

## 新能源乘用车新车上市专题报告 —— 后补贴时代车型调整明显(2019.08)



### 核心观点

- **2019年8月共计上市新能源乘用车15款，后补贴时代全新车型相继出台。**8月，共有12家车企的15款新能源乘用车上市，环比7月上市的9款增加66.7%，合计45个型号。其中奇瑞瑞虎e、福特领界EV、汉腾幸福e+、雷丁i5、红旗E-HS3和现代领动插混6款属于后补贴时代新研发车型。新车续航处于主流水平，车型配置有所缩减，定价维持退补前指导价水平，表明车企通过调配置结构，自主消化补贴退坡缺口。
- **从车型基本信息来看新车级别升级明显，A级车占比超62%，10万+售价占比高达67%。**从车辆级别来看，A00车3款，占比20%；A0车2款，占比13%；A级车9款，占比60%；B级车1款，占比7%。而新上市新能源乘用车价格也有所上涨，10万元以下A00车占比仅三成，15万以上型号占比超过38%，10万以上型号占比超过67%。
- **从车辆性能信息来看，高电量、高续航和高品质趋势非常明显。**39个纯电动乘用车型号中，3个型号综合工况续航超过500公里；18个型号车辆工况续航在400-500公里之间；17个型号车型续航在300-400公里之间；300公里以下续航仅1个型号。所有车辆的能量密度均超过了140Wh/Kg，其中超过160Wh/kg的有10个型号车辆。从单车带电量来看，8月上市的纯电动乘用车算水平平均带电量为44.66KWh，其中500公里续航的车型带电量均在60KWh以上。高电量/高续航/高价格车型的供给较多，体现了行业发展趋势向高级别、品质化发展。
- **从补贴政策和双积分角度看，新车型可以拿到当前补贴基准的较高水平和最高NEV积分。**纯电动乘用车中，2.5万元档中，8个型号可以获得最高的2.75万元补贴；2个型号的车获得2.5万元补贴；1.8万元档中，13个型号车型获得1.62万元补贴。此外，有两款车补贴金额超过了度电补贴上限，只能按照度电补贴计算。所有纯电动乘用车可获得最低为4.41分，最高积分为6；其中单车5分以上比例高达70%。随着车型不断升级，单车NEV积分值明显增加，这也是NEV积分交易价格较低的原因。今年7月份工信部发布了双积分修正案征求意见稿，对新能源汽车单车积分进行大幅缩减，上述车型按照修正案要求计算的话，平均单车积分下降幅度高达40%。

### 投资建议与投资标的

- 受补贴退坡影响，新能源乘用车产销量自2019年7月以来连续出现环比下滑，甚至同比下滑的情况。补贴退坡70%之后，车企虽然坚持不涨价，但原油优惠幅度取消和新款车型减配是市场转冷的主要原因。从8月份上市新车来看，整体定价有小幅的上涨，同时配置较以往有所降低，但续航提升明显，这也是车企对新车型研发的正常调整。电动车首先满足消费者续航痛点，在此基础上，逐渐改善汽车电子等其他配置。我们预计新车型的推出速度和数量并不会因补贴降低而减少，退坡之后，车企将逐渐适应新常态，加速推出可以满足市场需求的爆款车型。预计9月之后，新能源汽车销量环比将逐渐恢复。

### 风险提示

- 汽车消费不达预期的风险；政策激励变动风险

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

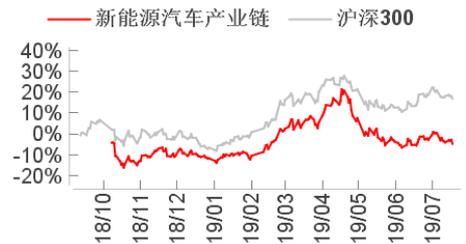
行业

新能源汽车产业链行业

报告发布日期

2019年09月28日

### 行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

卢日鑫

021-63325888-6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

证券分析师

李梦强

021-63325888-4034

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

证券分析师

彭海涛

021-63325888-5098

penghaitao@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519010001

联系人

顾高臣

021-63325888-6119

gugaochen@orientsec.com.cn

## 目 录

8 月上市新能源乘用车点评 .....	4
8 月部分上市新能源乘用车分类介绍 .....	7
A00 级车型.....	7
江淮 iEV6E 青春版	7
欧拉 R1 亲子版	8
雷丁 i5	8
A0 级车型.....	8
汉腾幸福 e+	8
哪吒 N01	9
A 级车型.....	9
红旗 E-HS3: A 级国民纯电 SUV	9
广汽新能源 Aion S 增魅 530	10
吉利帝豪 EV500	11
威马 EX5 520	12
奇瑞瑞虎 e	12
福特领界 EV	12
北京现代领动插电混动版	13
B 级车型.....	13
吉利博瑞 GE	13
9 月上市新车预披露 .....	14
投资建议.....	14
风险提示.....	14
附录：8 月上市纯电动乘用车关键信息汇总.....	15

## 图表目录

图 1: 8 月上市新能源乘用车纯电/插混数量及占比.....	5
图 2: 8 月上市新能源乘用车轿车/SUV 数量及占比.....	5
图 3: 8 月上市新能源乘用车各级别车型数量及比例.....	5
图 4: 8 月上市新能源乘用车补贴后售价区间分布.....	5
图 5: 8 月上市新车中不同续航里程区间数量及占比.....	5
图 6: 8 月上市新车中配套电池能量密度情况.....	5
图 7: 8 月上市新车单车补贴金额情况统计.....	6
图 8: 8 月上市纯电动新能源乘用车单车积分情况.....	7
图 9: 江淮 iEV6E 青春版外观图.....	7
图 10: 江淮 iEV6E 1-8 月销量情况.....	7
图 11: 欧拉 R1 亲子版外观图.....	8
图 12: 欧拉 R1 月度销量情况 (单位: 辆).....	8
图 13: 哪吒 N01 外观图.....	9
图 14: 哪吒 N01 月度销量情况 (单位: 辆).....	9
图 15: 红旗 E-HS3.....	10
图 16: 红旗 E-HS3 月度销量 (单位: 辆).....	10
图 17: 广汽 Aion S 外观图.....	10
图 18: 广汽 Aion S 月度销量 (单位: 辆).....	10
图 19: 帝豪 EV500 外观图.....	11
图 20: 帝豪 EV 月度销量 (单位: 辆).....	11
图 21: 威马 Ex520.....	12
图 22: 威马 EX5 月度销量 (单位: 辆).....	12
图 23: 博瑞 GE-PHEV 2020 款外观图.....	13
图 24: 博瑞 GE-PHEV 月度销量 (单位: 辆).....	13
表 1: 8 月上市新车信息汇总.....	4
表 2: 2019 年 9 月上市新能源汽车汇总.....	14
表 3: 8 月上市纯电动乘用车关键信息汇总表.....	15

## 8 月上市新能源乘用车点评

2019 年 8 月，共有 12 家车企的 15 款新能源乘用车上市，环比 7 月上市的 9 款增加 66.7%，累计 45 个型号。其中吉利领跑新能源新车上市榜，共推出 3 款车型，分别是帝豪 EV500，帝豪 Gse 续航版和博瑞 GE 插混 2020 款，奇瑞紧随其后，推出瑞虎 e 和艾瑞泽 e 两款主力车型。这 16 款车型中，奇瑞瑞虎 e、福特领界 EV、汉腾幸福 e+、雷丁 i5、红旗 E-HS3 和现代领动插混 6 款属于新研发车型，其余车型均基于原有车型升级而来。

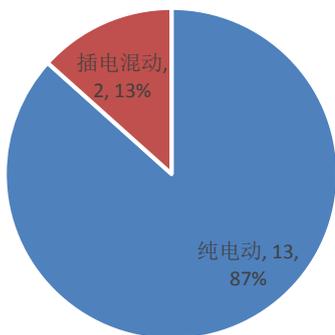
8 月新款车型上市数量较 7 月多出 2 款，从配置和定价上看，新车续航能力处于主流水平，但车型配置有所缩减，部分配置由原相似车型的标配改为选装，而定价上维持退补前指导价水平，表明车企通过调配置结构，自主消化补贴退坡缺口。

**表 1：8 月上市新车信息汇总**

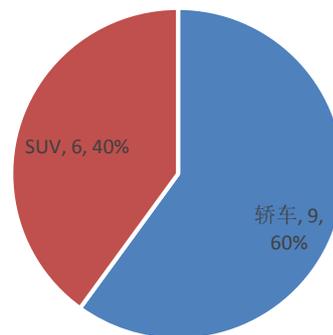
车企	车型名称	动力类型	带电量/KWh	电池供应商	纯电续航	售价范围	补贴金额	NEV 积分
威马	EX5 520	纯电	69	宁德时代	520km	16.98- 18.98 万	2.75 万	6
广汽	Aion S	纯电	49.4/ 48.4	宁德时代	410km	14.68- 19.28 万	2.48 万	6
吉利	帝豪 EV500	纯电	51.9/ 61.9	宁德时代	400/500km	13.58 - 15.98 万	2.48 万	6
吉利	帝豪 Gse	纯电	53.1/63.9	宁德时代	400/450km	11.98-15.98 万	2.75 万	6
合众	哪吒 NO1	纯电	35/43.17	亿纬锂能	301/351Km	6.68- 7.99 万	1.62 万	4.4/5
奇瑞	瑞虎 e	纯电	53.6/ 54.3	捷威/CATL	401km	11.5-12.68 万	2.25/2.5 万	6
奇瑞	艾瑞泽 e	纯电	54.3	捷威动力	401km	12.68- 14.38 万	2.25 万	6
福特	领界 EV	纯电	49.14	/	360km	18.28-20.68 万	1.62 万	6
江淮	iEV6E 青春版	纯电	34.9	国轩高科	310km	6.55- 7.38 万	1.62 万	4.52
欧拉	R1 亲子版	纯电	33	宁德时代	351km	7.38 万	1.82 万	6
汉腾	幸福 e+	纯电	30.75	/	310km	5.98- 6.98 万	1.3 万	4.52
雷丁	i5	纯电	25.55	/	255km	7.58 万	1.41 万	4.63
红旗	E-HS3	纯电	52.5	一汽	344/407km	22.58-26.58 万	1.62/2.48 万	5.91/6
北京现代	领动插电混动版	插电混动	12.9	/	85km	15.78-17.88 万	1 万	1.6
吉利	博瑞 GE	插电混动	/	/	60km	13.68-20.98 万	1 万	1.6

数据来源：工信部，汽车之家，东方证券研究所

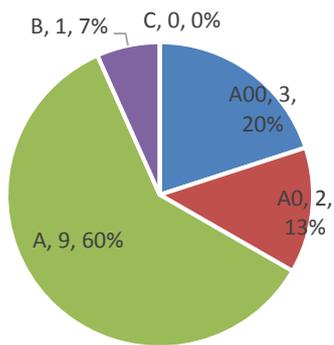
从车型基本信息来看，纯电动和轿车仍是主力，新车级别升级明显，A 级车占比超 62%，10+ 售价占比高达 67%。从动力类型看，纯电动乘用车 13 款（共计 39 个型号），占比 87%；插电混动乘用车 2 款（共计 6 个型号），占比 13%。从车辆类型看，新能源轿车 9 款（共计 23 个型号），占比 60%；新能源 SUV 车型 6 款（共计 22 个型号），占比 40%。从车辆级别来看，A00 车 3 款，占比 20%；A0 车 2 款，占比 13%；A 级车 9 款，占比 60%；B 级车 1 款，占比 7%。而新上市新能源乘用车价格也有所上涨，10 万元以下 A00 车占比仅三成，15 万以上型号占比超过 38%，10 万以上型号占比超过 67%。

**图 1：8 月上市新能源乘用车纯电/插混数量及占比**


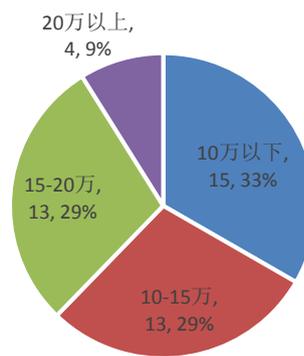
数据来源：汽车之家，东方证券研究所

**图 2：8 月上市新能源乘用车轿车/SUV 数量及占比**


数据来源：汽车之家，东方证券研究所

**图 3：8 月上市新能源乘用车各级别车型数量及比例**


数据来源：汽车之家，东方证券研究所

**图 4：8 月上市新能源乘用车补贴后售价区间分布**


数据来源：公司官网，汽车之家，东方证券研究所

从车辆性能信息来看，高电量、高续航和高品质趋势非常明显。从续航水平来看，39 个纯电动乘用车型号中，3 个型号综合工况续航超过 500 公里；18 个型号车辆工况续航在 400-500 公里之间；17 个型号车型续航在 300-400 公里之间；300 公里以下续航仅 1 个型号。从配套的电池性能来看，所有车辆的能量密度均超过了 140Wh/Kg，其中超过 160Wh/kg 的有 10 个型号车辆，占比 26%；最高能量密度为吉利帝豪 Gse 顶配型号，达到了 182Wh/Kg，综合续航达到 450 公里。从单车带电量来看，8 月上市的纯电动乘用车算术平均带电量为 44.66 KWh，其中 500 公里续航的车型带电量均在 60KWh 以上。高电量/高续航/高价格车型的供给较多，体现了行业发展趋势向高级别、品质化发展。

**图 5：8 月上市新车中不同续航区间数量及占比**
**图 6：8 月上市新车中配套电池能量密度情况**

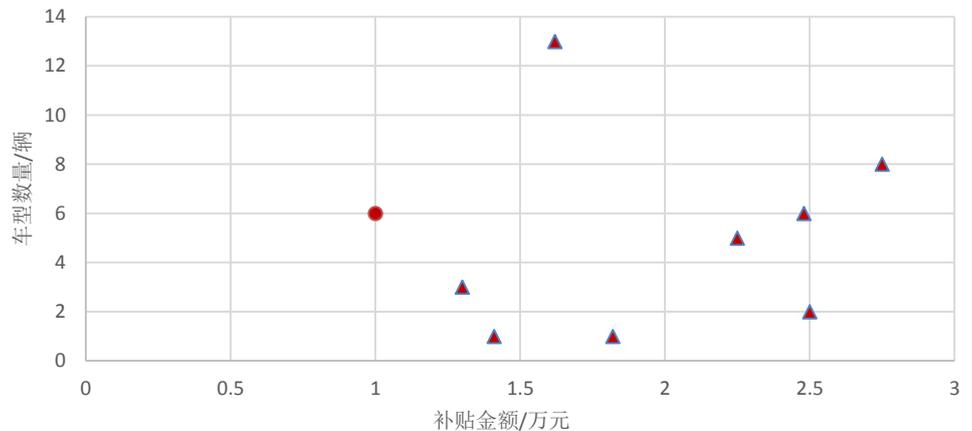


数据来源：工信部，东方证券研究所

数据来源：工信部，东方证券研究所

从补贴政策角度看，尽管 19 年补贴力度较去年同期下降 70%，新车型依然可以拿到当前补贴基准的较高水平。其中插电混动车型均可获得 1 万元补贴；纯电动乘用车中，吉利帝豪 Gse，帝豪 EV500 和威马 EX520 共计 8 个型号可以获得最高的 2.75 万元补贴；2 个型号的车获得 2.5 万元补贴；6 个型号的车型获得 2.48 万元补贴；5 个型号的车型获得 2.25 万元补贴；13 个型号车型获得 1.62 万元补贴；还有 3 个型号的车型获得 1.3 万元补贴。此外，受度电补贴上限限制，雷丁 i5 和欧拉 R1 亲子版只能获得度电补贴上限的 1.41 万元和 1.82 万元补贴。

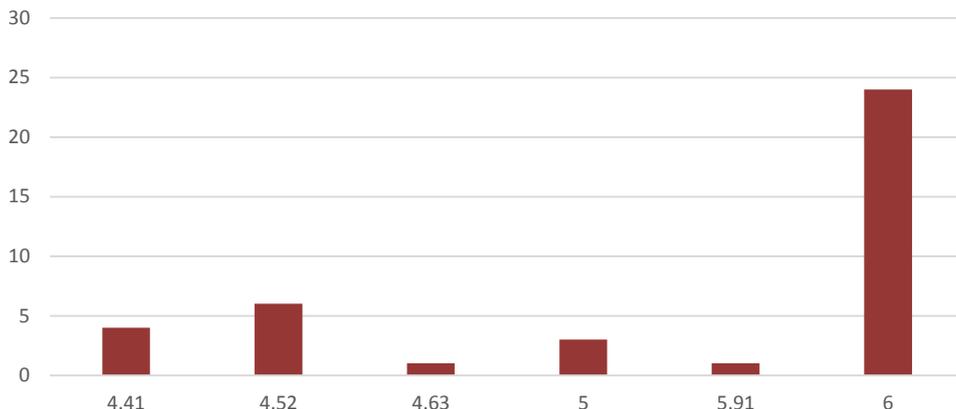
图 7：8 月上市新车单车补贴金额情况统计



数据来源：工信部，东方证券研究所

从新能源汽车积分角度看，8 月上市新车中，插电混动车型均获得 NEV 积分 2 分；纯电动车型可获得的积分较高，最低为 4.41 分，最高积分为 6；其中单车 5 分以上比例高达 70%。随着车型不断升级，单车 NEV 积分值明显增加，这也是 NEV 积分交易价格较低的原因。今年 7 月份工信部发布了双积分修正案征求意见稿，对新能源汽车单车积分进行大幅缩减，平均单车积分下降幅度高达 40%。

图 8：8 月上市纯电动新能源乘用车单车积分情况



数据来源：工信部，东方证券研究所

## 8 月部分上市新能源乘用车分类介绍

### A00 级车型

#### 江淮 iEV6E 青春版

江淮 iEV6E 青春版车型于 8 月 27 日正式上市，共推出 3 个车型，补贴后售价为 6.55-7.55 万元。在动力方面，江淮 iEV6E 青春版搭载一台最大功率 55kW（75 马力）、峰值扭矩 165N·m 的驱动电机，配合容量 34.9kWh 的磷酸铁锂电池，电池来自国轩高科，NEDC 综合续航可达 310km。该车百公里电耗仅 12KWh，可以获得 1.62 万元补贴和 4.52 积分。

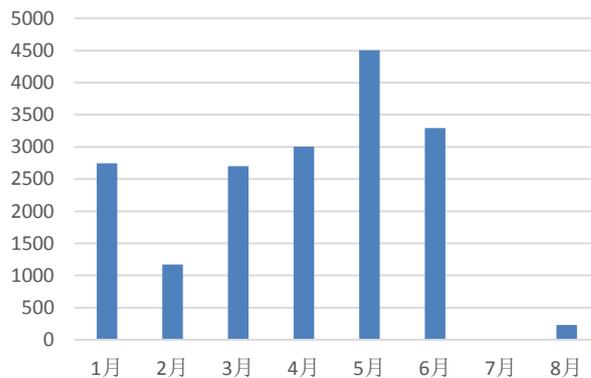
iEV6e 是江淮汽车销售主力车型之一，上半年累计销量达到 1.74 万辆，但自升级款推出以来，7-8 月份该车型销量大幅下跌，7 月销量不足百两，8 月销量为 228 辆，预计新车产能释放后，该车销量将有所恢复。

图 9：江淮 iEV6E 青春版外观图



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 10：江淮 iEV6E 1-8 月销量情况



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## 欧拉 R1 亲子版

8月27日，欧拉 R1 的全新特别版车型欧拉 R1 亲子版上市，补贴后售价为 7.38 万元。该车与现款车型相同，定位于微型纯电动车，车身尺寸方面，长宽高依然为 3495/1660/1560mm，轴距为 2475mm。动力方面，欧拉 R1 亲子版搭载了一台最大功率 35kW（47Ps），最大扭矩 125Nm 的永磁同步电机，电池方面则搭载了来自宁德时代的三元锂电池组，容量为 33KWh，综合续航里程为 351km。受带电量限制，该车仅获得 1.82 万元补贴，但可以拿到最高的 NEV 积分 6 分。

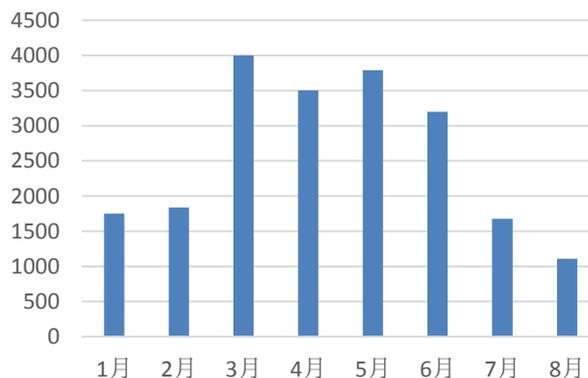
欧拉 R1 是长城汽车旗下爆款车型，自推出以来，受到消费者追崇，2019 年前 8 月已经实现销量 2.09 万辆。

图 11：欧拉 R1 亲子版外观图



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 12：欧拉 R1 月度销量情况（单位：辆）



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## 雷丁 i5

雷丁 i5 于 8 月 19 日上市，仅推出舒适版一个型号，补贴后指导售价为 7.58 万元。车身尺寸方面，雷丁 i5 的长宽高分别为 4055/1630/1510mm，轴距为 2400mm。配置方面，该车配有多功能方向盘与旋钮式换挡设计，搭载 GPS 导航、9 寸触控大屏、蓝牙、手机互联/映射等智能科技配置，并有 4 个高清音响、ABS、EBD/CBC、低速预警、胎压监测、倒车影像、上坡辅助等配置。

在动力方面，雷丁 i5 搭载了 25.55 度电的三元锂电池，续航为 255 公里，能量密度达到 144.57Wh/Kg。电机方面采用最大功率 30KW 的永磁同步电机，扭矩达到 150N·m，叠加 29% 的能耗优化比例，可以获得度电补贴上限 1.41 万元补贴。NEV 积分也高于续航超 300 公里的江淮 IEV6e 青春版，达到 4.63 分。

## A0 级车型

### 汉腾幸福 e+

汉腾幸福 e+ 定位于纯电动小型 SUV，新车长宽高分别为 3721mm\*1658mm\*1522mm，轴距达到 2360mm。外观方面幸福 e+ 采用点阵式中网、蓝色装饰的车灯以及大量银色饰条，线条简洁明快。内饰方面，该车搭载三幅式方向盘、电子旋钮换挡、10.4 英寸中控大屏，集成百度 CarLife、人机互动、车载蓝牙系统等功能，并搭载汉腾车联网系统。

动力方面，幸福 e+ 搭载了 30.75KWh 三元锂电池，续航为 310 公里，能量密度达到 152 Wh/Kg。电机方面采用高性能永磁同步电机，最大功率达到 42kW，最大扭矩达到 180N·m。该车可获得 1.3 万元补贴和 4.52 个 NEV 积分，能耗优化水平有待提高。

### 哪吒 N01

8 月 12 日，2020 款哪吒 N01 正式上市，新车推出两个续航版本共计 5 款车型，分别为 NEDC 综合工况 301 公里中续航版（380 系列）和 351 公里长续航版（430 系列），同时官方针对新零售渠道推出了两款特供车型，新车补贴后售价为 6.68 万元-7.99 万元之间。作为年代改款车型，其仅是针对外观、内饰细节进行调整，并增加一些实用性配置。

在动力方面，新车继续采用三元锂电池，供应商为亿纬锂能，其中 380 系列车型带电量仍为 35KWh，430 系列带电量达到 43.17KWh，电池能量密度分别为 140/141Wh/Kg。电机方面全系搭载了最大功率为 55KW 的永磁同步电机，最大扭矩为 175 N·m。在补贴和积分方面，全系车型获得 1.62 万元国家补贴；其中 380 系列车型 NEV 积分为 4.41，430 系列车型 NEV 积分为 5。

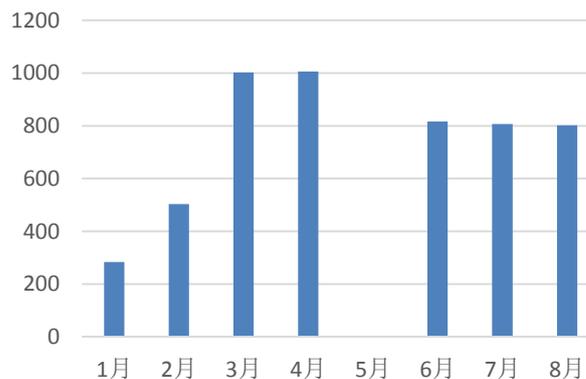
2019 款哪吒 N01 推出以来，销量一直不瘟不火，2019 年累计实现销量 5220 辆。

图 13：哪吒 N01 外观图



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 14：哪吒 N01 月度销量情况（单位：辆）



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## A 级车型

### 红旗 E-HS3：A 级国民纯电 SUV

8 月 17 日，红旗首款纯电动车型——E-HS3 正式上市。新车共同推出两款车型，补贴后售价分别为 26.58 万元和 22.58 万元。红旗 E-HS3 定位于一款紧凑型纯电动 SUV，新车的尺寸为 4490/1874/1613mm，轴距为 2750mm。该车搭载 52.5kWh 三元锂电池，系中国一汽自主研发，

能量密度均为 146Wh/Kg。根据配置不同分为四驱版和两驱版，两驱版续航里程为 407km，四驱版工况续航为 344km。

动力方面，智联旗悦版为两驱版，搭载单电机的最大功率为 155Ps (114kW)，最大扭矩为 340N·m，智联旗领版为四驱版，采用了双电机，其最大功率为 310Ps (228kW)，最大扭矩为 680N·m。由于续航和能耗优化比例不同，两驱高续航版本可以获得 2.48 万元国家补贴，和 6 分 NEV 积分，而四驱车型仅获得 1.62 万元和 5.91NEV 积分。

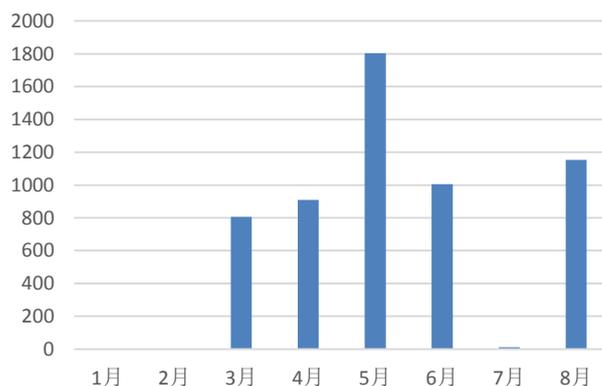
尽管红旗 E-HS3 在 8 月才正式上市，其在今年 3 月份就已经面向全国进行销售，8 月份销量达到了 1154 量，2019 年累计销量 5690 辆。预计未来仍有不错的销量。

图 15: 红旗 E-HS3



数据来源: 汽车之家, 东方证券研究所

图 16: 红旗 E-HS3 月度销量 (单位: 辆)



数据来源: 乘联会, 第一电动网, 东方证券研究所

### 广汽新能源 Aion S 增魅 530

8 月, 广汽新能源 Aion S 新增魅 530 车系三款车型上市, 补贴后售价为 14.68-19.28 万元。此前, Aion S 提供两种续航里程车型可选, 分别为 410km 和 510km, 但续航 410km 的车型只针对网约车客户, 并未向个人用户开放。本次推出魅 530、魅 Evo 530、魅 Max 530 共三款车型, 续航里程为 410km, 搭载电机最大功率为 135kW, 最大扭矩为 300N·m。新车提供 16800 项定制化搭配方案, 消费者可自由选择外观配色、座椅刺绣、天窗设计等。此外, 新车搭载广汽新能源 AI 系统 2.0 版, 腾讯/高德双地图系统也升级至 3.0 版, 另外还新增了全系统 OTA 升级功能。

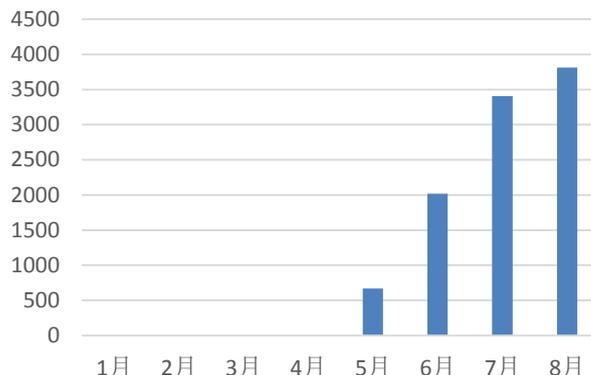
530 系列动力电池能量密度均为 150Wh/Kg, 低于 630 系列的 170 Wh/Kg, 可获得 2.48 万元国家补贴和 6 个 NEV 积分。广汽 Aion S 自 5 月份上市以来, 销量稳定增长, 2019 年 8 月达到 3815 辆, 累计已经实现销量 9900 辆。

图 17: 广汽 Aion S 外观图

图 18: 广汽 Aion S 月度销量 (单位: 辆)



数据来源：汽车之家，东方证券研究所



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## 吉利帝豪 EV500

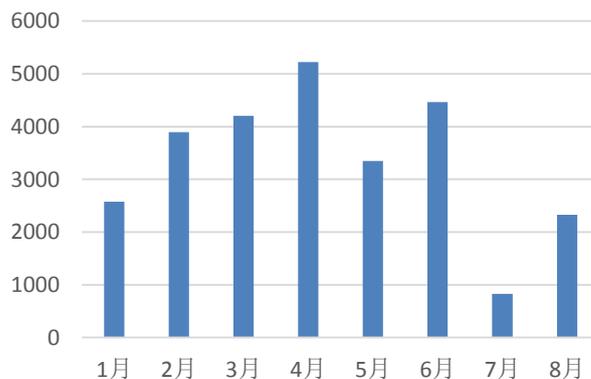
吉利帝豪 EV500 是帝豪 EV450 的改款车型，共推出 3 款车型，补贴后售价区间为 13.58 万-15.98 万元。新车在尺寸与外观设计方面与帝豪 EV450 保持一致，长宽高分别为 4631/1789/1495mm，轴距为 2650mm，中网采用全封闭式设计，前保险杠采用贯穿式镀铬装饰条。

动力方面，吉利帝豪 EV500 搭载了一台最大功率为 120kW (163Ps)，峰值扭矩为 250N·m 的永磁同步电机，其所搭载的电池组提供 51.9kWh 和 61.9kWh 两种容量，对应 NEDC 续航里程分别为 400km 和 500km，标准续航版电池能量密度为 145Wh/Kg，可以获得 2.48 万元国家补贴；500 公里续航版电池能量密度为 182Wh/Kg，可以获得最高 2.75 万元国家补贴。两种车型均能拿到 6NEV 积分。此外，吉利帝豪 EV500 还配备了放电功能。

帝豪 EV 系列是最早上市的纯电轿车之一，已经经历第 4 代更新，目前销量稳中有升，2019 年以来累计销售 2.69 万辆，该车型在 2017 和 2018 年销量分别为 2.33 和 2.16 万辆。但吉利在 7 月推出了全新 A 级纯电轿车几何 A 系列，有望对帝豪 EV 形成一定的竞争压力。

**图 19：帝豪 EV500 外观图**


数据来源：汽车之家，东方证券研究所

**图 20：帝豪 EV 月度销量 (单位：辆)**


数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## 威马 EX5 520

威马汽车新推出 EX5 520 版本车型，包含两个配置版本，补贴后售价分别为 16.98、18.98 万元。外观内饰方面，新车型与老款相比未发生变化，但部分配置有所调整。在老款 EX5 智行 2.0 500 车型上为标配的 Living Pilot 智行辅助系统（为 L2 级自动辅助驾驶）在 EX5 520 上改为选装；整车热管理技术也升级到了第二代，不过依然为选装配置，此举存变相涨价嫌疑。

动力方面，EX5 520 将电池容量提升至 69kWh，能量密度 166.19Wh/Kg，NEDC 工况续航增加至 520km，0-100km/h 加速时间从 8.5s 提升至 8.3s，但电机的参数没有变化，最大功率依然为 160kW，最大扭矩为 315N·m。受益于能量密度提升，新车型可以获得最高标准 2.75 万元的国家补贴和 6 分 NEV 积分。

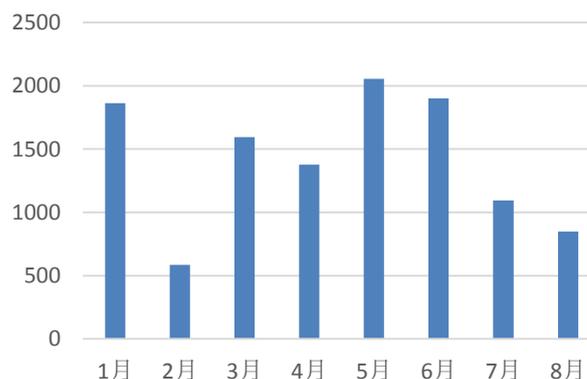
威马 EX 系列自上市以来，取得了不错的销量，2019 年 1-8 月份累计销量达到 1.13 万辆，在造车新势力中单车排名第二。

图 21：威马 Ex520



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 22：威马 EX5 月度销量（单位：辆）



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## 奇瑞瑞虎 e

奇瑞瑞虎 e 基于奇瑞新能源 T1X 架构平台打造，于 8 月 25 日正式上市。共推出 4 款车型，补贴后售价区间为 10.99-14.39 万元。新车长宽高分别为 4358/1830/1670mm，轴距为 2630mm，定位纯电动紧凑型 SUV。

动力方面，该车搭载一台永磁同步电机，最大功率 129 马力，峰值扭矩 250N·m，配备了 53.6kWh 的三元锂电池组，NEDC 综合续航 401km，快充模式下电量从 30% 充至 80% 仅需 30 分钟，慢充模式下充满需 6-8 小时。电池组能量密度分为 160.1 和 144 Wh/Kg 两种，分别可以获得 2.5 和 2.25 万元补贴，NEV 积分均为 6 分。

## 福特领界 EV

8 月 26 日，福特汽车在华首款纯电动 SUV 领界 EV 正式上市，包括静领型和星领型两款车型，补贴后售价分别为 18.28 万和 20.68 万元。动力方面，新车配备一台功率为 120kW 的永磁同步电机，动力电池为三元锂离子电池，NEDC 综合工况续航里程达到 360km。电池方面，该车采用了热稳

定性、循环性能表现优异的 NCM622 方形三元锂电池组，整个动力电池组防尘防水等级为 IP67，电池组内部采用双层阻燃设计，具备 24 小时全时温度监测功能。由于电池组加入较多安全防护部件，能量密度仅为 141.8Wh/Kg，与 NCM523 电池能量密度相当，该车可以获得 1.62 万元国家补贴和 6 分 NEV 积分。

## 北京现代领动插电混动版

北京现代领动插电混动版车型于 8 月 14 日正式上市，共推出三种配置，均搭载 1.6L 混合动力系统，补贴后售价区间为 15.78-17.88 万元。根据工信部信息，新车型纯电续航水平 85 公里，综合油耗申报值低至 1L/100km。

作为新能源车型，领动插电混动换装了风阻更小的专属轮圈，同时在车身上加入了 BLUE-DRIVE（蓝驱）、plug-in 字样标识。动力方面，领动插电混动搭载由 1.6L 阿特金森循环自然吸气直列四缸发动机、电动机及 6 速双离合变速箱组成的插电式混合动力系统，发动机最大功率 77.2kW（105PS），电机最大功率仅为 44.5KW，最大扭矩 170 N·m。

## B 级车型

### 吉利博瑞 GE

8 月 19 日，2020 款吉利博瑞 GE 插电混动车型正式上市，新车推出 3 款车型，售价区间为 18.18-20.98 万元。新款博瑞 GE 外观设计基本与现款车型保持一致，换装了吉利最新的黑色车标，并新增星夜蓝涂装。动力部分，2020 款博瑞 GE 插混版提供 1.5T 燃油动力+电机构造，发动机提供最大 132KW 功率，电机提供最大 60KW 功率，百公里加速达到 7.4 秒。全系车型均满足国六 b 排放标准，综合工况油耗为 1.5L/100km。

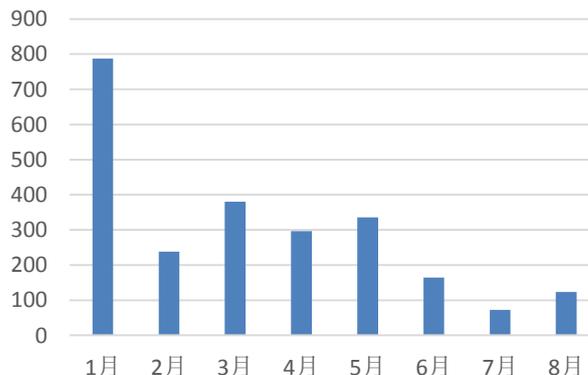
博瑞 GE 是吉利 2018 年推出的首款插电混动中型轿车，2018 年累计销量达到 1.05 万辆，2019 年 1-8 月销量为 2398 辆，有所下滑。

图 23：博瑞 GE-PHEV 2020 款外观图



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 24：博瑞 GE-PHEV 月度销量（单位：辆）



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

## 9 月上市新车预披露

9 月预计将有超过 16 款车型上市，其中热门车型为比亚迪 e2，秦 EV 和江淮大众的思皓 E20X，我们后续将持续跟踪。

**表 2：2019 年 9 月上市新能源汽车汇总**

车企	车型	预计上市时间	动力类型
比亚迪	e2	9 月 2 日	纯电
比亚迪	唐 DM 双擎	9 月 26 日	插电
比亚迪	秦 EV	9 月 28 日	纯电
江淮大众	思皓 E20X	9 月 28 日	纯电
广汽三菱	祺智 EV	9 月 1 日	纯电
云度	π 1 Pro	9 月 30 日	纯电
北汽新能源	EU7	9 月 19 日	纯电
北汽新能源	EU5 R500	9 月 5 日	纯电
广汽丰田	iA5	9 月 5 日	纯电
起亚	K3 PHEV	9 月 5 日	插电
雷诺	e 诺	9 月 5 日	纯电
捷途	X70S EV	9 月 5 日	纯电
东风	风神 E70	9 月 5 日	纯电
欧拉	iQ 智尊型	9 月 3 日	纯电
宝骏	E200 2019 款	9 月 2 日	纯电
东风启辰	D60 e	9 月 2 日	纯电

数据来源：汽车之家，东方证券研究所

## 投资建议

受补贴退坡影响，新能源乘用车产销量自 2019 年 7 月以来连续出现环比下滑，甚至同比下滑的情况。补贴退坡 70%之后，车企虽然坚持不涨价，但原油优惠幅度取消和新款车型减配是市场转冷的主要原因。从 8 月份上市新车来看，整体定价有小幅的上涨，同时配置较以往有所降低，但续航提升明显，这也是车企对新车型研发的正常调整。电动车首先满足消费者续航痛点，在此基础上，逐渐改善汽车电子等其他配置。我们预计新车型的推出速度和数量并不会因补贴降低而减少，退坡之后，车企将逐渐适应新常态，加速推出可以满足市场需求的爆款车型。预计 9 月之后，新能源汽车销量环比将逐渐恢复。

## 风险提示

汽车消费不达预期的风险；政策激励变动风险

## 附录：8月上市纯电动乘用车关键信息汇总

表 3：8月上市纯电动乘用车关键信息汇总表

车企车型	型号	补后价格 (万元)	整备质量 (kg)	续航 (km)	带电量 (KW h)	能量密度 (Wh/kg)	百公里电耗 (KWh/百公里)	电耗优于基准值 (%)	续航补贴基准 (万元)	能量密度补贴系数	能耗优化系数	综合补贴 (万元)	NEV 综合积分
雷丁 i5	2019 款舒适版	7.58	1010	255	25.55	144.57	10.2	29.00%	1.8	0.9	1	1.41	4.63
江淮 iEV6E 青春版	豪华型	6.55	1185	310	34.9	140.62	12	25.40%	1.8	0.9	1	1.62	4.52
	智能型	6.95	1185	310	34.9	140.62	12	25.40%	1.8	0.9	1	1.62	4.52
	智尊型	7.55	1270	310	34.9	140.62	12.7	25.72%	1.8	0.9	1	1.62	4.52
欧拉 R1	2019 款亲子版	7.38	990	351	33	162	9.4	37.46%	1.8	1	1.1	1.82	6
哪吒 N01	2020 款中续航 380v	6.68	1181	301	35	141	12	25.04%	1.8	0.9	1	1.62	4.41
	2020 款中续航 380e	6.98	1181	301	35	141	12	25.04%	1.8	0.9	1	1.62	4.41
	2020 款中续航 380i	7.28	1181	301	35	141	12	25.04%	1.8	0.9	1	1.62	4.41
	2020 款中续航 380s	7.68	1181	301	35	141	12	25.04%	1.8	0.9	1	1.62	4.41
	2020 款长续航 430e	7.39	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.62	5
	2020 款长续航 430i	7.69	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.62	5
	2020 款长续航 430s	7.99	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.62	5
汉腾幸福 e+	2019 款乐享版	5.98	1089	310	30.75	152	12.2	14.85%	1.8	0.9	0.8	1.3	4.52
	2019 款乐程版	6.58	1089	310	30.75	152	12.2	14.85%	1.8	0.9	0.8	1.3	4.52
	2019 款乐酷版	6.98	1089	310	30.75	152	12.2	14.85%	1.8	0.9	0.8	1.3	4.52
威马 EX520	2019 款 Lite 探索版 520	16.98	1791	520	69	166.19	14.1	42.27%	2.5	1	1.1	2.75	6
	2019 款 Extra 创新版 520	18.98	1791	520	69	166.19	14.1	42.27%	2.5	1	1.1	2.75	6
广汽 Aion S	2019 款魅 530	14.68	1610	410	49.4	150	12.9	49.19%	2.5	0.9	1.1	2.48	6
	2019 款魅 EVo 530	15.98	1610	410	49.4	150	12.9	49.19%	2.5	0.9	1.1	2.48	6
	2019 款魅 Max 530	19.28	1575	410	48.4	150	12.9	49.30%	2.5	0.9	1.1	2.48	6
帝豪新能源	2019 款进取型标准续航版	13.58	1570	400	52	145.64	13.6	41.22%	2.5	0.9	1.1	2.48	6

	2019 款精英型标准续航版	14.58	1570	400	52	145.64	13.6	41.22%	2.5	0.9	1.1	2.48	6
	2019 款精英型超长续航版	15.98		500	62							2.75	6
帝豪 Gse	2019 款 500 风尚型	11.98	1635	400	53.1	160.22	13.9	39.26%	2.5	1	1.1	2.75	6
	2019 款 500 领尚型	12.98	1635	400	53.1	160.22	13.9	39.26%	2.5	1	1.1	2.75	6
	2019 款 500 臻尚型	13.98	1635	400	53.1	160.22	13.9	39.26%	2.5	1	1.1	2.75	6
	2019 款 500 尊尚型	14.98	1635	400	53.1	160.22	13.9	39.26%	2.5	1	1.1	2.75	6
	2019 款 520 尊尚型	15.98	1635	450	61.9	182.44	13.9	39.26%	2.5	1	1.1	2.75	6
瑞虎 e	行享版	10.99	1560	401	53.6	160.1	14.3	33.55%	2.5	1	1	2.5	6
	驭享版	11.99	1560	401	53.6	160.1	14.3	33.55%	2.5	1	1	2.5	6
	纵享版	12.99	1605	401	53.6	144.05	14.3	34.42%	2.5	0.9	1	2.25	6
	尊享版	14.39	1605	401	53.6	144.05	14.3	34.42%	2.5	0.9	1	2.25	6
艾瑞泽 e	2019 款 尊享版	12.68	1545	401	54.3	150.88	14.6	29.70%	2.5	0.9	1	2.25	6
	2019 款 舒享版	12.98	1545	401	54.3	150.88	14.6	29.70%	2.5	0.9	1	2.25	6
	2019 款 出行版	14.38	1545	401	54.3	150.88	14.6	29.70%	2.5	0.9	1	2.25	6
福特 领界 EV	2019 款 静领型	18.28	1760	360	49.14	141.8	14.9	33.69%	1.8	0.9	1	1.62	6
	2019 款 星领型	20.68	1760	360	49.14	141.8	14.9	33.69%	1.8	0.9	1	1.62	6
红旗 E-HS3	2019 款智联旗悦两驱版	22.58	1742	407	52.5	146	13.6	45.88%	2.5	0.9	1.1	2.48	6
	2019 款智联旗领四驱版	26.58	1890	344	52.5	146	16	28.16%	1.8	0.9	1	1.62	5.91

数据来源：工信部，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

