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年07月11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，6月电动车销量破10万辆，环比明显恢复，上半年累计39万辆，符合预期。**根据中汽协数据，6月新能源汽车产量为10.2万辆，同比减少25%，环比增加21%；销量为10.4万辆，同比下降33.1%，环比上升26.8%。6月新能源乘用车销量为9.2万辆，同比下滑34.3%，环比上升24.3%；产量为9万辆，同比减少26.9%。6月新能源商用车销量约为1.2万辆，同比下降22.3%，环比增长52.4%；产量为1.2万辆，同比下降7.1%。2020年1-6月电动车累计生产39.7万辆，同比下降36.5%；销售39.3万辆，同比下降37.4%，其中乘用车累计销量35.2万辆，同比减少38.5%，商用车4万辆，同比减少25.2%。

- 根据乘联会数据，**6月新能源乘用车销量8.70万辆，同比减少35%，环比增长20%。**纯电动车销量6.93万辆，占比80%，其中**A00级销量为1.63万辆，同比减少41%，占比23%；A0级销量0.84万辆，同比减少57%，**占比12%；A级销量2.49万辆，同比减少61%，占比36%，占比相对上月小幅下降。插电式销量1.77万辆，同比减少14%，环比增加21%，占比20%。

- **根据合格证数据，2020年4月电动车产量9.1万辆，同比减少29%，环比增长21%。**乘用车产量7.8万辆，同比减少30%，环比增长15%；客车产量4595辆，同比减少35%，环比增长79%；专用车产量8040辆，同比减少13%，环比增加80%。2020年1-6月累计产量35.2万辆，同比下降42%，客车累计产量14807辆，同比下降52%，专用车累计产量22.8万辆，同比下降8%。

投资建议

- 6月电动车生产10.2万辆，同环比-25%/+21%，环比恢复。国内明确补贴延迟两年，6月排产开始改善，7月有望迎来拐点；海外复工复产提速，4月销量低点已过，5、6月销量恢复好于预期，欧洲主流国家销量8.12万，同比+93%，欧洲电动车补贴政策持续超预期，6-7月有望恢复高增长状态；Tesla Model 3国产和Model Y推进超预期，大众等传统车企提速奋力直追，近年海外车企有近50款全新电动平台车型上市，新车型带来的超级产品周期值得期待。重点推荐布局中游龙头（**宁德时代、璞泰来、科达利、新宙邦、恩捷股份**，关注亿纬锂能、比亚迪、天赐材料、天奈科技、嘉元科技、当升科技、星源材质、杉杉股份等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术、关注三花智控**）；重点推荐底部的优质上游资源（**华友钴业、天齐锂业、关注赣锋锂业**）。

- **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



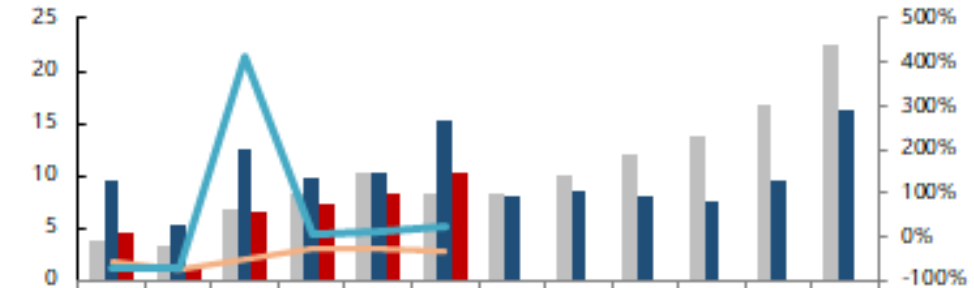
相关研究

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
2、《电气设备行业点评：欧洲市场显著回暖，德法增长强劲》2020-07-03
3、《电气设备新能源行业周报：光伏竞价项目超预期,特斯拉Q2销量超预期》2020-06-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中汽协数据，6 月电动车销量破 10 万辆，环比明显恢复，上半年累计 39 万辆，符合预期。根据中汽协数据，6 月新能源汽车产量为 10.2 万辆，同比减少 25%，环比增加 21%；销量为 10.4 万辆，同比下降 33.1%，环比上升 26.8%。6 月新能源乘用车销量为 9.2 万辆，同比下滑 34.3%，环比上升 24.3%；产量为 9 万辆，同比减少 26.9%。6 月新能源商用车销量约为 1.2 万辆，同比下降 22.3%，环比增长 52.4%；产量为 1.2 万辆，同比下降 7.1%。2020 年 1-6 月电动车累计生产 39.7 万辆，同比下降 36.5%；销售 39.3 万辆，同比下降 37.4%，其中乘用车累计销量 35.2 万辆，同比减少 38.5%，商用车 4 万辆，同比减少 25.2%。

图表 1：中汽协汽车销量数据（万辆）



	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						
同比	-54%	-75%	-48%	-27%	-24%	-33%						
环比	-71%	-72%	412%	9%	14%	27%						

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图表 2：中汽协产销数据——分车型（单位：辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分分

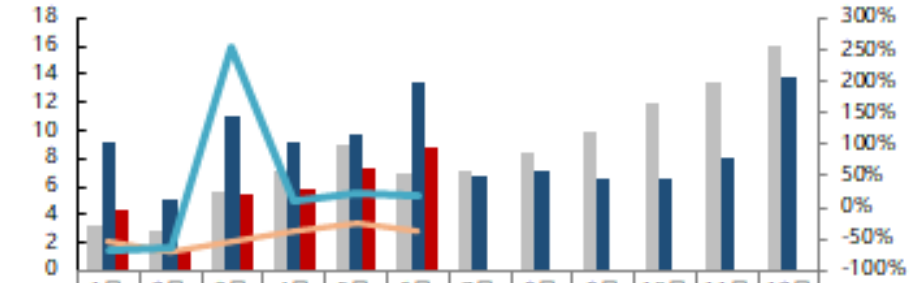
月/季度统计		2019-05	2019-06	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06
销量	所有车型总计	104,000	152,000	80,000	85,000	80,000	75,000	95,000	163,000	46,797	12,908	65,634	72,000	82,000	104,000
	环比	7.9%	49.6%	-47.5%	6.4%	-6.5%	-5.9%	27.1%	71.4%	-71.3%	-72.4%	408.47%	9.7%	12.2%	26.8%
	同比	1.8%	80.0%	-4.7%	-15.8%	-34.2%	-45.6%	-43.7%	-27.4%	-54.4%	-75.2%	-47.91%	-26.5%	-23.5%	-33.1%
	新能源乘用车	96,000	137,000	67,000	80,000	73,000	66,000	76,000	125,000	41,756	11,481	59,378	63,000	74,000	92,000
	同比	14.4%	87.6%	-9.4%	-11.4%	-32.0%	-45.0%	-45.2%	-24.5%	-54.5%	-76.1%	-49.7%	-30.4%	-24.4%	-34.3%
	纯电动乘用车	75,000	115,000	48,000	63,000	56,000	50,000	63,000	105,000	29,269	9,291	47,149	43,000	57,000	72,000
	同比	15.0%	123.6%	-4.2%	1.4%	-29.7%	-46.8%	-42.1%	-22.1%	-55.0%	-78.8%	-47.0%	-33.9%	-25.9%	-39.3%
	混合动力乘用车	21,000	22,000	19,000	16,000	16,000	16,000	14,000	20,000	12,487	2,190	12,000	20,000	17,000	20,000
	同比	12.3%	1.5%	-20.6%	-40.5%	-38.8%	-38.8%	-56.1%	-35.0%	-37.6%	-82.6%	-48.0%	-21.3%	-19.1%	-7.3%
	新能源商用车	9,000	15,000	13,000	6,000	7,000	9,000	19,000	38,000	5,041	1,427	6,000	9,000	8,000	12,000
	环比	23.0%	67.9%	-11.3%	-57.9%	30.7%	24.1%	111.4%	101.2%	-86.7%	-71.7%	323.0%	45.7%	-13.7%	52.4%
	同比	-53.7%	30.6%	29.6%	-50.8%	-50.5%	-49.4%	-36.4%	-35.3%	-54.2%	-65.0%	-17.0%	23.0%	-13.7%	-22.3%
	纯电动商业车	8,000	14,000	13,000	5,000	7,000	9,000	18,000	35,000	4,608	1,389	6,000	8,000	7,000	11,000
	同比	-50.8%	26.2%	31.7%	-49.1%	-52.3%	-49.9%	-37.9%	-38.1%	-53.9%	-60.8%	-44.4%	21.3%	-18.2%	-23.0%
	混合动力商用车	94	484	312	8	226	72	676	1,000	262	38	300	400	700	900
	同比	-95.3%	38.2%	-18.2%	-97.5%	-1.5%	-31.7%	101.1%	124.8%	-73.8%	-90.5%	-63.8%	43.0%	664.0%	38.5%
产量	所有车型总计	112,000	134,000	84,000	87,000	89,000	95,000	110,000	149,000	43,889	9,951	60,790	80,000	84,000	102,000
	同比	16.9%	56.3%	-6.9%	-12.1%	-29.9%	-35.4%	-36.9%	-30.3%	-51.8%	-82.9%	-52.5%	-22.1%	-25.8%	-25.0%
	新能源乘用车	101,000	121,000	70,000	82,000	80,000	83,000	88,000	112,000	38,757	9,243	55,686	71,000	75,000	90,000
	同比	32.0%	65.1%	-11.2%	-7.1%	-27.5%	-34.5%	-37.7%	-32.6%	-52.7%	-83.1%	-54.0%	-25.9%	-26.3%	-26.9%
	纯电动乘用车	83,000	101,000	51,000	68,000	65,000	67,000	75,000	95,000	26,012	7,634	45,203	49,000	55,000	67,000
	同比	39.9%	96.1%	-10.5%	11.3%	-22.0%	-31.6%	-28.0%	-27.8%	-55.9%	-80.7%	-51.9%	-36.3%	-35.0%	-35.2%
	混合动力乘用车	18,000	10,900	19,000	14,000	15,000	16,000	13,000	18,000	12,927	1,609	11,000	22,000	21,000	23,000
	同比	5.0%	-9.9%	-13.1%	-49.1%	-44.5%	-44.3%	-64.6%	-50.4%	-41.2%	-89.4%	-54.6%	15.1%	13.8%	17.8%
	新能源商用车	11,000	13,000	14,000	5,000	9,000	12,000	21,000	37,000	5,132	708	5,000	9,000	9,000	12,000
	同比	-42.9%	5.0%	23.5%	-51.6%	-46.2%	-41.0%	-33.5%	-22.1%	-43.0%	-81.1%	-44.1%	25.6%	-21.1%	-7.1%
	纯电动商业车	11,000	12,000	14,000	5,000	8,000	12,000	21,000	34,000	4,774	708	5,000	9,000	8,000	12,000
	同比	-39.4%	-0.1%	25.2%	-49.9%	-47.7%	-41.4%	-34.9%	-25.2%	-40.3%	-79.2%	-42.1%	20.0%	-25.1%	-3.9%
	混合动力商用车	100	1,000	312	17	210	74	727	1,000	213	-	300	600	800	500
	同比	-95.0%	39.4%	-19.9%	-95.5%	-8.4%	-49.7%	115.2%	166.1%	-78.7%	-100.0%	-68.4%	146.6%	437.1%	-8.1%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

乘联会数据，B 级销量本月同比大增，电动车真实自主需求开始爆发。根据乘联会数据，6 月新能源乘用车销量 8.70 万辆，同比减少 35%，环比增长 20%。纯电动车销量 6.93 万辆，占比 80%，其中 A00 级销量为 1.63 万辆，同比减少 41%，占比 23%；A0 级销量 0.84 万辆，同比减少 57%，占比 12%；A 级销量 2.49 万辆，同比减少 61%，占比 36%，占比相对上月小幅下降；**B 级销量当月同比大增，为 1097%，累计占比 23%**。插电式销量 1.77 万辆，同比减少 14%，环比增加 21%，占比 20%。20 年 1-6 月电动乘用车累计销售 33.09 万辆，同比下降 43%，其中纯电动 25.95 万辆，同比下降 43%，插电式混动 7.14 万辆，同比下降 41%。

图表 3：乘联会销量数据（万辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分分



	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	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						
同比	-53%	-70%	-51%	-36%	-25%	-35%						
环比	-68%	-65%	253%	9%	24%	20%						

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图表 4：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分分

分车型统计	时间		201901	201902	201903	201904	201905	201906	201907	2019
	纯电动乘用车合计	CAR	48,611	28,401	62,422	45,121	52,347	82,358	33,580	39,34
		MPV	161	1	1,618	4	7	13	28	83
		SUV	23,403	10,207	25,107	21,351	23,799	30,640	16,031	17,45
		A00级	**22,844**	**11,826**	**23,120**	**17,413**	**17,647**	**27,804**	**15,678**	**17,88**
		当月同比	36%	-23%	-18%	-49%	-61%	67%	-9%	-15%
		当月占比	32%	31%	26%	26%	23%	25%	32%	31%
		A00累计	22,844	34,670	57,790	75,203	92,850	120,654	136,332	154,21
		累计占比	**32%**	**31%**	**29%**	**28%**	**27%**	**26%**	**27%**	**27%**
		A0级	**14,299**	**5,667**	**15,571**	**10,935**	**12,026**	**19,414**	**8,836**	**6,685**
		当月同比	1011%	338%	461%	122%	32%	53%	-16%	-45%
		当月占比	20%	15%	17%	16%	16%	17%	18%	12%
		A0累计	14,299	19,966	35,537	46,472	58,498	77,912	86,748	93,43
		累计占比	**20%**	**18%**	**18%**	**17%**	**17%**	**17%**	**17%**	**17%**
		A级	**32,975**	**20,458**	**49,049**	**34,959**	**42,485**	**63,828**	**23,025**	**28,87**
		当月同比	1891%	819%	392%	132%	151%	258%	26%	22%
		当月占比	46%	53%	55%	53%	56%	56%	46%	51%
		A累计	32,975	53,433	102,482	137,441	179,926	243,754	266,779	295,65
		累计占比	**46%**	**48%**	**51%**	**52%**	**53%**	**54%**	**53%**	**53%**
		B级	**223**	**3**	**36**	**1,657**	**2,921**	**1,530**	**1,644**	**2,891**
		当月同比		-50%	1700%	466%	1714%	615%	1003%	4972%
		B累计	223	226	262	1,919	4,840	6,370	8,014	10,90
		累计占比	**0.31%**	**0.20%**	**0.13%**	**0.72%**	**1.41%**	**1.40%**	**1.59%**	**1.94%**
		C级	**1,834**	**655**	**1,371**	**1,512**	**1,074**	**435**	**456**	**538**
		当月同比							-66%	-59%
		C累计	**1,834**	**2,489**	**3,860**	**5,372**	**6,446**	**6,881**	**7,337**	**7,875**
		累计占比	3%	2%	2%	2%	2%	2%	1%	1%
	纯电动乘用车合计		**72,175**	**38,609**	**89,147**	**66,476**	**76,153**	**113,011**	**49,639**	**56,87**
	当月同比		265%	105%	118%	21%	7%	139%	4%	-2%
	插电混动	A0								
		A	9,601	6,508	10,902	12,512	11,389	11,233	10,463	7,989
		B	8,942	5,362	8,967	10,151	6,557	6,183	3,499	2,782
		C	491	339	2,106	2,615	2,879	2,593	2,863	3,063
	插电混动乘用车合计		**19,034**	**12,209**	**21,975**	**25,278**	**20,883**	**20,657**	**17,182**	**14,18**
	当月同比		58%	19%	51%	53%	9%	-3%	-26%	-45%
	新能源乘用车总计		**91,209**	**50,818**	**111,122**	**91,754**	**97,036**	**133,668**	**66,821**	**71,06**

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车企类型看，Q2 新势力及合资车企占比大幅提升，toC 需求迅速恢复。6 月自主车企同比-58%，环比+24%，Q2 市占率 55%，环比下滑 8pct，toB 需求恢复较弱；6 月新势力同比+12%，受益于蔚来 Q2 单季交付破万，Q2 新势力销量同比+25%，占比迅速提升至 11%（环比+3pct）；合资同环比大增+42%/+43%，Q2 占比提升 6pct 至 20%，主要为合资纯电新车型拉动。特斯拉 6 月季末冲量，销 1.5 万辆，环比+35%，20 年 Q2 累计销 2.97 万辆，占比 14%，与上季度持平。

图表 5：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分

车企类型	20年6月	同比	环比	市占率	H1	同比	市占率	Q2	同比	市占率	Q1	同比	市占率
自主	48,067	-58%	24%	55%	194,283	-60%	58%	120,490	-54%	55%	73,793	-67%	63%
新势力	7,428	12%	-32%	9%	34,092	6%	10%	24,732	25%	11%	9,360	-24%	8%
合资	16,547	42%	43%	19%	59,907	8%	18%	43,155	10%	20%	16,752	5%	14%
特斯拉	14,954	-	35%	17%	46,364	-	14%	29,684	-	14%	16,680	-	14%
总计	**86,996**	**-35%**	**20%**	**100%**	**334,646**	**-42%**	**-**	**218,061**	**-32%**	**-**	**116,585**	**-54%**	**-**

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度来看，合资环比改善明显，国产特斯拉季末冲量。市占率方面，本月特斯拉以 17%位居第一，比亚迪以 15%的市占率紧随其后。**特斯拉中国** 6 月销量 14954 辆，环比上升 35%，季末交付冲量，20 年 1-6 月累计销量 4.64 万辆，累计市占率 14%，较上月有小幅增长，仅次于比亚迪。**比亚迪** 6 月销量 1.3 万辆，同比减少 48%，环比回升 22%，**20 年 1-6 月累计销量 5.9 万辆，累计市占率较上月略有回落，为 18%，但仍旧位居第一。上汽乘用车** 6 月销量 5326，同比增加 1%，环比增加 76%，6 月市占率较上月有所提升，为 6%。**上通五菱** 6 月销量 4827 辆，环比增加 97%，本月市占率及累计市占率均小幅增加，分别为 6%和 4%。**上汽大众** 6 月销量 4174 辆，环比增加 103%，本月市占率上升至 5%。**广汽新能源** 6 月销量 4100 辆，同比增加 12%。一汽大众新车型放量，同比改善。

图表 6：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	19-11月	19-12月	20-1月	20-2月	20-3月	20-4月	20-5月	20-6月	本月同比	本月环比	20年1-6月	19年1-6月	20累计同比	19年累计	18年累计	19年同比	6月市占率	1-6月市占率
特斯拉中国		928	2,620	3,900	10,160	3,635	11,095	14,954		35%	46,364			928			17%	14%
比亚迪	10,675	10,717	7,316	2,805	12,199	12,695	10,992	13,365	-48%	22%	59,372	142,850	-58%	221,442	230,129	-4%	15%	18%
上汽乘用车	4,940	12,028	5,158	1,111	3,881	2,319	3,018	5,326	1%	76%	20,813	41,713	-50%	75,891	96,989	-22%	6%	6%
上通五菱	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	2,447	4,827	6%	97%	12,625	16,874	-25%	60,050	25,888	132%	6%	4%
上汽大众	1,284	7,791	2,478	140	556	2,258	2,055	4,174	16%	103%	11,661	20,970	-44%	39,433	4,174	845%	5%	4%
广汽新能源	6,263	9,457	3,003	1,619	3,503	4,006	4,100	4,100	12%	0%	20,331	12,080	68%	43,572	20,045	117%	5%	6%
一汽大众	1,805	1,376	67	74	772	6,367	2,399	3,907		63%	13,586	547	2384%	4,197	2,546	65%	4%	4%
蔚来汽车	1,500	3,170	1,598	707	1,533	3,155	3,436	3,740	242%	9%	14,169	7,481	89%	20,946	12,807	64%	4%	4%
华晨宝马	3,351	2,481	3,600	561	2,381	2,957	2,949	3,252	-1%	10%	15,700	12,399	27%	32,157	20,780	55%	4%	5%
北汽新能源	7,005	36,613	2,006	1,002	7,500	586	3,500	3,000	-88%	-14%	17,594	65,676	-73%	151,118	162,228	-7%	3%	5%
奇瑞汽车	2,247	6,077	1,028	503	1,180	2,520	2,709	2,847	-61%	5%	10,787	26,785	-60%	47,086	65,653	-28%	3%	3%
长城汽车	2,252	2,653	1,300	256	1,147	1,765	2,333	2,635	-31%	13%	9,436	27,657	-66%	39,509	8,632	358%	3%	3%
威马汽车	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1,503	2,028	7%	35%	7,686	7,458	3%	15,587	0		2%	2%
江铃汽车	212	1,108	410	20	130	242	703	1,932	91%	175%	3,437	11,180	-69%	14,869	48,207	-69%	2%	1%
理想汽车					1,447	2,622	2,148	1,834		-15%	8,051	0		0	0		2%	2%
吉利汽车	7,809	1,750	1,093	427	768	1,543	2,001	1,783	-82%	-11%	7,615	43,787	-83%	69,608	54,343	28%	2%	2%
合众新能源	1,108	667	1,001	102	616	815	1,135	1,333	63%	17%	5,002	4,419	13%	10,006	0		2%	2%
东风本田	646	565	264	0	1	2	893	1,268		42%	2,428	0		1,507	0		1%	1%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，Mode13 占比提升至 22%，科莱威和朗逸 BEV 起量。纯电动乘用车中，

请务必阅读正文之后的免责声明部分分

Model 3（B 级）成为第一，售出 14954 辆（环比增长 35%，占比 22%）；**比亚迪秦 EV（A 级）**为第二位，售出 4303 辆（占比 6%）；**AION S（A 级）**为第三位，售出 3892 辆（占比 6%）；**eQ 电动车（A00 级）**售出 2632 辆（占比 4%），**欧拉 R1（A00 级）**售出 2601 辆（占比 4%）分别占据第 4、5 名席位，**蔚来 ES6** 售出 2476 辆（占比 3.6%），同比大增 276%。插电乘用车销量小幅回升，荣威 eRX5 开始放量。**宝马 5 系** 2853 辆（占比 16%）、**理想 ONE**1834 辆（占比 10%）、**途观** 1446 辆、**帕萨特** 1357 辆，**唐** 1197 辆分别占据销量前 5 席位。

图表 7：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	环比	同比	占比	20累计	同比
Model 3				928	2,620	3,900	10,160	3,635	11,095	14,954	35%		21.59%	46,364	
比亚迪秦EV	0	467	1,622	1,669	1,690	1,429	5,271	5,096	3,201	4,303	34%		6.21%	20,990	343%
AION S	4,006	4,217	5,538	8,460	2,648	1,433	2,957	3,586	3,892	3,892	0%	93%	5.62%	18,408	586%
eQ电动车	2,584	2,414	0	5,510	751	470	1,073	2,299	2,563	2,632	3%	-47%	3.80%	9,788	-56%
欧拉R1	167	156	2,001	2,303	1,295	252	1,138	1,760	2,326	2,601	12%	-19%	3.76%	9,372	-48%
蔚来ES6	2,190	1,880	1,407	2,537	1,493	671	1,479	2,907	2,685	2,476	-8%	276%	3.57%	11,711	1680%
科莱威CLEVER							97	566	531	2,316	336%		3.34%	3,510	
北汽EU系列	8,509	7,623	6,258	21,963	1,966	979	4,450	482	3,500	2,000	-43%	-89%	2.89%	13,377	-73%
威马EX5	1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1,421	1,990	40%	5%	2.87%	7,566	1%
宝骏E100	5,353	4,636	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	1,063	1,872	76%	-59%	2.70%	8,286	-51%
元EV	3,051	3,072	2,412	1,434	1,202	505	2,009	1,591	1,714	1,737	1%	-74%	2.51%	8,758	-80%
易至EV3	230	969	0	0	354	20	106	210	524	1,580	202%		2.28%	2,794	37%
比亚迪e2	2,078	2,151	1,524	1,566	1,028	305	1,215	1,322	1,461	1,517	4%		2.19%	6,848	
朗逸BEV	1,161	417	321	3,872	27	2	8	86	28	1,365	4775%		1.97%	1,516	
X-NV		296	646	565	264	0	1	2	893	1,268	42%		1.83%	2,428	
蔚来ES8	288	139	93	633	105	36	54	248	751	1,264	68%	191%	1.83%	2,458	-64%
新宝来 BEV		282	827	21	29	7	79	1,364	121	1,187	881%		1.71%	2,787	
比亚迪宋Pro EV	752	0	479	665	0	177	1,003	1,012	1,015	1,086	7%		1.57%	4,293	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图表 8：乘联会插电型销量数据——分车型（单位：辆）

插混分品牌		201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	202006	环比	同比	占比	20累计	同比
宝马5系	C	2,764	2,917	2,300	3,000	445	2,093	2,575	2,598	2,853	10%	10%	16.09%	13,564	29%
理想ONE	B				1,180	269	1,447	2,622	2,148	1,834	-15%		10.34%	9,500	
途观	A	695	554	543	234	5	29	1,035	1,004	1,446	44%	-4%	8.15%	3,753	-49%
帕萨特	B	597	409	3,376	2,217	133	519	1,137	1,023	1,357	33%	-35%	7.65%	6,386	-53%
唐	B	2,016	1,026	1,028	1,005	106	602	1,122	1,135	1,197	5%	-60%	6.75%	5,167	-79%
荣威I6	A	628	227	579	583	351	483	1,277	872	1,137	30%		6.41%	4,703	-41%
比亚迪宋DM	A	1,068	1,094	1,117	614	77	505	756	643	1,060	65%	24%	5.98%	3,655	-45%
探岳 GTE	A						0	1,062	965	1,036	7%		5.84%	3,063	
迈腾 GTE							28	1,377	658	810	23%		4.57%	2,873	
卡罗拉	A	362	526	1,133	928	59	382	731	573	714	25%	-23%	4.03%	3,387	-31%
荣威eRX5	A	357	170	1,039	3	104	(13)	72	157	689	339%	87%	3.88%	1,012	-80%
秦	A	1,077	364	426	210	23	201	309	391	651	66%	-72%	3.67%	1,785	-84%
雷凌 PHEV	A	478	513	776	486	0	287	437	316	642	103%	-46%	3.62%	2,168	-48%
X1 PHEV	A	400	434	181	600	116	288	382	351	399	14%	-44%	2.25%	2,136	11%
A6 e-tron	C	0	0	7	0	48	417	317	343	295	-14%		1.66%	1,420	160%
腾势X DM	B				200	64	407	351	338	273	-19%		1.54%	1,633	
比亚迪宋MAX	A	293	191	207	47	0	22	109	154	249	62%	-68%	1.40%	581	-81%

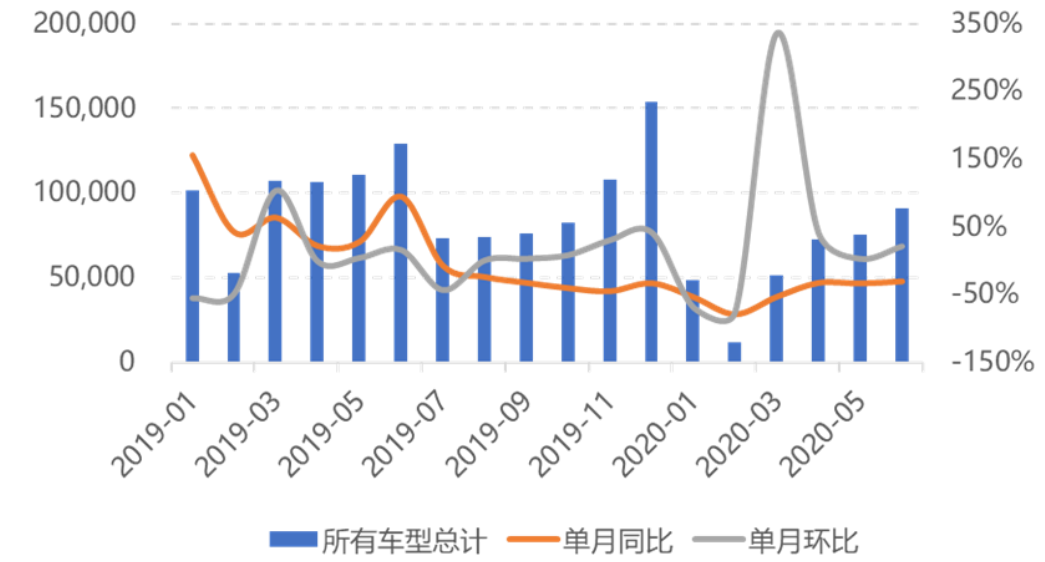
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从合格证数量角度看，各车型环比均有回复，客车、专用车有较大提升。根据合格证数据，2020 年 4 月电动车产量 9.1 万辆，同比减少 29%，环比增长 21%。乘用车产量 7.8 万辆，同比减少 30%，环比增长 15%；客车产量 4595 辆，同比减少 35%，环比增长 79%；专用车产量 8040 辆，同比减少 13%，环比增加 80%。2020 年 1-6 月累计产量 35.2

请务必阅读正文之后的免责声明部分分

万辆，同比下降 42%，客车累计产量 14807 辆，同比下降 52%，专用车累计产量 22.8 万辆，同比下降 8%。

图表 9：合格证数据（辆）



数据来源：高工锂电，东吴证券研究所

投资建议：6 月电动车生产 10.2 万辆，同环比-25%/+21%，环比恢复。国内明确补贴延迟两年，6 月排产开始改善，7 月有望迎来拐点；海外复工复产提速，4 月销量低点已过，5、6 月销量恢复好于预期，欧洲主流国家销量 8.12 万，同比+93%，欧洲电动车补贴政策持续超预期，6-7 月有望恢复高增长状态；Tesla Model 3 国产和 Model Y 推进超预期，大众等传统车企提速奋力直追，近年海外车企有近 50 款全新电动平台车型上市，新车型带来的超级产品周期值得期待。重点推荐布局中游龙头（**宁德时代、璞泰来、科达利、新宙邦、恩捷股份**，关注亿纬锂能、比亚迪、天赐材料、天奈科技、嘉元科技、当升科技、星源材质、杉杉股份等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术**、关注**三花智控**）；重点推荐底部的优质上游资源（**华友钴业、天齐锂业**、关注**赣锋锂业**）。

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

