

新能源汽车专题研究（一）

中财生生资本·投资部·丙科

2016年4月8日

观点简述：

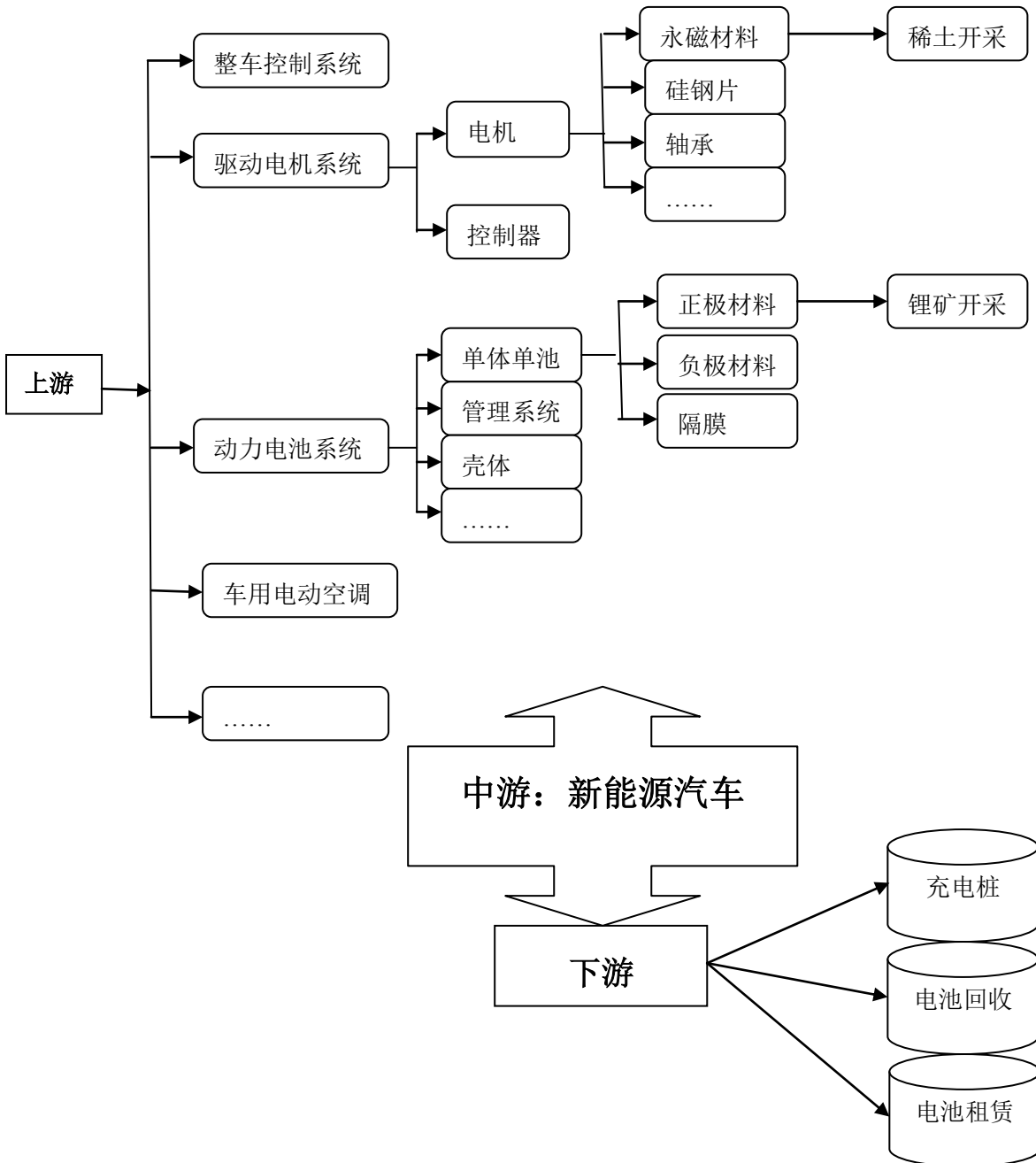
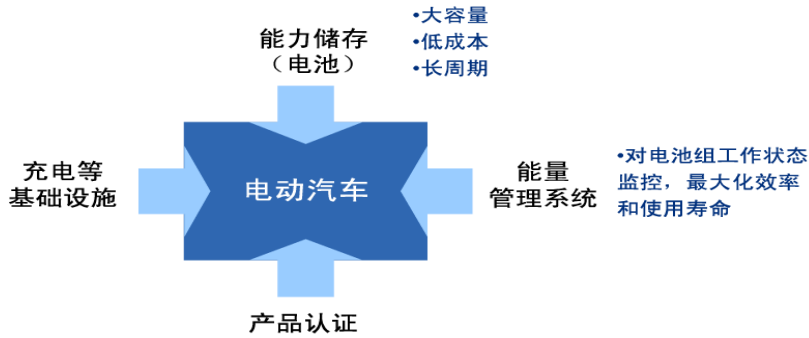
总体上，新能源汽车投资价值方面，上游要大于中游，中游大于下游。投资标的的选择基本上应该瞄准中上游，或者是像比亚迪这样的全产业链企业。

锂电池方面，除非新材料方面取得决定性意义的技术研发突破，否则以三元材料作正极的锂离子电池会在将来一段时期应是新能源汽车动力电池的主流。锂电池产业链的投资价值有向着上游扩展的趋势。相比下游群雄割据、竞争激烈的态势，上游的多数细分产业存在不同程度的龙头、龙二基本垄断瓜分市场的现象，再加上锂电池已经火了一段时间，目前可看到的行业潜能已被市场挖掘出多半的情况下，行业的潜力股想要露头，料有一个长期的过程，这个过程中需要长时间的关注、调研、跟踪，而当前阶段基本上还是强势股“强者恒强”的局面。因此，我们的投资标的应该着眼于锂电池上中游强势股，尤其是各细分行业的龙头、龙二应重点关注。锂离子电池四大核心材料里，按技术壁垒和产品盈利能力排序，应该是隔膜>电解液>正极材料>负极材料。

整车方面，2016年客车整体产销量较2014年和2015年会下降，其中新能源客车在客车产销量中比例会保持持续增长态势。其中混合动力客车会渐渐被纯电动客车取代。新能源乘用车2016年将是最大的看点，随着充电桩的布局、电池储能和续航能力提高、产品更新换代速度加快，2016年新能源乘用车的需求量将飞速增长。从订单金额角度来看，新能源乘用车普遍订单金额较客车来说比较小，其中利润也不如新能源客车。客车制造行业由于门槛较高，有行业牌照资质申请、技术积累和雄厚资金投入等约束条件，2016年该行业洗牌将会继续进行，延续了强者恒强的马太效应。不断的通过国内国外并购和控股的方式不断巩固自己在新能源汽车行业的优势地位所以优选客车行业的前几大龙头的宇通和中通等或是在新能源汽车行业的佼佼者比亚迪。乘用车补贴的减少对实力企业影响不大，总体观望2016年新能源汽车乘用车产销依然会大幅增涨，各大主力厂商均制定了超过2015年两倍以上销售目标并持续增资建厂扩大产能，行业火热程度不减。国家的扶持政策将只增不减，虽然补贴退坡，但与其相关的上下游产业的支持政策将陆续出台，尤其是下游充电领域。新能源汽车市场的暴烈直接刺激了其上游的原料供应和电池制造行业，而对于整车制造抛开前几年的微利负利，实现真正的增长还需要一段时间。多产业布局的比亚迪和实力强大发展平稳的上汽集团在新能源乘用车领域处于龙头地位。

一、 产业链概览

电动汽车产业化所必备条件在短期很难全面具备



从上方图可看到整个新能源汽车的产业链，目前有关新能源汽车上中下游产业链中的最核心的四个技术，并未得到很好的突破，处于技术创新和布局阶段。由于新能源汽车销量的高速增长，将带动该行业整个产业链的高景气。上游的锂资源和锂电池材料、中游的锂电池、下游的整车和充电桩都具备一定的投资机会。

目前阶段，上游的锂电池原料产业集中度较低，部分材料主要来源于进口，国内厂家产能不足供给紧张，未来仍然有很大上升空间；电解液正极材料电池则为我国优势产业，有些不但供给国内还实现了对外出口。而相对于中下游，产业集中颇高，无论大小各个厂商均踏足整车制造领域，实力参差不齐有待行业整合；同时充电桩建设也在起步阶段，有待国际进一步扶持。抛开补贴限购政策，车企需要针对消费者解决两个大问题：第一扩大产品覆盖面，抢占高端市场；第二向下游延伸积极推进充电桩建设。解决好这两个问题，将进一步打开新能源乘用车市场。新能源汽车市场的暴涨直接刺激了其上游的原料供应和电池制造行业，而对于整车制造抛开前几年的微利负利，实现真正的增长还需要一段时间。

综合来看，在投资价值方面，上游要大于中游，中游又大于下游。上游供给紧张，下游需求不断扩大，供需失衡造成原材料价格涨幅过大，未来价格上涨会向中下游传导，对处于产业链末端的新能源汽车有一定程度影响。

二、 动力锂电池篇。

全球动力电池与储能行业高速发展，加上中国 2014 下半年以来的大力政策支持，尤其是对新能源汽车“国地双补”的政策提振下，新能源汽车产销两旺，衍生出动力电池供不应求的局面，带动锂电池材料市场迅猛增长。根据中金公司的研究成果显示，2016~2020 年，中国市场动力锂电池与四大材料对应的需求年均复合增速超过 35%。

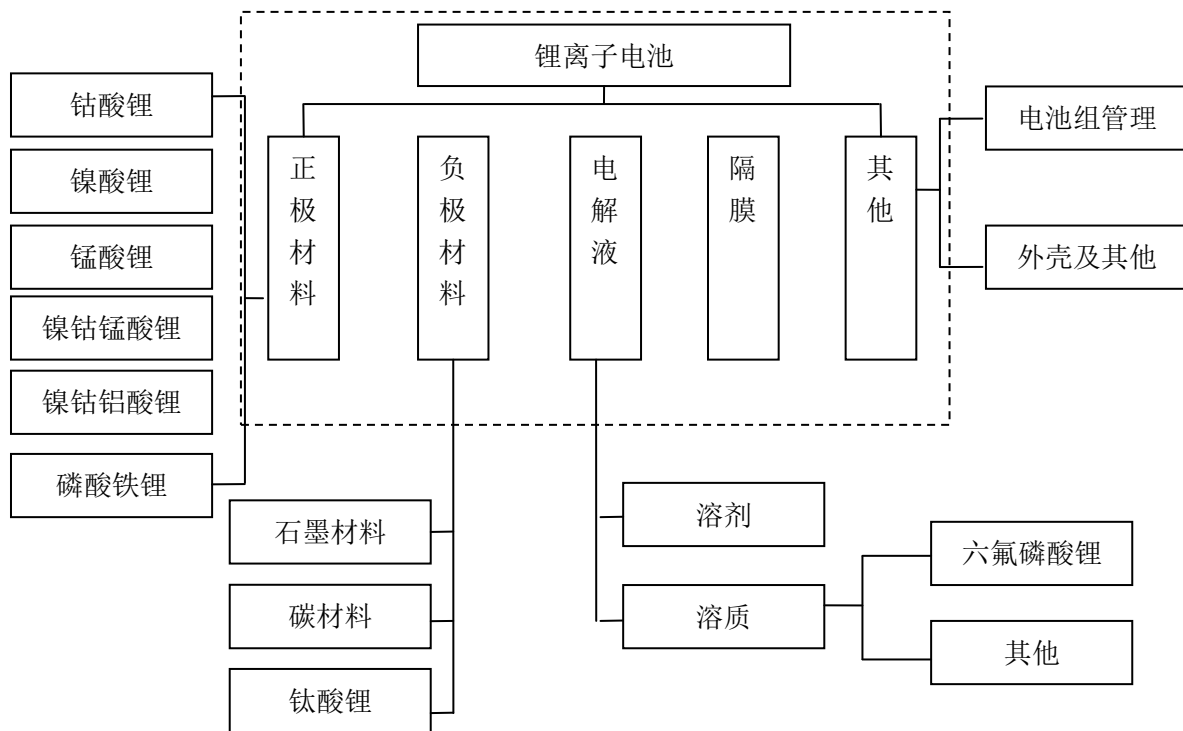
全球锂电池及原材料需求	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
全球锂电池需求/GkWH	46.40	57.20	72.40	91.40	114.10	136.80	163.70	192.40
全球需求 (%)	22.50%	23.30%	26.60%	26.20%	24.90%	19.90%	19.60%	17.60%
其中：消费电子	40.20	46.70	54.30	62.80	72.20	79.40	87.40	94.40
动力电芯	4.60	8.30	14.60	23.60	35.40	49.60	66.90	87.00
储能	1.60	2.20	3.50	5.00	6.50	7.80	9.40	11.00
正极材料 (万吨)	1.30	2.30	4.00	6.50	9.70	13.60	18.40	23.90
负极材料 (万吨)	0.70	1.30	2.20	3.60	5.40	7.50	10.20	13.20
隔膜 (亿平方米)	0.90	1.70	2.90	4.70	7.10	9.90	13.40	17.40
电解液 (万吨)	0.60	1.20	2.00	3.30	5.00	6.90	9.40	12.20

中国锂电池产量及原料需求	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
中国锂电池产量/GkWH	17.90	22.20	28.10	34.10	40.90	49.90	61.00	75.60

中国产量 (%)	19.10%	24.50%	26.30%	21.50%	19.90%	21.90%	22.20%	23.90%
其中：消费电子	16.60	18.70	21.20	23.90	26.30	28.90	31.80	35.00
动力电芯	0.70	2.80	6.00	9.00	13.10	18.90	26.50	37.10
储能	0.60	0.70	0.90	1.20	1.60	2.10	2.70	3.50
对应需求-正极材料 (万吨)	0.20	0.80	1.70	2.50	3.60	5.20	7.30	10.20
对应需求-负极材料 (万吨)	0.10	0.40	0.90	1.40	2.00	2.90	4.00	5.60
对应需求-隔膜 (亿平方米)	0.10	0.60	1.20	1.80	2.60	3.80	5.30	7.40
对应需求-电解液 (万吨)	0.10	0.40	0.80	1.30	1.80	2.60	3.70	5.20

(数据来源：中金公司研究部)

锂离子电池占新能源整车生产成本的 40% 以上，是整车中最大的成本构成。锂离子电池的核心材料有四：正极、负极、电解液、隔膜，这四大材料占锂离子电池成本的接近 40%。其中，正极材料占 18%，是锂电池电化学性能的决定性因素，换言之，新能源汽车的充电速度、续航能力主要由电池正极材料决定；负极材料、电解液和隔膜分别占 7%、10% 和 4%。



目前在中国市场上，正极材料、负极材料和电解液正逐步实现自给，尤其是技术壁垒相对较低的负极材料和电解液，中国厂商正凭着显著的成本优势在国内外市场上拥有较高的竞争力。但是，中高端的隔膜材料还是高度依赖进口，进口产品不仅拥有品质优势，甚至在价格上与国产产品相比都存在倒挂。从另一个层面说，在锂电池行业内，中高端隔膜的生产有着巨大的可挖掘潜力，当然，这个可挖掘潜力是建筑在国内隔膜技术产生突破性进展可能性的基础之上。按照技术壁垒和产品盈利能力给四大核心材料排个序，应是隔膜>电解液>正极材料>负极材料。

随着研发技术的进步，正极材料的发展呈多样化态势。国际上几大电池巨头基本上以锰酸锂（LMO）辅之以高容量的三元材料（包括镍钴锰酸锂 NCM 和镍钴铝酸锂 NCA）为主。尤其是松下，已经全部以三元材料作正极，其下游客户包括特斯拉、福特、丰田、大众、奥迪、戴姆勒等。而国内目前的主流仍然是磷酸铁锂（LFP），相比三元锂来说，磷酸铁锂在能量密度方面相形见绌，着眼于续航能力来说，未来三元锂必将成为新能源汽车锂离子动力电池的主流正极材料，目前国内磷酸铁锂产能趋于过剩，不少电池厂商和全产业链厂商（如比亚迪）的锂动力电池生产都在向着三元材料方向切换。

但是，今年年初，工信部装备司司长张相木表态称，工信部将组织开展对三元锂电池的风险评估，在评估完成前，暂停将三元锂电池客车列入新能源汽车推广应用推荐车型目录。话一落地，引起市场轩然大波。但是，通过后续观察发现，国内多家锂离子电池生产厂商，非但没有将三元材料的生产线束之高阁，反而纷纷扩张三元材料锂电池的产能。以我们前段时间参与调研的亿纬锂能(300014)为例，目前其三元锂电池生产线一期的产能大约是 1GWh，而其正在进行二期和三期生产线建设，生产线同样全采用进口设备，目标是三元锂电池产能达到 2.5GWh。关于这个问题，我们请教了亿纬锂能副总黄红良博士。其说法是，工信部这个态度，背后的深层次原因是防止国外如松下、LG、三星等电池巨头迅速抢占中国市场，而给国内三元锂电池生产厂商或准备转型三元锂的厂商留下一至两年技术储备的时间，未来三元锂这一块迟早放开。我们姑且不论黄博士的话是否事实的全部，但确实有其道理。而且，从新能源汽车续航能力的要求来看，除非是短时间内新的电池材料发展日新月异，取代三元锂乃至取代锂电池的地位，成为动力电池行业的新贵，否则，三元锂必然是未来的大势所趋。此外，目前的主流三元材料镍钴锰（NCM）未来有望被镍钴铝（NCA）大规模取代，从而使电池拥有更大的能量密度，使新能源车拥有更好的续航能力。换言之，即便是三元材料本身，可挖掘的空间仍然很大，存在相当的投资价值。今年 3 月底，特斯拉正式发布了面向消费市场的首款平价电动车——Model 3，使用的是 NCR 18650A 系列电池，该系列的正极材料正是镍钴铝酸锂 NCA，而其整车续航超过 345km。这正从一个侧面说明了三元材料的发展前景和潜力。

材料种类	材料容量 (mAh/g)	电压	电池容量 (Wh/kg)
改性锰酸锂 LMO	110	4.0	140
磷酸铁锂 LFP	155	3.4	160
镍钴锰酸锂 NCM	160	3.8	220
镍钴铝酸锂 NCA	200	3.8	250

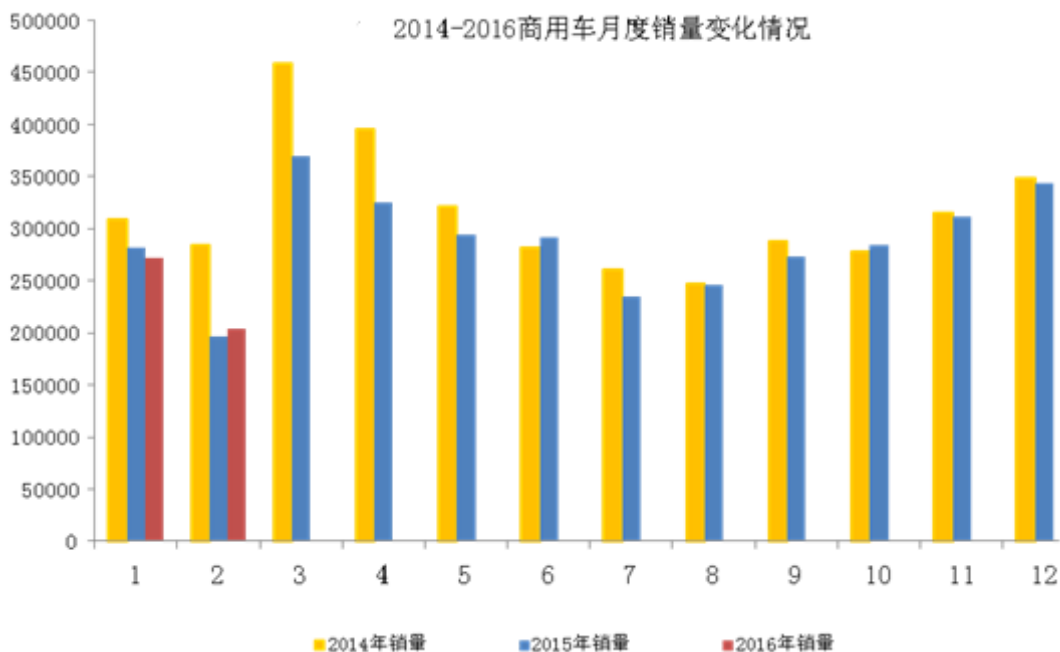
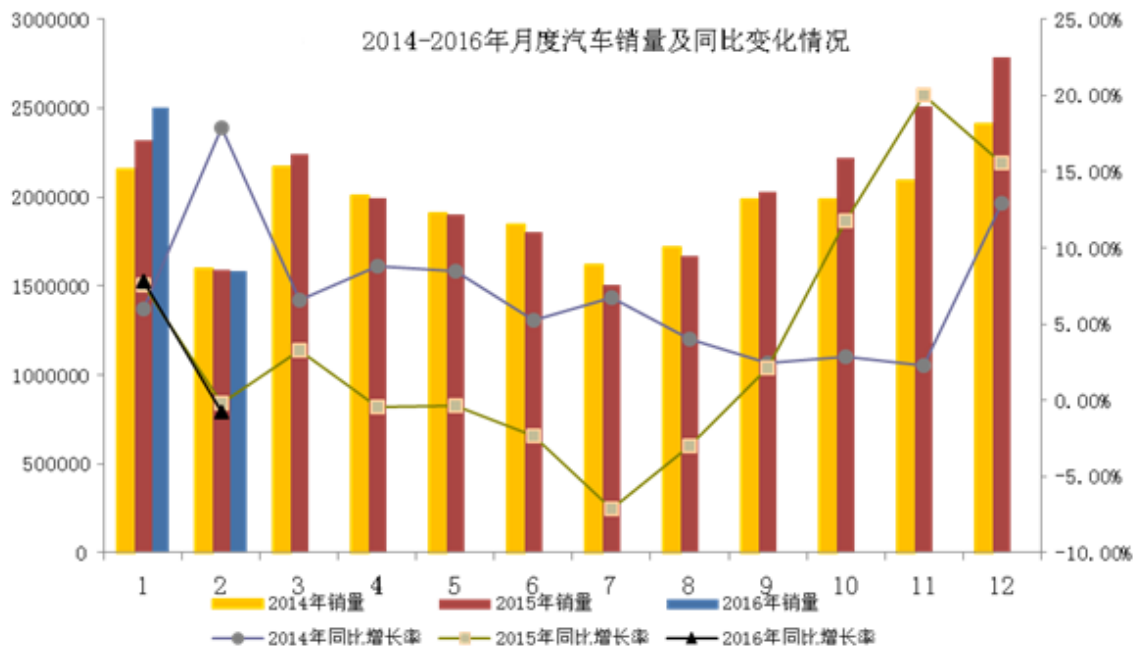
（数据来源：中国电器工业协会网站）

目前来看，锂电池产业链的投资价值有向着上游扩展的趋势，相比下游群雄割据、竞争激烈的态势，上游的多数细分产业存在不同程度的龙头、龙二基本垄断瓜分市场的现象，再加上锂电池已经火了一段时间，目前可看到的行业潜能已被市场挖掘出多半的情况下，行业的潜力股想要露头，料有一个长期的过程，这个过程中需要长时间的关注、调研、跟踪，而

当前阶段基本上还是强势股“强者恒强”的局面。因此，我们的投资标的应该着眼于强势股，尤其是各细分行业的龙头、龙二应重点关注。附页 1 中分别列出了这些优质个股的基本面情况。

三、 新能源客车篇。

1、 汽车工业经济运行情况



从上图可见2014年-2016年的汽车销售量变化,2016年销售量及其同比增长率显著下降,

2015 年的销量上半年呈下降趋势，从 7 月开始增速加快。其中商用车 2016 年销售量也呈下降趋势。纵观商用车 2014 年-2015 年的走势，1 月和 2 月是淡季，通产 3 月是销售增长最高点，2014 年和 2015 年都呈两头高中间低的走势特征。整体来看 2015 年的客车总销量不及 2014 年，2014 年是商用车发展高峰年，预计商用车类在 2016 年的需求会有所回落。2015 年后半年开始乘用车的增长在快速上升，在汽车销量中所占比例显著增加。另外 2015 年第 4 季度汽车增速明显，与 2016 年补贴政策退坡有很大关系，为了享受到 2015 年的高补贴，选择在年底购车，表现出的就是 12 月冲量明显。

2、 全国商用客车的销售情况

(1) 按企业分类

单位：万辆

销 售 排 名	2016 年 2 月				2016 年 1 月				2015 年 12 月			
	汽车（按集团）		商用车		汽车（按集团）		商用车		汽车（按集团）		商用车	
	企业 名称	销量	企业 名称	销量	企业 名称	销量	企业 名称	销量	企业 名称	销量	企业 名称	销量
1	上汽 集团	41.05	北汽 福田	2.53	上汽 集团	24.25	北汽 集团	3.34	上汽 集团	65.05	北汽 福田	4.05
2	中国 长安	21.25	江淮 股份	2.37	中国 长安	17.74	中国 长安	3.33	东风 集团	47.4	东风 汽车	3.85
3	东风 集团	20.8	东风 汽车	1.88	东风 集团	13.94	东风 集团	3.25	北汽 集团	31.58	江铃 控股	2.86
4	一汽 集团	17.26	上汽 通用 五菱	1.61	北汽 集团	11.37	上汽 集团	2.66	一汽 集团	28.13	上汽 通用 五菱	2.46
5	北汽 集团	14.56	金杯 汽车	1.23	长城 汽车	9.06	安徽 江淮	2.03	中国 长安	24.41	重庆 力帆	2.35
6	广汽 集团	7.09	长安 汽车	1.2	安徽 江淮	6.88	一汽 集团	1.46	广汽 集团	17.95	金杯 汽车	2.19
7	长城 汽车	5.93	一汽 集团	1.1	吉利 控股	6.01	华晨 汽车	1.4	华晨 汽车	9.69	中国 重型	1.64
8	安徽 江淮	5.58	中国 重型	1.07	奇瑞 汽车	5.17	中国 重型	1.21	长城 汽车	9.57	一汽 集团	1.54
9	华晨 汽车	5.39	江铃 控股	0.87	华晨 汽车	4.85	长城 汽车	1.04	奇瑞 汽车	6.68	江淮 股份	1.43
10	吉利 控股	3.34	重庆 力帆	0.78	比亚 迪汽	4.34	重庆 力帆	0.96	吉利 控股	6.47	长城 汽车	1.04

				车				
合计	142.25	14.64	103.61	20.68	246.93	23.41		
所占比重	89.98%	71.69%	81.63%	80.96%	88.65%	68.17%		

2016年1月，销量排名前十位的客车生产企业依次为：郑州宇通、华晨金杯、江铃控股、北汽福田、南京依维柯、金龙联合、苏州金龙、上汽大通、厦门金旅和中通客车，分别销售0.75万辆、0.66万辆、0.54万辆、0.30万辆、0.27万辆、0.27万辆、0.25万辆、0.25万辆、0.16万辆和0.13万辆。与上月相比，上汽大通销量呈较快增长，华晨金杯略增，其他企业有所下降；与上年同期相比，华晨金杯、江铃控股、南京依维柯和厦门金旅销量呈不同程度下降，其他六家各有增长，上汽大通、郑州宇通和苏州金龙增速更为明显。1月，上述十家企业共销售3.58万辆，占客车销售总量的81%。

(2) 按时间和车型大小分类

	2016年2月	环比	同比	产销率	2016年1月	环比	同比	产销率
全国商用车(客车部分)销售	2.33万辆	-45.53%	-25.64%	93.81%	4.42万辆	-43.35%	-2.93%	96.80%
大型	0.28万辆	-59.16%	-30.96%	92.98%	0.77万辆	-55.23%	28.51%	95.07%
中型	0.24万辆	-70.52%	-27.64%	103.15%	0.84万辆	-26.92%	46.19%	98.56%
轻型	1.80万辆	-34.64%	-24.45%	92.81%	2.81万辆	-43.08%	-16.86%	96.76%
	2015/12/1累计	环比	同比(累计)	产销率(累计)	2015年11月	环比	同比	产销率
全国商用车(客车部分)销售	57.15万辆	/	-0.07%	100.95%	5.62万辆	22.25%	5.66%	96.50%
大型	9.23万辆	/	2.36%	99.49%	1.05万辆	45.60%	50.79%	99.12%
中型	7.60万辆	/	-2.39%	100.63%	0.84万辆	34.57%	5.19%	96.52%
轻型	40.32万辆	/	-0.17%	101.36%	3.72万辆	14.69%	-2.50%	95.78%
	2015年10月	环比	同比	产销率	2015年9月	环比	同比	产销率
全国商用	4.61万辆	1.46%	0.91%	102.60%	4.54万辆	8.26%	-14.91%	97.80%

车(客车部分)销售								
大型	0.72 万辆	-7.45%	24.38%	95.65%	0.78 万辆	18.66%	-10.07%	100.50%
中型	0.62 万辆	-11.18%	4.79%	102.92%	0.70 万辆	3.65%	-6.40%	99.66%
轻型	3.26 万辆	6.64%	-3.80%	104.21%	3.06 万辆	6.96%	-17.76%	96.73%
	2015年8月	环比	同比	产销率	2015年7月	环比	同比	产销率
全国商用车(客车部分)销售	4.19 万辆	1.99%	10.19%	97.30%	4.06 万辆	-15.41%	-6.22%	107.20%
大型	0.65 万辆	/	/	/	0.82 万辆	3.04%	20.74%	108.25%
中型	0.68 万辆	/	/	/	0.61 万辆	-5.89%	-13.65%	92.39%
轻型	2.86 万辆	/	/	/	2.63 万辆	-21.62%	-10.66%	110.97%
	2015年6月	环比	同比	产销率	2015年5月	环比	同比	产销率
全国商用车(客车部分)销售	4.80 万辆	0.93%	-2.65%	93.01%	4.76 万辆	7.06%	3.78%	106.18%
大型	0.79 万辆	32%	-5.37%	98.58%	0.60 万辆	8.31%	-11.90%	93.74%
中型	0.65 万辆	32.28%	-8.05%	103.47%	0.49 万辆	-6.47%	-17.07%	101.08%
轻型	3.36 万辆	-8.36%	-0.85%	90.05%	3.67 万辆	8.95%	10.73%	109.29%
	2015年4月	环比	同比	产销率	2015年3月	环比	同比	产销率
全国商用车(客车部分)销售	4.44 万辆	-9.53%	-3.55%	96.09%	4.91 万辆	55.91%	-1.23%	102.03%
大型	0.55 万辆	-1.14%	-19.37%	95.36%	0.56 万辆	36.15%	-26.10%	95.72%
中型	0.52 万辆	14.50%	0.19%	96.28%	0.46 万辆	36.39%	2.91%	97.27%
轻型	3.36 万辆	-13.56%	-0.92%	96.18%	3.89 万辆	62.01%	3.30%	103.61%
	2015年2月	环比	同比	产销率	2015年1月	环比	同比	产销率
全国商用车(客车部分)销售	3.15 万辆	-31.05%	7.04%	101.49%	4.57 万辆	-33.97%	13.85%	96.72%
大型	0.41 万辆	-30.84%	45.40%	117.87%	0.60 万辆	-62.90%	0.47%	90.65%

中型	0.34 万辆	-41.99%	10.11%	107.52%	0.58 万辆	-42.60%	-6.53%	93.85%
轻型	2.40 万辆	-29.23%	2.02%	98.37%	3.39 万辆	-21.16%	21.17%	98.39%

上表中部分数据由于统计部门公布不完整，有所缺失

新能源汽车产量	月份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2014 年	产量 (辆)	2275	1410	5093	4039	5348	6484	6147	5568	10925	8415	9973	28567
2015 年	产量 (辆)	7469	5374	14158	9853	20494	27310	20390	24541	32800	50700	72300	99800
2015 年同比增长率	298.84%												

3、 新能源汽车产销情况

2016 年 1—2 月新能源汽车产销 37937 辆和 35726 辆，同比均增长 1.7 倍。其中纯电动汽车产销 27850 辆和 24835 辆，同比增长 2.6 倍和 2.7 倍；插电式混合动力汽车产销 10087 辆和 10891 辆，同比增长 60.1%和 68.5%。

2015 年累计生产新能源汽车 37.90 万辆，同比增长 4 倍。其中，纯电动乘用车生产 14.28 万辆，同比增长 3 倍，插电式混合动力乘用车生产 6.36 万辆，同比增长 3 倍；纯电动商用车生产 14.79 万辆，同比增长 8 倍，插电式混合动力商用车生产 2.46 万辆，同比增长 79%。

全国有 40 个城市的汽车保有量超百万辆，其中北京、成都、深圳等 11 个城市汽车保有量超过 200 万辆。2015 年，新能源汽车保有量达 58.32 万辆，比 2014 年增长 169.48%，其中，纯电动汽车保有量 33.2 万辆，比 2014 年增长 317.06%。无疑新能源汽车销量在经历 2015 年 4 倍增速的高增长后，预计 2016 年仍将维持高速增长，估计销量约为 70 万辆，增长率 85% 左右。目前政策拉动仍是主要驱动力，但是新阶段下技术因素和消费需求的驱动比重将逐步上升。

	1 月产量	同比	12 月产量	同比
新能源汽车	1.61 万辆		9.98 万辆	300%
纯电动乘用车	7952 辆	300%	2.57 万辆	114%
插电式混合动力乘用车	4887 辆	115%	1.05 万辆	200%
纯电动商用车	2422 辆	80%	5.78 万辆	600%
插电式混合动力商用车	834 辆	-4%	5725 辆	51%
列入《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》前六批的国产新能源汽车	1.55 万辆	占 1 月产量的 97%	9.18 万辆	占 12 月产量的 92%

2016年1月份新能源汽车产量，同比增长144%，但环比下降了83.8%。而纯电动客车的产量，却更加惨淡。1月份，国内纯电动客车产量只有2135辆，虽然同比增长了97%，环比却下滑了92.3%。2016年1月新能源客车企业产量前十，他们分别是宇通客车、安凯客车、上汽大通、中通客车、北汽福田、江苏九龙、山西皇城相府宇航汽车、南京金龙、比亚迪和苏州金龙。

4、 新能源汽车面临的政策问题及可能的解决方案

2012年《国务院关于印发节能与新能源汽车产业发展规划(2012—2020年)的通知》明确提出数字化的目标：到2015年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆；到2020年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达200万辆、累计产销量超过500万辆。多个口径的统计数据均显示，截至2015年，中国新能源汽车产量勉强接近50万辆。

2015年12月中国新能源汽车总产量将近10万辆，占全年37.9万辆的四分之一强。而中汽协公布的最新数据，2016年1-2月份新能源汽车产量为2.79万辆，虽同比翻倍增长，但环比去年底显著降温。另据工信部2016年1月份合格证统计，不少新能源汽车“黑马”企业当月产量居然为零，例如新能源客车“黑马”苏州吉姆西客车制造厂。这说明国家补贴政策2016年将进行针对性调整和退坡，是造成全行业在2015年末抢“出厂合格证”的根本原因。中国的新能源汽车的推广销售完全依赖于政府补贴政策，为了赚取国家补贴，很多传统车企推出的新能源汽车都是基于传统汽油车简单改造而成，毫无技术创新可言，重点是车企缺乏研发创新的积极性。新能源汽车的政策市太过明显，从刚性财政补贴转为市场驱动是目前关注的焦点问题。

工信部副部长辛国斌表示：“未来新能源汽车推广将采用积分形式。”财政部部长楼继伟也透露，财政部正在效仿“加州模式”，酝酿积分交易制度。所谓的积分交易制度最初是美国加州空气资源委员会(CARB)规定：ZEV (Zero Emission Vehicle, 零排放车辆计划) 法案于2008年敲定，要求车企在2009年-2017年，每年的汽车销量总数中ZEV车型比例为2.5%，即年销量为10万辆的厂商在2009年ZEV的销售比例需要达到2.5%(2500辆=2500分，车企最少要拿到2500积分，才不会被罚)。

ZEV车型包括纯电动车、燃料电池车、插电式混合动力车、油电混合动力车。CARB为符合ZEV车型制定不同的“积分”系数，根据车辆在零排放状态下续航越长，可获得的积分越高。ZEV积分最低1分，最高7分。积分总数与汽车销量挂钩，例如每销售1辆日产聆风可获得3分，聆风年销量10000辆，日产即可获30000积分(1分最多价值5000美元)。如果某车企没有积分或者积分很少无法达到规定，要么向CARB支付每辆车5000美元的罚款(例如，车企还差500积分，需支付罚款500*5000美元)，要么花钱向其他积分富余的公司购买积分，否则该车企将被责令离开加州市场。有积分富余的公司也可以借积分额度出售给其他车企而大赚一笔。所以，车企为了避免高额罚款，或者不想花钱向其他车企购买积分，就必须生产制造新能源汽车。

2015 年新能源客车补贴标准

补贴标准（万元）	L 长度单位：m	2015 年补贴标准（万/辆）
纯电动客车（EV）	6<=L<8	30
	8<=L<10	40
	L>=10	50
插电式客车（PHEV）	L>=10	25
超级电容、钛酸锂快充纯电动客车定额补贴 15 万元		

5、 新能源客车种类及各品牌市场份额

混合动力客车——约占我国新能源客车市场 90%以上份额，混合动力主要是柴油—电混合，优点是可以降低 30%以上的燃油消耗，排放标准可以达到国IV水平，缺点是蓄电池容量和寿命问题没有得到彻底解决，混合动力客车属于发展期产品，允许进行批量生产，但只能在批准的区域、范围、期限和条件下销售、使用，并至少对 20%销售产品的运行状态进行实时监控，造成单车价格下不来。

纯电动客车——由蓄电池作为动力源。以电机代替燃油机，噪声低、无污染，使用单一的电能源。而且，纯电动车的蓄电池可在夜间利用电网的廉价“谷电”进行充电，可以平抑电网的峰谷差。我国纯电动车主要用于机场、社区、球场等地方。现阶段，发展前景最好的纯电动客车就是双源无轨电车和站点快充客车。

燃料电池客车——主要是氢燃料电池客车，被认为是最有前途的产品，能够真正解决能源短缺问题，并且真正实现了零排放。但也是属于起步期产品。从美国的新能源客车发展趋势来看美国加州经过 13 年在环保及环保车辆的探索实践中，表示不再积极鼓励发展纯电动汽车，而转向了燃料电池。

新能源客车品牌市场份额

纯电动客车	市场份额%
宇通客车	19.1
中通客车	9.8
海格客车	8.4
南京金龙	9
东风汽车	7.5
苏州金龙	7.5
厦门金旅	4.2
北汽福田	4
金龙联合	3.8
珠海广通	3.4

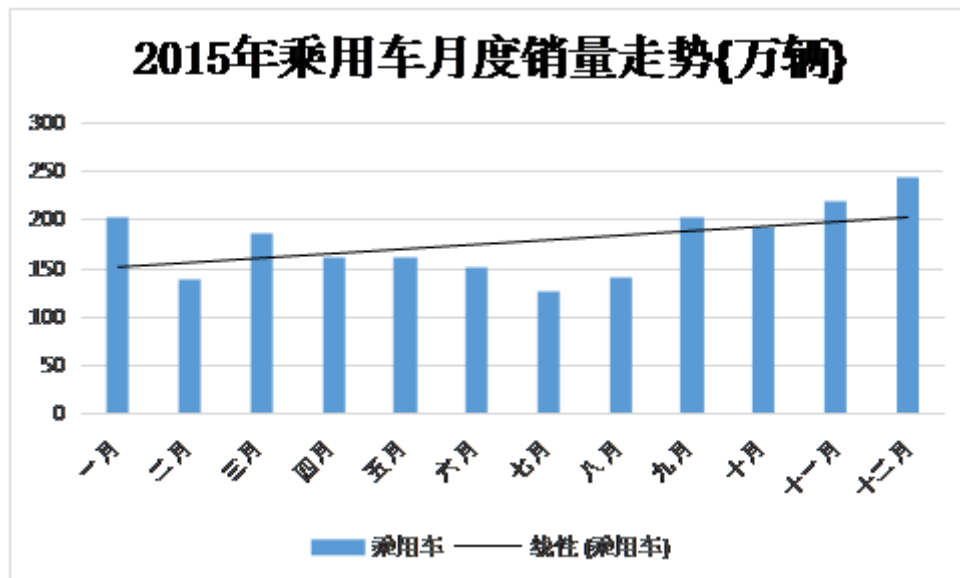
比亚迪		3.1
安凯客车	安凯客车优势集中在纯电动客车，而且纯电动公交的推广并不如混合动力公交车广泛。	

四、 新能源乘用车篇。

1、 新能源乘用车行业市场现状

(1) 2015 年中国汽车乘用车自主品牌行业状况概述

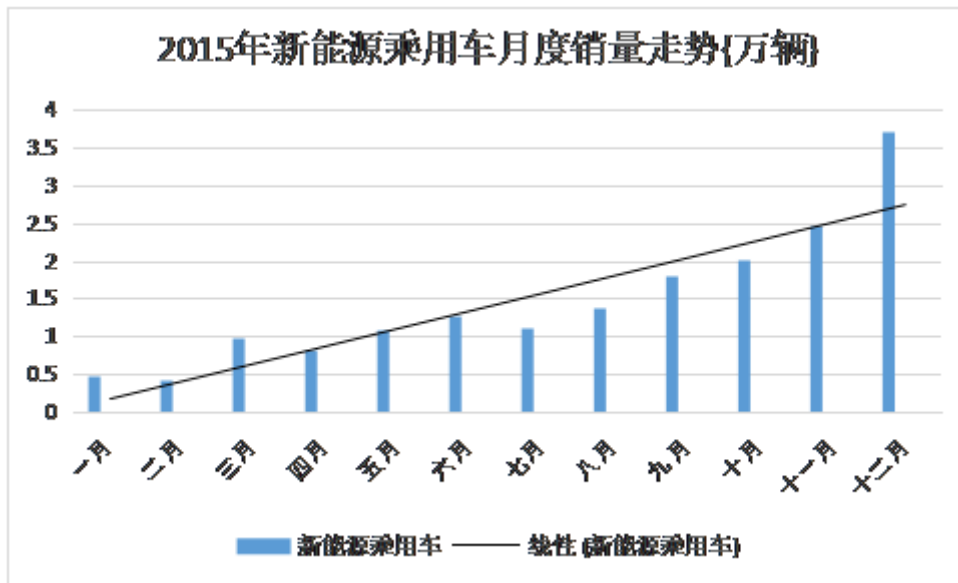
2015 年中国汽车市场全年销量达到 2459.76 万辆，同比 2014 年增长 4.68%，产量 2450.33 万辆，同比 2014 年增长 3.3%，产销连续七年蝉联世界第一。其中乘用车产销首次超过 2000 万辆，分别完成 2107.94 万辆和 2114.63 万辆，增长 5.8%和 7.3%，增速高于汽车行业总体增速。目前，乘用车是我国汽车产品的主体，今年的比例进一步提高，已达到总量的 86%。总体上看乘用车呈增长态势，但值得注意的是，2015 年 1-8 月销售量增速持续下滑，直至 10 月国家出台小型车购置税减半、新能源汽车不限购的刺激政策后，使得乘用车需求回暖，增量迅速翻转，同股市一起走了一个 V 字型。2015 年中国品牌乘用车也实现华丽转身，全年共销售 873.76 万辆，同比增长 15.3%，占乘用车销售总量的 41.3%，结束了此前近两年不增长的局面。究其原因，主要是靠 SUV 的带动。SUV 全年销售 334.3 万辆，占市场 SUV 销售总量的 53.7%，比上年同期提高 8.9 个百分点。销量居前的品牌除吉利外，主力车型均为 SUV。2015 年中国品牌在政策的扶持和市场需求放大的情况下，总体销量增长客观，长安和哈弗冲进中国汽车市场排名前十位，长安汽车的销量甚至是江淮汽车的两倍多，可见中国品牌之间的较量正在逐步拉开距离，多家厂商进入新能源汽车领域展开市场争夺。



(2) 2015 年新能源乘用车行业概述

2015 年，国内新能源汽车累计生产 34 万辆，同比增长 3.3 倍；累计销售 33 万辆，同比增长 3.4 倍。在新能源乘用车中，纯电动乘用车产销分别完成 15.2 万辆和 14.6 万辆，同比分别增长 2.8 倍和 3 倍；插电式混合动力乘用车产销分别完成 6.26 万辆和 6.06 辆，同比均

增长 2.5 倍。单就产销量而言，中国已经成为全球第一大新能源汽车市场。自 2001 年新能源汽车纳入“十五”计划后，中国新能源汽车已发展多年，国家各项政策扶持补贴也一直都有。在新政支持下，2015 年 1.6 升及以下乘用车和新能源车表现优异，前者销售 1450.86 万辆，比上年同期增长 10.38%，高于乘用车整体增速；占乘用车销量比重为 68.6%；后者年销售 33.11 万辆，同比增长 340%，其中纯电动汽车销售 24.75 万辆，同比增长 450%；插电式混合动力汽车销售 8.36 万辆，同比增长 180%。



(3) 小结

2015 年，要论补贴的力度，现在的补贴额度并不比以前多，但是动力电池技术进步使得新能源汽车迎来了行业的春天。2015 年，动力电池技术获得长足发展。随着众多电池工厂的建成，其价格也逐渐亲民。有了基本的技术支撑，市场接受新能源车在情理之中。未来的市场预期总结如下：

第一，丰富产品线。现今市面上销售的新能源汽车以微小型车为主，乘用车 2015 年主力军——SUV 车型中成熟的新能源产品仅有比亚迪唐，未来各级别型车广阔的空间有待挖掘；

第二，提升产品认可度。2015 年上海深圳合计销售新能源汽车近 8 万辆接近总量 25%，而黑吉辽合计仅千辆有余，对于纯电车型，一旦电池技术瓶颈突破可以在北方寒冷气候下稳定工作，北方市场打开将带来不小的增涨空间，同时充电桩规范化建设消除充电设备品牌差异有利行业整体前行；

第三，增加消费人群覆盖面。对于混动车型，因其不依赖充电配套设施建设，二三线城市市场有待进一步开发，但这部分或因补贴退坡难度有所增加；

第四，发展创新业务。新能源汽车分时租车业务的开展，有望带来新的增涨点。

总体观望 2016 年新能源汽车乘用车产销依然会大幅增涨，各大主力厂商均制定了超过 2015 年两倍以上销售目标并持续增资建厂扩大产能，行业火热程度不减。

2、 政策倾向

自 2001 新能源汽车研究项目被列入国家“十五”期间的“863”重大科技课题和“十一五”我国提出“节能和新能源汽车”战略以来，政府高度关注新能源汽车的研发和产业化，在 2012 年更是提出到 2020 年自主产品年产销 100 万的目标。虽然在最新的“十三五”规划纲要中新能源汽车的身影出现不多，但是纲要中重点提到的“生产方式和生活方式绿色，低碳水平上升”、“能源利用效率大幅提高”、“能源消耗、碳排放量得到控制，污染物排放大幅得到控制”等均涉及新能源汽车产业。在国家建设环保节约型社会的蓝图中和能源战略布局中，新能源汽车无疑将扮演重要角色。

(1) 中央支持政策

1. 加快实现动力电池革命性突破。中央财政采取以奖代补方式，根据动力电池性能、销量等指标对企业给予奖励，加大对动力电池数字化制造成套装备的支持。

2. 加快充电基础设施建设。利用中央预算内投资和配电网专项金融债等支持各地充电设施建设，鼓励地方建立以充电量为基准的奖励补贴政策，减免充电服务费用。

3. 扩大城市公交、出租车、环卫、物流等领域新能源汽车应用比例。中央国家机关、新能源汽车推广应用城市的政府部门及公共机构购买新能源汽车占当年配备更新车辆总量的比例，要提高到 50%以上。

4. 提升新能源汽车整车品质。完善准入标准，加强质量安全监管，发展新能源汽车+物联网，强化生产企业对新能源汽车的安全监控、动态检查，建立惩罚性赔偿和市场退出等机制。

5. 完善财政补贴等扶持政策。督促落实不得对新能源汽车限行限购的要求，破除地方保护，打击“骗补”行为。建立合理投资回报机制，鼓励社会资本进入充电设施建设运营、汽车租赁、电池回收利用等服务领域。

6. 金融支持。鼓励银行业金融机构在风险可控前提下，自主决定新能源汽车、二手车的贷款首付比例，合理扩大汽车消费信贷，支持新能源汽车生产、消费及相关产业发展。

(2) 补贴政策

由于 2015 年新能源汽车井喷式增长，相关监督管理机制没有及时落实，有小部分企业利用漏洞，骗取大量补贴。2016 年国家新发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，重新规定了动力电池系统总质量占比及能量消耗量。截止目前共计 700 多款车型被收录，相比之前《节约与新能源汽车示范推广应用工程推荐车型目录》的 2000 多款大幅缩水。同时补贴的金额也有所变化，财政部、科技部、工业和信息化部和发展改革委联合公布了《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》，明确 2017-2018 年的补贴在 2016 年基础上下降 20%，2019-2020 年在 2016 年基础上下降 40%。根据续航里程等不同技术指标，细化了不同层次的补贴金额，剔除了之前打擦边球，以电瓶代步车冒充新能源汽车和在原有产品上简单假装电动机的低技术含量产品。

新能源乘用车补贴 {R: 公里; 万元}				
车辆类型	$100 \leq R < 150$	$150 \leq R < 250$	$R \geq 250$	$R \geq 50$
纯电动乘用车	2.5	4.5	5.5	/

插电混动乘用车	/	/	/	3
燃料电池	20			

同时，各地方的补贴政策也各有所不同，截止目前，已有 17 个省市明确了新能源汽车补贴政策，北京、西安、河北、长春、山西、哈尔滨按国家标准 1: 1 比例补贴，沈阳按照国家 1: 0.7-0.9 比例补贴，青海按国标 1:0.5 比例补贴。深圳纯电动乘用车最高补贴 8 万元（包括购置和使用补贴），江苏纯电动乘用车最高补贴 2 万元，上海出台补贴草案额度大幅度下降。

（3）限购限行豁免

截止目前全国共有 8 个城市出台了汽车限购政策，大量城市实行不同程度的限行措施以缓解城市交通压力和减少二氧化碳排放。但新能源汽车将享有豁免，2015 年 9 月 29 日召开的国务院常务会议特别提到：“各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消”。

（4）小结

习主席曾经提出，新能源汽车是我国从制造大国到制造强国转变的一个有利行业，所以把我们一个行业置顶到国家的战略层面。从今年已经出台的政策，我们可以看出：

第一，决策重心由原来的市场推广转移到了产品品质的提升和应用端问题的解决上，更具体的说就是研发创新和安全提升以及充电配套设施建设和废旧电池的回收再利用；

第二，国家将整顿市场解决行业乱象，补贴退坡技术分层让真正有实力、高标准、严要求的企业获得相应的扶持，清洗居心不良浑水摸鱼的跟风企业，使新能源汽车产业健康持续发展；

第三，通过环保、限购等措施替代补贴政策，继续刺激市场。

作为肩负让中国成为制造强国、汽车强国、实现“弯道超车”的新能源汽车产业，我认为国家的扶持政策将只增不减，虽然补贴退坡，但与其相关的上下游产业的支持政策将陆续出台，继续推进其增长。

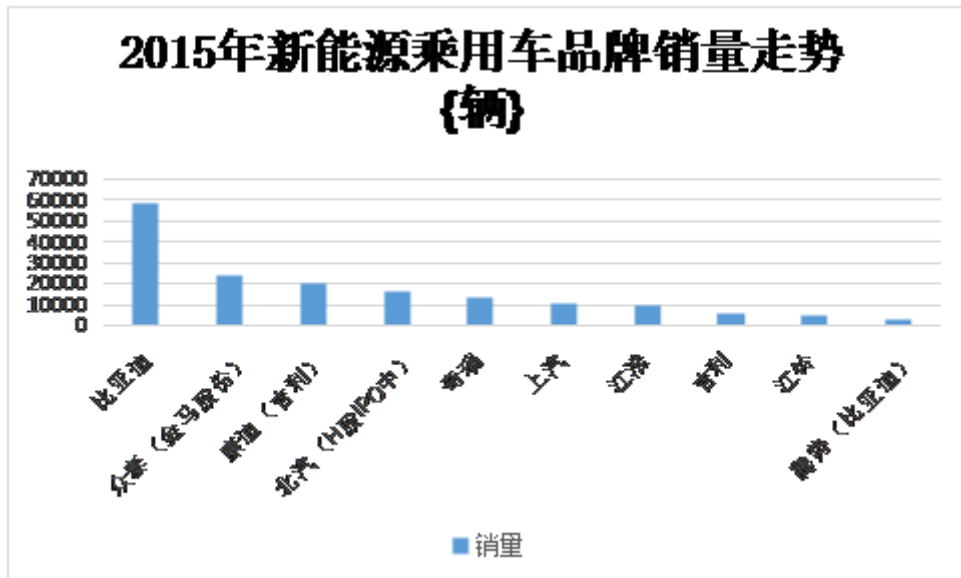
3、产业状况简述

新能源汽车主要厂家比亚迪、北京汽车和上汽集团已经持续增资投入超过十年，其中上市公司比亚迪 2014 年净利润为 4.3 亿元，其中政府补贴接近 8 亿元，2015 年公司利润中政府补贴也占了很大比重。行业龙头尚且如此，可见新能源整车制造整个行业之前的盈利能力是相当弱的。而上游产业矿产资源、动力电池和零部件行业在 2014 年部分企业就实现了业绩成倍增长，2015 年利润持续增长，相比整车制造，这些上游行业吃饭行情早已显现，有些企业甚至开始布局新能源汽车产业。

乘用车不比商用车，可以用政府采购等手段来刺激真实销量，乘用车必须要得到消费者的认可才能有真正的市场。根据网易汽车、乘联会等相关机构对购买意愿和影响调查，总结如下：

1. 大部分消费者对于新能源汽车仍处于观望状态；
2. 对新能源汽车的了解停留在基础水平；

3. 购买新能源汽车主要重视其低廉的用车成本；
4. 最大的担忧是电池安全和充电问题；
5. 短期不考虑购买的另一因素是市面上主要为微型车；
6. 环保意识的推广的确有助于增强消费者新能源汽车的购买意愿。



4、 重点个股

见附页 1。

五、 结语

这是我们投资丙科新能源汽车专题的第一份研报，主要是概览整个行业，分析行业发展前景，以及阐述行业投资的大方向。下周我们会开研讨会，精选投资标的进行深入的研究和跟踪，以期找到出色的中长期投资标的。

特别声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

附页 1 新能源汽车产业链个股基本面情况

锂电池：

000762	西藏矿业	<p>【产业链位置】 最上游锂矿资源。</p> <p>【行业地位】 公司控股 50.72% 股权子公司扎布耶锂业，拥有 20 年开采权。锂资源龙头扎布耶盐湖蕴藏的锂，钾，铯等矿产是全球为数不多的超百万吨级盐湖之一。就矿床的矿石品位而言，锂蕴藏量为世界盐湖第二位，据地勘工作结果显示，扎布耶盐湖碳酸锂含量初步探明 130 万吨左右。</p>
000792	盐湖股份	<p>【产业链位置】 最上游锂矿资源。</p> <p>【行业地位】 公司所在的察尔汗盐湖总面积为 5856 平方公里，是一个以钾盐为主，伴生有镁，钠，锂，硼，碘等多种矿产的大型内陆综合性盐湖，整个盐湖的开采价值超过 12 万亿。察尔汗盐湖是我国最大的可溶性钾镁盐矿床，各种盐的总储量达 600 多亿吨，其中氯化锂储量 824.6 万吨，占全国首位。</p>
002466	天齐锂业	<p>【产业链位置】 上游碳酸锂生产，碳酸锂广泛用于锂动力电池正、负极和电解液材料。</p> <p>【行业地位】 全国规模最大的锂产品生产企业，全球最大的矿石提锂企业，碳酸锂行业龙头，公司是电池级碳酸锂的行业标准制定者，中国最大的电池级碳酸锂供应商。</p>
002460	赣锋锂业	<p>【产业链位置】 上游碳酸锂、氟化锂生产，氟化锂是生产电解液原料六氟磷酸锂的关键原料之一。</p>

		<p>【行业地位】</p> <p>公司主要从事锂深加工系列产品的生产，产品涵盖金属锂(工业级，电池级)，碳酸锂(电池级)，氯化锂(工业级，催化剂级)，丁基锂，氟化锂(工业级，电池级)等 20 多种锂系列产品，是国内锂系列产品品种最齐全，产品加工链最长，工艺技术最全面的专业生产商，也是国内唯一的规模化利用含锂回收料生产锂产品的企业，是国内深加工锂行业的龙头企业，综合实力位列行业第一。金属锂，碳酸锂和氟化锂是公司的主营产品。</p>
002407	多氟多	<p>【产业链位置】</p> <p>上游氟化锂、六氟磷酸锂生产，六氟磷酸锂是电解液的关键原料。</p> <p>【行业地位】</p> <p>六氟磷酸锂龙头企业，晶体六氟磷酸锂制造技术通过国家工信部和石化联合会的科技成果鉴定，鉴定意见为：“生产工艺属国际首创，产品技术指标居国家领先水平”；高纯晶体六氟磷酸锂制造关键技术开发及应用项目获得“中国石油和化工联合会科学技术进步一等奖”。</p> <p>2016年2月15日公告，公司与山西皇城相府宇航汽车制造有限公司（简称“宇航汽车”）及其股东、以及山西皇城相府中道能源有限公司（简称“中道能源”）及其股东就投资并购宇航汽车、中道能源事宜达成《合作意向书》。该投资并购是公司打通新能源汽车产业链的又一重要布局，公司将积极利用宇航汽车和中道能源所拥有的优势，完善发展新能源汽车产业链。本次交易将进一步促进公司做强新能源汽车产业，为公司培育新的增长点，增强竞争地位。</p>
002108	沧州明珠	<p>【产业链位置】</p> <p>隔膜生产。</p> <p>【行业地位】</p> <p>公司在 PE 管道产品和 BOPA 薄膜产品方面凭借其规模和技术优势已成为细分行业的领军企业,在锂离子电池隔膜产品方面随着生产技术和生产工艺的不断提高和完善,以及生产规模的不断扩大,也已经确立了在锂离子电池隔膜行业的领先地位。</p>
000973	佛塑科技	<p>【产业链位置】</p> <p>隔膜生产。</p>

		<p>【行业地位】</p> <p>锂电池隔膜湿法龙头，国内塑料新材料行业的龙头企业。现已逐步形成以渗析材料、电工材料、光学材料和阻隔材料四大系列产品为框架的产业格局，公司致力于各类先进高分子功能薄膜的生产与销售,除了这一核心业务外，还积极拓展国际供应链管理、跨境电商产业园、动力锂离子电池等新业务，构建新的利润增长点，增强公司的综合竞争力，稳步推动公司的转型升级。</p>
002091	江苏国泰	<p>【产业链位置】</p> <p>电解液生产。</p> <p>【行业地位】</p> <p>公司控股子公司华荣化工(占 78.895%)有 2500 吨锂电池电解液生产能力，是国内电解液龙头，国内市场占有率达到 40%，产品供不应求，并被评为国家重点新产品。华荣化工承担国家 863 计划课题，国家高技术产业化项目等在内的多项国家级项目，承担包括江苏省科技成果转化资金资助项目在内的多项省级项目。该公司“SHINESTAR”牌锂离子电池电解液和“HUARONG”牌硅烷偶联剂在国内外同行业享有较高的知名度。产品出口日本，美国，欧洲，澳洲等国家和地区，与行业内的国际大公司建立了战略伙伴合作关系，是世界三大锂离子电池电解液供应商之一和国内主要的硅烷偶联剂制造商。</p>
300037	新宙邦	<p>【产业链位置】</p> <p>电解液生产。</p> <p>【行业地位】</p> <p>国内主要的锂离子电池电解液供应商之一，市场占有率超过 20%，名列国内前三。公司开始以在华外资锂电厂家为突破口，逐步向国际市场出口。</p>
002709	天赐材料	<p>【产业链位置】</p> <p>碳酸锂生产，六氟磷酸锂生产，电解液生产。</p> <p>【行业地位】</p> <p>拥有电解液和电解液核心原材料六氟磷酸锂一体化生产优势以及技术服务优势，2015 年 12 月 18 日公告，公司召开的第三</p>

		<p>届董事会第二十三次会议审议通过了《关于对江苏容汇通用锂业股份有限公司增资的议案》，同意公司以自有资金人民币6000万元认购江苏容汇通用锂业股份有限公司新增股份1166.6666万股，本次标的公司增资完成后，公司持有标的公司20%股权。在下游新能源汽车行业需求带动下，公司为满足电解液销售增长规模的需求，已有及在建的六氟磷酸锂产能合计6000t/a，未来对碳酸锂的需求巨大。江苏容汇为国内主要的碳酸锂生产厂家，目前已经建有成熟及稳定的碳酸锂产品生产线。</p>
000839	中信国安	<p>【产业链位置】 锂矿资源，碳酸锂生产，正极材料生产。</p> <p>【行业地位】 公司所属中信国安盟固利电源(控股90%)占据钴酸锂产品国内市场份额的40%，目前是国内最大的锂电池正极材料钴酸锂和锰酸锂的生产厂家。公司在青海中信国安科技发展公司(注册资本8亿元)的持股比例为99.4%。公司拥有柴达木盆地西台吉乃尔盐湖独家开采权，该盐湖资源储量为氯化锂308万吨，氯化钾2656万吨，氧化硼163万吨，潜在经济价值1700亿元，与察尔汗盐湖并称青海省两大极具开发价值的富湖。公司早年一度曾高调宣称未来将成为国内最大的碳酸锂供应商，但现在看起来这一方面并没有成为现实。</p> <p>此外，公司触角伸得很开，网络基建、信息服务、体育版块均有其身影，这是优势，同时也可以是劣势。具体情况，有待进一步深入研究。</p>
300073	当升科技	<p>【产业链位置】 正极材料生产。</p> <p>【行业地位】 公司生产钴酸锂、多元材料、锰酸锂以及其他锂电正极材料，产销规模国内第一，为锂电池正极材料龙头。在锂电正极材料业务领域拥有优质的客户资源,客户范围涵盖中、日、韩三个地区，主要客户包括三星SDI、LG化学、SONY、比亚迪等国内外一流锂电制造商。</p> <p>目前，公司拟以4亿元收购中鼎高科100%股权，跨界布局智能装备领域。</p>

002340	格林美	<p>【产业链位置】 正极材料生产。</p> <p>【行业地位】 2015年11月2日早间格林美公告，公司全资子公司荆门市格林美新材料有限公司拟投资65,650万元，用于年产5000吨镍钴铝（NCA）三元动力电池材料前驱体原料、年产10000吨动力电池用镍钴锰酸锂三元正极材料以及年产10000吨镍钴锰（NCM）三元前驱体原料的动力电池材料项目建设。公司表示，公司的商业模式是回收利用废物循环再造高技术产品，公司多年来建设的废物回收体系可以获取充足的废旧电池与钴镍废料，循环再造镍、钴、锰，完全解决本项目的原料供应，具有明显的成本优势。该项目的实施将良好的把镍、钴、锰完整资源化为高技术产品，打通“废电池回收——资源化——电池材料前驱体再造——动力电池材料”的完整产业链。</p> <p>2016年1月15日午间公告，下属公司无锡凯力克于1月15日与天津捷威签订了动力电池三元正极材料的战略合作框架协议，合同涉及金额约为7.7亿元，合同期限为2016-2018年，合同标的为锂离子电池三元正极材料。本次协议将助力公司未来进驻国内高端新能源汽车领域。天津捷威是由北京建龙重工集团有限公司等共同出资兴建的大型新能源关键零部件制造、研发、销售的高科技企业，主要产品为动力锂离子电池芯及电池组，是新能源电动汽车电池组合关键零部件的国内领先的大型供应商之一。本次签署合作协议，在三元动力电池材料方面展开全面战略合作和规模化供应，为公司未来进军国内高端新能源汽车与车用动力电池市场奠定了良好的基础，极大的提升了公司三元动力电池材料的盈利能力和核心竞争力。公司作为动力电池材料的核心企业，具有动力电池材料制造的领先技术优势、产能优势与市场优势，形成了从废旧电池回收到动力电池关键材料制造的完整产业链。</p>
000009	中国宝安	<p>【产业链位置】 负极材料生产。</p> <p>【行业地位】 拥有全球第一的致力于锂离子二次电池用的负极材料及纳米材料应用的深圳贝特瑞，为锂电池负极材料龙头。公司的业务还包括房地产和生物医药，目前还在布局进军精密制造领域。</p>

600884	杉杉股份	<p>【产业链位置】 负极材料生产，电解液生产，正极材料生产。</p> <p>【行业地位】 负极材料龙二，电解液龙二。</p> <p>2015年5月5日公告，公司拟22.97元/股非公开发行15000万股，募集资金344550万元，其中，77950万元将用于锂离子动力电池材料项目；222300万元将用于新能源汽车关键技术研发及产业化项目；44300万元将用于补充流动资金。目前公司已形成年产负极材料1.5万吨的产能规模，考虑到未来锂电池市场高速增长带来的市场需求，本次计划利用非公开募集资金新增负极材料产能3.5万吨。公司拟通过本次非公开发行股票募集资金，增强公司的资金实力，在巩固公司现有锂电业务竞争优势的基础上，进一步向锂离子动力电池的下游应用领域拓展，充分发挥锂离子电池和新能源汽车业务之间的协调效应，符合公司打造锂电新能源业务整合平台的重要战略部署。</p>
--------	------	--

客车：

是否上市	代码	名称	与新能源客车有关的技术和发展优势
已经上市公司	000559	万向钱潮	<p>万向集团全资子公司万向电动汽车有限公司已经实现了动力电池的产业化，产品通过了国家车用电池检测中心的测试，并且通过了UL, CE, ISO9000等产品和生产体系认证，具备了产业化条件，目前已有120多台万向电动车在电力系统运行。32KW, 40KW, 45KW, 60KW, 100KW等规格的电机驱动系统已经在纯电动专用车，纯电动中巴车，纯电动公交车以及混合动力公交车上得到小批量应用，数十台装备万向动力系统的商用车在国内多个城市正在进行示范运行。</p>

	000625	长安汽车	<p>新能源汽车基地：1、重庆 2011 年 1 月，公司在重庆两江新区工业园内举行了长安汽车鱼嘴千亿汽车城奠基仪式。根据规划，鱼嘴千亿汽车城项目总占地 10000 亩，涵盖以长安汽车总部、研发中心、整车制造、发动机制造、新能源、零部件以及物流中心等为主体的全方位产业布局。到 2015 年，汽车城一期产能将达到整车 80 万辆，发动机 150 万台，年产值达到 1000 亿元。到 2020 年，鱼嘴千亿汽车城销售产值将达到 1500 亿元。鱼嘴基地主要生产最新技术小排量汽车、新能源汽车等节能环保产品。</p> <p>2、北京 2010 年 9 月，公司在北京市房山区窦店镇高端现代制造业（新城）产业基地奠基。该基地预计总投资 115 亿元。基地规划整车年产 50 万辆、发动机年产 50 万台的产能规模。该项目建成后将成为公司自主品牌新能源汽车的重要生产基地。</p>
	601238	广汽集团	<p>本集团已经形成了立足华南，辐射华北、华中、华东和环渤海地区的产业布局和以整车制造为中心，覆盖上游汽车与零部件的研发和下游的汽车服务与金融投资的产业链闭环。广汽集团提出“153”新能源发展战略。即构建“1 个研发平台”，拥有上千人的专业研发团队，配备的研发设施，形成一套市场化导向的研发体系。掌握电池系统、电机系统、电控系统、机电耦合系统和系统集成等“5 大核心技术”。以纯电驱动和混合动力车型产品作为重点发展方向，形成混动、增程、纯电动等“3 大产品系列”。广汽比亚迪新能源客车有限公司生产的 400 辆纯电动公交客车陆续进入广州公交系统。广汽商贸公司下属的丽新出租首批 50 台雷凌双擎混合动力出租车今年春节前驶上广州街头，正式投入运营。</p>
	000868	安凯客车	<p>第三代纯电动客车已经在上海 815 线路上运行，2010 年成为上海世博局和市政府接待用车。2010 年 7 月公司披露，公司新能源客车生产线已基本建好，产能达到 1000 台。十二五期间，安凯客车旗下“国家电动客车整车系统集成工程技术研究中心”全面发力；年产 6000 辆的安凯新能源客车生产基地顺利建成投产；代表国内涂装工艺最高水平的车身电泳车间也投入使用，使得安凯新能源客车整体工艺、装备水平大幅提升。安凯先后开发了一系列新能源客车车型，形成 6-12 米纯电动公交、旅游和通勤客车，10-12 米插电式混合动力城市客车等系列平台产品。自主研发出电动客车整车控制系统、驱动电机和电机控制系统、电池管理系统等关键零部件并已批量化应用，为安凯新能源客车走向市场提供了良好基础和产品保障。2015 年，安凯新能源客车销量暴涨，4 月份获得广州 378 辆插电式混合动力公交车订单，合同总计 3.43 亿元；11 月，获得合肥 618 台新能源公交采购合同；12 月，获得北京 400 台纯电动 A8 客车订单。</p>

600006	东风汽车	2015年12月9日公告称，公司控股子公司东风襄旅近日与长沙万域汽车贸易有限公司（长沙万域）签订了纯电动客车的销售合同。双方约定，东风襄旅向长沙万域销售260辆纯电动公交客车，并于12月10日前分批次交付完毕。
002594	比亚迪	2015年比亚迪纯电动客车K9共卖出了5600辆，售价高达200万元起并且已经出口到包括英国伦敦、日本京都等160多座城市。目前已暂停三元锂电池客车列入新能源汽车推广应用推荐车型目录，对于主打磷酸铁锂电池的比亚迪客车来说是一个巨大的发展契机。根据比亚迪发布的2016年新车规划来看，今年，比亚迪将陆续推出10款新车及衍生产品，其中新能源车型比例将高达8成，并且有四款为纯电动车型。2015全年比亚迪累计订销纯电动公交车超过7500辆，车型均为8米以上客车，并蝉联纯电动大客车(10米以上)销量冠军，领跑新能源商用汽车产业。
000800	一汽轿车	一汽在推广新能源汽车方面远远落后于比亚迪、北汽等车企。 中国一汽在2015年1月生产了1辆纯电动车，之后的六个月是零生产状态。2016年3月近日一汽集团宣布：全力推进新能源汽车战略，目前就有5款新车型在开发中，并将陆续投产。目前一汽正在开发H7-PHEV、H5-PHEV、A0-EV、A2-EV、红旗-EV等5款新能源车型。
600104	上汽集团	2016年2月24日，国家发改委同意万向集团年产5000辆新能源客车项目。去年9月，上汽集团与万向集团合资成立了一家新能源客车企业，并在杭州建立新能源客车生产基地，将合作开拓国内及海外的新能源汽车市场。据透露，万向集团在合资公司中占股51%，上汽集团占股49%，公司规划目标年产新能源客车5000辆。据了解，此次合作项目，总投资20.6亿元。集团确定了“以混合动力为主，以燃料电池为前瞻方向，同时推动代用燃料和纯电动产品的研发”的技术路线，投资20亿成立动力系统公司上海捷能汽车技术公司(注册资本6亿元，上汽集团占90%，公司占10%)，与A123 Systems成立上海捷新动力电池系统公司(注册资本950万美元，公司占51%)研发和制造汽车用蓄电池系统和模块。

	600686	金龙汽车	<p>2009年01月04日,由苏州金龙和清华大学联合研制的新一代氢燃料电池城市客车在苏州下线,此举标志着国家‘863计划十一五攻关项目:节能与新能源汽车’——氢燃料城市客车研发项目取得新突破。此款以氢气为燃料的KLQ6129GQH2低地板城市客车,装备功率为80千瓦燃料电池发动机系统,最高车速达到85公里,持续行程400公里以上。苏州金龙一直致力于新能源客车的研发,成为我国客车制造企业在新能源领域应用方面的主要代表。2014年,公司全年实现新能源客车销售3431台,2015年仅上半年就实现节能与新能源车销售4150辆,同比增长了609.4%。2015年,苏州金龙的海格客车实现出口3863台、出口额3.2亿美元的佳绩,客车出口新增意大利等10个国家,菲律宾、坦桑尼亚市场增幅较大。截止2015年底,海格客车已出口108个国家和地区,海外保有量超过3.4万台,成为中国客车走向世界的重要力量。2015年9月15日,万安科技发布公告,公司与金龙联合汽车工业(苏州)有限公司签订ABS公告协议,苏州金龙公交车全部车型(包含柴油、柴油/电、NG、NG/电、纯电动等车型)装配的ABS由公司配套供应,同时苏州金龙后续公交新车型装配的ABS也由公司配套供应。</p>
	600066	宇通客车	<p>郑州宇通客车新能源厂区主要生产大型公交客车、混合动力(油电混合、气电混合)和纯电动公交客车、高档公路客车。2015年,中国新能源客车更是遥遥领先于世界,销量达到了7万辆。在全球产量超过万辆的10家新能源汽车生产企业中,宇通的销量超过了2万辆。</p>
	000957	中通客车	<p>2015年,中通客车全年销售各类客车17545辆,同比增长36.8%,其中新能源客车销售10498辆,占其总销量的60%。据统计,2015年中通P系列插电混动客车销售而国内市场总保有量已超过15000台,市场占有率居行业前列。2014年,中通实现销售新能源客车2300台,同比增长44%。而到了2015年,中通新能源客车的销量为10498台,同比增长率达到了356%。2015年2月初,中通客车发布其包括P11、P12、P13在内的P系列插电混动旅游团体客车新品,成为行业内首个形成全系列插电混动旅团产品型谱的企业。2015年年中,针对V6的良好表现,中通客车推出了V6商务版即LCK6670EVG。在8米纯电动的车型上,中通发布了两款V8纯电动产品,分别是LCK6808EV、LCK6850EVG,其中LCK6850EVG在问世不久就取得了湛江200台的订单。2015年10月,中通客车推出了AMT版高级纯电动客车,并拓展至V6K、V8K、V10K、V11K、V12K等全系列产品。2015年12月,中通客车接连“出招”,先后推出了“轻舟”及“蓝迪”两款纯电动轻型客车,拉开了中通客车轻型纯电动客车发展的大幕,将自己的新能源产品成功延伸到轻客领域。2016年2月22日,中通客车表示,公司是以销定产,目前新能源客车新厂区已投入使用,预计产能2万至3万辆。</p>

	600166	福田汽车	<p>北汽目前是其第一大股东，持股约为 38%，北汽福田做为北汽集团内唯一的一家上市公司。</p> <p>公司建成了新能源汽车技术中心，节能减排重点实验室等专业研发设计中心。目前，公司拥有与世界同步的清洁能源技术，替代能源技术和新能源三大绿色能源技术，形成混合动力，纯电动，氢燃料和高效节能发动机四大核心设计制造工程中心。涵盖混合动力客车，纯电动客车，纯电动环卫车，纯电动出租车等，成为我国新能源商用车推广应用的领导者。2016 年 1 月底，北汽福田汽车股份有限公司将陆续向北京、浙江、河南、江西等地的公交系统运营商、客运公司及租赁公司交付共 1698 辆福田欧辉新能源（含清洁能源）客车。福田欧辉在新能源市场推广和产品策略上，重点主推插电式并联混合动力客车，油电、气电全覆盖，在一些特定区域辅助以插电式混联混合动力。在纯电动方面，未来纯电动在小型车上和中型客车上的使用优势将越来越显现出来，通过快充、慢充、快换、在线充电等各种运营模式的使用，全系新能源产品从 6.5 米覆盖到 18 米。</p>
	600303	曙光股份	<p>2010 年，公司已完成黄海混合动力公交车，纯电动公交车等多个产品的开发。形成了并联，混联混合动力客车，锂电池，超级电容纯电动客车等新能源产品系列。2010 年在国内首创 10.8 米 LNG 客运产品，将传统客运产品与清洁燃料完美结合，有效降低尾气排放，节能效果，环保效果明显。2010 年公司黄海混合动力公交车在昆明和南昌批量投放市场 71 台，实现了新能源客车市场的突破。黄海客车技术中心是国家定点，国内客车及客车底盘的主要科研基地之一，国家认定的两个客车产品鉴定检测单位之一。公司车桥技术中心开发了具有国内领先水平并且填补国内空白的 SG1020 扭杆式独立悬架前桥和冲压焊接整体式后驱动桥。2015 年中报披露，黄海客车在拥有 14 项专利的超级巴士产品平台上，采用高效节能电机及驱动控制系统，进行动力电气化、结构轻量化、车辆智能化，开发出系列“纯电动超级巴士”，并在 2015 年北京国际道路运输、城市公交车辆及零部件展览会上摘得“2015 年度最佳新能源客车奖”。曙光车桥在完成同轴直联式纯电动驱动车桥平台规划的基础上，又开发了高速大扭矩的双级减速电驱动模块总成，使曙光车桥拥有了多技术路线、多平台、多系列电驱动车桥，产品覆盖微型、轻型、中重型客车。</p>

非上市公司	/	宇航汽车	2016年2月15日早间 多氟多 公告，公司与山西皇城相府宇航汽车制造有限公司及其股东、以及山西皇城相府中道能源有限公司及其股东就投资并购宇航汽车、中道能源事宜达成《合作意向书》。多氟多称，拟对宇航汽车和中道能源投资并购是打通新能源汽车产业链的又一重要布局，多氟多将积极利用宇航汽车和中道能源所拥有的优势，完善发展新能源汽车产业链。宇航汽车目前主要生产纯电动客车系列；同时，宇航汽车也开发了10.5米、12米气电混合动力城市客车系列产品、6米至12米CNG城市客车系列，共计19款新能源及传统客车产品并在工信部《车辆生产企业与产品》公告目录中。
	/	江苏九龙	江苏九龙汽车公司把发展新能源汽车作为战略转型、产品升级的重点，全力加快发展步伐。现有10多款产品取得国家新能源汽车公告并进入免购置税目录，已经研发成功的6.6米纯电动公交车、8米纯电动公交车公告于2015年9月中旬下发。该公司积极规划在全国范围推广新能源汽车，目前与北汽新能源汽车、云南航天神舟汽车、广东宏远等企业签订战略合作协议，首批新能源汽车订单达2000多辆。其中E6新能源汽车成为九龙汽车明星产品，深受全国各地用户的青睐。2014年，该公司新能源客车销售排名全国第九。 江特电机 2015年8月20日披露，为加快公司锂电新能源产业的发展，扩大公司规模，公司拟以9.5亿元的价格收购俞洪泉所持有的江苏九龙汽车制造有限公司32.62%股权。2013年度、2014年度、2015年上半年，九龙汽车分别实现净利润4,481.33万元、6,438.31万元、9,517.97万元。

乘用车：

002594	比亚迪	<p>【优势】</p> <p>1.中国新能源汽车龙头，涉足上下游各个产业，受外部因素影响较小，2015年是比亚迪的收获之年，各种业绩赞誉不再赘述，李克强总理点评：比亚迪是民族新能源汽车产业之光。</p> <p>2.产品核心竞争力较强认可度较高，旗下车型销量领跑，2016年1-2月新能源汽车销量冠军为比亚迪主力车型“唐”累积销售6110辆；“E6”销量1791辆，同比增长1.5倍；</p> <p>3.2016年推出新产品，乘用车车型“宋”、“元”“商”，还将推出叉车、机场大巴等专用新能源汽车；</p>
--------	-----	---

		<p>4.大力拓展海外业务，清洁能源与储能业务居世界前列；</p> <p>5.锂源供应优势，同时与青海政府有合作，锂资源储备不存在很大的困难与风险。</p> <p>【风险】</p> <p>1.品牌力一般，形象建设较差，立业 20 余年仍鲜有人能将“Build Your Dreams”与“BYD”联想在一起；</p> <p>2.“秦”销量同比下滑约 50%仅销售 1580 辆；</p> <p>3.有关“秦”电池质量与续航的投诉较多，且解决不力；</p> <p>4.传统汽车变速箱部分涉嫌违反“三包”相关法律规定。</p> <p>【综述】</p> <p>虽然 2016 年尚无相关重大利好，但是作为新能源汽车领域龙头，随着新能源汽车产业不断发展壮大其业绩将进一步增涨。公司预计将在 6 月 25 日中期业绩披露后考虑实施分红。2015 年公司定增 150 亿加强研发（每股 57.4 元）、展开员工持股计划（每股 55.71 元）和高管增持（每股约 54 元），由此判定股价存在安全边际。</p> <p>可期望增长点：</p> <p>1.公司认为整车成本下降对利润影响百分比将超过补贴下降；</p> <p>2.2016 年一季报预计盈利 7.2-9 亿元，同比增长接近 5 倍，但 2015 年年初基数较小，2016 年不可同日而语；</p> <p>3.2015 年主营业务新能源汽车销量 5.8 万辆，2016 年销售目标 15 万辆；</p> <p>4.储能业务获得海外市场大额订单，手机零部件、光伏业务稳定增长；</p> <p>5.建于坑梓和青海的动力电池生产线将分别在 2017、2018 年投产；</p> <p>6.轻轨业务值得期待。</p> <p>【相关上市公司】</p> <p>当升科技：为原料供应商，2015 发生金额不超过 2.7 亿元；</p> <p>沧州明珠：为原料供应商，2015 发生金额不超过 6 亿元；</p> <p>广汽集团：2014 年月成立广州广汽比亚迪新能源客车有限公司，为比亚迪广汽集团联合合营。</p>
--	--	---

600104	上汽集团	<p>【优势】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.定增加码新能源汽车； 2.与阿里巴巴合作成立互联网汽车基金，与中国石油开展整车联网相关合作； 3.参股重庆银行布局汽车金融领域； 4.品牌建设优秀，在多个级别拥有优势产品，2015 全年乘用车销量中国第一； 5.上海地方政策支持较强。 <p>【风险】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.大众汽车负面消息影响； 2.传统汽车业务整体下滑。 <p>【综述】</p> <p>作为 A 股市场最大的汽车上市公司，世界 500 强位居第 60 位，其实力是毋庸置疑的。在新能源汽车领域投入时间早投入资金量大研发水准高。依托国企背景和上海市场，上汽集团近几年新能源业务持续稳定增长，荣威新能源汽车逐渐获得市场认可，燃料电池汽车也投入路试，未来期望可待。同时定增（15.56 元）以及员工持股（不超过 116 亿）和高股息为该股提供了可靠的安全边际。</p> <p>可期望增长点：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.2016 年 2 月集团汽车销量同比增长 2.59%；产量增长 6.43% 2.2016 年将陆续推出 4 款新能源车型，其中“荣威 950”和“荣威 750”将抢占新能源乘用车中型车市场 3.燃料电池概念 <p>【相关上市公司】</p> <p>万向钱潮：减震器供应商；</p> <p>中国重汽：轿车总成，前车桥供应商</p> <p>万安科技：气制动阀门供应商；</p> <p>宝钢股份：变速器、发动机刚材供应商。</p>
---------------	-------------	---

000625	长安汽车	<p>【优势】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.小排量汽车行业龙头，旗下 CS35 车型 32015 年同级别销量第一，全年自主品牌销量第一； 2.智能化产品稳步发展，长安福特增涨稳定； 3.鱼嘴汽车城建成投产，新能源汽车产能扩大； 4.与吉利汽车等投资科力远混合动力技术有限公司。 <p>【风险】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.2016 年 2 月销量下滑； 2.商用车亏损进一步增大； 3.部分车型尾气排放不合格被北京环保局没收收入并处罚金 378 万元。 <p>【综述】</p> <p>目前长安汽车尚未拿出有说服力的新能源乘用车产品，其未来业绩仍然指望长安福特的优秀产品。与上汽集团同为大国企背景，拥有充足资金、政策和研发力量。</p> <p>可期望增长点：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.自主品牌乘用车领域产销持续增长，2016 预期销售 85 万辆自主品牌汽车，同比增长约 10%； 2.长安福特高性价比车型“金牛座”销量看好，SUV 领域布局充分增长可期； 3.新能源汽车“逸动 EV”2016 年初销量有所爬升，有望进一步打开市场。 <p>【相关上市公司】</p> <p>哈飞汽车：零部件供应商，2015 年发生金额约 8800 万；</p> <p>东安动力：发动机供应商，2015 年发生金额约 1.26 亿。</p>
601238	广汽集团	<p>【优势】</p>

		<p>1.与丰田、本田和三菱深度合作，相关明星产品丰富；</p> <p>2.自主品牌“传祺”建设日趋完善；</p> <p>3.产能丰富，报告期内达到年产 85 万辆。</p> <p>【风险】</p> <p>1.Jeep 品牌天津港事故车流入市场的负面报道，或对其旗下广汽菲克产相关产品产生不利影响；</p> <p>2.日系品牌销量占比过重，达 75%。</p> <p>【综述】</p> <p>2015 年广汽传祺的优异表现，使得集团本部亏损大幅减少，同时本田、丰田、菲亚特和 JEEP 等合资明星产品的贡献，最终实现全年利润实现 32%的增长。但目前该股换手率过低，未收到投资者太多关注。</p> <p>可期望增长点：</p> <p>1.2016 年 1-2 月累计汽车产量同比增加 46.14%，销量增加 30.32%，全年预期业绩增长 10%；</p> <p>2.旗下各大品牌新产品陆续投放；</p> <p>3.Uber 合作商，互联网+概念。</p>
601777	力帆股份	<p>【优势】</p> <p>1.智能驾驶技术研发开始时间较早；</p> <p>2.与阿里巴巴合作布局汽车金融业务；</p> <p>3.与盼达用车从新能源公共用车入手，开展分时租赁业务，目前有时租、日租等；</p> <p>4.低速电动车市场占有率高。</p> <p>【风险】</p> <p>1.品牌及产品品质不及预期；</p> <p>2.公司产品尚未进入北京新能源汽车推广目录；</p> <p>3.摩托车业务业绩下滑。</p> <p>【综述】</p>

		<p>公司转型新能源产业同时涉足智能驾驶，是当前市场的热点，值得关注。</p> <p>可期望增长点：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.力帆股份能源站（为重庆市首座兼备充、换电模式的电动车能源站。该能源站的运营模式为换电为主、充电为辅，采用全自动机器人更换电池，平均单台电动车换电时间约 3 分钟。）预计今年 6 月，能逐步投入使用； 2.智蓝战略实现 集互联网、智能汽车、能源互联网于一体的产业生态网络； 3.乘用车快速更换电池技术。
600418	江淮汽车	<p>【优势】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.MPV “瑞风” 和 SUV 车型畅销全国，2015 年分别增长 16%和 534%； 2.与普天新能源建立战略合作关系，加码充电桩产业； 3. “江淮 iev” 2016 年 1-2 月销量排名第三仅次于比亚迪的“唐”和“秦”。 <p>【风险】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.SUV 市场降温； 2.轻卡业务收经济下行所累。 <p>【综述】</p> <p>江淮汽车 2015 年在商用车以及乘用车销量大幅下滑的背景下，仅用几款 SUV 产品便顶住了市场整体下降的压力，实现 31% 的销量增长，在乘用车的销量中，SUV 占比高达八成。新能源汽车产品被市场接受，虽然与比亚迪、上汽等有较大差距，但依然跻身新能源汽车龙头行业，同时长期主力 MPV 车型平稳增长。</p> <p>可期望增长点：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.新能源汽车及商用车业务稳步增长； 2.QFII 重仓； 3.特斯拉概念。

000550	江铃汽车	<p>【优势】</p> <p>1.在轻卡、皮卡、重卡细分市场占有较大份额，产品获得市场认可；</p> <p>2.江铃集团 2015 年新能源微型车有所起色，电动大巴业务 2016 年 3 月首批交付。</p> <p>【风险】</p> <p>1.商用车销量下滑；</p> <p>2.投放的新产品未达到销售目标；</p> <p>3.2016 年 1-2 月汽车产销均下滑 30%。</p> <p>4.江淮汽车新能源车型处于研发阶段。</p> <p>【综述】</p> <p>公司是国内轻型商用车的龙头之一，从 2014 年开始转型乘用车生产，并投入新能源汽车的研发，与 2015 年被认定为江西省高新技术企业，获得税收优惠，有效期至 2017 年。但其 2015 年销售主力驭胜 SUV，在 2016 年前 2 个月销量同比下降 50%，撼路者销量低于预期超过 20%。</p> <p>可期望增长点：</p> <p>1.福特“全顺”、“撼路者”上市；</p> <p>2.江铃新能源汽车有限公司整合上市期望；</p> <p>3.皮卡进城限制有望 2016 年放开。</p>
--------	------	---

附页 2 新能源客车和乘用车个股财务状况

代码	000559	000625	601238	000868	600006	002594	000800	000550	600104	601777	600686	000951	600066	000957	600166	600303	000572	600418	601633	002249
名称	万向钱潮	长安汽车	广汽集团	安凯客车	东风汽车	比亚迪	一汽轿车	江铃汽车	上汽集团	力帆股份	金龙汽车	中国重汽	宇通客车	中通客车	福田汽车	曙光股份	海马汽车	江淮汽车	长城汽车	大洋电机
更新日期	2015/12/31	2015/09/30	2015/12/31	2015/09/30	2015/09/30	2015/12/31	2015/09/30	2015/12/31	2015/09/30	2015/09/30	2015/09/30	2015/09/30	2015/09/30	2015/09/30	2015/09/30	2015/12/31	2015/12/31	2015/09/30	2015/12/31	2015/12/31
总股本	22.9 亿	46.6 亿	64.4 亿	6.96 亿	20.0 亿	24.8 亿	16.3 亿	8.63 亿	110 亿	12.6 亿	6.07 亿	4.19 亿	22.1 亿	2.96 亿	33.4 亿	6.20 亿	16.4 亿	16.4 亿	91.3 亿	23.6 亿
流通 A 股	22.9 亿	33.9 亿	42.2 亿	6.96 亿	20.0 亿	7.56 亿	14.1 亿	5.17 亿	110 亿	12.4 亿	4.43 亿	4.19 亿	19.0 亿	2.38 亿	33.4 亿	5.75 亿	16.4 亿	8.30 亿	60.3 亿	9.11 亿
每股收益	0.34	1.45	0.66	0.05	0.17	1.12	0.01	2.57	1.93	0.22	0.44	0.47	0.84	0.64	0.05	0.17	0.09 元	0.47	0.88	0.14
每股净资产	1.82	6.67	6.00	1.83	3.20	13.04	5.38	13.88	15.04	5.56	5.96	10.67	5.05	6.49	5.47	3.82	4.47	5.65	4.20	1.52
加权净资产收益率	19.55	23.76	11.43	2.53	5.30	10.22	0.25	19.56	12.95	3.78	8.71	4.48	16.83	16.28	0.93	4.47	2.23	8.03	7	9.56
营业收入	102 亿	481 亿	294 亿	26.2 亿	115 亿	800 亿	191 亿	245 亿	4698 亿	78.0 亿	174 亿	145 亿	189 亿	39.2 亿	255 亿	44.3 亿	122 亿	339 亿	760 亿	49.1 亿
营业收入同比	4.20	30.90	31.43	-25.47	-11.23	37.48	-21.19	-3.95	0.28	8.08	16.20	-18.93	25.33	42.14	-0.21	9.25	-1.38	17.57	21.35	10.55
营业利润	8.70 亿	65.6 亿	40.6 亿	-6.87 亿	1.83 亿	31.8 亿	5633 万	18.0 亿	331 亿	2.66 亿	6.47 亿	3.31 亿	20.6 亿	2.20 亿	-4.0 1 亿	-418 1 万	13.6 亿	29.4 亿	162 亿	3.72 亿

投资收益	1.74 亿	64.8 亿	48.4 亿	-22. 4万	2.73 亿	12.1 亿	1.38 亿	872 万	215 亿	2.70 亿	4947 万	0	2287 万	611 万	3356 万	-126 1万	-960 万	7908 万	9810 万	262 万
利润总额	9.25 亿	69.3 亿	44.1 亿	1570 万	2.54 亿	37.9 亿	7609 万	25.1 亿	340 亿	2.81 亿	6.15 亿	3.45 亿	21.7 亿	2.26 亿	1.58 亿	1.51 亿	1.26 亿	7.55 亿	96.9 亿	4.34 亿
净利润	7.80 亿	67.4 亿	42.3 亿	3172 万	3.32 亿	28.2 亿	2206 万	22.2 亿	213 亿	2.69 亿	2.69 亿	2.00 亿	18.7 亿	1.89 亿	1.61 亿	1.03 亿	1.62 亿	6.49 亿	80.6 亿	3.41 亿
净利润同比	10.2 9	23.6 2	32.4 8	71.3 0	78.6 8	551. 28	-91. 04	5.42	4.18	-16. 07	99.2 0	-45. 98	35.2 9	-32. 10	-41. 45	914. 27	-23. 78	100. 57	0.22	14.9 2
未分配利润	13.0 亿	207 亿	209 亿	1.50 亿	30.4 亿	131 亿	36.4 亿	98.5 亿	828 亿	13.4 亿	16.3 亿	29.1 亿	64.4 亿	7.49 亿	29.8 亿	7.02 亿	18.3 7亿	46.0 8亿	245. 60亿	5.66 亿
每股未分配利润	0.57	4.44	3.24	0.22	1.52	5.29	2.23	11.4 1	7.51	1.06	2.63	6.93	2.91	2.53	0.89	1.13	1.12	2.81	2.69	0.24
销售毛利率	21.2 5	17.9 8	15.6 4	-9.3 0	15.7 5	16.8 7	21.0 8	26.0 8	10.8 1	17.7 9	15.5 7	9.72	23.8 8	17.7 5	12.3 8	16.7 4	8.46	12.1 8	25.1 3	21.8 4
总资产	127 亿	815 亿	672 亿	51.4 亿	204 亿	1155 亿	183 亿	211 亿	4621 亿	255 亿	229 亿	180 亿	255 亿	66.3 亿	410 亿	101 亿	174 亿	400 亿	719 亿	76.1 亿
总负债	81.7 亿	506 亿	277 亿	37.1 亿	122 亿	795 亿	94.3 亿	90.7 亿	2605 亿	184 亿	174 亿	129 亿	143 亿	46.9 亿	225 亿	75.7 亿	76.9 亿	300 亿	335 亿	37.6 亿
长期负债	23.1 亿	65.5 亿	90.6 亿	1.15 亿	8.56 亿	133 亿	5.11 亿	3.00 亿	404 亿	11.9 亿	15.8 亿	18.1 亿	6.25 亿	3.67 亿	32.9 亿	14.7 亿	1.56 亿	35 亿	17.4 亿	3.64 亿
资产负债比率	64.0 6	62.1 2	41.2 8	72.2 0	59.8 4	68.8 0	51.5 8	43.0 8	56.3 7	72.3 6	76.1 1	71.8 8	55.9 0	70.8 3	54.9 9	74.9 6	44.1 8	75	46.6 2	49.4 1
股东权益	41.9 亿	311 亿	386 亿	12.7 亿	64.0 亿	323 亿	87.6 亿	120 亿	1658 亿	69.9 亿	36.2 亿	44.8 亿	112 亿	19.2 亿	182 亿	23.7 亿	73.5 9亿	82.6 4亿	383 亿	47.0 8亿
股东权益比	32.8 4	38.1 6	57.4 6	24.7 8	31.3 7	27.9 6	47.8 9	56.9 2	35.8 8	27.4 5	15.8 2	24.9 4	43.8 3	29.0 3	44.5 1	23.4 4	42.2 9	20.6 7	53.2 7	35.8 1

公积金	3.01 亿	32.3 亿	89.5 亿	3.85 亿	6.15 亿	103 亿	24.9 亿	8.39 亿	386 亿	48.3 亿	11.3 亿	6.84 亿	12.8 亿	7.73 亿	102 亿	7.94 亿	37.5 6亿	150. 25亿	13.7 4亿	11.3 3亿
每股公积金	0.13	0.69	1.39	0.55	0.31	4.16	1.53	0.97	3.50	3.84	1.86	1.63	0.58	4.95	3.05	1.28	2.29	0.93	0.15	0.48