电动车 11 月销量点评

销量超预期，同比翻番

增持（维持）

2020 年 12 月 13 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，11 月电动车销量 20.0 万辆，同环比+104.9%/+24.1%，超预期。**根据中汽协数据，11 月新能源汽车产量为 19.8 万辆，同比增加 75.1%，环比增加 17.5%；销量为 20.0 万辆，同比上升 104.9%，环比上升 24.1%，超预期。11 月新能源乘用车销量为 18.6 万辆，同比上升 137%，环比提升 25.2%；产量为 18.3 万辆，同比上升 100.7%。11 月新能源商用车销量约为 1.4 万辆，同比下降 28%，环比提升 11.8%；产量为 1.4 万辆，同比下降 33.1%，环比提升 24.2%。2020 年 1-11 月电动车累计生产 111.9 万辆，同比基本持平；累计销售 110.9 万辆，同比提升 3.9%，其中乘用车累计销量 101.1 万辆，同比提升 5.4%，商用车 9.8 万辆，同比减少 9.6%。

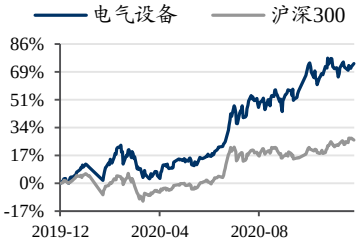
- **乘联会数据，11 月新能源乘用车销量 18.17 万辆，A00 级车、B 级车销量同比大增。**纯电动车销量 15.20 万辆，占比 84%，其中 A00 级得益于上通五菱宏光 MINI 的大卖，销 4.95 万辆，同比增长 172%，环比增长 33%，占比 33%；A0 级销量 2.44 万辆，同比增长 212%，环比增长 16%，占比 14%；A 级销量 4.20 万辆，同比增长 7%，占比 28%，环比增长 20%，B 级销量延续大增态势，销 3.44 万辆，同比+1456%，1-11 月累计占比 22%，自主需求爆发。插电乘用车销量 2.97 万辆，同比增加 160%，环比增加 29%，占比 16%。1-11 月电动乘用车累计销售 95.97 万辆，同比提升 4%，其中纯电动 78.17 万辆，同比提升 7%，插电式混动 17.8 万辆，同比下降 7%。

- **从车企角度来看，上通五菱、比亚迪位稳居前 2，特斯拉年底冲量，位居第三。**上通五菱受益于宏光 MINI 大卖，11 月销量 3.6 万辆，同比大增 268%，环比增加 21%，位居第一名，20 年 1-11 月累计销量 12.45 万辆，占比 13%；比亚迪 11 月销量 2.6 万辆，同比增加 144%，环比增加 16%，占比 14%，主要受益于汉的订单释放，20 年 1-11 月累计销量 15.52 万辆，累计市占率 16%。特斯拉中国 11 月销量 2.16 万辆，环比提升 78%，20 年 1-11 月累计销量 11.43 万辆，累计市占率为 12%，位居第三；上汽乘用车 11 月销量 1.09 万辆，同比大幅提升 121%，环比下降 14%，20 年 1-11 月累计销量 5.86 万辆，累计市占率为 6%。长城汽车 11 月销量 1.16 万辆，同/环比大幅增加 415%/45%，本月市占率为 6%维持第五位。新势力亮眼，蔚来汽车 11 月销量 5291 辆，同比增加 253%，环比增加 5%，本月市占率 3%；理想汽车 11 月销量 4646 辆，环比增加 26%，本月市占率 3%；小鹏汽车 11 月销量 4650 辆，同比增加 358%，环比提升 59%，本月市占率 3%。

- **投资建议：**11 月国内电动车销量向好，在爆款车型和年底退坡情况下，11 月和 12 月销量持续火爆，12 月排产环比增 5%以上超预期，总体偏紧，六氟稳在 10.5 万/吨，全年销量到 125 万以上，明年国内预计 200 万辆；11 月欧洲主流注册超 14 万，同环比+227%/+13%，再次大超预期,今年上调至 120 万，同增 100%+，明年进一步上修到 200 万辆+，同增 70%+；美国拜登当选有望鼓励电动化，日本考虑 2030 内全面实现电动化，全球电动化大趋势明确；明年国内和海外均高增，强烈推荐全球供应链龙头和有价格弹性标的等。重点推荐中游龙头**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、新宙邦、科达利、当升科技、天赐材料**，关注比亚迪、亿纬锂能、天奈科技、欣旺达、中材科技、嘉元科技、国轩高科等；核心零部件：**宏发股份、三花智控、汇川技术**；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：2025 和 2030 年非化石能源 20%和 25%，利好光伏和电动车长远发展》2020-12-13

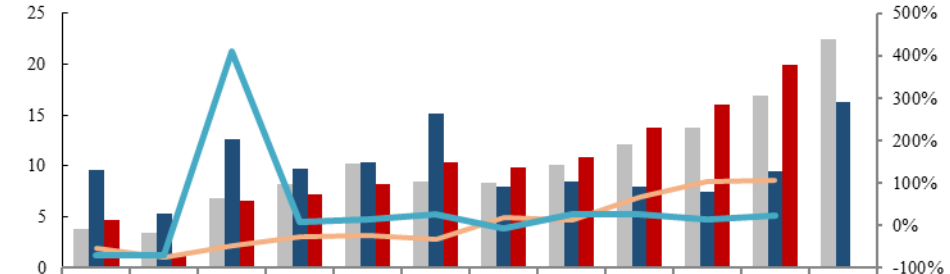
2、《电气设备新能源行业周报：电动车年底销量普遍超预期，工控景气进一步向好》2020-12-06

3、《电气设备行业销量点评：10 月海外电动车销量点评：海外市场高增持续，ID.3 销量破万》2020-12-04

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中汽协数据，11 月电动车销量 20.0 万辆，同环比+104.9%/+24.1%，超预期。根据中汽协数据，11 月新能源汽车产量为 19.8 万辆，同比增加 75.1%，环比增加 17.5%；销量为 20.0 万辆，同比上升 104.9%，环比上升 24.1%，超预期。11 月新能源乘用车销量为 18.6 万辆，同比上升 137%，环比提升 25.2%；产量为 18.3 万辆，同比上升 100.7%。11 月新能源商用车销量约为 1.4 万辆，同比下降 28%，环比提升 11.8%；产量为 1.4 万辆，同比下降 33.1%，环比提升 24.2%。2020 年 1-11 月电动车累计生产 111.9 万辆，同比基本持平；累计销售 110.9 万辆，同比提升 3.9%，其中乘用车累计销量 101.1 万辆，同比提升 5.4%，商用车 9.8 万辆，同比减少 9.6%。

图 1：中汽协新能源汽车销量数据（辆）

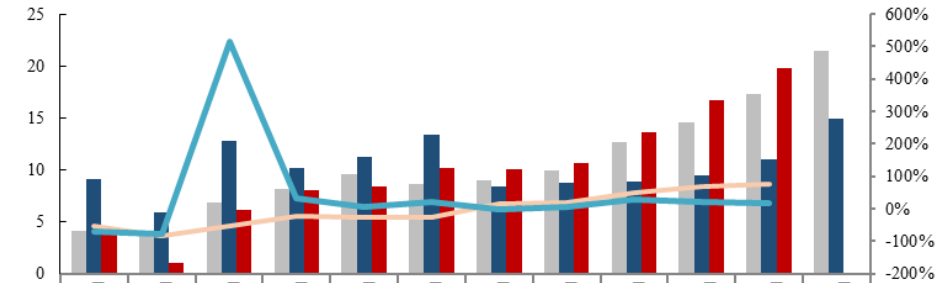


	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
18年	3.8	3.4	6.8	8.2	10.2	8.4	8.4	10.1	12.1	13.8	16.9	22.5
19年	9.6	5.3	12.6	9.7	10.4	15.2	8.0	8.5	8.0	7.5	9.5	16.3
20年	4.7	1.3	6.6	7.2	8.2	10.4	9.8	10.9	13.8	16.0	20.0	
同比	-54%	-75%	-48%	-27%	-24%	-33%	19%	12%	68%	105%	105%	
环比	-71%	-72%	412%	9%	14%	27%	-6%	26%	26%	14%	24%	

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（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	16.7	19.8	
同比	-52%	-83%	-53%	-22%	-26%	-25%	16%	18%	48%	70%	75%	
环比	-71%	-77%	513%	31%	5%	21%	-2%	6%	29%	20%	18%	

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

表 1：乘联会销量数据——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	2020-10	2020-11
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	160,000	200,000
	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%	13.9%	24.1%
	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%	104.5%	104.9%
	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	148,000	186,000
	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%	113.3%	137.0%
	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	122,000	154,000
	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%	128.8%	136.8%
	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	26,000	32,000
	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%	62.7%	137.6%
	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	12,000	14,000
	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%	-2.9%	11.8%
	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%	36.4%	-28.0%
	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	12,000	13,000
	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%	34.5%	-29.1%
	混合动力商用车	226	72	676	1,000	262	38	300	400	700	900	300	300	100	300	400
	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%	255.8%	-40.9%
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	167,000	198,000
	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%	69.7%	75.1%
	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	155,000	183,000
	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%	79.7%	100.7%
	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	130,000	150,000
	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%	85.3%	93.0%
	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	25,000	33,000
	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%	55.5%	145.7%
	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	12,000	14,000
	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%	-2.9%	-33.1%
	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	11,000	14,000
	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%	-5.0%	-34.1%
	混合动力商用车	210	74	727	1,000	213	-	300	600	800	500	300	200	100	300	400
	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%	296.3%	-39.1%

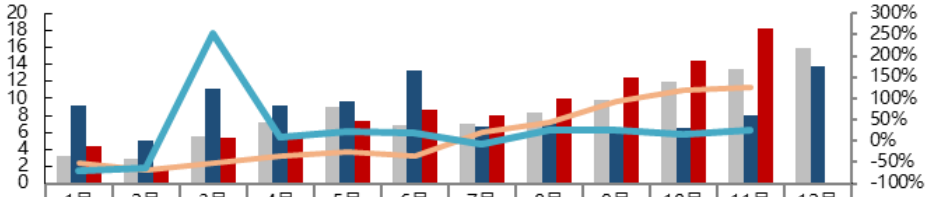
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

乘联会数据，11 月新能源乘用车销量 18.17 万辆，A00 级车、B 级车销量同比大增。纯电动车销量 15.20 万辆，占比 84%，其中 A00 级得益于上通五菱宏光 MINI 的大卖，销 4.95 万辆，同比增长 172%，环比增长 33%，占比 33%；A0 级销量 2.44 万辆，同比增长 212%，环比增长 16%，占比 14%；A 级销量 4.20 万辆，同比增长 7%，占比 28%，环比增长 20%，B 级销量延续大增态势，销 3.44 万辆，同比+1456%，1-11 月累计占比 22%，自主需求爆发。插电乘用车销量 2.97 万辆，同比增加 160%，环比增加 29%，占比 16%。1-11

请务必阅读正文之后的免责声明部分

月电动乘用车累计销售 95.97 万辆，同比提升 4%，其中纯电动 78.17 万辆，同比提升 7%，插电式混动 17.8 万辆，同比下降 7%。

图 3：乘联会销量数据（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	14.44	18.17	
同比	-53%	-70%	-51%	-36%	-25%	-35%	21%	42%	92%	120%	127%	
环比	-68%	-65%	253%	9%	24%	20%	-6%	24%	24%	16%	26%	

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

表 2：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

	时间		201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009	202010	202011
分车型统计	纯电动乘用车合计	CAR	48,395	99,715	24,463	10,466	33,822	31,059	41,940	51,393	45,648	63,246	79,673	93,899	118,852
		MPV	117	630	104	33	92	95	264	690	435	883	563	650	991
		SUV	19,165	23,040	8,908	2,927	11,777	11,163	14,342	16,205	18,037	18,782	21,601	26,816	32,129
		A00级	**18,234**	**33,520**	**6,200**	**1,293**	**6,948**	**7,971**	**12,231**	**14,717**	**9,767**	**24,963**	**32,545**	**39,762**	**49,509**
		当月同比	-64%	-28%	-73%	-89%	-70%	-54%	-31%	-47%	-38%	40%	140%	213%	172%
		当月占比	27%	27%	19%	10%	15%	19%	22%	22%	15%	30%	32%	33%	33%
		A00累计	198,712	232,232	6,200	7,493	14,441	22,412	34,643	49,360	59,127	84,090	116,635	156,397	205,906
		累计占比	**27%**	**27%**	**19%**	**16%**	**16%**	**17%**	**18%**	**19%**	**18%**	**21%**	**23%**	**25%**	**26%**
		A0级	**7,835**	**9,833**	**3,684**	**1,055**	**4,474**	**4,340**	**6,888**	**8,466**	**7,131**	**10,761**	**14,977**	**22,706**	**24,444**
		当月同比	-51%	-63%	-74%	-81%	-71%	-60%	-43%	-56%	-19%	61%	145%	158%	212%
		当月占比	12%	8%	11%	8%	10%	10%	12%	12%	11%	13%	15%	19%	16%
		A0累计	116,200	126,033	3,684	4,739	9,213	13,553	20,441	28,907	36,038	46,799	61,776	84,482	108,926
		累计占比	**16%**	**15%**	**11%**	**10%**	**10%**	**10%**	**11%**	**11%**	**11%**	**11%**	**12%**	**13%**	**14%**
		A级	**39,219**	**74,574**	**18,621**	**6,269**	**21,689**	**22,422**	**22,093**	**25,485**	**26,784**	**27,478**	**33,523**	**34,985**	**42,008**
		当月同比	17%	41%	-44%	-69%	-56%	-36%	-48%	-60%	16%	-5%	20%	31%	7%
		当月占比	58%	60%	56%	47%	47%	53%	39%	37%	41%	33%	33%	29%	28%
		A累计	389,485	464,059	18,621	24,890	46,579	69,001	91,094	116,579	143,363	170,841	204,364	239,349	281,357
		累计占比	**53%**	**54%**	**56%**	**53%**	**50%**	**51%**	**48%**	**45%**	**44%**	**42%**	**40%**	**38%**	**36%**
		B级	**2,212**	**4,737**	**4,770**	**4,748**	**12,499**	**7,321**	**14,547**	**18,248**	**14,791**	**18,004**	**19,077**	**22,004**	**34,416**
		当月同比	635%	358%	2039%	158167%	34619%	342%	398%	1093%	800%	523%	697%	764%	1456%
		B累计	18,058	22,795	4,770	9,518	22,017	29,338	43,885	62,133	76,924	94,928	114,005	136,009	170,425
		累计占比	**2%**	**3%**	**14%**	**20%**	**24%**	**22%**	**23%**	**24%**	**24%**	**23%**	**22%**	**22%**	**22%**
		C级	**177**	**721**	**200**	**61**	**81**	**263**	**787**	**1,372**	**955**	**1,705**	**1,715**	**1,908**	**1,595**
		当月同比	-95%	-74%	-89%	-91%	-94%	-83%	-27%	215%	109%	217%	403%	910%	801%
		C累计	**8,582**	**9,303**	**200**	**261**	**342**	**605**	**1,392**	**2,764**	**3,719**	**5,424**	**7,139**	**9,047**	**10,642**
		累计占比	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
	纯电动乘用车合计		**67,677**	**123,385**	**33,475**	**13,426**	**45,691**	**42,317**	**56,546**	**68,288**	**64,755**	**82,911**	**101,837**	**121,365**	**151,972**
	当月同比		-35%	-5%	-54%	-65%	-49%	-36%	-26%	-40%	30%	46%	103%	138%	125%
	插电混动	A0	112	128	49	2	20	108	216	253	157	255	276	162	323
		A	6,101	7,357	3,813	759	2,290	6,285	5,751	8,197	6,547	5,865	6,629	7,074	10,438
		B	2,158	5,004	4,994	640	3,226	6,978	5,651	5,958	5,799	8,304	13,881	13,363	14,918
		C	3,046	2,432	1,060	496	2,568	3,080	3,095	3,328	3,419	3,081	2,090	2,479	4,059
	插电混动乘用车合计		**11,417**	**14,921**	**9,916**	**1,897**	**8,104**	**16,451**	**14,713**	**17,736**	**15,972**	**17,564**	**22,876**	**23,078**	**29,738**
	当月同比		-62%	-50%	-48%	-84%	-63%	-34%	-29%	-11%	-7%	24%	53%	57%	160%
	新能源乘用车总计		**79,094**	**138,306**	**43,391**	**15,323**	**53,795**	**58,768**	**71,259**	**86,024**	**80,727**	**100,475**	**124,713**	**144,443**	**181,710**

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车企类型看，受爆款车型拉动，11 月新势力及自主品牌持续高增。11 月

自主车企销 11.7 万辆，同比+92%，环比+18%，市占率 64%；11 月新势力同比+381%，环比+18.4%，占比 13%，累计占比 14%；合资 11 月同环比+44%/35%，市占率为 10%，累计市占率为 14%。特斯拉 11 月销 2.2 万辆，环比增长 78%，市占率 12%，上海工厂交付能力提升，20 年 1-11 月累计销 11.4 万辆，占比 12%。

表 3：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企类型	11月	同比	市占率	年初累计	同比	累计市占率
自主	117587	92%	65%	572293	-18%	60%
合资	18775	44%	10%	134539	48%	14%
新势力	23744	381%	13%	134050	135%	14%
特斯拉	21604	-	12%	114265		12%
总计	**181710**	**130%**	**100%**	**960583**	**14%**	**100%**

数据来源：东吴证券研究所

从车企角度来看，上通五菱、比亚迪位稳居前 2，特斯拉年底冲量，位居第三。上通五菱受益于宏光 MINI 大卖，11 月销量 3.6 万辆，同比大增 268%，环比增加 21%，位居第一名，20 年 1-11 月累计销量 12.45 万辆，占比 13%；**比亚迪** 11 月销量 2.6 万辆，同比增加 144%，环比增加 16%，占比 14%，主要受益于汉的订单释放，20 年 1-11 月累计销量 15.52 万辆，累计市占率 16%。**特斯拉中国** 11 月销量 2.16 万辆，环比提升 78%，20 年 1-11 月累计销量 11.43 万辆，累计市占率为 12%，位居第三；**上汽乘用车** 11 月销量 1.09 万辆，同比大幅提升 121%，环比下降 14%，20 年 1-11 月累计销量 5.86 万辆，累计市占率为 6%。**长城汽车** 11 月销量 1.16 万辆，同/环比大幅增加 415%/45%，本月市占率为 6%维持第五位。**新势力亮眼，蔚来汽车** 11 月销量 5291 辆，同比增加 253%，环比增加 5%，本月市占率 3%；**理想汽车** 11 月销量 4646 辆，环比增加 26%，本月市占率 3%；**小鹏汽车** 11 月销量 4650 辆，同比增加 358%，环比提升 59%，本月市占率 3%。

表 4：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

车企	202005	202006	202007	202008	202009	202010	202011	本月同比	本月环比	20年1-11月	19年1-11月	20累计同比	19年累计	18年累计	19年同比	11月市占率	1-11月市占率
上通五菱	2,447	4,827	3,416	18,312	24,386	29,711	36,070	268%	21%	124,520	51,698	141%	60,050	25,888	132%	20%	13%
比亚迪	10,992	13,365	14,072	14,252	19,048	22,395	26,015	144%	16%	155,154	210,725	-26%	221,442	229,126	-3%	14%	16%
特斯拉中国	11,095	14,954	11,014	11,811	11,329	12,143	21,604		78%	114,265	0		928			12%	12%
长城汽车	2,333	2,635	3,064	4,794	6,619	8,011	11,592	415%	45%	43,516	36,856	18%	39,509	8,632	358%	6%	5%
上汽乘用车	3,018	5,326	4,026	3,346	6,746	12,785	10,932	121%	-14%	58,648	63,863	-8%	75,891	96,989	-22%	6%	6%
奇瑞汽车	2,709	2,847	3,386	3,622	4,142	5,456	7,651	240%	40%	35,044	41,009	-15%	47,086	66,130	-29%	4%	4%
广汽新能源	4,100	4,200	5,009	6,061	7,006	7,106	7,216	15%	2%	52,829	32,965	60%	42,422	20,045	112%	4%	6%
蔚来汽车	3,436	3,740	3,533	3,965	4,708	5,055	5,291	253%	5%	36,721	17,776	107%	20,946	12,807	64%	3%	4%
吉利汽车	2,001	1,783	2,610	2,857	2,786	3,653	4,842	-38%	33%	24,363	67,858	-64%	69,608	54,343	28%	3%	3%
小鹏汽车	1,146	1,123	2,276	2,619	3,478	2,919	4,650	358%	59%	20,008	15,123	32%	16,608	371	4377%	3%	2%
理想汽车	2,148	1,834	2,445	2,711	3,504	3,692	4,646		26%	25,049	0		0	0		3%	3%
上汽大众	2,055	4,174	2,046	1,823	4,710	2,268	3,923	206%	73%	26,431	31,642	-16%	39,433	4,174	845%	2%	3%
一汽大众	2,399	3,907	3,198	3,405	4,009	1,883	3,700	105%	96%	29,781	2,821	956%	4,197	2,632	59%	2%	3%
威马汽车	1,503	2,028	2,036	2,057	2,107	3,003	3,018	175%	0%	19,907	14,071	41%	15,587	0		2%	2%
华晨宝马	2,949	3,252	2,585	2,365	1,199	2,289	2,926	-13%	28%	24,496	29,676	-17%	32,157	20,780	55%	2%	3%
一汽红旗						1,021	2,552	1302%	150%							1%	
上汽通用	3,621	881	1,670	911	1,899	1,119	2,366	492%	111%	14,539	2,346	520%	3,351	7,972	-58%	1%	2%
合众新能源	1,135	1,333	1,016	1,205	2,023	2,056	2,122	92%	3%	13,424	9,339	44%	10,006	0		1%	1%
北汽新能源	2,106	3,008	2,009	2,000	2,245	2,500	1,754	-75%	-30%	25,208	114,505	-78%	151,118	156,147	-3%	1%	3%
长安汽车	2,334	1,098	1,052	2,452	667	1,141	1,729	-19%	52%	13,609	25,844	-47%	28,235	26,229	8%	1%	1%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，宏光 MINI、Model3 销量大超预期，比亚迪汉、欧拉黑猫表现亮眼。纯电动乘用车中，宏光 MINI 和 Model3 处于第一梯队且大幅领先，**宏光 MINI（A00 级）**11 月销 2.82 万辆，环比+19%，占比 19%，稳居排名榜首；**Model 3（B 级）**位居第二，11 月销 2.16 万辆，主要受益于上海限牌政策，环比大增 78%，占比 14%。**欧拉黑猫（A00 级）**11 月售出 9463 辆（环比+51%，占比 6%）；**比亚迪汉 EV（A 级）**销 7482 辆，环比+48%，占比 5%，产能稳步爬坡；**eQ 电动车（A00 级）**售出 6456 辆（同/环比+36%/+24%，占比 4%）；插电乘用车销量同比提升，**理想 ONE** 4646 辆（环比+26%，占比+20%），位居第一；**比亚迪唐** 3007 辆（环比下降 19%，同比 193%）、**宝马 5 系** 2738 辆（环比+24%，占比 11%）、**比亚迪汉 DM** 2623 辆（环比+5%，占比 11%）、**帕萨特** 2164 辆（环比+84%，占比 9%）分别占据销量 2-5 席位。

表 5：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009	202010	202011	环比	同比	占比	20累计	同比
宏光MINI										15000	20150	23762	28246	19%		113.58%	87,158	
Model 3	0	928	2620	3900	10160	3635	11095	14954	11014	11811	11329	12143	21604	78%		86.87%	114,265	
欧拉黑猫									2771	3748	5141	6269	9463	51%		38.05%	27,392	
比亚迪汉EV									1205	2400	3624	5055	7482	48%		30.09%	19,766	
eQ电动车	0	5510	751	470	1073	2299	2563	2632	3056	3307	3823	4745	6456	36%		25.96%	31,175	-3%
AION S	5538	8460	2648	1433	2957	3586	3892	3695	3685	4071	4548	4630	5084	10%	-8%	20.44%	40,229	122%
宝骏E100	9809	8352	1417	335	1557	2042	1063	1872	266	716	1551	2184	4490	106%	-54%	18.05%	17,493	-58%
比亚迪秦EV	1622	1669	1690	1429	5271	5096	3201	4303	3400	2437	3474	3526	4081	16%	152%	16.41%	37,908	629%
EMG ZS	3687	4718	1429	334	2531	24	156	1016	1752	1928	2793	3796	3922	3%	6%	15.77%	19,681	124%
威马EX5	1099	1516	1027	567	1173	1388	1421	1990	1984	2042	2035	3003	3018	0%	175%	12.14%	19,648	51%
小鹏P7							192	302	1725	1996	2573	2104	2732	30%		10.99%	11,624	
比亚迪e2	1524	1566	1028	305	1215	1322	1461	1517	1534	1557	2113	2598	2670	3%	75%	10.74%	17,320	310%
红旗E-HS3	182	60	19	2	7	7	16	29	25	219	3	1021	2552	150%	1302%	10.26%	3,900	-52%
蔚来ES6	1407	2537	1493	671	1479	2907	2685	2476	2610	2840	3226	2695	2386	-11%	70%	9.59%	25,468	213%
宝骏E200							1128	1387	1930	1688	1482	2798	2254	-19%		9.06%	12,667	
欧拉白猫								0	277	1035	915	1651	2054	24%		8.26%	5,932	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

表 6：乘联会插电型销量数据——分车型（单位：辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

插混品牌	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	202007	202008	202009	202010	202011	环比	同比	占比	20累计	同比
理想ONE	0	0	1180	269	1447	2622	2148	1834	2445	2711	3504	3692	4646	26%		51.37%	26,498	
唐	1026	1028	1005	106	602	1122	1135	1197	1305	1525	3032	3721	3007	-19%	193%	33.24%	17,757	-44%
宝马5系	2917	2300	777	445	2093	2575	2598	2853	2400	1987	1007	2205	2738	24%	-6%	30.27%	21,678	-3%
比亚迪汉DM										1600	1988	2490	2623	5%		29.00%	8,701	
帕萨特	409	3376	2217	133	519	1137	1023	1357	991	992	3555	1173	2164	84%	429%	23.92%	15,261	-9%
荣威eRX5	170	1039	3	104	-13	72	157	689	751	794	634	1625	1583	-3%	831%	17.50%	6,399	-17%
途观	554	543	234	5	29	1035	1004	1446	983	877	1112	969	1531	58%	176%	16.93%	9,225	-8%
比亚迪宋DM	1094	1117	614	77	505	756	643	1060	1102	515	532	586	1136	94%	4%	12.56%	7,526	-46%
A6 e-tron	0	7	0	48	417	317	343	295	847	859	844	0	985			10.89%	4,955	806%
荣威I6	227	579	583	351	483	1277	872	1137	534	433	749	957	964	1%	325%	10.66%	8,340	-31%
探岳 GTE						1062	965	1036	567	852	959	982	869	-12%		9.61%	7,292	
卡罗拉	526	1133	928	59	382	731	573	714	667	324	679	660	673	2%	28%	7.44%	6,390	-12%
迈腾 GTE					28	1377	658	810	191	294	355	686	517	-25%		5.72%	4,916	
腾势X DM			200	64	407	351	338	273	249	229	375	309	439	42%		4.85%	3,234	
索纳塔	115	0	0	0	0	99	2	6	126	271	116	315	436	38%	279%	4.82%	1,371	94%
嘉际PHEV	128	274	75	0	89	53	70	165	172	230	201	148	362	145%	183%	4.00%	1,565	-52%
秦	364	426	210	23	201	309	391	651	664	681	694	234	352	50%	-3%	3.89%	4,410	-73%
沃尔沃S90 PHEV	129	125	283	3	58	188	154	180	172	235	239	274	336	23%	160%	3.71%	2,122	272%
沃尔沃XC60 PHEV	71	72	105	54	59	125	108	121	147	155	174	194	294	52%	314%	3.25%	1,536	370%
缤越PHEV	45	74	30	1	10	71	165	197	124	202	226	152	294	93%	553%	3.25%	1,472	36%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

投资建议：11 月国内电动车销量向好，在爆款车型和年底退坡情况下，11 月和 12 月销量持续火爆，12 月排产环比增 5%以上超预期，总体偏紧，六氟稳在 10.5 万/吨，全年销量到 125 万以上，明年国内预计 200 万辆；11 月欧洲主流注册超 14 万，同环比+227%/+13%，再次大超预期,今年上调至 120 万，同增 100%+，明年进一步上修到 200 万辆+，同增 70%+；美国拜登当选有望鼓励电动化，日本考虑 2030 内全面实现电动化，全球电动化大趋势明确；明年国内和海外均高增，强烈推荐全球供应链龙头和有价格弹性标的等。重点推荐中游龙头**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、新宙邦、科达利、当升科技、天赐材料**，关注比亚迪、亿纬锂能、天奈科技、欣旺达、中材科技、嘉元科技、国轩高科等；核心零部件：**宏发股份、三花智控、汇川技术**；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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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