

新能源汽车行业

2月新能源车产销量环比下降

核心观点:

- **新能源汽车 2019 年 2 月销量达 5.3 万辆，同比增长 53.6%**

3月11日中汽协发布的数据显示，2019年2月新能源车产销量分别为5.9万辆和5.3万辆，同比增长50.9%和53.6%，环比下滑34.9%和44.8%。其中乘用车产量为5.6万辆(纯电动4.1万辆，插电混动1.5万辆)，环比下滑31.7%，商用车产量为0.3万辆，环比下滑63.8%。2019年1-2月新能源汽车产销量分别完成15.0万辆和14.8万辆，比上年同期分别增长83.5%和98.9%。其中新能源乘用车产销分别完成13.8万辆和13.4万辆，比上年同期增长85.7%和97.5%，新能源商用车产销完成1.2万辆和1.4万辆，比上年同期增长62%和112.9%。

- **受春节假期等因素影响，2月新能源车产销环比1月下**

2月受春节长假的影响，同时面临国补政策不确定，因此新能源车产销量环比1月份下滑，扣除元旦和春节长假，2月日均新能源车产量2810辆，环比1月下7.1%。3月12日，工信部部长苗圩接受采访表示新能源汽车补贴退坡，但还有其他措施支持新能源车发展，比如汽车购置税优惠政策等。由于国补将退坡，我们预期短期新能源车产销量仍有环比下滑压力，不过产业经过相应调整后，受益于双积分制、购置税优惠等其他扶持政策的激励，后续产销量有望重回环比增长的轨迹。

- **2019年第二批推广目录出台，乘用车续航里程继续提升**

3月8日工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019年第二批)》，第2批目录共包括28款纯电动乘用车，所有车型续航里程均大于200km，其中续航里程超过350公里的车型占比50%，500公里以上车型1款，最高续航里程为北汽EU5车型的501公里续航。同时，第2批推广目录中共有8款车型能量密度达到160Wh/kg。随着高能量密度高续航里程新车型的陆续推出，我们预计2019年A级乘用车仍有望继续快速发展。

- **投资建议**

2019年2月新能源车产销量同比增速放缓，但1-2月同比累计增速仍维持较高水平，而随着2019年新推广目录的陆续发布，高续航里程和高能量密度A级新车型有望继续发展。目前建议关注市场格局逐步明晰、具备核心竞争力的中游各环节龙头公司如宁德时代、璞泰来、当升科技等。

- **风险提示**

产业链降价幅度超预期；新能源车产销量低于预期；新能源车政策调整的不确定。

行业评级

买入

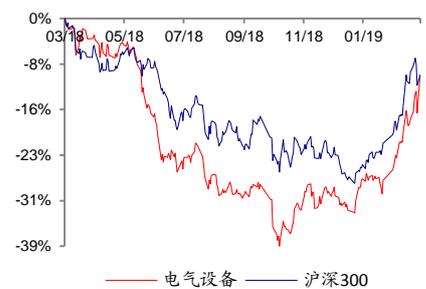
前次评级

买入

报告日期

2019-03-12

相对市场表现



分析师:

陈子坤



SAC 执证号: S0260513080001



010-59136752



chenzikun@gf.com.cn

分析师:

华鹏伟



SAC 执证号: S0260517030001



SFC CE No. BNV178



010-59136752



huapengwei@gf.com.cn

分析师:

王理廷



SAC 执证号: S0260516040001



0755-82534784



wangliting@gf.com.cn

分析师:

纪成炜



SAC 执证号: S0260518060001



021-6075-0617



jichengwei@gf.com.cn

请注意，陈子坤、王理廷、纪成炜并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

新能源汽车 2 月刊:产销旺季 2019-02-28

延续，技术指标再创新高

新能源汽车行业:1 月产销量 2019-02-19

高增长，新目录助力行业发展

新能源汽车 1 月刊:全年产销 2019-01-30

超 125 万辆，目录储备新年新

标

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/3/12	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
宁德时代	300750.SZ	增持	CNY	91.07	-	1.70	2.10	53.6	43.4	29.5	22.5	13.20	14.10
璞泰来	603659.SH	买入	CNY	54.19	63.35	1.37	1.81	39.6	29.9	27.8	23.1	20.40	21.30
当升科技	300073.SZ	买入	CNY	31.12	-	0.63	0.93	49.4	33.5	28.7	21.1	8.30	10.80

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

广发电力设备与新能源研究小组

陈子坤：首席分析师，10年相关产业协会和证券从业经验。2016年新财富电力设备新能源行业入围，2015年新财富环保行业第一名，2013年、2014年新财富有色金属行业第一名，2013年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。