电气设备行业销量点评

9月销量点评：新能源汽车向上趋势持续，爆款车型表现亮眼

增持（维持）

2020年10月14日

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn
证券分析师 阮巧燕
执业证号：S0600517120002
021-60199793
ruanqy@dwzq.com.cn

投资要点

- **中汽协数据，9月新能源汽车销量13.8万辆，同环比68%/26%，向上趋势持续，符合预期。**9月新能源汽车销量为13.8万辆，同比增长68%，环比增长26%，9月新能源汽车产量为13.6万辆，同比增长48.0%，环比增长28.9%。9月新能源乘用车销量为12.5万辆，同比增长67%，环比增长26.2%；新能源乘用车产量为12.4万辆，同比增长49%，环比增长28.0%。9月新能源商用车销量为1.3万辆，同比增长74.2%，环比增长37.3%；新能源商用车产量为1.2万辆，同比增长39.2%，环比增长39.5%。**20Q3新能源汽车累计销售34.5万辆，同比+41%，环比+44%；**20Q3累计生产34.2万辆，同比+32%，环比+29%，Q3拐点明确。**2020年1-9月新能源汽车累计销售73.4万辆，同比下降17.7%，**其中新能源乘用车累计销量66.3万辆，同比减少18.4%，新能源商用车累计销售7.1万辆，同比减少11.2%，2020年1-9月新能源汽车累计生产73.8万辆，同比下降18.7%，其中新能源乘用车累计生产66.7万辆，同比减少19.4%，新能源商用车累计生产7.1万辆，同比减少11.8%。

- **乘联会数据，9月新能源乘用车销量12.47万辆，同环比高增92%/24%。**纯电动车销量10.18万辆，占比82%，**其中A00级得益于上通五菱宏光MINI的大卖，销量为3.25万辆，同比增长140%，环比增长30%，占比32%；**A0级销量1.5万辆，同比增长145%，环比增长39%，占比15%；A级销量3.35万辆，同比增长20%，占比33%，环比增长22%，占比33%，**B级销量延续大增态势，销1.9万辆，同比+697%，1-9月累计占比22%。**插电式销量2.29万辆，同比增加53%，环比增加30%，占比18%。**1-9月电动乘用车累计销售63.4万辆，**同比下降18%，其中纯电动50.9万辆，同比下降17%，插电式混动12.5万辆，同比下降24%。Q3新能源乘用车累计销售30.6万辆，同比+51%，环比+42%，其中纯电25万辆，同比+59%，环比+49%，主要受益于宏光MiNI、比亚迪汉EV、造车新势力等纯电爆款车型爆发。

- **投资建议：**电动车9月中汽协13.8万辆，同环比+68%/+26%，电动车龙头Q3拐点确立，趋势持续向上。行业排产方面，9月龙头厂商排产环比增长10-20%，国内景气度恢复至去年高点，开始有紧缺涨价的环节，10月行业排产进一步提升10%左右，龙头基本满产。我们测算Q3全球产业链龙头排产同增50-80%，国内龙头排产同增30%+，Q4进一步向好。业绩方面，龙头公司单季度业绩恢复20-40%增长，部分公司增速超过50%，拐点确立。特斯拉、新造车势力销量持续高增，带动电动车TOC端市场爆发；欧洲政策强刺激，9月销量再创新高；国内销量、排产、业绩三重拐点确定，强烈看好电动化大趋势！继续强推：**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、当升科技、新宙邦、科达利、天赐材料、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达**等；核心零部件：**三花智控、宏发股份、汇川技术**等；布局优质上游资源：**华友钴业、关注赣锋锂业、天齐锂业**。

- **风险提示：**电动车销量不达预期，政策力度不达预期，降价幅度超预期。

行业走势



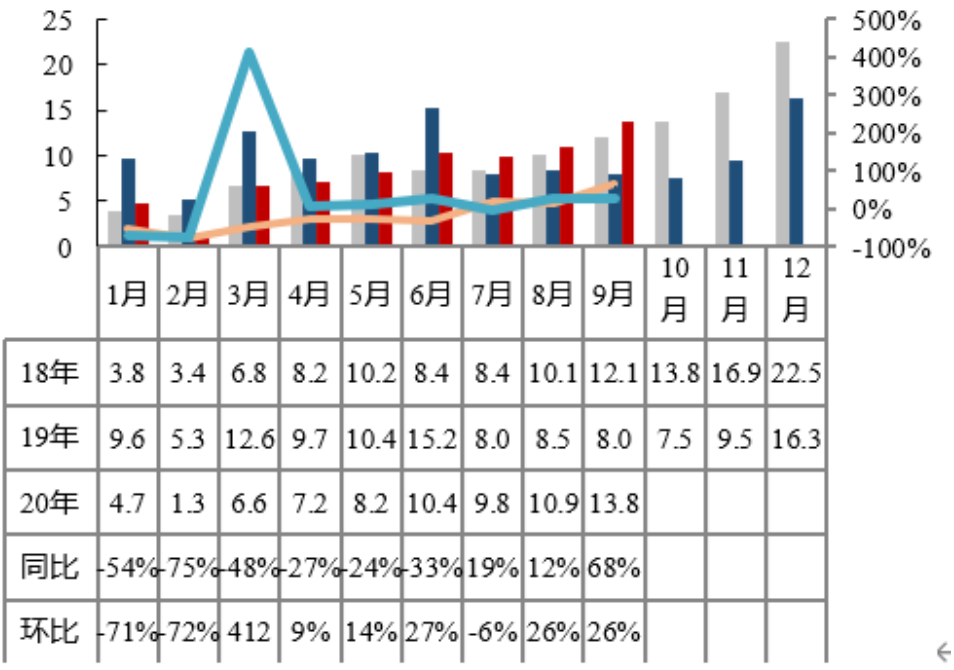
相关研究

1、《电气设备新能源行业周报：碳排放目标上修、高景气三季报高增，光伏电动车利好不断》2020-10-11
2、《电气设备行业深度报告：六氟及电解液专题：周期底部反转，强推龙头》2020-10-11
3、《电气设备行业点评：电动车全面开花，多重利好叠加，布局正当时》2020-10-08

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中汽协数据，9 月新能源汽车销量 13.8 万辆，同环比 68%/26%，向上趋势持续，符合预期。9 月新能源汽车销量为 13.8 万辆，同比增长 68%，环比增长 26%，9 月新能源汽车产量为 13.6 万辆，同比增长 48.0%，环比增长 28.9%。9 月新能源乘用车销量为 12.5 万辆，同比增长 67%，环比增长 26.2%；新能源乘用车产量为 12.4 万辆，同比增长 49%，环比增长 28.0%。9 月新能源商用车销量为 1.3 万辆，同比增长 74.2%，环比增长 37.3%；新能源商用车产量为 1.2 万辆，同比增长 39.2%，环比增长 39.5%。**20Q3 新能源汽车累计销售 34.5 万辆，同比+41%，环比+44%；**20Q3 累计生产 34.2 万辆，同比+32%，环比+29%，Q3 拐点明确。**2020 年 1-9 月新能源汽车累计销售 73.4 万辆，同比下降 17.7%，**其中新能源乘用车累计销量 66.3 万辆，同比减少 18.4%，新能源商用车累计销售 7.1 万辆，同比减少 11.2%，2020 年 1-9 月新能源汽车累计生产 73.8 万辆，同比下降 18.7%，其中新能源乘用车累计生产 66.7 万辆，同比减少 19.4%，新能源商用车累计生产 7.1 万辆，同比减少 11.8%。

图 1：中汽协新能源汽车销量数据（万辆）

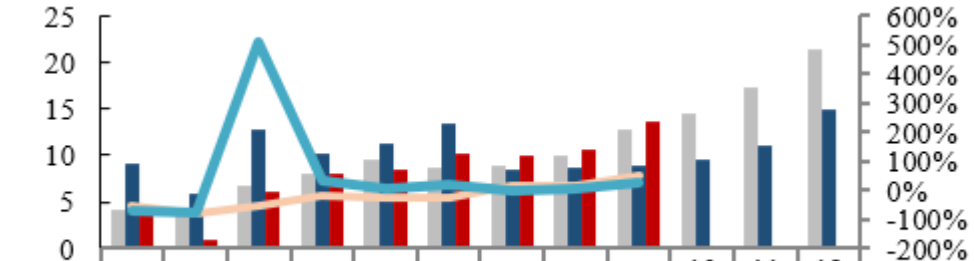


	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
18年	3.8	3.4	6.8	8.2	10.2	8.4	8.4	10.1	12.1	13.8	16.9	22.5
19年	9.6	5.3	12.6	9.7	10.4	15.2	8.0	8.5	8.0	7.5	9.5	16.3
20年	4.7	1.3	6.6	7.2	8.2	10.4	9.8	10.9	13.8			
同比	-54%	-75%	-48%	-27%	-24%	-33%	19%	12%	68%			
环比	-71%	-72%	412	9%	14%	27%	-6%	26%	26%			

数据来源：中汽协、东吴证券研究所

图 2：中汽协新能源汽车生产数据（万辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
18年	4.1	3.9	6.8	8.1	9.6	8.6	9.0	9.9	12.7	14.6	17.3	21.4
19年	9.1	5.9	12.8	10.2	11.2	13.4	8.4	8.7	8.9	9.5	11.0	14.9
20年	4.4	1.0	6.1	8.0	8.4	10.2	10.0	10.6	13.6			
同比	-52%	-83%	-53%	-22%	-26%	-25%	16%	18%	48%			
环比	-71%	-77%	513	31%	5%	21%	-2%	6%	29%			

数据来源：中汽协、东吴证券研究所

图 3：中汽协产销数据——分车型（单位：辆）

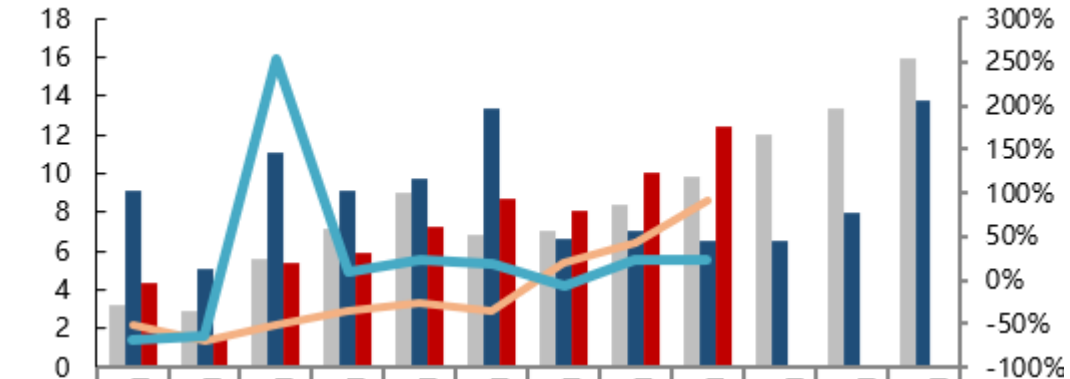
月/季度统计		2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09
销量	所有车型总计	80,000	75,000	95,000	163,000	46,797	12,908	65,634	72,000	82,000	104,000	98,000	109,000	138,000
	环比	-6.5%	-5.9%	27.1%	71.4%	-71.3%	-72.40%	408.47%	9.70%	12.2%	26.8%	-5.5%	11.7%	26.2%
	同比	-34.2%	-45.6%	-43.7%	-27.4%	-54.4%	-75.20%	-47.91%	-26.50%	-23.5%	-33.1%	19.3%	25.8%	67.7%
	新能源乘用车	73,000	66,000	76,000	125,000	41,756	11,481	59,378	63,000	74,000	92,000	89,000	100,000	125,000
	同比	-32.0%	-45.0%	-45.2%	-24.5%	-54.5%	-76.1%	-49.7%	-30.4%	-24.4%	-34.3%	28.7%	23.1%	67.0%
	纯电动乘用车	56,000	50,000	63,000	105,000	29,269	9,291	47,149	43,000	57,000	72,000	70,000	80,000	100,000
	同比	-29.7%	-46.8%	-42.1%	-22.1%	-55.0%	-73.8%	-47.0%	-33.9%	-25.9%	-39.3%	38.1%	22.7%	70.2%
	混合动力乘用车	16,000	16,000	14,000	20,000	12,487	2,190	12,000	20,000	17,000	20,000	19,000	20,000	25,000
	同比	-38.8%	-38.8%	-56.1%	-35.0%	-37.6%	-82.6%	-48.0%	-21.3%	-19.1%	-7.3%	3.2%	24.5%	55.7%
	新能源商用车	7,000	9,000	19,000	38,000	5,041	1,427	6,000	9,000	8,000	12,000	9,000	9,000	13,000
	环比	30.7%	24.1%	111.4%	101.2%	-86.7%	-71.7%	323.0%	45.7%	-13.7%	52.4%	-20.7%	-0.3%	37.3%
	同比	-50.5%	-49.4%	-36.4%	-35.3%	-54.2%	-65.0%	-17.0%	23.0%	-13.7%	-22.3%	-30.1%	65.8%	74.2%
	纯电动商业车	7,000	9,000	18,000	35,000	4,608	1,389	6,000	8,000	7,000	11,000	9,000	9,000	12,000
	同比	-52.3%	-49.9%	-37.9%	-38.1%	-53.9%	-60.8%	-44.4%	21.3%	-18.2%	-23.0%	-30.4%	59.6%	82.7%
	混合动力商用车	226	72	676	1,000	262	38	300	400	700	900	300	300	100
	同比	-1.5%	-31.7%	101.1%	124.8%	-73.8%	-90.5%	-63.8%	43.0%	664.0%	38.5%	-20.3%	-	-58.1%
产量	所有车型总计	89,000	95,000	110,000	149,000	43,889	9,951	60,790	80,000	84,000	102,000	100,000	106,000	136,000
	同比	-29.9%	-35.4%	-36.9%	-30.3%	-51.8%	-82.9%	-52.5%	-22.10%	-25.8%	-25.0%	15.6%	17.7%	48.0%
	新能源乘用车	80,000	83,000	88,000	112,000	38,757	9,243	55,686	71,000	75,000	90,000	91,000	97,000	124,000
	同比	-27.5%	-34.5%	-37.7%	-32.6%	-52.7%	-83.1%	-54.0%	-25.9%	-26.3%	-26.9%	26.3%	14.9%	49.0%
	纯电动乘用车	65,000	67,000	75,000	95,000	26,012	7,634	45,203	49,000	55,000	67,000	71,000	73,000	95,000
	同比	-22.0%	-31.6%	-28.0%	-27.8%	-55.9%	-80.7%	-51.9%	-36.3%	-35.0%	-35.2%	32.9%	3.9%	39.5%
	混合动力乘用车	15,000	16,000	13,000	18,000	12,927	1,609	11,000	22,000	21,000	23,000	21,000	24,000	29,000
	同比	-44.5%	-44.3%	-64.6%	-50.4%	-41.2%	-89.4%	-54.6%	15.1%	13.8%	17.8%	8.0%	71.7%	92.2%
	新能源商用车	9,000	12,000	21,000	37,000	5,132	708	5,000	9,000	9,000	12,000	8,000	9,000	12,000
	同比	-46.2%	-41.0%	-33.5%	-22.1%	-43.0%	-81.1%	-44.1%	25.6%	-21.1%	-7.1%	-39.9%	61.5%	39.2%
	纯电动商业车	8,000	12,000	21,000	34,000	4,774	708	5,000	9,000	8,000	12,000	8,000	8,000	12,000
	同比	-47.7%	-41.4%	-34.9%	-25.2%	-40.3%	-79.2%	-42.1%	20.0%	-25.1%	-3.9%	-40.8%	56.8%	44.5%
	混合动力商用车	210	74	727	1,000	213	-	300	600	800	500	300	200	100
	同比	-8.4%	-49.7%	115.2%	166.1%	-78.7%	-100.0%	-68.4%	146.6%	437.1%	-8.1%	-5.0%	-	-58.3%

数据来源：中汽协、东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

乘联会数据，9 月新能源乘用车销量 12.47 万辆，同环比高增 92%/24%。纯电动车销量 10.18 万辆，占比 82%，**其中 A00 级得益于上通五菱宏光 MINI 的大卖，销量为 3.25 万辆，同比增长 140%，环比增长 30%，占比 32%；**A0 级销量 1.5 万辆，同比增长 145%，环比增长 39%，占比 15%；A 级销量 3.35 万辆，同比增长 20%，占比 33%，环比增长 22%，占比 33%，**B 级销量延续大增态势，销 1.9 万辆，同比+697%，1-9 月累计占比 22%。**插电式销量 2.29 万辆，同比增加 53%，环比增加 30%，占比 18%。**1-9 月电动乘用车累计销售 63.4 万辆，**同比下降 18%，其中纯电动 50.9 万辆，同比下降 17%，插电式混动 12.5 万辆，同比下降 24%。Q3 新能源乘用车累计销售 30.6 万辆，同比+51%，环比+42%，其中纯电 25 万辆，同比+59%，环比+49%，主要受益于宏光 MiNI、比亚迪汉 EV、造车新势力等纯电爆款车型爆发。

图 4：乘联会销量数据（万辆）



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
18年	3.18	2.91	5.55	7.12	9.02	6.86	7.06	8.41	9.86	11.98	13.37	15.98
19年	9.12	5.08	11.10	9.16	9.69	13.35	6.68	7.08	6.50	6.56	8.00	13.74
20年	4.33	1.53	5.40	5.88	7.27	8.70	8.07	10.05	12.47			
同比	-53%	-70%	-51%	-36%	-25%	-35%	21%	42%	92%			
环比	-68%	-65%	253%	9%	24%	20%	-6%	24%	24%			

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

图 5：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

时间		201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009
纯电动乘用车合计	CAR	33,079	33,045	48,395	99,715	24,463	10,466	33,822	31,059	41,940	51,393	45,648	63,246	79,673
	MPV	53	78	117	630	104	33	92	95	264	690	435	883	563
	SUV	17,126	17,893	19,165	23,040	8,908	2,927	11,777	11,163	14,342	16,205	18,037	18,782	21,601
	A00级	**13,560**	**12,701**	**18,234**	**33,520**	**6,200**	**1,293**	**6,948**	**7,971**	**12,231**	**14,717**	**9,767**	**24,963**	**32,545**
	当月同比	-52%	-75%	-64%	-28%	-73%	-89%	-70%	-54%	-31%	-47%	-38%	40%	140%
	当月占比	27%	25%	27%	27%	19%	10%	15%	19%	22%	22%	15%	30%	32%
	A00累计	167,777	180,478	198,712	232,232	6,200	7,493	14,441	22,412	34,643	49,360	59,127	84,090	116,635
	累计占比	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**19%**	**16%**	**16%**	**17%**	**18%**	**19%**	**18%**	**21%**	**23%**
	A0级	**6,116**	**8,816**	**7,835**	**9,833**	**3,684**	**1,055**	**4,474**	**4,340**	**6,888**	**8,466**	**7,131**	**10,761**	**14,977**
	当月同比	-49%	-41%	-51%	-63%	-74%	-81%	-71%	-60%	-43%	-56%	-19%	61%	145%
	当月占比	12%	17%	12%	8%	11%	8%	10%	10%	12%	12%	11%	13%	15%
	A0累计	99,549	108,365	116,200	126,033	3,684	4,739	9,213	13,553	20,441	28,907	36,038	46,799	61,776
	累计占比	**16%**	**16%**	**16%**	**15%**	**11%**	**10%**	**10%**	**10%**	**11%**	**11%**	**11%**	**11%**	**12%**
	A级	**27,848**	**26,762**	**39,219**	**74,574**	**18,621**	**6,269**	**21,689**	**22,422**	**22,093**	**25,485**	**26,784**	**27,478**	**33,523**
	当月同比	-6%	-1%	17%	41%	-44%	-69%	-56%	-36%	-48%	-60%	16%	-5%	20%
	当月占比	55%	52%	58%	60%	56%	47%	47%	53%	39%	37%	41%	33%	33%
	A累计	323,504	350,266	389,485	464,059	18,621	24,890	46,579	69,001	91,094	116,579	143,363	170,841	204,364
	累计占比	**53%**	**53%**	**53%**	**54%**	**56%**	**53%**	**50%**	**51%**	**48%**	**45%**	**44%**	**42%**	**40%**
	B级	**2,393**	**2,548**	**2,212**	**4,737**	**4,770**	**4,748**	**12,499**	**7,321**	**14,547**	**18,248**	**14,791**	**18,004**	**19,077**
	当月同比	2136%	1891%	635%	358%	2039%	158167%	34619%	342%	398%	1093%	800%	523%	697%
	B累计	13,298	15,846	18,058	22,795	4,770	9,518	22,017	29,338	43,885	62,133	76,924	94,928	114,005
	累计占比	**2%**	**2%**	**2%**	**3%**	**14%**	**20%**	**24%**	**22%**	**23%**	**24%**	**24%**	**23%**	**22%**
	C级	**341**	**189**	**177**	**721**	**200**	**61**	**81**	**263**	**787**	**1,372**	**955**	**1,705**	**1,715**
	当月同比	-84%	-91%	-95%	-74%	-89%	-91%	-94%	-83%	-27%	215%	109%	217%	403%
	C累计	**8,216**	**8,405**	**8,582**	**9,303**	**200**	**261**	**342**	**605**	**1,392**	**2,764**	**3,719**	**5,424**	**7,139**
	累计占比	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%
纯电动乘用车合计		**50,258**	**51,016**	**67,677**	**123,385**	**33,475**	**13,426**	**45,691**	**42,317**	**56,546**	**68,288**	**64,755**	**82,911**	**101,837**
当月同比		-30%	-46%	-35%	-5%	-54%	-65%	-49%	-36%	-26%	-40%	30%	46%	103%
插电混动	A0	185	131	112	128	49	2	20	108	216	253	157	255	276
	A	7,749	8,380	6,101	7,357	3,813	759	2,290	6,285	5,751	8,197	6,547	5,865	6,629
	B	3,509	3,198	2,158	5,004	4,994	640	3,226	6,978	5,651	5,958	5,799	8,304	13,881
	C	3,533	3,021	3,046	2,432	1,060	496	2,568	3,080	3,095	3,328	3,419	3,081	2,090
插电混动乘用车合计		**14,976**	**14,730**	**11,417**	**14,921**	**9,916**	**1,897**	**8,104**	**16,451**	**14,713**	**17,736**	**15,972**	**17,564**	**22,876**
当月同比		-43%	-43%	-62%	-50%	-48%	-84%	-63%	-34%	-29%	-11%	-7%	24%	53%
新能源乘用车总计		**65,234**	**65,746**	**79,094**	**138,306**	**43,391**	**15,323**	**53,795**	**58,768**	**71,259**	**86,024**	**80,727**	**100,475**	**124,713**

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

分车企类型看，Q3 新势力及合资车企持续高增，自主品牌表现亮眼。9 月自主车企销 7.7 万辆，同比+58%，环比+26%，Q3 市占率 59%，环比+4pct，比亚迪、长城等自主品牌新车型表现亮眼；9 月新势力销 1.8 万辆，同比+136%，市占率 15%，新势力 Q3 单季交付均再创新高，Q3 新势力销 4.7 万辆，同比+149%，占比 15%；合资 9 月同环比大增+106%/+43%，Q3 销 4.6 万辆，同比+80%，占比提升 3pct 至 15%。特斯拉 9 月销 1.1 万辆，市占率 9%，20 年 Q3 累计销 3.4 万辆，占比 11%，环比-3pct。

图 6：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企类型	9月	同比	市占率	Q3	同比	市占率	Q2	同比	市占率	Q1	同比	市占率
自主	76812	58%	62%	179141	13%	59%	120490	-54%	55%	73793	-67%	63%
合资	18246	106%	15%	45904	80%	15%	24732	25%	11%	9360	-24%	8%
新势力	18326	136%	15%	46657	149%	15%	43155	10%	20%	16752	5%	14%
特斯拉	11329	-	9%	34154	-	11%	29684	-	14%	16680	-	14%
总计	**124713**	**91%**	**100%**	**305856**	**51%**	**-**	**218061**	**-32%**	**-**	**116585**	**-54%**	**-**

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

从车企角度来看，上通五菱、比亚迪新车型快速放量，特斯拉环比持平。市占率方面，本月上通五菱以 20%位居第一，比亚迪、特斯拉以 15%、9%的市占率紧随其后。**上通五菱受益于宏光 MINI 的上市，9 月销量 2.4 万辆，同比大增 356%，环比增加 33%，位居第一名，**20 年 1-9 月累计销量 5.9 万辆，占比 9%；**比亚迪** 9 月销量 1.9 万辆，同环比+46%/+34%，占比 15%，主要受益于汉快速放量，20 年 1-9 月累计销量 10.7 万辆，累计市占率 17%。**特斯拉中国** 9 月销量 1.1 万辆，环比持平，20 年 1-9 月累计销量 8.1 万辆，累计市占率为 13%。**广汽新能源** 9 月销量 7006 辆，同比增长 75%，环比增长 16%，9 月市占率环比持平为 6%。**长城汽车** 9 月销量 6619 辆，同/环比大幅增加 253%/38%。**新势力交付再创新高，蔚来汽车** 9 月销量 4708 辆，同比增加 90%，环比增加 19%，Q3 交付 1.2 万辆，再创新高，**理想汽车** 9 月销量 3504 辆，理想 ONE 成为最畅销新势力车型，环比增加 29%，Q3 交付 0.9 万辆，**小鹏汽车** 9 月销量 3478 辆，同比增加 59%，环比增加 33%，Q3 交付 0.8 万辆。

图 7：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009	本月同比	本月环比	20年1-9月	19年1-9月	20累计同比	19年累计	18年累计	19年同比	9月市占率	1-9月市占率
上通五菱	5,353	4,636	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	2,447	4,827	3,416	18,312	24,386	356%	33%	58,739	37,253	58%	60,050	25,888	132%	20%	9%
比亚迪	13,048	12,042	10,675	10,717	7,316	2,805	12,199	12,695	10,992	13,365	14,072	14,252	19,048	46%	34%	106,744	188,008	-43%	221,442	229,126	-3%	15%	17%
特斯拉中国				928	2,620	3,900	10,160	3,635	11,095	14,954	11,014	11,811	11,329		-4%	80,518	0		928			9%	13%
广汽新能源	4,010	4,540	6,263	9,457	3,003	1,619	3,503	4,006	4,100	4,200	5,009	6,061	7,006	75%	16%	38,507	22,162	74%	42,422	20,045	112%	6%	6%
上汽乘用车	3,737	4,522	4,940	12,028	5,158	1,111	3,881	2,319	3,018	5,326	4,026	3,346	6,746	81%	102%	34,931	54,401	-36%	75,891	96,989	-22%	5%	6%
长城汽车	1,877	1,774	2,252	2,653	1,300	256	1,147	1,765	2,333	2,635	3,064	4,794	6,619	253%	38%	23,913	32,830	-27%	39,509	8,632	358%	5%	4%
上汽大众	2,759	1,709	1,284	7,791	2,478	140	556	2,258	2,055	4,174	2,046	1,823	4,710	71%	158%	20,240	28,649	-29%	39,433	4,174	845%	4%	3%
蔚来汽车	2,478	2,019	1,500	3,170	1,598	707	1,533	3,155	3,436	3,740	3,533	3,965	4,708	90%	19%	26,375	14,257	85%	20,946	12,807	64%	4%	4%
奇瑞汽车	3,346	2,832	2,247	6,077	1,028	503	1,180	2,520	2,709	2,847	3,386	3,622	4,142	24%	14%	21,937	35,930	-39%	47,086	66,130	-29%	3%	3%
一汽大众	0	439	1,805	1,376	67	74	772	6,367	2,399	3,907	3,198	3,405	4,009		18%	24,198	577	4094%	4,197	2,632	59%	3%	4%
理想汽车							1,447	2,622	2,148	1,834	2,445	2,711	3,504		29%	16,711	0		0	0		3%	3%
小鹏汽车	2,185	505	1,016	1,485	0	0	789	1,008	1,146	1,123	2,276	2,619	3,478	59%	33%	12,439	13,602	-9%	16,608	371	4377%	3%	2%
东风日产	505	126	498	3,954	264	1	138	709	476	908	1,129	719	3,161	526%	340%	7,505	8,444	-11%	13,022	5,520	136%	3%	1%
吉利汽车	3,532	4,893	7,809	1,750	1,093	427	768	1,543	2,001	1,783	2,610	2,857	2,786	-21%	-2%	15,868	55,156	-71%	69,608	54,343	28%	2%	3%
北汽新能源	10,009	8,601	7,005	36,613	2,006	1,002	5,992	586	2,106	3,008	2,009	2,000	2,245	-78%	12%	20,954	98,899	-79%	151,118	156,147	-3%	2%	3%
威马汽车	1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1,503	2,028	2,036	2,057	2,107	39%	2%	13,886	10,916	27%	15,587	0		2%	2%
合众新能源	1,001	1,202	1,108	667	1,001	102	616	815	1,135	1,333	1,016	1,205	2,023	102%	68%	9,246	7,029	32%	10,006	0		2%	1%
上汽通用	49	350	400	1,005	159	76	423	1,414	3,621	881	1,670	911	1,899	3776%	108%	11,054	1,596	593%	3,351	7,972	-58%	2%	2%
华晨宝马	3,864	3,164	3,351	2,481	1,032	561	2,381	2,957	2,949	3,252	2,585	2,365	1,199	-69%	-49%	19,281	23,161	-17%	32,157	20,780	55%	1%	3%
四川汽车	0	373	1,141	1,873	1,000	20	0	174	97	1,075	905	804	992		23%	5,067	6	84350%	3,393	4,672	-27%	1%	1%
广汽丰田	250	478	1,378	1,954	1,722	0	508	1,076	1,390	1,036	1,278	1,004	989	296%	-1%	9,003	5,956	51%	9,766	999	878%	1%	1%
一汽丰田	621	362	526	1,133	928	59	382	731	683	893	808	376	776	25%	106%	5,636	6,937	-19%	8,958	0		1%	1%
云度汽车	222	239	200	192	108	101	18	25	50	100	211	465	686	209%	48%	1,764	1,935	-9%	2,566	7,343	-65%	1%	0%
长安汽车	490	1,111	2,131	2,391	1,003	0	1,410	723	2,334	1,098	1,052	2,452	667	36%	-73%	10,739	22,602	-52%	28,235	26,229	8%	1%	2%
北京奔驰	0	0	160	98	207	2	60	32	63	150	439	628	510		-19%	2,091	0		258	0		0%	0%
国机智骏				813	201	51	211	221	345	472	426	450	510		13%	2,887	0		813	0		0%	0%
沃尔沃亚太	214	367	200	197	397	59	127	346	309	335	346	457	488	128%	7%	2,864	530	440%	1,294	45	2776%	0%	0%
江淮汽车	352	1,480	1,136	500	316	51	374	733	473	376	474	521	473	34%	-9%	3,791	32,442	-88%	35,558	50,864	-30%	0%	1%
上汽大通	53	50	84	88	95	25	27	16	61	145	62	663	358	575%	-46%	1,452	209	595%	431	177	144%	0%	0%
东风本田		296	646	565	264	0	1	2	893	1,268	760	591	211		-64%	3,990	0		1,507	0		0%	1%
东风乘用车	331	1,121	2,552	1,826	155	2	35	59	395	403	506	23	200	-40%	770%	1,778	9,473	-81%	14,972	8,197	83%	0%	0%
北京现代	219	179	476	428	81	77	0	405	270	265	175	313	176	-20%	-44%	1,762	1,752	1%	2,835	830	242%	0%	0%
东风柳州	102	134	40	2,493	18	8	120	101	234	222	183	108	159	56%	47%	1,153	3,335	-65%	6,002	3,337	80%	0%	0%
江铃汽车	520	1,001	212	1,108	410	20	130	242	703	772	352	220	128	-75%	-42%	2,977	12,548	-76%	14,869	48,207	-69%	0%	0%
东风悦达起亚	139	121	254	200	343	2	42	14	75	168	598	126	68	-51%	-46%	1,436	2,470	-42%	3,045	5,211	-42%	0%	0%
东南汽车	42	34	47	30	-1	0	0	7	390	-373	14	27	29	-31%	7%	93	1,423	-93%	1,534	6,643	-77%	0%	0%

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

分车型看，宏光 MINI 突破 2 万辆，比亚迪汉 Q3 交付破万。9 月纯电动乘用车销量同比大增，其中**宏光 MINI**（A00 级）成为第一，售出 20150 辆（占比 19.79%）；**Model3**（B 级）为第二位，售出 11329 辆（占比 11.12%）；**欧拉黑猫**（A0 级）为第三位，售出 5141 辆（占比 5.05%）；**AION S**（A 级）售出 4548 辆（占比 4.47%）；**eQ 电动车**（A00 级）售出 3823 辆（占比 3.75%），分别占据第 4、5 名席位。插电乘用车销量同比提升中，**帕萨特**（B 级）9 月销量达 3555 辆成为第一，占比 15.54%，环比 258%，同比 275%；**理想 ONE（B 级）**销量 3505 辆，占比 15.32%，环比 29%；**唐（B 级）**销量 3032 辆，

请务必阅读正文之后的免责声明部分

占比 13.25%，环比 99%，同比 51%；**比亚迪汉 DM** 销量 1988 辆，占比 8.69%，环比 24%；**宝马 5 系**销量 1007 辆，占比 4.40%，环比-49%，同比-70%。

图 8：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	级别	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009	环比	同比	占比	20累计	同比
宏光MINI	A00												15,000	20,150	34%		19.79%	35,150	
Model 3	B				928	2,620	3,900	10,160	3,635	11,095	14,954	11,014	11,811	11,329	-4%		11.12%	80,518	
AION S	A	4,006	4,217	5,538	8,460	2,648	1,433	2,957	3,586	3,892	3,695	3,685	4,121	4,548	10%	14%	4.47%	30,565	120%
欧拉黑猫	A0											2,771	3,748	5,141	37%		5.05%	11,660	
eQ电动车	A00	2,584	2,414	0	5,510	751	470	1,073	2,299	2,563	2,632	3,056	3,307	3,823	16%	48%	3.75%	19,974	-33%
蔚来ES6	B	2,190	1,880	1,407	2,537	1,493	671	1,479	2,907	2,685	2,476	2,610	2,840	3,226	14%	47%	3.17%	20,387	226%
比亚迪秦EV	A	0	467	1,622	1,669	1,690	1,429	5,271	5,096	3,201	4,303	3,400	2,437	3,474	43%		3.41%	30,301	540%
比亚迪汉EV	A											1,205	2,400	3,624	51%		3.56%	7,229	
威马EX5	A	1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1,421	1,990	1,984	2,042	2,035	0%	34%	2.00%	13,627	25%
小鹏P7	A									192	302	1,725	1,996	2,573	29%		2.53%	6,788	
EMG ZS	A	1,800	2,549	3,687	4,718	1,429	334	2,531	24	156	1,016	1,752	1,928	2,793	45%	55%	2.74%	11,963	92%
逸动	A	483	917	1,914	1,484	806	0	692	357	476	201	546	1,722	0	-100%	60%	0.00%	4,800	-75%
宝骏E200	A00									1,128	1,387	1,930	1,688	1,482	-12%		1.46%	7,615	
比亚迪e2	A0	2,078	2,151	1,524	1,566	1,028	305	1,215	1,322	1,461	1,517	1,534	1,557	2,113	36%		2.07%	12,052	480%
北汽EU系列	A	8,509	7,623	6,258	21,963	1,966	979	4,450	482	1,506	2,339	1,251	1,300	2,195	69%	-74%	2.16%	16,468	-78%
蔚来ES8	C	288	139	93	633	105	36	54	248	751	1,264	923	1,125	1,482	32%	145%	1.46%	5,988	-25%
AION V	A										328	1,069	1,801	2,183	21%		2.14%	5,381	
欧拉白猫	A0										0	277	1,035	915	-12%		0.90%	2,227	
元EV	A0	3,051	3,072	2,412	1,434	1,202	505	2,009	1,591	1,714	1,737	1,801	1,015	1,066	5%	-65%	1.05%	12,640	-77%
高尔夫 BEV	A		157	193	299	38	9	83	2,068	65	39	36	923	1,015	10%		1.00%	4,276	
宝骏E300	A00									256	1,568	1,220	908	1,203	32%		1.18%	5,155	

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

图 9：乘联会插电混动型销量数据——分车型（单位：辆）

		201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009	环比	同比	占比	20累计	同比
理想ONE	B					1,180	269	1,447	2,622	2,148	1,834	2,445	2,711	3,504	29%		15.32%	18,160	
宝马5系	C	3,393	2,764	2,917	2,300	3,000	445	2,093	2,575	2,598	2,853	2,400	1,987	1,007	-49%	-70%	4.40%	18,958	-3%
比亚迪汉DM	B												1,600	1,988	24%		8.69%	3,588	
唐	B	2,012	2,016	1,026	1,028	1,005	106	602	1,122	1,135	1,197	1,305	1,525	3,032	99%	51%	13.25%	11,029	-63%
帕萨特	B	949	597	409	3,376	2,217	133	519	1,137	1,023	1,357	991	992	3,555	258%	275%	15.54%	11,924	-26%
途观	A	649	695	554	543	234	5	29	1,035	1,004	1,446	983	877	1,112	27%	71%	4.86%	6,725	-28%
A6 e-tron	C	0	0	0	7	0	48	417	317	343	295	847	859	844	-2%		3.69%	3,970	626%
探岳 GTE	A							0	1,062	965	1,036	567	852	959	13%		4.19%	5,441	
荣威eRX5	A	566	357	170	1,039	3	104	(13)	72	157	689	751	794	634	-20%	12%	2.77%	3,191	-56%
秦	A	1,047	1,077	364	426	210	23	201	309	391	651	664	681	694	2%	-34%	3.03%	3,824	-75%
卡罗拉	A	621	362	526	1,133	928	59	382	731	573	714	667	324	679	110%	9%	2.97%	5,057	-27%
比亚迪宋DM	A	2,255	1,068	1,094	1,117	614	77	505	756	643	1,060	1,102	515	532	3%	-76%	2.33%	5,804	-55%
荣威i6	A	979	628	227	579	583	351	483	1,277	872	1,137	534	433	749	73%	-23%	3.27%	6,419	-44%
X1 PHEV	A	471	400	434	181	600	116	288	382	351	399	185	378	192	-49%	-59%	0.84%	2,891	-18%
雷凌 PHEV	A	250	478	513	776	486	0	287	437	316	642	649	310	402	30%	61%	1.76%	3,529	-41%
迈腾 GTE								28	1,377	658	810	191	294	355	21%		1.55%	3,713	
比亚迪宋MAX	A	375	293	191	207	47	0	22	109	154	249	268	274	145	-47%	-61%	0.63%	1,268	-72%
索纳塔	0	27	0	115	0	0	0	0	99	2	6	126	271	116	-57%	330%	0.51%	620	17%
沃尔沃S90 PHEV	C					283	3	58	188	154	180	172	235	239	2%		1.04%	1,512	
嘉际PHEV	B	195	204	128	274	75	0	89	53	70	165	172	230	201	-13%	3%	0.88%	1,055	-66%
腾势X DM	B					200	64	407	351	338	273	249	229	375	64%		1.64%	2,486	
缤越PHEV	A0	113	79	45	74	30	1	10	71	165	197	124	202	226	12%	100%	0.99%	1,026	8%

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

投资建议：电动车 9 月中汽协 13.8 万辆，同环比+68%/+26%，电动车龙头 Q3 拐点确立，趋势持续向上。行业排产方面，9 月龙头厂商排产环比增长 10-20%，国内景气度恢复至去年高点，开始有紧缺涨价的环节，10 月行业排产进一步提升 10%左右，龙头基本满产。我们测算 Q3 全球产业链龙头排产同增 50-80%，国内龙头排产同增 30%+，Q4 进一步向好。业绩方面，龙头公司单季度业绩恢复 20-40%增长，部分公司增速超过 50%，拐点确立。特斯拉、新造车势力销量持续高增，带动电动车 TOC 端市场爆发；欧洲政策强刺激，9 月销量再创新高；国内销量、排产、业绩三重拐点确定，强烈看好电动化大趋势！继续强推：**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、当升科技、新宙邦、科达利、天赐**

材料、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达等；核心零部件：**三花智控、宏发股份、汇川技术**等；布局优质上游资源：**华友钴业、关注赣锋锂业、天齐锂业。**

风险提示：电动车销量不达预期，政策力度不达预期，降价幅度超预期。

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