

2018-12-3

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

汽车与汽车零部件行业

从新车计划看 2019 年新能源汽车趋势

报告要点

■ 核心观点

受宏观经济悲观预期和高基数影响，三季度以来汽车销量持续负增长，汽车板块估值和股价均处于较低位置。从 10 月销量数据看，增速与 9 月基本持平，没有进一步恶化；近期消费政策指导意见的出台，汽车行业有望受益。低估值、高成长性个股或具有更好的市场表现，继续推荐两条投资主线：1) 成长确定性：星宇股份、银轮股份、东睦股份；2) 龙头产业地位确定性：上汽集团、潍柴动力、华域汽车、比亚迪、宇通客车。

■ 专题研究：从新车计划看 2019 年新能源汽车趋势

受益供给端改善，2018 年为新能源汽车消费崛起元年，前 10 月新能源乘用车累计销量达到 72.5 万辆，同比增长 92.2%，表现优异。展望 2019 年，双积分政策下车企全面布局新能源，新能源乘用车市场化需求将进一步被打开。对此我们梳理了 2019 年各大整车厂新能源汽车新车计划。从车企推出车型的数量来看，合资车企中上汽大众、一汽大众车型数量较多，自主中吉利、上汽乘用车、比亚迪的车型推出较为密集。从派系角度来看，合资品牌目前在售车型仅 10 款，双积分压力下加速投放新能源车型，2019 年将有 19 款新车型投放；从车型角度来看，根据不完全统计，各大车企将至少有 42 款全新或换代车型上市，其中低端的 A00 级新车仅 2 款，A0 级、A 级、B 级新车分别有 8 款、19 款、9 款，车型高端化趋势明显。

■ 市场回顾

本周汽车与汽车零部件指数上涨 0.00%，跑输万得全 A 指数 0.42 个百分点。本周新能源汽车概念相关板块表现较好。本周汽车板块估值整体下跌。双林股份领涨，双环传动跌幅最大。

■ 重点关注

我们发布了比亚迪最新深度报告。我们认为，比亚迪为新能源汽车龙头，发力变革提升产品力，爆款频出提振业绩，动力电池外供发展空间巨大。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.12、1.42 和 1.70 元，对应 PE 为 49.2X、38.6X 和 32.3X，给予买入评级。

分析师 高登

☎ (8621)61118738

✉ gaodeng@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517120001

分析师 高伊楠

☎ (8621) 61118738

✉ gaoyin@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517060001

分析师 邓晨亮

☎ (8621) 61118738

✉ dengcl@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518040003

相关研究

《从分区域数据看中国汽车增长潜力》
2018-11-26

《中汽协销量点评：十月销量企稳，新能源持续高增》2018-11-11

《从新车计划看 2019 年新趋势》2018-11-11

风险提示： 1. 新车推出进度不达预期；
2. 新能源乘用车市场化需求低于预期。

目录

核心观点.....	4
从新车计划看 2019 年新能源汽车趋势	4
2019 年新车趋势一：双积分压力下，合资加大新能源车型投放力度	6
2019 年新车趋势二：车型高端化趋势明显，迈入消费驱动时代	7
重点车型梳理	8
比亚迪：唐 EV、宋 MAX DM、宋换代.....	8
上汽大众：途观 L 插电混.....	10
上汽乘用车：名爵 ZS 纯电.....	12
吉利汽车：GE11	12
广汽传祺：Aion S.....	13
长城汽车：欧拉 R1/R2.....	14
本周市场回顾	14
重点关注.....	16

图表目录

图 1：2018 年前 10 月新能源乘用车累计销量同比增长 92.2%.....	4
图 2：自主品牌车企凭借较多车型布局取得领先的销量	4
图 3：2019 年主要车企新能源新车统计（含 2018Q4 新上市车型）	5
图 4：合资品牌目前新能源乘用车销量占比极低.....	6
图 5：多数合资车企 2018 年前 10 月新能源积分仍然较少	6
图 6：2019 年合资品牌加大新能源车型投放力度	7
图 7：自主品牌 2019 年新车以 EV 为主，合资新车 EV、PHEV 较均衡	7
图 8：2018 年前 10 月 A00 级电动车销量占比下降至 37.9%.....	7
图 9：非限购城市新能源乘用车销量规模逐步扩大	7
图 10：2019 年新能源汽车新车型以中高端的 A0 级、A 级、B 级为主	8
图 11：唐 EV 外观.....	9
图 12：唐 EV 内饰	9
图 13：宋 MAX DM 外观.....	10
图 14：宋 MAX 汽油版上市以来月销稳定在万辆水平.....	10
图 15：全新一代宋外观.....	10
图 16：全新一代宋内饰.....	10
图 17：名爵 ZS 纯电外观.....	12
图 18：名爵 ZS 纯电内饰.....	12
图 19：吉利 GE11 外观.....	13
图 20：吉利 GE11 背面.....	13

图 21: 传祺 Aion S 外观.....	13
图 22: 传祺 Aion S 内饰.....	13
图 23: 欧拉 R1 外观.....	14
图 24: 欧拉 R2 外观.....	14
图 25: 本周汽车细分行业与大盘涨跌幅对比 (单位: %)	15
图 26: 本周涨/跌幅前五的行业 (单位: %)	15
图 27: 本周概念板块均回调 (单位: %)	15
图 28: 双林股份本周涨幅领先 (单位: %)	15
图 29: 本周汽车整车估值上涨, 零部件估值下跌.....	16
图 30: 本周乘用车、商用货车估值均上涨.....	16
图 31: 本周乘用车、白酒估值上升, 白电估值下跌	16
图 32: 本周汽车零部件、计算机估值下跌, 传媒估值上涨	16
表 1: 主要整车厂 2019 年新能源汽车车型规划.....	5
表 2: 途观 L PHEV 车身尺寸、动力性能和操控配置与竞品车型对比	11

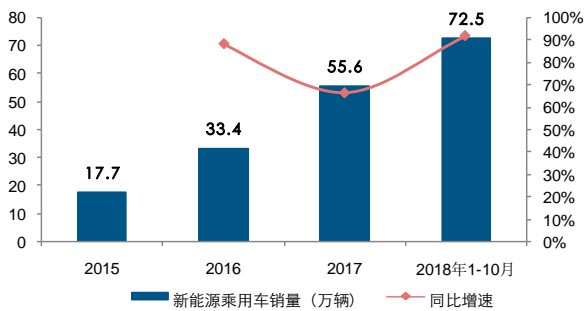
核心观点

受宏观经济悲观预期和高基数影响，三季度以来汽车销量持续负增长，汽车板块估值和股价均处于较低位置。从 10 月销量数据看，增速与 9 月基本持平，没有进一步恶化；近期消费政策指导意见的出台，汽车行业有望受益。低估值、高成长性个股或具有更好的市场表现，继续推荐两条投资主线：1) 成长确定性：星宇股份、银轮股份、东睦股份；2) 龙头产业地位确定性：上汽集团、潍柴动力、华域汽车、比亚迪、宇通客车。

从新车计划看 2019 年新能源汽车趋势

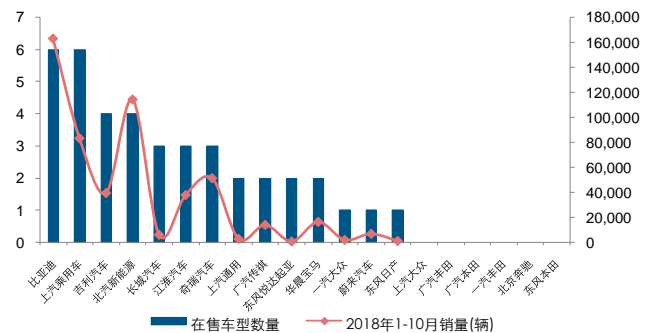
我们年初报告鲜明指出，受益供给端改善，新能源乘用车开始由只靠政策驱动转为同时靠产品驱动，2018 年为新能源汽车消费崛起元年。2018 年前 10 月新能源乘用车累计销量达到 72.5 万辆，同比增长 92.2%，表现优异。分车企看，自主车企中比亚迪、上汽乘用车、北汽新能源凭借较多的车型布局取得行业领先的销量，而大部分合资车企由于尚无车型布局导致暂无销量。

图 1：2018 年前 10 月新能源乘用车累计销量同比增长 92.2%



资料来源：乘联会，长江证券研究所

图 2：自主品牌车企凭借较多车型布局取得领先的销量

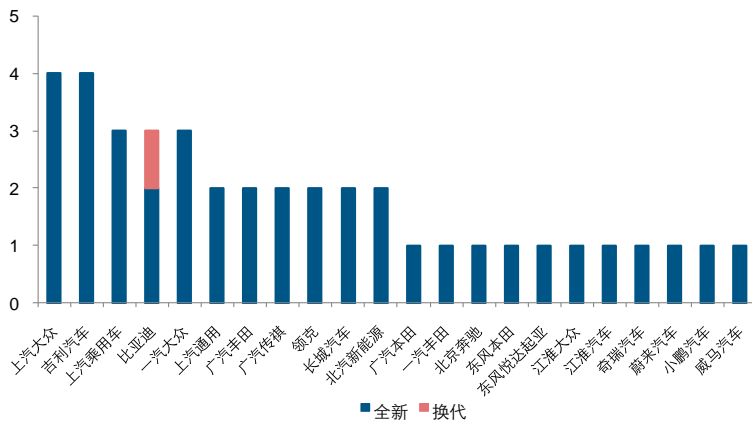


资料来源：各公司官网，长江证券研究所

展望 2019 年，双积分政策下车企全面布局新能源，新能源乘用车市场化需求将进一步被打开。对此我们梳理了 2019 年各大整车厂新能源汽车新车计划，并对其中重点车型做竞争力分析。从车企推出车型的数量来看，合资车企中上汽大众、一汽大众车型数量较多，自主中吉利、上汽乘用车、比亚迪的车型推出较为密集。从车型角度来看，合资在双积分考核压力下加大新能源汽车车型投放力度，行业整体看车型高端化趋势明显。

投资建议：2018 年为新能源优质产品打开市场化需求元年，2019-2020 年将加速发展，我们看好自主新能源汽车龙头崛起，重点推荐处于强劲新车周期的比亚迪和上汽集团。

图 3：2019 年主要车企新能源新车统计（含 2018Q4 新上市车型）



资料来源：汽车之家，新浪汽车，长江证券研究所 注：同一车型纯电和插电版仅算作一款车型

表 1：主要整车厂 2019 年新能源汽车车型规划

集团	车企	性质	车型	技术路线	级别	类别	上市时间
上汽集团	上汽大众	合资	朗逸纯电	EV	A	轿车	2019-4
	上汽大众	合资	途观L插电	PHEV	B	SUV	2018-11
	上汽大众	合资	帕萨特插电	PHEV	B	轿车	2018-10
	上汽大众	合资	斯柯达明锐纯电	EV	A	轿车	2019-7
	上汽通用	合资	别克Velite 6	PHEV	A	轿车	2018年底
	上汽通用	合资	别克英朗PHEV	PHEV	A	轿车	2019
	上汽乘用车	自主	荣威分时租赁车型	EV			2019
	上汽乘用车	自主	名爵ZS纯电	EV	A0	SUV	2019H1
	上汽乘用车	自主	名爵HS插电	PHEV	A	SUV	2019
广汽集团	广汽丰田	合资	雷凌PHEV	PHEV	A	轿车	2019
	广汽本田	合资	理念VE-1	EV	A0	SUV	2018-11
	广汽本田	合资	世锐PHEV	PHEV	A	SUV	2018-11
	广汽传祺	自主	Aion S	EV	A	轿车	2019-5
	广汽传祺	自主	大五座纯电SUV	EV	C	SUV	2019H2
吉利汽车	吉利汽车	自主	GE11	EV	A	轿车	2019
	吉利汽车	自主	缤越PHEV	PHEV	A0	SUV	2019
	吉利汽车	自主	帝豪GS PHEV	PHEV	A	SUV	2019
	吉利汽车	自主	嘉际PHEV	PHEV		MPV	2019
	吉利沃尔沃	合资	领克02PHEV	PHEV	A	SUV	2018年底
	吉利沃尔沃	合资	领克03PHEV	PHEV	A	轿车	2018年底
比亚迪	比亚迪	自主	唐EV600	EV	B	SUV	2018年底
	比亚迪	自主	宋MAX DM	PHEV		MPV	2019
	比亚迪	自主	宋换代	EV/PHEV	A	SUV	2019
长城汽车	长城汽车	自主	欧拉R1	EV	A00	轿车	2019-1
	长城汽车	自主	欧拉R2	EV	A00	轿车	2019-3

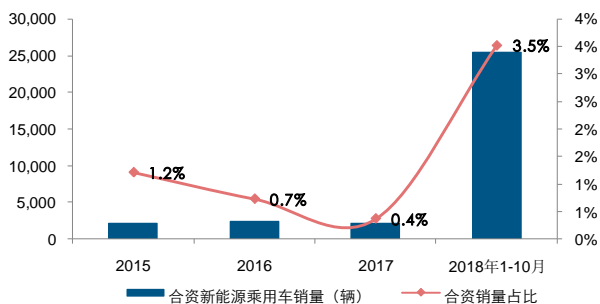
长安集团	长安汽车	自主	CS55纯电	EV	A	SUV	2019
	一汽大众	合资	宝来EV	EV	A	轿车	2019
一汽集团	一汽大众	合资	迈腾PHEV	PHEV	B	轿车	2019
	一汽大众	合资	奥迪Q2L纯电	EV	A0	SUV	2019
	一汽丰田	合资	卡罗拉PHEV	PHEV	A	轿车	2019
北汽集团	北京奔驰	合资	EQC	EV	B	SUV	2019年底
	北汽新能源	自主	EX5	EV	A	SUV	2019-1
	北汽新能源	自主	EX3	EV	A0	轿车	2019-4
东风集团	东风本田	合资	思皓DE1	EV	A0	SUV	2019
	东风悦达起亚	合资	KX3 EV	EV	A0	SUV	2018-11
江淮集团	江淮大众	合资	思皓E20X	EV	A0	SUV	2018年底
	江淮汽车	自主	iEV8	EV	A	SUV	2019
奇瑞集团	奇瑞汽车	自主	捷途X70 EV	EV	B	SUV	2019-6
蔚来汽车	蔚来汽车	自主	ES6	EV	B	SUV	2019-6
小鹏汽车	小鹏汽车	自主	G3	EV	A	SUV	2018-12
威马汽车	威马汽车	自主	EX6	EV	B	SUV	2019Q4

资料来源：汽车之家，新浪汽车，长江证券研究所

2019年新车趋势一：双积分压力下，合资加大新能源车型投放力度

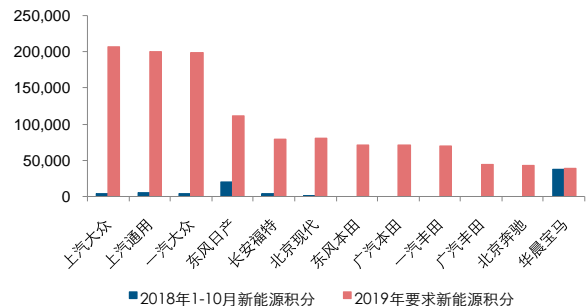
合资品牌目前销量占比极低，双积分压力下将加快新能源车型投放。2018年前10月合资品牌新能源乘用车销量仅2.5万辆，占全市场比例3.5%，远低于燃油车销量占比。双积分政策明确2018年考核平均燃料消耗量积分（CAFC积分），2019年开始考核新能源汽车积分（NEV积分），2019年和2020年的新能源汽车积分比例要求分别为10%、12%，以上汽大众为例，假设2019年产量约200万辆，则2019年NEV积分要求达到20万分，约合4-10万新能源汽车产量。但目前合资车企新能源车型投放进度较为落后，包括上汽大众在内多家合资车企2018年前10月NEV积分仍少于5000分，仅东风日产和华晨宝马NEV积分超过10000分。双积分压力下，合资车企加快新能源车型投放势在必行。

图4：合资品牌目前新能源乘用车销量占比极低



资料来源：乘联会，长江证券研究所

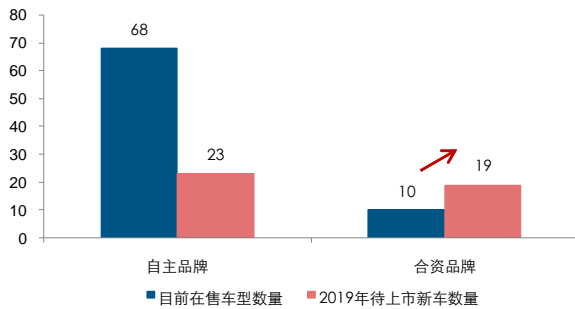
图5：多数合资车企2018年前10月新能源积分仍然较少



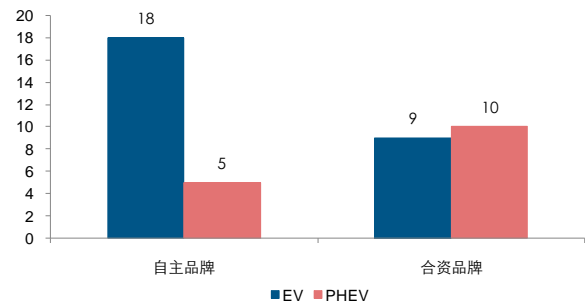
资料来源：工信部，合格证，长江证券研究所

注：以2017年车企产量粗略作为2019年产量

根据我们的不完全统计，2019年将至少有42款全新或换代车型上市，包括27款纯电动车型和15款插电式混合动力车型。分国别来看，自主品牌目前在售车型高达68款，2019年仍有23款新车型将投放，其中纯电动车型18款、插电混车型5款，代表车型如比亚迪宋MAX DM、上汽名爵ZS纯电、广汽传祺Aion S，此外互联网车企也大量进入车型投放阶段，如蔚来ES6、小鹏G3、威马EX6；合资品牌目前在售车型仅10款，双积分压力下加速投放新能源车型，2019年将有19款新车型投放，其中纯电动车型9款、插电混车型10款，代表车型如大众朗逸EV、丰田卡罗拉PHEV。

图6：2019年合资品牌加大新能源车型投放力度


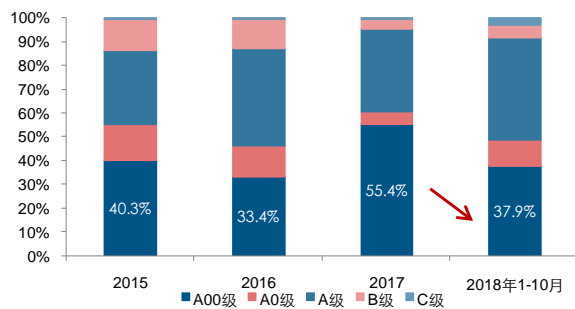
资料来源：汽车之家，新浪汽车，长江证券研究所

图7：自主品牌2019年新车以EV为主，合资新车EV、PHEV较均衡


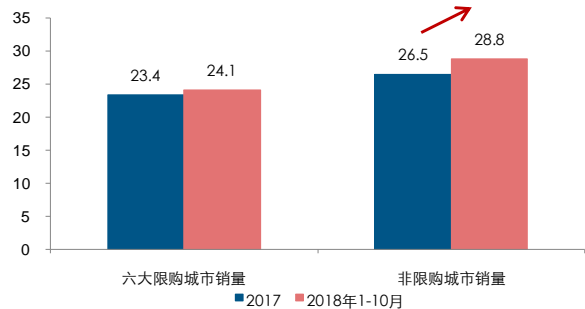
资料来源：汽车之家，新浪汽车，长江证券研究所

2019年新车趋势二：车型高端化趋势明显，迈入消费驱动时代

我们认为，新能源汽车发展除了关注销量的增长以外，产品结构也是非常重要的一方面。2017年我国新能源汽车销量55.6万辆，同比增长66.6%，但增量主要是来自低端的A00级电动车大幅放量，A00级车销量占比由2016年的33.4%快速提升至2017年的55.4%，产品结构明显变差。受益供给端改善，2018年为新能源汽车消费崛起元年，以比亚迪唐DM、上汽荣威Ei5、比亚迪元EV、蔚来ES8为代表的中高端车型销量表现优异，带来2018年前10月A00级车销量占比下降至37.9%，产品结构大幅改善。分市场看，2018年前10月非限购地区新能源乘用车销量28.8万辆，超过2017全年，表明优质的新能源乘用车产品在逐步打开非限购地区市场需求。

图8：2018年前10月A00级电动车销量占比下降至37.9%


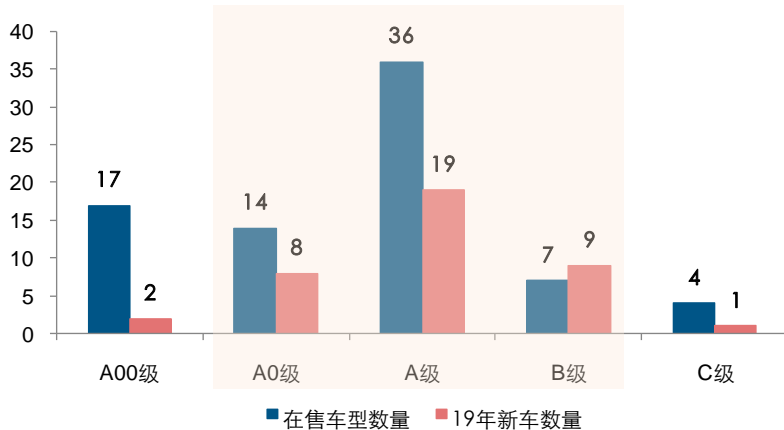
资料来源：乘联会，长江证券研究所

图9：非限购城市新能源乘用车销量规模逐步扩大


资料来源：上牌数，长江证券研究所

目前市场在售新能源车型共 78 款，其中低端的 A00 级车型多达 17 款，此外 A0 级、A 级、B 级新车分别有 14 款、36 款、7 款。**展望 2019 年，各大车企将至少有 42 款全新或换代车型上市，其中低端的 A00 级新车仅 2 款，A0 级、A 级、B 级新车分别有 8 款、19 款、9 款，车型高端化趋势明显。**我们认为，2018 年为新能源优质产品打开市场化需求元年，随着优质车型大量投放市场，2019 年市场化需求将会加速发展，助力 2019 年新能源乘用车总量延续高增长。

图 10：2019 年新能源汽车新车型以中高端的 A0 级、A 级、B 级为主



资料来源：汽车之家，新浪汽车，长江证券研究所

重点车型梳理

我们对近期新上市或将上市的重点车型做竞争力分析。对已经上市的车型，我们选择各个车型中等价位销量最高的车款做逐一比较。对将要上市的车型，因为配置、售价尚未完全公布，我们对其做简要说明。

比亚迪：唐 EV、宋 MAX DM、宋换代

唐 EV：成为首款工况续航里程 500km 的纯电动中型 SUV

比亚迪唐 EV600 在广州车展上开启预售，有望于年底上市，定位于豪华科技双旗舰纯电 SUV，电池容量高达 82.8kWh，实现 500km 的工况续航里程，补贴后预售价为 26-36 万元。唐二代 DM 上市后已取得月销 6000 辆的优异成绩，作为市场上目前仅有的纯电动中型 SUV 车型，唐 EV600 有望进一步贡献增量。

外观方面，唐 EV 延续了比亚迪最新家族式设计风格，与唐 DM 不同之处是其前保险杠两边的导风口采用镰刀状设计；下方雾灯区域采用“L”造型，配以镀铬饰条装饰。该车的长宽高分别为 4870×1950×1725mm，轴距 2820mm。

内饰造型上，唐 EV 的内饰与唐 DM 版保持一致，整体非常简洁，换挡杆更换为电子档球。本次车展预售车型采用 2+3+2 式的 7 座布局，未来将提供 5 座版本车型。

动力方面，唐 EV 搭载由前后双电机组成的电动四驱系统，最大功率均为 180kW，0-100km/h 加速时间 4.4 秒，实现 500km 的工况续航里程。

预计唐 EV 月销量有望达到 1000 辆。

图 11: 唐 EV 外观



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

图 12: 唐 EV 内饰



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

宋 MAX DM: 国内首款家用插混 MPV

长期以来, 中国新能源车市场主要集中在轿车、SUV 领域, MPV 市场一直处于空白状态。11 月 16 日, 比亚迪正式发布首款插混 MPV——宋 MAX DM, 工况纯电续航 80 公里, 百公里油耗仅 1.2L, 百公里加速时间 7.9 秒, 搭载 DiLink 智能网联系统, 12.8 英寸自适应悬浮旋转 PAD。宋 MAX 汽油版月销稳定在万辆以上, 有较好的口碑基础, 插混版本如若定价合适, 预计将有较好的销量表现。

外观方面, 宋 MAX DM 和燃油版的外观基本一致, 沿用“Dragon Face”设计语言, 仅在进气格栅上作了小许调整以及车标采用了亮明新能源身份的蓝色背景, 5 组矩阵式 LED 发光元件和 L 型灯眉组成前大灯组, 并与家族式 Dragon Face 前脸相连, 动感十足。另外, 宋 MAX DM 的轮毂升级为 18 英寸, 不仅造型动感, 而且操控更佳。尺寸方面, 该车长宽高为 4680/1810/1680mm, 轴距为 2785mm。

内饰造型上, 宋 MAX DM 的内饰设计也焕然一新, 搭载秦、唐、宋等王朝家族统一的 DiLink 智能网联系统。

动力方面, 新车搭载由 1.5T 发动机和交流永磁同步电机组合而成的动力装置, 其中 1.5T 发动机最大功率为 113kW (153PS), 电机峰值功率为 110kW (149PS), 综合工况油耗值为 1.2L/100km, 传统系统匹配六速自动变速箱, 工况纯电续航 80 公里。

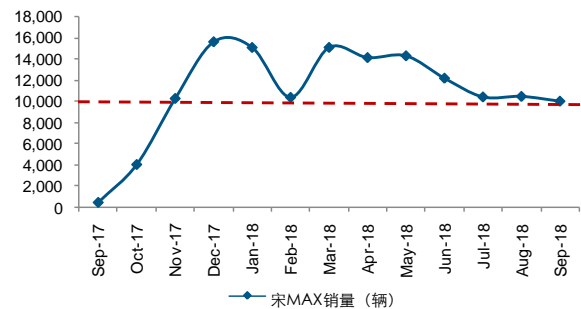
预计宋 MAX DM 月销量有望达到 3000 辆。

图 13: 宋 MAX DM 外观



资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

图 14: 宋 MAX 汽油版上市以来月销稳定在万辆水平



资料来源: 中汽协, 长江证券研究所

宋换代: 全新设计语言带来全新体验

全新一代比亚迪宋将于 2019 年上市, 涵盖燃油、双模和纯电等车型。

外观上, Dragon Face 设计语言在新车上统一运用, 晶钻星光悬浮 LED 大灯、贯穿式 LED 尾灯、星际环抱式智能座舱等设计, 家族辨识度更高。

内饰上, 全人体可接触的部分均使用触感舒适的软性材质进行包裹, 加上采光和视野都更好的全尺寸巨幕天窗, 充分考虑到用户的舒适体验。

全新一代宋将搭载 12.8 英寸 8 核自适应旋转悬浮 Pad, 打破嵌入式传统, 实现自动适应性旋转突破, 省略大量物理按键, 悬浮于中控面板, 视觉上更加潮流。

预计全新一代宋新能源月销量有望达到 7000 辆左右, 其中插电混动版 5000 辆、纯电动版 2000 辆。

图 15: 全新一代宋外观



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

图 16: 全新一代宋内饰



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

上汽大众: 途观 L 插电混

途观 L PHEV: 角逐中型 SUV 市场

2018 年 11 月初, 上汽大众途观 L 插电式混合动力版正式上市, 共计推出 2 款车型, 分为混动豪华版和混动旗舰版, 补贴后售价分别为 28.98 万元和 29.98 万元。

外观方面，整体造型和途观 L 基本一致，细节处有所区别，全新设计的上格栅内镶嵌蓝色 PHEV 徽标，C 型 LED 日间行车灯为插混版专属。该车尺寸与途观 L 完全一致，长宽高达到了 4712/1839/1673mm，轴距为 2791mm。

内饰造型上，保持与燃油版车型的高度一致，不同的是在挡把周边引入了纯电驱动和 GTE 模式按键。中控整体略微向驾驶员侧倾斜，双炮筒式设计的仪表盘，配有 8 英寸的中控屏幕，并集成了大众最新智能人机交互系统。

动力方面，途观 L 插电混动版由卓效三电系统+EA211 1.4T 涡轮增压发动机组成。最大功率 155 千瓦，峰值扭矩 400 牛米；综合续航里程达 862km，纯电续航里程 52km。传动系统方面，匹配 DQ400e 6 速双离合变速器，百公里综合油耗 1.9L。

途观 L 插电混定位中型 SUV，竞品车型为唐 DM 和 WEY P8。

表 2：途观 L PHEV 车身尺寸、动力性能和操控配置与竞品车型对比

类别	车型	途观 L 新能源 2019 款 430PHEV 双离合 豪华版	唐新能源 2018 款 2.0T 全时四驱智联创享型	WEY P8 2018 款 2.0T 尊贵型
10 月销量(辆)			6037	311
补贴后售价 (万元)		28.98	25.99	25.98
车身尺寸 (mm)	长*宽*高	4712*1839*1673	4870*1950*1725	4760*1931*1655
	轴距	2791	2820	2950
车身结构		5 门 5 座 SUV	5 门 7 座 SUV	5 门 5 座 SUV
动力性能 (发动机+电机)	最大功率 (kw)	155	441	250
	最大扭矩 (N·m)	400	950	524
电池组容量(kWh)		12	20	12.96
纯电工况续航里程 (km)		52	80	50
百公里综合油耗 (L)		1.9	1.8/1.6	2.3
驱动方式		前置前驱	双电机四驱	前置四驱
四驱形式		-	全时四驱	-
0-100km/h 加速 (s)		8.1	4.5	6.5
功能配置		定速巡航、自动驻车、上坡辅助	车道偏离预警、主动刹车、自适应巡航、无钥匙启动、远程启动	主动刹车、自适应巡航、无钥匙启动
多媒体配置		GPS 导航、8 英寸中控彩色大屏、车联网	GPS 导航系统、12.8 英寸中控彩色大屏、车联网	GPS 导航、9 英寸中控彩色大屏

资料来源：汽车之家，长江证券研究所

上汽乘用车：名爵 ZS 纯电

名爵 ZS 纯电：延续年轻化设计，将在全球销售

11 月 16 日，上汽名爵发布了旗下首款纯电动车型——名爵 ZS 纯电动，计划于 2019 年上半年上市并将在全球销售。

外观上，延续名爵 ZS 的“年轻、运动、潮流”的市场定位，标志性的矩阵式进气格栅造型依旧，但采用了封闭式设计。相比之下，新车取消了带有红色边框的装饰条，同时更换了全新的轮圈。尺寸方面，新车长宽高为 4314/1809/1620mm（含行李架的高度为 1644mm），车身高度与燃油版相比低了 4mm，轴距仍为 2585mm。

内饰上，保持了与燃油版的同款设计，但在换挡机构上采用了更具科技感的旋钮式，并且增加了驾驶模式、动能回收力度、电池能量设置的调节拨杆。

动力方面，采用三元锂电池，驱动电机最大功率为 110 千瓦（150 马力），NEDC 综合工况续航里程为 335 公里。

名爵 ZS 纯电定位小型 SUV，如若定价合适，预计月销量有望达到 2000 辆左右。

图 17：名爵 ZS 纯电外观



资料来源：汽车之家，长江证券研究所

图 18：名爵 ZS 纯电内饰



资料来源：汽车之家，长江证券研究所

吉利汽车：GE11

吉利 GE11：为正向开发纯电动车型

吉利全新纯电动新车内部代号 GE11，是一款正向开发的纯电动车型，定位为紧凑型车，并有望于 2019 年上市销售。

外观上，吉利 GE11 采用全新的设计语言，前脸十分时尚、简洁，采用全封闭式中网的造型，低矮的设计对减少空气阻力有很好的帮助。两侧大灯组采用细长设计，十分犀利，有很强的科技感。吉利 GE11 的车身尺寸为 4736mm/1804mm/1503mm，轴距为 2700mm。

动力方面，新车将搭载一台最大功率 130kW 的电动机，其他参数尚未知。

图 19: 吉利 GE11 外观



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

图 20: 吉利 GE11 背面



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

广汽传祺: Aion S

传祺 Aion S: 为广汽全新一代纯电平台的首款车型, 工况续航高达 500 公里

广汽新能源于广州车展发布了全新纯电动轿车 Aion S, 这款车将于 2019 年 4 月在广汽新能源新工厂下线, 并有望于同年 5 月上市销售。

外观上, Aion S 大量采用了锋利的线条, 尖锐的交合与强烈的光影对比营造出了极为运动的视觉感受。LED 大灯组设计极具辨识度, 两侧带有泪眼的设计, 带来更锐利的视觉冲击力。保险杠也通过大量通风口的设计进一步提升了运动气息。

内饰上, 新车也与目前广汽新能源旗下的其他车型有所差异, 悬浮式的中控屏是内饰设计中的一个亮点, 此外该车也并未像其他纯电动汽车那样使用旋钮式换挡机构, 而是采用了造型独特的电子挡杆。

动力方面, AION S 将采用广汽联合宁德时代开发的三元锂电池, 其能量密度可达 170-180kWh/kg, 并搭载最大功率 150kW, 最大扭矩 350N·m 的电机, 新车 NEDC 续航里程将高达 500 公里。

传祺 Aion S 定位于紧凑型轿跑风格车型, 拥有高达 500 公里工况续航, 如若定价合适, 预计将有较好销量表现。

图 21: 传祺 Aion S 外观



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

图 22: 传祺 Aion S 内饰



资料来源: 汽车之家, 长江证券研究所

长城汽车：欧拉 R1/R2

欧拉 R1/R2：定位为代步微型电动车

欧拉是长城汽车于今年 8 月推出的新能源品牌，今年，共有三款该品牌车型首发亮相，分别为纯电动跨界车 IQ、以及微型纯电动概念车 R1/R2。

欧拉 IQ 已于 8 月 31 日上市，其定位为新一代纯电紧凑型跨界 SUV，作为一辆补贴后售价 8.98 万元-10.58 万元的纯电动车，欧拉 IQ 在竞品中极具竞争力，搭载了孚能三元锂离子动力电池，博格华纳永磁同步电机，最大功率为 120 千瓦，峰值扭矩可达 280 牛米，综合续航 360 公里。

R 系列车型则定位于上下班代步，做到了同级别最轻、续航里程最长、空间最大、做工最精良、智能互联最到位，R1/R2 将于 2019 年上市。

欧拉 R1 是一款主打“城市生活车”概念的 A0 级车，短前悬和长轴距的设计使得整车设计极富运动感。车头主要以环形线条勾勒，两侧圆形头灯组内部配备 LED 光源，中央置入品牌 LOGO。

欧拉 R2 同样主打圆润设计风格，但是整体设计更为科幻。贯穿式的蓝色前大灯和前保险杠密布蓝色灯光，看上去科幻感十足。

预计欧拉 R1/R2 合计月销有望达到 3000 辆。

图 23：欧拉 R1 外观



资料来源：搜狐汽车，长江证券研究所

图 24：欧拉 R2 外观

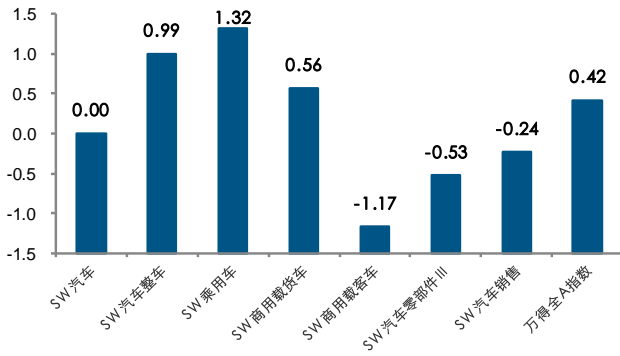


资料来源：搜狐汽车，长江证券研究所

本周市场回顾

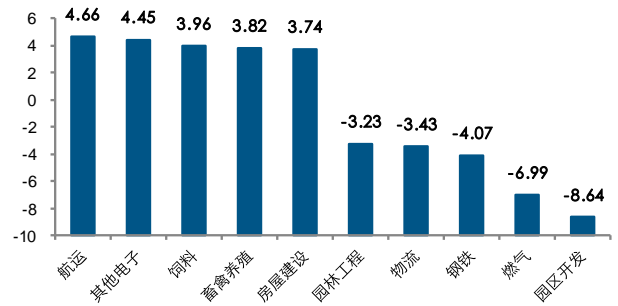
本周汽车与汽车零部件指数上涨 0.00%，跑输万得全 A 指数 0.42 个百分点，在申万二级行业中排名靠后。本周汽车与汽车零部件指数上涨 0.00%，跑输万得全 A 指数 0.42 个百分点。整车上涨 0.99%，跑赢万得全 A 指数 0.58 个百分点；乘用车上涨 1.32%，跑赢万得全 A 指数 0.9 个百分点；商用载货车上涨 0.56%，跑赢万得全 A 指数 0.15 个百分点；商用载客车下跌 1.17%，跑输万得全 A 指数 1.58 个百分点；汽车零部件板块下跌 0.53%，跑输万得全 A 指数 0.94 个百分点；汽车销售板块下跌 0.24%，跑输万得全 A 指数 0.65 个百分点。

图 25: 本周汽车细分行业与大盘涨跌幅对比 (单位: %)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 26: 本周涨/跌幅前五的行业 (单位: %)

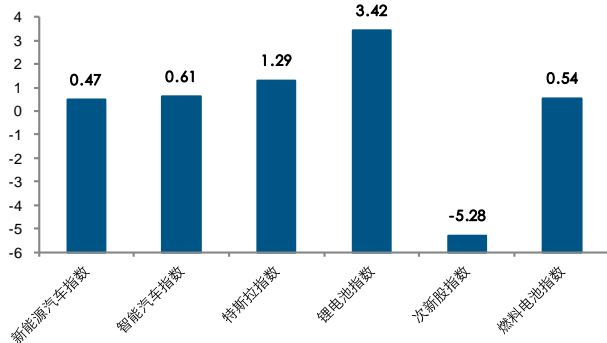


资料来源: Wind, 长江证券研究所

本周各新能源概念相关板块表现较好。新能源汽车指数上涨 0.47 个百分点, 智能汽车指数上涨 0.61 个百分点, 特斯拉指数上涨 1.29 个百分点, 锂电池指数上涨 3.42 个百分点, 次新股指数下跌 5.28 个百分点, 燃料电池指数上涨 0.54 个百分点。

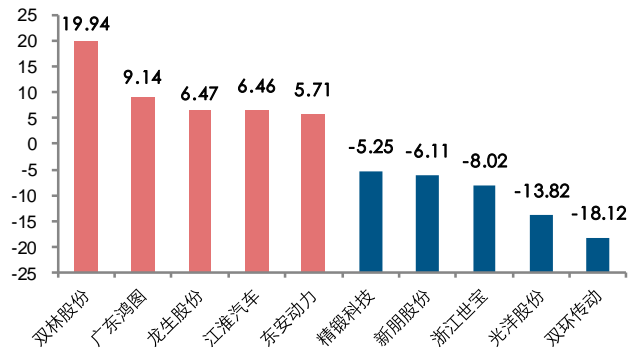
本周汽车板块涨幅最佳是双林股份, 跌幅最大是双环传动。本周涨幅靠前: 双林股份、广东鸿图、龙生股份、江淮汽车、东安动力; 跌幅前五: 精锻科技、新朋股份、浙江世宝、光洋股份、双环传动。

图 27: 本周概念板块均回调 (单位: %)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 28: 双林股份本周涨幅领先 (单位: %)

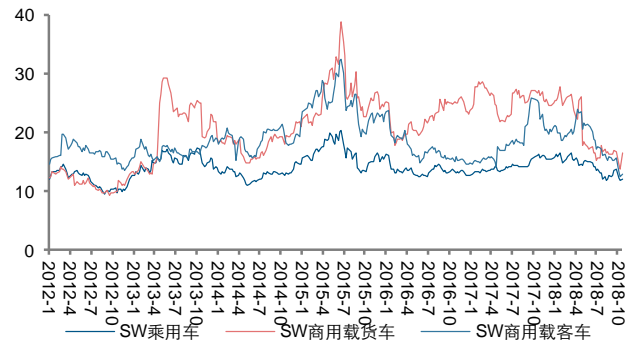


资料来源: Wind, 长江证券研究所

本周汽车板块估值下跌。1) 本周汽车整车板块 PE 为 13.05, 是万得全 A 的 0.92 倍, 汽车零部件 PE 为 17.39, 是万得全 A 的 1.23 倍; 2) 乘用车 PE 为 12.29, 商用车载货车 PE 为 14.18, 商用车载客车 PE 为 16.57; 3) 白色家电 PE 为 12.78, 是乘用车的 1.04 倍, 白酒 PE 为 20.38, 是乘用车的 1.66 倍; 4) 计算机 PE 为 44.72, 是汽车零部件的 2.57 倍, 传媒 PE 为 32.56, 是汽车零部件的 1.87 倍。

图 29: 本周汽车整车估值上涨, 零部件估值下跌

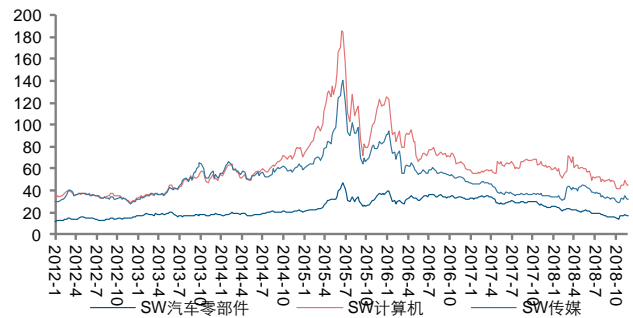

资料来源: Wind,长江证券研究所

图 30: 本周乘用车、商用货车估值均上涨


资料来源: Wind,长江证券研究所

图 31: 本周乘用车、白酒估值上升, 白电估值下跌


资料来源: Wind,长江证券研究所

图 32: 本周汽车零部件、计算机估值下跌, 传媒估值上涨


资料来源: Wind,长江证券研究所

重点关注

近期我们发布了比亚迪最新深度报告《比亚迪：变革与突破，新能源汽车龙头再起航》，以下是我们的核心观点。

乘用车：全新设计提升产品力，频出爆款。凭借高性价比，比亚迪燃油车业务在 2010 年以前也曾有过辉煌期，然而由于设计和品质不佳，公司燃油车市场份额自 2010 年起持续下滑。面对问题，比亚迪加强研发、补足短板、提升产品竞争力，通过全新设计打造精品车型，并将原有封闭的生产体系转向全面开放，公司乘用车业务迎来质变。1) 燃油车方面，2017 年底上市的宋 MAX 月销稳定在万辆水平，2018 年下半年唐和秦 Pro 正式上市，带来公司燃油车业务量价齐升；2) 新能源车方面，比亚迪连续多年销量国内第一，2018 年开始王朝车型全面迭代，元 EV、唐二代 DM、秦 Pro DM 上市后持续热销，新能源乘用车市场份额由 2017 全年的 18.7% 大幅提升至 2018 年前 9 月的 22.5%，全年销量将突破 20 万辆。

动力电池：电池大王新征程，开启 2.0 外供时代。比亚迪曾是全球镍镉电池、铝壳锂电池龙头，装机量在国内电动车市场稳居前二，但因基本用于内部供应，抑制了其动力电池业务价值。2017 年公司决定开放供应链，2018 年外供实现客户突破，看好公司成为动力电池行业寡头：1) 动力电池市场空间大、格局集中，推动电池外供能够实现业务价值最大化；2) 动力电池是品质差异化、成本曲线清晰的高综合壁垒行业，公司凭借长期的锂电池生产经验、材料端的技术积累以及持续的高研发投入维持技术领先；同时纵向一体化布局与规模经济奠定成本优势，长期竞争力突出。

投资建议：发力变革，打造精品，乘风再起航。比亚迪为新能源汽车龙头，发力变革提升产品力，爆款频出提振业绩。1) 新能源乘用车：强劲新车周期+补贴新政带来盈利提升。2) 传统乘用车：销量触底，精品新车带来量价齐升。3) 动力电池：公司出货量行业第二，技术和成本优势领先，开启外供后发展空间巨大。受益新车热销和下半年补贴大幅提升，公司业绩将迎来明显改善。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.12、1.42 和 1.70 元，对应 PE 为 49.2X、38.6X 和 32.3X，给予买入评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们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, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

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并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。