欧洲全年销量有望超 100 万，海外供应链受益

推荐|维持

事件：欧洲主要国家 7 月新能源车销量持续大增。英国 1.56 万辆，渗透率 8.9%；法国 1.70 万辆，渗透率 9.5%；德国 3.59 万辆，渗透率 11.4%。

报告要点：

- **补贴政策效果显著，7 月新能源车销量持续大增**

欧洲市场在补贴和罚款的双重驱动下，以德法英意为代表的欧洲主要汽车销量国家，7 月新能源汽车销量持续大幅增长，渗透率超过疫情前水平。法国、德国、英国、荷兰、希腊等多国升级新能源扶持政策，除法国 6 月开始实施以外，大部分 7 月开始实施，政策效果显著。德国政府端补贴正式实行，7 月销量 3.59 万辆，环比增长 90.4%，其中纯电动车 1.68 万辆，环比增长 106.9%，插混 1.91 万辆，环比增长 77.9%。2020 年 1-7 月欧洲八国累计销量 41.90 万辆（缺 7 月荷兰），同比增长 92%。

- **欧洲全年销量有望超过 100 万辆，海外供应链受益**

7 月 21 日欧盟通过 7500 亿元复苏计划法案，其中大量资金用于绿色转型，预计后续更多国家提高新能源车扶持力度，尤其是欧洲目前的疫情控制和经济重启情况好于美国。德法英意等主要销量国家补贴逐步启动，单月销量创下新高。此外，下半年 DS 7，新宝马 X2、大众 ID3 等众多新车型上市，有望进一步带动销量逐月增长。欧洲下半年新能源销量有望持续超预期，预计全年销量有望超过 100 万辆，以中游锂电材料为代表的核心供应链公司海外收入持续受益。

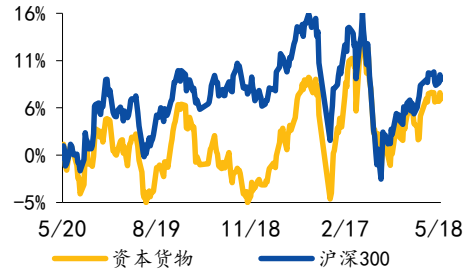
- **投资建议**

欧盟及各国政策持续落地，新能车销量继续高速增长，全年销量有望超过 100 万辆，海外供应链企业受益明显。新能源车三季度大概率迎来国内外销量的同步改善。推荐动力电池龙头宁德时代、亿纬锂能、国轩高科，建议关注中游材料正极、负极、隔膜和电解液龙头企业。

- **风险提示**

政策力度低于预期；疫情影响超预期；动力电池价格下降超预期。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-新能车跟踪系列 2020.4：新能车持续回暖，积极布局中游龙头》2020.05.14

《国元证券行业研究-动力电池 2019 年年报与 2020Q1 总结：业绩分化明显，板块强者恒强》2020.05.07

报告作者

分析师 彭聪
执业证书编号 S0020520040002
电话 02151097188
邮箱 pengcong@gyzq.com.cn

联系人 黄浦
电话 02151097188
邮箱 huangpu@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
300750	宁德时代	买入	149.30	329714.08	2.09	2.40	3.16	71.31	62.20	47.25
300014	亿纬锂能	买入	64.74	62742.10	1.64	2.06	2.59	39.48	31.42	25.00

资料来源：Wind，国元证券研究中心

附表

表：欧洲六国 7 月新能源车销量 8.5 万辆，同比+234%，环比+19%

		Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	7 月同比	7 月环比
瑞典	BEV	1228	1411	3005	1044	831	1674	1302	21%	-22%
	PHEV	3935	4029	4798	3239	2597	4685	5414	318%	16%
	合计	5163	5440	7803	4283	3428	6359	6716	183%	6%
	渗透率	31%	25%	28%	23%	22%	26%	30%		
挪威	BEV	4236	5145	6966	3671	3444	5041	4408	27%	-13%
	PHEV	1919	1910	2392	1497	1805	2546	2278	142%	-11%
	合计	6155	7055	9358	5168	5249	7587	6686	51%	-12%
	渗透率	64%	68%	75%	70%	66%	66%	68%		
英国	BEV	4054	2508	11694	1374	2424	8903	8162	259%	-8%
	PHEV	4788	2058	6818	95	825	4926	7447	322%	51%
	合计	8842	4566	18512	1469	3249	13829	15609	287%	13%
	渗透率	6%	6%	7%	34%	16%	10%	9%		
法国	BEV	10952	9451	5511	1218	4112	13725	9967	224%	-27%
	PHEV	3734	3885	1804	427	3064	7265	7000	493%	-4%
	合计	14686	13336	7315	1645	7176	20990	16967	298%	-19%
	渗透率	11%	8%	12%	8%	7%	9%	9%		
意大利	BEV	1943	2530	926	500	1816	2228	1608	71%	-28%
	PHEV	1341	1219	388	26	1176	1645	2094	538%	27%
	合计	3284	3749	1314	526	2992	3873	3702	192%	-4%
	渗透率	2%	2%	5%	12%	3%	3%	3%		
德国	BEV	7492	8154	10329	4635	5578	8119	16798	182%	107%
	PHEV	8639	8354	9426	5618	6755	10749	19119	485%	78%
	合计	16131	16508	19755	10253	12333	18868	35917	289%	90%
	渗透率	7%	7%	9%	8%	7%	9%	11%		
合计		54261	50654	64057	23344	34427	71506	85597	234%	20%

资料来源：国元证券研究中心

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188