电气设备行业点评

9 月电动车全面开花，多重利好叠加，布局正当时

增持（维持）

2020 年 10 月 08 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

- **9 月电动车全面开花，多重利好叠加，布局正当时。**1）特斯拉 Q3 交付 13.9 万辆，同环比实现 44%/54%的高增，国产版再次大幅降价打开市场空间+Model Y 上量，Q4 销量将再上台阶，维持全球 50 万辆销量预期，21 年有望翻番至 100 万辆；2）新造车势力销量持续高增，蔚来、理想、小鹏 Q3 交付量再创历史新高，带动国内电动车 TOC 端市场爆发；3）欧洲政策强刺激下德英两国大超预期，叠加 ID3 交付及特斯拉季末冲量影响，欧洲 9 月销量预计接近 14 万辆，再创新高，全年翻番至 110 万辆，21 年碳排考核趋严及补贴力度持续，叠加新车型上市，高增长可持续。因此从基本面看，国内销量、排产、业绩三重拐点确定，海外欧洲和特斯拉销量持续超预期，利好叠加，且电动车板块经过 1 个季度调整，核心标的估值相对明年 50%的增长合理，布局正当时！

- **特斯拉 20Q3 交付 13.9 万辆，同环比 44%/54%，符合预期：**Q3 全球交付 13.9 万辆，实际数或略多 0.5%，达到 14 万辆，符合此前 14.4 万辆预期；其中，Model 3/Y 交付 12.4 万辆，同环比+55%/+56%，Y 在美国已上量；Model X/S 合计销 1.5 万辆，同环比-13%/43%，新款 s 推出后销量有望恢复。Q2 产量 14.5 万辆，同环比 51%/76%，当月新增库存 3944 辆（含发出未交付），但特斯拉交付效率提升，实际在手库存减少。

- **中国市场表现亮眼，9 月欧洲强势冲量：**根据 Marklines 数据，7-8 月特斯拉全球销量 6.8 万辆，预计 9 月全球销量 7.1 万辆，同环比大增。7-8 月中国市场共交付 2.3 万辆，预计 9 月交付 1.8 万辆，20Q3 销量 4 万辆以上；海外 7-8 月交付 4.3 万辆，预计 9 月交付 5.8 万辆，Q3 交付 10 万辆左右。**中国市场再降价，空间打开，维持全球 50 万辆销量预期，21 年有望翻番，**1-3Q 特斯拉累计销量 31.8 万辆，同比增 25%，我们预计 Q4 有望达到 18 万辆，全年销量 50 万辆，同比增 36%。

- **欧洲 9 月销量超 14 万辆，大超预期，长期电动化趋势明确：**欧洲 9 月主流 10 国注册量合计 14.1 万辆，同比+165%，环比+58%，季末冲量效应明显，大超预期，1-9 月累计 66.9 万，累计同比+102%。预计欧洲 9 月总体销量超 14 万辆，再创新高，大众 MEB 平台 9 月交付及特斯拉等车企季末冲量贡献主要增量。

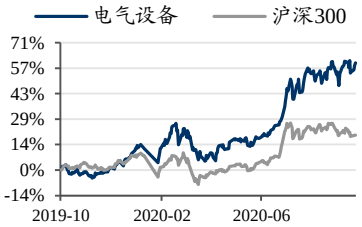
- **造车新势力 Q3 交付再创新高，竞争力凸显：**9 月中国市场造车新势力表现亮眼，交付再创新高，TOC 端需求开始爆发。三大造车新势力 Q3 交付均再创新高，且均维持高增态势，20 年销量上一台阶，且今年几家车企均加大新产品、智能化等方面研发，将进一步加强产品竞争力，未来发展可期！同时也反应 toc 端消费者对电动车的认可度，20-21 年随着基于正向开发的纯电动化平台车型推出，电动车真实自主需求爆发，有望带来 5 年 7 倍空间。

- **投资策略：**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.

- **风险提示**

电动车销量不达预期，政策力度不达预期

行业走势



相关研究

1、《电气设备行业销量点评：8 月海外电动车销量点评：欧洲维持同比高增，ID.3 开始交付》2020-09-28

2、《电气设备新能源行业周报：中欧两国携手绿色发展，光伏电动车双双利好》2020-09-27

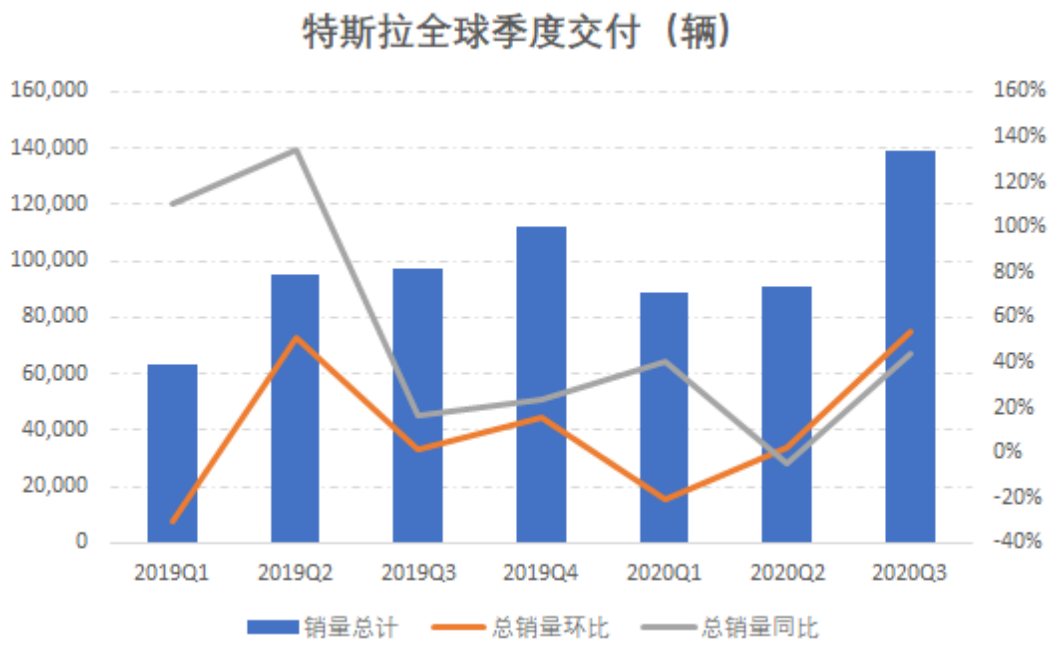
3、《电气设备新能源行业周报：欧盟有望提升 2030 年碳排目标，光伏电动车双双利好》2020-09-21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 特斯拉 Q3 销量同环比高增，降价+新车型一路高歌猛进

特斯拉 20Q3 交付 13.9 万辆，同环比 44%/54%，符合预期。Q3 全球交付 13.9 万辆，实际数或略多 0.5%，达到 14 万辆，符合此前 14.4 万辆预期；其中，Model 3/Y 交付 12.4 万辆，同环比+55%/+56%，Y 在美国已上量；Model X/S 合计销 1.5 万辆，同环比-13%/43%，新款 s 推出后销量有望恢复。Q2 产量 14.5 万辆，同环比 51%/76%，当月新增库存 3944 辆（含发出未交付），但特斯拉交付效率提升，实际在手库存减少。

图 1：特斯拉分季度销量（辆）



数据来源：公司公告、东吴证券研究所

图 2：特斯拉分季度产销库存（辆）

销量：辆	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020累计
Model3/Y	50,928	77,634	79,600	92,550	76,200	80,050	124,100	280,350
-环比	-19.6%	52.4%	2.5%	16.3%	-17.7%	5.1%	55.0%	-
-同比	522.6%	321.0%	42.0%	46.1%	49.6%	3.1%	55.9%	34.7%
Model S/X	12,091	17,722	17,400	19,450	12,200	10,600	15,200	38,000
-环比	-56.2%	46.6%	-1.8%	11.8%	-37.3%	-13.1%	43.4%	-
-同比	-44.5%	-20.5%	-37.2%	-29.5%	0.9%	-40.2%	-12.6%	-19.5%
销量总计	**63,019**	**95,356**	**97,000**	**112,000**	**88,400**	**90,650**	**139,300**	**318,350**
总销量环比	-30.5%	51.3%	1.7%	15.5%	-21.1%	2.5%	53.7%	-
总销量同比	110.2%	134.1%	16.2%	23.5%	40.3%	-4.9%	43.6%	24.7%

产量：辆	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020累计
Model3/Y	62,975	72,531	79,837	86,958	87,282	75,964	128,044	291,290
-环比	2.6%	15.2%	10.1%	8.9%	0.4%	-13.0%	68.6%	-
-同比	544.8%	153.8%	50.0%	41.6%	38.6%	4.7%	60.4%	35.3%
Model S/X	14,163	14,517	16,318	17,933	15,390	6,326	16,992	38,708
-环比	-43.7%	2.5%	12.4%	9.9%	-14.2%	-58.9%	168.6%	-
-同比	-42.7%	-41.4%	-39.3%	-28.7%	8.7%	-56.4%	4.1%	-14.0%
产量总计	**77,138**	**87,048**	**96,155**	**104,891**	**102,672**	**82,272**	**145,036**	**329,980**
总产量环比	-10.9%	12.8%	10.5%	9.1%	-2.1%	-19.9%	76.3%	-
总产量同比	123.6%	63.2%	20.0%	21.2%	33.1%	-5.5%	50.8%	26.7%

库存：辆	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
Model3/Y	12,047	-5,103	237	-5,592	11,082	-4,086	3,944
-环比	-713%	-142%	-105%	-2459%	-298%	-137%	-197%
-同比	660%	-150%	-108%	185%	-8%	-20%	1564%
Model S/X	2,072	-3,205	-1,082	-1,517	3,190	-4,274	1,792
-环比	-185%	-255%	-66%	40%	-310%	-234%	-142%
-同比	-29%	-230%	34%	-38%	54%	33%	-266%
库存总计	**14,119**	**-8,308**	**-845**	**-7,109**	**14,272**	**-8,360**	**5,736**
库存累计	**28,174**	**19,866**	**19,021**	**11,912**	**26,184**	**17,824**	**23,560**
总库存环比	100.5%	-29.5%	-4.3%	-37.4%	119.8%	-31.9%	32.2%
总库存同比	196.6%	-10.1%	3.0%	-15.2%	-7.1%	-10.3%	23.9%

数据来源：公司公告、东吴证券研究所

中国市场表现亮眼，9 月欧洲强势冲量。根据 Marklines 数据，7-8 月特斯拉全球销量 6.8 万辆，预计 9 月全球销量 7.1 万辆，同环比大增。7-8 月中国市场共交付 2.3 万辆，预计 9 月交付 1.8 万辆，20Q3 销量 4 万辆以上；海外 7-8 月交付 4.3 万辆，预计 9 月交付 5.8 万辆，Q3 交付 10 万辆左右。其中，Marklines 显示美国 Q3 交付 5.57 万辆，疫情影响减弱后，Model Y 产能爬坡贡献新增量；欧洲 7-8 月交付 0.8 万辆，预计 9 月销量 1.5-2 万辆（7 月欧洲延期交付影响销量，8 月恢复，9 月预计冲量），Q3 欧洲贡献销量 2.3-2.8 万辆。（Marklines 销量数据与官网交付量绝对值有一定出入，仅供参考）

图 3：特斯拉分国家销量（辆，marklines 口径）

	20Q3E	20年7-8月			20Q2			20Q1		
		Model 3/Y	Model S/X	合计	Model 3/Y	Model S/X	合计	Model 3/Y	Model S/X	合计
美国	5.57万	32600	2200	**34800**	21300	4200	**25500**	48000	8200	**56200**
中国	4-4.3万	22825	0	**22825**	29684	0	**29684**	16681	0	**16681**
欧洲	2.3-2.8万	7530	743	**8273**	10953	2647	**13600**	19725	3688	**23413**
加拿大	0.5-0.7万	2043	192	**2235**	2880	275	**3155**	3809	322	**4131**
其他	0.7-1万									
合计	13.9万	**64998**	**3197**	68195	**64817**	**7364**	72181	**88215**	**12528**	100743

数据来源：Marklines，乘联会，东吴证券研究所

中国市场再降价，空间打开，维持全球 50 万辆销量预期，21 年有望翻番。1-3Q 特斯拉累计销量 31.8 万辆，同比增 25%，我们预计 Q4 有望达到 18 万辆，全年销量 50 万辆，同比增 36%。Q4 销量增长主要来自：一是中国市场标准版 M3 降至 25 万、长续航降价至 31 万将带来满产满销，预计季度销量将突破 5 万辆；二是美国工厂 MY 产能爬坡，目前单月已超 1 万辆，有望再上台阶。21 年欧洲及德州工厂投产，MY 量产，销量有望翻番至 100 万辆，后续低价车型推出，推动电动车平价，引领全球电动化。

图 4：特斯拉车型销量预测(辆)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2025E
中国-新能源乘用车销量（万辆）	**55**	**101**	**105**	**110**	**180**	**255**	**609**
中国-特斯拉销量	**2**	**1**	**5**	**15**	**30**	**45**	**105**
特斯拉市占率	3%	1%	5%	14%	17%	18%	17%
海外：新能源乘用车销量（万辆）	**54**	**82**	**96**	**165**	**250**	**330**	**960**
美国-新能源乘用车销量	20	35	32	45	60	90	288
美国-特斯拉销量	**5**	**18**	**18**	**20**	**29**	**41**	**101**
美国-特斯拉市占率	26%	52%	56%	50%	48%	45%	35%
欧洲-新能源乘用车销量	27	36	54	110	170	210	600
欧洲-特斯拉销量	**3**	**3**	**11**	**10**	**26**	**36**	**102**
欧洲-特斯拉市占率	10%	8%	20%	9%	15%	17%	17%
其他-新能源乘用车销量	8	10	10	10	20	30	72
其他国家-特斯拉销量	**1**	**2**	**3**	**5**	**2**	**3**	**7**
其他-特斯拉市占率	12%	18%	30%	8%	10%	10%	10%
特斯拉总销量	**10**	**24**	**37**	**50**	**86**	**124**	**315**
特斯拉全球市占率	**9%**	**13%**	**18%**	**18%**	**20%**	**21%**	**20%**

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 欧洲电动车季末冲量，同环比高增，大超预期

欧洲 9 月销量超 14 万辆，大超预期，长期电动化趋势明确。欧洲 9 月主流 10 国注册量合计 14.1 万辆，同比+165%，环比+58%，季末冲量效应明显，大超预期，1-9 月累计 66.9 万，累计同比+102%。预计欧洲 9 月总体销量超 14 万辆，再创新高，大众 MEB 平台 9 月交付及特斯拉等车企季末冲量贡献主要增量。20 年 H1 欧洲累计销量 38 万辆，预计 20Q3 欧洲销量 32 万辆左右，全年预计 110 万辆。碳排考核趋严及补贴力度持续，叠加新车型上市（特斯拉欧洲投产+MEB 新车型落地），我们预计 21 年欧洲预期销量 160-170 万辆，同比 50%。长期看，欧盟在现行最严碳排放政策上欲进一步提高标准，30 年电动化率有望超 50%。

德国：销售持续向上。9 月电动车注册 4.1 万辆，同比+337%，环比+25%，其中纯电注册 2.1 万辆，插混注册 2 万辆，渗透率 15.6%，环比上升 2.4 个百分点。

英国：9 月车市整体冲量（每年 3/9 月换牌），大超预期。9 月电动车注册 3.4 万辆，同比+166%，环比+303%，其中纯电注册 2.2 万辆，插混注册 1.2 万辆，渗透率 10.5%，环比上升 0.7 个百分点。

法国：销量恢复高增长。9 月电动车注册 1.8 万辆，同比+221%，环比+64%，其中纯电注册 1 万辆，插混注册 0.78 万辆，渗透率 10.6%，环比上升 0.1 个百分点。

挪威：9 月电动车注册 1.3 万辆，同比+76%，环比+67%，其中纯电注册 0.96 万辆，插混注册 0.31 万辆，渗透率 81.6%，环比上升 11.4 个百分点。

瑞典：9 月电动车注册 0.99 万辆，同比+174%，环比+33%，其中纯电注册 0.37 万辆，插混注册 0.62 万辆，渗透率 34.4%，环比上升 5.4 个百分点。

意大利：开始放量，环比翻番。9 月电动车注册 0.7 万辆，同比+240%，环比+100%，其中纯电注册 0.41 万辆，插混注册 0.29 万辆，渗透率 4.4%，环比上升 0.5 个百分点。

瑞士：9 月电动车注册 0.43 万辆，同比+221%，环比+70%，其中纯电注册 0.29 万辆，插混注册 0.15 万辆，渗透率 20.2%，环比上升 4.5 个百分点。

西班牙：9 月电动车注册 0.4 万辆，同比+201%，环比+58%，其中纯电注册 0.2 万辆，插混注册 0.2 万辆，渗透率 5.7%，环比上升 1.9 个百分点。

葡萄牙：9 月电动车注册 0.19 万辆，同比+66%，环比+47%，其中纯电注册 749 辆，插混注册 0.12 万辆，渗透率 14.6%，环比上升 4 个百分点。

图 5：欧洲 9 月交付量数据（辆）

		20年1-9月	20年Q3	202009	202008	202007	201909
美国	纯电	172,398	70,426	27,510	23,335	19,581	21,270
	插电	40,797	15,986	6,299	4,970	4,717	6,484
	电动车	213,195	86,412	33,809	28,305	24,298	24,506
	yoy	-3%	18%	38%	15%	-1%	-
	mom	-	-	19%	16%	30%	-
	乘用车	10,343,372	3,898,828	1,351,726	1,319,682	1,227,420	1,272,839
	yoy	-19%	-10%	6%	-20%	-12%	-
	渗透率	2.1%	2.2%	2.5%	2.1%	2.0%	1.9%
欧洲	纯电	372,860	175,785	82,220	44,521	49,044	37,552
	插电	296,462	147,256	58,855	38,556	49,845	15,663
	电动车	669,322	323,041	141,075	83,077	98,889	53,215
	yoy	102%	181%	165%	170%	218%	-
	EV比例	56%	54%	58%	54%	50%	71%
	乘用车	6,834,510	2,816,443	1,097,886	689,510	1,029,047	1,103,345
	yoy	-30%	-5%	0%	-15%	-2%	-
	渗透率	9.8%	11.5%	12.8%	12.0%	9.6%	4.8%
	欧洲合计				82,271	103,886	34,525
	主流占比				101.0%	95.2%	154.1%
德国	纯电	98,569	54,062	21,188	16,076	16,798	5,880
	插电	105,412	56,341	20,127	17,095	19,119	3,572
	电动车	203,981	110,403	41,315	33,171	35,917	9,452
	yoy	174%	312%	337%	308%	289%	-
	mom	-	-	25%	-8%	93%	-
	乘用车	2,041,831	831,209	265,227	251,044	314,938	244,622
	yoy	-25%	-7%	8%	-20%	-5%	-
	渗透率	10.0%	13.3%	15.6%	13.2%	11.4%	3.9%
英国	纯电	66,611	35,654	21,903	5,589	8,162	7,704
	插电	42,279	22,769	12,400	2,922	7,447	5,197
	电动车	108,890	58,423	34,303	8,511	15,609	12,901
	yoy	126%	178%	166%	110%	286%	-
	mom	-	-	303%	-45%	13%	-
	乘用车	1,243,656	590,154	328,041	87,226	174,887	343,255
	yoy	-33%	0%	-4%	-6%	11%	-
	渗透率	8.8%	9.9%	10.5%	9.8%	8.9%	3.8%
法国	纯电	70,535	25,566	10,009	5,590	9,967	4,201
	插电	40,284	20,105	7,839	5,266	7,000	1,351
	电动车	110,819	45,671	17,848	10,856	16,967	5,552
	yoy	162%	243%	221%	208%	298%	-
	mom	-	-	64%	-36%	-19%	-
	乘用车	1,166,708	450,904	168,291	103,631	178,982	173,443
	yoy	-29%	-5%	-3%	-20%	4%	-
	渗透率	9.5%	10.1%	10.6%	10.5%	9.5%	3.2%
挪威	纯电	48,174	19,672	9,560	5,704	4,408	6,086
	插电	19,339	7,288	3,129	1,881	2,278	1,139
	电动车	67,513	26,960	12,689	7,585	6,686	7,225
	yoy	12%	68%	76%	71%	51%	-
	mom	-	-	67%	13%	-12%	-
	乘用车	95,350	36,126	15,552	10,802	9,772	11,157
	yoy	-12%	21%	39%	13%	6%	-
	渗透率	70.8%	74.6%	81.6%	70.2%	68.4%	64.8%
瑞典	纯电	16,295	7,086	3,668	2,115	1,303	1,751
	插电	40,173	16,915	6,217	5,292	5,406	1,861
	电动车	56,468	24,001	9,885	7,407	6,709	3,612
	yoy	103%	179%	174%	182%	183%	-
	mom	-	-	33%	10%	5%	-
	乘用车	202,644	76,959	28,719	25,522	22,718	26,758
	yoy	-18%	-4%	7%	-13%	-4%	-
	渗透率	27.9%	31.2%	34.4%	29.0%	29.5%	13.5%
荷兰	纯电	28,804	14,342	6,140	4,332	3,870	7,643
	插电	10,442	4,832	1,662	1,348	1,822	428
	电动车	39,246	19,174	7,802	5,680	5,692	8,071
	yoy	17%	41%	-3%	79%	140%	-
	mom	-	-	37%	0%	44%	-
	乘用车	249,098	90,780	29,434	26,461	34,885	37,706
	yoy	-25%	-14%	-22%	-22%	4%	-
	渗透率	15.8%	21.1%	26.5%	21.5%	16.3%	21.4%
意大利	纯电	17,517	7,574	4,089	1,877	1,608	1,257
	插电	12,361	6,566	2,874	1,598	2,094	790
	电动车	29,878	14,140	6,963	3,475	3,702	2,047
	yoy	155%	235%	240%	312%	178%	-
	mom	-	-	100%	-6%	-4%	-
	乘用车	970,571	383,561	157,253	89,222	137,086	143,167
	yoy	-34%	-1%	10%	-1%	-11%	-
	渗透率	3.1%	3.7%	4.4%	3.9%	2.7%	1.4%
瑞士	纯电	11,169	5,481	2,869	1,608	1,004	1,530
	插电	8,029	3,619	1,462	938	1,219	329
	电动车	19,198	9,100	4,331	2,546	2,223	1,859
	yoy	71%	143%	133%	199%	116%	-
	mom	-	-	70%	15%	-8%	-
	乘用车	163,556	60,355	21,454	16,260	22,641	24,219
	yoy	-28%	-13%	-11%	-16%	-11%	-
	渗透率	11.7%	15.1%	20.2%	15.7%	9.8%	7.7%
西班牙	纯电	9,920	4,742	2,045	1,201	1,496	795
	插电	11,258	5,691	1,969	1,334	2,388	540
	电动车	21,178	10,433	4,014	2,535	3,884	1,335
	yoy	70%	199%	201%	176%	214%	-
	mom	-	-	58%	-35%	74%	-
	乘用车	595,436	255,583	70,729	66,925	117,929	81,746
	yoy	-38%	-6%	-13%	-10%	1%	-
	渗透率	3.6%	4.1%	5.7%	3.8%	3.3%	1.6%
葡萄牙	纯电	5,266	1,606	749	429	428	705
	插电	6,885	3,130	1,176	882	1,072	456
	电动车	12,151	4,736	1,925	1,311	1,500	1,161
	yoy	36%	72%	66%	70%	81%	-
	mom	-	-	47%	-13%	15%	-
	乘用车	105,660	40,812	13,186	12,417	15,209	17,272
	yoy	-48%	-25%	-24%	-21%	-30%	-
	渗透率	11.5%	11.6%	14.6%	10.6%	9.9%	6.7%

请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：各国官网，东吴证券研究所

3. 造车新势力 Q3 交付再创新高，竞争力凸显

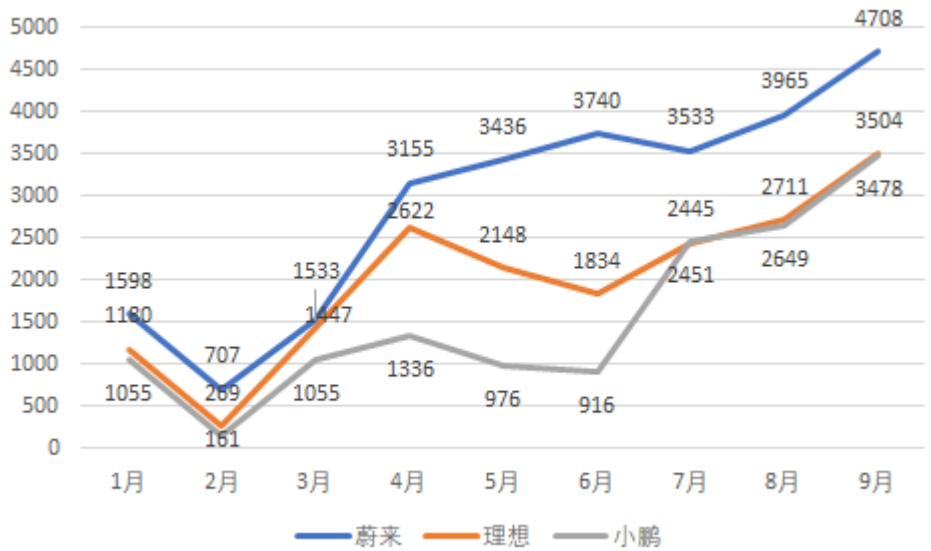
9 月中国市场造车新势力表现亮眼，交付再创新高，TOC 端需求开始爆发。三大造车新势力 Q3 交付均再创新高，且均维持高增态势，20 年销量上一台阶，且今年几家车企均加大新产品、智能化等方面研发，将进一步加强产品竞争力，未来发展可期！同时也反应 toc 端消费者对电动车的认可度，20-21 年随着基于正向开发的纯电动化平台车型推出，电动车真实自主需求爆发，有望带来 5 年 7 倍空间。

蔚来：9 月交付 4708 台，同比+133.2%，其中 ES6 与 EC6 交付 3226 台；Q3 累计交付 1.2 万台，同比上涨 154.3%，超财报预期，2020 年累计交付 2.6 万台，全年交付将超年初预期的 3.6-4 万辆。

小鹏：9 月交付 3,478 台，同比增长 145%，其中 P7 单月交付 2573 台；Q3 累计交付 8578 台，同比增长 266%，创新高；2020 年累计交付 1.4 万台，全年交付有望超过 2.5 万辆，上一台阶。

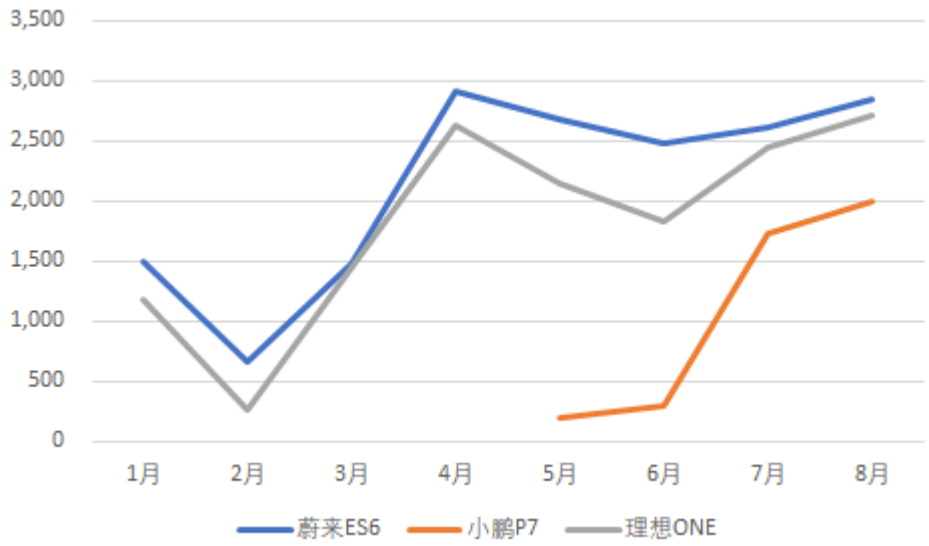
理想：汽车 9 月交付 3504 辆，环比 8 月增长 29.3%，理想 one 凭借精准的市场定位，成为造车新势力中最畅销车型，第三季度交付 8660 辆，环比第二季度增长 31.1%，创季度交付新高，2020 年累计交付 1.8 万台，预计全年交付有望达到 3 万辆。

图 6：造车新势力 1-9 月交付量（辆）



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

图 7：造车新势力主力车型销量（辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

4. Q3 国内产业链排产、业绩拐点确定，未来 4 个季度同比增速持续向上

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。

5. 投资建议

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**。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

6. 风险提示

销量不及预期，政策支持不及预期

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

