

新车上市专题报告 ——15 款新车欲经后补贴市场考验(2019.09)



核心观点

- **2019 年 9 月共计上市新能源乘用车 15 款，全新车型比例增多。**9 月，共有 13 家车企的 15 款新能源乘用车上市，环比 8 月持平；合计 45 个型号，较 8 月持平。其中思皓 E20X、雷诺 e 诺、广汽丰田 iA5、东风启辰 D60EV、比亚迪 e2、北汽新能源 EU7 等共 8 款属于后补贴时代新研发车型，较 8 月全新车型增加两款。新车续航处于主流水平，车型配置也有所缩减，定价维持退补前指导价水平，表明车企通过升级续航、调整配置结构，消化补贴退坡缺口。
- **新车尺寸继续升级，售价提升明显，10 万+售价占比高达 80%。**从车辆类别来看，纯电动 13 款，插电混动 2 款，纯电仍占据主流；而本月轿车和 SUV 平分秋色。具体级别来看，9 月没有 A00 车上市；A0 车 5 款，占比 33%；A 级车 7 款，占比 47%；B 级车 3 款，占比 20%。新上市新能源乘用车价格区间上移，10 万元以下车型占比仅 20%，这也是因为本月没有 A00 车上市的原因。15 万以上型号占比超过 47%，10 万以上型号占比超过 80%，整体售价区间较 8 月上移明显。
- **高带电量、高续航和高品质趋势不变。**42 个纯电动乘用车型号中，8 个型号综合工况续航超过 500 公里，占比 19%；24 个型号车辆工况续航在 400-500 公里之间，占比 57%；7 个型号车型续航在 300-400 公里之间，占比 17%；300 公里以下续航仅 3 个型号。所有车辆的能量密度均超过了 140Wh/Kg，其中 21 个型号车辆超过 160Wh/kg，占比高达 50%。从单车带电量来看，9 月上市的纯电动乘用车算术平均带电量为 51.62KWh，较 8 月均值（44.66KWh）提升 15.6%，其中 500 公里续航的车型最低带电量 58.8KWh，体现了高能量密度电池能耗优势。高电量/高续航/高价格车型的供给较多，也体现了行业发展趋势向高级别、品质化的方向发展。
- **从补贴政策 and 双积分角度看，纯电车型顶格补贴和最高 NEV 积分的比例提升。**纯电动乘用车中，2.5 万元档中，11 个型号可以获得最高的 2.75 万元补贴；8 个型号获得 2.5 万元补贴；5 个型号获得 2.475 万元补贴；8 个型号获得 2.25 万元补贴。1.8 万元档中，2 个型号获得 1.8 万元补贴；5 个型号获得 1.62 万元补贴，3 个型号获得 1.3 万元补贴。上述低于 1.8/2.5 万元补贴主要受能量密度权重系数拖累所致。NEV 积分方面，纯电动车型中有 30 款获得最高积分 6 分，占比高达 67%；5 分以上的车型比例高达 84%。单车补贴和积分情况较 8 月份车型均大幅提升。

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。从 9 月份上市新车来看，定价、续航和级别持续升级，同时配置率较以往有所降低，符合车企对新能源研发的正常调整思路。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。

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 10 月 14 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

luxixin@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

相关报告

新能源乘用车新车上市专题报告 ——后补 2019-09-28
贴时代车型调整明显(2019.08):

目 录

9 月上市新能源乘用车点评	4
9 月上市新能源乘用车关键信息汇总	8
10 月上市新车预披露	11
投资建议	11
风险提示	12
附录：9 月重点车型介绍	12
比亚迪 e2	12
江淮大众思皓 E20X	12
北汽新能源 EU5	12
东风悦达起亚 K3 PHEV	13

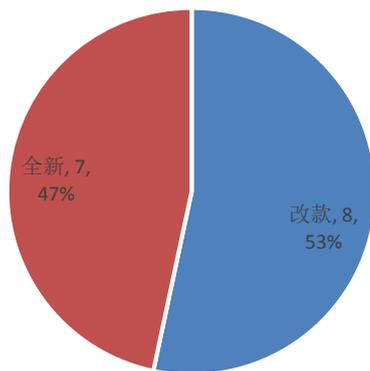
图表目录

图 1: 9 月上市新能源乘用车全新和改款车型数量及占比	4
图 2: 9 月上市新能源乘用车轿车/SUV 数量及占比	4
图 3: 9 月上市新能源乘用车纯电/插电数量及占比	5
图 4: 9 月上市新能源乘用车各级别车型数量及比例	5
图 5: 9 月上市新能源乘用车补贴后售价区间分布	5
图 6: 9 月上市新车中不同续航区间数量及占比	6
图 7: 9 月上市新车中配套电池能量密度情况	6
图 8: 9 月新上市纯电动车型能耗优化比例分布	7
图 9: 9 月上市新车单车补贴金额情况统计	7
图 10: 9 月上市纯电动新能源乘用车单车积分情况	8
图 11: 北汽新能源 EU5 升级车型	13
图 12: 北汽新能源 EU 系列销量情况 (单位: 辆)	13
表 1: 9 月上市新能源乘用车信息汇总	4
表 2: 9 月上市纯电动乘用车关键信息汇总表	8
表 3: 2019 年 10 月预计上市新能源汽车汇总	11

9 月上市新能源乘用车点评

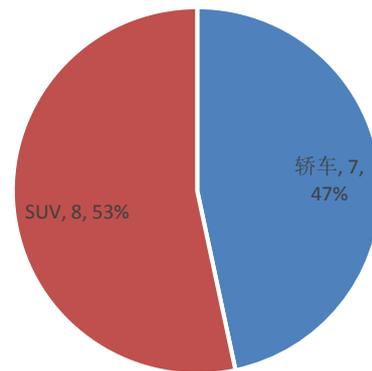
2019 年 9 月，共有 13 家车企的 15 款新能源乘用车上市，环比 8 月上市数量基本持平，其中 SUV 的款数反超轿车，达到 8 款，以小型 SUV 为主。9 月上市的新车合计总车型数量为 45 个型号，也与 8 月持平。比亚迪和北汽新能源领跑新能源新车上市榜，分别推出 2 款车型。其中比亚迪推出全新 A 级纯电两厢车 e2 和改款唐 DM 双擎四驱；北汽新能源推出全新中型纯电轿车 EU7 和改款 EU5。这 15 款车型中，思皓 E20X、雷诺 e 诺、广汽丰田 iA5、东风启辰 D60EV、比亚迪 e2、北汽新能源 EU7、捷途 X70s EV 和起亚 K3 PHEV 共 8 款属于新研发车型，较 8 月全新车型增加两款，其余车型均基于原有车型升级而来。

图 1：9 月上市新能源乘用车全新和改款车数量及占比



数据来源：汽车之家、东方证券研究所

图 2：9 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

从整体配置和定价上看，新车续航能力较 8 月有明显提升，价格区间整体上移明显。主要表现在 500 公里续航的车型和 10 万+以上定价的车型占比明显提升。但车型配置相比老款均有一定的缩减，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 1：9 月上市新能源乘用车信息汇总

车企	车型名称	动力类型	带电量/KWh	纯电续航	售价范围/万元	补贴/万元	NEV 积分
江淮大众	思皓 E20X	纯电	49.5	402	12.8/13.8	2.25	5
广汽集团	祺智 EV	纯电	54.75	410	12.98/13.98	2.5	6
云度	π1 Pro	纯电	49.8	430	10.68/11.38	2.5	6
合众	哪吒 N01	纯电	35/43.17	301/351	6.99-13.98	1.62	4.41/5
雷诺	e 诺	纯电	26.8	271	6.18- 7.18	1.3	4.05
广汽丰田	iA5	纯电	58.8	510	16.98- 19.28	2.75	6
北汽新能源	EU5	纯电	53.66/60.2	416/501	13.19-17.09	2.48/2.75	6
北汽新能源	EU7	纯电	60.2	451	15.99-17.59	2.25	6
东风风神	E70	纯电	50.8/61.3	401/508	15.58-17.98	2.48/2.75	6

东风启辰	D60EV	纯电	58	481	13.78-15.38	2.75	6
欧拉	iQ	纯电	54.35	421	12.48	2.5	6
比亚迪	e2	纯电	35.2/47.3	305/405	8.98-11.98	1.8/2.5	5.35/6
奇瑞捷途	X70S EV	纯电	56	401	17.79-19.99	2.25	6
比亚迪	唐 DM	插电混动	19.56	80	22.99	1	1.6
起亚	K3 PHEV	插电混动	12.9	60km	15.78/16.68	1	1.6

数据来源：工信部，汽车之家，东方证券研究所

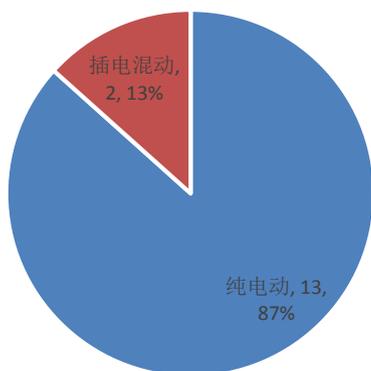
从车型基本信息来看，纯电动仍是主力，新车级别持续升级，A级&B级多点开花，10+售价占比高达80%。

从动力类型看，纯电动乘用车13款（共计42个型号），占比87%；插电混动乘用车2款（共计3个型号），占比13%。插电车型供给呈现下滑趋势，不过随着合资车企电动车研发提速，插电车型的数量将逐渐恢复。

从车辆类型和级别看，新能源轿车7款（共计26个型号），占比47%；新能源SUV车型8款（共计19个型号），占比53%，SUV车型供给较8月有所增加。从车辆级别来看，9月A00车出现空档；而A0车明显增多，达到5款，占比33%；A级车7款，占比47%；B级车3款，占比20%。A级及以上车型的比例进一步提升至67%。

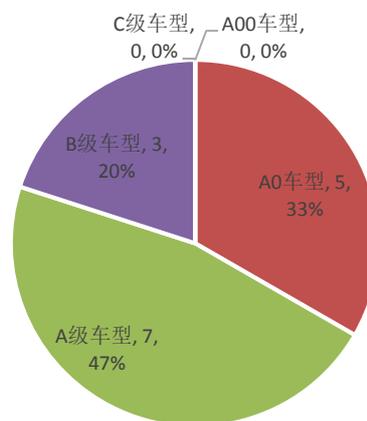
从售价区间分布来看，新能源乘用车价格整体上移，10万元以下车型占比仅20%；10-15万和15-20万区间的车型数量明显增多，分别达到15和20个型号，占比分别为33%和45%；而20万+的车型有所减少，这是因为9月份合资车企没有推出主流车型。整体来看，自主车企新上市车型的价格区间明显向15-20万区间迁移，而10万+型号占比达到80%，远超8月份的67%。

图3：9月上市新能源乘用车纯电/插电数量及占比



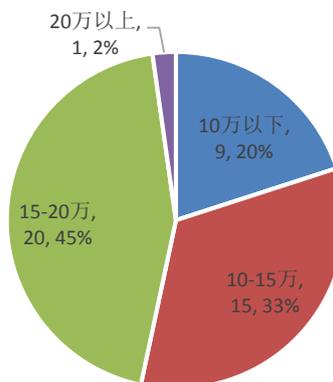
数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图4：9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5：9月上市新能源乘用车补贴后售价区间分布



数据来源：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维持，表明了电动车品质升级方向不变。

从续航水平来看，42个纯电动乘用车型号中，8个型号综合工况续航超过500公里，占比19%，涉及到广汽丰田iA5、北汽新能源EU5和东风风神E70三款车型；24个型号综合工况续航在400-500公里之间，占比高达57%，其中东风启辰D60EV续航481公里，接近500公里；7个型号车型续航在300-400公里之间，占比17%；300公里以下续航仅3个型号，对应一款车型，占比7%。本月新上市车型的续航水平较8月有大幅提升。

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21个型号车辆，占比达到了50%，较8月的26%提升一倍。最高能量密度为东风启辰D60EV，达到了171Wh/Kg，综合续航达到481公里。

新车型在能耗方面的控制渐入佳境，所有车型的百公里能耗值均优于基准值10%以上。其中，能耗值优于基准值10%-20%之间的车型仅3款，占比7%，补贴系数为0.8倍；优于基准值20%-35%之间的车型高达23款，占比55%，补贴系数为1倍；优于基准值35%以上的车型高达16款，占比38%，补贴系数为1.1倍。93%以上的车型可以获得1倍的能耗补贴系数。

图6：9月上市新车中不同续航区间数量及占比

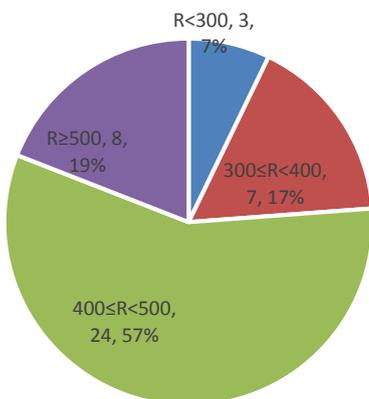
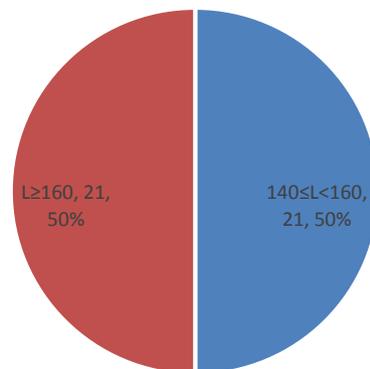


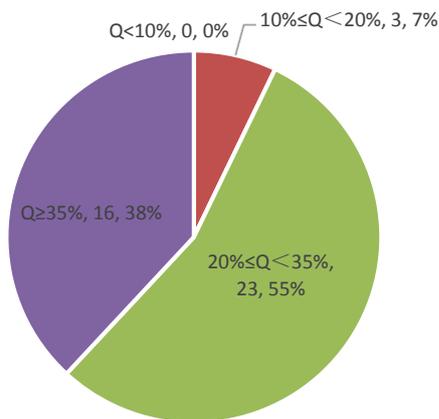
图7：9月上市新车中配套电池能量密度情况



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

图 8：9 月新上市纯电动车型能耗优化比例分布



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

从单车带电量来看，9 月上市的纯电动乘用车算术平均带电量为 50.62KWh，较 8 月的均值 44.66 KWh 提升了 15.6%，主要系 9 月没有低带电量的 A00 车型上市所致。其中 500 公里续航的车型带电量最低做到了 58.8KWh，综合能耗非常优异。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。

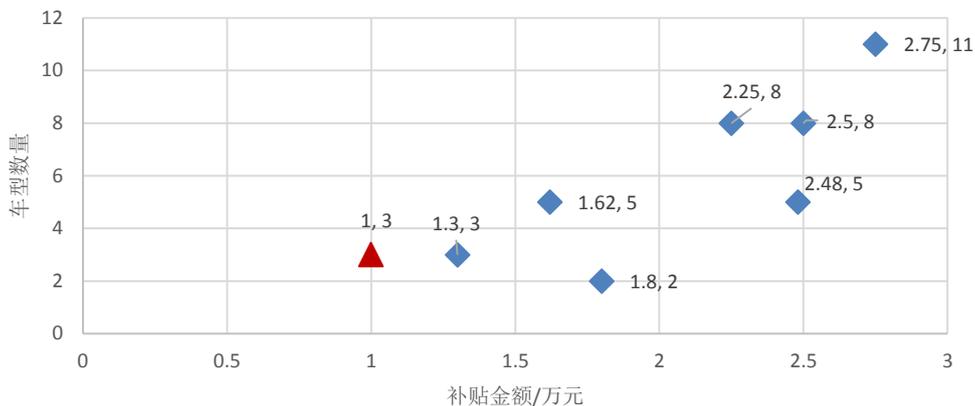
从补贴政策角度看，尽管 19 年补贴力度较去年同期下降 70%，新车型依然可以拿到当前补贴基准的较高水平。

比亚迪唐 DM 和起亚 K3 PHEV 这 2 款插电混动车型均可获得 1 万元补贴；

纯电动乘用车中，所有车型均可获得不同程度的单车补贴。其中 11 个型号的车可以获得最高的 2.75 万元补贴，包括广汽丰田 iA5、北汽新能源 EU5、东风风神 E70 和东风启辰 D60EV 这 4 款车型，它们在补贴系数方面可以拿到 1 倍的能量密度补贴系数和 1.1 倍的能耗优化补贴系数以及 2.5 万元的基准补贴。8 个型号的车获得 2.5 万元补贴，包括祺智 EV、云度 π 1 Pro、欧拉 iQ 和比亚迪 e2 共 4 款车型；5 个型号的车获得 2.48 万元补贴，涉及北汽 EU5 和东风风神 E70 两款车型；8 个型号的车获得 2.25 万元补贴，包括思皓 E20X、捷途 X70S EV 和北汽 EU7 共 3 款车型；2 个型号车获得 1.8 万元补贴；5 个型号的车获得 1.62 万元补贴，此外还有 3 个型号的车获得 1.3 万元补贴，主要是受能耗优化系数的影响。

从补贴金额分布来看，2.5 万元补贴基准档里，能获得超基准补贴的比例高达 34%；获得 2.5 万+补贴的车型占比高达 59%。而在 1.8 万元补贴基准档里，没有车型可以获得超越基准的补贴，这是因为在 400 公里以下续航区间里，能耗优化比例难以做到 35%以上。

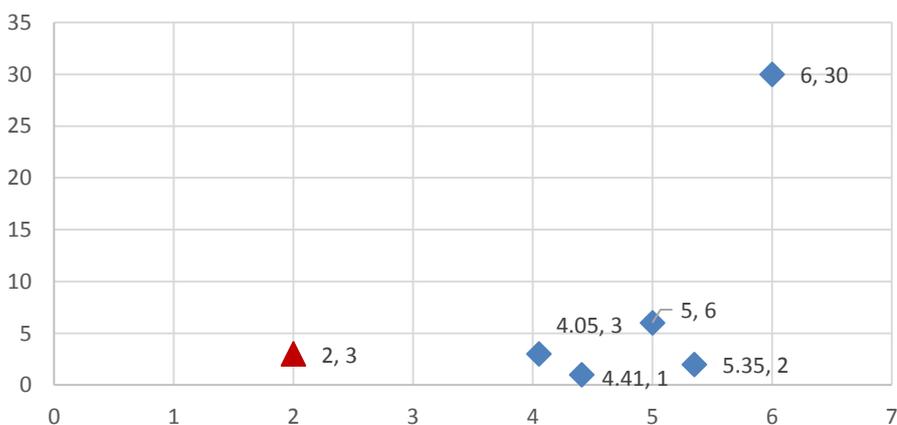
图 9：9 月上市新车单车补贴金额情况统计



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，获得高额积分的车型比例明显增加，双积分计算公式调整迫在眉睫。9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 4.05 分，最高积分为 6；其中有 30 个型号额车型获得最高的 6 个 NEV 积分，占比达到 67%；5 分以上的车型数量高达 38 个，占比 84%。此外，还有 4 款车型的积分是 4.05 和 4.41，插电车型的积分为 2 分。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 10：9 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

9 月上市新能源乘用车关键信息汇总

表 2：9 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 (K Wh)	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)	综合 积分
江 淮 大 众 思 皓 E20X	2020 款 心 声版	12.8	1480	402	49.5	140.5	15	21.56%	2.5	0.9	1	2.250	5.00
	2020 款 不 凡版	13.8	1480	402	49.5	140.5	15	21.56%	2.5	0.9	1	2.250	5.00
祺 智 EV	2020 款 畅 行版	12.98	1648	410	54.75	160	14.7	32.08%	2.5	1	1	2.500	6.00
	2020 款 睿 行版	13.98	1648	410	54.75	160	14.7	32.08%	2.5	1	1	2.500	6.00
云 度 π1	2020 款 Pro 远行版 乐派型	10.68	1380	430	49.8	161	12.8	34.02%	2.5	1	1	2.500	6.00
	2020 款 Pro 远行版 智派型	11.38	1380	430	49.8	161	12.8	34.02%	2.5	1	1	2.500	6.00
哪 吒 N01	2020 款 380t 行业 定制版	13.98	1181	301	35	141	12	25.04%	1.8	0.9	1	1.620	4.41
	2020 款长 续航 430v	6.99	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.620	5.00
	2020 款 430v 变形 金刚特装	7.29	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.620	5.00
	2020 款 430e 变形 金刚特装	7.69	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.620	5.00
	2020 款 430i 变形 金刚特装	7.99	1216	351	43.17	140	12.3	25.06%	1.8	0.9	1	1.620	5.00
雷 诺 e 诺	2019 款 e 趣型	6.18	921	271	26.8	148.5	10.8	11.62%	1.8	0.9	0.8	1.296	4.05
	2019 款 e 尚型	6.68	921	271	26.8	148.5	10.8	11.62%	1.8	0.9	0.8	1.296	4.05
	2019 款 e 智型	7.18	921	271	26.8	148.5	10.8	11.62%	1.8	0.9	0.8	1.296	4.05
广 汽 田 iA5	2019 款 领 先版	16.98	1625	510	58.8	170	13.1	47.42%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2019 款 豪 华版	18.28	1625	510	58.8	170	13.1	47.42%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2019 款 尊 贵版	19.28	1625	510	58.8	170	13.1	47.42%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
北 汽 新 源 EU5	2019 款 R500 智风 版	13.19	1640	416	53.66	160.17	13.3	50.09%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2019 款 R500 智尚 版	13.79	1640	416	53.66	160.17	13.3	50.09%	2.5	1	1.1	2.750	6.00

	2019款 R600 智潮版	15.79	1680	501	60.2	144.44	13.42	45.75%	2.5	0.9	1.1	2.475	6.00
	2019款 R600 智尚版	17.09	1680	501	60.2	144.44	13.42	45.75%	2.5	0.9	1.1	2.475	6.00
东风神E70	2020款 500 超享版	15.58	1550	401	50.8	153	13.8	37.61%	2.5	0.9	1.1	2.475	6.00
	2020款 500 超悦版	16.38	1550	401	50.8	153	13.8	37.61%	2.5	0.9	1.1	2.475	6.00
	2020款 500 超睿版	16.98	1550	401	50.8	153	13.8	37.61%	2.5	0.9	1.1	2.475	6.00
	2020款 600 超享版	16.58	1555	508	61.3	170	12.8	48.78%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2020款 600 超悦版	17.38	1555	508	61.3	170	12.8	48.78%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2020款 600 超睿版	17.98	1555	508	61.3	170	12.8	48.78%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
东风启辰D60E	2019款 高续航舒适版	13.78	1520	481	58	171	12.89	44.81%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2019款 高续航智享版	14.68	1520	481	58	171	12.89	44.81%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
	2019款 高续航尊享版	15.38	1520	481	58	171	12.89	44.81%	2.5	1	1.1	2.750	6.00
欧拉iQ	2019款 智尊型	12.48	1460	421	54.35	167	13.8	30.57%	2.5	1	1	2.500	6.00
比亚迪e2	2019款标准续航版悦·标准型	8.98	1260	305	35.2	160	12.20	29.98%	1.8	1	1	1.800	5.35
	2019款标准续航版智·舒适型	9.98	1260	305	35.2	160	12.20	29.98%	1.8	1	1	1.800	5.35
	2019款高续航版耀·豪华型	10.98	1325	405	47.3	160	12.80	29.38%	2.50	1	1	2.500	6.00
	2019款高续航版创·尊贵型	11.98	1325	405	47.3	160	12.80	29.38%	2.50	1	1	2.500	6.00
	2019款出行版	11.98	1325	405	47.3	160	12.80	29.38%	2.50	1	1	2.500	6.00
北汽新能源EU7	2019款逸风版	15.99	1725	451	60.22	144.4	14.8	33.53%	2.5	0.9	1	2.250	6.00
	2019款逸尚版	16.59	1725	451	60.22	144.4	14.8	33.53%	2.5	0.9	1	2.250	6.00
	2019款逸潮版	17.59	1725	451	60.22	144.4	14.8	33.53%	2.5	0.9	1	2.250	6.00
捷途X70S EV	2019款 E动版	17.79	1765	401	56	140.1	14.9	33.84%	2.5	0.9	1	2.250	6.00
	2019款 E劲版	18.89	1770	401	56	140.1	14.9	33.99%	2.5	0.9	1	2.250	6.00
	2019款 E智版	19.99	1770	401	56	140.1	14.9	33.99%	2.5	0.9	1	2.250	6.00

唐 DM 双 擎 四驱	2020 款双 擎四驱尊贵 型	22.99	2250	80	19.6						1	2.00
起 亚 K3 PHEV	2019 款 1.6L 自动 舒适版	15.78	1545	80	12.9		11.5				1	2.00
	2019 款 1.6L 自动 智享互联版	16.68	1545	80	12.9		11.5				1	2.00

数据来源：工信部，汽车之家，东方证券研究所

10 月上市新车预披露

根据公开信息，目前 10 月预计将有 13 款新车型上市，其中 7 款为全新车型，6 款为升级车型，纯电动车型 8 款，插电混动车型 5 款，热门车型为广汽新能源中型纯电 SUV Aion LX，我们后续将持续跟踪。

表 3：2019 年 10 月预计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	秦 EV	10 月	纯电
比亚迪	宋 Max EV	10 月	纯电
广汽新能源	Aion LX	10 月	纯电
北京现代	昂希诺 EV	10 月	纯电
东风启辰	e30	10 月	纯电
荣威	eRX5 Max	10 月	插电混动
WEY	VV7 PHEV	10 月	插电混动
宝马	530Le	10 月 11 日	插电混动
宝马	X1 xDrive30Le	10 月 11 日	插电混动
比亚迪	e3	10 月 17 日	纯电
林肯	飞行家 PHEV	10 月	插电混动
别克	VELITE 6	10 月 12 日	纯电
广汽本田	理念 VE-1	10 月 21 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 月以来连续出现同比和环比下滑的迹象。9 月新能源乘用车批发销量仅 6.5 万辆，同比下滑 34%，环比下滑 8%。2019 年度补贴退坡叠加传统燃油车限购松绑对新能源汽车消费起到明显的抑制作用。车企虽然坚持不涨价，但原有的优惠幅度取消了，而且新款车型为了应对补贴下滑，进行了一定的减配，导致整体的性价比比较退补前大幅减弱。从 9 月份上市新车来看，整体定价区间上移的程度与车型升级幅度相匹配，价格提升明显，同时汽车的配置率较退补前有所降低。而续航的提升最为明显，这也是车企对新车型研发思路的正常

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。

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：9月重点车型介绍

比亚迪 e2

比亚迪 e2 定位于纯电动紧凑型两厢车，本次上市 4 款车型，包含标准续航版本的悦·标准型、智·舒适型以及高续航版本的耀·豪华型、创·尊贵型，官方指导价 8.98 万-11.98 万元。

动力方面，比亚迪 e2 搭载一台最大功率 70kw、最大扭矩 180N·m 的永磁同步电机与两个版本的三元锂电池组，其中 35.2kWh 车型 NEDC 综合续航里程为 305km，47.3kWh 车型的 NEDC 综合续航里程为 405km。比亚迪 e20-50km/h 加速时间为 3.9s，0-100km/h 加速时间为 10.3s，百公里平均电耗为 10.9kwh，快充模式下 30 分钟可充至 30%-80%。

比亚迪 e2 在 9 月上市首月就获得了 2078 辆销量，预计后续将持续走高。

江淮大众思皓 E20X

江淮大众旗下首款车型思皓 E20X 上市共有心声版和不凡版两个版本，综合补贴后售价分别为 12.80 万元和 13.80 万元。该车定位 A0 级纯电动 SUV，长宽高分别为 4315mm、1750mm、1565mm，轴距 2490mm，除轴距缩短 10mm 外与原型车江淮 iEV7S 完全一致，外观上与江淮 iEV7S 同样差别不大。细节上，思皓 E20X 前脸采用了封闭式格栅设计，尾灯采用了贯穿式造型，高配车型前后卡钳都采用红色配色。

动力方面，该车型搭载一台最大功率 92kW 的永磁同步电机，峰值扭矩为 270N·m；动力电池容量为 49.5kWh，电芯采用天津力神 21700 圆柱电芯，工信部续航里程 402km。

北汽新能源 EU5

2019 年成都车展上，北汽新能源 EU5 高续航版车型 EU5 R500 和 R600 正式上市，各自均推出了两款车型，其中 R500 车型补贴后的售价为 13.29-13.89 万元；R600 补贴后的售价为 15.89-17.19 万元。

本次升级后，EU5 R600 的 NEDC 综合工况续航从 460km 升级至 501km，百公里能耗降至 13.3kWh 以内。北汽新能源 EU5 R600 还配备了电池温控技术，能够全时监控并调整电池、电芯和冷却液温度，能够全时监控并调校电池、电芯和冷却液温度，电量从 10%快充至 90%仅需 65 分钟。除此之外，北汽新能源 EU5 R600 搭载智能仿生温控系统 IBTC，能够全时监控并调整电池、电芯和冷却液温度，高温天气可将电池温度控制在 45℃以内。

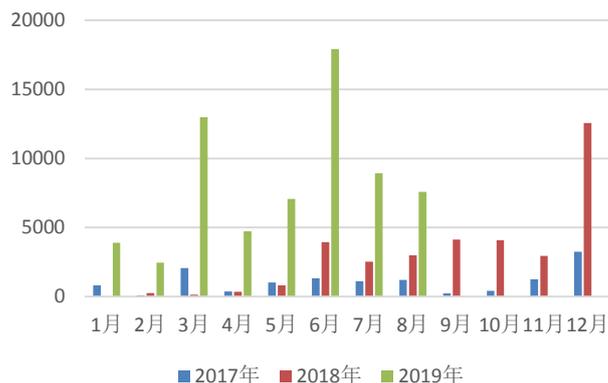
2019 年以来，北汽 EU 系列成为公司销量的主力车型，1-8 月累计销量达到 6.56 万辆，同比增长 494%。新款车型上市后，其优惠的价格和高续航将体现出强大的竞争力，预计将获得更好的销量。

图 11：北汽新能源 EU5 升级车型



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 12：北汽新能源 EU 系列销量情况（单位：辆）



数据来源：乘联会，第一电动网，东方证券研究所

东风悦达起亚 K3 PHEV

东风悦达起亚旗下全新插电混动车型 K3 PHEV 基于起亚 K3 打造，外观内饰都延续了燃油版全新一代 K3 的造型设计，只是在车身外观新增蓝色新能源专属标志与轮毂造型。

动力方面，K3 PHEV 搭载了起亚 TMED 混合动力系统，由一台最大功率 77 kW，峰值扭矩 147 N·m 的 Kappa 1.6L GDi 发动机与最大功率为 45kW，峰值扭矩为 170 N·m 的永磁同步电动机组成，配备一块容量为 12.9 kWh 的电池组，NEDC 工况续航里程（纯电）为 80 km，综合续航里程为 1080km。

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

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

