

8月新能源汽车销量 10.1 万辆，同比+50%，环比+20%

——跨市场新能源汽车行业观察之八

行业动态

买入（维持）

分析师

刘凯 (执业证书编号：S0930517100002)

021-22169324

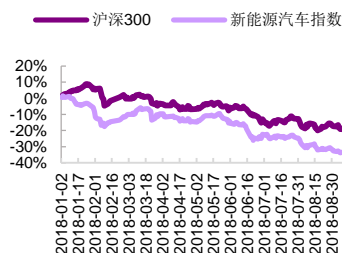
kailiu@ebcn.com

马瑞山(执业证书编号：S0930518080001)

021-22169328

mars@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

龙头优势明显，静待毛利率调整——
跨市场新能源汽车产业链 2018 年中
报总结

2018-09

7 月新能源汽车销量 8.4 万辆，同比
+47.7%——跨市场新能源汽车行业
观察之七

2018-08

三星 SDI 动力电池：全球方形动力电
池专家——跨市场新能源汽车行业
观察之六

2018-08

LG 化学动力电池：全球布局的软包
电池龙头——跨市场新能源汽车行
业观察之五

2018-07

6 月份新能源汽车销量 8.4 万辆，A00
占比下降明显——跨市场新能源汽
车行业观察之四

2018-07

事件：

2018 年 9 月 11 日，中国汽车工业协会（中汽协）公布了 2018 年 8 月份国内汽车产销数据。其中，8 月份新能源汽车产销量分别为 9.9 万辆和 10.1 万辆，分别同比增长 39.0% 和 49.5%。

2018 年 9 月 10 日，全国乘用车市场信息联席会（乘联会）公布了 2018 年 8 月份的乘用车市场数据。8 月份，国内新能源乘用车销售 8.4 万辆，环比 7 月增长 18.9%，同比增长 59.7%。

点评：

◆ 8 月份新能源汽车销量 10.1 万辆，同比+49.5%/环比+20.2%

根据中汽协的数据，2018 年 8 月份，国内新能源汽车销量为 10.1 万辆，同比+49.5%，环比+20.2%；2018 年 1-8 月，国内新能源汽车累计销量为 60.1 万辆，同比+87.8%。总体来看，8 月份新能源汽车产销量与补贴退坡前 5 月份的数据基本持平，同比仍保持 50% 左右的增长。全年来看，考虑到市场调节机制愈发成熟以及四季度的抢装，我们依然维持新能源汽车销量超 100 万辆的预测。

◆ 8 月份新能源乘用车销量 8.4 万辆，同比+59.7%/环比+18.9%，A00 销量占比 38%

根据乘联会的数据，2018 年 8 月，国内新能源乘用车销量为 8.4 万辆，同比+59.7%，环比+18.9%；2018 年 1-8 月，国内新能源乘用车销量累计 50.7 万辆，同比+99.5%。2018 年 8 月，纯电动乘用车中，A00 车型的销量占比为 38%，环比 7 月份增加了 1.6pcts，同比 2017 年 8 月下降了 27.5pcts。补贴退坡后，A00 车型在纯电动乘用车中的销量占比总体维持在 40% 以下，新能源乘用车销量结构改善明显。

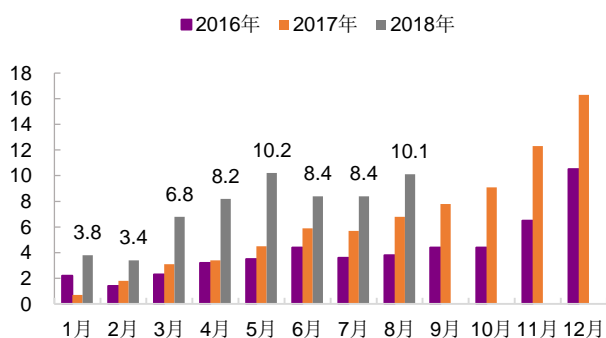
◆ 8 月份纯电动乘用车销量环比增速由负转正

根据中汽协的数据，2018 年 8 月，国内纯电动乘用车销量为 6.2 万辆，同比+40.9%，环比+24.0%；插电混动乘用车销量为 2.8 万辆，同比+154.5%，环比+21.7%。2018 年 1-8 月，国内纯电动乘用车累计销量为 37.2 万辆，同比+77.1%；插电混动乘用车累计销量为 15.0 万辆，同比+183.0%。总体来看，8 月份纯电动乘用车销量环比增速由负转正（8 月份环比+24.0%/7 月份环比-2.7%）。

1、总体数据：8月销量10.1万辆，同比+49.5% 环比+20.2%

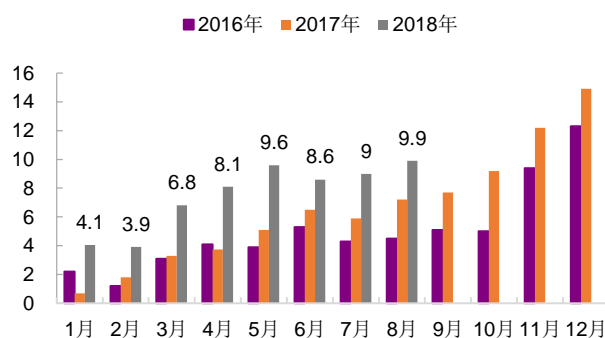
2018年8月，国内新能源汽车销量为10.1万辆，同比+49.5%，环比+20.2%；国内新能源汽车产量为9.9万辆，同比+39.0%，环比+10.0%。总体来看，8月份新能源汽车产销与补贴退坡前5月份的数据基本持平，同比仍保持50%左右的增长。

图 1：2016-2018 年 8 月新能源汽车单月销量
(单位：万辆)



资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

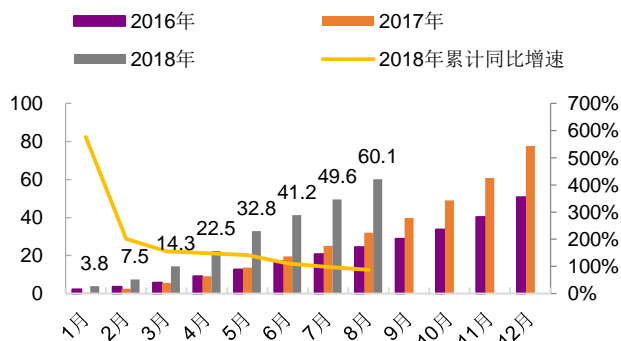
图 2：2016-2018 年 8 月新能源汽车单月产量
(单位：万辆)



资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

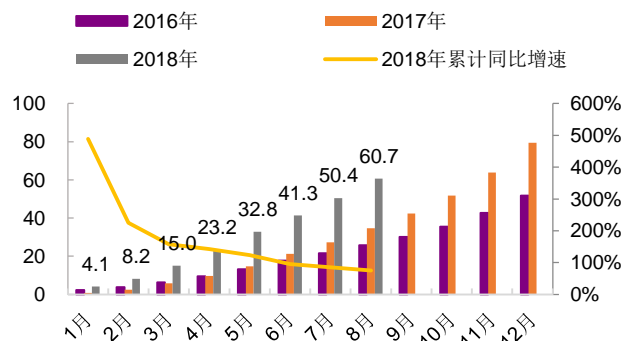
2018年1-8月，国内新能源汽车累计销量为60.1万辆，与去年同期的32.0万辆相比，增长了87.8%；新能源汽车产量累计60.7万辆，与去年同期的34.6万辆相比，增长了75.4%。总体来看，2018前8个月国内新能源汽车产销增速较快，主要是因为上年同期基数较低且本年补贴退坡之前的产销量较高。

图 3：2016-2018 年 8 月新能源汽车累计销量
(单位：万辆)



资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

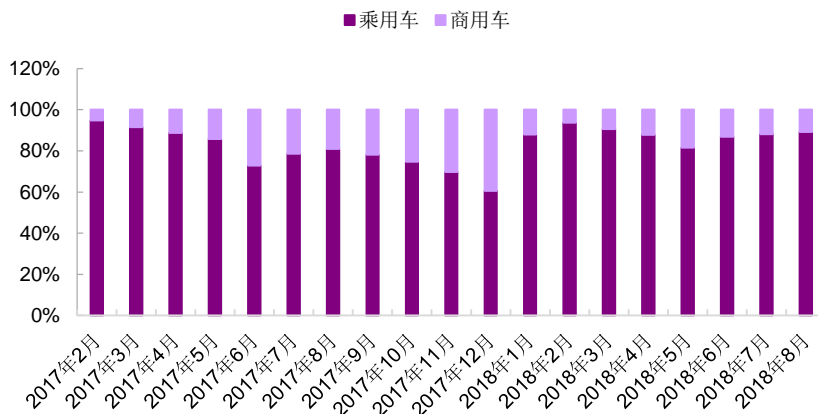
图 4：2016-2018 年 8 月新能源汽车累计产量
(单位：万辆)



资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

从销量结构来看，2018年8月国内新能源乘用车销量为9.0万辆，占总销量的比例为89.1%，比7月份的88.1%提升了1pct；新能源商用车销量为1.1万辆，占总销量的比例为10.9%，比7月份的11.9%下降了1pct。

图 5：2017-2018 年 8 月国内新能源汽车销量结构



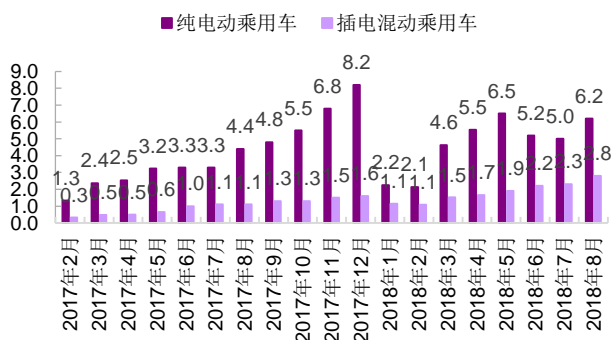
资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

2、乘用车：EV 乘用车销量环比增速转正，A00 占纯电动乘用车销量的 38%

2.1、中汽协口径：8 月 EV/PHEV 乘用车销量环比 +24%/+22%

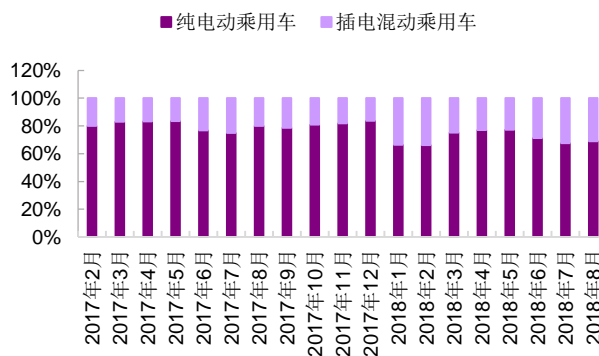
根据中汽协的数据，2018年8月，国内纯电动乘用车销量为6.2万辆，同比+40.9%，环比+24.0%；插电混动乘用车销量为2.8万辆，同比+154.5%，环比+21.7%。2018年1-8月，国内纯电动乘用车累计销量为37.2万辆，同比+77.1%；插电混动乘用车累计销量为15.0万辆，同比+183.0%。总体来看，8月份纯电动乘用车销量环比增速由负转正。

图 6：2017-2018 年 8 月 EV 乘用车/PHEV 乘用车单月销量 (单位：万辆)



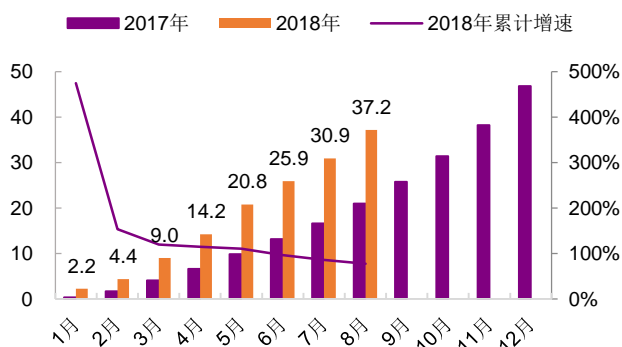
资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

图 7：2017-2018 年 8 月新能源乘用车单月销量结构



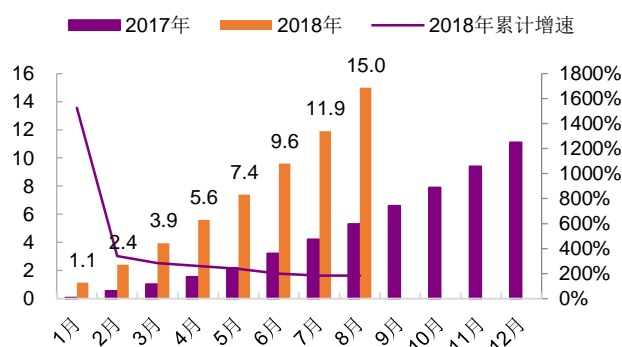
资料来源：中汽协，光大证券研究所整理

图 8: 2017-2018.08 EV 乘用车累计销量
(单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 光大证券研究所整理

图 9: 2017-2018.08 PHEV 乘用车累计销量
(单位: 万辆)

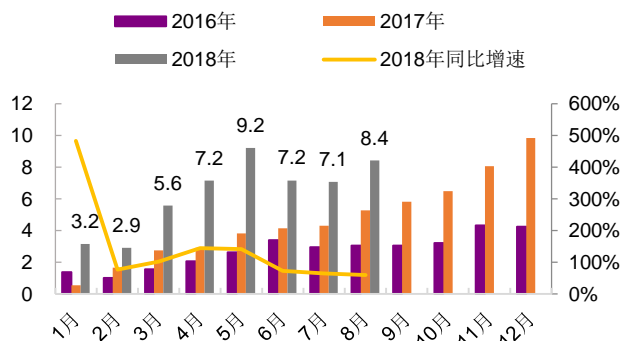


资料来源: 中汽协, 光大证券研究所整理

2.2、乘联会口径:8月 A00 车型销量占 EV 乘用车的 38%, 同比大幅下降

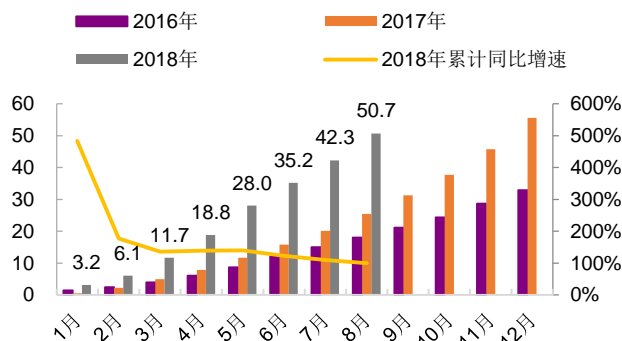
根据乘联会的数据, 2018年8月, 国内新能源乘用车销量为 8.4 万辆, 同比+59.7%, 环比+18.9%; 2018年1-8月, 国内新能源乘用车销量累计 50.7 万辆, 同比+99.5%。

图 10: 2016-2018 年 8 月新能源乘用车单月销量
(单位: 万辆)



资料来源: 乘联会, 光大证券研究所整理

图 11: 2016-2018 年 8 月新能源乘用车累计销量
(单位: 万辆)

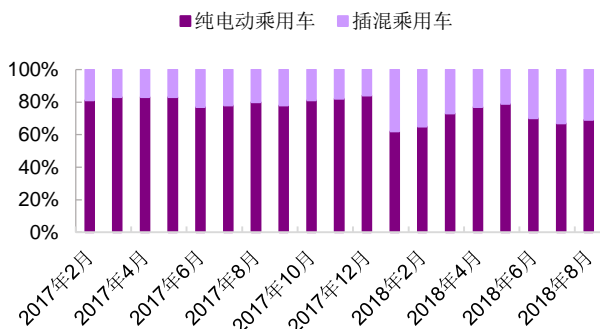


资料来源: 乘联会, 光大证券研究所整理

根据乘联会的数据, 2018年8月, 国内纯电动乘用车销量为 5.8 万辆, 同比+38.2%, 环比+22.5%; 插混乘用车销量为 2.6 万辆, 同比+147.3%, 环比+11.6%。2018年1-8月, 国内纯电动乘用车销量为 36.3 万辆, 同比+79.3%; 插混乘用车累计销量为 14.4 万辆, 同比+183.0%。

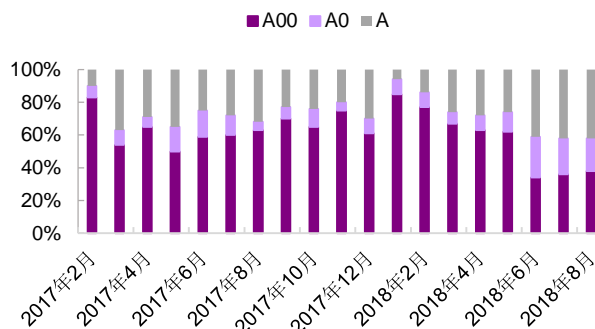
2018年8月, 纯电动乘用车中, A00 车型的销量占比为 38%, 环比7月份增加了 1.6pcts, 同比2017年8月下降了 27.5pcts。补贴退坡后, A00 车型在纯电动乘用车中的销量占比总体维持在 40% 以下, 新能源乘用车销量结构改善明显。

图 12: 2017-2018 年 8 月 EV 乘用车/PHEV 乘用车销量结构



资料来源: 乘联会, 光大证券研究所整理

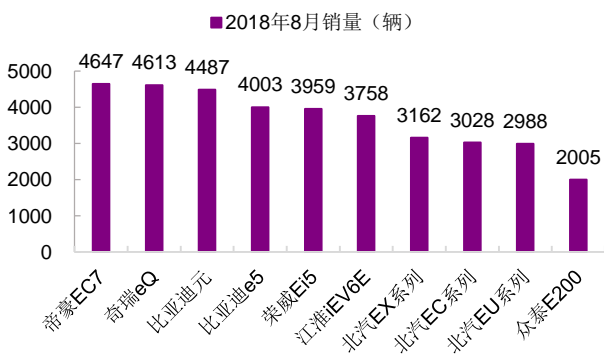
图 13: 2017-2018 年 8 月 EV 乘用车车型销量结构



资料来源: 乘联会, 光大证券研究所整理

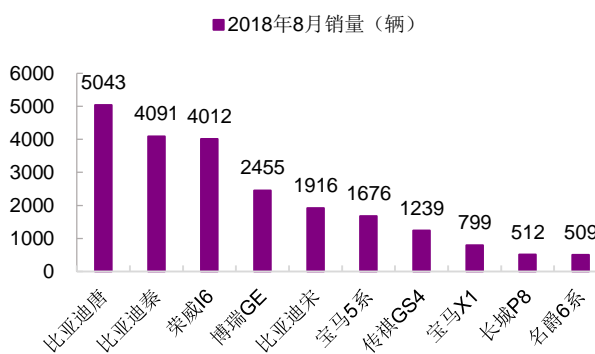
2018 年 8 月, 纯电动乘用车销量超过 4000 辆的车型包括帝豪 EC7(4647 辆)、奇瑞 eQ(4613 辆)、比亚迪元(4487 辆)、比亚迪 e5(4003 辆); 插电乘用车销量超过 4000 辆的车型包括比亚迪唐(5043 辆)、比亚迪秦(4091 辆)、荣威 i6(4012 辆)。

图 14: 2018 年 8 月纯电动乘用车销量排名



资料来源: 乘联会, 光大证券研究所整理

图 15: 2018 年 8 月插电乘用车销量排名

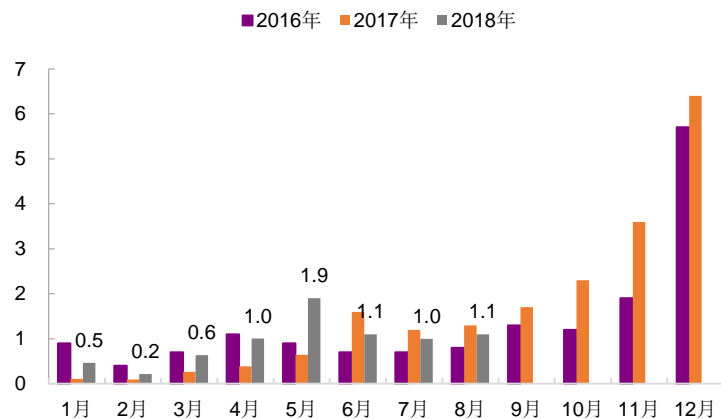


资料来源: 乘联会, 光大证券研究所整理

3、商用车: 8 月销量 1.1 万辆, 同比-15%/环比+10%

根据中汽协的数据, 2018 年 8 月, 国内新能源商用车销量为 1.1 万辆, 同比-15.4%, 环比+10%; 2018 年 1-8 月, 国内新能源商用车销量累计 7.9 万辆, 同比+41.1%。

图 16: 2016 年-2018.08 国内新能源商用车单月销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 光大证券研究所整理

4、投资建议

新能源乘用车高端化趋势下, 中游电池/材料厂商受益明显; 维持 2018 年新能源汽车销量超 100 万辆的预测。建议关注: 宁德时代、杉杉股份 (子公司杉杉能源|835930.OC)、璞泰来、新宙邦、芳源环保 (839247.OC) 等公司。

表 1: 建议关注公司清单

公司名称	证券代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)				PE (X)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
宁德时代**	300750.SZ	1,359.3	62.57	1.79	1.51	1.99	2.73	35	41	31	23
杉杉股份	600884.SH	172.2	15.34	0.80	0.87	1.03	1.25	19	18	15	12
璞泰来	603659.SH	183.9	42.50	1.04	1.42	1.84	2.26	41	30	23	19
新宙邦	300037.SZ	75.0	19.77	0.74	0.85	1.07	1.32	27	23	19	15
贝特瑞**	835185.OC	31.6	7.36	0.78	1.09	1.49	2.02	9	7	5	4
芳源环保	839247.OC	14.7	8.25	0.06	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理 注: (1) 股价截至 2018 年 9 月 11 日; (2) 新宙邦、杉杉股份、璞泰来盈利预测采用 Wind 一致预期, 宁德时代、贝特瑞盈利预测为光大证券预测。

5、风险提示:

(1) **新能源汽车政策变化影响行业发展的风险:** 新能源汽车行业仍在早期发展阶段, 政策会对行业发展产生较大影响, 若监管部门发布相关政策, 可能会冲击行业发展。

(2) **技术路线变更的风险:** 技术进步是新能源汽车行业发展的驱动力之一, 新产品的产业化可能会对上一代产品产生冲击, 进而替代原有的技术路线。

(3) **市场竞争加剧的风险:** 新能源汽车行业拥有很大发展空间, 有大量企业参与竞争, 行业产能可能在短期内超过需求, 从而出现产能过剩的风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 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; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
北京	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
	鹿舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
		王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
		郑锐	021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
		安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
		戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijiaxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	