

致同咨询行业洞察

TMT - 新能源汽车行业

2020 年 11 月发布



引言

- 2020 年中国新能源汽车行业经历了巨大变化。在经历了十余年的销量持续走高后，遭遇 2019 年下半年补贴全面退坡和疫情的双重冲击，2020 年 1-6 月销量出现月度同比连降。但在疫情后的经济复苏与利好政策的驱动下，我国新能源汽车销量在 2020 年 7 月、8 月均实现了同比增长
- 老牌龙头比亚迪、北汽新能源销量大幅下跌，一批新势力濒临破产。但特斯拉却以 Model3 一款车型连续占据销量第一；蔚来、小鹏、理想等头部新势力和合资车企的新产品销量逆势上涨
- 在“新四化”及“软件定义汽车”等趋势背景下，车企从简单整车销售转向车主全生命周期价值运营，改变了行业利益的传统格局，蕴含着巨大的市场机遇
- 随着汽车通信娱乐和高质量信息传输交换需求的提升，汽车通信芯片开始迈进 5G 时代，5G 芯片的发展促进了车联网与 5G 通信技术的结合
- 今明两年是中国新能源汽车产业由“政策拉动”向“市场引领发展”过渡期，产业将进入市场化、差异化发展的时期。同时，与智能科技、车联网、新零售等新模式的融合，使得新能源汽车产业的价值链变革趋势明显

点击下方图标，了解相关详情

定义与概念

市场回顾

行业回顾与展望

行业热点聚焦

行业政策法规

行业趋势分析

尽调常见风险提示

行业概况 - 定义与概念

定义：

- 中国新能源汽车行业是指中国自主或依托中国资本和市场的，以研发、生产与销售新能源汽车为主要业务之一的汽车制造企业集合
- 常见的新能源汽车，包括纯电动汽车（BEV）、插电式混合动力车（PHEV）、燃料电池电动车（FCV）等

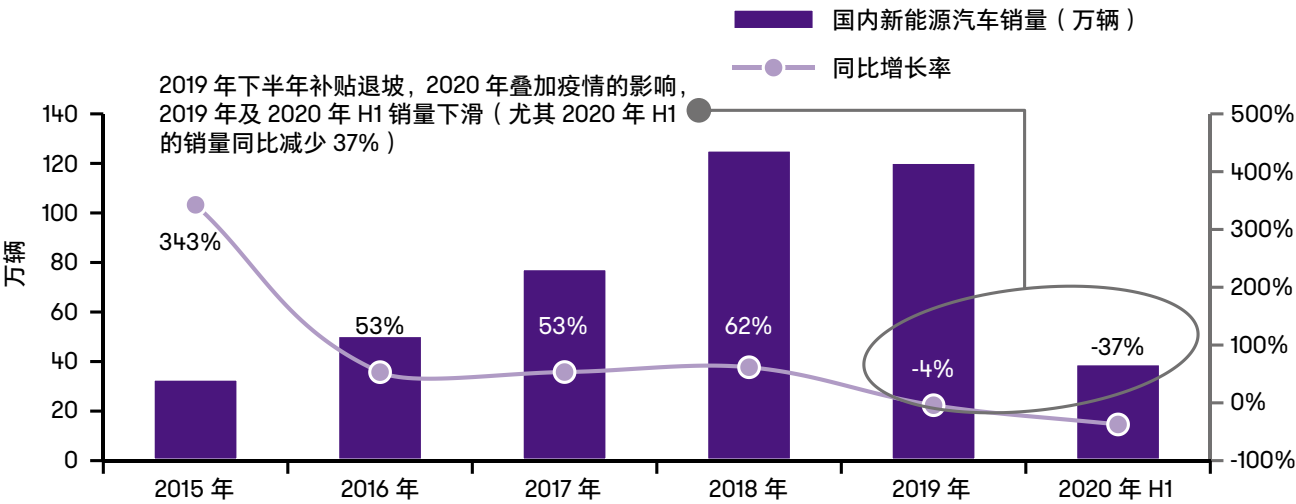
汽车类别	具体介绍	代表车型
纯电动汽车	<div><div>以电池存储的电能为唯一能源</div><div>动力来源：电动机</div></div>	<div><div>特斯拉 Model3</div><div>蔚来 ES8</div></div>
增程式电动汽车	<div><div>以内燃机和插电方式为电池充电</div><div>动力来源：电动机</div></div>	<div><div>宝马 i3</div><div>别克 Velite5</div></div>
插电式混合动力车	<div><div>以电池储能或燃油为能源</div><div>动力来源：电动机及内燃机</div></div>	<div><div>比亚迪宋</div><div>荣威 RX5</div></div>
油电混合动力汽车	<div><div>电池容量小，以燃料为主要能源</div><div>动力来源：电动机及内燃机</div></div>	<div><div>丰田普锐斯</div><div>雅阁混动</div></div>
燃料电池电动车	<div><div>以氢燃料经化学反应产生的电能为动力源</div><div>动力来源：电动机</div></div>	<div><div>丰田 Mirai</div><div>本田 Clarity</div></div>

新能源汽车产业价值链：



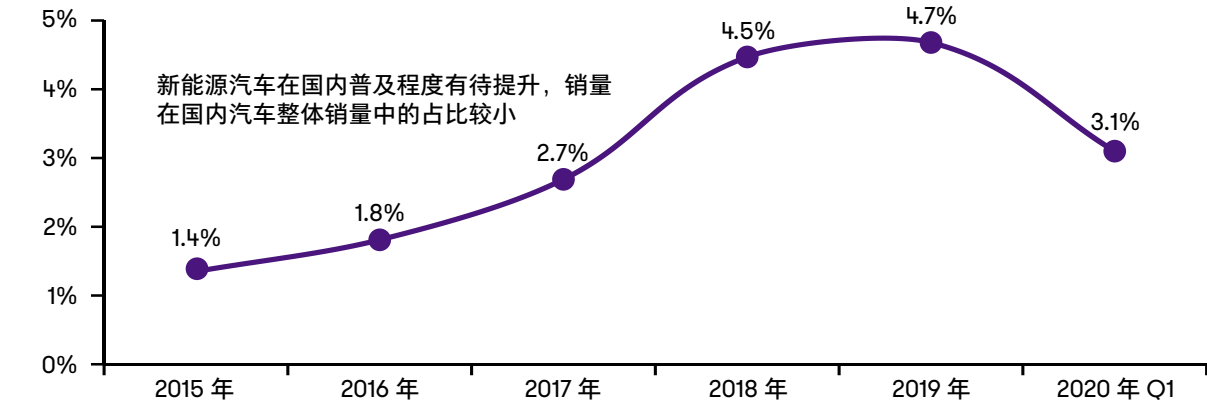
行业概况 - 市场回顾

2015-2020 年 H1 国内新能源汽车销量情况



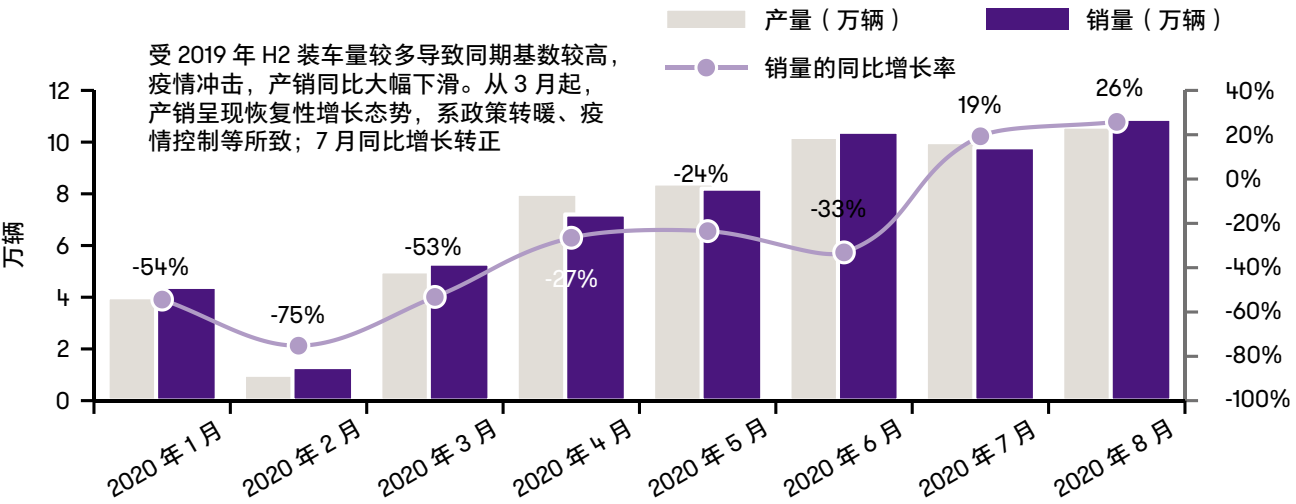
资料来源：中国汽车工业协会

2015-2020 年 Q1 国内新能源汽车销量占汽车总销量比例变化情况



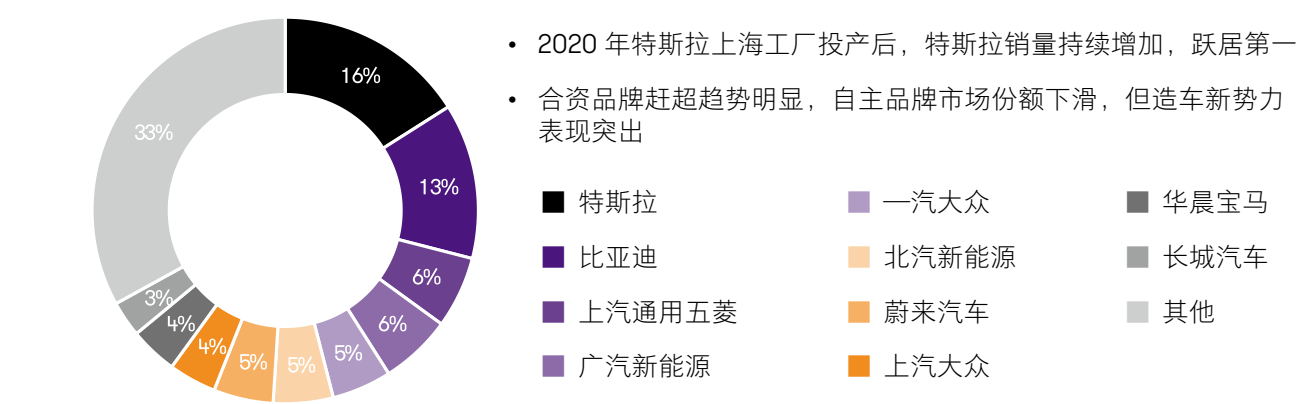
资料来源：中国汽车工业协会

2020 年 1-8 月国内新能源汽车产销情况



资料来源：中国汽车工业协会

2020 年 H1 国内乘用车销量前十大品牌分布



资料来源：合格证

行业回顾与展望



起步阶段（2017 年以前）： 政策与供给端主导

技术与产业链

- 三电技术路线尚未定型，电机性能与安全度相对较弱，充电设施不完善，补能便利性差

用户认知

- 对汽车的理解和定义仍停留在传统燃油车层面，大多数人对新能源车型认知有限，接纳度低
- 实际购车用户更多为国企 / 事业单位客户

政策支持

- 新能源鼓励政策密集出台，大力扶植新能源产业的战略大方向落地，产能短期结构性过剩

竞争格局

- 自主品牌玩家为主，且多为 A00/A0 级产品



过渡阶段（2017-2020 年）： 多因素此起彼伏综合作用

技术与产业链

- 三电技术逐步成熟化，部分领域接近燃油车水平
- 充电便利性大幅提升，且安全性、可靠性问题基本解决

用户认知

- 消费者对新能源趋势认同度大幅提升，部分用户开始从更优异的动力性能、智能化水平等角度出发，更倾向于选择新能源汽车而非传统燃油车型
- 个人、家庭用户占比逐步提升

政策支持

- 产业政策细节逐步完善，管控更为精细化
- 中央政策补贴逐步退坡，奖惩措施逐步明晰，由补贴激励向双积分引导逐步过渡

竞争格局

- 自主品牌进入产品迭代升级周期，造车新势力产品量产落地，老牌合资品牌同样开始集中发力



成熟阶段（2020-2022 年）： 产品与需求主导

技术与产业链

- 新能源产品基本实现了对传统燃油车的追赶，快充 / 换电模式的大范围应用进一步消除里程焦虑；同时在智能化水平、驾乘体验上也表现优异

用户认知

- 新能源动力类型被广泛接受，应用场景全面覆盖，成为主力机型；真正触达刚需用车人群，个人用车成为主导

政策支持

- 补贴优惠基本退出，以顶层行业引导与管控为主，将新能源市场驱动的责任与接力棒交还给产品与用户需求

竞争格局

- 自主品牌与合资品牌全面发力，开启真正的正面较量，揭开比拼产品力与用车体验的白刃战

行业概况 - 汽车行业“新四化”

定义：

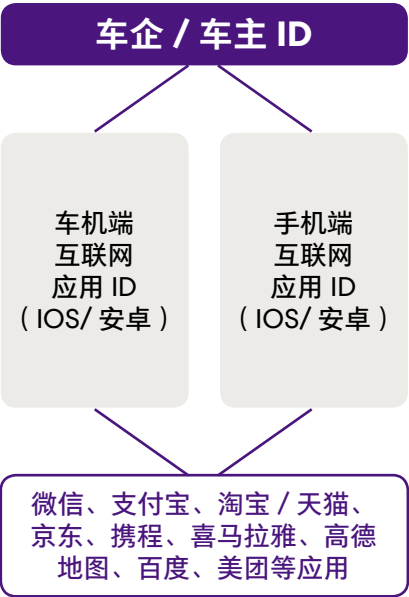
- 汽车从传统的交通工具演变成继家和办公场所以外的第三个生活空间，它更是一个网络服务的枢纽。
- 汽车行业的“新四化”是指：电动化、网联化、智能化、共享化。
- 在“新四化”当中，以“电动化”为基础，以“互联化”为纽带实现大数据的收集，逐渐达到“智能化”出行，或许将成为汽车实现自动驾驶终极目标的可行途径。
- 汽车共享化的背后，带来的是出行服务的变革，包括改善城市内短途用车需求以及交通配套的问题。

汽车新四化	具体介绍	应用场景
电动化	<ul style="list-style-type: none">新能源动力系统领域	<ul style="list-style-type: none">纯电动（BEV）、插电式混合动力（PHEV）、燃料电池电动车（FCV）等
网联化	<ul style="list-style-type: none">车联网布局车内通讯、消费、娱乐等场景消费者的需求和累积大数据的渠道	<ul style="list-style-type: none">车载智能屏、卫星导航智能座舱系统（车联网智能中控）、车联网增值服务运营
智能化	<ul style="list-style-type: none">无人驾驶或驾驶辅助系统	<ul style="list-style-type: none">环境感知、规划决策、多等级辅助驾驶等功能的综合系统集中运用计算机、传感器、通讯系统、人工智能及自动控制等技术
共享化	<ul style="list-style-type: none">汽车共享与移动出行	<ul style="list-style-type: none">分时租赁，对比传统按天算租金更加划算全程自助：取车、使用、还车等环节全部采取用户自助方式

智能车内桌面推送、服务找人



车联网 + 互联网



- 车舱内的网联智能桌面让软件应用开发商与线下商家有更大的想象空间：
- 新闻媒体及娱乐信息推送
 - 行程导航相关的推送，包括：停车场、加油站、天气、旅游景点等
 - 车主可根据偏好调整桌面模块的布局

行业概况 - 汽车芯片

智能驾驶系统的‘芯’

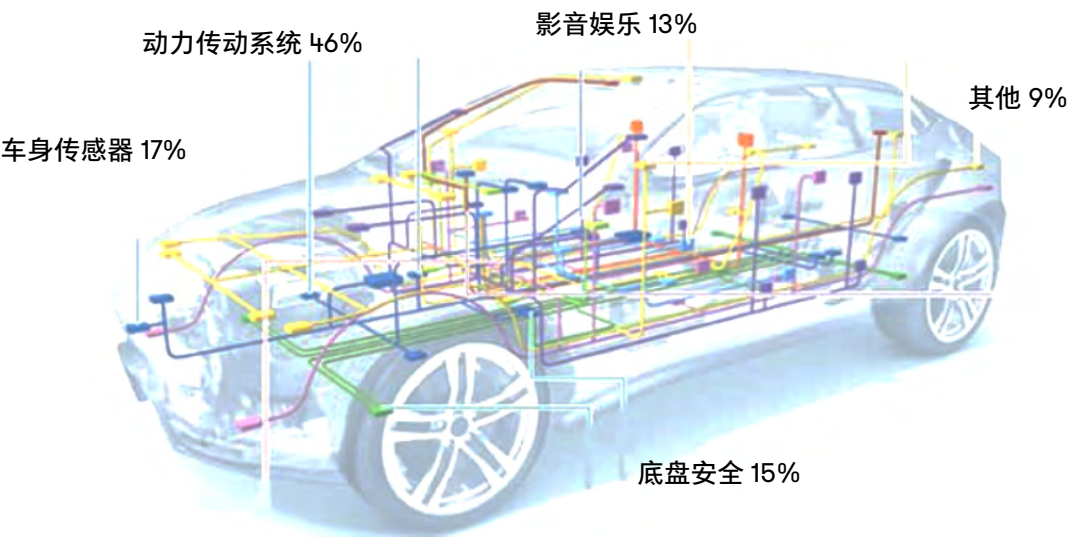
- 汽车智能驾驶系统由感知、决策、执行三个层面组成。车载的传感器作为眼睛和耳朵采集运行中的数据，然后转成电讯信号输送给 MCU（微控制器）决策单元，那就是除了驾驶员以外能够分析数据并指挥全系统运行的车载大脑。一般来说，单车的 MCU 芯片需求量在 50 颗左右，约占整车半导体器件成本约百分之三十。在汽车的执行层面，功率半导体（又称电力电子器件）在电路中实现电能转换和控制，成为为汽车的驱动系统提供澎湃动力的心脏。

汽车 +5G 的“芯”未来

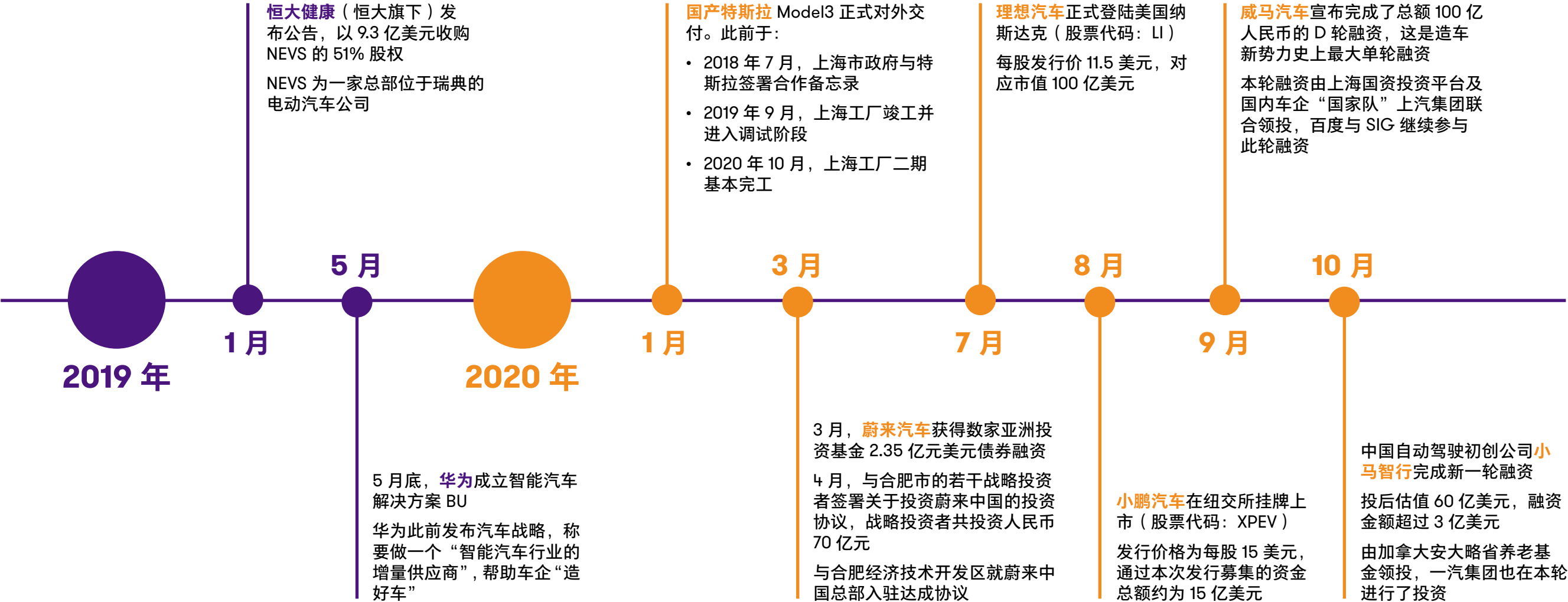
- 随着汽车通信娱乐和高质量信息传输交换需求的提升，汽车通信芯片开始向 5G 演进。同时，随着车联网的发展，也推动了导航芯片向单芯片化、多模化发展，与无线、传感等技术融合创新。未来，路面上的车辆需要互相合作，而不是独自决定驾驶路线或行驶轨迹，这对于连通车辆的网络系统就显得极为重要，因为交互的信息必须在极短的时间内被传递到相关终端。5G 芯片的发展促进了车联网与 5G 通信技术的结合。

汽车芯片市场及发展情况	全球	国内
市场	2020 年全球汽车芯片市场规模约美元 460 亿元，预计 2022 年全球汽车芯片市场规模将达 656.6 亿美元，增长 42.7%	2020 年中国汽车芯片市场规模为人民币 450 亿元，预计到 2025 年中国汽车芯片市场规模将会超过人民币 1200 亿元，增长 167%（年复合增长率 21.67%）
发展情况	国外企业领先于中国企业，2019 年恩智浦、英飞凌、瑞萨、德州仪器和意法半导体保持汽车芯片厂商的前 5 名。目前全球前八大 MCU 厂商（包括 Microchip、三星和 Cypress）在中国市场占有率达到 88%	目前我国汽车芯片主要依赖进口产品，进口率达到 95%。国内 MCU 企业在发展道路上面临巨大的挑战，目前占据的主流市场还停留在应用于汽车次级系统的 8 位 MCU。目前国内规模较大的 MCU 厂商为中颖电子股份有限公司、复旦微电子和华大半导体有限公司等国内近期崛起的自动驾驶芯片研发公司包括黑芝麻智能科技、地平线和中科寒武纪

汽车系统结构中芯片应用占比



行业热点聚焦 - 热点事件



行业政策法规 – 国家层面

时间	发布单位	法规名称	法规内容
2019 年 7 月	工信部	《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》修正案（征求意见稿）	<ul style="list-style-type: none">• NEV 积分要求：2021 年度、2022 年度、2023 年度新能源汽车积分比例要求 14%、16%、18%• 单车积分计算标准趋严；引用电耗调整系数• 新能源汽车积分 2020 年起结转比例为 50%• 鼓励低油耗车型；在核算企业新能源汽车积分目标值时每辆按 0.2 辆计算（9 月调整为 0.5）
2019 年 12 月	财政部	全国财政工作会议	<ul style="list-style-type: none">• 着力推进创新发展和产业升级，大力促进实体经济健康发展。推动产业转型升级，支持新能源汽车发展，研究建立与支持创新相适应的政府采购交易制度、成本管理和风险分担机制
2020 年 3 月	国务院	国务院常务会议	<ul style="list-style-type: none">• 国务院总理李克强 3 月 31 日主持召开国务院常务会议。为促进汽车消费，会议确定，将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长 2 年
2020 年 4 月	财政部、工信部等四部委	《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	<ul style="list-style-type: none">• 2020-2022 年补贴标准分别在上一年的基础上退坡 10%、20%、30%• 2020 年公共交通领域补贴标准不退坡，2021-2022 年补贴标准分别退坡 10%、20%• 乘用车补贴前售价须低于 30 万元，“换电模式”不受限• 4 月 23 日至 7 月 22 日为过渡期
2020 年 10 月	工信部	《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》	<ul style="list-style-type: none">• 到 2025 年，新能源汽车新车销量占当年汽车总销量的 25%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比 30%• 到 2030 年，新能源汽车新车销量占当年汽车总销量的 40%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比 70%• 完善充换电、加氢基础设施建设• 放宽市场准入、完善双积分政策等



致同观点：

2019 年补贴退坡幅度较大，行业增长失调，后期政策逐步纠偏，尤其在疫情影响下，促使汽车消费成为稳宏观经济的重要托手。国家补贴延长两年，补贴退坡幅度缓和，结合国内整体经济逐步复苏，新能源汽车销量在 2020 年第三季度开始实现同比增长。

行业政策法规 – 地方层面

时间	地区	名称	主要内容
2020 年 3 月	广州市	《广州市坚决打赢新冠肺炎疫情防控阻击战努力实现全年经济社会发展目标任务的若干措施》	<ul style="list-style-type: none">自 3 月至 12 月底，按照鼓励技术先进、安全可靠原则，在使用环节对个人消费者购买新能源汽车给予每车 1 万元综合性补贴。推进汽车更新换代，对该市置换或报废二手车的消费者，在该市注册登记的汽车销售企业买“国六”标准新车，每辆将给予 3000 元补助
2020 年 3 月	广州市	《广州市电动汽车充电基础设施补贴资金管理办法（修订征求意见稿）》	<ul style="list-style-type: none">充电设施按照充电设施额定功率进行一次性建设补贴，对于专用、公用充电设施给予每年度运营电量补贴，按照 0.1 元 / 千瓦时的补贴标准，单个充电站点平均每桩补贴上限小时数为每年不超过 2000 小时
2020 年 3 月	浙江省	《浙江省促进汽车消费的若干意见（2020-2022 年）》	<ul style="list-style-type: none">开展汽车“以旧换新”活动、完善报废车辆回收处理体系；释放城乡汽车消费潜力，鼓励放宽汽车限购措施；大力推广新能源汽车和清洁能源汽车，加快推进城市建成区公共领域车辆使用新能源或清洁能源汽车、完善新能源充电设施配套、降低新能源汽车运行成本
2020 年 4 月	深圳市	关于应对新冠肺炎疫情影响促进深圳市新能源汽车推广应用的若干措施	<ul style="list-style-type: none">对个人新购新能源汽车给予财政补贴，其中新购纯电动高级型或经济型乘用车补贴 2 万元 / 车；新购插电式混合动力高级型乘用车补贴 1 万元 / 年。对全市路内停车位给予新能源汽车当日免首次首 2 小时临时停车费
2020 年 5 月	海南省	《关于实施海南省新能源汽车促消费临时性政策的通知》	<ul style="list-style-type: none">资金奖励对象为在海南省汽车销售企业购买新能源汽车新车并在海南登记上牌的机动车所有人。奖励资金总额不超过人民币 1.5 亿元，奖励标准为每辆新能源汽车奖励人民币 1 万元，奖励总量不超过 1.5 万辆
2020 年 5 月	武汉市	促进汽车消费实施细则	<ul style="list-style-type: none">购买燃油乘用车每辆车按销售价格的 3% 补贴，5000 元封顶；新能源乘用车每辆补贴 1 万元
2020 年 5 月	上海市	《消费者购买新能源汽车充电补助实施细则》	<ul style="list-style-type: none">新能源汽车充电补助金额每人 5000 元，只能支付电费。消费者应在本市注册的汽车销售机构购买，并在本市办理车辆注册登记手续

摘要：2020 年 3 月，商务部鼓励各地结合实际情况，出台促使新能源汽车消费等措施，进一步稳定和扩大消费。3 月份起，广州市、浙江省、海南省、上海市、武汉市等相继出台政策以促进新能源汽车消费

行业趋势分析 (1/4)

主要趋势	描述	解决方案	客户的挑战
外资准入放开，生产准入趋严	<ul style="list-style-type: none">新能源汽车市场准入门槛主要有两个，一个为外资准入，另一个为生产资质外资准入：2018 年 6 月国家发改委和商务部发布《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018 年版）》提出，2018 年起取消专用车、新能源汽车中方股比不低于 50% 限制，同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业生产资质：发改委和工信部分别通过《汽车产业投资管理规定》和《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》管理纯电动汽车整车生产资质。其中发改委负责审批纯电动汽车整车生产工厂能否建设，工信部负责审核纯电动汽车能否生产由于生产资质限制，国内造车新势力一般通过代工和收购方式实现新能源乘用车生产	咨询服务 <ul style="list-style-type: none">融资并购（融资顾问）交易支持（财务、税务尽职调查）市场调研及可行性研究	<ul style="list-style-type: none">在通过收购实现新能源车辆生产时，是否了解投资标的的资产状况及风险？是否设计了并购交易方案？
双积分标准趋严，供给侧构筑长效驱动机制	<ul style="list-style-type: none">2020 年 6 月，工信部发布《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》。相比 2017 年 9 月版本，变化主要体现为下列两方面：<ul style="list-style-type: none">鼓励发展低油耗车型，回归节能减排实质——低油耗乘用车的生产量或者进口量在 2021 年、2022 年及 2023 年分别按照其数量的 0.5 倍、0.3 倍及 0.2 倍计算新能源基本标准趋严，单车积分下降，比例逐渐提升——2019 年、2020 年、2021 年、2022 年及 2023 年分别为 10%、12%、14%、16% 及 18%。纯电动乘用车的单车车型标准积分为 0.0056*R+0.4，上限 3.4 分；而 2017 年 9 月版在 0.012*R+0.8，上限 5 分	咨询服务 <ul style="list-style-type: none">税务管理咨询（搭建合规税务管理体系）	<ul style="list-style-type: none">如何选择合适的补贴享受主体，以优化补贴对企业经营效益的影响

行业趋势分析 (2/4)

主要趋势	描述	解决方案	客户的挑战
以开放促发展，汽车“后合资时代来临”	<ul style="list-style-type: none">• 特斯拉国产及合资车发力，头部新势力表现亮眼，而老牌龙头比亚迪、北汽新能源销量腰斩。• 市场竞争增加，集中度下降，行业加速出清• 2019 年特斯拉成为中国首家引进的外资独资车企，经过 2020 年初的产能爬坡，3 月产量已超过 1 万，2 月至 7 月 Model3 连续 6 个月占据新能源乘用车产量第一• 大众、宝马等外资品牌开始发力。2020 年 1-7 月大众（一汽大众及上汽大众）、宝马（华晨宝马）的新能源乘用车销量分别达到 3 万辆及 1.6 万辆，超过诸多国内竞对• 造车新势力表现分化。新势力代表包括蔚来、理想、小鹏，其凭借服务或聚焦智能化打造差异化优势，1-7 月累计销量分别达到 1.8 万辆、1.2 万辆、0.7 万辆，其中蔚来位居行业第五。• 于此同时，补贴退坡叠加疫情冲击，大批量车企濒临困境。2019 年至今濒临困境的车企包括众泰、力帆、猎豹、红星、知豆、博郡、拜腾、赛麟等	<p>咨询服务</p> <ul style="list-style-type: none">• 管理咨询（战略管控服务）• 管理咨询（绩效提升）• 交易支持（财务、税务尽职调查、商业计划、财务预测、估值分析等）• 税务筹划	<ul style="list-style-type: none">• 中国新能源汽车正经历一场重大的供给侧变革，如何在变革中调整发展战略，实现进一步发展，或扭转销量下滑局面？
行业整体销量下滑，但私人消费占比提升，行业从高速发展迈向高质量发展	<ul style="list-style-type: none">• 随着 2019 年 6 月起补贴的全面退坡，行业销量出现断崖式下滑。据乘联会统计，2019 年 7 月至 12 月的销量为 48.5 万辆，同比下滑 28%；2019 年全年销量为 102.5 万，仅小幅增加 3.2%。2020 年上半年叠加疫情冲击，新能源乘用车销量仅为 31.3 万辆，同比下滑 44%• 2020 年上半年运营车辆受疫情影响，需求减弱，但私人消费表现亮眼：新能源乘用车的私人消费占比 71.7%，相比 2019 年增加 18.9%• 新能源乘用车大型化、高端化趋势明显：A00 车型占比从 2017 年的 54.4% 持续下降到 2020 年上半年的 15%，B 级车型占比从 2017 年的 4.3% 持续提升 到 2020 年上半年的 27.3%。B 级车份额提升主要源于特斯拉 Model3 和蔚来 ES6	<p>咨询服务</p> <ul style="list-style-type: none">• 管理咨询（战略管控服务）• 战略融资、行业并购交易支持服务• 税收筹划、转移定价咨询	<ul style="list-style-type: none">• 面临市场的变革与挑战，如何更快地响应需求端的发展变化？• 是否有切实有效的战略规划帮助企业寻求进一步发展？

行业趋势分析 (3/4)

主要趋势	描述	解决方案	客户的挑战
互联网科技巨头集体抢滩智能网联新战场，融合、赋能、升级成趋势	<ul style="list-style-type: none">科技巨头大力布局智能网联领域：<ul style="list-style-type: none">华为志在成为“智能网联汽车增量部件供应商”。2019 年 5 月单独成立智能汽车解决方案 BU，其车联网解决方案 Hicar 已经与超过 20 家车厂超 150 款车型进行合作2019 年底阿里对斑马网络进行重组，致力于打造属于中国的车联网“安卓系统”腾讯表示未来 3 年孵化至少 100 家智能座舱领域的创新企业，并支持 1000 个“小场景”开发者进行应用创新	<p>咨询服务</p> <ul style="list-style-type: none">融资并购（融资顾问）交易支持（财务、税务尽职调查、市场分析、商业计划、财务预测、估值分析等）综合财务咨询、上市辅导	<ul style="list-style-type: none">科技公司在布局智能网联的过程中，如果使用了并购重组手段，那么是否了解投资标的的资产状况及风险？是否设计了并购交易方案？是否有渠道了解到核实的并购主体信息？
智能化发展迅速，将成为整车的主战场	<ul style="list-style-type: none">汽车新四化（电动化、智能化、网联化及共享化）已成为行业共识，电动化和智能化发展相辅相成近几年，国内新能源汽车的智能化发展迅速。据高工智能汽车统计，2020 年上半年，ADAS 代表性功能，LDW（车道偏离预警）、AEB（自动紧急制动）、APA（自动泊车辅助）、AVM（全景影像检测）的搭载率分别为 19.2%、30.2%、11.1%、14.8%。相比 2019 年 H1 均有较大提升，渗透明显提速	<p>咨询服务</p> <ul style="list-style-type: none">管理咨询（战略管控服务）管理咨询（组织变革与运营管理）税务筹划	<ul style="list-style-type: none">新四化趋势对于整个汽车价值链造成一定压力，企业在面对车市不景气的同时，还面临庞大的投资需求中国主机厂及供应商是否可以通过寻求战略合作，来减少投资需求并提升研发能力？如何应对未来产业链更加开放的趋势？

行业趋势分析 (4/4)

主要趋势	描述	解决方案	客户的挑战
动力电池行业集中度高，寡头格局出现	<ul style="list-style-type: none">自新能源汽车行业快速发展以来，动力电池行业集中度较高并逐渐提升。国内前十大企业的市场占有率从 2016 年的 77% 上升至 2020 上半年的 94%。其中，领头企业宁德时代的市场占有率从 2016 年的 22% 提升至 2019 年的 51%，逐渐成为行业寡头未来，随动力电池市场进一步扩大，领先企业固定成本被摊薄，原材料方面将获得更低的供货价格，企业的规模效应将更加显著。同时头部动力电池企业开始与强势主机厂深度绑定，将前期打拼下的市场份额提前锁定，并能在一定程度上抵御海外动力电池企业的冲击此外，由于动力电池仍处于技术快速发展期，优势企业较为充足的现金流和较强的投资吸引能力使其能有更多资金投入产品研发上，推动动力电池技术革新，持续保持产品的先进性，同时拉大与尾部企业的差距综合以上原因，未来动力电池市场行业集中度高的现象仍将持续，寡头格局也将存在，而尾部企业则会因为资金和产品力等问题被悉数淘汰出局	<p>咨询服务</p> <ul style="list-style-type: none">管理咨询（战略管控服务）管理咨询（组织变革与运营管理服务）交易支持（财务、税务尽职调查、市场分析、商业计划、财务预测、估值分析等）	<ul style="list-style-type: none">如何加强核心零部件的控制？是通过股权绑定，成立合资公司，实现与动力电池厂商向更深维度的发展？还是通过自研涉足电池制造，完善产业链布局？
换电站受重视，基础设施更加完善	<ul style="list-style-type: none">换电站受重视，或成充电基础设施重要补充。今年换电站建设首次被写入《政府工作报告》。换电一方面可以大幅缩短新能源汽车补能时间，另一方面可以降低充电倍率、提升充电安全，实现车电分离后可降低车主初次购车成本、提升车辆残值率，可在一定程度上解决当前新能源汽车面临的诸多痛点截至 2020 年 6 月，我国换电站保有量达到 452 个受新能源汽车相关政策驱动，换电站的建设数量有望快速增长	<p>咨询服务</p> <ul style="list-style-type: none">管理咨询（战略管控服务）管理咨询（组织变革与运营管理服务）战略融资、行业并购交易支持服务	<ul style="list-style-type: none">面对基础设施不断完善的趋势，是否有切实有效的战略规划帮助企业寻求进一步发展？

尽调常见风险提示 (1/2)

序号	问题点	案例分析
1	新能源汽车生产资质取得存在难度。无法取得生产资质，将不利于主机厂未来发展和经营	<ul style="list-style-type: none">新能源汽车生产资质是一项极其关键的许可文件，但监管部门从 2017 年以来对于新牌照的审批维持保守严谨态度，至今国内具备新能源汽车生产资质的车企应该只有 20 家上下，近几年崛起的新能源车企均是通过并购取得这个关键的牌照（例如：小鹏汽车收购福迪汽车、理想汽车收购力帆汽车等）如果主机厂不能顺利取得生产资质，那么可考虑与持牌厂商合作，但这种生产模式可能对产品质量、供应链稳定及采购议价能力造成负面影响，进而影响主机厂未来的发展和经营
2	部分主机厂通过收购持牌厂商的方式实现生产。但被收购方一般濒临经营困境，可能导致买方作为现股东承担巨额的潜在负债	<ul style="list-style-type: none">部分未能取得生产资质的新能源汽车主机厂，也考虑通过收购持牌厂商的方式实现生产但被收购的厂商一般濒临经营困境。如果被收购方在收购前存在未决债务或诉讼纠纷而原股东急于应对，会使得买方作为现股东承担巨额的潜在负债，并导致现金流出
3	尚未开始量产前，资金紧张，融资需求迫切	<ul style="list-style-type: none">处于创业初期的主机厂，研发及基建投入巨大且尚未开始量产，故持续的处于“烧钱状态”将导致公司资金极度紧张一般来说，对于经营过程中的资金缺口，公司一般通过股权融资款，及政府补贴款补足。但如果无法取得外部资金支持，将导致公司处于现金短缺的困境
4	代征代建款涉及金额一般较大，回购将导致大额现金流出	<ul style="list-style-type: none">新能源汽车的主机厂一般可从当地政府取得资金支持，用以支付土地出让金，厂房及四大工艺车间的建设等，从一定程度上缓解建设初期的资金压力。该等资金支持在一定额度内可免息使用，但一般要求公司在规定时间内回购如果主机厂无法按原定计划实施量产，将无法按约定支付代征代建的回购款。此外，回购款一般涉及金额较大，将导致回购时点的大额现金流出，事前与当地政府沟通回购款的具体支付安排被认为是必要的

尽调常见风险提示 (2/2)

序号	问题点	案例分析
5	补贴退坡，新能源汽车对比燃油车的价格优势减少，或将对销量造成影响	<ul style="list-style-type: none">虽然 2020 年补贴政策转暖，但中长期来看补贴政策将会处于不断退坡直至退出的趋势。对新能源厂商来说，产品与用户需求将成为新能源市场的主要驱动因素对于对补贴依赖较大的厂商来说，由于补贴退坡，新能源汽车对比燃油车的价格优势减少，而其产品无法实现对传统燃油车的追赶或超越，难以取得差异化优势使其销量流失严重
6	稳定的动力电池供应对生产经营开展至关重要。此外，电池供应集中度高，不利于主机厂的议价及成本控制	<ul style="list-style-type: none">未来几年新能源汽车进入成熟期，如果难以取得稳定可靠的电池供应，将不利于生产经营的开展。自 2018 年起，国内多家主机厂纷纷与宁德时代合资生产电池；而特斯拉一直与松下合资生产电池模组，将来可能衍生至矿业业务，进一步实现产业链整合此外，动力电池行业集中度高，寡头格局出现。电池供应集中度高导致主机厂的议价能力降低，不利于成本控制
7	通过关联交易、高低价合同等方式，骗取国家补贴	<ul style="list-style-type: none">我们在尽调部分新能源商用车的主机厂的过程中，注意到部分公司存在下列不良行为：<ul style="list-style-type: none">与关联方构筑虚假交易。关联方一般为商用车的租赁公司，关联厂商出于取得国地补的目的，向其出售整车并上牌后，大部分车辆处于闲置状态与客户签订高低价合同，使用高价合同申请补贴，并取得高于实际水平的补贴上述情况主要发生在新能源汽车的起步阶段，补贴政策激进且粗放。随着产业政策细节逐步完善，管控更加精细化，上述骗补情况减少。骗补导致主机厂的收入虚高，盈利能力不可持续，一般该等企业在补贴政策完善后，经营情况急转直下且部分濒临困境



致同咨询新能源汽车行业小组

行业领导合伙人

陈敬文

电话 +86 21 2322 0279

邮箱 kevin.chan@cn.gt.com

小组成员

邱俊文 合伙人

电话 +86 21 2322 0303

邮箱 sera.qiu@cn.gt.com

李辉云 合伙人

电话 +86 755 3699 5858

邮箱 ivan.lee@cn.gt.com

李策 合伙人

电话 +86 10 8566 5778

邮箱 sandy.li@cn.gt.com

何芸 总监

电话 +86 10 8566 5468

邮箱 helen.yun@cn.gt.com

任子旭 总监

电话 +86 10 8566 5663

邮箱 zixu.ren@cn.gt.com



Grant Thornton
致同