

## 电力设备与新能源行业点评

# 电动乘用车 3 月销 11 万，同比翻倍，基本符合预期 增持（维持）

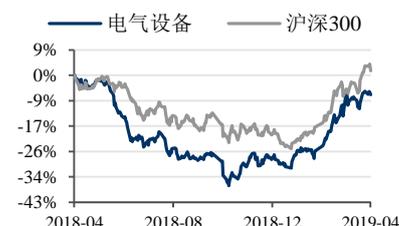
2019 年 04 月 11 日

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

### 投资要点

- 根据中汽协数据，3 月新能源汽车产量为 12.8 万辆，同比增长 88.6%，环比增加 116.3%；销量为 12.6 万辆，同比增长 85.4%，环比增加 137.2%，符合预期。新能源乘用车销量为 11.8 万辆，同比增长 92.6%，环比增加 141.8%；其中纯电动乘用车 8.9 万辆，同比增 92.3%，环比增加 144.8%；插电混动乘用车 2.9 万辆，同比增长 93.4%，环比增加 133.2%。新能源商用车销量为 0.7 万辆，同比增长 16.1%，环比增加 81.9%。2019 年 1 季度电动车累计销售 29.9 万台，同比增长 109.7%，其中乘用车累计销量 27.6 万辆，同比增 113.1%，商用车 2.3 万辆，同比增长 75.8%。
- 根据乘联会数据，3 月乘用车销量 11.1 万辆，同比增长 99%，A 级占比继续提升，在纯电动占比达到 55%，表现尤为亮眼。3 月新能源乘用车销量为 11.1 万辆，同比增长 99%，环比增长 118%。纯电动销量 8.91 万辆，占比 80%，其中 A00 级销量为 2.3 万辆，同比减少 18%，环比增长 95%，占比 26%（环比下降 5 个百分点），主要受元 EV 等车型销量的减少的影响；A0 级和 A 级销量分别为 1.56 万和 4.9 万辆，同比增约 4.5 倍和 4 倍，占比分别为 17%和 55%。插电式销量 2.19 万辆，同比增长 48%，环比增长 80%，占比 20%，表现较稳定。1-3 月电动乘用车累计销售 25.3 万辆，同比增 116%，其中纯电动 20 万辆，同比增 151%，插电式 5.3 万辆，同比增 42%。
- 从车企角度看，3 月比亚迪销量最大，达 2.9 万辆，同比增长 123%，环比增长 109%，19 年 1-3 月销量 7.1 万辆，同比增长 150%。吉利、长城、北汽新能源销量表现较好。吉利 3 月销量 0.73 万辆，同比增 374%，环比增 30%，19 年 1-3 月累计销量 1.98 万辆，同比增长 6.5 倍。长城 3 月销量 0.71 万辆，同比增 38 倍，环比增 111%，19 年 1-3 月销量 1.45 万辆，同比增 79 倍；北汽新能源 3 月销量 1.77 万辆，同比增长 99%，19 年 1-3 月累计销量 2.56 万辆，同比增长 20%。上汽 3 月销量 0.66 万辆，同比增 16%。
- 分车型看，纯电动乘用车中，北汽 EU 系列（A 级车）为第一，售出 1.3 万辆（占比 14.58%）；比亚迪元 EV（A0 级）为第二位，售出 1 万辆（占比 11.25%）；比亚迪 e5 电动车（A 级）售出 0.81 万辆（占比 9.07%）；帝豪 ev（A 级）售出 0.42 万辆（占比 4.72%）；北汽 EC 系列（A00 级）售出 0.35 万辆（占比 3.96%），分别占据第 3-5 名席位。插电乘用车中合资车型表现较好，比亚迪唐 0.47 万辆，同比增长约 15 倍；帕萨特异军突起，销量 0.27 万辆；宝马 5 系（0.21 万辆）、比亚迪秦（0.205 万辆）、卡罗拉（0.18 万辆），分别占据销量前 5 席位。
- 根据 GGII 数据，2019 年 3 月电动车产量 10.75 万辆，同比增长 64%，环比增长 104%。乘用车产量 10.14 万辆，同比增 68%，环比增长 100%；客车产量 0.42 万辆，同比增长 34%，环比增长 123%；专用车产 0.18 万辆，同比增长 6%，环比增 7 倍。2019 年 1-3 月累计产量 26.16 万辆，同比增长 84%，其中乘用车累计产量 24.4 万辆，同比增长 89%，客车累计产量 1.3 万辆，同比增长 91%，商用车累计产量 1.79 万辆，同比增 38%。
- 投资建议  
继续推荐锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、星源材质、当升科技、天赐材料；恩捷股份、杉杉股份）；电池龙头（宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、关注欣旺达）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业）。
- 风险提示  
投资增速下滑，价格竞争超预期。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《电气设备与新能源行业点评：3 月装机电量点评：延续抢装态势，装机电量同环比高增长！》2019-04-10
- 2、《电力设备与新能源行业周报：工控提前复苏超预期，超跌锂电材料价格反弹》2019-04-07
- 3、《电力设备与新能源行业周报：3 月 PMI 超预期，工控提前复苏超预期》2019-03-31

根据中汽协数据，3月新能源汽车产量为12.8万辆，同比增长88.6%，环比增加116.3%；销量为12.6万辆，同比增长85.4%，环比增加137.2%，符合预期。新能源乘用车销量为11.8万辆，同比增长92.6%，环比增加141.8%；其中纯电动乘用车8.9万辆，同比增92.3%，环比增加144.8%；插电混动乘用车2.9万辆，同比增长93.4%，环比增加133.2%。新能源商用车销量为0.7万辆，同比增长16.1%，环比增加81.9%。2019年1季度电动车累计销售29.9万台，同比增长109.7%，其中乘用车累计销量27.6万辆，同比增113.1%，商用车2.3万辆，同比增长75.8%。

图表1：中汽协产销数据——分车型（单位：辆）

月/季度统计	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	2019年1月	2019年2月	2019年3月		
销量	所有车型总计	67,778	81,904	102,000	84,000	83,500	101,000	121,000	138,000	169,000	225,000	96,000	53,000	126,000	
	环比	96.9%	20.8%	24.5%	-17.6%	-0.6%	21.0%	19.8%	13.7%	22.8%	32.9%	-57.5%	-44.8%	137.2%	
	同比	117.4%	138.4%	125.6%	42.9%	47.7%	48.5%	54.8%	51.0%	37.8%	38.2%	138.0%	53.6%	85.4%	
	新能源乘用车	61,393	71,872	84,000	73,000	74,000	90,000	107,000	120,000	140,000	166,000	85,000	49,000	118,000	
	环比	115.0%	135.8%	125.6%	70.0%	66.1%	63.7%	74.3%	76.9%	61.3%	69.0%	16.3%	52.8%	92.6%	
	纯电动乘用车	46,217	55,361	65,000	52,000	50,000	62,000	80,000	94,000	109,000	135,000	65,000	37,000	89,000	
	环比	95.2%	117.8%	100.6%	54.1%	49.4%	42.4%	66.0%	70.6%	52.1%	64.6%	188.5%	72.2%	92.3%	
	混合动力乘用车	15,176	16,511	19,000	22,000	23,000	28,000	27,000	27,000	31,000	31,000	20,000	13,000	29,000	
	环比	211.1%	226.0%	183.7%	125.8%	118.7%	146.9%	105.4%	103.4%	105.4%	91.0%	52.5%	15.1%	93.4%	
	新能源商用车	6,385	10,032	19,000	11,000	10,000	11,090	15,000	18,000	30,000	59,000	11,000	4,000	7,000	
	环比	194.8%	57.1%	89.4%	-42.1%	-9.1%	10.9%	29.9%	21.2%	68.2%	97.8%	-81.5%	-67.6%	81.9%	
	同比	142.8%	158.4%	192.7%	-29.9%	-18.3%	-11.9%	-15.0%	-24.4%	-18.6%	-8.8%	135.1%	65.5%	16.1%	
	纯电动商用车	5,957	9,425	17,000	11,000	10,000	11,000	14,000	18,000	29,000	57,000	10,000	3,000	7,000	
	环比	256.9%	198.5%	177.8%	-26.4%	-13.7%	-8.4%	-10.4%	-20.1%	-15.0%	-7.7%	133.6%	41.7%	14.3%	
	混合动力商用车	426	551	2,000	350	382	331	229	105	336	693	1,000	-	1,000	
	同比	-55.7%	-24.1%	437.5%	-68.2%	-61.8%	-58.4%	-77.1%	-91.0%	-83.2%	-76.9%	137.8%	1704.3%	21.1%	
	当年累计	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	2019年1月	2019年2月	2019年3月	
	销量	所有车型总计	142,577	225,310	328,000	412,000	496,000	601,000	714,072	852,072	1,030,000	1,256,000	96,000	148,000	299,000
		环比	154.3%	149.2%	141.6%	111.6%	97.1%	88.0%	79.4%	73.9%	68.0%	61.7%	138.0%	98.9%	109.7%
同比		117.4%	138.4%	125.6%	42.9%	47.7%	48.5%	54.8%	51.0%	37.8%	38.2%	138.0%	53.6%	85.4%	
新能源乘用车		129,385	198,303	282,000	355,000	428,000	522,000	627,367	747,367	886,000	1,053,000	85,000	134,000	276,000	
环比		152.0%	142.4%	133.4%	116.5%	105.8%	98.0%	93.0%	90.2%	84.8%	82.0%	16.3%	97.5%	113.1%	
纯电动乘用车		90,032	142,439	208,000	259,000	309,000	372,000	454,355	548,355	652,000	788,000	65,000	101,000	206,000	
环比		119.8%	117.8%	110.0%	95.9%	86.4%	77.2%	76.1%	74.6%	69.4%	68.4%	188.5%	131.6%	128.4%	
混合动力乘用车		39,353	55,864	74,000	96,000	119,000	150,000	173,012	200,012	233,000	265,000	20,000	33,000	70,000	
环比		278.6%	261.3%	238.3%	203.2%	182.0%	180.0%	162.1%	153.2%	147.1%	139.6%	52.5%	35.5%	78.2%	
新能源商用车		13,192	27,007	46,000	58,000	68,000	79,000	89,295	107,295	144,000	203,000	11,000	14,000	23,000	
环比		179.6%	214.5%	207.5%	85.2%	55.5%	40.7%	22.3%	10.6%	7.8%	2.6%	135.1%	112.9%	75.8%	
纯电动商用车		12,410	25,617	43,000	54,000	64,000	75,000	84,816	102,816	139,000	196,000	10,000	13,000	21,000	
环比		265.2%	291.6%	239.3%	96.6%	65.0%	48.3%	28.5%	16.8%	12.7%	6.3%	133.6%	102.8%	70.7%	
混合动力商用车		780	1,331	3,000	3,681	4,063	4,394	4,624	4,729	5,000	6,000	1,000	1,000	2,000	
同比		-41.0%	-35.0%	36.5%	-0.9%	-21.1%	-27.2%	-33.9%	-40.9%	-81.7%	-58.0%	137.8%	245.2%	122.2%	

数据来源：中汽协、东吴证券研究所

根据乘联会数据，3月乘用车销量11.1万辆，同比增长99%，A级占比继续提升，在纯电动占比达到55%，表现尤为亮眼。3月新能源乘用车销量为11.1万辆，同比增长99%，环比增长118%。纯电动销量8.91万辆，占比80%，其中A00级销量为2.3万辆，同比减少18%，环比增长95%，占比26%（环比下降5个百分点），主要受元EV等车型销量的减少的影响；A0级和A级销量分别为1.56万和4.9万辆，同比增约4.5倍和4倍，占比分别为17%和55%。插电式销量2.19万辆，同比增长48%，环比增长80%，占比20%，表现较稳定。1-3月电动乘用车累计销售25.3万辆，同比增116%，其中纯电动20万辆，同比增151%，插电式5.3万辆，同比增42%。

图表 2：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

时间	201803	201804	201805	201806	201807	201808	201809	201810	201811	201812	201901	201902	201903	
CAR	36,382	47,435	61,563	35,049	33,135	41,816	51,726	67,881	77,278	91,060	48,611	28,401	62,345	
	232	233	339	855	129	1,161	736	433	561	973	161	1	1,618	
	4,333	7,184	11,125	13,945	14,274	15,260	20,374	23,424	26,738	37,704	23,403	10,207	25,107	
<b>A00级</b>	<b>28,201</b>	<b>34,474</b>	<b>44,926</b>	<b>16,687</b>	<b>17,297</b>	<b>20,956</b>	<b>28,032</b>	<b>50,034</b>	<b>51,318</b>	<b>46,694</b>	<b>22,844</b>	<b>11,826</b>	<b>23,043</b>	
当月同比	168%	118%	114%	-25%	-20%	-24%	-16%	34%	1%	-11%	36%	-23%	-18%	
当月占比	69%	63%	62%	33%	36%	36%	38%	55%	49%	36%	32%	31%	26%	
A00累计	60,322	94,796	139,722	156,409	173,706	194,662	222,694	272,728	324,046	374,691	22,844	34,670	57,713	
累计占比	76%	71%	67%	61%	57%	54%	51%	52%	51%	49%	32%	31%	29%	
<b>A0级</b>	<b>2,777</b>	<b>4,928</b>	<b>9,102</b>	<b>12,667</b>	<b>10,550</b>	<b>12,167</b>	<b>11,886</b>	<b>14,836</b>	<b>16,105</b>	<b>26,320</b>	<b>14,299</b>	<b>5,667</b>	<b>15,571</b>	
当月同比	-7%	251%	403%	411%	436%	367%	298%	241%	412%	293%	1011%	338%	461%	
当月占比	7%	9%	12%	25%	22%	21%	16%	16%	15%	20%	20%	15%	17%	
A0累计	5,357	10,285	19,387	32,054	42,604	54,771	66,657	81,493	97,598	119,967	14,299	19,966	35,537	
累计占比	7%	8%	9%	12%	14%	15%	15%	15%	15%	16%	20%	18%	18%	
<b>A级</b>	<b>9,967</b>	<b>15,039</b>	<b>16,921</b>	<b>17,814</b>	<b>18,210</b>	<b>23,759</b>	<b>30,716</b>	<b>26,964</b>	<b>33,490</b>	<b>52,919</b>	<b>32,975</b>	<b>20,458</b>	<b>49,049</b>	
当月同比	9%	115%	93%	158%	100%	109%	258%	171%	196%	139%	1891%	819%	392%	
当月占比	24%	27%	23%	36%	38%	41%	42%	29%	32%	41%	46%	53%	55%	
A累计	13,850	28,889	45,810	63,624	81,834	105,593	136,309	163,273	196,763	249,682	32,975	53,433	102,482	
累计占比	17%	21%	22%	25%	27%	29%	31%	31%	31%	33%	46%	48%	51%	
<b>B级</b>	<b>2</b>	<b>293</b>	<b>161</b>	<b>214</b>	<b>149</b>	<b>57</b>	<b>107</b>	<b>128</b>	<b>301</b>	<b>1,035</b>	<b>223</b>	<b>3</b>	<b>36</b>	
当月同比	-99%	77%	89%	-44%	101%	-90%	-74%	-81%	-67%	-12%		-50%	1700%	
B累计	8	301	462	676	825	882	989	1,117	1,418	2,453	223	226	262	
累计占比	0%	0.22%	0.22%	0.26%	0.27%	0.24%	0.23%	0.21%	0.22%	0.32%	0.31%	0.20%	0.13%	
<b>C级</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>35</b>	<b>0</b>	<b>1,332</b>	<b>1,298</b>	<b>2,095</b>	<b>2,090</b>	<b>3,363</b>	<b>2,769</b>	<b>1,834</b>	<b>655</b>	<b>1,371</b>	
当月同比														
C累计	0	2	37	37	1,369	2,667	4,762	6,852	10,215	12,984	1,834	2,489	3,860	
累计占比	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	3%	2%	2%	
<b>纯电动乘用车合计</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>	<b>72,175</b>	<b>38,609</b>	<b>89,070</b>	
当月同比	78%	132%	130%	56%	46%	38%	60%	75%	58%	58%	265%	105%	118%	
插电混动	A	13,892	15,040	17,194	17,795	15,825	15,573	15,091	15,471	16,373	17,087	9,601	6,508	10,902
	B	599	365	1,044	3,087	5,860	8,251	8,062	7,825	10,222	12,135	8,908	5,327	8,880
	C	285	1,272	923	929	1,612	2,165	2,678	2,445	3,025	792	491	339	2,106
<b>插电混动乘用车合计</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>	<b>19,000</b>	<b>12,174</b>	<b>21,888</b>	
当月同比	220%	243%	199%	135%	129%	147%	104%	105%	103%	86%	55%	18%	48%	
<b>新能源乘用车总计</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>	<b>91,175</b>	<b>50,783</b>	<b>110,958</b>	

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

从车企角度看，3月比亚迪销量最大，达2.9万辆，同比增长123%，环比增长109%，19年1-3月销量7.1万辆，同比增长150%。吉利、长城、北汽新能源销量表现较好。吉利3月销量0.73万辆，同比增374%，环比增30%，19年1-3月累计销量1.98万辆，同比增长6.5倍。长城3月销量0.71万辆，同比增38倍，环比增111%，19年1-3月销量1.45万辆，同比增79倍；北汽新能源3月销量1.77万辆，同比增长99%，19年1-3月累计销量2.56万辆，同比增长20%。上汽3月销量0.66万辆，同比增16%，

分车型看，纯电动乘用车中，北汽EU系列（A级车）为第一，售出1.3万辆（占比14.58%）；比亚迪元EV（A0级）为第二位，售出1万辆（占比11.25%）；比亚迪e5电动车（A级）售出0.81万辆（占比9.07%）；帝豪ev（A级）售出0.42万辆（占比4.72%）；北汽EC系列（A00级）售出0.35万辆（占比3.96%），分别占据第3-5名席位。插电乘用车中合资车型表现较好，比亚迪唐0.47万辆，同比增长约15倍；帕萨特异军突起，销量0.27万辆；宝马5系（0.21万辆）、比亚迪秦（0.205万辆）、卡罗拉（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	18-3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	2019年1月	2019年2月	2019年3月	本月同比	本月环比	19年1-3月	18年1-3月	19累计同比
比亚迪	13112	13392	13543	16453	18352	20887	26111	26069	28929	37894	28098	14008	29249	123%	109%	71,355	28,499	150%
北汽新能源	8876	11771	19632	9664	6033	9187	10738	27814	18315	27823	4512	3384	17690	99%	423%	25,586	21,251	20%
吉利汽车	1542	2726	3608	3375	5869	8487	6735	5971	9388	5510	6937	5626	7314	374%	30%	19,877	2,674	643%
长城汽车	182	269	827	906	882	789	1122	1021	1264	1370	4005	3386	7141	3824%	111%	14,532	182	7885%
上汽乘用车	5710	7504	10246	13162	10430	11340	9178	8077	6807	6809	6164	3999	6604	16%	65%	16,767	13,436	25%
华泰汽车	3094	3250	3573	4236	4717	5574	7639	8983	7097	3438	4028	886	5649	83%	538%	10,563	4,121	156%
江淮汽车	5031	3803	2670	1859	5188	4504	4668	4804	4509	8490	4247	1686	5218	4%	209%	11,151	11,700	-5%
长安汽车	1402	2671	2516	2871	1530	1667	3437	1858	2456	4197	2148	1957	4222	201%	116%	8,327	3,026	175%
奇瑞汽车	3776	4742	5370	6447	5501	5959	7536	7297	8110	6186	3741	3162	3308	-12%	5%	10,211	8,505	20%
江铃汽车	2280	3000	4534	4169	2500	2002	3177	5002	6016	11331	3300	2243	2478	9%	10%	8,021	6,476	24%
华晨宝马	1140	1956	1560	1373	1937	2475	2915	2961	3559	904	58	340	2223	95%	554%	2,621	1,140	130%
广汽新能源	801	1010	1323	1587	1348	1415	2007	2860	3014	3100	1967	809	1587	98%	96%	4,363	2,381	83%
东风乘用车	507	1102	624	340	400	263	674	855	1395	1937	1282	603	1444	185%	139%	3,329	607	448%
小鹏汽车	0	29	77	146	0	0	0	0	0	41	599	600	1256		109%	2,455	0	-
上通五菱	901	3760	4310	873	602	745	1043	3126	5155	4692	8312	1011	961	7%	-5%	10,284	1,582	550%
一汽轿车	32	25	25	50	25	162	104	188	0	37	8	306	815	2447%	166%	1,129	32	3428%
吉利知豆	3006	4188	4368	27	345	374	10	63	12	1754	0	485	650	-78%	34%	1,135	4,195	-73%
众泰汽车	1537	2822	3810	2212	2527	2789	2215	2867	4692	4266	425	264	522	-66%	98%	1,211	2,151	-44%
东风悦达起亚			170	1	14	2	30	2	645	215	80	301	495		64%	876	0	-
汉腾汽车			565	300	300	320	342	374	392	403	420	438	446		2%	1,304	0	-
猎豹汽车	364	410	1477	15	0	0	184	303	0	182	86	1	344	-5%	34300%	431	755	-43%
东南汽车	953	600	1150	454	0	1	230	545	1730	969	262	148	284	-70%	92%	694	964	-28%
云度汽车	346	567	330	461	322	777	1050	642	811	1480	344	180	239	-31%	33%	763	346	121%

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	201803	201804	201805	201806	201807	201808	201809	201810	201811	201812	201901	201902	201903	环比
北汽EU系列	A	141	352	822	1,477			0	4,000	2,941	12,561	3,895	3,353	12,983	287%
元EV	A0				2,018	4,174	4,487	5,008	5,803	6,188	8,021	10,093	4,332	10,021	131%
比亚迪e5	A	3,798	4,294	3,883	4,047	3,056	4,003	4,265	4,460	5,573	8,234	3,968	2,476	8,083	226%
帝豪ev	A	1,527	2,726	3,566	2,433	2,500	4,647	3,193	2,471	4,508	2,808	2,578	3,892	4,207	8%
欧拉R1												1,749	1,837	4,002	118%
北汽EC系列	A00	7,818	7,471	12,624	3	500	3,028	3,943	17,500	14,205	8,407	14	31	3,528	11281%
逸动	A	69	275	153	664	497	352	276	268	837	1,601	2,049	1,239	3,426	177%
荣威Ei5	A	714	1,397	2,996	4,661	2,939	3,959	2,561	2,337	1,143	3,301	2,999	2,369	3,219	36%
欧拉iQ	A							707	710	1,043	1,055	2,036	1,443	3,029	110%
eQ电动车	A00	3,279	3,799	3,055	4,434	3,665	4,613	5,310	5,547	4,352	4,732	3,375	3,157	2,838	-10%
江淮iEV6E	A00	4,747	3,569	2,506	1,630	3,651	3,758	4,014	4,283	4,503	4,400	2,745	1,170	2,698	131%
江铃E200	A00	2,280	3,000	4,534	3,638	2,500	1,128	2,834	4,704	5,692	4,846	2,765	2,226	2,295	3%
圣达菲EV	A	1,350	1,418	1,559	1,186	1,304	1,590	1,987	2,245	2,357	1,289	1,568	480	1,856	287%
路盛S1 iEV360	A00									1,126	612	889	150	1,770	1080%
威马EX5													417	1,706	309%
比亚迪商	A							0	0	0	0	0	0	1,594	
帝豪GSE	A					1,886	986	1,913	1,036	1,104	559	2,808	1,034	1,518	47%
江淮iEV 7L														1,516	
圣达菲2 XEV360	A00									900	589	926	136	1,505	1007%
风神E70	A	507	1,102	624	340	400	263	674	855	0	1,937	1,282	603	1,444	139%
蔚来ES8	C					1,331	1,296	2,079	2,060	3,349	2,692	1,803	654	1,356	107%
小鹏IDENTY X	A	30	29	77	146			0	0	0	41	599	600	1,256	109%
北汽EX系列	A0	833	1,616	4,043	5,708	3,002	3,162	2,657	4,000	1,161	6,844	603	0	1,179	
传祺GE3	A0	429	422	371	337	280	176	0	1,592	1,749	1,291	1,683	504	1,080	114%
比亚迪秦EV	A	610	1,363	1,045	987	551	825	1,207	1,250	1,331	0	0	766	1,032	35%
哪吒N01												1,206	283	503	99%

数据来源: 乘联会、东吴证券研究所

根据GGII数据, 2019年3月电动车产量10.75万辆, 同比增长64%, 环比增长104%。乘用车产量10.14万辆, 同比增68%, 环比增长100%; 客车产量0.42万辆, 同比增长34%, 环比增长123%; 专用车产0.18万辆, 同比增长6%, 环比增7倍。2019年1-3月累计产量26.16万辆, 同比增长84%, 其中乘用车累计产量24.4万辆, 同比增长89%, 客车累计产量1.3万辆, 同比增长91%, 商用车累计产量1.79万辆, 同比增38%。

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	2019-01	2019-02	2019-03
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	101,389	52,724	107,481
单月同比	817%	285%	97%	147%	82%	20%	24%	37%	40%	83%	33%	15%	155%	43%	64%
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	91,662	50,607	101,449
单月同比	788%	283%	97%	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%	45%	68%
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	9,727	2,117	6,032
单月同比	1024%	320%	95%	254%	312%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	60%	3%	24%
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	7,280	1,899	4,231
单月同比	1107%	268%	85%	520%	707%	-35%	-51%	-36%	-8%	-16%	-41%	-30%	165%	70%	34%
纯电乘用车	19,688	24,530	43,785	58,551	48,777	39,401	47,277	60,801	67,071	87,893	120,947	133,252	69,845	37,201	82,342
单月同比	509%	222%	69%	138%	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%	255%	52%	88%
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	6,501	1,203	3,996
单月同比	7923%		351%	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%	161%	16%	44%
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	2,447	218	1,801
单月同比	964%	406%	716%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%	-77%	6%
插电乘用车	13,962	10,339	16,742	16,966	15,446	18,455	21,677	23,799	26,421	29,553	35,971	26,174	21,817	13,406	19,107
单月同比	2411%	595%	250%	132%	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%	56%	30%	14%
插电客车	264	77	375	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779	696	235
单月同比	34%	-75%	-65%	-11%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%	804%	-37%
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	101,389	154,113	261,594
累计同比	816%	450%	202%	178%	143%	107%	86%	75%	68%	71%	62%	50%	155%	101%	84%
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	91,662	142,269	243,718
累计同比	788%	431%	196%	171%	129%	105%	94%	84%	82%	88%	87%	83%	172%	108%	89%
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	9,727	11,844	17,876
累计同比	1018%	690%	269%	262%	284%	114%	48%	32%	15%	9%	-9%	-18%	61%	46%	38%
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	7,280	9,179	13,410
累计同比	1107%	628%	215%	320%	462%	183%	98%	63%	44%	33%	9%	-6%	165%	137%	91%
纯电乘用车	19,688	44,218	88,003	146,554	195,331	234,732	282,009	342,810	409,881	497,774	618,721	751,973	69,845	107,046	189,388
累计同比	509%	307%	139%	139%	103%	79%	71%	64%	62%	68%	68%	67%	255%	142%	115%
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	6,501	7,704	11,700
累计同比	7923%	11268%	873%	1073%	879%	275%	148%	95%	68%	56%	25%	4%	161%	119%	86%
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	2,447	2,665	4,466
累计同比	953%	757%	364%	204%	142%	51%	8%	5%	-8%	-9%	-21%	-26%	-26%	-38%	-25%
插电乘用车	13,962	24,301	41,043	58,009	73,455	91,910	113,587	137,386	163,807	193,360	229,331	255,505	21,817	35,223	54,330
累计同比	2411%	1089%	501%	311%	244%	229%	190%	167%	159%	167%	165%	150%	56%	45%	32%
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	779	1,475	1,710
累计同比	34%	-32%	-55%	-41%	28%	-13%	-30%	-34%	-42%	-51%	-58%	-64%	195%	333%	139%

数据来源: 高工锂电, 东吴证券研究所

### ■ 投资建议

继续推荐锂电中游的优质龙头(新宙邦、璞泰来、星源材质、当升科技、天赐材料; 恩捷股份、杉杉股份); 电池龙头(宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、关注欣旺达); 核心零部件(汇川技术、宏发股份); 同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂(天齐锂业)。

### ■ 风险提示

投资增速下滑, 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>

