

2014-3-26

行业研究(深度报告)

 评级 **看好** **维持**

分析师: 章诚

☎ (8621) 68755308

✉ zhangcheng1@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490512010001

联系人: 谢利

☎ 021-68755308

✉ xieli@cjsc.com.cn

联系人: 杨靖凤

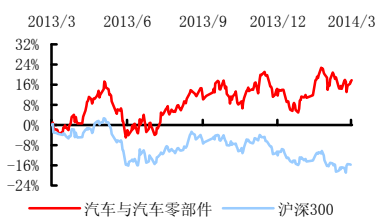
☎ (8621)68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

行业内重点公司推荐

公司代码	公司名称	投资评级
600066	宇通客车	推荐
600418	江淮汽车	推荐
002594	比亚迪	推荐

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《新能源汽车产业链分析:扬帆起航!》2014-2-17

汽车与汽车零部件行业

新能源汽车3月报(第1期)

乘风破浪正当时!

报告要点

■ 2014年我国新能源汽车规模化发展开启

借鉴日美,我国已初步具备了新能源汽车规模化发展的主要条件。1)政策大力支持。2)特斯拉、比亚迪等强势企业主导潮流。3)高性价比产品陆续推出,秦、iEV等新一代新能源车性价比明显提升。4)消费者对新能源汽车意识提升。“特斯拉”、“秦”等成为了百度搜索的热门词汇。

■ 需求端:2月国内同比增长366%

1)从整体看,2014年2月全球新能源汽车总销量是103069辆,同比增速下滑25.8%,主要原因在于全球主要的新能源车市场日本、美国市场的销量下滑。2)分技术路线看,EV表现出色同比增长33.74%,PHEV和HV有不同程度下滑。3)分地区看,中国市场一枝独秀,日美市场不同程度下滑。4)中国2月销量同比增长366%,PHV占比大幅提升,比亚迪“秦”成为最畅销车型。

■ 供给端:加速供给以及研发

车型规划及投放:国外市场,丰田增加雷克萨斯混合动力车型,特斯拉主攻纯电动车型;国内市场,在新一轮补贴政策引导下,各大自主车企加大马力上市插电式混合动力与纯电动车型。产能投放:面对未来市场前景发展广阔的新能源汽车市场,国内以比亚迪为代表的自主企业纷纷开始加快速度投放新能源汽车产能,国外以特斯拉为代表的车企对新能源汽车布局也进一步加速。

■ 国家政策:密集出台,地方全力落地

1)中央层面:中央政策密集出台,2014年先后公布了第二批试点城市、调整补贴计划和加大淘汰黄标车大力推广新能源等中央政策。2)地方政策:北京牵头,上海跟进,天津等其他城市依次效仿。

■ 配套设施:国网放开,建设速度加快

“地方政策落实+国家电网放开”双重因素推动下未来充电桩建设速度或将持续超预期。

■ 投资建议

建议持续关注新能源车汽车产业链的投资机会。短期新能源车板块在这一轮政策密集出台之下,市场情绪持续推高了板块估值,但是龙头公司以及细分领域的优质低估值公司价值仍然明显。维持“比亚迪”、“江淮汽车”、“宇通客车”的推荐。

目录

2014 年我国新能源汽车规模化发展开启！	4
需求端：2 月国内同比增长 366%.....	5
全球概览：xEV 增势回落	6
细分技术：EV 高增长，HV 显疲态	6
细分市场：日美欧同比下滑，中国一枝独秀高增长	9
中国市场：2 月同比增长 366%	12
供给端：加速供给以及研发	13
车型规划：节奏加快，纯电动混动齐发展	13
产能规划：纷纷投放，抢占市场先机.....	14
国家政策：密集出台，地方全力落地.....	15
配套设施：国网放开，建设速度加快.....	18
投资建议.....	19

图表目录

图 1：预计 2014 年我国新能源汽车总销量 8 万辆	4
图 2：预计 2014 年新能源乘用车销量 5 万辆	4
图 3：预计新能源乘用车中混合动力车型有 3.7 万辆	4
图 4：我国新能源汽车市场竞争格局正在悄然变化	5
图 5：2 月全球新能源汽车销量同比增速下降 25.8%	6
图 6：2 月全球新能源汽车占总汽车比例环比小幅上升至 1.8%	6
图 7：公司通过车用电源控制的突破实现了第一轮增长	6
图 8：2 月全球 EV 销量同比增速 33.74%	7
图 9：2 月美国和日本的市场占比进一步扩大，中国市场较大幅下滑	7
图 10：日产 Leaf 继续占 EV 份额提升至 43.98%	7
图 11：特斯拉 Model S 占 EV 份额提升至 18.76%	7
图 12：2 月全球 HV 销量同比增速下滑 28.90%	7
图 13：2 月美国与日本市场占比小幅上升，而欧洲和中国市场占比下滑	7
图 14：丰田普锐斯继续占领 HV 市场首位	8
图 15：丰田雷克萨斯位居 HV 市场第二	8
图 16：2 月全球 PHV 销量同比下降 22.83%	8
图 17：2 月美国市场份额提升，中国和欧洲市场份额小幅下滑	8
图 18：2 月 volt 市场份额小幅上升占居第一位	8
图 19：2 月 Prius 市场份额有所提升处于行业第二	8
图 20：中国新能源汽车一枝独秀高增长	9
图 21：2 月日本新能源销量同比下降 32.14%	9

图 22: 2 月日本新能源汽车中 EV 占比大幅提升	9
图 23: 普锐斯 C 成为 2 月日本 HV 最畅销车型	10
图 24: 2 月日本新能源汽车销量中丰田位居榜首	10
图 25: 2 月美国新能源汽车销量同比下降 17.05%	10
图 26: 2 月美国新能源汽车中 PHV 占比小幅提升	10
图 27: 普锐斯是 2 月美国最畅销的新能源车型	11
图 28: 丰田是 2 月美国新能源汽车销量最高的车企	11
图 29: 2 月欧洲新能源汽车销量同比下滑 14.85%	11
图 30: 2 月欧洲新能源汽车销量中 PHV 占比提升	11
图 31: 普锐斯位居 2 月欧洲新能源汽车销量榜首	11
图 32: 丰田位居 2 月欧洲新能源汽车销量第一位	11
图 33: 2 月中国口径新能源乘用车销量同比增长 323.09%	12
图 34: 2 月中国 PHV 占比提升	12
图 35: 2 月 国内 EV 销量同比增速 20.7%	12
图 36: 2 月 国内 PHV 销量同比增速 769%	12
图 37: 比亚迪秦成为中国新能源乘用车最畅销车型	12
图 38: 比亚迪销量占据中国 2 月新能源汽车销量首位	12
表 1: 借鉴日美, 我国新能源汽车规模化发展已初步具备条件	4
表 2: 全球主要车企的车型规划跟踪表	13
表 3: 全球主要企业的新能源汽车产能建设跟踪表	14
表 4: 全球主要国家的中央层面新出台的新能源汽车相关政策汇总	15
表 5: 我国各地方政策新出台的新能源汽车相关政策	17
表 6: 我国各大城市充电设施建设跟踪表	18
表 7: 影响新能源汽车板块的关键股价催化因素	19
表 8: 行业重点上市公司估值指标与评级变化	20

2014 年我国新能源汽车规模化发展开启！

借鉴日美，我国已初步具备了新能源汽车规模化发展的四大条件。1) 政策大力支持。2013-2015 年新一轮的新能源汽车推广政策自 2013 年 9 月后密集推出，从中央到地方各层面都开启了大力发展新能源汽车的决心，从补贴政策到充电设施建设一一贯彻落实。2) 强势企业主导潮流。以电池起家的比亚迪布局新能源汽车，取得了 DM II 双模技术和双向逆变充放电技术等技术突破，成为我国新能源汽车发展的主导企业。3) 高性价比产品陆续推出。经过多年研发及 2010-2012 年推广经验，我国市场上已出现了一些具有竞争力的新能源车型，比如比亚迪“秦”、江淮 iev 第四代和荣威 550 插电式混合动力。4) 消费者对新能源汽车意识提升。随着我国雾霾天气日益严重，以及美国特斯拉在华风潮兴起，国内消费者对新能源汽车的认知逐步加深，“特斯拉”、“秦”等成为了百度搜索的热门词汇。

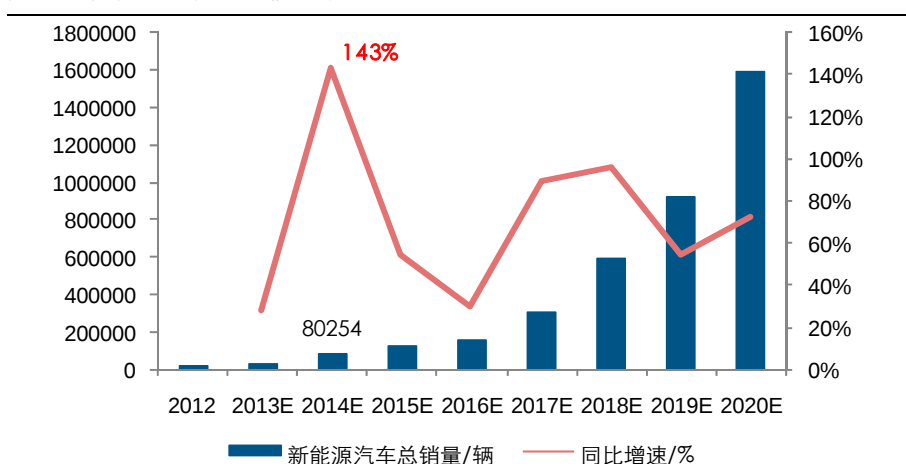
表 1：借鉴日美，我国新能源汽车规模化发展已初步具备条件

成功因素	日本	美国	中国
政策大力支持	✓	✓	✓
主导企业形成	✓	✓	✓
竞争力强车型	✓	✓	✓
消费理念变化	✓	✓	✓

资料来源：长江证券研究部

我国新能源汽车迎来快速成长时期，预计 2014 年总销量达 8 万辆，同比增速 143%。主要假设前提是：1) 试点城市/区域的至少能够实现“至 2015 年推广 5000 辆新能源汽车”的推广计划；2) 每年新增或更新的公交车中新能源汽车占比到 2020 年可达 50% 以上。在此基础上，测算结果如下：2014 年我国新能源汽车总销量可达 8 万辆，其中乘用车 5 万辆，公交车 3 万辆，且乘用车中插电式混合动力车型 3.7 万辆，纯电动车型 1.3 万辆。

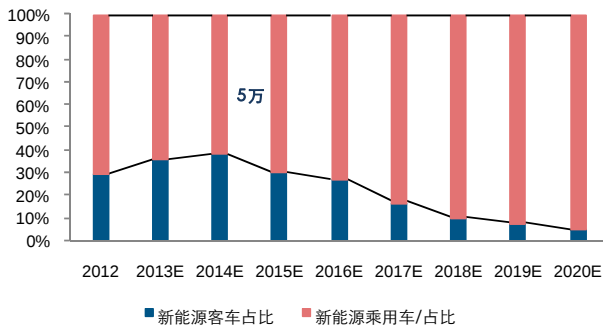
图 1：预计 2014 年我国新能源汽车总销量 8 万辆



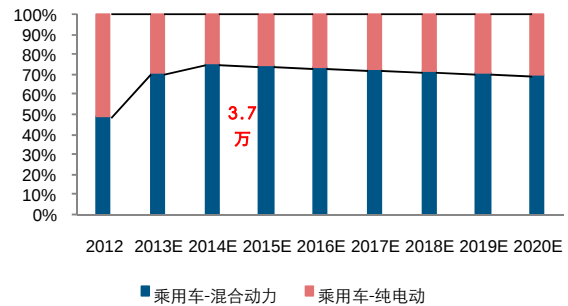
资料来源：节能与新能源汽车网，长江证券研究部

图 2：预计 2014 年新能源乘用车销量 5 万辆

图 3：预计新能源乘用车中混合动力车型有 3.7 万辆



资料来源：节能与新能源汽车网，长江证券研究部



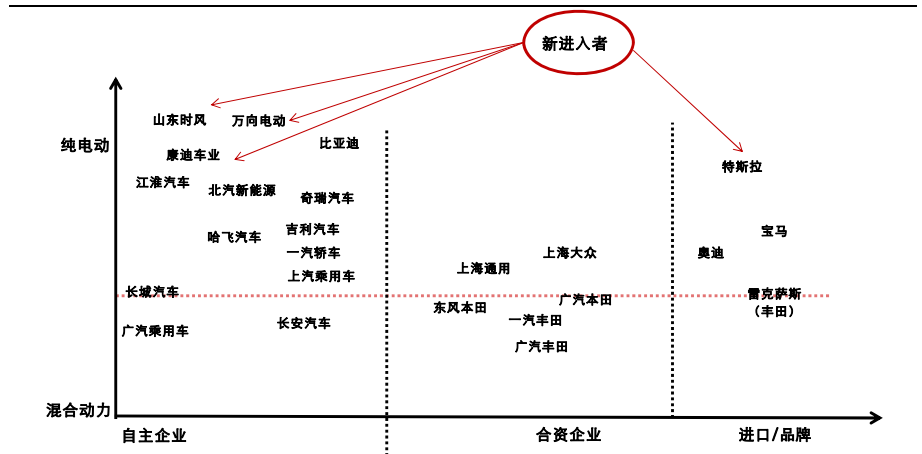
资料来源：节能与新能源汽车网，长江证券研究部

差异化与低成本战略推行新能源汽车在我国均有成功的可能性。1) 以特斯拉为代表，从超高端切入，走差异化战略实现市场化的战略将以满足我国富人阶级追求潮流和个性需求的心理获得初步成功，但未来关键点在于成本能否降至国民化的水平。2) 以江淮汽车甚至康迪车业为代表的我国一大批自主企业，走低成本战略造国民经济型车来满足底层广大消费者的需求来获得初步成功，但未来不得不重新面对如何走高端的问题。3) 目前时点看，两种战略各有千秋，胜负待时间验证。

在位者者全力布局发展，新进入者逐步增加，我国新能源市场竞争格局正在悄然变化。

1) 新一轮政策密集出台后，在位者者全力布局上市新车型，抢占市场先机。进口品牌引领世界前沿技术，自主企业借政策优势重点布局纯电动，合资企业加快车型导入实现国产化。2) 或市场或技术或收购为切入，新进入者逐步增加。瞄准我国超低端农村微型低速电动车的山东时风和康迪车业，已电池技术为优势发展高端纯电动的特斯拉，利用收购国外电池/整车企业来实现造车梦的万向电动，均是近几年行业的新进入者，未来预计将会有一些类似企业进入。

图 4：我国新能源汽车市场竞争格局正在悄然变化



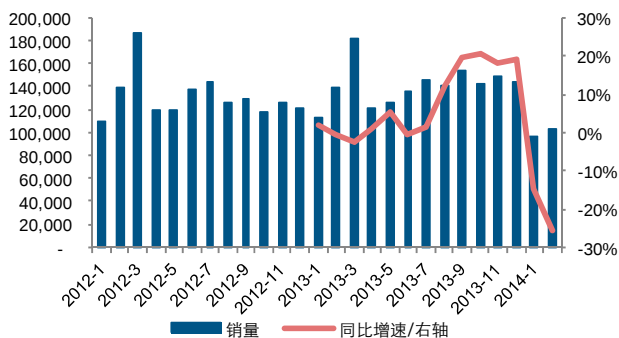
资料来源：长江证券研究部

需求端：2 月国内同比增长 366%

全球概览：xEV 增势回落

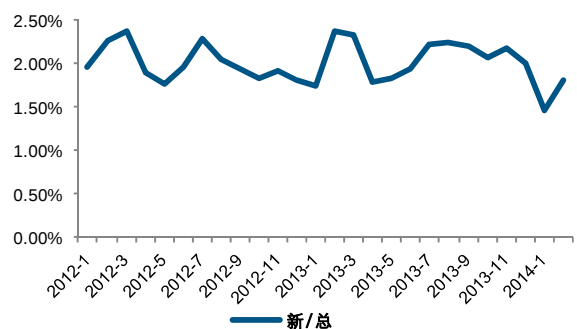
根据 marklines 官方发布数据显示：1) 从整体看，2014 年 2 月全球新能源汽车总销量是 103069 辆，同比增速下滑 25.8%，占全球总汽车销量比例上升至 1.8%，环比上升 0.35 个百分点。主要原因在于全球主要的新能源车市场日本、美国市场的销量下滑。

图 5：2 月全球新能源汽车销量同比增速下降 25.8%



资料来源：Marklines, 长江证券研究部

图 6：2 月全球新能源汽车占总汽车比例环比小幅上升至 1.8%

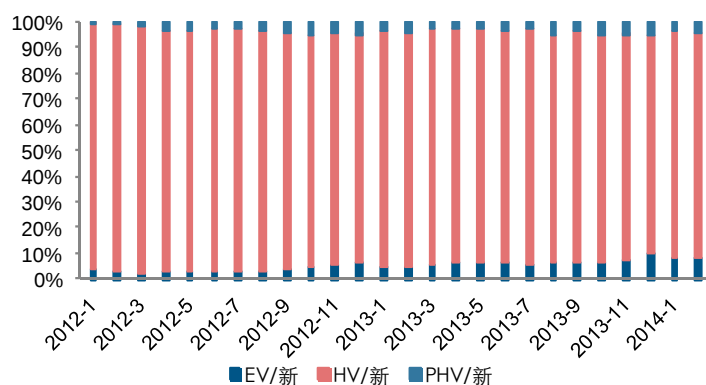


资料来源：Marklines, 长江证券研究部

细分技术：EV 高增长，HV 显疲态

分技术路线看，EV 表现出色，PHEV 和 HV 有不同程度下滑。2 月 EV 销量 8388 辆，同比增长 33.74%，市场份额 8.14%，环比上升 0.21 个百分点；PHV 销量达 4830 辆，同比下滑 22.83%，市场份额 4.69%，环比上升 0.71 个百分点；HV 销量 89851 辆，同比下滑 28.90%，市场份额下降 0.93 个百分点。

图 7：公司通过车用电源控制的突破实现了第一轮增长

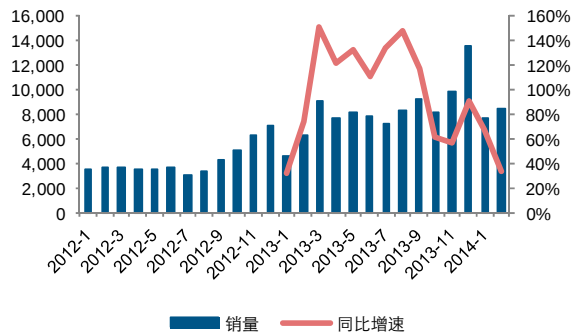


资料来源：公司资料, 长江证券研究部

EV 市场 2 月实现较快增长，内部结构进一步分化。1) 整体看，2 月全球 EV 车型销量 8388 辆，同比增速 33.74%。2) 分国家看，美国销量 3524 辆，占比 42%，提升 0.4 个百分点；日本销量 2255 辆，占比 26.88%，提升 9.11 个百分点；欧洲销量 1773 辆，份额下降 1.23 个百分点；而中国销量 745 辆，占比 8.88%，市场份额 7.12 个百分点。

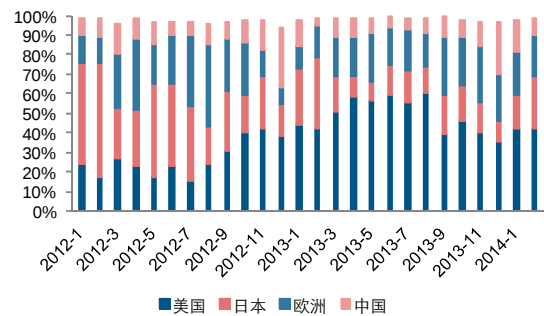
3) 重点车型看, 日产 leaf 继续销量排名第一, 2 月销量 3689 辆, 特斯拉 Model S 迅速提升第二名, 1574 辆, 市场份额 18.76%。

图 8: 2 月全球 EV 销量同比增速 33.74%



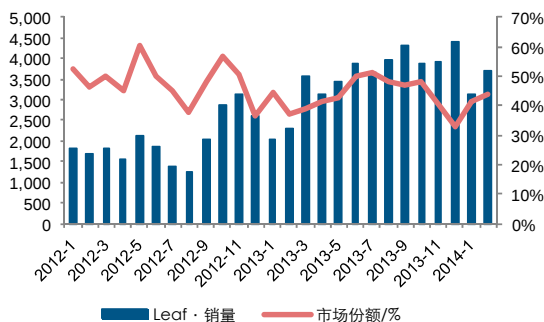
资料来源: Marklines, 长江证券研究部

图 9: 2 月美国和日本的市场占比进一步扩大, 中国市场较大幅下滑



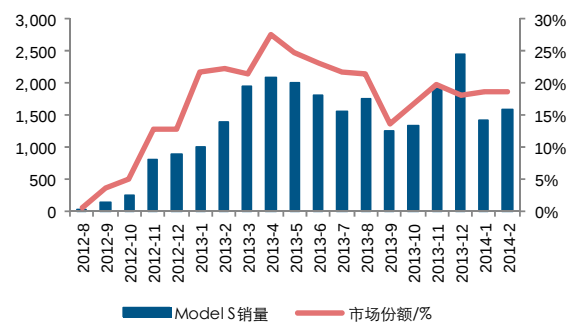
资料来源: Marklines, 长江证券研究部

图 10: 日产 Leaf 继续占 EV 份额提升至 43.98%



资料来源: Marklines, 长江证券研究部

图 11: 特斯拉 Model S 占 EV 份额提升至 18.76%



资料来源: Marklines, 长江证券研究部

HV 市场 2 月同比下滑, 市场集中度进一步提升。1) 整体看, 2 月全球 HV 车型销量 89851 辆, 同比下滑 28.90%。2) 分国家看, 美国销量 30561 辆, 占比 34%, 市场份额提升 2 个百分点; 日本销量 54848 辆, 占比 61.04%, 市场份额提升 1.6 个百分点, 而欧洲销量 1674 辆, 占比 1.86%, 市场份额下降 0.61 个百分点; 中国 583 辆, 占比 0.65%, 市场份额下降 0.27 个百分点, 四大区域市场份额总和达 97.57%。3) 重点车型看, 丰田的独占全球市场, 普锐斯销量实现 60763 辆, 雷克萨斯实现 7059 辆。

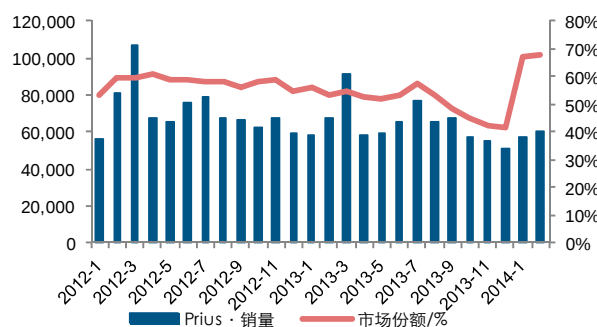
图 12: 2 月全球 HV 销量同比增速下滑 28.90%

图 13: 2 月美国与日本市场占比小幅上升, 而欧洲和中国市场占比下滑

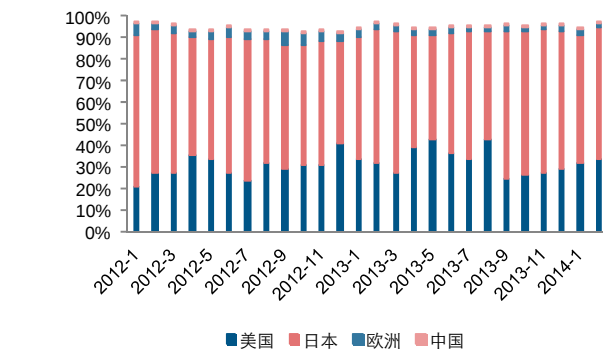


资料来源：Marklines, 长江证券研究部

图 14: 丰田普锐斯继续占领 HV 市场首位

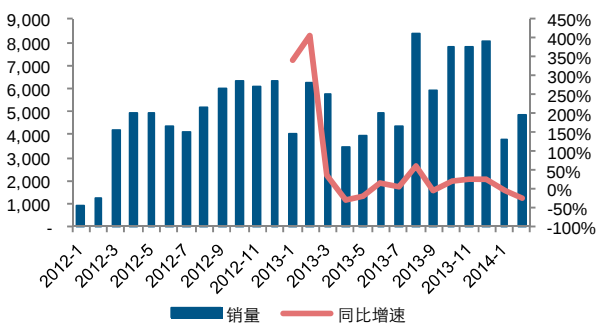


资料来源：Marklines, 长江证券研究部



PHV 市场 2 月同比下滑，美国市场份额进一步提升。1) 整体看，2 月全球 PHV 车型销量 4830 辆，同比下滑 22.83%。2) 分国家看，美国销量 3721 辆，占比 77.04%，市场份额提升 0.25 个百分点，而中国销量 834 辆，欧洲销量 166 辆，两者份额均小幅下滑，三大区域市场份额达 97.74%。3) 重点车型看，通用 Volt 销量排名第一，销量 1320 辆，普锐斯排名第二，销量 1072 辆。

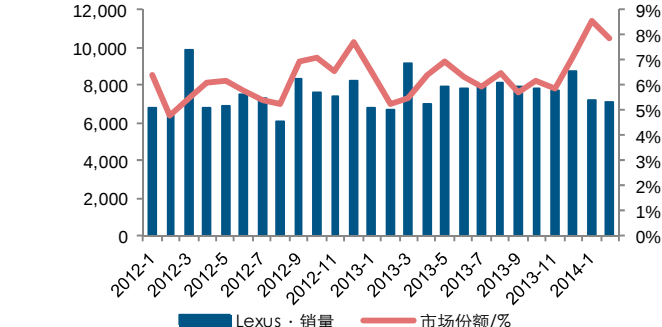
图 16: 2 月全球 PHV 销量同比下降 22.83%



资料来源：Marklines, 长江证券研究部

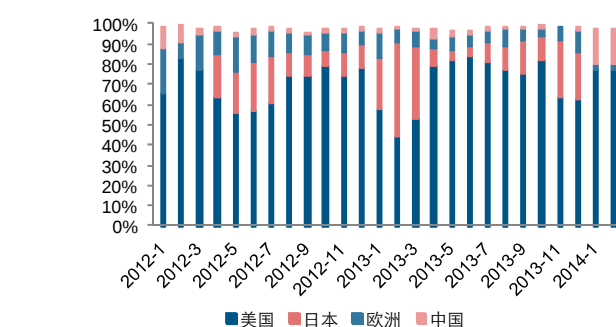
图 18: 2 月 volt 市场份额小幅上升占居第一位

图 15: 丰田雷克萨斯位居 HV 市场第二



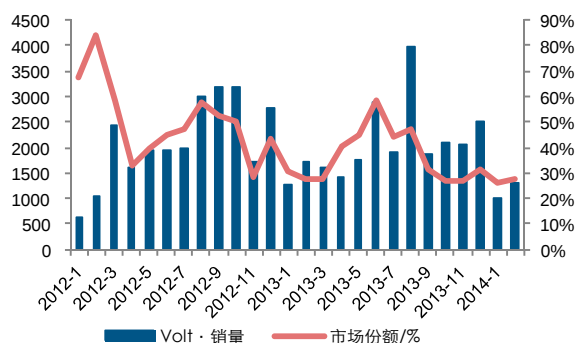
资料来源：Marklines, 长江证券研究部

图 17: 2 月美国市场份额提升，中国和欧洲市场份额小幅下滑

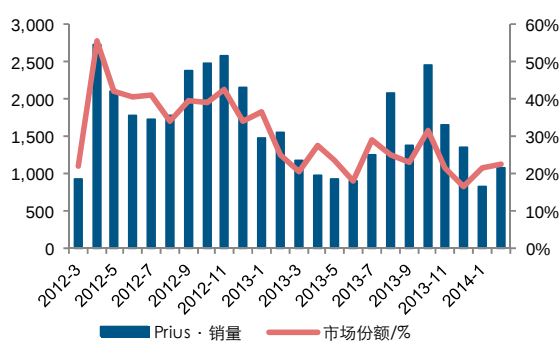


资料来源：Marklines, 长江证券研究部

图 19: 2 月 Prius 市场份额有所提升处于行业第二



资料来源：Marklines, 长江证券研究部

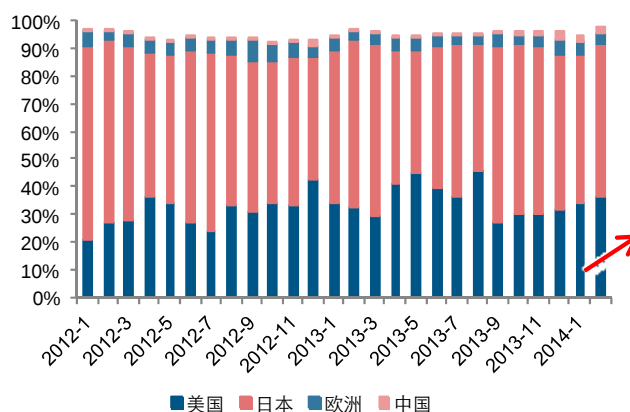


资料来源：Marklines, 长江证券研究部

细分市场：日美欧同比下滑，中国一枝独秀高增长

分国家看，2014 年 2 月日本销量 57103 辆，市场占比 55.40%，环比上升 1.62 个百分点；美国新能源汽车销量 37806 辆，市场占比 36.68%，环比上升 2.17 个百分点；欧洲 3613 辆，中国 2162 辆（不包括客车），两者市场占比分别出现小幅下降。

图 20：中国新能源汽车一枝独秀高增长

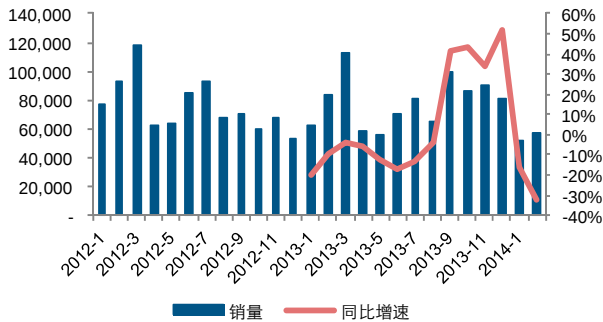


资料来源：maklines, 长江证券研究部

日本 2 月销量同比下滑，EV 占比小幅提升，丰田普锐斯依旧最为畅销。 1) 整体看，日本 2 月新能源汽车销量 57103 辆，同比下滑 32.14%。2) 分技术路线看，2 月 EV 销量 2255 辆，占比 3.95%，市场份额提升 1.33 个百分点。3) 从细分车型看，专为城市年轻人打造的代步工具普锐斯 C 具备超高的燃油经济性，百公里油耗仅需 2.8L，纯电动续航里程可达 24 公里，凭借此优势普锐斯 C 2 月销量达 23973 辆，成为最畅销车型。4) 从车企看，混合动力技术领先的丰田 2 月总销量 54361 辆，位居日本第一。

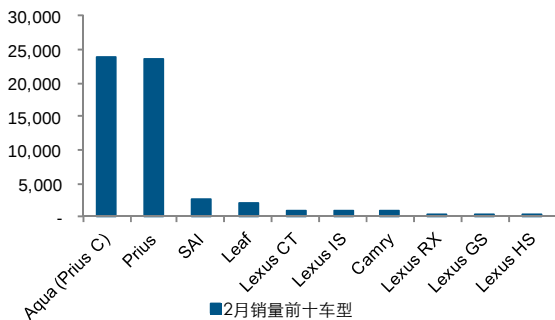
图 21：2 月日本新能源销量同比下降 32.14%

图 22：2 月日本新能源汽车中 EV 占比大幅提升

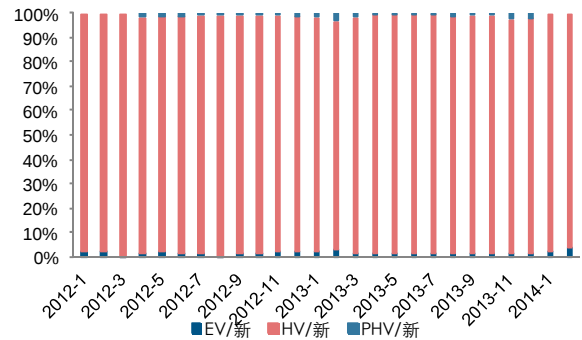


资料来源：Marklines，长江证券研究部

图 23：普锐斯 C 成为 2 月日本 HV 最畅销车型

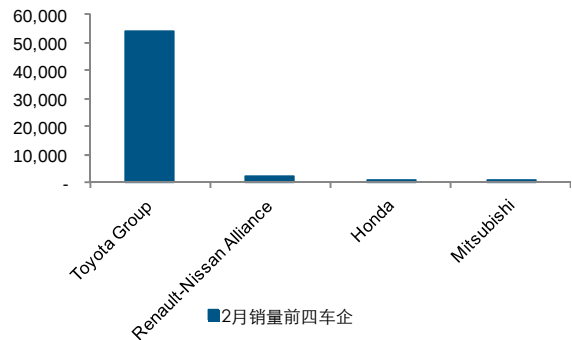


资料来源：Marklines，长江证券研究部



资料来源：Marklines，长江证券研究部

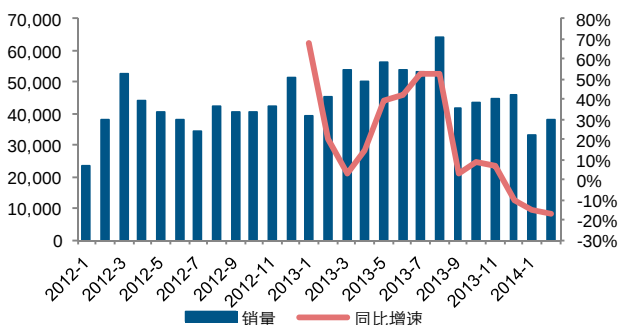
图 24：2 月日本新能源汽车销量中丰田位居榜首



资料来源：Marklines，长江证券研究部

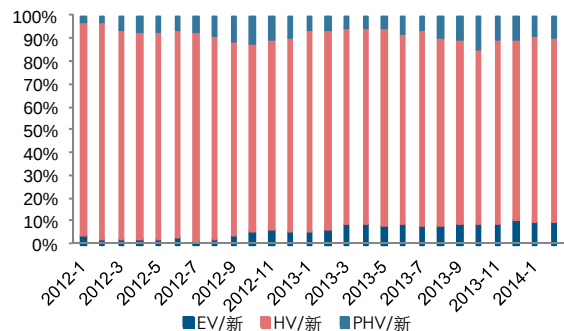
美国 2 月销量下滑，PHV 占比提升，丰田普锐斯销量领先。 1) 整体看美国 2 月新能源汽车销量 37806 辆，同比下滑 17.05%。2) 从技术路线看，PHV2 月销量达 3721 辆，占比 9.84%，上升 1 个百分点。3) 从细分车型看，2012 款的普锐斯在美销量依旧坚挺，保持首位，销量 8437 辆。3) 从车企看，车型新能源汽车车型最丰富的丰田依旧占据美国新能源车型排名第一位。

图 25：2 月美国新能源汽车销量同比下降 17.05%



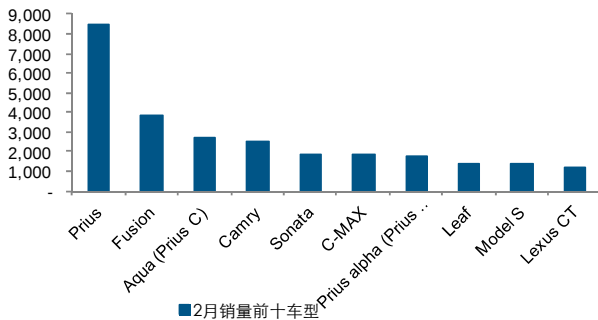
资料来源：Marklines，长江证券研究部

图 26：2 月美国新能源汽车中 PHV 占比小幅提升



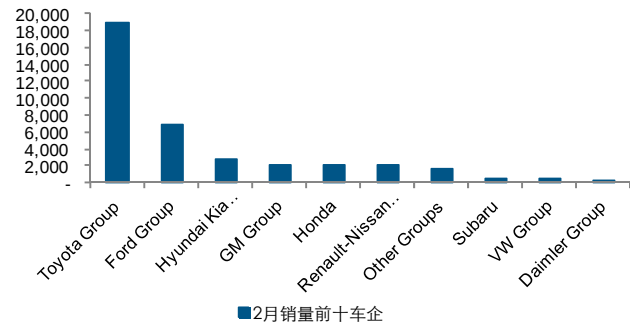
资料来源：Marklines，长江证券研究部

图 27: 普锐斯是 2 月美国最畅销的新能源车型



资料来源: Marklines, 长江证券研究部

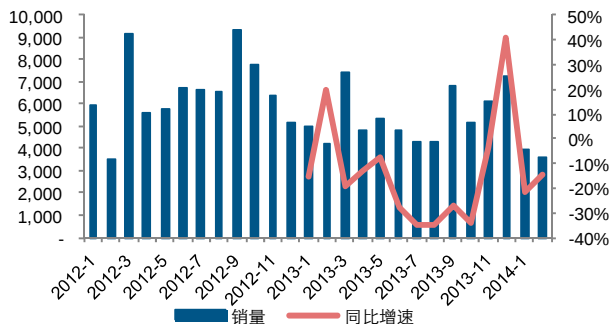
图 28: 丰田是 2 月美国新能源汽车销量最高的车企



资料来源: Marklines, 长江证券研究部

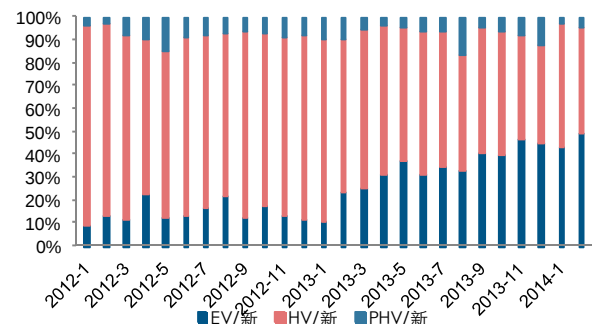
欧洲 2 月销量出现下滑, EV+PHV 占比提升, 丰田普锐斯独领风骚。 1) 整体看, 2 月欧洲新能源汽车销量 3613 辆, 同比下滑 14.85%。2) 从技术路线看, PHV2 月销量 166 辆, 占比 4.59%, 市场份额提升 1.17 个百分点, EV2 月销量 1773 辆, 占比 49%, 市场份额上升 5.77 个百分点。3) 从细分车型看, 2012 款的 prius 依旧是欧洲最畅销的车型, 销量 714 辆。4) 从车型看, 丰田除了在日本和美国市场外, 欧洲市场基本上也成为主导力量。

图 29: 2 月欧洲新能源汽车销量同比下滑 14.85%



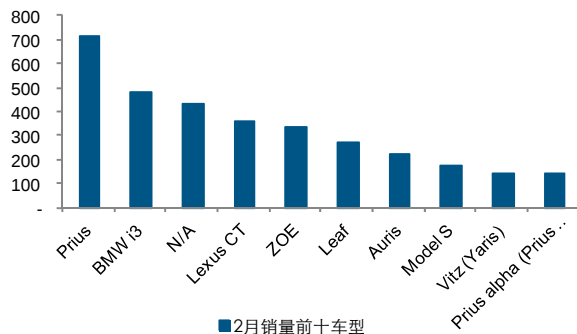
资料来源: Marklines, 长江证券研究部

图 30: 2 月欧洲新能源汽车销量中 PHV 占比提升



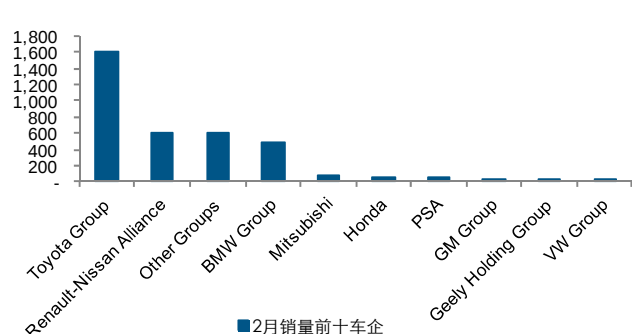
资料来源: Marklines, 长江证券研究部

图 31: 普锐斯位居 2 月欧洲新能源汽车销量榜首



资料来源: Marklines, 长江证券研究部

图 32: 丰田位居 2 月欧洲新能源汽车销量第一位



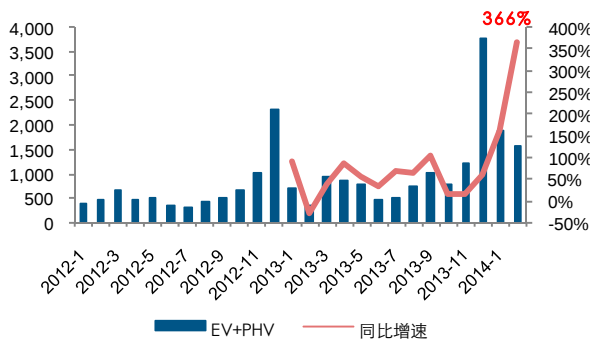
资料来源: Marklines, 长江证券研究部

中国市场：2 月同比增长 366%

中国 2 月销量同比高增长，PHV 占比大幅提升，比亚迪“秦”成为最畅销车型。1) 整体看，2 月中国全口径新能源乘用车国际口径 2162 辆，同比增速 323%，中国口径新能源乘用车销售 1579 辆，同比增长 366%。2) 从技术路线看，2 月 PHV 销量 834 辆，占比 38.58%，市场份额提升 13.4 个百分点，同比增速 769%；EV 同比增速 207%。3) 从细分车型看，比亚迪“秦”销量 834 辆，成为最为畅销的新能源乘用车车型。4) 从车企看，比亚迪的新能源乘用车销量领先于其他车企。

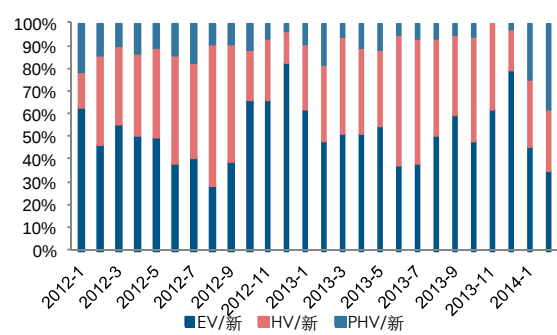
(备注：全口径新能源乘用车：EV+PHV+HV，中国口径新能源乘用车：EV+PHV)

图 33：2 月中国口径新能源乘用车销量同比增长 323.09%



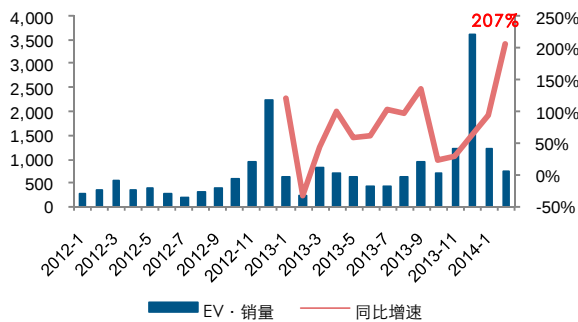
资料来源：Marklines，长江证券研究部

图 34：2 月中国 PHV 占比提升



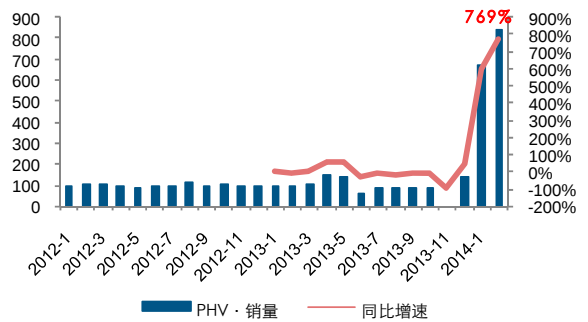
资料来源：Marklines，长江证券研究部

图 35：2 月 国内 EV 销量同比增速 20.7%



资料来源：Marklines，长江证券研究部

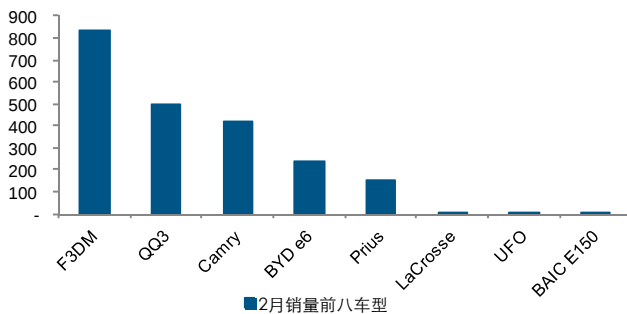
图 36：2 月 国内 PHV 销量同比增速 769%



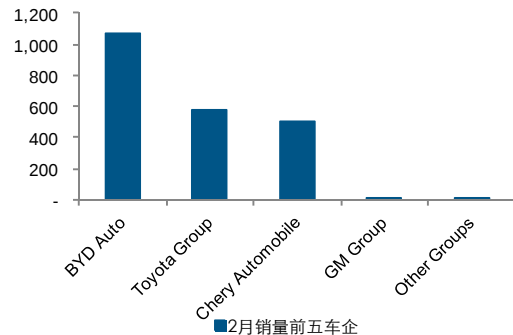
资料来源：Marklines，长江证券研究部

图 37：比亚迪秦成为中国新能源乘用车最畅销车型

图 38：比亚迪销量占据中国 2 月新能源汽车销量首位



资料来源: Marklines, 长江证券研究部



资料来源: Marklines, 长江证券研究部

供给端：加速供给以及研发

车型规划：节奏加快，纯电动混动齐发展

各大车企加快新车型上市进度，混合动力与纯电动各占半壁江山。国外市场看，丰田增加雷克萨斯混合动力车型，特斯拉与宝马利用技术优势主攻纯电动车型。国内市场看，在新一轮补贴政策引导下，各大自主车企加大马力上市插电式混合动力与纯电动车型。

表 2：全球主要车企的车型规划跟踪表

国家	生产企业	车型规划	
		历史车型	未来上市（标红为最新）
中国	比亚迪	纯电客车K9、F3DM、e6先行者、秦	腾势EV、插电式SUV唐、PHV版S6DM、 汉（E9车型）
中国	上汽乘用车	荣威750混动版、荣威E50、荣威550插电版	上海牌FCV
中国	一汽轿车		奔腾B50纯电动版、森雅M80纯电动版、E-coo、红旗H7插电版、奔腾B50插电版、奔腾B50混动版、奔腾B70混动版
中国	广汽乘用车		e-Linker电动车、E-jetconcept、传祺GS5电动版、传祺混动版、传祺EV插电版、传祺GS5混动版
中国	华晨汽车		H230EV、之诺1E电动车
中国	奇瑞汽车	A5旗云3BSG混动车、A5/旗云3ISG混动车、A3ISG混动车、QQ3EV电动车、M1EV电动	M1REEV增程电动车、观致(Qoros)3混动车
中国	吉利汽车	V60插电版、C30Electric电动车	XC60混动版、ConceptCoupe混动车、 帝豪纯电动SUV
中国	长安汽车（本部）	杰勋中混车型、CX30混动版、睿骋混动版	逸动混动版、CS95、E30电动车
中国	东风汽车	东风风神S30混动版	风神E30/E30L、风神S30EV混动版、风神S30插电版、风神A60、S30EV、30PHEV
中国	江淮汽车	同悦电动车、第三代电动车iEV、第四代iEV	第五代iEV
中国	北汽新能源	Q60FB电动车、M30RB电动车、C30DB电动车、BE701电动车、E150电动车	绅宝EV、E150REEV增程式电动汽车
中国	海马汽车	海马王子EV	普力马(Freema)电动版
中国	力帆汽车		力帆(Lifan)620EV
中国	哈飞汽车	路尊小霸王STT	
中国	丰田中国	凯美瑞混动版、Prius	

中国	上海通用	君越混合动力版	
中国	东风日产		辰e30、启辰VIWA电动车
美国	特斯拉	Roadster、ModelS	ModelX、Gen III 三厢车、Gen III Crossover、Gen III 跑车、第2代 Roadster
日本	丰田	雷克萨斯LS600h/hL 混动车、雷克萨斯HS250h混动车、雷克萨斯RX450h混动车 雷克萨斯CT200h混动车、雷克萨斯ES300h 混动车、雷克萨斯GS450h/300h混动车、雷克萨斯IS300h混动车	雷克萨斯(Lexus)RC300h、雷克萨斯(Lexus)IS300h
德国	奥迪	Q5Hybrid、A6Hybrid、A8Hybrid	A6Hybrid、R8e-tron、UrbanConcept/UrbanConceptSpyder A1e-tron、Crosslanecoupe、AllroadShootingBrake SportQuattro、A6LeTron、SUV Q1
德国	宝马	ActiveHybridX6、MiniE ActiveHybrid7/7L、ActiveE ActiveHybrid52011 ActiveHybrid3、i3	i8、X5eDrive ConceptActiveTourer i8ConceptSpyder

资料来源：Marklines，长江证券研究部

产能规划：纷纷投放，抢占市场先机

各大车企纷纷投放新能源车型产能，抢占市场先机。面对未来市场前景发展广阔的新能源汽车市场，国内以比亚迪为代表的自主企业纷纷开始加大速度投放新能源汽车产能，国外以特斯拉和丰田为代表的车企对新能源汽车布局进一步加速。

表 3：全球主要企业的新能源汽车产能建设跟踪表

区域	类型	生产企业	时间	来源	产能规划
国内	自主	比亚迪	2013 年 5 月	汇港通讯	比亚迪加州新厂在 2014 年的电动巴士产量预计为 50 至 100 辆之间,其设计产能在 1000 辆以上。
国内	自主	比亚迪	2012 年 9 月	长沙晚报	长沙比亚迪公司宣布, K9 纯电动大巴今年将实现 400 辆的产量。
国内	自主	一汽轿车	2012 年 8 月	中国经营报	一汽轿车新能源车工厂将在 2014 年实现量产, 并拥有 20 万辆产能。
国内	自主	广汽乘用车	2011 年 4 月	北京青年报	广汽集团“十二五”期间的”目标:2015 年实现产销节能和新能源汽车 20 万辆; 2015 年建成一个电动汽车国家工程实验室。
国内	自主	长安汽车 (本部)	2012 年 3 月	中国青年报	“长安汽车“十二五”规划新能源车整车产能为 10 万辆, 同期生产的新能源车零部件可为 25 万辆车配套。
国内	自主	东风汽车	2010 年 8 月	新浪汽车	东风股份新能源客车基地在襄樊奠基
国内	自主	江淮汽车	2013 年 8 月	中安在线	江淮集团“十二五”着力打造电传动系统, 对于新能源汽车, 公司的目标是获得自主品牌第一的位置, 形成 10 万辆

的产能。

国内	自主	北汽新能源	2013 年 9 月	车讯网	正在筹备一个世界顶级的电池公司，如果这个建设起来之后，到 2015 年时，电池和电机的水平会很高。
国内	自主	海马汽车	2013 年 2 月	郑州日报	海马郑州基地，力争到 2015 年，纯电动汽车生产能力达到 5000 辆。
国内	自主	力帆汽车	2012 年 6 月	重庆商报	力帆投资的该项目将形成年产 200 万只摩托车蓄电池、165 万只汽车蓄电池的巨大产量。
国内	自主	时风集团	2014 年 1 月	大众网	至 2020 年，打造成百万辆电动汽车生产基地，建成电动汽车千亿产业园区。
国内	合资	丰田中国	2013 年 10 月	新京报	电池、电机、逆变器等核心零部件的国产化工作正在加紧推进，2015 年搭载国产混合动力总成的车型将在一汽丰田和广汽丰田实现国产。
国外	进口	特斯拉	2013 年	Markline	根据协议，松下将在今后 4 年内(2014~2017 年)为特斯拉汽车的 ModelS 和 ModelX 共计配套 20 亿个锂离子电池。
国外	进口	特斯拉	2014 年	Markline	“Supercharger”网计划：计划 2014 年在 250 英里内覆盖美国人口的 80%。在加拿大也设置若干，到 2015 年覆盖美国人口的 98%。
国外	进口	特斯拉	2014 年	Markline	2014 年特斯拉 ModelS 产能将从 2013 年的 21,500 辆大幅提升 63%至 35,000 辆。
国外	进口	特斯拉	2014 年	Markline	公司正在酝酿名为“千兆工厂”的巨型电池工厂建造计划。

资料来源：网络新闻，长江证券研究部

国家政策：密集出台，地方全力落地

我国新能源汽车支持政策密集出台。1) 中央层面：中央政策密集出台，仅 2014 年开始后公布了第二批试点城市、调整补贴计划和加大淘汰黄标车大力推广新能源等三大政策。2) 地方政策：北京牵头，上海跟进，天津等其他城市依次效仿，地方政府坚决贯彻中央层面对新能源汽车的推广，从推广目标、补贴政策和配套政策三大方面去落实。

表 4：全球主要国家的中央层面新出台的新能源汽车相关政策汇总

区域	出台时间	政策文件	核心内容
中国	2014年3月	2014年政府工作报告	淘汰黄标车和老旧车600万辆，推广新能源汽车，在全国供应国四标准车用柴油。
中国	2014 年 2 月	关于进一步做好新能源汽车推广应用工作的通知	纯电动乘用车、插电式混合动力乘用车、纯电动专用车、燃料电池汽车 2014 和 2015 年度的补助标准将在 2013 年标准基础上下降 10%和 20%。

中国	2014年1月	第二批新能源汽车推广应用城市名单	确定了新增加的12个省份城市为新能源试点城市。
美国	2014年1月	2013年度国情咨文	美国政府停止对化石燃料行业每年40亿美元的补贴，以便对“未来燃料”进行更多投资。
美国	2014年1月	美国能源部公开承认	美国2015年前部署100万辆电动汽车的目标无法实现。
美国	2013年10月	美国加州州长杰里·布朗签署了6项新法令	加州政府每年将出资2000万美元用于加氢站建设，直至2023年底，目标是将加州境内可供公众使用的加氢站数量提高到100座以上。承诺将电动汽车等替代燃料车的激励举措延长至2023年。法案将加州低排放、零排放车辆的HOV高载客专用车道使用权，由2015年延长至2019年。计划建立一个开放型的电动汽车充电付费系统，使司机可以到任意一个充电站充电，并使用信用卡付费。
美国	2009年	“美国创新战略”	为鼓励消费者购买电动汽车，美国政府将提供总额高达7500亿美元的税收抵免。
日本	2013年9月	扶持新能源车是日本政府工作重点	日本经济产业省通商政策企划官浅井 亨表示，新能源汽车产业的扶持已经成为日本整体经济发展的战略之一，也是日本政府接下来工作的重点。
日本	2012年7月	大力投资支持新一代电池技术的基础研究	日本经济贸易产业省在2009和2010财年分别投资30亿日元大力支持新一代电池技术的基础研究。对于使用13年以上的报废车辆，换购电动汽车将获得25万日元的补贴。
日本	2010年4月	新一代机动车战略2010	到2020年，纯电动汽车(EV)和混合动力轿车(HYBRID)将在整体乘用车的销售比例中应占到50%，2030年将占到70%。规划中还指出，2020年，日本将为纯电动车型建成5000个快速充电站，200万个家用普通充电设备。
欧盟	2014年1月	购买天然气汽车资金补贴	捷克将从欧盟的团结基金(Cohesion Fund)获得10亿克郎（约合3700万欧元）的资金补贴，主要用于购买天然气(CNG)汽车。
欧盟	2013年底	碳排放量标准白皮书	加油站必须提供充电服务点，氢气燃料以及天然气燃料等清洁能源以实现环保能源的普及。

欧盟 2012年4月 低碳汽车补贴

法国政府为每辆低碳汽车提供2000至5000欧元的激励补贴支持。

资料来源：政府部门网站，政府信息采购网，长江证券研究部

表 5：我国各地方政策新出台的新能源汽车相关政策

区域	出台时间	政策文件	核心内容
北京	2014.03.11	北京市第一批第2期示范应用新能源小客车生产企业及产品目录	江淮、北京、腾势、之诺、荣威五个品牌的五款车型入围。
北京	2014.02.27	北京市示范应用新能源小客车生产企业及产品目录	确定补贴的企业目录：江淮汽车、北汽、比亚迪、重庆长安、华晨宝马。确定补贴的产品目录：北汽E150、比亚迪E6。
北京	2014.02.12	北京市示范应用新能源小客车生产企业及产品审核备案管理细则	明确了企业条件、产品条件、管理监督办法等。
北京	2014.02.07	北京市示范应用新能源小客车管理办法	确定补贴标准：国家和本市1:1的比例确定补助标准。国家和本市财政补助总额最高不超过车辆销售价格的60%。
天津	2014.03.05	天津市新能源汽车推广应用实施方案(2013-2015年)	到2015年底,全市将推广应用1.2万辆新能源汽车,建设66个充换电站,6700个充电桩,以创新电池和整车融资租赁等商业模式,带动新能源汽车产业加快发展。
上海	2014.03.06	关于发布第六批上海市私人购买新能源汽车补贴试点车型产品信息的通知	确定上海市第六批补贴产品目录：荣威550plug-in插电式混合动力轿车、比亚迪牌e6。
上海	2014.02.25	关于发布第五批上海市私人购买新能源汽车补贴试点车型产品信息的通知	确定上海市第五批补贴产品目录：北汽E150、比亚迪秦。
上海	2014.01.06	关于发布第四批上海市私人购买新能源汽车补贴试点车型产品信息的通知	确定上海市第四批补贴产品目录：江淮牌HFC7000AEV型纯电动轿车
上海	2013.04.02	关于发布第三批上海市私人购买新能源汽车补贴试点车型产品信息的通知	确定上海市第三批补贴产品目录：奇瑞瑞麒牌SQR7001ELS18型纯电动轿车、奇瑞瑞麒牌SQR7000BEVS184型纯电动轿车。
上海	2013.03.01	关于发布第二批上海市私人购买新能源汽车补贴试点车型产品信息的通知	确定上海市第二批补贴产品目录：力帆牌LF7002EV型纯电动轿车、力帆牌LF7002CEV型纯电动轿车。
上海	2013.01.27	关于发布第一批上海市私人购买新能源汽车补贴试点车型产品信息的通知	确定上海市第一批补贴产品目录：上汽荣威牌（E50）、上汽通用赛欧牌SGM7001EV型纯电动轿车。
广州	2014.03.14	广州市人民政府关于加强和规范出租车行业管理，缓解“打的难”问题的意见	增加出租车运力投放主要以新能源汽车为主。
成都	2014.03.12	成都工业“1313”发展战略实施计划、成都市加快科技创新驱动发展实施方案	今年计划包括，研究制定购车补贴、新能源汽车出行不限号等市场促销政策。
山东	2014.03.05	山东省新能源城市公交汽车示范推广资金管理暂行办法	对购买使用节能与新能源城市公交汽车的公共交通企业单位给予一次性财政补贴。补贴范围的节能与新能源公交车主要指纯电动城市公交车、插电式混合动力城市公交车和天然气城市公交车。
云南省城市群	2014.03.14	云南省机关事务管理办法(草案)	公务用车实行政府集中采购，应选用国产汽车，优先选用新能源汽车。

云南省城市群 2014.02.27

昆明3城市群新能源汽车推广应用总体实施 未来3年内,云南省将推广应用新能源汽车5000辆,完成推广方案(2013年-2015年) 广应用工作将获得至少15亿元国家补助。

资料来源:政府部门网站,第一电动车网,长江证券研究部

配套设施: 国网放开, 建设速度加快

“地方政策落实+国家电网放开”双重因素促动下未来2年充电桩建设速度将持续超预期。为了落实新能源汽车推广的目标,国家已明确表示要加大充电设施建设进度,以北京为代表的地方政府逐一开始表态,提出了中短期内建设电桩的目标。而且国家电网开始公开透露:充电桩建设需要更加市场化,除了国家电网外,其他人也可以参与。这两大因素叠加,必将促进充电桩建设进度加快。

表 6: 我国各大城市充电设施建设跟踪表

城市	充电设施建设
北京	截至 2013 年 11 月底,建成电动汽车充换电站 69 座,包含充电桩 1112 台。 到 2017 年,将建成加气站 294 座、充换电站 107 座、充电桩 18.8 万个、变电站 34 座、双源无轨线网 151 公里。
上海	已建成充换电站 12 座、充电桩 1460 个、充电架 142 个、加氢站 3 座。 到 2015 年,将布局 6000 个以上的充电桩、5 座加氢站。
深圳	已有 81 座充电站,3000 个充电桩。 将建 168 座公交充电站,50 座出租车充电站,526 个快速充电桩,39000 个慢速充电桩。
杭州	截至 2013 年 6 月,杭州市共建设 62 座换电站,620 个充电桩。 将建成集中充电站 4 座,充(换)电站 38 座,配送中心 145 座,充电桩 3500 套。
天津	已建成充、换电站 7 座,充电桩 471 个。 到 2015 年底,将建设 66 个充、换电站和 6700 个充电桩。
重庆	已建 200 个交流充电桩,3 座综合充电站,9 座快速充电站。 到 2015 年将建 5 座综合充电站 11 座快速直流充电站,275 个慢充充电桩。
合肥	已建成 8 座充电站,2000 个充电桩,10 座维保服务站。 到 2015 年将建 6 座充电桩,5000 个交流充电桩,1 个电池循环利用点,1 个电池回收处理站。
兰州	到 2015 年将建成 21 座充电站,258 个直流充电机,6650 个交流充电桩。
太原	已有充电站 7 座、300 个充电桩。 将建设 3 座大型充换电站、11 座乘用车充换电站和 1750 台充电桩。
晋城	2015 年前将建设 5340 个慢速充电桩、12 座社会公共快速充电站和 3 座公交场站充换电站。
广州	已有 52 个充电站。 计划建设各类充电站 105 个,各类充电桩(机)9970 个。

郑州	将建设 12 座小型充换电站。
新乡	已建 3 座电动车充电站。 2015 年将建成 11 座大型充换电站，80 座移动充换电站，40 个公交车充换电站，2510 个充电桩。
海口	已建 1 座充电站，拥有 20 个充电柜。 到 2015 年将建成 3 个充电站，3 个换电站，4100 个充电桩。
成都	已建成 14 个充电站、201 套直流充电桩，679 个分布式交流充电桩。 2015 年成都将建 16 座充电站，3000 个交流充电桩。
西安	到 2015 年将建成 4 座充电塔，32 座地面充电站，480 个充电桩。
大连	未来将建 5 座充换电站，3400 个充电桩，440 个直流充电桩。
宁波	到 2015 年将建成 10 座充电枢纽站，2300 个充电桩。
青岛	已有 3 座充(换)电站、在建 2 座。 到 2015 年建 17 座充换电站、2800 个交流充电桩、650 个直流充电桩。
芜湖	已有充电站 1 座，售后服务站 1 家，充电桩 461 个。 至 2015 年，将新增充电桩 6000 个，新建公共标准化充电站 10 座。
盐城	2015 年前，盐城市至少建设 10 座充电站，40 座电池配送站，2 座充换电池站和 80 台交流充电桩。
昆明	已建设完成 1 个充电站、150 个充电桩。 2015 年前，将建成 2 座充换电站及 300 个充电桩。
南通	已建设完成 1 个电动汽车充换电站。 “十二五”末，将建成 25 座电动汽车充换电站。

资料来源：第一电动网，长江证券研究部

投资建议

建议持续关注新能源车汽车产业链的投资机会。短期来看，新能源车板块在这一轮政策密集出台之下，市场情绪持续推高了板块估值，但是龙头公司以及细分领域的优质低估值公司价值仍然明显。中期来看，中国新能源车产业进入快速发展阶段，销量方面有望持续超预期。长期来看，新能源汽车产业是承载中国经济转型升级的七大支柱产业之一，亦是全球汽车产业发展的必然趋势，其长期投资价值毋庸置疑。维持对于“比亚迪”、“江淮汽车”、“宇通客车”的推荐评级。

表 7：影响新能源汽车板块的关键事件

序号	事件
1	特斯拉：中国热销程度超预期；中国合伙人的进展。
2	地方政策：地方配套措施的进一步落地；限购措施的蔓延。
3	合资企业：大众在华新能源战略的落地。
4	关键技术：电池技术的突破性进展。

资料来源：长江证券研究部

表 8：行业重点上市公司估值指标与评级变化

所属行业	证券代码	公司简称	股价	EPS (元)			P/E (X)			评级
				13A	14E	15E	13A	14E	15E	
汽车	600066	宇通客车	16.07	1.43	1.74	1.97	11.23	9.22	8.17	推荐
汽车	002594	比亚迪	50.88	0.23	0.79	1.34	216.57	64.18	37.93	推荐
汽车	600418	江淮汽车	10.48	0.71	0.98	1.18	14.76	10.69	8.88	推荐

资料来源：长江证券研究部

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
看 好：	相对表现优于市场		
中 性：	相对表现与市场持平		
看 淡：	相对表现弱于市场		
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%		
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间		
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间		
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%		
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。