

新能源汽车：新势力、外资陆续入场，市场竞争加剧

摘要：

2018年国内新能源汽车市场总体延续了高速增长的态势，增速表现与传统燃油车形成强烈反差，商业化进程也有所提速。受“双积分”政策影响，大众等外资品牌加速了在华新能源汽车布局，而蔚来等造车新势力也陆续杀入市场。与此同时燃料电池汽车在2018年受关注度明显提升，市场也给予了较高期望。

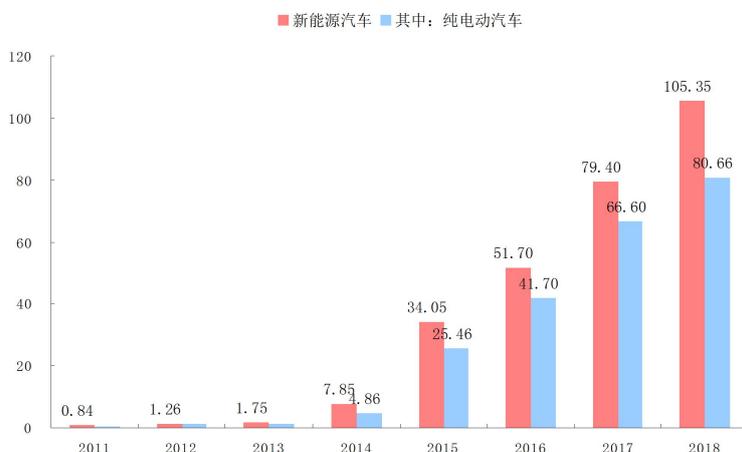
但我们必须看到的是目前新能源汽车产业取得的成绩仍然是在产业政策的扶持、呵护下取得的，新能源汽车本身的商业价值不应过分高估。同时由于产业政策的引导，大量资本仍在源源不断的进入该领域，无论是新能源汽车制造还是动力锂电池，资本给予的热情依然高涨。目前国内已规划和拟投资的新能源汽车、动力锂电池产能十分庞大，特别是许多颇具实力的外资品牌也在陆续进入该领域，这令新能源汽车市场的竞争更趋复杂和激烈。未来几年产业可能面临剧烈的洗牌和市场格局重塑。

一、新能源汽车继续保持高速增长

观点：2018年新能源汽车销量继续保持高速增长，受补贴政策调整的影响，乘用车市场结构出现一定优化和改善。

2018年我国新能源汽车继续保持高速增长势头，前11个月国内新能源汽车累计销量为102.98万辆，同比增长68.0%；其中新能源乘用车88.6万辆，同比增长84.8%，新能源商用车14.4万辆，同比增长7.8%。而前11个月新能源汽车产量累计高达105.35万辆，同比增长63.63%，预计全年产销量将很可能超120万辆，再创历史新高。在前11个月的新能源汽车累计销量中，纯电动汽车为79.09万辆，占到新能源汽车总销量的76.8%。

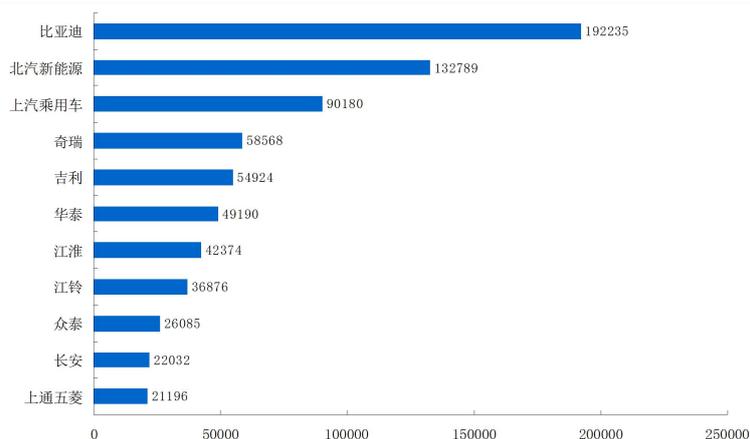
图 1： 2011 年以来我国新能源汽车产量变化（单位：万辆）



资料来源：中汽协，工行投行研究中心（2018年数据为截止前11个月累计）

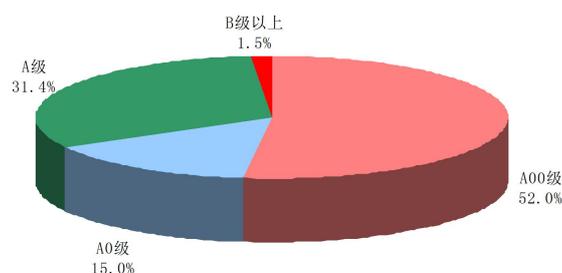
2018年随着大批传统车企陆续进入该市场，显著丰富了新能源汽车市场。特别是上汽乘用车、吉利等企业在2018年纷纷发力，市场占比明显提升。2018年前11个月国内新能源乘用车销量排名前五位的企业分别是比亚迪、北汽新能源、上汽乘用车、奇瑞和吉利，其中比亚迪销量高达19.2万辆（乘用车），市场占比22.4%，继续保持行业内的绝对领先地位，而北汽新能源则以13.27万辆位居行业第二。上汽乘用车后来居上，2018年增长最为明显，前11个月累计销量高达9万辆。除传统整车厂外，2018年部分造车新势力也开始崭露头角。

图 4： 2018 年国内新能源乘用车企业销量对比（单位：辆）



资料来源：乘联会，工行投行研究中心

图 5： 2018 年各类型纯电动乘用车占比



资料来源：乘联会，工行投行研究中心

2017年在纯电动乘用车中，A00级乘用车占比接近70%，而至2018年（截止10月份）已下降至52.0%；A级乘用车2017年占比不足20%，至2018年则上升至31.4%，可以看出受补贴政策调整的影响，产业结构总体趋向中高端特征已较为明显。

二、2019 年补贴将继续退坡，预计商用车和低端乘用车受冲击较大

观点：2019年新能源汽车的财政补贴将继续退坡，从市场预判来看，2019年仍将坚持差

异化的补贴退坡政策，预计商用车和低端乘用车受补贴退坡。

我国新能源汽车产业自启动商业化以来，各类扶持政策一直是影响产业发展的重要力量，其中财政补贴的变化对产业的影响至为关键。2018年的新能源乘用车补贴采取了差异化的退坡方式，有效推动了产业结构的升级。而根据市场传闻的2019年新能源汽车补贴退坡方案，仍坚持差异化的原则。即低续航里程车型补贴继续退出，其中续航200千米以下的车型补贴全退出，其他车型参照2018年补贴标准下调一档。与此同时，2019年补贴方案继续强调能量密度要求的提升，即纯电动乘用车搭载锂电池能量密度需达到140瓦时/千克以上，才能满足申请补贴的要求，能量密度达到160瓦时/千克以上可以享受基准补贴1.1倍的优惠。显然工信部在坚持提高锂电池能量密度方面态度仍十分坚决。而从乘用车的退坡幅度看，各类车型的退坡幅度大致在万元左右，400千米续航里程以上车型退坡幅度更少。因此总体来看，纯电动乘用车的补贴退坡相对缓和，主要是低端乘用车受冲击相对较大一些。

表 6：市场传闻 2019 年新能源乘用车国补方案（单位：万元）

工况续航里程	2017 国补	工况续航里程	2018 国补	2019 国补
100 千米~150 千米	2.0	100 千米~150 千米	0.0	0.0
150 千米~250 千米	3.6	150 千米~200 千米	1.0	0.0
R>250 千米	4.4	200 千米~250 千米	2.5	1.5
		250 千米~300 千米	3.4	2.4
		300 千米~400 千米	4.5	3.4
		R>400 千米	5.0	4.5

资料来源：工信部，工行投行研究中心

而在新能源客车方面，根据市场传闻方案，非快充类纯电动客车每千瓦时补贴将由2018年的1200元下调至800元，下调幅度高达30%以上。由于新能源客车搭载电池容量较大，因此30%的补贴退坡对客车企业的成本冲击和影响较大。同时值得注意的是，由于目前新能源客车需要在行驶满2万千米后才能申请补贴，因此企业还要承受较大的资金压力。

除了财政补贴的影响外，各地方政府对于新能源汽车的推广对于产业的发展也至关重要。2018年江苏、安徽、天津、云南、山东等各省相继发布了各自的新能源汽车推广计划，明确了未来推广新能源汽车的数量、比例等目标，这对于稳定下阶段国内着新能源汽车的销量却有积极作用。

三、造车新势力、外资陆续入场，市场竞争加剧

观点：我国新能源汽车自2014年启动商业化以来，很长时期国内市场为传统整车厂所壟

断,2018年具有互联网背景的大批造车新势力陆续落地,外资品牌也纷纷开启在华工厂建设,产业竞争呈加剧态势。

2018年对于国内新能源汽车产业而言最大变化就是喧嚣多时的造车新势力陆续进入到交付期,这不仅引起了市场的广泛关注,也使得当前国内的新能源汽车市场充满了变数。包括蔚来汽车、威马、云度、合众、小鹏、电咖等一批造车新势力在2018年或者实现了整车交付,或者已接近交付车辆,实现了从新能源汽车概念到整车落地的转变。

除了造车新势力的挑战外,对于国内新能源汽车产业而言,2018年最重磅的事件无疑是大众、特斯拉等外资品牌正式吹响了进军国内新能源汽车市场的号角。长期以来,国内新能源汽车市场完全以自主品牌为主,甚至在核心零部件动力锂电池方面,也没有外资企业的参与。2018年我国政府首次表态将放宽外资在汽车领域的准入限制,外资进入我国汽车领域将不再受50%持股比例的限制。其中2018年首先放开新能源汽车和专用车领域的持股比例限制。外资持股比例的放开极大的刺激了外资品牌在华投资新能源汽车的意愿,加之2019年我国将对乘用车实施强制的NEV积分考核,使得外资品牌加速了在华布局新能源汽车的步伐。其中特斯拉和大众成为最先在华布局新能源汽车,也是投入力度最大的两家企业。2018年7月,作为全球领先的纯电动汽车制造商,特斯拉宣布在华启动全资的纯电动汽车项目,规划产能50万辆乘用车。这不仅是首个在华落地的外资新能源汽车项目,也是我国汽车工业发展史上首个外资纯控股项目,成为我国汽车工业以及新能源汽车工业发展进程中的里程碑事件。同时作为最早进入我国市场的外资品牌,2018年10月上汽大众在上海启动了在华的首个纯电动汽车项目。该项目总投资高达170亿元,规划年产能30万辆,计划于2020年投产。

表 9: 2018 年外资在华启动的新能源汽车项目

	产能	拟投资	地点	备注
特斯拉	50 万辆纯电动		上海临港	
光束汽车	16 万辆纯电动	51 亿元		长城、宝马各持股 50%
上汽大众	30 万辆纯电动	170 亿元	上海安亭	
广汽本田	12 万辆纯电动	29.9 亿元		潜在总产能 17 万辆

资料来源: 工行投行研究中心整理

四、燃料电池升温, 实现商业化仍有距离

观点: 燃料电池汽车是新能源汽车中除电动化之外的另外一条重要技术路线, 2018年市

场对于燃料电池汽车的关注度大幅提升。但短期来看，制约燃料电池汽车发展的瓶颈还很多，完全转向可能性并不大。

由于燃料电池汽车具有更好的适应性、环保性，特别是在动力补给时间和续航力表现上远超目前的纯电动汽车，因此2018年以来国内各界给予燃料电池汽车极大的关注度。以潍柴、长城、上汽等为代表的企业则显著加大了对燃料电池汽车的投资力度。不过尽管如此，燃料电池汽车无论是在我国还是海外，其商业化进展都十分缓慢。2018年前三季度全球燃料电池汽车（乘用车）也仅有2400辆，而2018年我国燃料电池汽车的销量预计不会超过千辆，且基本以商用车为主。因此尽管从政府、市场、企业等各个层面都给予了燃料电池汽车高度重视，但是我们看到产业发展的实际情况并不理想，商业化程度也很低。如果说纯电动汽车还处在商业化的早期，那么国内燃料电池汽车当前阶段主要以示范为主。根据工信部的规划，到2020年我国的燃料电池汽车的推广目标也仅仅是1万辆，远低于电动汽车200万辆的推广目标。

我们认为目前制约燃料电池汽车发展主要有三大瓶颈：一是在生产成本严重偏高，成为制约其推广的最大障碍；二是产业技术突破难度大，短期内不易实现核心零部件的国产化；三是氢能资源缺乏好的解决方案。根据现有数据显示，我国的电堆生产成本每千瓦在万元左右，加上其他如空压系统、供氢系统等昂贵零部件，整车总成本远超传统燃油车。目前仅中央财政给予燃料电池商用车的单车补贴高达30万元以上，高功率车型甚至达到50万元，如果加上地方补贴，燃料电池汽车的补贴可以说是非常之高，即使在一定规模下推广对地方财政也是相当严峻的考验。要实现生产成本的下降，首先则要实现关键核心零部件的国产化。而目前我国燃料电池汽车的关键核心部件对外依赖非常严重，如电堆中的质子交换膜、铂催化剂等完全依赖进口，其他如空压系统、供氢系统国产化虽有突破，但距离大规模的稳定供应还有一定距离。由于燃料电池的技术难度和复杂性远高于动力锂电池，因此在短期内要实现技术上的突破，完全实现国产化从而降低生产成本对于国内企业而言困难很大。相比之下，我国的纯电动汽车则基本实现了关键零部件的国产化。第三个制约产业发展的瓶颈则在于氢源供应的保障尚没有很好的解决方案。目前国内的燃料电池汽车使用的氢源主要以化工副产氢为主，规模较小。如果未来大规模推广燃料电池汽车，则需要通过其他渠道产生稳定大量的氢源，但目前为止国内尚未找到成熟可行的方案。同时加氢站的建设也相当滞后，对燃料电池汽车的推广有一定制约。