

## 电力设备与新能源行业点评

# 2018年电动车累计销售 125.6 万辆，同比大增 62%，且乘用车结构进一步优化 增持（维持）

2019年01月15日

证券分析师 曾朵红  
执业证号：S0600516080001  
021-60199793  
zengdh@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **12月乘用车持续增长，整体表现较好，全年超市场预期。**根据中汽协数据，12月新能源汽车产量为21.4万辆，同比增长43.4%，环比增加23.7%；销量为22.5万辆，同比增长38.2%，环比增长32.9%，符合预期。新能源乘用车销量为16.6万辆，同比增长69.0%，环比增长19%；其中纯电动乘用车13.5万辆，同比增64.6%，环比增23.9%；插电混动乘用车3.1万辆，同比大增91.0%，环比增2%。新能源商用车销量为5.9万辆，同比下滑8.8%，环比增长97.8%。2018年1-12月电动车累计销售125.6万台，同比增长61.7%，其中乘用车累计销量105.3万辆，同比增82.0%，商用车20.3万辆，同比增长2.6%。
- **12月乘用车数据环比增长19%，A级环比增长58%，冲量明显。**12月新能源乘用车销量为15.98万辆，同比增长62%，环比增长19%。纯电动销量12.97万辆，占比81%，其中A00级销量为4.88万辆，同比减少7%，环比减少5%，占比38%（环比下降11个百分点），主要受北汽EC、华泰EV160、江铃E200、宝骏E100等车型销量的减少的影响；A0级和A级销量分别为2.42万和5.29万辆，环比增长53%和58%，占比分别为19%和41%，冲量明显。插电式销量3万辆，同比增86%，环比增1.33%，占比19%，表现较稳定。1-12月电动乘用车累计销售101.6万辆，同比增83%，其中纯电动76.0万辆，同比增69%，插电式25.6万辆，同比增139%。
- **从车企角度看，12月比亚迪、北汽、江淮、江铃环比增量较大。**比亚迪12月销量3.8万辆，同比增122%，环比增31%，18年累计销量23万辆，同比增102%；北汽新能源本月销售2.8万辆，同比增51%，环比增52%，全年累计销量16.2万辆；上汽12月的销量为0.68万辆，同比增长9%，全年累计销量9.7万辆；吉利12月的销量0.55万辆，同比增85%，环比下降41%，全年累计销量5.4万辆；江淮12月的销量0.85万辆，同比增长356%，环比增加88%，全年累计销量5.2万辆；华泰12月销量为0.34万辆，同比减少2%，环比减少52%。
- **分车型看，纯电动乘用车中，北汽EU系列升为榜首，**售出1.26万辆（占比12.01%），同比大增327%；北汽EC系列为第二位，售出0.84万辆（占比8.04%），今年表现良好；**比亚迪e5**电动车售出0.82万辆（占比7.87%）；**比亚迪元ev**售出0.80万辆（占比7.67%），北汽EX系列售出0.68万辆（占比6.54%），分别占据第3-5名席位。**插电乘用车中，**比亚迪唐0.68万台，同比增长352%；**比亚迪秦**紧随其后，销量0.47万台；**比亚迪宋DM**（0.45万辆）、**起亚K5**（0.35万辆）、**GS4 PHEV**（0.18万辆），分别占据销量前5席位。

### 投资建议

预计19年电动车销量160万辆左右，对应电池需求80gwh。并且短期龙头一季度业绩可维持高增长，因此我们继续看好电动车龙头行情！继续推荐**电池龙头**（宁德时代、比亚迪）；**锂电中游的优质龙头**（新宙邦、璞泰来、当升科技、星源材质）；**天赐材料、杉杉股份、亿纬锂能、恩捷股份**；**核心零部件**（汇川技术、宏发股份）；**优质上游资源**钴和锂（华友钴业、天齐锂业）。

### 风险提示

投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报：风光平价管理办法出台，平价在即龙头成长空间打开》  
2019-01-13
- 2、《电力设备与新能源行业点评：2018年累计装机电量57gwh，同比增长57%》  
2019-01-13
- 3、《电力设备与新能源行业点评：2018年第13批推广目录点评：高能量密度趋势显著》  
2019-01-10

12月乘用车持续增长，整体表现较好，全年超市场预期。根据中汽协数据，12月新能源汽车产量为21.4万辆，同比增长43.4%，环比增加23.7%；销量为22.5万辆，同比增长38.2%，环比增长32.9%，符合预期。新能源乘用车销量为16.6万辆，同比增长69.0%，环比增长19%；其中纯电动乘用车13.5万辆，同比增64.6%，环比增23.9%；插电混动乘用车3.1万辆，同比大增91.0%，环比增2%。新能源商用车销量为5.9万辆，同比下滑8.8%，环比增长97.8%。2018年1-12月电动车累计销售125.6万台，同比增长61.7%，其中乘用车累计销量105.3万辆，同比增82.0%，商用车20.3万辆，同比增长2.6%。

图表 1：中汽协产销数据——分车型（单位：辆）

月/季度统计	2018年1月	2018年2月	2018年3月	2018年4月	2018年5月	2018年6月	2018年7月	2018年8月	2018年9月	2018年10月	2018年11月	2018年12月	
销量	所有车型总计	38,470	34,420	67,778	81,904	102,000	84,000	83,500	101,000	121,000	138,000	169,000	225,000
	环比	-76.4%	-10.5%	96.9%	20.8%	24.5%	-17.6%	-0.6%	21.0%	19.8%	13.7%	22.8%	32.9%
	同比	430.9%	95.6%	117.4%	138.4%	125.6%	42.9%	47.7%	48.5%	54.8%	51.0%	37.8%	38.2%
	新能源乘用车	33,848	32,254	61,393	71,872	84,000	73,000	74,000	90,000	107,000	120,000	140,000	166,000
	同比	454.0%	93.3%	115.0%	135.8%	125.6%	70.0%	66.1%	63.7%	74.3%	76.9%	61.3%	69.0%
	纯电动乘用车	22,462	21,315	46,217	55,361	65,000	52,000	50,000	62,000	80,000	94,000	109,000	135,000
	同比	470.7%	59.7%	95.2%	117.8%	100.6%	54.1%	49.4%	42.4%	66.0%	70.6%	52.1%	64.6%
	混合动力乘用车	11,386	10,939	15,176	16,511	19,000	22,000	23,000	28,000	27,000	27,000	31,000	31,000
	同比	423.7%	227.2%	211.1%	226.0%	183.7%	125.8%	118.7%	146.9%	105.4%	103.4%	105.4%	91.0%
	新能源商用车	4,622	2,166	6,385	10,032	19,000	11,000	10,000	11,090	15,000	18,000	30,000	59,000
	环比	-92.8%	-53.1%	194.8%	57.1%	89.4%	-42.1%	-9.1%	10.9%	29.9%	21.2%	68.2%	97.8%
	同比	306.9%	129.4%	142.8%	158.4%	192.7%	-29.9%	-18.3%	-11.9%	-15.0%	-24.4%	-18.6%	-8.8%
	纯电动商用车	4,291	2,143	5,957	9,425	17,000	11,000	10,000	11,000	14,000	18,000	29,000	57,000
	同比	279.1%	264.5%	256.9%	198.5%	177.8%	-26.4%	-13.7%	-8.4%	-10.4%	-20.1%	-15.0%	-7.7%
混合动力商用车	331	23	426	551	2,000	350	382	331	229	105	336	693	
同比	8175.0%	-93.5%	-55.7%	-24.1%	437.5%	-68.2%	-61.8%	-58.4%	-77.1%	-91.0%	-83.2%	-76.9%	
产量	所有车型总计	40,569	39,239	67,932	81,217	96,000	86,000	90,000	99,000	127,000	146,000	173,000	214,000
	环比	460.0%	118.3%	105.0%	117.7%	85.6%	31.7%	53.6%	39.0%	64.4%	58.1%	36.9%	43.4%
	同比	496.5%	129.4%	108.3%	106.2%	71.5%	49.4%	73.7%	52.2%	91.6%	85.9%	61.4%	80.5%
	新能源乘用车	35,852	36,257	61,996	69,538	77,000	73,000	79,000	88,000	111,000	126,000	142,000	167,000
	同比	496.5%	129.4%	108.3%	106.2%	71.5%	49.4%	73.7%	52.2%	91.6%	85.9%	61.4%	80.5%
	纯电动乘用车	23,436	25,943	45,664	52,904	59,000	52,000	57,000	61,000	84,000	97,000	104,000	131,000
	同比	380.5%	88.9%	87.2%	95.3%	60.1%	33.5%	65.0%	35.0%	83.5%	76.3%	43.3%	75.7%
	混合动力乘用车	12,416	10,314	16,332	16,634	17,000	21,000	22,000	27,000	27,000	29,000	38,000	35,000
	同比	996.8%	397.8%	204.0%	150.9%	127.1%	109.6%	101.4%	114.3%	122.0%	127.3%	147.8%	100.7%
	新能源商用车	4,717	2,973	5,936	11,679	19,000	12,000	11,425	11,312	16,000	19,000	32,000	48,000
	同比	282.3%	41.6%	75.6%	225.4%	175.9%	-22.3%	-15.4%	-14.8%	-16.5%	-20.2%	-18.4%	-16.6%
	纯电动商用车	4,366	2,929	5,476	10,954	17,000	12,000	11,000	10,620	16,000	19,000	31,000	46,000
	同比	333.1%	94.7%	129.9%	252.1%	164.2%	-19.8%	-10.5%	-17.6%	-12.6%	-15.5%	-15.3%	-15.8%
	混合动力商用车	349	44	428	667	2,000	382	390	368	271	148	338	624
同比	54.4%	-92.6%	-57.2%	39.8%	386.4%	-59.5%	-63.8%	-57.7%	-75.3%	-89.5%	-83.1%	-79.2%	

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

12月乘联会数据环比增长19%，A级环比增长58%，冲量明显。12月新能源乘用车销量为15.98万辆，同比增长62%，环比增长19%。纯电动销量12.97万辆，占比81%，其中A00级销量为4.88万辆，同比减少7%，环比减少5%，占比38%（环比下降11个百分点），主要受北汽EC、华泰EV160、江铃E200、宝骏E100等车型销量的减少的影响；A0级和A级销量分别为2.42万和5.29万辆，环比增长53%和58%，占比分别为19%和41%，冲量明显。插电式销量3万辆，同比增86%，环比增1.33%，占比19%，表现较稳定。1-12月电动乘用车累计销售101.6万辆，同比增83%，其中纯电动76.0万辆，同比增69%，插电式25.6万辆，同比增139%。

图表 2：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

时间		201801	201802	201803	201804	201805	201806	201807	201808	201809	201810	201811	201812
纯电动乘用车合计	CAR	17,884	17,333	36,382	47,435	61,563	35,049	33,135	41,816	51,726	67,881	77,278	91,060
	MPV	0	6	232	233	339	855	129	1,161	736	433	561	973
	SUV	1,864	1,503	4,333	7,184	11,125	13,945	14,274	15,260	20,374	23,424	26,738	37,704
	<b>A00级</b>	<b>16,805</b>	<b>15,316</b>	<b>28,201</b>	<b>34,474</b>	<b>44,926</b>	<b>16,726</b>	<b>17,297</b>	<b>22,093</b>	<b>28,566</b>	<b>48,126</b>	<b>51,590</b>	<b>48,819</b>
	当月同比	658%	42%	168%	118%	114%	-25%	-20%	-20%	-15%	29%	2%	-7%
	当月占比	85%	81%	69%	63%	62%	34%	36%	38%	39%	52%	49%	38%
	A00累计	16,805	32,121	60,322	94,796	139,722	156,448	173,745	195,838	224,404	272,530	324,120	374,691
	累计占比	85%	83%	76%	71%	67%	61%	57%	54%	51%	52%	51%	49%
	<b>A0级</b>	<b>1,287</b>	<b>1,293</b>	<b>2,777</b>	<b>4,928</b>	<b>9,102</b>	<b>12,628</b>	<b>10,550</b>	<b>11,457</b>	<b>11,854</b>	<b>14,757</b>	<b>15,833</b>	<b>24,195</b>
	当月同比	1330%	23%	-7%	251%	403%	409%	436%	340%	297%	239%	404%	262%
	当月占比	7%	7%	7%	9%	12%	25%	22%	20%	16%	16%	15%	19%
	A0累计	1,287	2,580	5,357	10,285	19,387	32,015	42,565	54,022	65,876	80,633	96,466	119,967
	累计占比	7%	7%	7%	8%	9%	12%	14%	15%	15%	15%	15%	16%
	<b>A级</b>	<b>1,656</b>	<b>2,227</b>	<b>9,967</b>	<b>15,155</b>	<b>18,803</b>	<b>20,281</b>	<b>18,210</b>	<b>23,332</b>	<b>30,214</b>	<b>26,637</b>	<b>33,490</b>	<b>52,919</b>
	当月同比	43%	76%	9%	117%	114%	193%	100%	105%	252%	168%	196%	139%
	当月占比	8%	12%	24%	28%	26%	41%	38%	40%	41%	29%	32%	41%
	A累计	1,656	3,883	13,850	29,005	47,808	68,089	86,299	109,631	139,845	166,482	199,972	249,682
	累计占比	8%	10%	17%	22%	23%	26%	28%	30%	32%	32%	32%	33%
	<b>B级</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>295</b>	<b>196</b>	<b>214</b>	<b>150</b>	<b>59</b>	<b>123</b>	<b>158</b>	<b>301</b>	<b>1,035</b>
	当月同比		-97%	-99%	78%	131%	-44%	103%	-90%	-70%	-76%	-67%	-12%
	B累计	0	6	8	303	499	713	863	922	1,045	1,203	1,504	2,453
	累计占比	0%	0%	0%	0.23%	0.24%	0.28%	0.28%	0.25%	0.24%	0.23%	0.24%	0.32%
	<b>C级</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,331</b>	<b>1,296</b>	<b>2,079</b>	<b>2,060</b>	<b>3,363</b>	<b>2,769</b>
当月同比													
C累计	0	0	0	0	0	0	1,331	2,627	4,706	6,766	10,129	12,984	
累计占比	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	
<b>纯电动乘用车合计</b>	<b>19,748</b>	<b>18,842</b>	<b>40,947</b>	<b>54,852</b>	<b>73,027</b>	<b>49,849</b>	<b>47,538</b>	<b>58,237</b>	<b>72,836</b>	<b>91,738</b>	<b>104,577</b>	<b>129,737</b>	
当月同比	460%	42%	78%	132%	130%	56%	46%	38%	60%	75%	58%	58%	
插电混动	A	10,987	10,020	13,892	15,040	17,194	17,795	15,825	15,573	15,091	15,471	16,373	17,087
	B	1,310	288	599	365	1,044	3,087	5,860	8,251	8,062	7,825	10,222	12,135
	C	0	0	285	1,272	923	929	1,612	2,165	2,678	2,445	3,025	792
<b>插电混动乘用车合计</b>	<b>12,297</b>	<b>10,308</b>	<b>14,776</b>	<b>16,677</b>	<b>19,161</b>	<b>21,811</b>	<b>23,297</b>	<b>25,989</b>	<b>25,831</b>	<b>25,741</b>	<b>29,620</b>	<b>30,014</b>	
当月同比	525%	221%	220%	243%	199%	135%	129%	147%	104%	105%	103%	86%	
<b>新能源乘用车总计</b>	<b>32,045</b>	<b>29,150</b>	<b>55,723</b>	<b>71,529</b>	<b>92,188</b>	<b>71,660</b>	<b>70,835</b>	<b>84,226</b>	<b>98,667</b>	<b>117,479</b>	<b>134,197</b>	<b>159,751</b>	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度看，12月比亚迪、北汽、江淮、江铃环比增量较大。比亚迪12月销量3.8万辆，同比增122%，环比增31%，18年累计销量23万辆，同比增102%；北汽新能源本月销售2.8万辆，同比增51%，环比增52%，全年累计销量16.2万辆；上汽12月的销量为0.68万辆，同比增长9%，全年累计销量9.7万辆；吉利12月的销量0.55万辆，同比增85%，环比下降41%，全年累计销量5.4万辆；江淮12月的销量0.85万辆，同比增长356%，环比增加88%，全年累计销量5.2万辆；华泰12月销量为0.34万辆，同比减少2%，环比减少52%。

分车型看，纯电动乘用车中，北汽EU系列升为榜首，售出1.26万辆（占比12.01%），环比大增327%；北汽EC系列为第二位，售出0.84万辆（占比8.04%），今年表现良好；比亚迪e5电动车售出0.82万辆（占比7.87%）；比亚迪元ev售出0.80万辆（占比7.67%），北汽EX系列售出0.68万辆（占比6.54%），分别占据第3-5名席位。插电乘用车中，比亚迪唐0.68万台，同比增长352%；比亚迪秦紧随其后，销量0.47万台；比亚迪宋DM（0.45万辆）、起亚K5（0.35万辆）、GS4 PHEV（0.18万辆），分别占据销量前5席位。

图表 3：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	18-1月	18-2月	18-3月	18-4月	18-5月	18-6月	18-7月	18-8月	18-9月	18-10月	2018年11月	2018年12月	本月同比	本月环比	18年累计	17年累计	累计同比
比亚迪	7151	8236	13112	13392	13543	16453	18352	20887	26111	26069	28929	37894	122%	31%	230,129	113,669	102%
北汽新能源	7930	4445	8876	11771	19632	9664	6033	9187	10738	27814	18315	27823	51%	52%	162,228	104,520	55%
上汽乘用车	5010	2716	5710	7504	10246	13162	10430	11340	9178	8077	6807	6809	9%	0%	96,989	44,236	119%
华泰汽车	692	335	3094	3250	3573	4236	4717	5574	7639	8983	7097	3438	-2%	-52%	52,628	12,318	327%
奇瑞汽车	1710	3019	3776	4742	5370	6447	5501	5959	7536	7297	8110	6186	-39%	-24%	65,653	34,166	92%
吉利汽车	525	607	1542	2726	3608	3375	5869	8487	6735	5971	9388	5510	85%	-41%	54,343	24,866	119%
江淮汽车	3621	3048	5031	3803	2670	1859	5188	4504	4668	4804	4509	8490	356%	88%	52,195	28,248	85%
长安汽车	970	654	1402	2671	2516	2871	1530	1667	3437	1858	2456	4197	-34%	71%	26,229	29,063	-10%
江铃汽车	1897	2299	2280	3000	4534	4169	2500	2002	3177	5002	6016	11331	131%	88%	48,207	30,015	61%
华晨宝马	0	0	1140	1956	1560	1373	1937	2475	2915	2961	3559	904		-75%	20,780	3	692567%
众泰汽车	504	110	1537	2822	3810	2212	2527	2789	2215	2867	4692	4266	-33%	-9%	30,351	36,979	-18%
广汽新能源	1077	503	801	1010	1323	1587	1348	1415	2007	2860	3014	3100	228%	3%	20,045	5,246	282%
四川汽车	0	46	44	112	118	125	374	1096	1434	698	425	200	-78%	-53%	4,672	2,102	122%
长城汽车	0	0	182	269	827	906	882	789	1122	1021	1264	1370	-57%	8%	8,632	3,185	171%
云度汽车			346	567	330	461	322	777	1050	642	811	1480		82%	6,786	0	
上海五菱	80	601	901	3760	4310	873	602	745	1043	3126	5155	4692	-15%	-9%	25,888	11,420	127%
东风柳州			7	26	23	91	38	378	852	550	600	741		24%	3,306	0	
东风乘用车	44	56	507	1102	624	340	400	263	674	855	1395	1937	6%	39%	8,197	2,690	205%
一汽大众					128	94	377	489	462	281	375	340		-9%	2,546	0	
海马汽车	102	770	620	1326	3307	1	0	0	401	726	1166	2151	-4%	84%	10,570	5,971	77%
东风起亚	0	0	0	0	0	0	0	64	356	0	185	3527		1806%	4,132	0	
汉腾汽车					565	300	300	320	342	374	392	403		3%	2,996	0	
上海通用	10	1	21	281	225	99	474	430	335	660	272	5017	14656%	1744%	7,825	1,499	422%
东风日产	0	0	0	0	0	0	0	0	314	696	2400	2110		-12%	5,520	4	137900%
东南汽车	0	11	953	600	1150	454	0	1	230	545	1730	969	559%	-44%	6,643	216	2975%
广汽三菱	0	0	415	308	198	255	335	153	218	198	239	304		27%	2,623	0	
吉利康迪	0	0	0	151	1651	0	0	263	191	942	2893	873	-56%	-70%	6,964	14,745	-53%
猎豹汽车	107	284	364	410	1477	15	0	0	184	303	0	182	14%		3,326	160	1979%
北京现代	0	0	0	0	0	0	0	348	145	91	67	179		167%	830	0	
一汽轿车	0	0	32	25	25	50	25	162	104	188	0	37	-70%		648	125	418%
东风悦达起亚					170	1	14	2	30	2	645	215		-67%	1,079	0	
上汽大通	0	0	0	2	35	0	1	2	16	30	14	77	2467%	450%	177	55	222%
吉利知豆	259	930	3006	4188	4368	27	345	374	10	63	12	1754	38%	14517%	15,336	42,484	-64%
天津一汽	0	0	8	1	150	4	0	0	1	0	1	0	-100%	-100%	165	41	302%
时空电动	0	0	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-100%		16	6,940	-100%
东风裕隆	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-100%		0	531	-100%
沃尔沃亚太	0	0	0	0	45	0	0	0	0	0	0	0			45	0	
东风本田	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
长安福特	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
华晨汽车	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
小鹏汽车	0	0	0	29	77	146	0	0	0	0	0	41			293	0	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图表 4：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	级别	201801	201802	201803	201804	201805	201806	201807	201808	201809	201810	201811	201812	环比	
北汽EC系列	A00	7870	4120	7818	7471	12624	3	500	3028	3943	17500	14205	8407	-40.82%	
元EV	A0						2018	4174	4487	5008	5803	6188	8021	29.62%	
华泰EV160	A00	607	335	1731	1818	1999	2965	3320	3984	4780	5736	1983	680	-65.71%	
eQ电动车	A00	1428	2753	3279	3799	3055	4434	3665	4613	5310	5547	4352	4732	8.73%	
VELITE6													5000	#DIV/0!	
江铃E200	A00	1897	1594	2280	3000	4534	3638	2500	1128	2834	4704	5692	4846	-14.86%	
比亚迪e5	A	13	587	3798	4294	3883	4047	3056	4003	4265	4460	5573	8234	47.75%	
江淮iEV6E	A00	3356	2762	4747	3569	2506	1630	3651	3758	4014	4283	4503	4400	-2.29%	
北汽EU系列	A		265	141	352	822	1477				0	4000	2941	12561	327.10%
北汽EX系列	A0			833	1616	4043	5708	3002	3162	2657	4000	1161	6844	489.49%	
宝骏E100	A00	80	601	901	3760	4310	873	602	745	1043	3126	5155	4692	-8.98%	
帝豪ev	A	466	581	1527	2726	3566	2433	2500	4647	3193	2471	4508	2808	-37.71%	
荣威Ei5	A			714	1397	2996	4661	2939	3959	2561	2337	1143	3301	188.80%	
圣达菲EV	A	85		1350	1418	1559	1186	1304	1590	1987	2245	2357	1289	-45.31%	
蔚来ES8	C							1331	1296	2079	2060	3349	2692		-19.62%
众泰E200	A00	501	107	1536	2016	1703	1497	1919	2005	1334	2050	1904	2293	20.43%	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

根据 GGII 数据，2018 年 12 月电动车产量 22.5 万辆，同比增长 15%，环比增长 17%。乘用车产量 15.9 万辆，同比增长 64%，环比增长 2%；客车产量 2.8 万辆，同比下降 30%，环比增加 123%；专用车产量 3.8 万辆，同比降低 35%，环比增长 69%。2018 年全年电动车累计产量 121.9 万辆，同比增长 50%；乘用车 100.7 万辆，同

比增长 83%；客车累计生产 9.9 万辆，同比减少 6%；专用车累计生产 11.3 万辆，同比减少 26%。

图表 5：GGII 月度产量数据（辆）

GGII	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12
所有车型总计	39,731	36,919	65,380	86,678	86,060	66,029	78,403	95,789	111,218	135,924	191,814	225,185
单月同比	817%	285%	97%	147%	82%	20%	24%	37%	40%	83%	33%	15%
乘用车	33,650	34,869	60,527	75,517	64,223	57,856	68,954	84,600	93,492	117,446	156,918	159,426
单月同比	788%	283%	97%	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%
商用车	6,081	2,050	4,853	11,161	21,837	8,173	9,449	11,189	17,726	18,478	34,896	65,759
单月同比	1024%	320%	95%	254%	312%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%
客车	2,752	1,116	3,157	7,295	15,917	4,476	3,429	4,351	8,766	7,046	12,487	27,804
单月同比	1107%	268%	85%	520%	707%	-35%	-51%	-36%	-8%	-16%	-41%	-30%
纯电乘用	19,688	24,530	43,785	58,551	48,777	39,401	47,277	60,801	67,071	87,893	120,947	133,252
单月同比	509%	222%	69%	138%	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%
纯电客车	2,487	1,037	2,782	6,594	13,764	4,378	3,061	3,892	8,479	6,931	11,939	27,127
单月同比	7923%		351%	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%
纯电专用	3,330	936	1,696	3,920	6,036	3,700	6,020	6,838	8,960	11,432	22,409	37,955
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%
插电乘用	13,962	10,339	16,742	16,966	15,446	18,455	21,677	23,799	26,421	29,553	35,971	26,174
单月同比	2411%	595%	250%	132%	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%
插电客车	264	77	375	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677
单月同比	34%	-75%	-65%	-11%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%

	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12
所有车型总计	39,696	76,650	142,030	228,708	314,768	380,797	459,200	554,989	666,207	802,131	993,945	1,219,130
累计同比	816%	450%	202%	178%	143%	107%	86%	75%	68%	71%	62%	50%
乘用车	33,650	68,519	129,046	204,563	268,786	326,642	395,596	480,196	573,688	691,134	848,052	1,007,478
累计同比	788%	431%	196%	171%	129%	105%	94%	84%	82%	88%	87%	83%
商用车	6,046	8,131	12,984	24,145	45,982	54,155	63,604	74,793	92,519	110,997	145,893	211,652
累计同比	1018%	690%	269%	262%	284%	114%	48%	32%	15%	9%	-9%	-18%
客车	2,751	3,868	7,025	14,320	30,237	34,713	38,142	42,493	51,259	58,305	70,792	98,596
累计同比	1107%	628%	215%	320%	462%	183%	98%	63%	44%	33%	9%	-6%
纯电乘用	19,688	44,218	88,003	146,554	195,331	234,732	282,009	342,810	409,881	497,774	618,721	751,973
累计同比	509%	307%	139%	139%	103%	79%	71%	64%	62%	68%	68%	67%
纯电客车	2,487	3,524	6,306	12,900	26,664	31,042	34,103	37,995	46,474	53,405	65,344	92,471
累计同比	7923%	11268%	873%	1073%	879%	275%	148%	95%	68%	56%	25%	4%
纯电专用	3,295	4,266	5,962	9,882	15,918	19,618	25,638	32,476	41,436	52,868	75,277	113,232
累计同比	953%	757%	364%	204%	142%	51%	8%	5%	-8%	-9%	-21%	-26%
插电乘用	13,962	24,301	41,043	58,009	73,455	91,910	113,587	137,386	163,807	193,360	229,331	255,505
累计同比	2411%	1089%	501%	311%	244%	229%	190%	167%	159%	167%	165%	150%
插电客车	264	341	716	1,363	3,400	3,495	3,863	4,322	4,609	4,724	5,272	5,949
累计同比	34%	-32%	-55%	-41%	28%	-13%	-30%	-34%	-42%	-51%	-58%	-64%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

## ■ 投资建议

2018 年电动车产量 122 万辆，同比增 50%，其中乘用车产量 101 万辆，装机电量 57gwh，超市场年初预期 20%。上周关于 19 年补贴政策调整报道较多，我们认为 2021 年补贴退出，19 年大幅降补为趋势，虽然降补幅度可能超市场

预期，短期内产业链上企业需一定时间重新定价，但我们认为全年需求依然可维持 30-40% 增速，增长主要来自车企推动+运营平台采购，预计 19 年电动车销量 160 万辆左右，对应电池需求 80gwh。并且短期龙头一季度业绩可维持高增长，因此我们继续看好电动车龙头行情！

继续推荐**电池龙头**（宁德时代、比亚迪）；**锂电中游的优质龙头**（新宙邦、璞泰来、当升科技、星源材质；天赐材料、杉杉股份、亿纬锂能、恩捷股份）；**核心零部件**（汇川技术、宏发股份）；**优质上游资源钴和锂**（华友钴业、天齐锂业）。

#### ■ 风险提示

投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

