



新能源汽车私人购买补贴试点启动，动力电池面临高速发展机遇

买入(维持)

事件：

根据财政部网站公布的消息，财政部、科技部、工业和信息化部、国家发展改革委联合出台《关于开展私人购买新能源汽车补贴试点的通知》，确定在上海、长春、深圳、杭州、合肥等 5 个城市启动私人购买新能源汽车补贴试点工作。

按照该方案，中央财政对试点城市私人购买、登记注册和使用的插电式混合动力乘用车和纯电动乘用车给予一次性补贴。**补贴标准根据动力电池组能量确定，对满足支持条件的新能源汽车，按 3000 元/千瓦时给予补贴。插电式混合动力乘用车每辆最高补贴 5 万元，纯电动乘用车每辆最高补贴 6 万元。补贴资金拨付给汽车生产企业，按其扣除补贴后的价格将新能源汽车销售给私人用户或租赁企业。**每家企业销售的插电式混合动力和纯电动乘用车分别达到 5 万辆的规模后，中央财政将适当降低补贴标准。

此外，还下发了《关于印发“节能产品惠民工程”节能汽车推广实施细则的通知》，将发动机排量在 1.6 升及以下、综合工况油耗比现行标准低 20%左右的汽油、柴油乘用车（含混合动力和双燃料汽车）纳入“节能产品惠民工程”，在全国范围内进行推广，中央财政对消费者购买节能汽车按每辆 3000 元标准给予一次性定额补贴，由生产企业在销售时直接兑付给消费者。

分析师

王静、赵曦

电话：010-88085960

Email：zhaoxi@hysec.com

相关研究

风帆股份：新能源尚待时日，矿产资源带来想象空间

2010.05.20

点评：

1.试点的补贴方式与试点城市与预期有所不同。在此次公布的试点方案中，补贴的标准符合市场的预期。但补贴的方式是将补贴资金拨付给汽车生产企业而不是直接给消费者，这将给该补贴能够带来的效果打一个折扣。另外，此次选择了上海、长春、深圳、杭州、合肥 5 个作为试点城市，其中包含了典型的一线与二线城市，有利于下一步试点城市的进一步扩充，并逐步向全国范围推广。

2.新能源汽车的发展速度很可能超出市场预期。虽然此次试点方案的方式带来的效果将低于市场预期，但仍将成为新能源汽车市场启动的标志性事件。我们认为从长期来看，此次略低于预期的消息带来对新能源汽车行业的高速发展的不利影响可以忽略不计。而在政策的大力推动下及个人消费者消费观念的快速转变的情况下，我们认为新能源汽车的发展速度很可能超于此前的市场预期，由此带来的投资机遇也将更加广阔。

3.电池是新能源汽车产业链中最重要也是最有投资价值的一环。与传统汽车相比，新能源汽车的电池性能基本决定了整车的驾驶性能，电池也是技术含量最高的一个环节。对于车用动力电池，我们认为未来的发展方向将以锂离子电池为主，辅以铅酸/碳电池，而镍氢电池由于低性价比必将成为一个过渡产品而逐步淘汰。

目前从技术上来看，磷酸铁锂虽然存在一定技术专利问题，但仍然是电动汽车锂离子电池的首选，且其在量产后存在着成本大幅下降的空间。传统的钴酸锂成本过高，无法实现工业应用；锰酸锂电池的实际循环寿命远低于磷酸铁锂，性价比不具备优势。而铅酸/碳电池又名“超级电池”，目前虽然尚未工业化，但它在传统的铅酸电池基础上加入碳负极后结合了铅酸电池和超级电容器的特点，具备低成本优势的同时解决了比能量较低带来的无法快速放电的缺点，将成为锂电池有效的补充。

4.正极材料、电解液及隔膜是动力电池的三个投资方向。在动力电池中，正极材料、电解液及隔膜分别占据了成本的约 50%、15%及 20%，构成了动力电池的核心零部件。我们在三个领域中分别建议关注杉杉股份、江苏国泰与佛塑股份。另外，我们同样建议关注具备动力电池生产能力的风帆股份。

杉杉股份 (600884)：公司为国内规模最大的锂离子电池综合材料供应商，业务覆盖了正极材料、电解液与

负极材料。在正极材料方面，目前的产品以钴酸锂为主，产能 4000 吨，锰酸锂产能 800 吨，磷酸铁锂 500 吨，且公司为国内上市公司中唯一掌握磷酸铁锂生产技术的企业，在我们看好磷酸铁锂的前提下，公司就成为了正极材料最具备投资价值的标的。

江苏国泰 (002091): 公司的控股子公司国泰华荣是锂离子电池电解液行业中国内的龙头企业，占据了国内超过 20% 的市场份额，在全球的市场份额仅次于日本宇部兴产和韩国三星，名列第三。目前正在对电解液进行扩产，达到 5500 吨，将成为公司未来业绩的主要增长点。

佛塑股份 (000973): 公司与比亚迪合作，公司占 55% 股权，比亚迪 45% 股权，共同增资扩建锂离子电池隔膜项目。虽然目前国内电池隔膜的技术仍然无法完全满足锂离子电池对于隔膜性能的要求，但公司作为国内隔膜技术最为先进的厂商之一，我们建议密切关注公司的隔膜项目的进展。

风帆股份 (600482): 公司的铅酸蓄电池国内市场份额约为 20%，几年来稳居第一。公司非动力电池业务的亮点在于工业用电池，其作为储能电池的发展前景广阔，目前有 300 万 KVAh 的项目在建，年底有望达到 400 万 KVAh 的总产能。在动力电池方面，公司作为铅酸电池的龙头，也极有可能受益于铅酸/碳电池在动力电池领域的应用；而公司目前也已具备了生产磷酸铁锂电池的技术储备，在新能源汽车行业开始快速发展的情况下有望迅速产业化。

宏源证券机构销售团队
华北区域
李晔

010-88085956

liye@hysec.com

牟晓凤

010-88085275

muxiaofeng@hysec.com

华东区域
曾利洁

010-88085790

zengljie@hysec.com

刘爽

010-88085798

liushuang@hysec.com

华南区域
雷增明

010-88085989

leizengming@hysec.com

宏源证券评级说明：

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款：

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。