太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

证券研究报告
2021-04-13

2021欧洲八国新能源车跟踪：一季度销量同增 100%

太平洋证券电新团队：张文臣、方杰、刘晶敏、周涛

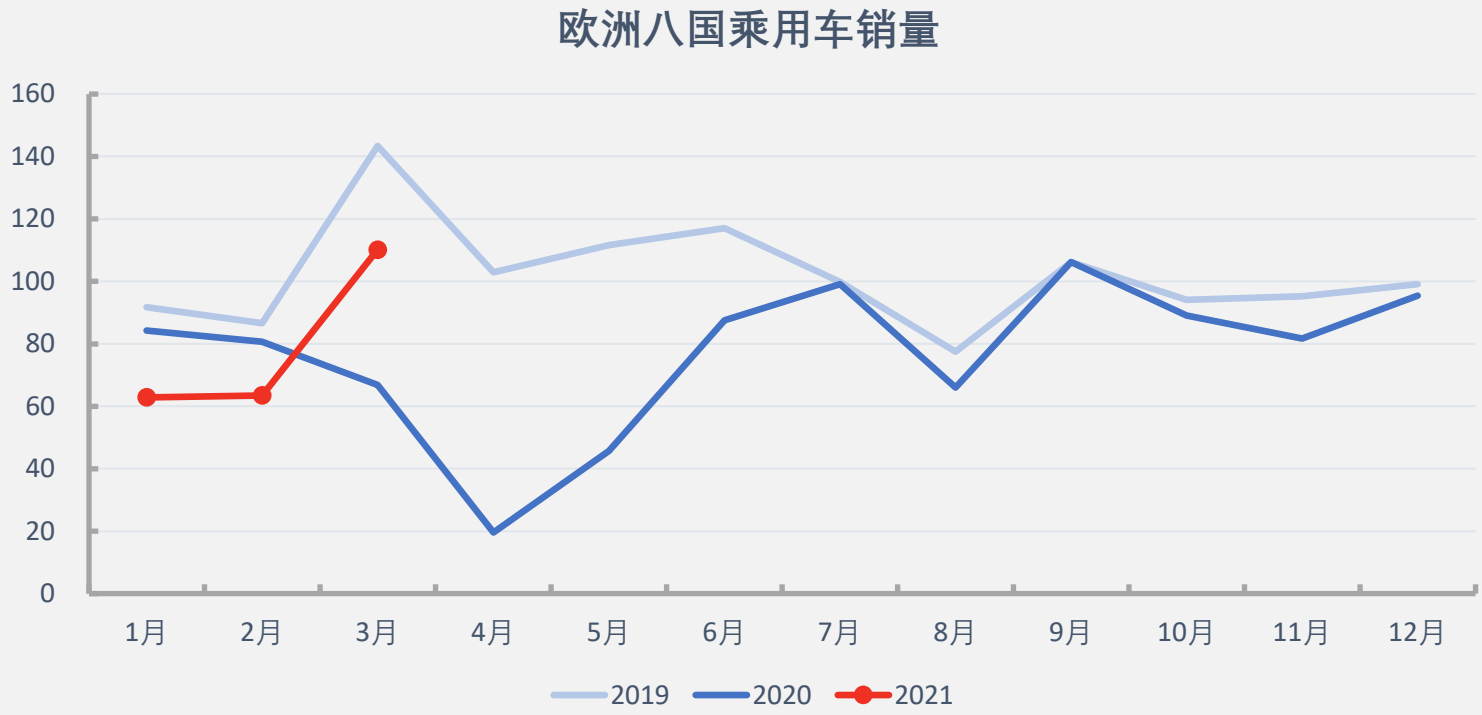
证券分析师：张文臣 执业资格证书编码：S1190518010005
证券分析师：刘晶敏 执业资格证书编码：S1190516050001
证券分析师：方 杰 执业资格证书编码：S1190517120002
证券分析师：周 涛 执业资格证书编码：S1190517120001

主要观点

- 欧洲新能源车继续高速增长。一季度欧洲八国乘用车销量236.5万辆，同增2%，其中新能源车销量37.7万辆，同增100%。新能源车渗透率达到15.9%。
- 德国引领欧洲市场发展。欧洲八国中德国新能源车市场不仅销量规模最大，并且增速也超过平均水平。一季度德国新能源车销量14.3万辆，同增172%。
- 技术路线上，新能源车（BEV+PHEV）和HEV共同发展。Q1欧洲八国BEV销量17.2万辆，同增57%；PHEV销量20.5万辆，同增162%；HEV销量38万辆，同增100%。
- 车企端，特斯拉在欧洲市场高速扩张。特斯拉一季度在德国、法国、意大利销量增速分别为83%、127%和118%。
- 碳排放下降明显。德国一季度新车平均碳排放下降了~15%。若以各个国家的新车平均碳排放作为考核主体，德法意西四国市场中，目前仅法国达标。
- 投资建议。目前欧洲新能源车市场，受碳排放新政、政府补贴、优质车型推出等多重因素推动。今年大众MEB平台车型大规模投放，特斯拉德国工厂也有望投产。随着特斯拉和传统车企共同发力，欧洲汽车市场将加速电动化。建议重点关注动力电池及锂电材料方向，主要标的：**宁德时代、容百科技、当升科技、恩捷股份、星源材质、中伟股份、孚能科技、国轩高科、亿纬锂能**等。
- 风险提示：新能源车销量不及预期。

乘用车市场复苏

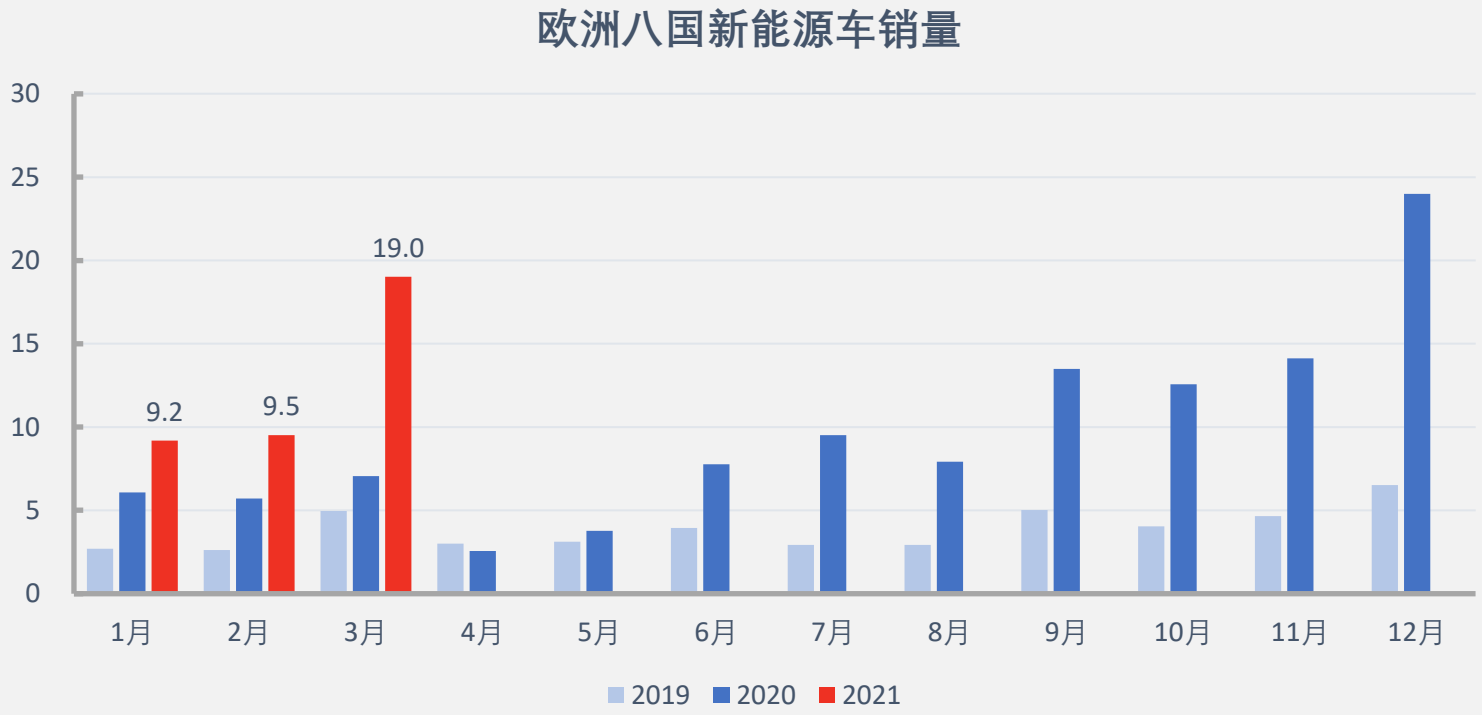
- 欧洲八国，主要包括欧洲汽车市场最大的五个国家德、法、英、意大利和西班牙，以及新能源车渗透率比较高的挪威、瑞典和芬兰。
- 乘用车市场复苏，一季度销量236.5万辆，同增2%



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

新能源乘用车持续高增

- 欧洲八国新能源车销量占欧洲市场比例超过80%。
- 在去年高增长的基数上，今年继续保持高增长。3月欧洲八国新能源乘用车销量19万辆，同增170%，Q1销量37.7万辆，同增100%。



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

渗透率超过15%

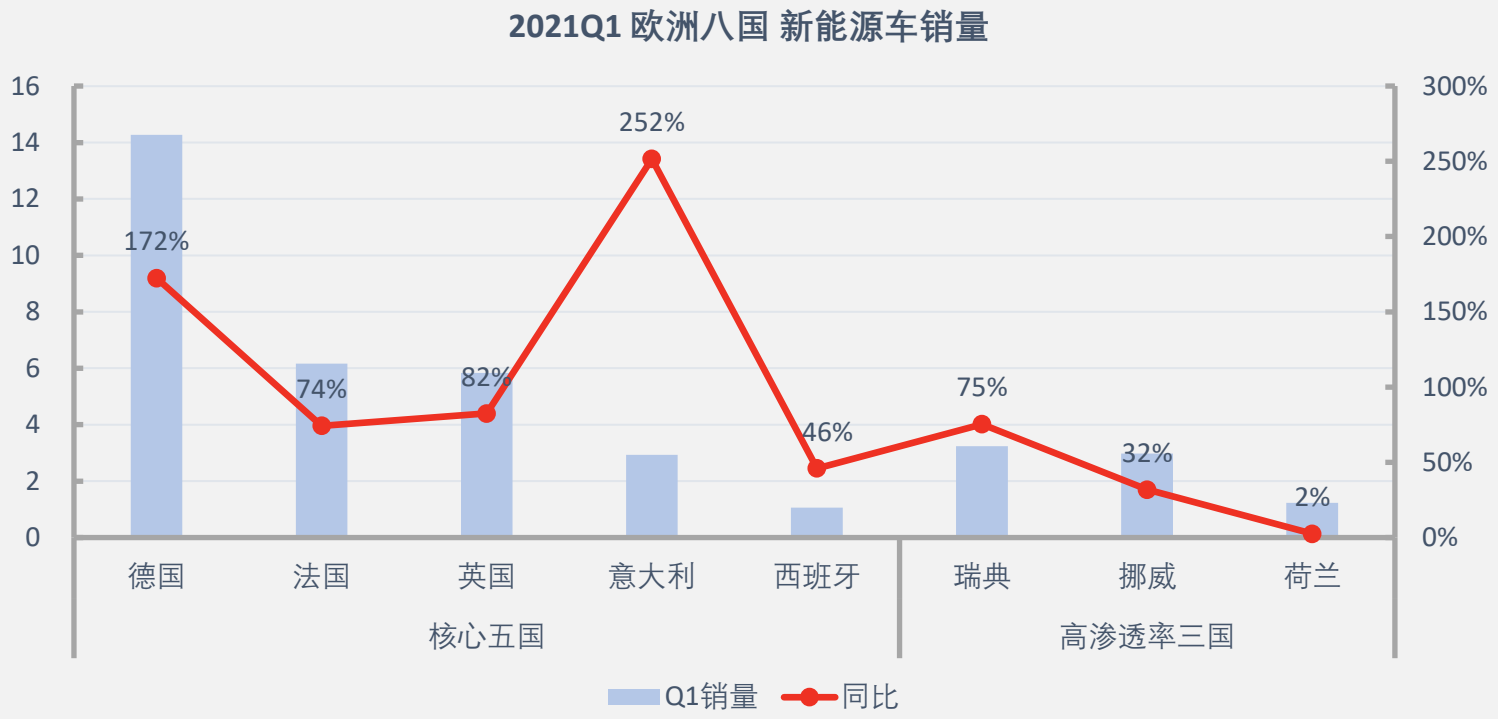
- 在汽车行业复苏过程中，新能源车渗透率也在不断上升。
- 3月新能源车渗透率为17.3%，一季度整体为15.9%，而20Q1仅有8.1%。相当于渗透率提高了接近一倍。



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

德国引领欧洲新能源车发展

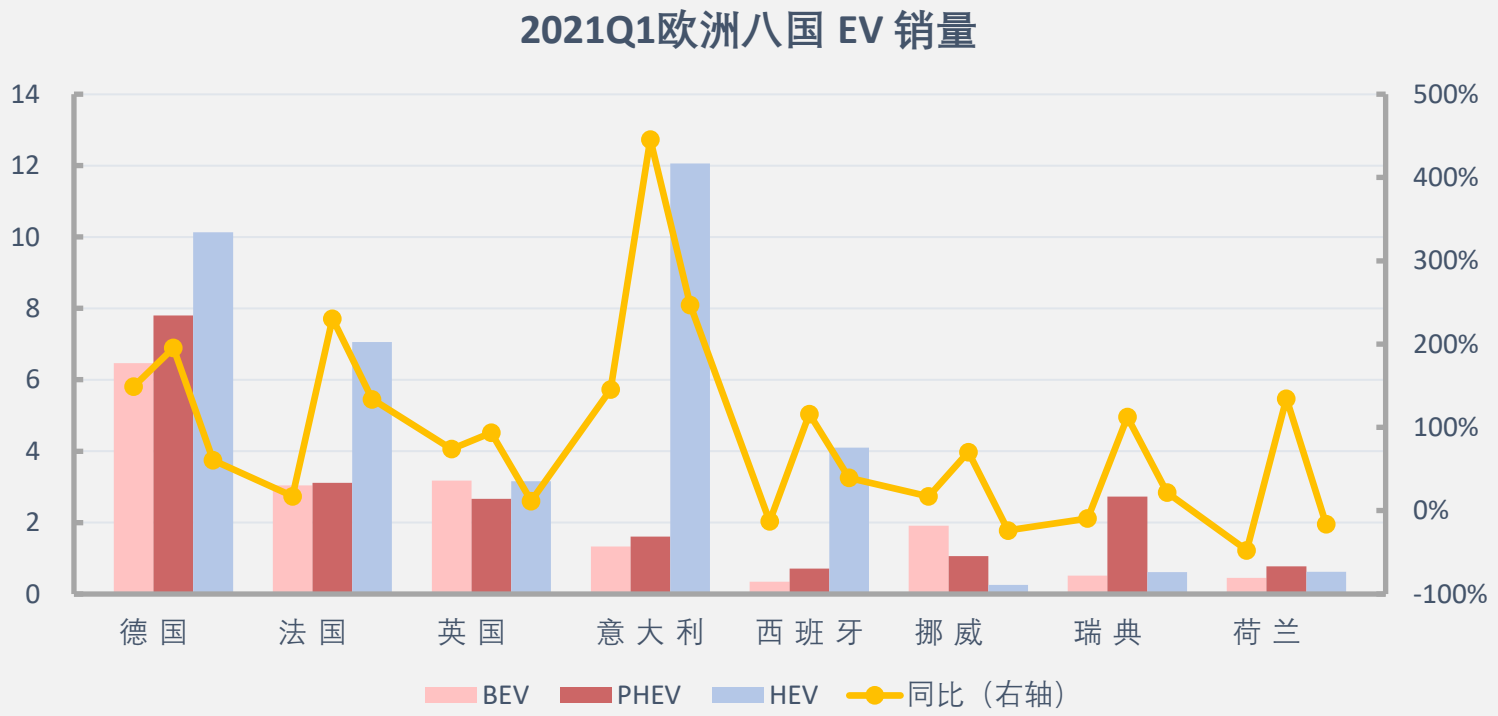
- 欧洲八个国家中，德国引领行业发展。
- 德国Q1新能源车销量超过法国和英国销量的和，并且Q1增速达到172%，仅低于意大利。



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

新能源车与HEV共同发展

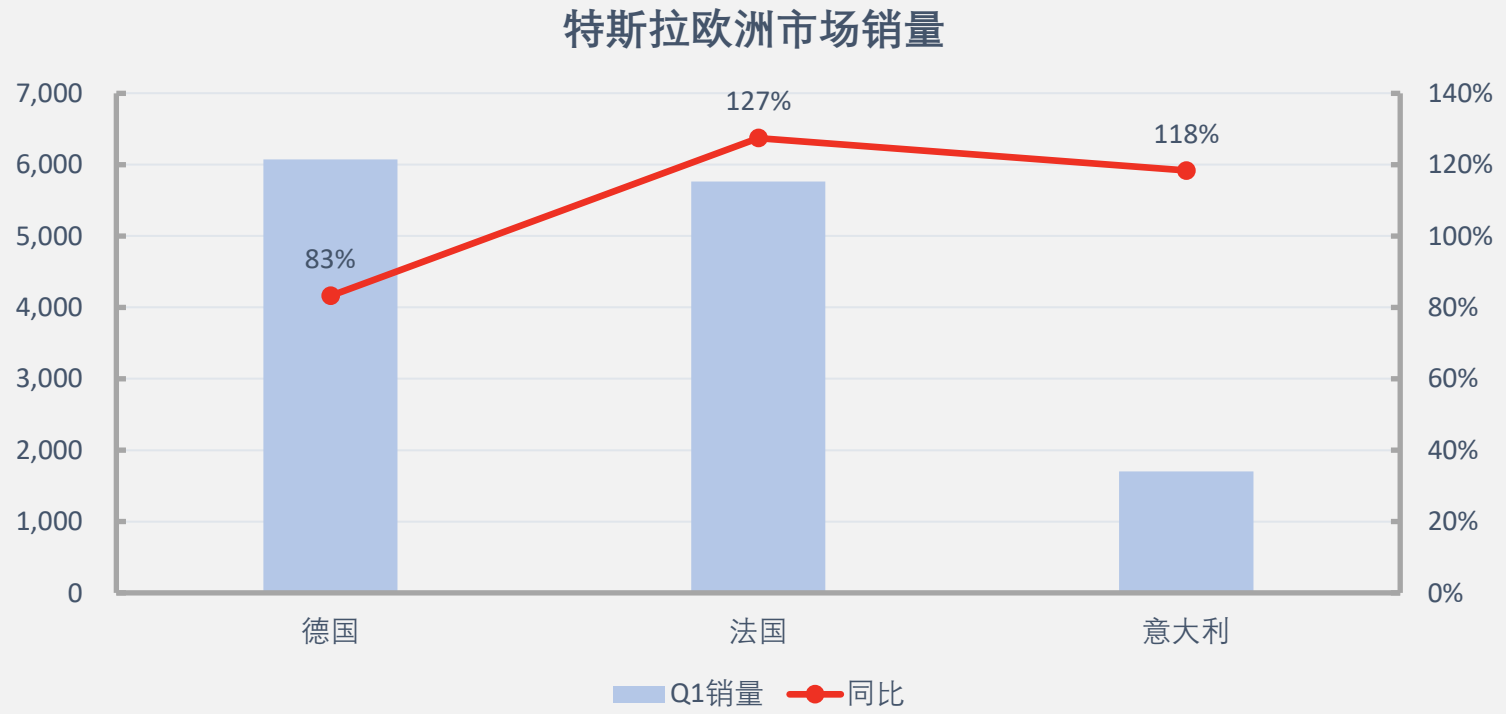
- 尽管欧洲政府补贴主要针对新能源车市场，但是欧洲HEV市场也发展较好。欧洲八国销量中，BEV和PHEV销量基本持平。
- Q1欧洲八国BEV销量17.2万辆，同增57%；PHEV销量20.5万辆，同增162%；HEV销量38万辆，同增100%。



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

特斯拉在欧洲市场高速扩张

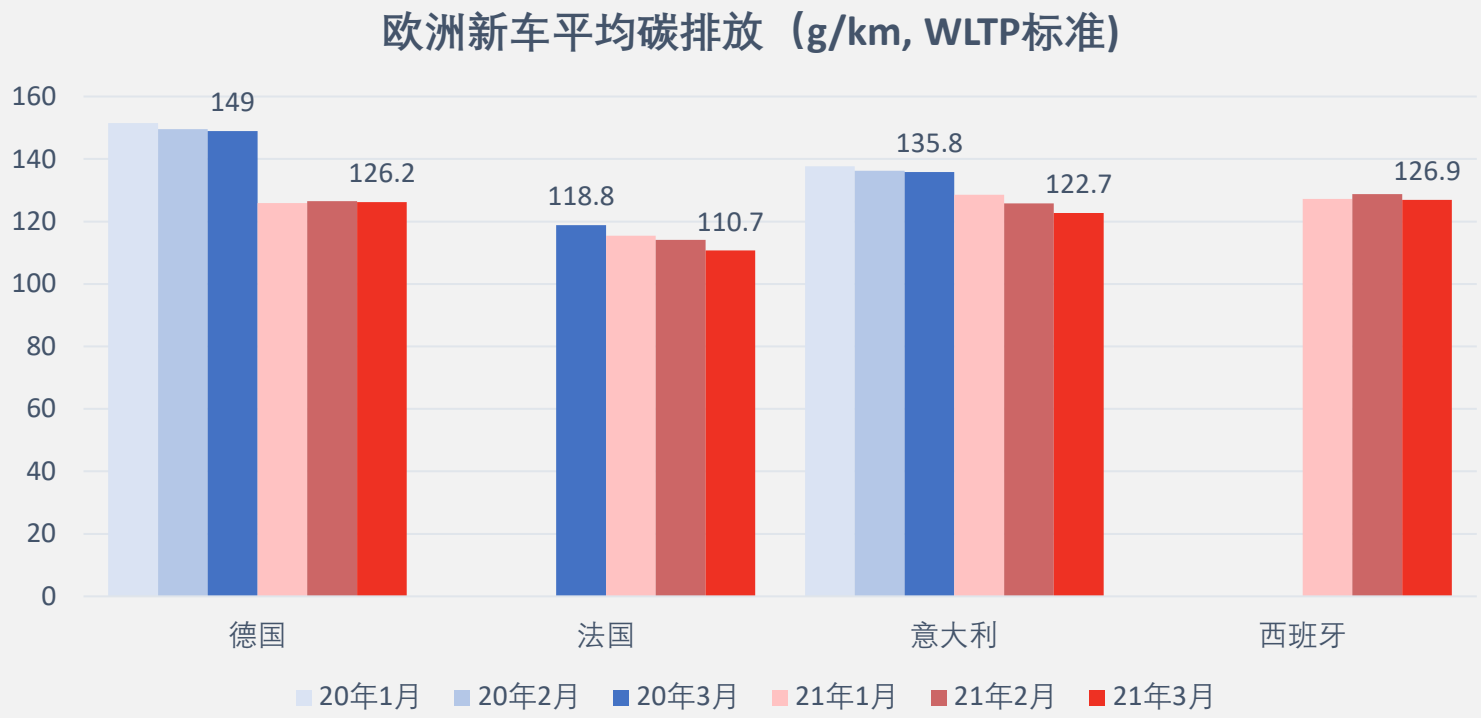
- 目前特斯拉欧洲市场依赖于美国工厂和上海工厂供应，并且以Model 3为主。
- 一季度特斯拉在德国、法国和意大利销量为1.35万辆，同增104%。随着特斯拉产能扩张，Model Y交付，特斯拉在欧洲市场销量有望继续上升。



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

碳排放逐步下降

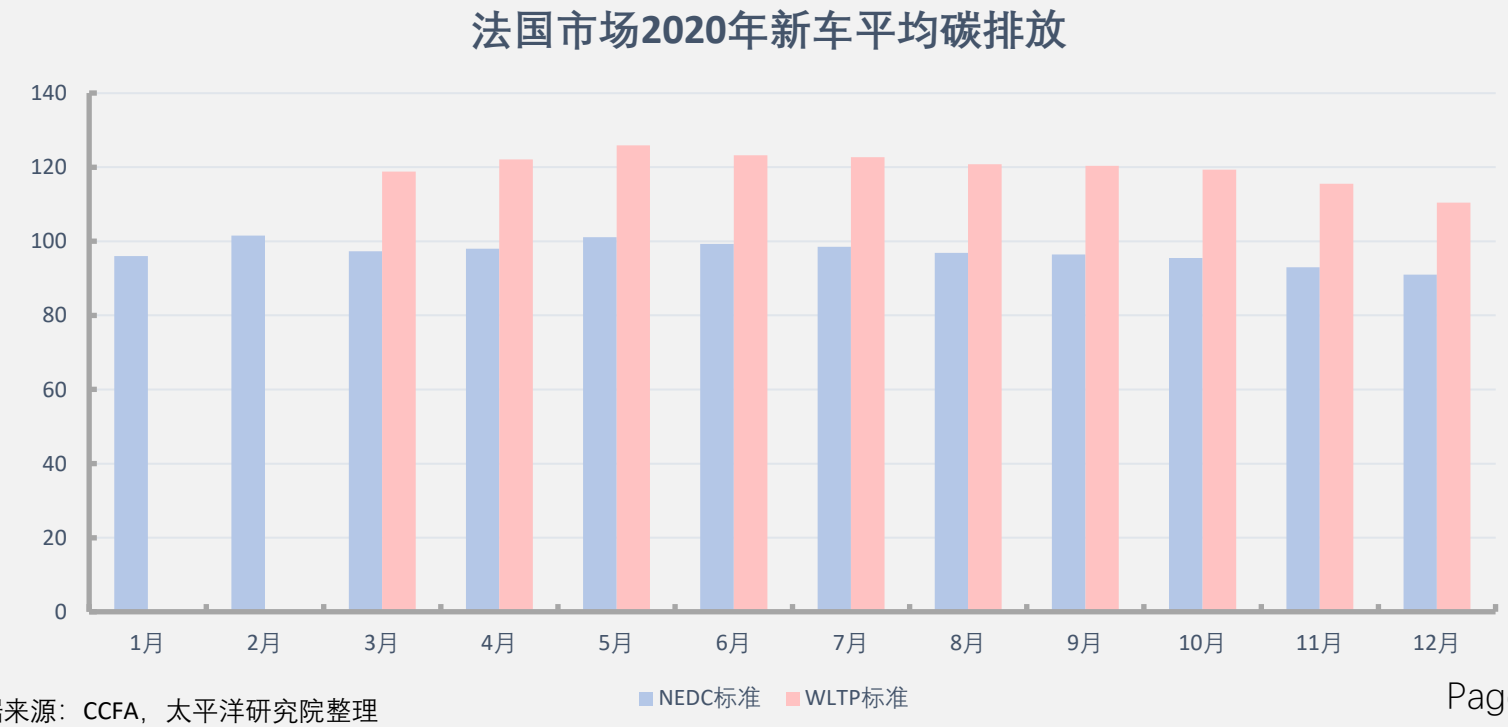
- 2021年开始，新车平均碳排放测试标准全部从NEDC切换为WLTP。德国早在2019年就已经采用WLTP标准。
- 德国市场新车平均碳排放下降明显，一季度平均下降了~15%



数据来源：KBA、CCFA、SMMT等，太平洋研究院整理

附：WLTP与NEDC对比

- 在测试汽车性能指标时，WLTP测试标准更严苛，也更接近实际使用情况。从法国、西班牙等公布的新车平均碳排放结果来看，WLTP测试结果相对NEDC提高20%～25%
- 欧盟对车企考核的指标为95g/km，采用的是NEDC标准。若换算成WLTP值，对应值约为115g/km。德法意西四国市场中，目前仅法国低于115g/km



数据来源：CCFA，太平洋研究院整理

太平洋证券电新团队：

证券分析师：张文臣	电话：010-88321731	执业资格证书编码：S1190518010005
证券分析师：方 杰	电话：010-88321942	执业资格证书编码：S1190517120002
证券分析师：刘晶敏	电话：010-88321616	执业资格证书编码：S1190516050001
证券分析师：周 涛	电话：010-88321940	执业资格证书编码：S1190517120001

销售团队：

全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

风险提示：全球新能源车销量不及预期

行业评级

看好 我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上
中性 我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间
看淡 我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

公司评级

买入 我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上
增持 我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间
持有 我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间
减持 我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间
卖出 我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。