

**行业点评**
**有色金属**
**从车企规划看新能源汽车未来发展空间**

2019年02月18日

**评级**                      **同步大市**

评级变动:              维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
有色金属	4.61	-0.49	-29.51
沪深300	8.76	5.77	-13.14

**龙靓**

 执业证书编号: S0530516040001  
 longliang@cfzq.com

**张鹏**

zhangpeng@cfzq.com

**分析师**

0731-84403365

**研究助理**

0731-88954703

**相关报告**

- 《有色金属：新能源汽车产业链点评（七）：锂行业价格周期历史回顾》 2019-02-18
- 《有色金属：有色金属行业点评（一）：行业商誉问题梳理》 2019-02-14
- 《有色金属：有色金属行业2019年1月份报告：钴价持续下跌，2018年新能源汽车成绩亮眼》 2019-02-13

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宁德时代	1.77	47.72	1.76	47.99	2.07	40.80	谨慎推荐
杉杉股份	0.80	18.78	0.76	19.76	0.83	18.10	推荐

资料来源：财富证券

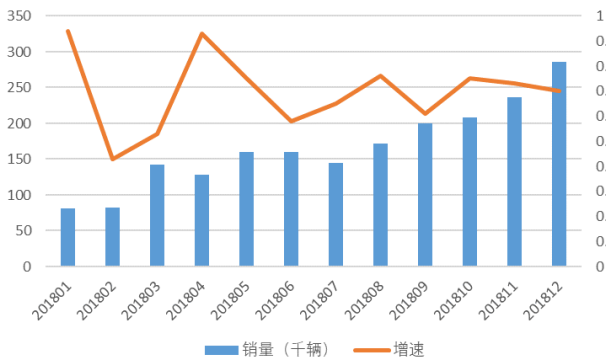
**投资要点：**

- **全球新能源汽车2018年度成绩亮眼：**根据EV-sales数据，2018年全球新能源汽车销量累计为200.1万辆，同比增长69%。中国、欧洲和美国分别占据全球新能源市场份额的55%、19%和17%，三者市场份额合计为91%。
- **中国占据全球新能源汽车市场的半壁江山，2018年度新能源汽车渗透率为4.54%：**按照中汽协数据，国内新能源汽车产量从2011年的8368辆增长到2018年的127.05万辆，近三年的年均增速为57%。新能源汽车占据汽车产量的比例从2011年的0.04%增长到2018年的4.54%。
- **特斯拉是新能源汽车行业的标杆：**特斯拉是2018年全球新能源汽车销量排行榜第一的汽车集团，2018年度销量为24.52万辆，其中Model 3销量为14.58万辆。特斯拉旗下Model 3、Model S和Model X均位于全球能源车型榜单前五。
- **国内外车企积极布局新能源汽车市场，未来行业发展空间大。**国内外车企对未来的新能源汽车计划时间节点多在2020和2025年，国外车企巨头规划的新能源车型陆续在2019-2020年开始落地，将从实际的产品层面丰富消费者需求。预计2019年度国内新能源汽车销量将达到160万辆，渗透率将达到5.72%。2025年全球新能源汽车销量为1255万辆，渗透率约为11%，形成超过万亿的产值。建议关注新能源汽车产业链的优势企业宁德时代和杉杉股份。
- **风险提示：**新能源汽车销量不及预期；出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷；插电式混合动力汽车发展超预期；动力电池技术发生重大变更；2019年补贴退坡超预期。

## 1 全球新能源汽车 2018 年度成绩亮眼

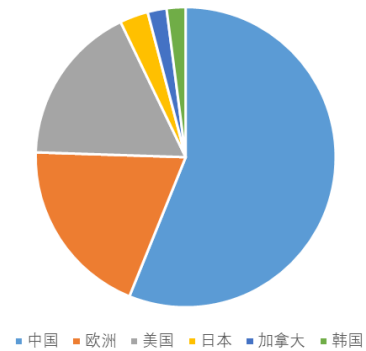
全球新能源汽车市场发展势头良好，2018 年度成绩亮眼。根据 EV-sales 的数据，2018 年全球新能源汽车累计销量 200.1 万辆，同比增长 69%。从市场份额来看，呈现三分天下的局势，中国、欧洲和美国分别占据 55%、19%和 17%的市场份额，三者市场份额合计为 91%。

图 1：2018 年全球新能源汽车月度销量



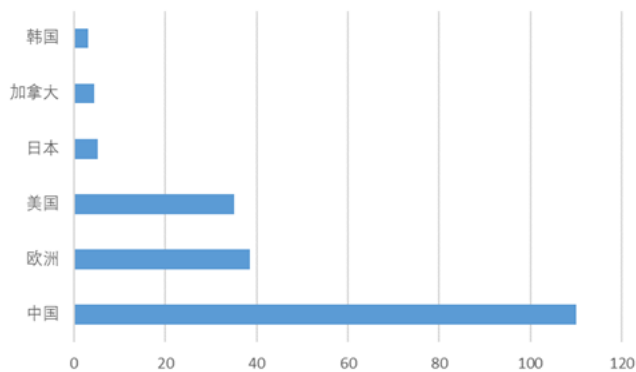
资料来源：EV-sales，财富证券

图 2：2018 年全球新能源汽车市场份额



资料来源：EV-sales，财富证券

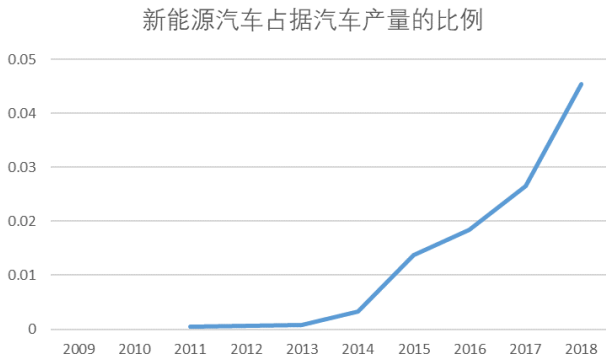
图 3：2018 年全球新能源汽车分国家销量排行



资料来源：EV-sales，财富证券

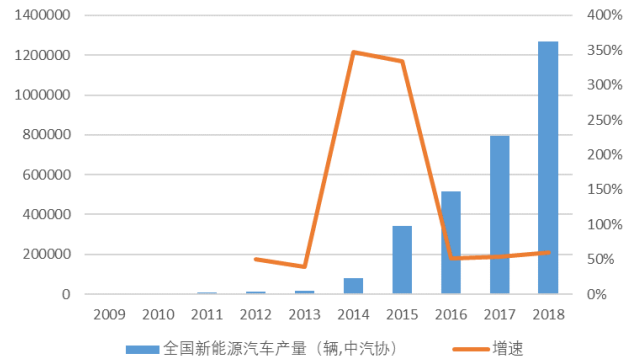
中国占据全球新能源汽车市场的半壁江山，2018 年度新能源汽车渗透率为 4.54%。中国有全球最大的新能源汽车市场，国内新能源汽车行业发展势头猛烈。根据中汽协的数据，中国新能源汽车产量从 2011 年的 8368 辆增长到 2018 年的 127.05 万辆，近三年的年均增速为 57%。新能源汽车渗透率从 2011 年的 0.04%增长到 2018 年的 4.54%。

图 4：中国新能源汽车占据汽车产量的比例



资料来源：wind，财富证券

图 5：中国新能源汽车产量及增速



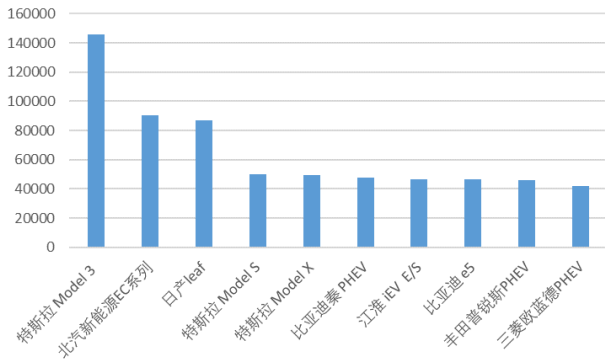
资料来源：wind，财富证券

## 2 国内外车企积极布局新能源汽车市场

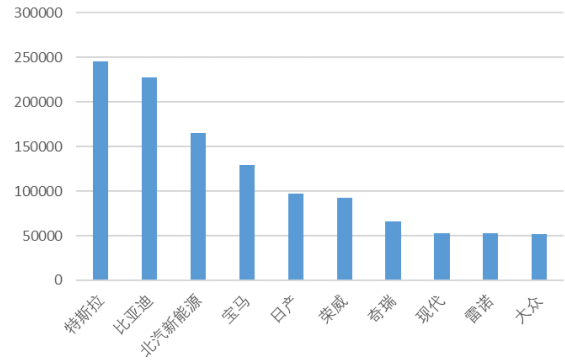
全球新能源车销量排行前十有四家位于中国。从 2018 年度车企的新能源汽车销量排行看，2018 年全球新能源车销量排行前十的企业有 4 家是国内的，分别是比亚迪（第二）、北汽新能源（第三）、荣威（第六）、奇瑞（第七），和中国汽车销量占据全球约一半的地位相符。

特斯拉是新能源汽车行业的标杆。全球新能源车销量中特斯拉排名第一，2018 年销量为 245240 辆，其中 Model 3 销量为 145846 辆，占比 59%。Model 3 产能自 2018 年 5 月起迅速爬坡，目前已稳定在每周 7000 辆左右。特斯拉中国工厂在 2019 年 1 月 7 日正式开工，预计可在 2019 年年底前实现小批量投产，初期产能为每周 3000 辆，Model 3 未来将达 10000 辆的全球周产能。特斯拉 2019 年度目标交付 36-40 万辆，同比增长 50%-66%。全球新能源车销量榜单中排名靠前的海外车企还有宝马（第四）、日产（第五）、现代（第八）、雷诺（第九）、大众（第十），宝马和日产销量在 10 万辆左右，现代、雷诺和大众销量在 5 万辆左右。从具体的车型榜单来看，排名前十的车型中，中国占据 4 款，分别是北汽新能源 EC 系列（第二）、比亚迪秦 PHEV（第六）、江淮 iEV E/S（第七）和比亚迪 e5（第八）。特斯拉旗下的 Model 3、Model S 和 Model X 占据榜单前五的三个席位，是新能源汽车行业的标杆。

国内外车企积极布局新能源汽车市场。国内外车企均在积极布局新能源汽车市场，国内的吉利汽车计划 2020 年新能源汽车销量占整体销量 90% 以上；上汽计划 2020 年新能源汽车销量突破 60 万辆，其中自主品牌新能源汽车销量达到 20 万辆。2018 年度的全球汽车销量三大集团大众、丰田和雷诺日产对新能源汽车的规划力度空前，新车型陆续在 2019-2020 年开始落地，将从实际的产品层面丰富消费者需求。

**图 6：2018 全球新能源汽车车型销量排行榜**


资料来源：EV-sales，财富证券

**图 7：2018 全球新能源汽车企业销量排行榜**


资料来源：EV-sales，财富证券

**表 1：国内车企新能源汽车规划**

车企	规划
比亚迪	2019 年计划销售 30 万辆新能源汽车；推出 7+4 战略，不断扩展新能源汽车的用途
上汽	计划 2020 产销 60 万辆新能源汽车，其中自主品牌新能源汽车销量达到 20 万辆
东风	2020 年前推出 20 款新能源汽车车型，保有量达到 36 万辆
广汽	“153”战略规划，2020 年广汽集团自主与合资新能源汽车产能规模突破 20 万辆
长安	2025 年开始全面停止销售传统意义的燃油车，实现全系产品的电气化，计划推出 21 款纯电动车，12 款插电式混合动力汽车
吉利	“蓝色吉利行动”战略，2020 年新能源汽车销量占整体销量 90% 以上，其中 PHEV 与 HEV 销量占比达到 65%，纯电动汽车销量占比达 35%
北汽新能源	计划 2020 年新能源汽车销量达到 50 万辆

资料来源：公司公告，汽车之家，财富证券

表 2: 国外车企新能源汽车规划

车企	规划
大众	2020 年前在中国推广 13 款新能源汽车, 产能达到 30 万辆; 2025 年实现新能源车型 80 款, 年产 100 万辆; 2026 年之后不再对燃油车进行研发投资
戴姆勒	2025 年前推出 10 款电动车型, 2025 年纯电动汽车销量占比 15-25%
福特	2025 年底在中国推出 50 款汽车车型, 其中包括 8 款纯电动汽车车型
宝马	2025 年实现新能源汽车销量占据总销量的 15-25%
现代	到 2020 年, 计划在华两家合资公司共计推出 15 款新能源车
通用	2023 年前在中国推出 20 余款纯电动车型
丰田	2030 年零排放电动汽车和燃料电池汽车的年销量达到 100 万辆左右
日产	2020 年销售车辆的 20% 为零排放汽车, 2025 年电动车占总销售额的 40%
本田	2025 年前推出 20 款以上的电动化车型, 其中以混合动力车型和插电式混和动力车型为主, 纯电动为辅
沃尔沃	2025 年实现新能源汽车占据总销量的 50%, 2025 年新能源汽车销量达到 100 万辆

资料来源: 公司公告, 汽车之家, 财富证券

### 3 新能源汽车行业未来发展空间大

中国作为新能源汽车行业发展较早的国家, 2018 年度新能源汽车渗透率为 4.54%, 领先于其余国家。按照 2019 年度汽车产量保持 0% 增长以及新能源汽车产量约 160 万辆 (增长 26%) 的假设测算, 2019 年度国内新能源汽车渗透率将达到 5.72%, 新能源汽车将逐渐成长为一股重要的力量。

对于全球市场, 2018 年全球新能源汽车销量 200.1 万辆, 假设 2018 年度全球汽车销量为 9700 万辆 (2017 年度销量为 9680 万辆), 则渗透率约为 2.06%。保守估计, 假设未来全球汽车销量年均增速保持 2%, 新能源汽车销量增速保持 30%, 则 2020 年新能源汽车销量为 338 万辆, 渗透率约为 3.9%; 2025 年新能源汽车销量为 1255 万辆, 渗透率约为 11%。全球新能源汽车行业发展空间巨大, 2025 年将形成超过万亿的产值, 带动数万亿的相关产业的产值。建议关注新能源汽车产业链的优势企业宁德时代和杉杉股份。

### 4 风险提示

(1) 新能源汽车销量不及预期; (2) 出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷; (3) 插电式混合动力汽车发展超预期; (4) 动力电池技术发生重大变更; (5) 2019 年补贴退坡超预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438