

新能源汽车产业规划助力业内头部企业健康发展

2020 年 11 月 5 日

我们认为，国务院近日通过的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》（以下简称“规划”），将有效促进新能源汽车整个产业链的发展，新能源整车制造的头部企业借助行业规模的扩大竞争实力将不断提升，虽然中短期财务风险或将有所上升，但整体看该政策对其信用质量将产生正面影响。

我们认为，新能源市场规模的持续扩大和强化技术创新将有利于头部车企维持并提升其在整车制造行业内整体的竞争实力。规划提出目标在 2025 年新能源汽车销量在全市场的占比达到 20%（2019 年新能源汽车销量占比不足 5%），未来 5 年内占比的大幅提升即预示着新能源汽车市场规模将会快速扩容。对于以往专注于新能源汽车领域的车企，其竞争力受制于行业规模较小的制约因素或将得到较大缓解。而规划中提出的整车与零部件技术创新并重，深化“三纵三横”研发布局，将促使新能源车企的产品竞争力不断提升。另外国家也强调了车企在技术路线选择，产能布局等方面仍需依靠市场主导自主发展，改变了历史上新能源车企依赖政策红利而没有专注于提升自身竞争力的局面，未来真正依靠研发投入提升产品品质的车企将具有更强的竞争优势。

同时，我们认为中短期内对新能源领域的研发和资本的投入有可能使车企的财务风险有所提升。近年来行业内很多整车企业特别是头部企业都在进行大规模的研发投入，其在新能源领域的投入是主要方面，但目前新能源汽车的收入贡献尚未能为整车企业带来稳定的现金流补充，加之新能源产能的持续布局，或将使得企业中短期财务风险增大。

分析师

李丹

北京

+86-10 6516 6042

dan.li

@spgchinaratings.cn

高语泽

北京

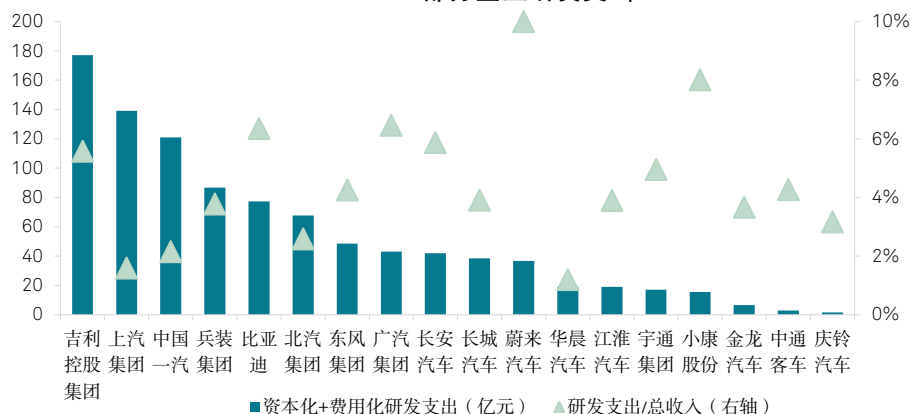
+86-10 6516 6028

yuze.gao

@spgchinaratings.cn

图1

2017-2019部分企业研发支出



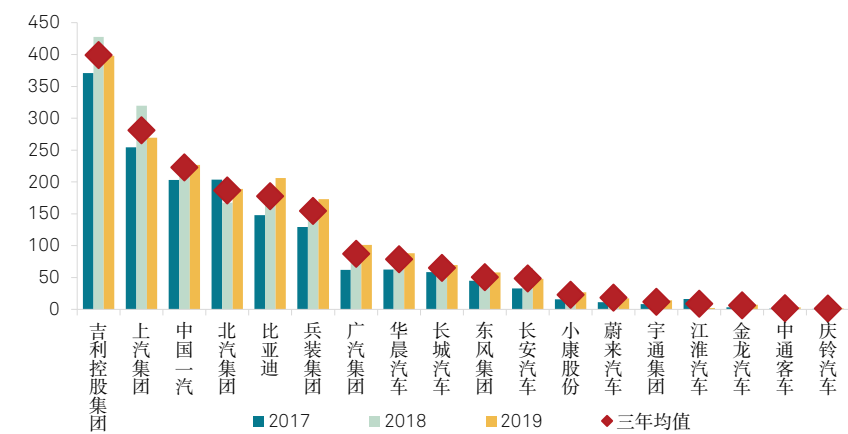
注：蔚来汽车的研发支出/总收入为2018-2019年均值。

资料来源：企业年报，标普信评整理

版权©2020标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图2

2017-2019部分企业资本开支（亿）



资料来源：企业年报，标普信评整理
版权©2020标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2020 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。