

新能源汽车

一 铅蓄电池企业关停拓展锂电池发展空间

投资评级 **推荐**

投资要点:

◆ 新能源汽车推广效果远低于市场预期。2010年6月,确定在上海、长春、深圳、杭州、合肥5个城市启动私人购买新能源汽车补贴试点工作,混合动力汽车最高每辆可享受5万元的补贴,纯电动汽车每辆补贴6万元。尽管补贴的力度很大,但是对比华东三省市的发展规划目标和具体推进情况来看,实质的推广进展要远低于预期。截止到最近更新的6月30日数据,今年,上海市场只售出10辆纯电动汽车,杭州仅25辆。据了解,除补贴后价格仍然偏高等因素外,实际使用的方便性甚至是安全性等问题,仍然是阻碍新能源汽车规模应用的最大原因。

◆ 超八成铅蓄电池企业关停,锂电池发展空间扩大。2011年3月,环境保护部、国家发展改革委等九部门联合发文,将铅蓄电池企业的整治作为2011年环保专项行动的首要任务,要求对铅蓄电池行业企业进行彻底排查,全面整治环境违法问题,并在2011年7月底前,公布辖区内所有铅蓄电池企业(加工、组装和回收)名单,接受社会监督。截至7月31日,全国各地共排查铅蓄电池生产、组装及回收(再生铅)企业1930家。其中,被取缔关闭583家、停产整治405家、停产610家;有252家企业在生产,80家在建。取缔关闭、停产整治与停产的企业共计1598家,占全部排查企业的83%。

◆ 比亚迪:F3DM受到深圳市民的追捧,订单已经排到2个月以后,由于受到电池产能限制,每月出厂仅100台。江特电机、方正电机:部分电机入围“节能产品惠民工程”高效电机推广目录(第三批)。多氟多:刊登受让景昌公司部分股权公告,2400万参股萤石资源。

◆ 投资建议:新能源汽车产业有望成为战略性新兴产业的龙头,该产业发展前景无限光明。我们建议从政策、技术、业绩增长潜力3个标准来考察证券市场新能源汽车产业链上市公司的投资价值。我们认为目前证券市场新能源汽车产业链中的以下公司具有较强的投资价值:1)动力锂电池上下游公司,如杉杉股份、比亚迪、亿纬锂能、佛山照明、江苏国泰、中信国安、科力远、成飞集成、六国化工、佛塑股份、中炬高新、中国宝安、多氟多等;2)电机电控上下游相关公司,如大洋电机、横店东磁、包钢稀土、江特电机等;3)整车公司,如江淮汽车、福田汽车、上海汽车、长安汽车、安凯客车等,给予以上公司“推荐”的投资评级。一般在新能源汽车产业发展的初期,由于整个行业的飞速发展,对上游资源的需求剧增,因此目前我们更看好上游资源产业。建议回避无实质业绩支撑的新能源汽车概念盲目炒作。

发布时间:2011年08月08日

新能源板块收益率图



重点公司行情

公司	收盘价 (0805)	涨跌幅(%)		投资 评级
		1周	1月	
多氟多	47.99	7.55	-7.	推荐
风帆股份	17.59	4.39	11.3	推荐
中国宝安	19.54	1.08	7.53	推荐
新宙邦	40.51	0.97	-0.	推荐
比亚迪	28.63	0.81	-7.	推荐
九九久	15.60	0.06	-4.	推荐
当升科技	14.78	-0.	-19	推荐
拓邦股份	17.70	-0.	-6.	推荐
佛塑科技	13.51	-0.	-4.	推荐
亿纬锂能	17.06	-1.	-5.	推荐
科力远	25.11	-1.	17.9	推荐
奥特迅	24.30	-1.	-12	推荐
杉杉股份	17.17	-1.	-13	推荐
大洋电机	19.90	-2.	-11	推荐
中信国安	10.00	-2.	-14	推荐
骆驼股份	27.71	-2.	47.6	推荐
佛山照明	14.37	-2.	-0.	推荐
赣锋锂业	-3.66	-13	30.5	推荐
沪深300	2897.4	-2.	-7.	-

相关研究报告

《新能源汽车中期投资策略:政策扶持与技术
创新推动产业高速增长》,2011-06-30

联系方式

研究员: 周海鸥
执业证书编号: S0020511030019
电 话: 021-51097188*1803
电 邮: zhouhaiou@gyzq.com.cn
联系人: 赵喜娟
电 话: 021-51097188*1952
电 邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址: 安徽省合肥市寿春路179号

一、行业动态

◆ 深圳建成 57 所充电站 充电网络已覆盖全城

第 26 届大学生运动会开幕在即，为把本届大运会办成一届科技、开放、绿色、低碳的盛会，深圳市政府不仅投入 2011 辆新能源汽车，并且着力打造国内城市中规模最大的智能管理充换电网络。据新能源汽车基础设施网络运营商中国普天有关人士介绍，深圳智能管理充换电网络由 57 座充换电站组成，分布在深圳市内 44 个比赛场馆周边，共有 850 个充电位，覆盖为大运会专设的 77 条新能源公交专线，设计服务能力为纯电动大巴 260 辆以上，混合动力大巴 1750 辆，纯电动中巴 26 辆，纯电动出租车 300 辆，完全能够满足大运会期间多种车型兼容的新能源汽车充换电需求。大运新能源汽车与充电设施的顺利投放，标志着深圳新能源汽车示范推广工作迈入了新的历程。（来源：深圳新闻网—深圳特区报）

◆ 新能源汽车推广效果远低于市场预期

2010 年下半年，华东地区的上海、江苏、浙江等省市相继发布了未来 3-5 年各自的新能源汽车战略发展规划目标，如 2012 年上海市私人使用的新能源汽车的数量要达到万辆级，大约在 2 万辆左右。远期来看，新能源汽车尤其是电动汽车市场前景非常乐观。不过，按照目前华东三省市已经施行的鼓励政策以及核心技术和配套工程的进度来看，新能源汽车发展普遍面临不达预期的尴尬。

在推动示范运营之外，政策层面也试点性鼓励个人购买新能源汽车。2010 年 6 月，确定在上海、长春、深圳、杭州、合肥 5 个城市启动私人购买新能源汽车补贴试点工作，混合动力汽车最高每辆可享受 5 万元的补贴，纯电动汽车每辆补贴 6 万元。尽管补贴的力度很大，但是对比华东三省市的发展规划目标和具体推进情况来看，实质的推广进展要远低于预期。截止到最近更新的 6 月 30 日数据，今年，上海市场只售出 10 辆纯电动汽车，杭州仅 25 辆。据了解，除补贴后价格仍然偏高等因素外，实际使用的方便性甚至是安全性等问题，仍然是阻碍新能源汽车规模应用的最大原因。

就方便性而言，仅从上海地区来看，充电设施建设速度远低于政府 2010 年提出的计划目标，目前建成的电动汽车充电桩只有 45 个，其中绝大多数的充电站和充电桩主要是分布在上海市嘉定区，这意味着买来的纯电动车只能在相对的区域间运行。目前纯电动汽车主要的应用对象主要是由政府主导采购的公交集团，以此来完成总体发展销量规划指标。

另外，尽管混合动力方向的成熟度以及运行条件都要好于纯电动汽车，但该技术方向的汽车销量情况也并不乐观。以上海汽车的混合动力汽车情况来看，去年底，上海汽车已经推出了荣威 750 的中混(节油率 20%)，但是直到现在，在上海汽车品牌经销商那里很难看到这款车型的踪影。（来源：新华网）

◆ 超八成铅蓄电池企业关停

2011 年 3 月，环境保护部、国家发展改革委等九部门联合印发《关于 2011 年深入开展整治违法排污企业保障群众健康环保专项行动的通知》（环发[2011]41 号），将铅蓄电池企业的整治作为 2011 年环保专项行动的首要任务，要求对铅蓄电池行业企业进行彻底排查，

全面整治环境违法问题，并在 2011 年 7 月底前，公布辖区内所有铅蓄电池企业（加工、组装和回收）名单，接受社会监督。

截至 7 月 31 日，全国各地共排查铅蓄电池生产、组装及回收（再生铅）企业 1930 家。其中，被取缔关闭 583 家、停产整治 405 家、停产 610 家；有 252 家企业在生产，80 家在建。取缔关闭、停产整治与停产的企业共计 1598 家，占全部排查企业的 83%。1930 家企业中，从事蓄电池极板加工生产的企业 639 家，单纯组装企业 1105 家，回收企业 186 家。在生产的 252 企业中，极板加工生产的企业 121 家，单纯组装企业 108 家，回收企业 23 家。从近期九部门联合督查看，各地铅蓄电池企业仍存在规划布局凌乱、企业规模普遍偏小、工艺技术水平不高、污染防治设施不完善、企业管理水平较差等问题，个别地区对铅蓄电池整治工作认识不高、整治工作力度有待加强。（来源：中国证券报）

二、上市公司动态

◆ 比亚迪：F3DM 供不应求

比亚迪（002594）生产的 F3DM 双模电动车自 2008 年底正式上市，2010 年 7 月，该车正式面向普通深圳市民销售，并享受国家和深圳双重补贴。这款双模电动车可分别在纯电动和混合动力两种模式下运行，同时兼具专业充电站充电、普通家用插座充电和燃油补给三种能量补充方式。该车受到深圳市民的追捧，订单已经排到 2 个月以后，由于受到电池产能限制，每月出厂仅 100 台。事实上，比亚迪 F3DM 供不应求的另一个原因也与大运会有关。按照有关计划安排，比亚迪前期的市场推广重点放在大运会用车上。从三季度起，比亚迪 F3DM 的产量每月将达到 1000 辆以上。

作为“献礼大运”的另一款新能源汽车，比亚迪纯电动车 E6 将在下半年作为私人轿车向市场发售。比亚迪将先后在深圳、北京等城市对私家车开放销售 E6，计划每月销量在千台以上。随着推广力度的不断加大，预计今年深圳新能源车销量将达 5000 辆。（来源：中国证券报）

◆ 江特电机、方正电机：部分电机入围“节能产品惠民工程”高效电机推广目录（第三批）公告

8 月 5 日，江特电机（002176）公司从国家发展和改革委员会网站获悉，财政部、国家发展改革委发布的“2011 年[第 16 号]公告”公示了“节能产品惠民工程”高效电机推广目录（第三批），公司有 198 个规格型号的高压三相异步电动机入围第三批推广目录。公司高压电机已列入“财政部、国家发改委 2011 年高效电机推广任务产品”，2011 年的推广任务为 30 万千瓦，功率范围为“355 千瓦≤额定功率≤25000 千瓦”，补贴标准为“26 元/千瓦”，中央财政补贴对象是购买和使用高效电机的用户，补贴资金通过推广企业兑付给用户。公司下阶段将积极推进高压三相异步电动机的推广工作，为国家的节能减排工作做出贡献。

方正电机（002196）从国家发展和改革委员会网站获悉，财政部、国家发展改革委发布的“2011 年[第 16 号]公告”公示了“节能产品惠民工程”高效电机推广目录（第三批），公司有 5 个型号的稀土永磁三相同步电动机入围第三批推广目录。

◆ 多氟多：刊登受让景昌公司部分股权公告，2400 万参股萤石资源

为推进萤石原材料开发，建立稳定的原料供应源，多氟多（002407）与敖汉旗景昌萤石有限公司，进行了以股权收购为目标的实地调查和受让意向协商。8月1日，公司第三届董事会第八次会议召开，会议审议通过了《关于受让敖汉旗景昌萤石有限公司部分股权的议案》。

景昌公司三名股东拟向公司、自然人王静转让出资，以该公司作价 6000 万元，其控股股东冯景昌向公司转让 40% 出资、向自然人王静转让 38% 出资，另两名股东邵勋、刘丽分别向自然人王静转让 1% 出资。公司同意以 2400 万元收购冯景昌持有的景昌公司 40% 股权出资。转让完成后，冯景昌占 20% 出资，公司占 40% 出资，王静占 40% 出资。景昌公司为公司参股公司。

景昌公司成立于 2003 年 11 月 12 日，位于内蒙古赤峰市敖汉旗宝国吐乡境内的大甸子乡，经营范围为萤石开采、萤石加工、矿产建材销售。景昌公司拥有一个 大甸子萤石矿，该矿现有四个矿区，矿区面积 0.9798 平方公里，年生产规模 1.5 万吨，萤石原矿品味在 45% 以上，可采储量在 110 万吨以上。该公司自营业之日起取得采矿许可证和安全生产许可证，最近三年无权属变更情况。

萤石是氟化工的重要原材料。自国务院出台控制萤石开采的政策后，萤石价格从 2010 年二季度末的约每吨 1600 元涨到了目前的每吨 2600 元，同比上涨了 60% 以上。因此，建立一个较为稳定的萤石供应渠道十分重要。多氟多称，本次交易完成后，能够适当解决公司萤石采购需求，使公司主营业务盈利能力有所增强。

◆ 新宙邦：公布 2011 年半年报，净利润同比增长 42.91%

新宙邦(300037)公布 2011 年半年报：基本每股收益 0.56 元，稀释每股收益 0.56 元，基本每股收益(扣除)0.55 元，每股净资产 9.52 元，摊薄净资产收益率 5.8368%，加权净资产收益率 5.88%；营业收入 312408486.40 元，归属于母公司所有者净利润 59460959.59 元，扣除非经常性损益后净利润 58788988.58 元，归属于母公司股东权益 1018721734.02 元，公司营业收入、净利润同比增长分别为 40.18%、42.91%。

公司审议通过了《关于调整公司<铝电解电容器化学品项目>等四个募投项目完成时间的议案》。公司铝电解电容器化学品项目、锂离子电池化学品项目、固态高分子电容器化学品项目、超级电容器化学品项目四个募投项目由公司子公司惠州市宙邦化工有限公司负责建设实施，原定该四个项目达到预定可使用状态的日期为 2011 年 6 月 30 日。因去年上半年雨天较多，严重影响了募投项目的地基处理工程，公司在 2010 年中报也已经就此事做了说明，预计影响工程进度为 1 个季度左右。目前，项目土建已经全部完成，设备也已经到位，正在进行设备的安装调试，预计 2011 年 10 月份能进行试生产。因此，公司将该四个募投项目完成时间由原来的 2011 年 6 月 30 日调整到 2011 年 10 月 31 日。

◆ 骆驼股份：4 条蓄电池生产线搬迁完毕

骆驼股份（601311）公告，6月16日，谷城县环保局向公司下发了《关于落实县政府加强铅蓄电池及再生铅行业污染整治工作会议精神的督办通知》。6月21日和6月26日，公司组织实施了第一、二条生产线及其相关设备的搬迁，该两条生产线已于7月1日正

常运转；7月11日和7月12日，公司组织实施了第三、四条生产线及其相关设备的搬迁，该两条生产线已于7月30日正常运转。截至7月30日，公司石花工厂涉及搬迁的4条蓄电池扩展生产线以及其相关的设备已全部搬迁至新址。

三、投资建议

节能和环保技术是当前世界汽车工业最重要的发展方向，关系到可持续发展和汽车工业的生死存亡。发展节能环保、新能源、新材料、新能源汽车等战略性新兴产业，有助于推动我国产业结构调整，加快经济发展方式转变，提升国际竞争力，推动经济社会又好又快发展，其中新能源汽车产业有望成为战略性新兴产业的龙头，该产业发展前景无限光明。

我们建议从政策、技术、业绩增长潜力3个标准来考察证券市场新能源汽车产业链上市公司的投资价值：

1、政策制度。包括政府的扶持力度，如直接财政补贴、价格补贴、税收优惠、政府采购政策、节能法规与标准的制定等等。新能源汽车产业前期投资额较大，融资政策非常重要，不同的技术路径，成熟程度不同，风险程度可能差异很大，获得银行信贷、资本市场、私人资本和国际资本、节能专项资金支持或介入的程度都会不同。我们认为能够获得较多政府直接财政补贴、价格补贴、税收优惠、政府采购政策扶持，享受融资政策优惠的细分行业和上市公司具有较强的投资价值。

2、研发实力、核心技术。新能源汽车行业属于高新技术产业，关键技术短期内可以获得突破的领域值得密切关注。具有核心技术、自有知识产权、具有可持续性技术优势的上市公司具有较好的成长性，可以获得高的估值溢价。

3、综合业绩成长性。新能源汽车许多技术还不是很成熟，风险可能很大，如果常规业务具有较好的稳定增长业绩，可以提高公司投资的安全边界，因此在对该概念上市公司评级时候，对其主营业务要作详细的分析，业绩明确、可持续发展的公司无疑更具投资价值。

我们认为目前证券市场新能源汽车产业链中的以下公司具有较强的投资价值：1) 动力锂电池上下游公司，如杉杉股份、比亚迪、亿纬锂能、佛山照明、江苏国泰、中信国安、科力远、成飞集成、六国化工、佛塑股份、中炬高新、中国宝安、多氟多等；2) 电机电控上下游相关公司，如大洋电机、横店东磁、包钢稀土、江特电机等；3) 整车公司，如江淮汽车、福田汽车、上海汽车、长安汽车、安凯客车等，给予以上公司“推荐”的投资评级。一般在新能源汽车产业发展的初期，由于整个行业的飞速发展，对上游资源的需求剧增，因此目前我们更看好上游资源产业。建议回避无实质业绩支撑的新能源汽车概念盲目炒作。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址：www.gyzq.com.cn