



行业研究:新能源汽车行业

报告日期:2016年6月21日

## 锂电池板块风险显现,充电桩板块值得关注

### ——新能源汽车行业动态跟踪

华龙证券

研究员:刘 喆

执业证书编号:S0230513080001

联系人:王晨曦

从业证书编号:S0230115120073

TEL:0931-4890003

EMAIL:544254078@qq.com

经纪业务管理总部  
研究部

#### 投资要点:

- ✧ **新能源汽车板块行情回顾:**2016年新能源汽车板块表现相对较好,截止2016年6月20日,新能源汽车板块累计涨幅为-7.95%,跑赢沪深300指数7.69个百分点。
- ✧ **产销量继续保持快速增长,5月销量创年内新高:**据中汽协统计,5月新能源汽车生产3.7万辆,销售3.5万辆,同比分别增长131.3%和128.0%。其中纯电动汽车产销分别完成2.9万辆和2.6万辆,同比分别增长177.0%和161.6%;插电式混合动力汽车产销均完成0.9万辆,同比分别增长49.3%和68.7%。
- ✧ **骗补叠加市场过热,锂电池板块短期风险值得警惕:**5月28日,财政部声明称,新能源汽车骗补的现场核查已经完成,目前处于会审阶段。骗补现场核查完成后,下一步必然要清理虚假,负面消息的发布或将给行业发展蒙上一层阴影,进而带来板块行情的波动。2016年上半年,在新能源汽车产业链上,锂电池板块表现最为出色,但市场表现过热,估值偏高,若叠加“骗补”负面消息发布,或将引发资金的出逃。因此,我们认为锂电池板块已进入相对高风险期,值得投资者警惕。
- ✧ **弥补充电之短板,充电桩板块值得关注:**充电桩板块不受骗补核查的影响,在受到政策的强力推动下,预计下半年充电基础设施建设将加快。
- ✧ **投资建议:**我们建议可以从三个方向关注充电桩板块投资机会:(1)具有国网背景的能源供应商,实力雄厚,依托电网资源,开拓更多充电桩市场份额。建议关注:许继电气、国电南瑞、国电南自;(2)技术领先的充电设备供应商。建议关注:中恒电气、科陆电子、和顺电气、奥特迅、特锐德;(3)充电桩运营尚未形成主流模式,搭建智能充电平台,积极探索运营模式的运营商有望受益。建议关注:万马股份、北巴传媒。
- ✧ **风险提示:**充电网络建设迟缓,由于各个地方保护当地的传统车企,导致充电网络建设迟缓,进而限制新能源汽车的推广;市场竞争加剧,不具备技术领先优势的企业纷纷涉足新能源汽车领域,导致业内无序竞争,真正优质的企业无法脱颖而出。

## 一、新能源汽车板块近期市场表现

### 1、新能源汽车行情回顾

2016 年新能源汽车板块表现相对较好,截止 2016 年 6 月 20 日,新能源汽车板块累计涨幅为 -7.95%,跑赢沪深 300 指数 7.69 个百分点。SW 汽车行业涨幅为 -12.25%,与 28 个申万一级行业对比跌幅相对较小。细分产业链来看,锂电池表现最好,上涨 5.95%,远远跑赢大盘;充电桩表现平平,上涨 -12.86%,仅跑赢大盘 2.78 个百分点。

图 1:2016 年年初至今新能源汽车板块跑赢沪深 300

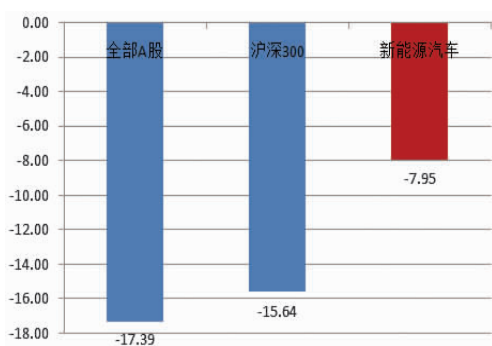
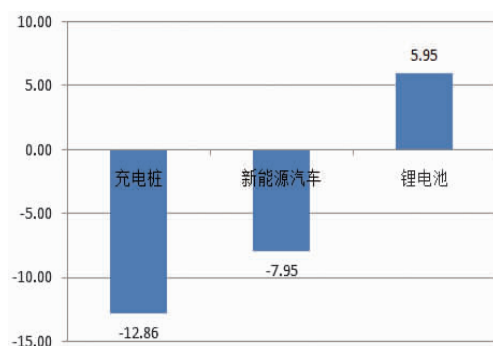
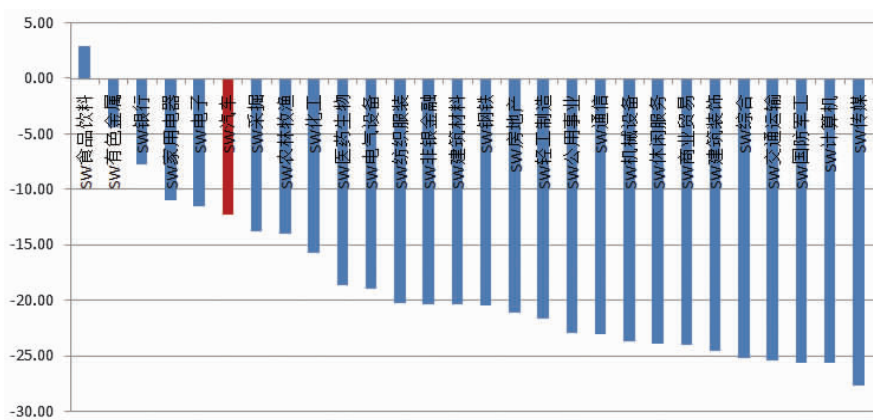


图 2:新能源汽车相关板块对比



数据来源:WIND、华龙证券

图 3:汽车板跌相对幅小



数据来源:WIND、华龙证券

从个股方面看,2016 年年初至今(6 月 20 日),新能源汽车板块中 39 只个股,有 16 只实现上涨。涨幅前 5 名的个股是:蓝海华腾(755.96%)、金马股份(80.49%)、中通客车(64.84%)、科泰电源(59.00%)、双林股份(48.84%);跌幅前 5 名的个股是:西部资源(-32.70%)、力帆股份(-32.36%)、万向钱潮(-28.17%)、长城汽车(-26.77%)、金龙汽车(-13.10%)。

表 1: 新能源汽车板块上市公司年初至今涨幅前 10 名(截止 6 月 20 日)

|    | 证券代码      | 证券简称 | 收盘价(元)   | 年初至今涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 市盈率 PE   | 市净率 PB  |
|----|-----------|------|----------|------------|---------|----------|---------|
| 1  | 300484.SZ | 蓝海华腾 | 115.4000 | 755.9560   | 0.0087  | 137.8240 | 24.9980 |
| 2  | 000980.SZ | 金马股份 | 11.1700  | 80.4898    | 21.4130 | 86.8463  | 2.8148  |
| 3  | 000957.SZ | 中通客车 | 40.2700  | 64.8383    | 42.5487 | 22.6941  | 5.2478  |
| 4  | 300153.SZ | 科泰电源 | 29.9900  | 58.9992    | 65.5549 | 223.2000 | 10.3058 |
| 5  | 300100.SZ | 双林股份 | 46.5000  | 48.8384    | 12.1022 | 69.0354  | 8.5340  |
| 6  | 002407.SZ | 多氟多  | 44.6000  | 46.4340    | 18.3652 | 195.8916 | 12.9933 |
| 7  | 002533.SZ | 金杯电工 | 13.6500  | 39.8910    | 39.1437 | 48.6193  | 3.7492  |
| 8  | 600232.SH | 金鹰股份 | 14.7800  | 32.2004    | 18.9059 | 178.6841 | 4.5680  |
| 9  | 002196.SZ | 方正电机 | 36.1000  | 18.1157    | 29.9028 | 133.6650 | 4.3399  |
| 10 | 300198.SZ | 纳川股份 | 17.4700  | 11.1460    | 27.7047 | 165.3854 | 5.2878  |

数据来源: WIND、华龙证券

表 2: 新能源汽车板块上市公司年初至今跌幅前 10 名(截止 6 月 20 日)

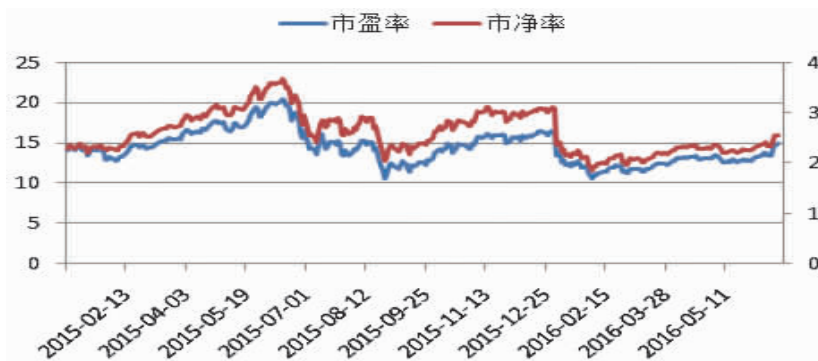
|    | 证券代码      | 证券简称 | 收盘价(元)  | 年初至今涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 市盈率 PE   | 市净率 PB  |
|----|-----------|------|---------|------------|---------|----------|---------|
| 1  | 600139.SH | 西部资源 | 12.3100 | -32.6955   | 0.0000  | -27.8352 | 8.3169  |
| 2  | 601777.SH | 力帆股份 | 11.7300 | -32.3529   | 17.8894 | 38.0672  | 2.1531  |
| 3  | 000559.SZ | 万向钱潮 | 16.0000 | -28.1723   | 8.3277  | 45.5741  | 9.5500  |
| 4  | 601633.SH | 长城汽车 | 8.6200  | -26.7664   | 0.7009  | 9.9346   | 2.0158  |
| 5  | 600686.SH | 金龙汽车 | 14.8400 | -21.7342   | 13.0964 | 16.3092  | 2.3435  |
| 6  | 000868.SZ | 安凯客车 | 7.5600  | -20.9205   | 15.5963 | 113.4715 | 4.0722  |
| 7  | 000625.SZ | 长安汽车 | 13.9600 | -17.7372   | -3.7241 | 6.4251   | 1.7581  |
| 8  | 600213.SH | 亚星客车 | 12.3900 | -17.2897   | 1.3083  | 161.6593 | 51.0248 |
| 9  | 002227.SZ | 奥特迅  | 32.7600 | -17.0633   | 6.3982  | 562.3276 | 9.3846  |
| 10 | 002176.SZ | 江特电机 | 15.1300 | -14.0341   | 8.3811  | 382.5013 | 4.7999  |

数据来源: WIND、华龙证券

## 2、板块估值情况

截止 2016 年 6 月 20 日, 新能源汽车板块市盈率为 14.87 倍, 市净率为 2.55 倍。

图 4: 新能源汽车板块估值情况



数据来源: WIND、华龙证券

## 二、产销量继续保持快速增长, 5 月销量创年内新高

5 月份新能源汽车依旧保持快速增长势头, 销量再创今年新高。据中汽协统计, 5 月新能源汽车生产 3.7 万辆, 销售 3.5 万辆, 同比分别增长 131.3% 和 128.0%。其中纯电动汽车产销分别完成 2.9 万辆和 2.6 万辆, 同比分别增长 177.0% 和 161.6%; 插电式混合动力汽车产销均完成 0.9 万辆, 同比分别增长 49.3% 和 68.7%。

1-5 月, 新能源汽车生产 13.2 万辆, 销售 12.6 万辆, 同比分别增长 131.4% 和 134.1%。其中, 纯电动汽车产销分别完成 9.9 万辆和 9.2 万辆, 同比分别增长 175.1% 和 176.2%; 插电式混合动力汽车产销分别完成 3.3 万辆和 3.4 万辆, 同比分别增长 55.8% 和 65.0%。

图 5: 2012-2016 年新能源汽车销量

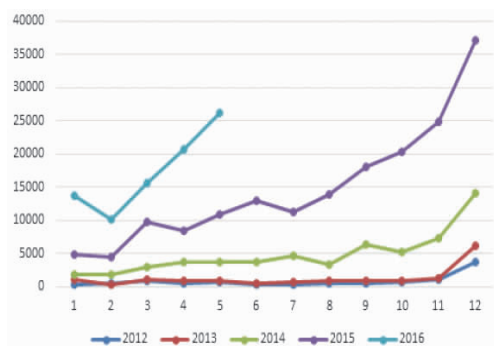
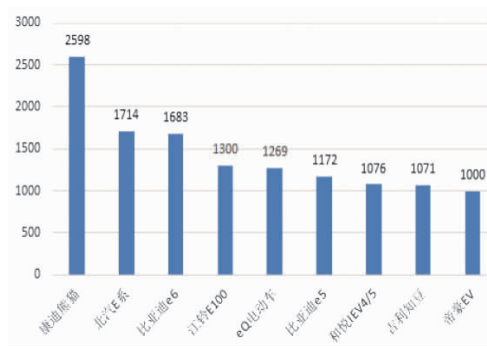


图 6: 5 月纯电动车销量



数据来源: 乘联会、华龙证券

### 三、骗补叠加市场过热,锂电池板块短期风险值得警惕

5月28日,财政部在其网站发布《新能源汽车推广核查有关情况的声明》,声明称:关于新能源汽车推广骗补核查,现场核查已经完成,目前处于会审阶段。

财政部等四部门严查新能源汽车骗补,达不到标准的企业不能获得补贴,从而遏制行业盲目扩张和无序发展;另一方面实行补贴标准退坡,倒逼企业加快向市场求发展。为此,财政部已明确发布:2017-2018年新能源汽车补贴标准较2016年下降20%,其中客车补贴下降幅度最大,2019-2020年下降40%,2020年以后补贴政策退出。

图7:锂电池板块与全部A股估值对比

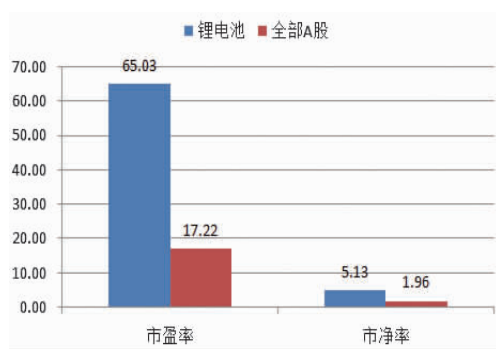
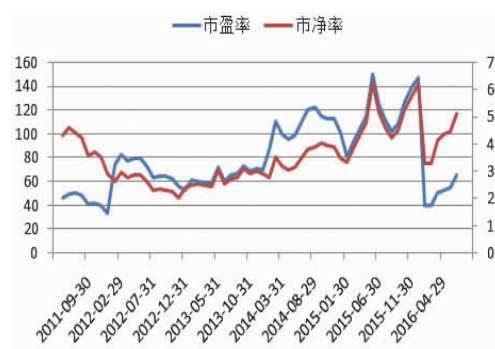
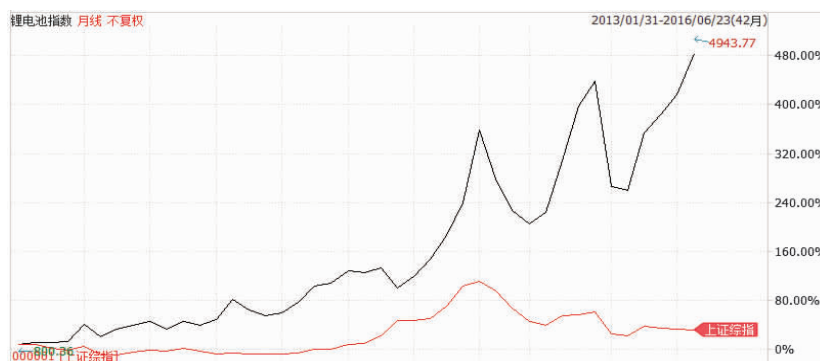


图8:锂电池板块历史估值



数据来源:WIND、华龙证券

图9:2013年1月-2016年6月锂电池板块指数月线走势



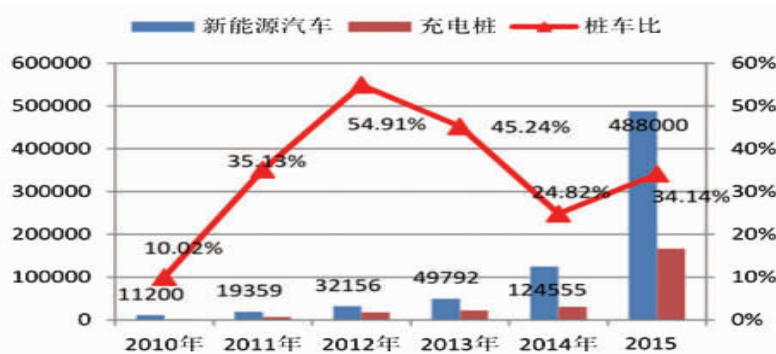
数据来源:WIND、华龙证券

骗补现场核查完成后,下一步必然要清理虚假,负面消息的发布或将给行业发展蒙上一层阴影,进而带来板块行情的波动。2016年上半年,在新能源汽车产业链上,锂电池板块表现最为出色,但市场表现过热,估值偏高,若叠加“骗补”负面消息发布,或将引发资金的出逃。因此,我们认为锂电池板块已进入相对高风险期,值得投资者警惕。

## 四、弥补充电之短板,充电桩板块值得关注

发改委发布《电动汽车充电基础设施发展指南(2015~2020年)》显示“到2020年,建成集中充换电站1.2万座,分散充电桩480万个”;国务院办公厅2015年10月发布的关于《加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见》,计划到2020年完成满足超过500万辆电动汽车的充电需求;中国国家标准化管理委员会统计数据显示,截至2015年底,我国已建成充换电站3600座,公共充电桩4.9万个,同比增长达58%,但与2020年规划建成480万个充电桩的目标相比,还相差甚远,市场空间仍然巨大。

图 10:2010-2015 年充电桩建设落后于新能源汽车发展



数据来源:WIND、华龙证券

表 3:部分地方政府充电桩建设规划

| 地区 | 充电桩规划及补贴政策                                                                                            | 充电服务费                               |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 上海 | 至2020年建设充电桩不少于17.5万个<br>建设补贴不高于项目总投资的30%                                                              | 1.6元/KWh                            |
| 北京 | 2016年建成公用充电桩5000根,办公建筑按停车位的25%规划,商业建筑及停车场按停车位的20%规划,其余公共建筑按停车位15%规划。<br>建设补贴不高于项目总投资30%               | 当日本市92号汽油每升零售价的15%                  |
| 深圳 | 按照充电设备投资的30%进行补贴                                                                                      | 1元/KWh                              |
| 杭州 | 建设补贴不高于项目总投资的20%                                                                                      | 1.3元/KWh                            |
| 江苏 | 交流充电桩每千瓦400元,直流充电桩每千瓦600元,市级补贴标准不得低于省级补贴标准,单个充电站或充电桩群的省、市补贴总额不超过200万元<br>新建建筑按照不低于18%的停车位比例建设或预留充电设施。 | —                                   |
| 广州 | 公交、出租、物流等专属充换电站补贴上限为300万元/座,公共充电站补贴上限为90万元/座;分散直流桩补贴上限12万元/桩,分散交流桩补贴上限0.6万元/桩                         | 公交车0.8元/KWh,非公交车1.2元/KWh            |
| 河北 | 到2020年,具备为20万辆电动车充电的能力,到“十三五”末,全省建设充电站1970座,充电桩65625个                                                 | 七座以上乘用车0.6元/KWh,七座以下乘用车和环卫车1.6元/KWh |
| 青岛 | —                                                                                                     | 公交车0.60元/KWh,乘用车0.65元/KWh           |
| 江西 | —                                                                                                     | 乘用车2.36元/KWh(含电费),商用车1.36元/KWh(含电费) |

数据来源:各地方政府网站、华龙证券

目前我国充电基础设施建设相对落后,已经成为制约我国新能源汽车推广的关键性因素之一。中央层面发布的文件已经给出了明确的建设目标,各地方政府的充电桩建设规划已于4月底全部出完。充电桩不受骗补核查的影响,在受到政策的强力推动下,预计下半年充电基础设施建设将加快。尽管针对民用市场的充电桩盈利模式并不清晰,但针对公交车的充电桩盈利能力很强,地方国企(以公交系统为代表)掌握资源,将分享行业红利。

## 五、新能源汽车行业动态及相关上市公司公告

### 1、近期新能源汽车行业动态

5月新能源汽车产量攀升至3.7万辆:中汽协会统计,5月新能源汽车生产3.7万辆,销售3.5万辆,与去年同期相比分别增长131.3%和128.0%。纯电动汽车产销分别完成2.9万辆和2.6万辆,同比分别增长177.0%和161.6%;插电式混合动力汽车产销均完成约0.9万辆,同比分别增长49.3%和68.7%。1-5月新能源汽车生产13.2万辆,销售12.6万辆,比上年同期分别增长131.4%和134.1%。

工信部发布《电动客车安全技术条件》(征求意见稿):从工信部获悉,为加强电动客车行业管理,提高产品安全要求,确保人民群众生命财产安全,装备工业司组织行业机构、重点企业等单位研究编制了《电动客车安全技术条件》(征求意见稿),现公开征求各方意见,征求意见截止日期为2016年6月18日。

第八批免征车辆购置税新能源汽车目录发布,414款车型入选:6月16日,工信部发布第八批免征车辆购置税的新能源汽车车型目录,共入选414款车型。其中,客车共有268款,占比过半,达到64.73%,纯电动客车和插电式混动客车分别入选186款、82款。乘用车入选39款,包括29款纯电动和10款插电混动。插电式混动货车和专用车,燃料电池汽车等仍然空缺。

2016年1-4月动力电池出货量达3.42Gwh 三元锂电同比增幅超磷酸铁锂:据第一电动研究院数据梳理,2016年1-4月动力电池出货量达3.42Gwh,较之去年同期1.06wh的出货量实现同比增长2.38倍。而三元材料电池出货量不足1Gwh,占比达23%,但与去年同期相比增幅达3.47倍。其次锰酸锂电池仅50.8Mwh,占比仅1%;包括镍氢、多硫符合、钛酸锂电池等其他电池材料累计出货量也达22.86Mwh,占比也1%。

上海发布新能源汽车专项资金补贴通知,覆盖整车/零部件/充电等领域:上海市新能源汽车推进领导小组办公室发布《关于组织申报2016年度上海市新能源汽车专项资金项目的通知》,重点支持的领域覆盖五个方面:新能源整车:插电式混合动力、纯电动、燃料电池乘用车和

商用车;关键零部件:电池单体及系统、电池梯度利用、驱动电机及系统、电驱变速箱及系统、整车控制器及系统;充换电设备:充换电设备、充换电设施新型商业模式及规模化运营;综合性应用:新能源汽车新型商业模式及规模化运营;公共平台:新能源汽车检测、认证、运营、监控等公共平台。

中山市发布新能源车推广意见征求稿,七大补贴策略将配套实施:中山市发展和改革局发布《中山市新能源汽车推广应用发展规划(征求意见稿)》。提出了七大配套补贴策略,覆盖了车辆购买、充电桩建设、运营、使用等多环节。提出以纯电驱动为新能源汽车发展的主要战略取向,以新能源汽车在公交、出租、公务、环卫、邮政、物流等公共服务领域的推广应用为重点。基础设施建设坚持适度先行原则,将新能源汽车配套基础设施纳入城市总体规划和供地、供电建设计划,合理布局,以求形成协调统一的充电服务网络。

## 2、近期相关上市公司公告

**中恒电气:**公司 2015 年度利润分派方案实施后,非公开发行股票发行底价由 16.25 元 / 股调整为 16.22 元 / 股;公司参股公司“中恒派威”为发展 LED 驱动电源业务拟进行增资扩股,增资完成后,注册资本由 4700 万元增至 6275 万元。公司放弃增资扩股优先认购权,股权由 48.94%稀释至 36.65%。

**北巴传媒:**公司公告拟以 12.63 元 / 股的价格认购上海加冷松芝汽车空调股份有限公司定向增发股份,认购金额约 9 千万,约占松芝股份本次定向增发完成后注册资本的 1.30%。

**特锐德:**公司中标安庆市新能源汽车充电基础设施 PPP 项目。

**江苏国泰:**公司拟以 11.34 元 / 股的价格发行 4.53 亿股收购“华盛实业”、“国华实业”、“汉帛贸易”等 12 个标的资产股权(共作价 51.38 亿元)并支付现金 282.20 万元购买“国泰华诚”2.27%股权。同时,拟向不超过 10 名特定对象以 13.52 元 / 股发行股份募集配套资金不超过 35 亿元,用于国泰东南亚纺织服装产业基地项目、国泰中非纺织服装产业基地项目、增资国泰财务和补充流动资金。

**猛狮科技:**公司拟以 1.08 亿元增资控股子公司达喀尔汽车租赁。本次拟增资金额为 1.2 亿元,其中公司增资 1.08 亿元,樊伟增资 1200 万元。增资完成后,达喀尔汽车的注册资本由人民币 5000 万元增加至人民币 1.7 亿元。

## 六、投资建议

我们建议可以从三个方向关注充电桩板块投资机会:(1) 具有国网背景的能源供应商,实

力雄厚,依托电网资源,开拓更多充电桩市场份额。建议关注:许继电气、国电南瑞、国电南自;  
(2)技术领先的充电设备供应商。建议关注:中恒电气、科陆电子、和顺电气、奥特迅、特锐德;  
(3)充电桩运营尚未形成主流模式,搭建智能充电平台,积极探索运营模式的充电桩运营商有望受益。建议关注:万马股份、北巴传媒。

## 七、风险提示

### 1、充电网络建设迟缓

由于各地保护传统车企,导致充电网络建设迟缓,进而限制新能源汽车的推广。

### 2、市场竞争加剧

不具备技术领先优势的企业纷纷涉足新能源汽车领域,导致业内无序竞争,拖累优质企业脱颖而出的速度。

## 投资评级说明：

### 华龙证券公司投资评级说明：

- 推 荐:**预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 10%以上；  
**谨慎推荐:**预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 5%以上；  
**中 性:**预期未来 6 个月内股票价格变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%；  
**回 避:**预期未来 6 个月内股票价格下跌幅度超过大盘在 10%以上。

### 华龙证券行业投资评级说明：

- 推 荐:**预期未来 6 个月内行业指数上涨幅度超过大盘在 10%以上；  
**中 性:**预期未来 6 个月内行业指数变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%；  
**回 避:**预期未来 6 个月内行业指数下跌幅度超过大盘在 10%以上；

---

本报告是华龙证券的研究员通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表华龙证券的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。华龙证券无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券有限责任公司所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by China-dragon Securities and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and China-dragon Securities Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of China-dragon Securities Co. Ltd.