电气设备行业点评

新能源汽车下乡，助力 A00 级销量恢复

增持（维持）

2020 年 07 月 16 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

- **下乡加速渠道下沉，自主品牌小型车受益。**本次参与下乡活动的车型多为各车企入门级 A00 及 A0 级电动汽车，售价 5-7 万元。以活动车型为代表的小微电动车主要在广西、山东、河北、安徽等三四线及以下地区销售，多为曾经的销量爆款，续航里程 300km 左右，足以满足农村的日常代步需求，经济性实用性领先。在三四线及以下地区，有望替代低速车，加速电动车市场下沉。20 年 H1 自主品牌同比-60%，本次政策有望复制 09 年汽车下乡效果，刺激下半年自主品牌电动车销量增长。

- **到手价下降 10%+，补贴或由车企承担，助力销量恢复。**中汽协表示本次针对下乡车型的优惠政策多为 2000 元至 5000 元，最高为 8000 元，补贴预计由车企承担。一方面续航 300km 车型以内车型 20 年补贴取消，电动车下乡活动可对冲补贴取消；另一方面对于升级为 300km 以上车型，20 年国补 1.62 万，较去年补贴减少 1800 元，而电动车下乡，车企给予 2000-5000 元优惠，整体上消费者到手更优惠，经济性提升，有望向低速车市场渗透。

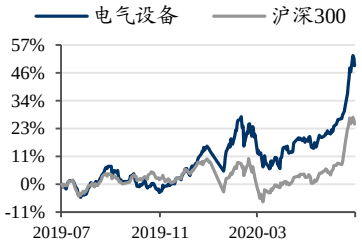
- **A00 级将受益于电动车下乡，下半年销量高增，全年销量有望持平。**19 年 A00 级纯电车销量 23 万辆，而 20 年上半年分时租赁等需求下滑，A00 级销 5 万辆，同比-58%，市占率下滑至 19%。下半年电动车下乡，将促进续航 300km 以上车型去库存，并且推动续航 300km 以上 A00 级车销量增长。目前 A00 级车月销量 1-2 万辆，电动车下乡有望拉动月销量至 3 万辆+，全年销量我们预计有望达到 20 万辆+，持平左右。

- **主配宁德、比亚迪、国轩，铁锂有望回潮。**活动车型电池供应商以比亚迪、宁德、国轩为主，其中比亚迪配套 4 款车型，20 年 H1 装机量占比达 32%；宁德共配套 3 款车型，20 年 H1 装机量占比达 22%；国轩配套 4 款车型，20 年 H1 装机量占比达 15%位居第三。由于低续航车型中铁锂较三元价格优势明显，车企替换意愿较强，宝骏 E100、宏光 MINI EV、江淮 iEV6E 等活动车型已率先匹配铁锂电池，铁锂上半年装机量占比达 12%，铁锂有望回潮。

- **投资建议：**电动车下乡，促进 A00 级销量恢复；预计政策层面后续有望出台相关措施，推动 TOB 需求恢复，从而拉动自主品牌车企销量回暖，全年我们预计国内销量 120-130 万辆，同比微增，但 21 年将重回高增长。继续推荐**宁德**及各环节龙头**璞泰来、科达利、新宙邦、恩捷**，关注亿纬、比亚迪、当升、天赐、天奈、嘉元、星源、杉杉等；核心零部件**宏发、三花、汇川**；上游资源**华友**、关注赣锋、天齐。

- **风险提示：**销量不及预期，政策不及预期

行业走势



相关研究

1、《电气设备新能源行业周报：电动车 Q3 拐点趋势确立，光伏 Q3 需求向好》2020-07-12
2、《电气设备行业点评：6 月销量点评：环比明显恢复，Q3 拐点将临》2020-07-12
3、《电气设备行业点评：6 月装机电量点评：环比明显向好，蓄势待发》2020-07-10

请务必阅读正文之后的免责声明部分

事件：

7 月 15 日工信部宣布开展新能源汽车下乡活动。

1）工信部指导，地方政府落实，车企给予购车优惠，最高 8000 元：7 月-12 月，联合中汽协，在青岛、海口、昆明、成都、太原五地开展专场活动及系列企业活动。活动期间地方政府需发布本地区支持新能源汽车下乡等有关政策，车企发布活动车型和优惠措施，针对下乡车型的优惠政策多为 2000 元至 5000 元，最高为 8000 元。

2)10 家车企共计 16 款车型参与活动：北汽新能源 EC3; 长城欧拉 R1 和欧拉 IQ; 宝骏 E100、E200; 宏光迷你 EV; 长安奔奔 E-star; 奇瑞 EQ1; 江淮 IEV6E; 比亚迪元、E1、E2、E3; 东风新能源 EX1; 奔腾 E0; 哪吒 N01)

点评：

下乡加速渠道下沉，自主品牌小型车受益。本次参与下乡活动的车型多为各车企入门级 A00 及 A0 级电动汽车，售价 5-7 万元。以活动车型为代表的小微电动车主要在广西、山东、河北、安徽等三四线及以下地区销售，多为曾经的销量爆款，续航里程在 300km 左右，足以满足农村的日常代步需求，经济性实用性领先。在三四线及以下地区，有望替代低速车，加速电动车市场下沉。20 年 H1 自主品牌同比-60%，本次政策有望复制 09 年汽车下乡效果，刺激下半年自主品牌电动车销量增长。

图表 1：自主品牌小型车 20 年销量下滑明显（辆）

车型	级别	车企	18年H1	18年H2	19年H1	19年H2	20年H1	同比	环比
北汽EC3	A00	北汽新能源		50731	8533	19124	2650	-69%	-86%
比亚迪e1	A00	比亚迪			4168	3302	770	-82%	-77%
比亚迪e3	A0	比亚迪				1649	818		-50%
比亚迪e2	A0	比亚迪				7319	6848		-6%
元EV	A0	比亚迪	2018	33681	43484	18416	8758	-80%	-52%
哪吒N01	A00	合众新能源		1206	4419	5587	4135	-6%	-26%
江淮IEV6E	A00	江淮汽车	18570	24609	17414	965	851	-95%	-12%
eQ1电动车	A00	奇瑞汽车				1861			-100%
宝骏E100	A00	上通五菱	10525	15363	16874	43176	8286	-51%	-81%
宝骏E200	A00	上通五菱					2515		
奔奔	A00	长安汽车	6263	5669	2249	62	3889	73%	6173%
欧拉iQ	A	长城汽车		3515	8932	1435	64	-99%	-96%
欧拉R1	A00	长城汽车			18081	10417	9372	-48%	-10%

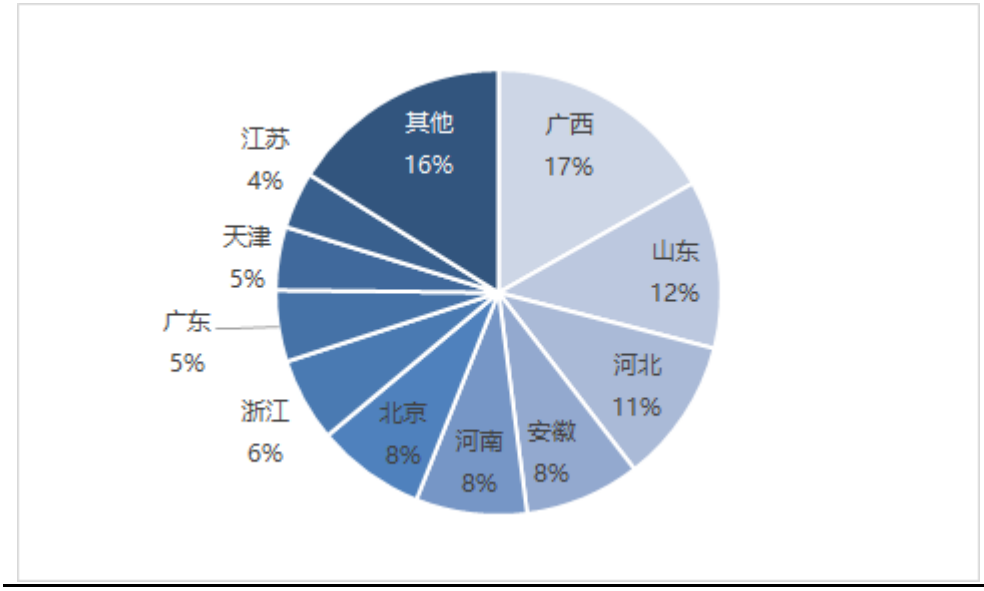
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

到手价下降 10%+，补贴或由车企承担，助力销量恢复。中汽协表示本次针对下乡

车型的优惠政策多为 2000 元至 5000 元，最高为 8000 元，补贴预计由车企承担。一方面续航 300km 车型以内车型 20 年补贴取消，电动车下乡活动可对冲补贴取消；另一方面对于升级为 300km 以上车型，20 年国补 1.62 万，较去年补贴减少 1800 元，而电动车下乡，车企给予 2000-5000 元优惠，整体上消费者到手更优惠，经济性提升，有望向低速车市场渗透。

A00 级将受益于电动车下乡，下半年销量高增，全年销量有望持平。19 年 A00 级纯电车销量 23 万辆，而 20 年上半年分时租赁等需求下滑，A00 级销 5 万辆，同比-58%，市占率下滑至 19%。下半年电动车下乡，将促进续航 300km 以上车型去库存，并且推动续航 300km 以上 A00 级车销量增长。目前 A00 级车月销量 1-2 万辆，电动车下乡有望拉动月销量至 3 万辆+，全年销量我们预计有望达到 20 万辆+，持平左右。

图表 2：活动车型 19 年上牌区域分布



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图表 3：补贴退坡对 A00 及 A0 级纯电乘用车影响较大（辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

车企类型	19H1	同比	市占率	19H2	同比	市占率	20H1	同比	市占率
A00	120,654	-23%	26%	111,577	-48%	28%	50,355	-58%	19%
A0	77,912	143%	17%	48,121	-48%	12%	28,807	-63%	11%
A	243,754	283%	54%	220,305	18%	55%	118,023	-52%	45%
B/C	13,251	1758%	3%	17,919	22%	5%	62,304	370%	24%
总计	**455,571**	80%	100%	**397,922**	-22%	100%	**259,489**	-43%	100%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

主配宁德、比亚迪、国轩，铁锂有望回潮。活动车型电池供应商以比亚迪、宁德、国轩为主，其中比亚迪配套 4 款车型，20 年 H1 装机量占比达 32%；宁德共配套 3 款车型，20 年 H1 装机量占比达 22%；国轩配套 4 款车型，20 年 H1 装机量占比达 15%位居第三。由于低续航车型中铁锂较三元价格优势明显，车企替换意愿较强，宝骏 E100、宏光 MINI EV、江淮 iEV6E 等活动车型已率先匹配铁锂电池，铁锂上半年装机量占比达 12%，铁锂有望回潮。

图表 4：补贴退坡对 A00 及 A0 级纯电乘用车影响较大（辆）

配套车企	车型	车型级别	电池企业	电池类型	20H1装机（Mwh）
北汽新能源	北汽EC3	A00	国轩高科	其它	146.5
小计					146.5
长城汽车	欧拉iQ	A	蜂巢能源	三元	0.1
	欧拉R1	A00	蜂巢能源	三元	2.1
			宁德时代	三元	296.9
小计					299.0
上汽通用五菱	宝骏E100	A00	卡耐新能源	三元	4.1
			力神	磷酸铁锂	22.5
			宁德时代	三元	40.9
			鹏辉能源	三元	16.8
	宝骏E200	A00	卡耐新能源	三元	12.2
			力神	磷酸铁锂	58.1
			宁德时代	三元	25.1
			鹏辉能源	三元	34.9
	宏光MINI EV	A00	国轩高科	磷酸铁锂	6.9
小计					221.4
长安汽车	奔奔E-Star	A00	中航锂电	三元	219.4
小计					219.4
奇瑞汽车	奇瑞eQ1	A00	多氟多	三元	80.8
			国轩高科	磷酸铁锂	75.2
			天津捷威	三元	25.8
			华鼎国联	三元	17.0
小计					198.7
江淮汽车	江淮iEV6E	A00	国轩高科	磷酸铁锂	29.3
小计					29.3
比亚迪	比亚迪元EV	A0	比亚迪	三元	152.7
	比亚迪e1	A00	比亚迪	三元	18.4
	比亚迪e2	A	比亚迪	三元	276.2
	比亚迪e3	A	比亚迪	三元	138.4
小计					585.7
东风汽车	风神EX1	A0	力神	三元	1.0
小计					1.0
合众新能源	哪吒N01	A0	亿纬锂能	三元	45.6
			宁德时代	磷酸铁锂	6.3
				三元	38.3
			天津捷威	三元	34.4
			国轩高科	磷酸铁锂	17.4
小计					141.9

汽车下乡车型-20H1不同类型电池份额

电池类型	装机量（Mwh）	市场占比
三元	1480.9	80.4%
磷酸铁锂	215.6	11.7%
其他	146.5	7.9%
合计	1842.9	100.0%

汽车下乡车型-20H1电池企业配套份额

电池企业	装机量（Mwh）	市场占比
比亚迪	585.7	31.8%
宁德时代	407.4	22.1%
国轩高科	275.2	14.9%
中航锂电	219.4	11.9%
力神	81.6	4.4%
多氟多	80.8	4.4%
天津捷威	60.2	3.3%
鹏辉能源	51.8	2.8%
亿纬锂能	45.6	2.5%
华鼎国联	17.0	0.9%
卡耐新能源	16.2	0.9%
蜂巢能源	2.2	0.1%
合计	1842.9	100.0%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

投资建议：电动车下乡，促进 A00 级销量恢复；预计政策层面后续有望出台相关措施，推动 TOB 需求恢复，从而拉动自主品牌车企销量回暖，全年我们预计国内销量 120-

130 万辆，同比微增，但 21 年将重回高增长。继续推荐**宁德**及各环节龙头**璞泰来**、**科达利**、**新宙邦**、**恩捷**，关注亿纬、比亚迪、当升、天赐、天奈、嘉元、星源、杉杉等；核心零部件**宏发**、**三花**、**汇川**；上游资源**华友**、关注赣锋、天齐。

风险提示：销量不及预期，政策不及预期

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

