

# 新能源汽车行业

## 4月新能源车产销量环比下滑

### 核心观点:

- **新能源汽车 2019 年 4 月销量为 9.7 万辆，环比下滑 14.8%**

5月13日中汽协发布的数据显示，2019年4月新能源汽车产销量分别为10.2万辆和9.7万辆，同比增长25%和18.1%，环比3月下11.9%和14.8%。其中乘用车产量为9.4万辆（纯电动7.5万辆，插电混动1.9万辆），环比下滑13.5%，商用车产量为0.7万辆，环比增长13%。2019年1-4月新能源汽车产销量分别完成36.8万辆和36万辆，比上年同期分别增长58.5%和59.8%。其中新能源乘用车产销分别完成34万辆和33万辆，比上年同期增长65.1%和66.4%，新能源商用车产销均为2.8万辆，比上年同期增长5.7%和11.4%。

- **2019 年补贴新规落地，短期冲击后，过渡期内产销量仍有望爬坡**

3月26日财政部等四部委发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，标志着2019年新能源汽车补贴政策正式落地，2019年3月26日至6月25日为过渡期，过渡期期间2019年技术指标未达标给予2018年0.1倍补贴，达标给予0.6倍补贴。我们认为，随着补贴新规落地，4月产销量短期环比出现一定下滑，但短期冲击之后，过渡期内新能源车产销量仍有望继续爬坡。

- **2019 年新能源公交车仍可享受地补，新能源客车产销有望恢复增长**

5月8日，财政部等四部委联合印发《关于支持新能源公交车推广应用的通知》，根据该政策，新能源公交车补贴标准根据过渡期分为三个阶段，年初至5月8日仍延续2018年新能源客车补贴标准，5月8日至8月7日为过渡期，8月7日起正式实施新规，不过仍可享受地补。与普通新能源车相比，由于阶段一时间较长，且阶段三仍能享受地补，因此2019年新能源公交车综合补贴标准相对好于其他新能源车，有望带动今年新能源客车产销量恢复增长。

- **投资建议**

受新规落地冲击，4月新能源车产销量环比有所下滑，不过目前仍在过渡期内，我们预计短期冲击过后，新能源车产销量仍有望继续爬坡，特别是新能源客车受益于新能源公交政策扶持，今年产销量有望恢复增长。对于新能源车产业链，目前建议关注市场格局逐步明晰、具备核心竞争力的各环节龙头公司如宁德时代、比亚迪(A/H)、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；新能源车政策退坡致使行业景气度波动。

### 行业评级

**买入**

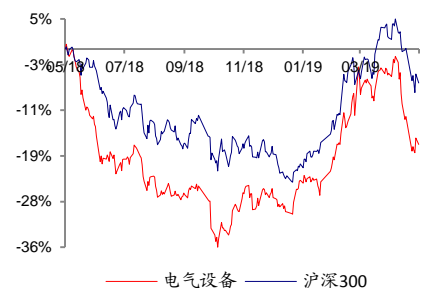
前次评级

买入

报告日期

2019-05-14

### 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

请注意，陈子坤、王理廷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:

新能源汽车行业:新能源公交车政策落地，客车产销有望恢复增长 2019-05-09

新能源汽车 2018 年报及 2019 年一季报总结:上下游此消彼长，龙头领航趋势 2019-05-06

新能源汽车 4 月刊:节后产销恢复，中游价格企稳 2019-04-28

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
宁德时代	300750.SZ	CNY	71.59	2019/4/28	买入	97.00	2.16	2.86	33.1	25.0	10.8	8.1	12.4	14.2
比亚迪	002594.SZ	CNY	51.02	2019/4/29	买入	70.40	1.28	1.56	39.9	32.7	12.9	10.5	6.3	7.1
比亚迪股 份	01211.HK	HKD	49.3	2019/4/29	买入	66.80	1.46	1.78	33.8	27.7	10.9	8.9	6.3	7.1
当升科技	300073.SZ	CNY	23.39	2019/4/23	买入	38.26	0.96	1.39	24.4	16.8	15.9	11.9	11.2	13.9
璞泰来	603659.SH	CNY	48.91	2019/4/26	买入	63.35	1.81	2.42	27.0	20.2	18.6	13.4	21.3	22.2

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算, 比亚迪股份 H 股的股价和 EPS 货币单位为港币

## 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	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 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	510627	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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 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。