

# 电气设备

## 3月新能源汽车销量翻倍增长，4月排产继续攀升

事件：乘联会公布3月新能源乘用车数据，3月新能源乘用车销量11.1万辆，同比增长99%，继续保持同比高增态势（1-2月分别同比增长179%和74%）。结构上纯电动车型结构继续维持升级特征，A00级销量2.3万辆，同比下滑18%，A级车销量4.9万辆，同比增长392%，A00级占比从2月的31%下降至26%。插电式乘用车销量2.2万辆，同比增长48%，增长相比纯电稍弱。同时中汽协发布3月新能源汽车产销，3月新能源汽车产销分别为12.8万和12.6万辆，同比分别增长96.2%和83.4%。分结构来看，新能源乘用车分别产销12.1万和11.8万辆，同比分别增长95.8%和92.6%，贡献主要增量。新能源商用车产销均为0.7万辆，同比分别增长14.1%和16.1%。

**3月新能源汽车产销符合预期，4月新能源汽车排产继续攀升，二季度将继续抢装保持高景气。**3月车企已将车型升级满足符合新国补要求，政策落地对排产影响较小，1-3月新能源乘用车销量达25.1万辆，同比增长115%。由于过渡期后同样的车型单车补贴进一步下降，车企在过渡期间抢装动力较强，预计将保持高景气。过渡期后，可能造成短期的需求回落，但随着优质车型的推出，此后将逐月攀升。结构上，乘用车仍将保持车型结构升级特征，客车由于主体是公交，在替换周期中，将呈现恢复性增长。

**政策落地，产业最大的不确定性消除，中长周期来看，政策扰动大幅弱化，优质供给驱动成长期拐点临近，盈利增长的稳定性和确定性大幅提升，长周期投资机会来临。**短周期产业链在抢装需求下，仍将保持高景气，补贴下降对产业链价格影响预计将于二季度开始逐步显现，但在终端客户、车企、供应商共同承担下，幅度相对可控。中长周期来看，政策对产业后续量、价的扰动将大幅弱化。国内外主流车企为纯电动车打造的模块化平台车型将从2019年下半年开始逐步投放市场，开启第一轮产品周期，随着持续增加的高性价比优质车型上市，新能源汽车将进入真正市场化需求的成长阶段，产业链量、价、盈利增长的稳定性和确定性将大幅提升，新能源汽车板块的长周期投资机会开启。

**投资建议：**中游的技术迭代和下游供给优化将是长周期投资主线，两者是驱动产业发展的根本。继续推荐恩捷股份、当升科技、新宙邦、璞泰来、宏发股份、宁德时代、亿纬锂能。

**风险提示：**新能源汽车产销不及预期；产业链价格降幅超预期。

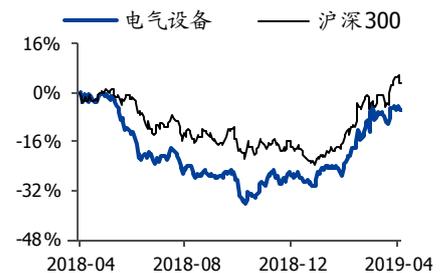
### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002812	恩捷股份	买入	0.33	1.13	1.77	2.28	170.94	49.92	31.87	24.74
300037	新宙邦	买入	0.74	0.84	1.04	1.30	35.34	31.13	25.14	20.12
300073	当升科技	增持	0.57	0.72	0.97	1.23	47.79	37.83	28.08	22.15
300750	宁德时代	买入	1.77	1.63	2.01	2.52	46.32	50.29	40.79	32.53
300014	亿纬锂能	增持	0.47	0.67	0.98	1.28	58.98	41.37	28.29	21.66
600885	宏发股份	买入	0.92	0.94	1.08	1.31	30.14	29.50	25.68	21.17
603659	璞泰来	增持	1.04	1.37	1.75	2.15	49.34	37.45	29.32	23.87

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 孟兴亚

执业证书编号：S0680518030005

邮箱：mengxingya@gszq.com

研究助理 吴星煜

邮箱：wuxingyu@gszq.com

### 相关研究

- 1、《电气设备：风光平价已在眼前》2019-04-10
- 2、《电气设备：乌兰察布风电基地中标结果公布，特斯拉一季度交付受短期政策扰动》2019-04-07
- 3、《电气设备：核电重启确定性增强，关注产业链厂商订单释放的业绩弹性》2019-04-01



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com