减排的长期要求，传统燃油汽车不再是政府主力推动的长期项目。2010年-2019年，18份产业相关国家政策文件中，新能源汽车产业发展提及比例超过50%，近期海南省政府出台的有关文件中，更是确定2030年起全面停止燃油汽车的销售。前路道阻且长，后浪奔腾袭来，给予国内传统整车厂的时间不多了，攻克新能源汽车技术难点、转型智能电动化需要尽快提上日程。

发布时间	政策名称	政策文件号
20130913	关于继续开展新能源汽车推广应用工作的通知	财建[2013]551 号
20141029	关于加快国家高技术产业基地创新发展的指导意见	发改高技[2014]2499 号
20150803	关于加强城市停车设施建设的指导意见	发改基础（2015）1788 号
20151009	关于印发《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020 年）》的通知	发改能源（2015）1454 号
20160224	关于推进“互联网+”智慧能源发展的指导意见	发改能源（2016）392 号
20160516	关于推进电能替代的指导意见	发改能源（2016）1054 号
20160614	关于加强干线公路与城市道路有效衔接的指导意见	发改基础（2016）1290 号
20160725	关于加快居民区电动汽车充电基础设施建设的通知	发改能源（2016）1611 号
20170220	关于印发《促进汽车动力电池产业发展行动方案》的通知	工信部联装（2017）29 号
20170604	关于完善汽车投资项目管理的意见	发改产业（2017）1055 号
20170922	关于促进储能技术与产业发展的指导意见	发改能源（2017）1701 号
20181109	关于印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》的通知	发改能源（2018）1698 号
20181210	汽车产业投资管理规定（核准管理变更为备案管理）	/
20191110	关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见	发改产业（2019）1762 号
20191124	关于改善节假日旅游出行环境促进旅游消费的实施意见	发改社会（2019）1822 号
20200210	关于印发《智能汽车创新发展战略》的通知	发改产业[2020]202 号
20200228	关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见	发改就业（2020）293 号
20200428	关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知	发改产业[2020]684 号
数据来源：中国发改委		

行业发展概述

结束高增长阶段，冀政策提振需求

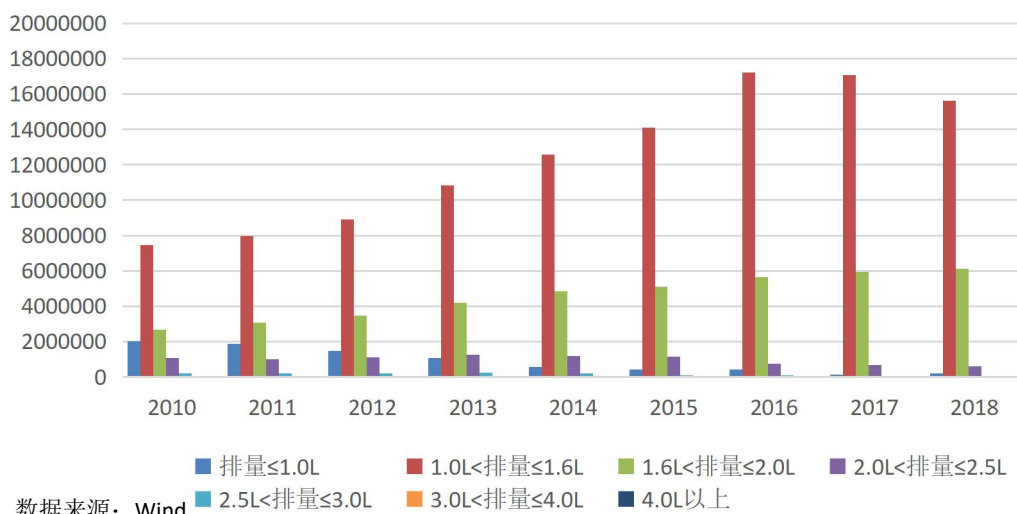
截止到 2019 年，汽车消费增速显著下降，从 2018 年开始出现首次负增长，同比下滑 3.1%。2019 年同比下滑 8.15%，消费需求依旧偏低。长期来看，汽车行业的回暖还得看政府出台的政策引导并提振消费需求，在经济回暖前销量增速将处于振荡调整阶段。



市场青睐小排量，购置税退坡期间销售表现不佳

2018 年，1.0L<排量≤2.0L 的汽车销售占总汽车销售量的 96.22%，下图可以看出来 2010-2018 年期间，1.0L<排量≤2.0L 的汽车销售量稳占大多数，其中又以 1.0L<排量≤1.6L 为主力车型。若只考虑政策因素，这部分车型对应的消费者具有很大的政策弹性，2015 年发布的《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》规定中，自 2015 年 10 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，对购置 1.6 升及以下排量乘用车车辆减按 5% 的税率征收车辆购置税，2016 年该部分车型销量同比增长 22.05%；2016 年 12 月 15 日，两部门再次发布该通知，自 2017 年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止，对购置 1.6 升及以下排量的乘用车减按 7.5% 的税率征收车辆购置税，随即 2017 年销量同比下降 0.82%。自 2018 年 1 月 1 日起，恢复按 10% 的法定税率征收车辆购置税之后，2018 年销量同比下降 8.36%。

图：不同排量汽车销售情况（单位：辆）



图：1.0L<排量≤1.6L汽车销售情况



产能空置率较高，企业扩张意愿不强

从产能利用率的角度看，如下图所示，可以看到 2019 年各季度的汽车制造业产能利用率有所下降，说明全国汽车生产企业在生产周期内显现出了“惰性”，生产意愿不强。汽车生产企业设备运行不及原有设计产能，产能空置率较高，重新投资扩张产能的意愿不够强烈，固定资产投资额的增长速度逐年走低。



汽车制造行业生命周期

正如前言所述，由于工艺的复杂性及前期投资的必要性，汽车工业是一个典型的资本技术密集型产业，在幼稚期内，刚刚起步的汽车企业开始投入研发以及建设生产组装链，此时产品技术仍不成熟，产品成本劣势弱化了国内外潜在需求人群的购买欲望，在无资本持续投入研发建设的情况下一般就折戟了；到了成长期，资本持续投入，技术逐渐成熟，成本控制得当，国内外对产品的需求开始增强，产品价格弹性增加，但渡过技术积累期的各家产品差异化程度开始缩小，为保住市场份额，车企有了成本继续降低的诉求；成熟期内，产品已趋近同质化，各家车企的技术优势不再明显，且由于产业饱和导致劳动力价格优势亦难以体现，车企会倾向于向劳动力成本较低的国家 and 地区转移生产组装链，境外投资建厂已为成熟期车企的惯常操作；而到了衰退期，技术瓶颈导致产品几近同质化，成本结构也无法进一步优化，价格不再具备优势，产品需求减弱，车企利润下降，迎来汽车产业整合或者新一轮的技术革新。

中国汽车产业发展已近 50 年，但各大关键零部件如变速箱、发动机、底盘这“三大件”的研发受到国外大厂专利技术的垄断及研发费用不足，一直以来处在借鉴和模仿的阶段。在技术有限、零部件价格被大厂控制的情况下，各大车企为了保证市场份额打起了价格战，单从这方面考虑，目前我国汽车工业仍处在成长期向成熟期过渡的阶段。

行政政策要求

根据国务院发布的《中国制造 2025》以及工信部、国家发展改革委及科技部三部委联合发布的《汽车产业中长期发展规划》中对 2020 年之后中国的汽车节能与新能源的发展目标提出了明确要求：到 2020 年，新车平均燃料消耗量乘用车降到 5.0L/百公里、节能型汽车燃料消耗量降到 4.5L/百公里以下。到 2025 年，新车平均燃料消耗量乘用车降到 4.0L/百公里，而根据《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》的测算分析，为了实现 2025 年目标，中国仍需要相当比例的新能源汽车增量。这意味着国内存量传统车企未来面临两个发展方向：一个是传统燃油汽车的节能效果提升，而这意味着单位汽车成本的抬高；一个是新能源汽车的研发应用，这涉及到企业电动化项目的转型。

汽车行业进入壁垒

前述提到，汽车产业是一个典型的资本技术密集型产业，这意味着同时具备雄厚资本以及关键技术的投资者才有资格进入汽车行业。单从新建新能源汽车整车投资项目的角度考虑，《汽车产业投资管理规定》中第十八条明确要求新建独立纯电动汽车企业投资项目的企业法人需符合以下条件：完善的设计团队及研发、试验验证能力，研制的产品主要技术指标达到行业领先水平；拥有纯电动汽车核心技术发明专利和知识产权；产品售后服务保障有力。另外，关于上述企业法人的股东还在第十九条中有着详细严格的规定。而技术成熟、成本相对更低的独立燃油汽车投资项目目前已禁止新建，其扩产也有更加严格的规定。

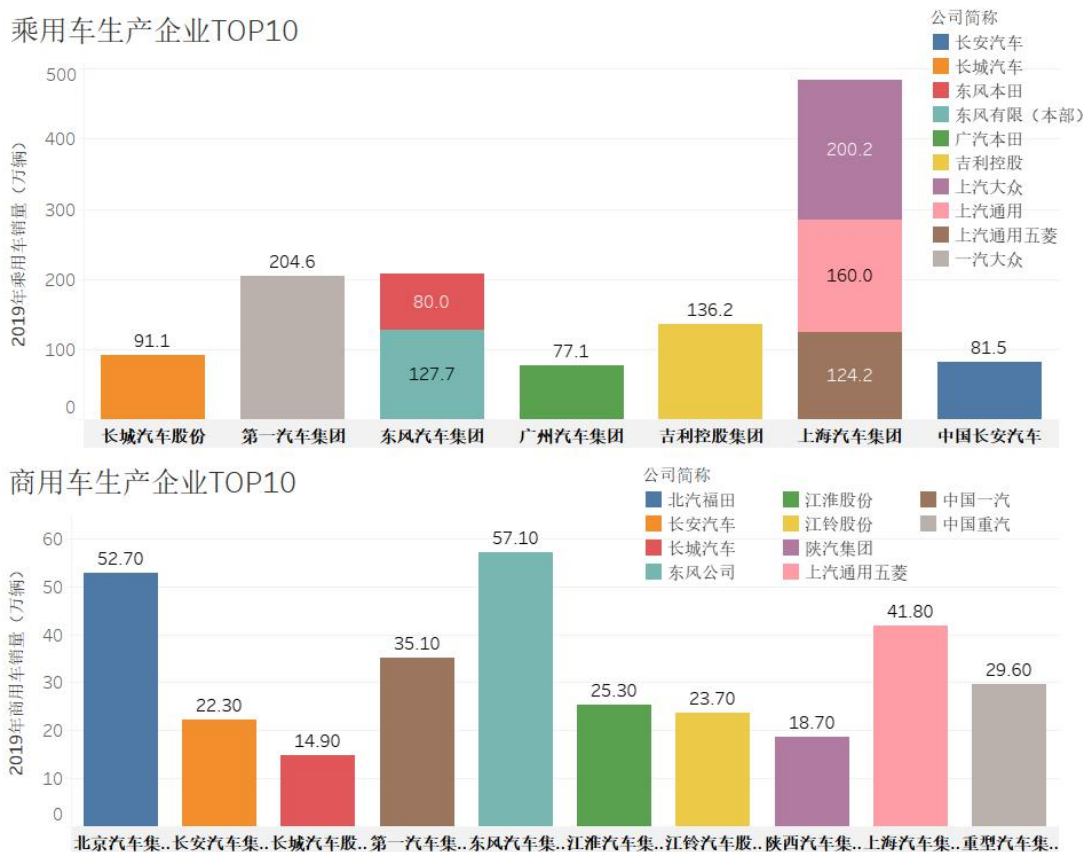
汽车不像地摊货，其严格的工艺流程确保了产品质量，从而确保了消费者出行的安全，门槛放开的行业会产生质量参差不齐的产品，进而可能导致交通环境的恶化。

政策	事项	企业法人资质（第十八条）	主要股东资质（第十九条）
《汽车产业投资管理规定》	新建独立纯电动车企	已建立产品研发机构，拥有专业研发团队，具有纯电动汽车概念设计、系统和结构设计经历和能力；整车控制系统、车用动力电池系统、整车集成和轻量化等方面的研发以及相应的试验验证能力；车身及	股东在项目建成且年产量达到建设规模前，不撤出股本，且股权占比高于三分之一，另外股东对关键零部件具有较强掌控能力，拥有整车控制系统、驱动电机、车用动力电池等关键零部件的知识产权和生

定》	业投	底盘制造、车用动力电池系统集成、整车	产能力
	资项	装配等方面的研发以及相应的试制能力；	
	目	研制的产品主要技术指标达到行业领先水平	
		拥有纯电动汽车核心技术发明专利和知识产权，并得到授权或确认	控股的现有新建独立纯电动汽车企业投资项目均已建成，年产量达到建设规模，且不存在违规建设项目
		产品售后服务保障有力，承诺对项目建成投产后 5 年内销售的产品质量投保或由相关企业提供担保。保险公司或担保企业近 3 年年均净资产与担保期内新建企业销售的产品金额相适应。	自有资金和融资能力能够满足项目建设及运营需要
			<p>1. 汽车整车企业为主要法人股东的，其中燃油汽车企业上两个年度汽车产能利用率和新能源汽车产量占比均高于行业平均水平，纯电动汽车企业上年度产量达到建设规模；</p> <p>2. 汽车零部件企业为主要法人股东的，上两个年度整车控制系统、驱动电机或车用动力电池的配套装车量累计大于 10 万套；</p> <p>3. 设计研发企业、境外企业等其他市场主体为主要法人股东的，研发且拥有知识产权的纯电动汽车产品，上两个年度累计境内外市场销售并登记注册的数量大于 3 万辆纯电动乘用车或 3000 辆纯电动商用车，或上两个年度纯电动汽车产品累计销售额大于 30 亿元。</p>

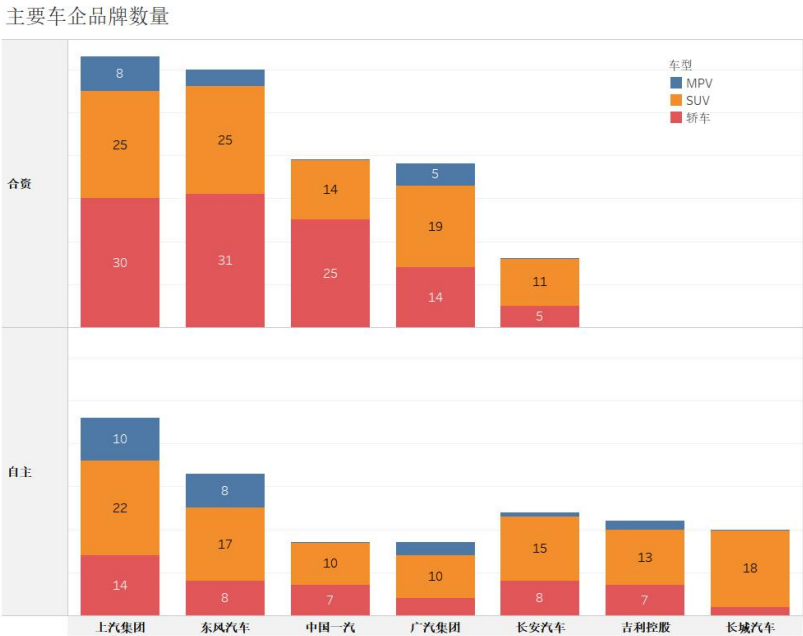
行业竞争情况

合资车企仍为销量巨头。根据中国汽车工业协会的数据统计，2019年中国前十乘用车生产企业销量排名依次为一汽大众、上汽大众、上汽通用五菱、吉利控股、东风有限（本部）、上汽通用、长城汽车、长安汽车、东风本田、广汽本田，其中合资车企销量占TOP10中的56.28%。2019年中国前十商用车生产企业销量排名依次为东风公司、北汽福田、上汽通用五菱、中国一汽、中国重汽、江淮股份、江铃股份、长安汽车、陕汽集团及长城汽车。（数据来源：中国汽车工业协会）



从品牌数量的角度考虑，以国内汽车工业集团乘用车品牌数量为例，在轿车车型拥有量中，自主品牌的车型数量为上汽集团占优，上汽集团和东风汽车则拥有相对较多的合资品牌车型数量；SUV车型拥有量中，长城汽车凭借着哈弗系列拥有了最多自主车型数量，而东风

汽车则体现出与众多国外大厂合作的优势，拥有了最多数量的合资品牌车型；MPV 系列中，广汽集团和东风汽车分别录得自主品牌最多数量和合资品牌最多数量。（数据来源：各大汽车网站整理）



乘用车车型竞争情况

根据功能分类，乘用车车型主要分为轿车、运动型多用途汽车（SUV）以及多用途汽车（MPV），各车型的简要描述如下：

	简要介绍
轿车	也叫小轿车，是一种区别于皮卡、货车、SUV 等的小型汽车，因其外形与古代拥有前后握柄的轿子相似得名，座位数一般不超过 9 个
SUV	全名 Sport utility vehicle，即城郊实用汽车，是一种拥有旅行车般的空间机能，配以货卡车的越野能力的车型
MPV	全名 Multi-purpose vehicles, 即多用途汽车，集旅行车宽大成员空间、轿车的舒适性和厢式货车的功能与一身，一般为两厢式结构

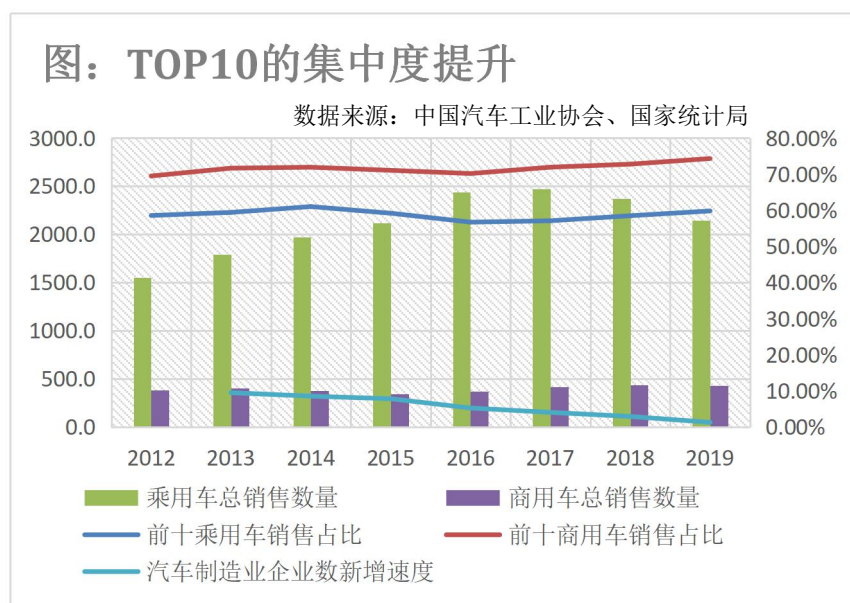
数据来源：网上整理

性价比高才是硬道理，自主品牌在 SUV&MPV 大放异彩。根据太平洋汽车网统计，2019 年全年各大乘用车车型销量排名如下，对数据进行进一步处理后发现，无论是轿车、SUV 亦或是 MPV，它们的畅销车型均处在低价格区间。例如轿车 TOP10 中，大众桑塔纳的官方最低配价格可到 86900 元，日产轩逸的官方最低配价格可到 99998 元。值得注意的是，在 SUV 及 MPV 的消费领域中，与合资品牌相比，国产自主品牌的销量都表现不错，从图上也可看到国产自主品牌车型基本分布在低价格区间。数据表明了价格还是消费者选择产品的重要参考标准。产业整合的年代，价格战将是汽车制造企业之间的主要竞争手段。

TOP10			
排名	轿车	SUV	MPV
1	朗逸	哈弗 H6	五菱宏光 S
2	轩逸	博越	别克 GL8
3	卡罗拉	途观 L	宝骏 730
4	宝来	本田 CR-V	宋 MAX
5	速腾	奇骏	菱智
6	英朗	逍客	宝骏 360
7	桑塔纳	探岳	奥德赛
8	思域	荣威 RX5	传祺 GM6
9	雅阁	宝骏 510	嘉际
10	雷凌	本田 XR-V	艾力绅
数据来源：太平洋汽车网			



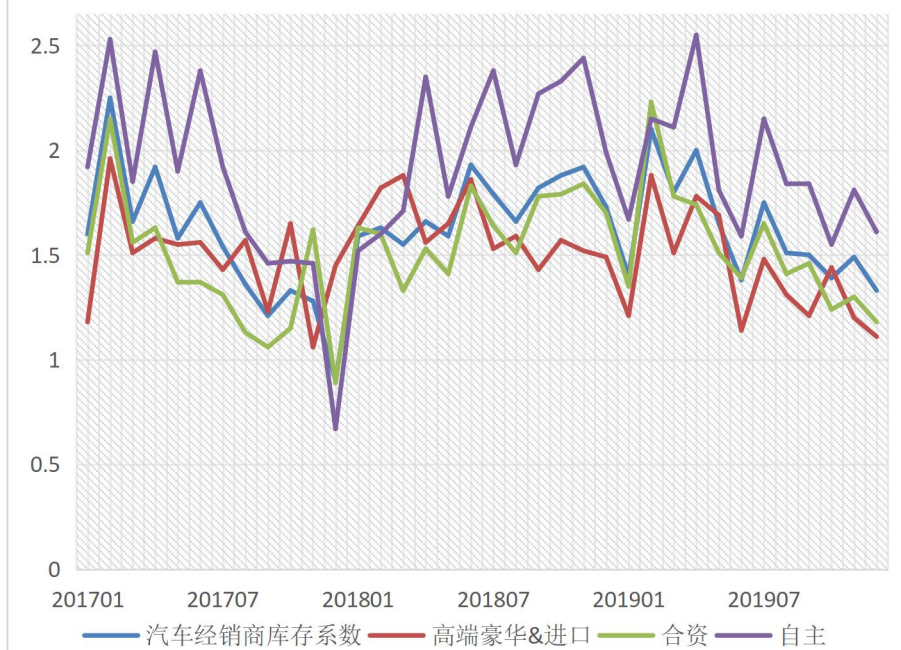
行业集中度有所提升。统计 2012 年-2019 年乘用车及商用车 TOP10 的市占率后，可以明显地看到乘用车总销售数量逐年减少的情况下，TOP10 的市占率从 2016 年的 56.7%微升至 59.8%，商用车则在总销量未有大幅度变动的情况下从 70.15%上升至 74.3%。行业不景气的当下，一些缺乏足够资本支持，丧失了技术迭代能力的汽车企业逐步被迫出清，而汽车企业逐渐缓慢的新增速度又表明了新进难度的提升，在这个时间差中，多余的市场份额自然被头部汽车制造企业瓜分。



合资品牌的库存管理普遍优于自主品牌，进口品牌的库存自 2018 后维持低位。库存系数是通过对汽车经销商的购销存调查，计算各品牌汽车库存状况和行业综合库存系数，统计对象为乘用车（不包括交叉型）， $\text{库存系数} = \text{期末库存量} / \text{当期销售量}$ ，反应汽车经销商所经销的汽车品牌当前的库存深度，引导厂家合理安排生产，降低经营风险。根据国际同行业例行惯例，库存系数在 0.8~1.2 时，库存合理；大于 1.5 时，库存达到警戒水平，需要重点关注；大于 2.5 时，库存过高，经营压力和风险过大。根据中国汽车流通协会统计，2017-2019 年汽车经销商的库存系数中位数为 1.615，高端豪华&进口、合资及自主的库存系数中位数分别为 1.525、1.51 及 1.875。大部分时段汽车经销商的库存系数未超 2.5 的预警线，但值得注意的是，自主品牌的库存管理普遍要劣于合资品牌，可能是近些年来自主品牌的销售业绩不佳导致其库存难以消化。高端豪华&进口则由于其需求客户群体小导致库存系数较低。

图：合资优于自主，进口保持低位

数据来源：中国汽车流通协会



行业特征分析

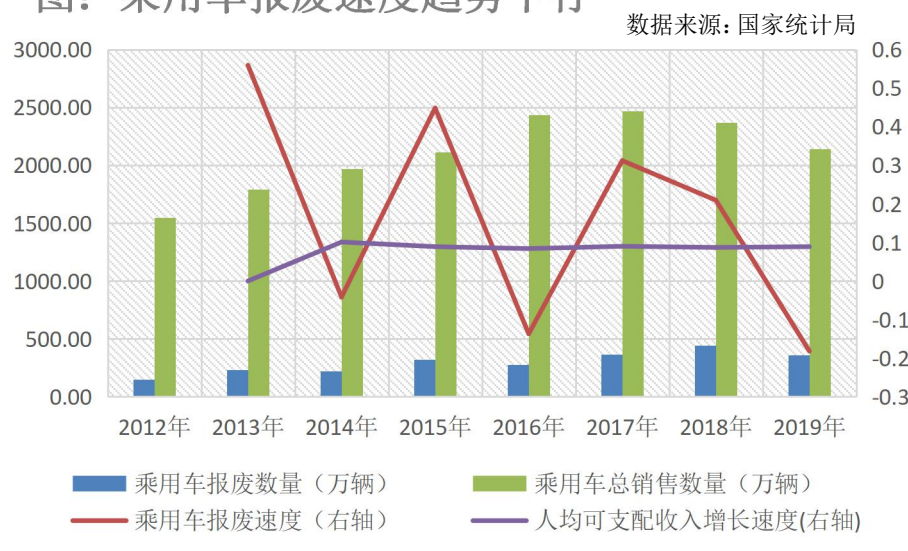
报废速度趋缓，或为历史增量下滑所致

根据国家统计局数据，截至 2019 年底，私人汽车拥有量为 2.07 亿辆，与 2018 年相比增加了 1783 万辆，增长 9.42%，而根据中国汽车工业协会统计 2019 年国内乘用车总销售数量为 2144 万辆。其中差距可视为当年乘用车报废数量，对其做历史分析发现近年来报废速度有所趋缓，2019 年报废增速更是历史低值。2000 年以来私人汽车拥有总量不断增加，但其增速却在 2009 年后开启下降通道，该增量的下滑可能使得潜在报废车辆数量减少，且个人认为消费者在 2012-2017 年间消耗了大部分的购车需求从而导致后续两年的销售乏力，使得其间差距进一步缩窄。

图：假设10年为报废周期，历史存量汽车增速或影响2019年报废速度

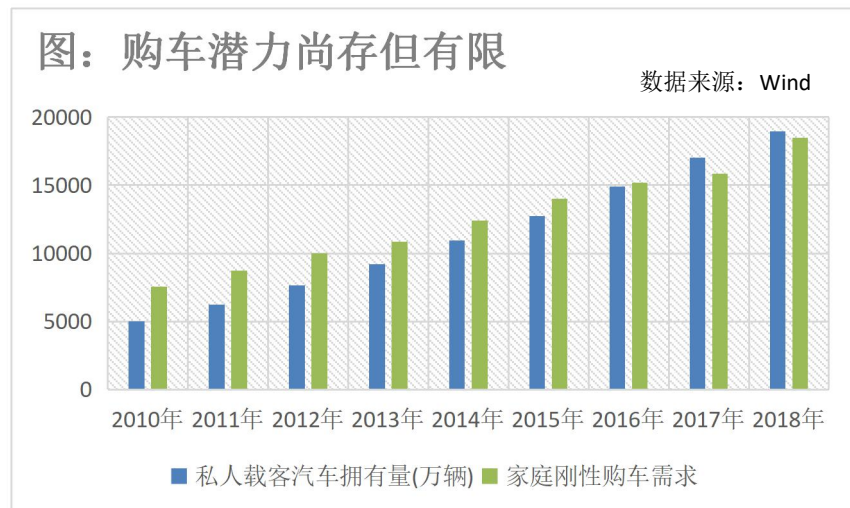


图：乘用车报废速度趋势下行



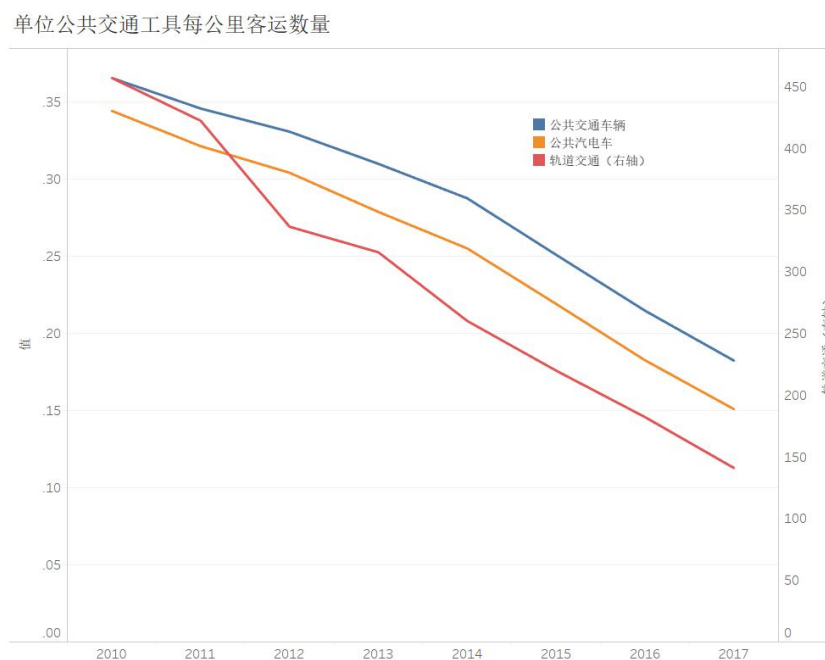
持证人数远超现有汽车拥有量，潜力仍存但持谨慎态度

根据国家统计局统计数据，2018 年中国国内汽车驾驶员人数为 36923.42 万人，而私人载客汽车拥有量在 2018 年为 18930.29 万辆，平均每人拥有 0.5 辆车。我们经常会就上面数据的对比得出中国汽车消费潜力仍有巨大空间的结论，但以家庭的角度考虑，一般来说可能不只有一位持证人员，而一个家庭一般只有一台车。假设若一个家庭存在两位持证人员，且只有一台车的刚性需求，可得到 2018 年刚性汽车需求为 18461.71 万辆，猜想可释放潜力已近有限。



公共交通客运能力逐年减弱，潜在需求仍在

根据国家统计局定义，公共交通工具指公共汽电车及轨道交通，也就是俗称的公交的士以及地铁，目前国家统计局只公布公共交通工具运营数量、运营公里数以及客运总量，将上述三种数据进行处理得到单位公共交通工具每公里客运数量（客运总量/运营数量/运营公里数），用以衡量未来购车潜在需求。可以看到，无论是公共汽电车亦或是轨道交通，其单位客运能力是逐年下降的，这意味着乘坐公共交通工具的人数是逐年下降的，对应前述不断增长的私人载客汽车拥有量，说明私人汽车出行已成为国内人民的优先选择，而偏好将有望释放汽车消费潜在需求。



新能源汽车专栏

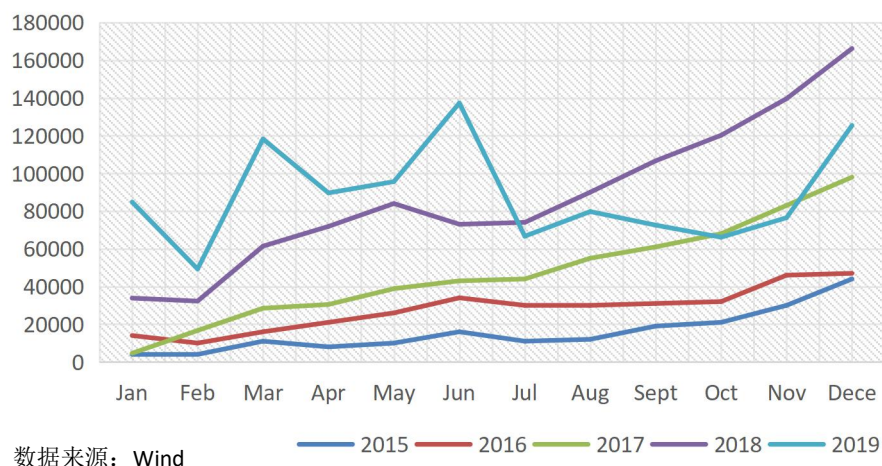
发展概况

据中国汽车工业协会发布的数据显示，2019 年中国新能源乘用车销量为 106.03 万辆，同比增长 0.83%，2018 年同比增长 84%，2017 年同比增长 69%。在 2019 年月度表现上，3 月、6 月同比增速分别达 92.57%及 88.07%，占全年总销售量的 11.13%及 12.93%。而 2019 年下半年表现略差，从 2019 年 7 月-11 月，同比增速下滑明显，从-9.9%下降到-45.23%，12 月由于末端拉升效应有所回升。分车型看，纯电动乘用车在 2019 年销售有所改善，占总销量的 78.19%，较 2018 年上升 3%，但仍未回到 2017 年水平。

图：新能源乘用车销售情况

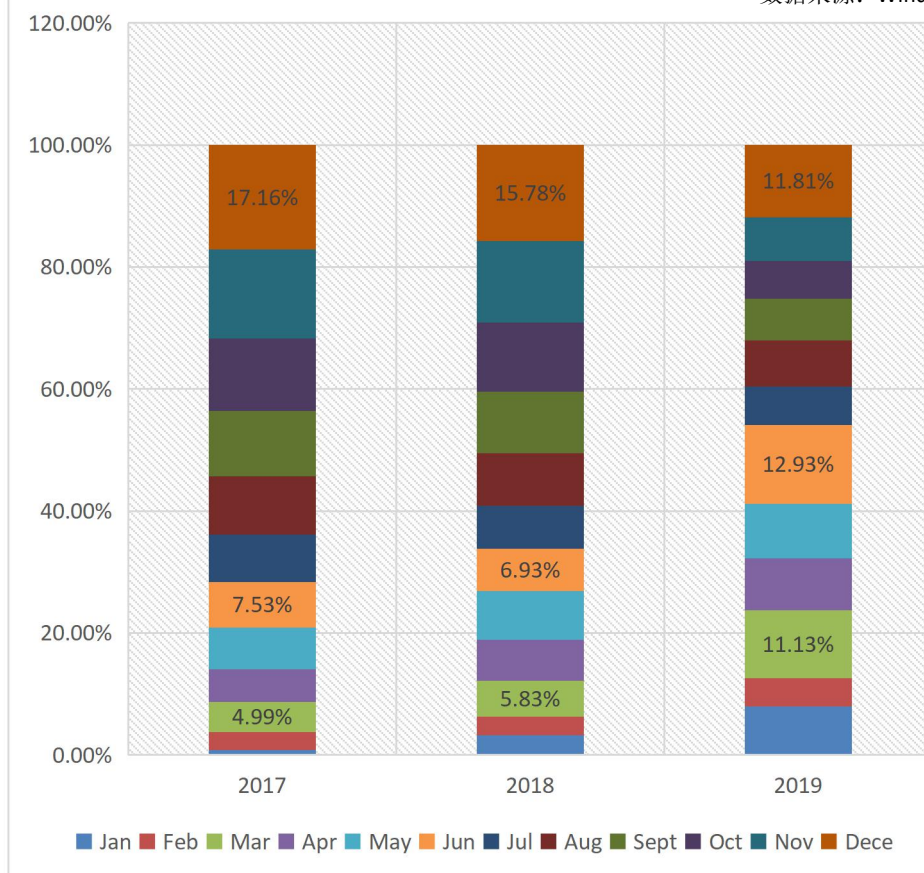


图：新能源汽车月度销量情况

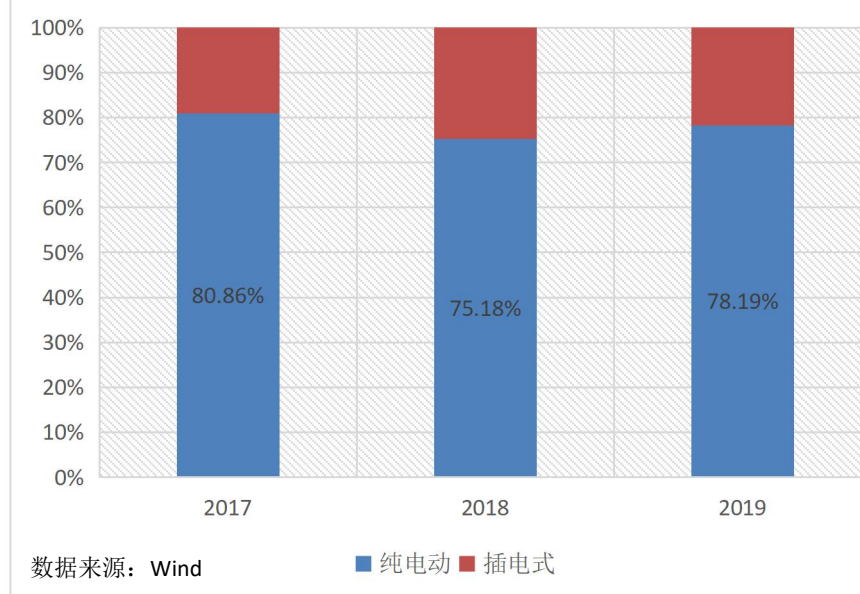


图：新能源汽车月度销量占比

数据来源：Wind



图：分车型新能源汽车销量占比



2019 年新能源汽车销量增速的骤降，一方面是由于汽车行业整体市场处于低迷状态，一方面则是新能源乘用车产业受到 2017 年实施的新能源汽车补贴退坡政策，2009 年，随着

“十城千辆节能与新能源汽车示范推广应用工程”的启动，新能源汽车正式进入市场化进程，在这十年里，新能源汽车能够保持着强劲的增长动力，得益于政府提供的技术补贴，但巨额的财政补贴不仅诱使投机分子假造车之名，行骗补之实，也给中央及地方政府财政带来相当大的负担。过去十年间，中央和地方累计为新能源汽车提供了 2000-3000 亿元补贴。鉴于此，政府于 2017 年开始实施补贴退坡政策，旨在缓解财政压力的同时提高新能源汽车的技术标准，在 2019 年 3 月 26 日财政部联合工业和信息化部等四部门发布的《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》规定中不但降低了整体补贴幅度，续航里程门槛也进一步提升到了 250 公里，对于续驶里程在 250-400 公里的纯电动乘用车补贴降低为 1.8 万，续驶里程高于 400 公里的纯电动乘用车补贴由 5 万降低为 2.5 万元，并且规定单车补贴金额=里程补贴标准×电池系统能量密度调整系数×车辆能耗调整系数，单位电池电量补贴上限不超过 1200 元/kWh。通知从 2019 年 3 月 26 日起实施，2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期，也验证了 2019 年下半年疲软的新能源汽车销量走势。长期来看，新能源汽车产业仍是需要政府扶持的主要产业，随着高速增长阶段的结束，猜想国内新能源汽车产业发展将进入了一个存量博弈的新阶段。

表：新能源乘用车政策补贴对比（单位：万元/辆）

车辆类型		纯电动续航里程（公里）						
		100<=R<150	150<=R<200	200<=R<250	250<=R<300	300<=R<400	R>=400	R>=500
纯电动乘用车	2017	2	3.6	3.6	4.4	4.4	4.4	/
	2018	/	1.5	2.4	3.4	4.5	5	5
	2019	/	/	/	1.8	1.8	2.5	2.5
插电式混合动力乘用车	2017	/						2.4
	2018	/						2.2
	2019	/						1

数据来源：财政部

表：新能源乘用车技术要求区别

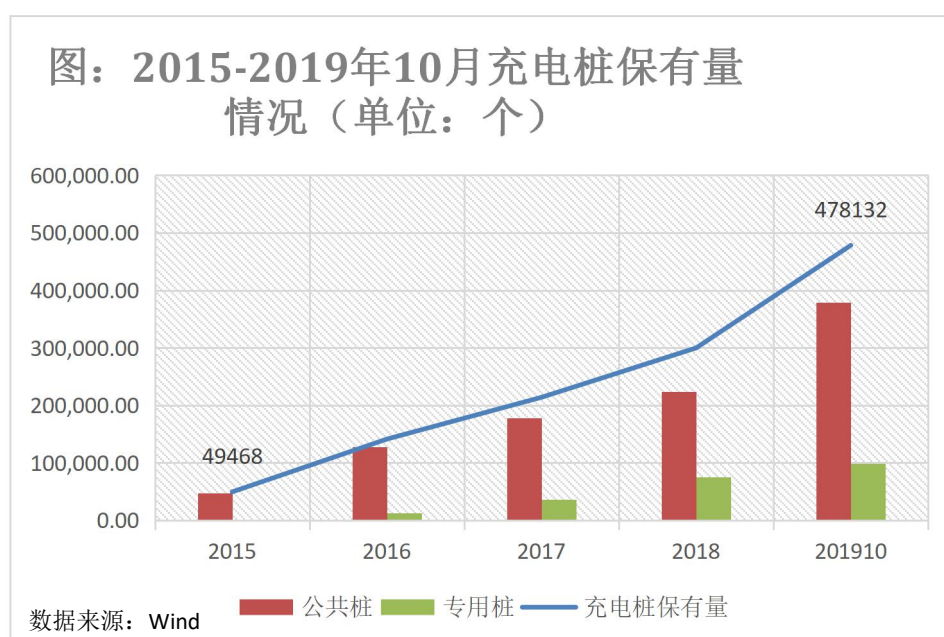
	2019 年	2018 年
续航里程	纯电动乘用车工况法续航里程不低于 250KM。插电式混合动力乘用车工况法续航里程不低于 50KM	纯电动乘用车工况法续航里程不低于 150KM。插电式混合动力乘用车工况法续航里程不低于 50KM

质量能量密度	纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度不低于 125Wh/kg，125(含)-140Wh/kg 的车型按 0.8 倍补贴，140（含）-160Wh/kg 的车型按 0.9 倍补贴，160Wh/kg 及以上的车型按 1 倍补贴	纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度不低于 105Wh/kg，105（含）-120Wh/kg 的车型按 0.6 倍补贴，120（含）-140Wh/kg 的车型按 1 倍补贴，140（含）-160Wh/kg 的车型按 1.1 倍补贴，160Wh/kg 及以上的车型按 1.2 倍补贴
整车能耗水平	根据纯电动乘用车能耗水平设置调整系数，纯电动乘用车整车能耗比《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》规定门槛提高 10%（含）-20%的车型按 0.8 倍补贴，提高 20%(含)-35%的车型按 1 倍补贴，提高 35%（含）以上的车型按 1.1 倍补贴	根据纯电动乘用车能耗水平设置调整系数，按整车整备质量（m）不同，工况条件下百公里耗电量（Y）应满足以下门槛条件：m<=1000kg 时，Y<=0.0126*m+0.45；1000<m<=1600kg 时，Y<=0.0108*m+2.25；m>1600kg 时，Y<=0.0045*m+12.33。百公里耗电量（Y）优于门槛 0（含）-5%的车型按 0.5 倍补贴，优于门槛 5（含）-25%的车型按 1 倍补贴，优于门槛 25%（含）以上的车型按 1.1 倍补贴
插电式混动乘用车能耗要求	工况法纯电续驶里程低于 80km 的插电式混合动力乘用车 B 状态燃料消耗量（不含电能转化的燃料消耗量）与现行的常规燃料消耗量国家标准中对应限值相比小于 60%，比值介于 55%（含）-60%之间的车型按 0.5 倍补贴，比值小于 55%的车型按 1 倍补贴。工况法纯电续驶里程大于等于 80km 的插电式混合动力乘用车，其 A 状态百公里耗电量应满足纯电动乘用车 2019 年门槛要求	工况法纯电续驶里程低于 80km 的插电式混合动力乘用车 B 状态燃料消耗量（不含电能转化的燃料消耗量）与现行的常规燃料消耗量国家标准中对应限值相比小于 65%，比值介于 60%（含）-65%之间的车型按 0.5 倍补贴，比值小于 60%的车型按 1 倍补贴。工况法纯电续驶里程大于等于 80km 的插电式混合动力乘用车，其 A 状态百公里耗电量应满足纯电动乘用车 2019 年门槛要求
数据来源：财政部		

展望未来

现如今欧洲、日本、美国等发达国家越是发展新能源汽车相关技术，越是体现中国在十年前开始布局新能源汽车的前瞻性。政策的引导使得新能源汽车产业不断迸发出新的活力，随着补贴退坡政策的实施及积分并行制的出台，未来不仅迫使车企提质增效，另一方面加快新能源汽车产业优胜劣汰，实现资源合理分配，鼓励企业做大做强，推动行业加快进入稳定

阶段。另外，政策还应引导释放潜在消费需求，譬如加大充电桩的覆盖率，解决出行人群的需求痛点。《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020 年）》中曾以 2020 年的 500 万电动汽车保有量为前提，根据各应用领域电动汽车对充电基础设施的配置要求，分类测算出 2015 年到 2020 年需要公务车与私家车用户专用充电桩 430 万个，城市公共充电站 2397 座，分散式公共充电桩 50 万个，城际快充站 842 座。但截止 2019 年 10 月，国内充电桩保有量为 47.8 万个，其中公共桩保有量为 37.9 万个，专用桩保有量为 9.9 万个，充电桩的覆盖率仍旧需要继续提升。



投资建议

2019 年汽车行业仍旧经受考验，高速增长的潮水褪去后，行业迎来的是优胜劣汰后的集中度提升。如今的价格战只是维稳之计，企业做大做强更多要靠自身技术储备，这在新能源汽车产业上更是如此，随着外资股比的放开、造车新势力的崛起以及特斯拉的强势进驻，头部效应会更加明显。电动化、智能化、网联化已是行业未来发展的道路，中国应抓住此次弯道超车的机会，大力发展中国的汽车产业，但目前自主品牌的新能源汽车研发仍旧有路要走，中国应以政策主导、资金辅助，完成产业的蜕变。基于此，后续应该持续关注新能源汽车技术储备丰厚的头部汽车制造企业。

可能存在的风险

1. 汽车销量持续下滑；
2. 国际形势恶化使得进口零部件受阻；
3. 充电桩覆盖不及预期；
4. 需求提振政策落实偏差。