电气设备行业点评

欧洲市场显著回暖，德法增长强劲

2020 年 07 月 02 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

- **海外销量低点已过，5 月销量环比转正。**5 月海外电动车销量 6.02 万辆，同环比-14%/+36%，1-5 月全球累计销量 67.75 万辆，同比降 13%。其中欧洲 5 月销 4.29 万辆，同环比+20%/+50%，1-5 月累计 29.87 万辆，同比+56%；美国 4 月 1.43 万辆，同环比-42%+45%，1-5 月累计 10.81 万辆，同比-11%。5 月全球电动乘用车销量 13.4 万辆，同环比-19%/+25%，1-5 月累计销量 67.75 万辆，同比降 13%。

- **欧洲市场明显回暖，德国保持高位增长，英法环比大幅提升。**5 月欧洲销 4.29 万辆，同环比+20%/+50%，5-6 月欧洲各国补贴政策密集落地，将刺激终端销量加速恢复。其中德国（1.47 万辆，同环比+95%/+30%）销量高位攀升，贡献欧洲 34%销量。法国（7322 辆，同环比+61%/+353%）疫情影响减弱，销量迅速回升至第二位；英国（3183 辆，同环比-22%/+131%）终端市场开始恢复，销量翻倍增长；西班牙（1291 辆，同环比-6%/+555%）意大利（1380 辆，同环比-15%/+188%）积累的市场需求开始逐步释放，环比大幅增长，拐点已现。

- **特斯拉 5 月全球销量 2.3 万辆，国产特斯拉超预期增长，中国市场成为主销量市场。**5 月特斯拉共销售 2.3 万辆，同环比+23%/+72%，1-5 月累计销 13.71 万辆，同比增 14%。5 月国产特斯拉销量 1.11 万辆，同环比大幅增长+313%/+205%，占总销量比重 48%，中国成为特斯拉主力市场，6 月国产长续航版 Model 3 交付及产能爬坡，将刺激销量继续高增长。

- **从装机电量看，LG 受益于 M3 放量，装机电量持续高增长，松下、三星、宁德环比开始恢复。**5 月海外装机电量 2.71Gwh，同环比-8%/+21%，1-5 月累计 17.4Gwh，同比增 14%。LG 受益于国产 Model 3 高需求拉动，5 月装机 1.47Gwh，同环比+25%/+18%，其中国产 Model 3 装机 0.63Gwh；1-5 月累计装机电量为 7.24Gwh，同比大增 52%。

投资建议

- 海外销量低点已过，5 月销量快速恢复，欧洲、法国、德国、英国相继大幅增加补贴，预计下半年欧洲电动车销量将暴增；国内政策落定和地方加码，边际明显改善，Q2 末有望迎来销量拐点，中国供应链崛起，进入海外供应链的龙头的订单增长强劲。强烈推荐海外占比高的中游龙头（**宁德时代、 璞泰来、科达利、恩捷股份、新宙邦、亿纬锂能**，关注比亚迪、天奈科技、天赐材料、当升科技、嘉元科技等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术、三花智控**）；强烈推荐优质上游资源（**华友钴业**、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

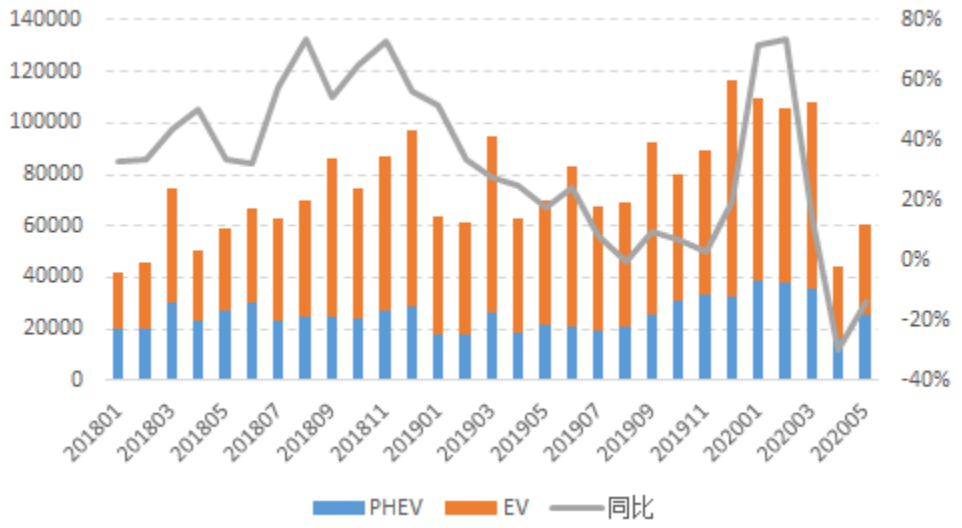
1、《电气设备新能源行业周报：光伏竞价项目超预期,特斯拉 Q2 销量超预期》2020-06-29
2、《电力设备与新能源行业点评：21-23 年双积分考核趋严，托底电动车长期高增长》2020-06-23
3、《电气设备新能源行业周报：电动车 7 月产销拐点确立，Q3 开始持续高增可期》2020-06-21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5 月海外电动车销量 6.02 万辆，同比降 14%，环比升 36%，PHEV 恢复速度更快。根据 Marklines 统计，5 月全球电动乘用车销量 13.4 万辆，同比降 19%，环比升 25%。其中，国内市场继续回暖，同比降幅收窄，环比继续改善，电动乘用车合计销量为 7.38 万辆，同比降 23%，环比增 17%。**海外疫情影响减弱，4 月销量低点已过，5-6 月欧洲补贴政策密集落地，销量环比转正，终端销量加速恢复**，5 月海外新能源车销 6.02 万辆，环比提升 36%，同比降幅缩窄至 14%，其中 EV 销量 3.49 万辆，环比增 25%，同比降 27%，占比 58%；PHEV 销量 2.53 万辆，环比增 55%，同比增 15%，占比 42%，环比提升 5pct。

20 年 1-5 月全球电动乘用车累计销量 67.75 万辆，同比降 13%。国内销量累计 23.7 万辆，同比下降 44%，其中 EV 销量为 17.3 万辆，同比下降 47%，PHEV 销量 6.4 万辆，同比下降 37%。海外新能源车 1-5 月总销量为 44.05 万辆，同比增长 25%，其中，EV 销量 27.89 万辆，同比增长 12%；PHEV 销量 16.16 万辆，同比大幅增长 58%。

图 1：海外电动乘用车月度销量统计（单位：辆）



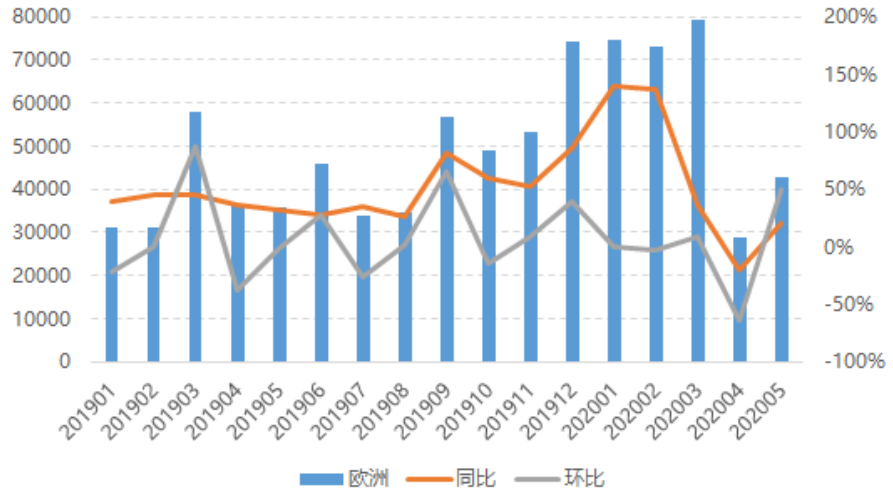
数据来源：Marklines，东吴证券研究所

欧洲市场明显回暖，德国保持高位增长，英法环比大幅提升。20 年初欧洲碳排放考核正式执行，Q1 销量超预期增长，4 月因疫情影响销量阶段性受挫，5 月快速恢复，共销售 4.29 万辆，同环比+20%/+50%，新能源渗透率 5.76%，同比增 3.64pct。其中**德国**销量继续攀升，5 月销售 1.47 万辆，同比大增 95%，环比增 30%，占欧洲销量比重 34%，是欧洲市场主要增量来源，渗透率 8.74%。**法国**受疫情影响减弱，销量迅速回升至第二位，5 月销 7322 辆，环比大增 353%，同比增 61%，渗透率 5.84%。**英国**终端市场开始恢复，3 月汽车征税改革利好电动车发展，销量翻倍增长，5 月销 3183 辆，环比

大增 131%，同比降 22%，渗透率 11.41%。**西班牙**（1291 辆，同环比-6%/+555%）、**意大利**（1380 辆，同环比-15%/+188%）3-4 月因疫情影响销量受挫严重，5 月市场积累的需求开始逐步释放，环比大幅增长，拐点已现。6 月起德法英等欧洲大国电动车补贴加码，叠加众多新车型推出，刺激销量恢复高增长。

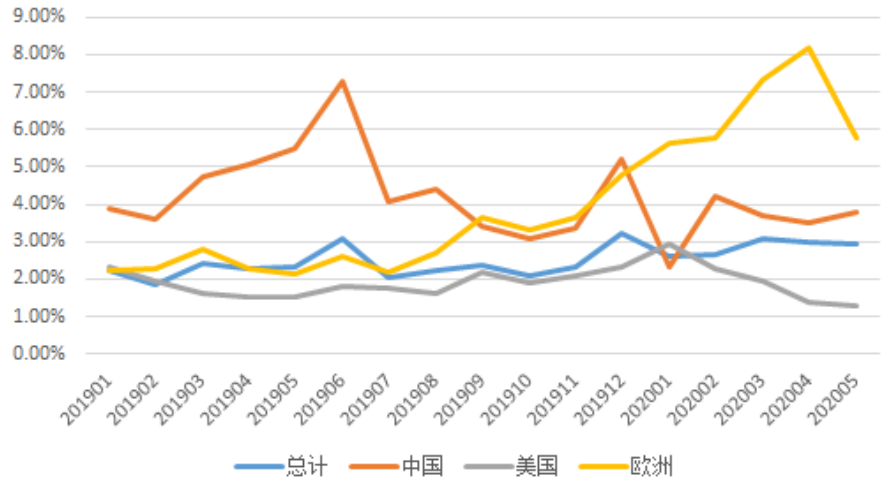
20 年 1-5 月欧洲市场累计销量达 29.87 万辆，同比增 56%。德国、法国、英国分列前三，完成销量 8.73 万、4.5 万、3.55 万辆，同比+126%、+76%、+74%。其余国家中，挪威（3.28 万辆，同比-7%），瑞典（2.47 万辆，同比+55%），荷兰（1.52 万辆，同比-4%），意大利（1.2 万辆，同比+113%），西班牙（0.96 万辆，同比+44%）。

图 2：欧洲电动乘用车月度销量统计（单位：辆）



数据来源：Marklines，东吴证券研究所

图 3：全球电动化率



数据来源：Marklines，东吴证券研究所

5 月美国销量环比转正，市场温和恢复；中国市场持续向好，销量同比降幅收窄，环比继续改善。美国 20 年内首次环比转正，5 月销量 1.43 万辆，环比提升 45%，同比降幅收窄至 42%，其中纯电份额依旧居高，占比 74%，EV 销售 1.05 万辆，同环比-38%/+35%，其中特斯拉贡献 78%销量；1-5 月新累计销售 10.81 万辆，同比-11%，渗透率为 2.03%。**中国**终端需求继续恢复+补贴政策加持，同比降幅进一步缩窄，5 月共销售 7.38 万辆，同环比-23%/+17%，1-5 月累计销售超 23.7 万辆，同比-44%，渗透率为 3.35%。**日本** 5 月销售 832 辆，同环比-59%/+4%，1-5 月累计销量 1.03 万辆，同比-30%。

图 4：全球电动车月度销量统计——分国家（单位：辆）

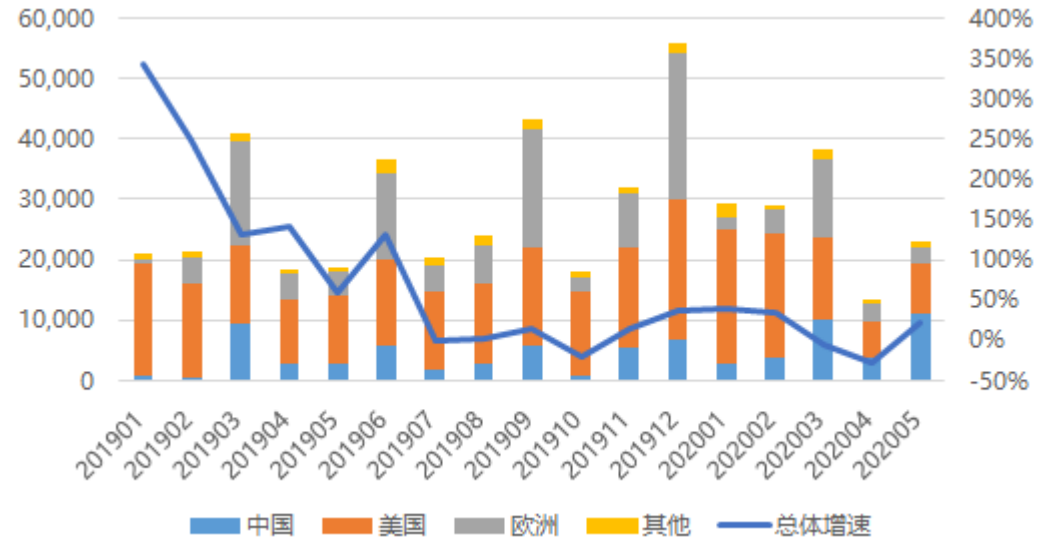
分国家	2020年5月单月						2020年1-5月合计			
	EV	PHEV	合计	环比	同比	渗透率	EV	PHEV	合计	渗透率
中国	56,966	16,827	73,793	17%	-23%	3.8%	173,046	63,999	237,045	3.4%
德国	5,276	9,420	14,696	30%	95%	8.7%	34,119	53,222	87,341	8.8%
美国	10,509	3,759	14,268	45%	-42%	1.3%	87,440	20,684	108,124	2.0%
法国	4,315	3,007	7,322	353%	61%	5.8%	31,995	12,977	44,972	7.4%
挪威	3,425	1,791	5,216	3%	-14%	51.3%	23,355	9,433	32,788	54.4%
英国	2,443	740	3,183	131%	-22%	11.4%	23,173	12,357	35,530	6.1%
瑞典	829	2,123	2,952	-23%	2%	16.4%	7,498	17,168	24,666	22.2%
荷兰	1,418	387	1,805	21%	-31%	12.1%	11,454	3,700	15,154	11.3%
奥地利	770	823	1,593	61%	70%	6.9%	3,802	2,941	6,743	6.8%
加拿大	1,470	0	1,470	42%	-51%	1.2%	8,485	4	8,489	1.7%
意大利	1,167	213	1,380	188%	-15%	1.2%	7,117	4,877	11,994	2.4%
西班牙	392	899	1,291	555%	-6%	3.5%	4,211	5,418	9,629	3.6%
比利时	539	369	908	482%	-34%	2.2%	3,510	5,553	9,063	4.7%
日本	470	362	832	4%	-59%	0.4%	6,258	4,065	10,323	0.6%
葡萄牙	335	442	777	48%	-14%	10.5%	3,184	2,952	6,136	9.7%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

特斯拉 5 月全球销量 2.3 万辆，国产特斯拉超预期增长，中国市场成为主销量市场。5 月特斯拉全球共销售 2.3 万辆，同环比+23%/+72%，1-5 月累计销售 13.71 万辆，同比增 14%。其中**中国市场销 1.11 万辆，同环比大幅增长+313%/+205%，占总销量比重 48%，**中国成为特斯拉主力市场，6 月中国长续航版 Model 3 交付，将刺激销量继续高增长；1-5 月中国累计销售 3.14 万辆，同比大增 95%。5 月中旬特斯拉美国工厂复工复产，Model Y 投产，美国市场开始复苏，5 月销售 8150 辆，同环比-34%/+31%，1-5 月累计销售 7.06 万辆，同比增 3%。欧洲因疫情及一季度末冲量影响，5 月销量表现一般，销售 2759 辆，同比持平，环比下降 34%，1-5 月累计销售 2.9 万辆，同比降 7%。新车型 Model Y 随产能爬坡，交付量开始逐渐上升，5 月交付 303 辆，环比增 49%，20 年 1-5 月累计销 1515 辆。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 5： 特斯拉分区域月度销量统计（单位：辆）



数据来源：Marklines，东吴证券研究所

从车企来看，特斯拉海外销量仍居首位，PSA、戴姆勒表现亮眼。5 月海外市场**特斯拉**销 1.19 万辆，同环比-26%/+22%，保持销量首位。大众得益于爆款车型大众 Golf、大众帕萨特和奥迪 e-tron 拉动，5 月海外销量 1.03 万辆，同环比+86%/+35%，居第二位。另外，**PSA** 增速亮眼，受益于新纯电车型标致 208 在欧洲市场放量，5 月销售 3660 辆，同环比+958%/+101%，其中法国贡献 55%销量。**戴姆勒** E-Class 和 C-Class 在德国市场的增量明显，5 月共销 5389 辆，同环比+52%/+79%，表现亮眼。

20 年 1-5 月全球新能源车销量中**特斯拉**（13.27 万辆，+27%）依旧占据榜首；**大众**（8.34 万辆，+102%）增势强劲，加速追赶特斯拉，销量差额不断缩小；**雷诺-日产、现代-起亚、宝马**占据 3-5 名，累计销量分别为 5.17 万、5.06 万、4.91 万辆，同比-14%、+18%、+12%。

图 6：海外电动车月度销量统计（分车企，辆）

海外分车企	2020年5月单月					2020年1-5月合计			
	EV	PHEV	合计	环比	同比	EV	PHEV	合计	同比
Tesla	11,878	0	11,878	22%	-26%	105,676	0	105,676	1%
大众集团	5,957	4,327	10,284	35%	86%	40,818	24,994	65,812	182%
现代-起亚汽车集团	3,695	3,087	6,782	7%	-25%	30,064	18,339	48,403	20%
雷诺-日产联盟	6,580	0	6,580	60%	-36%	49,922	0	49,922	-7%
宝马集团	1,185	4,229	5,414	24%	-26%	8,684	30,559	39,243	10%
戴姆勒集团	1,232	4,157	5,389	79%	52%	6,836	22,613	29,449	119%
PSA	2,009	1,651	3,660	101%	958%	18,282	13,367	31,649	1218%
吉利控股集团(Geely)	0	3,597	3,597	40%	67%	0	22,555	22,555	65%
福特集团	0	1,260	1,260	106%	18%	0	4,327	4,327	21%
通用集团	1,232	0	1,232	15%	-71%	9,973	32	10,005	-31%
三菱	135	1,071	1,206	27%	-68%	571	12,004	12,575	-30%
丰田集团	0	1,088	1,088	41%	-57%	0	6,888	6,888	-38%
塔塔集团	506	335	841	20%	-58%	3,771	2,058	5,829	-35%
上海汽车工业(集团)总公司	415	0	415	86%		3,657	0	3,657	
本田	59	229	288	235%	-68%	117	1,431	1,548	-74%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

图 7： 全球电动车月度销量统计（分车企，辆）

全球分车企	2020年5月单月					2020年1-5月合计			
	EV	PHEV	合计	环比	同比	EV	PHEV	合计	同比
Tesla	22,973	0	22,973	72%	43%	132,699	0	132,699	27%
大众集团	6,418	8,320	14,738	-9%	57%	45,433	37,972	83,405	102%
比亚迪汽车(BYD)	8,278	2,323	10,601	-14%	-49%	36,595	8,031	44,626	-61%
其他中小整车集团	6,537	2,148	8,685	21%	652%	15,581	6,217	21,798	210%
宝马集团	1,185	7,177	8,362	14%	-20%	8,684	40,434	49,118	12%
吉利控股集团(Geely)	1,466	6,410	7,876	2%	-15%	4,339	34,245	38,584	-25%
通用集团	7,563	0	7,563	63%	47%	23,734	147	23,881	-14%
现代-起亚汽车集团	3,908	3,219	7,127	5%	-26%	31,173	19,396	50,569	18%
雷诺-日产联盟	7,056	0	7,056	46%	-48%	51,656	0	51,656	-14%
戴姆勒集团	1,348	4,495	5,843	68%	8%	7,462	23,973	31,435	104%
广州汽车集团	4,100	136	4,236	3%	117%	16,230	230	16,460	103%
PSA	2,009	1,651	3,660	101%	955%	18,282	13,367	31,649	1167%
丰田集团	1,184	1,977	3,161	23%	-36%	3,280	11,087	14,367	-20%
北京汽车集团	2,965	0	2,965	28%	-67%	14,587	0	14,587	-62%
奇瑞集团 (Chery)	2,709	0	2,709	7%	-36%	7,939	0	7,939	-60%
上海汽车工业(集团)总公司	1,826	824	2,650	1%	-73%	14,790	4,811	19,601	-46%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

从车型看，特斯拉 Model3 保持断层首位，新车型广汽 AionS、别克 K228 表现亮眼。海外市场电动车中**特斯拉 Model3** 表现稳健，5 月销量 9367 万，同环比-22%/+20%，是新能源汽车的销量主力军，其次**雷诺 ZOE**（3832 辆，同环比-11%/+82%）、**大众 Golf**（2746 辆，同环比+25%/+49%） 冲进销量前三。从全球新能源汽车销量来看，新车型**广汽 AionS** 5 月销量 3892 辆，同环比+483%/+9%，全球销量仅次于 Model 3；通用旗下新车型**别克 K228** 销量 3526 辆，同环比+806%/+172%，冲进销量前五。

20 年 1-5 月全球新能源汽车销量排行中，**特斯拉 Model 3**（10.92 万辆，同比+26%）遥遥领先，坐稳全球销量榜首，**雷诺 ZOE**（2.66 万辆，同比+34%）、**雷诺 Leaf**（2.02 万辆，同比-31%）、**沃尔沃 XC60**（1.74 万辆，同比+137%）、**大众 Golf**（1.72 万辆，同比+42%）分列销量 2-5 名。

图 8： 海外电动车月度销量统计（分车型，辆）

海外型号	车企	202005	环比	同比	2019年1-5月累计	2020年1-5月累计	同比
Model 3	Tesla	9,367	20%	-22%	86,772	87,724	1%
ZOE	雷诺-日产联盟	3,832	82%	-11%	19,863	26,628	34%
Golf	大众集团	2,746	49%	25%	12,096	17,162	42%
Leaf	雷诺-日产联盟	2,328	51%	-50%	29,299	20,158	-31%
Audi e-tron	大众集团	2,055	22%	-11%	6,135	13,924	127%
NIRO	现代-起亚汽车集团	2,027	28%	-40%	14,845	12,284	-17%
Kona	现代-起亚汽车集团	1,760	-11%	-52%	15,383	11,725	-24%
E-Class	戴姆勒集团	1,293	139%	49%	2,679	7,053	163%
XC60 (Volvo Cars (2011-))	吉利控股集团(Geely)	1,268	79%	57%	6,072	7,642	26%
XCeed	现代-起亚汽车集团	1,261	175%		0	7,376	
BMW 5 Series	宝马集团	1,235	9%	-26%	7,714	8,931	16%
Chevrolet Bolt	通用集团	1,232	15%	-56%	9,625	9,973	4%
C-Class	戴姆勒集团	1,212	59%	1516%	1,031	6,767	556%
Model S	Tesla	1,113	6%	-40%	8,231	8,916	8%
Passat (Santana)	大众集团	1,103	22%	3347%	669	6,791	915%
Prius	丰田集团	1,088	41%	-57%	11,062	6,888	-38%
Ioniq	现代-起亚汽车集团	1,079	52%	-22%	6,986	7,897	13%
Outlander	三菱	1,071	15%	-71%	17,652	12,004	-32%
Model X	Tesla	1,032	64%	-49%	8,859	7,116	-20%
Peugeot 208	PSA	1,027	88%		0	10,336	
Audi A3	大众集团	939	99%	9290%	518	3,966	666%
BMW i3	宝马集团	914	9%	-71%	15,631	7,326	-53%
XC90 (Volvo Cars (2011-))	吉利控股集团(Geely)	913	70%	86%	3,224	5,205	61%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

图 9： 全球电动车月度销量统计（分车型，辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

全球型号	车企	202005	环比	同比	2019年1-5月累计	2020年1-5月累计	同比
Model 3	Tesla	20,462	78%	70%	86,772	109,241	26%
AionS	广州汽车集团	3,892	9%	483%	668	14,516	2073%
ZOE	雷诺-日产联盟	3,832	82%	-11%	19,863	26,628	34%
XC60 (Volvo Cars (2011-))	吉利控股集团(Geely)	3,544	-16%	214%	7,348	17,389	137%
别克 (Buick) K228	通用集团	3,526	172%	806%	889	5,482	517%
秦 (Qin) Pro	比亚迪汽车(BYD)	3,201	-38%		0	16,928	
Golf	大众集团	2,746	49%	25%	12,096	17,162	42%
蔚来 (NIO) ES6	蔚来汽车	2,649	-6%	1892%	133	9,365	6941%
宝马 (BMW) 5系	宝马集团	2,598	1%	11%	6,677	8,484	27%
eQ1	奇瑞集团 (Chery)	2,563	11%	-33%	17,317	7,156	-59%
Leaf	雷诺-日产联盟	2,328	51%	-50%	29,299	20,158	-31%
欧拉 R1	长城汽车股份有限公司 (GWM)	2,326	32%	-39%	14,883	6,771	-55%
宝骏 E100 (Baojun E100)	通用集团	2,191	7%	301%	12,318	7,542	-39%
理想ONE(Leading Ideal ONE)	理想汽车	2,148	-18%		0	6,217	
Audi e-tron	大众集团	2,055	22%	-11%	6,135	13,924	127%
NIRO	现代-起亚汽车集团	2,027	28%	-40%	14,845	12,284	-17%
奔奔 (Benni)	长安汽车集团(Changan/Chana)	1,838	418%	602%	1,482	3,030	104%
Kona	现代-起亚汽车集团	1,760	-11%	-52%	15,383	11,725	-24%
元 (Yuan)	比亚迪汽车(BYD)	1,714	8%	-72%	36,918	7,021	-81%
e2	比亚迪汽车(BYD)	1,461	11%		0	5,331	
EX5	威马汽车	1,421	13%		0	2,682	
绅宝 (Senova) D50	北京汽车集团	1,372	-10%	-81%	31,465	6,833	-78%
E-Class	戴姆勒集团	1,293	139%	49%	2,679	7,053	163%
XCeed	现代-起亚汽车集团	1,261	175%		0	7,376	

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

从装机电量看，LG 受益于 M3 放量，装机电量持续高增长，松下、三星、宁德环比开始恢复。根据全球新能源乘用车销量及车型装机电量，我们估算了松下、三星、LG 等海外几大电池龙头的装车电量，**5 月起电池产业链开始恢复，装机电量 2.71Gwh，同比降 8%，环比增 21%，1-5 月累计装机电量 17.4Gwh，同比增长 14%。**其中，**LG** 得益于国产 Model 3 高需求拉动，装机量持续增长，5 月装机电量 0.63Gwh，环比+9%，叠加奥迪 E-tron、雷诺 ZOE、现代-起亚 Kona 等热销车型拉动，5 月装机共 1.47Gwh，同环比+25%/+18%，1-5 月装机电量合计 7.24Gwh，同比大幅增长 52%。受益于特斯拉美国工厂 5 月复工复产，**松下** 5 月装机 0.91Gwh，同环比-28%/+22%，1-5 月累计装机电量约为 8.03Gwh，同比基本持平；**三星** 5 月装机电量为 0.17Gwh，同环比-22%/+32%，1-5 月累计 0.84Gwh，同比增长 15%，主要受益于宝马 i3、3 系及大众 Golf 车型的拉动。我们推测 PSA 的标致品牌由宁德时代供应，受疫情影响 3 月中至 4 月 PSA 停工，5 月复工复产，**宁德**海外装机电量随之提升至 0.07Gwh，环比大增 105%，1-5 月装机电量累计 0.63Gwh。

图 10：海外动力电池龙头装机电量估计（Gwh）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

单位（gwh）						合计装机电量									
	品牌	车型	单车电量kwh	18新款电量kwh	20新款电量kwh	2013	2014	2015	2016	2017	2018年	2019年	2019年1-5月	2020年1-5月	同比
松下	特斯拉	Model S	85	85	85	0.00	1.86	3.36	3.57	3.71	3.52	1.97	0.70	0.76	8%
松下	特斯拉	Model X	85	85	85	0.00	0.00	0.02	2.06	3.01	3.14	2.37	0.75	0.60	-20%
松下	特斯拉	Model 3	75	75	75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	10.82	18.93	6.51	6.53	0%
松下	大众	Audi A3	8.8	8.8	8.8	0.00	0.00	0.00	0.09	0.10	0.06	0.01	0.00	0.03	666%
松下	大众	Golf	16.35		35.8										
松下	戴姆勒	GLC-Class (GLK-Class)	8.7			0.00	0.00	0.00	0.01	0.09	0.09	0.07	0.02	0.06	152%
松下	本田	Clarity Plug In	17			0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.32	0.18	0.09	0.02	-74%
松下	福特	C-MAX	7.6			0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	
松下	福特	Fusion	7.2			0.04	0.08	0.07	0.11	0.07	0.06	0.06	0.03	0.01	-53%
松下合计（gwh）						**0.10**	**2.01**	**3.51**	**5.91**	**7.18**	**18.01**	**23.59**	**8.11**	**8.03**	-1%
三星	宝马	2 Series	7.7			0.00	0.00	0.00	0.04	0.08	0.09	0.09	0.04	0.02	-46%
三星	宝马	3 Series	7.6			0.00	0.00	0.00	0.07	0.10	0.08	0.07	0.01	0.06	1008%
三星	宝马	BMW 5 Series	9.2			0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.21	0.17	0.07	0.08	16%
三星	宝马	BMW i8	7.1	7.1	7.1	0.00	0.01	0.04	0.03	0.01	0.02	0.02	0.01	0.00	-67%
三星	宝马	BMW i3	22	33	33	0.04	0.45	0.72	0.78	0.92	1.02	0.83	0.34	0.16	-53%
三星	宝马	X5	9			0.00	0.00	0.01	0.10	0.10	0.07	0.03	0.00	0.04	999%
三星	宝马	Countryman	7.6			0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.07	0.09	0.04	0.03	-28%
三星	大众	up!	18.7			0.00	0.01	0.00	0.04	0.05	0.05	0.04	0.02	0.09	396%
三星	大众	Golf	16.35	35.8	35.8	0.00	0.00	0.00	0.00	0.88	1.07	0.54	0.20	0.28	42%
三星	大众	Audi Q7	7.2			0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.02	0.01	0.00	0.01	232%
三星	大众	Passat (Santana)	9.9			0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.09	0.05	0.01	0.07	915%
三星合计（gwh）						**0.05**	**0.48**	**0.77**	**1.22**	**2.41**	**2.79**	**1.93**	**0.73**	**0.84**	15%
LG	戴姆勒	fortwo	17.6			0.03	0.05	0.02	0.01	0.09	0.16	0.19	0.07	0.06	-23%
LG	戴姆勒	forfour	17.6			0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.07	0.08	0.03	0.02	-31%
LG	大众	Audi Q7	14.1			0.00	0.00	0.00	0.05	0.05	0.05	0.02	0.01	0.03	232%
LG	大众	Audi e-tron	95			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	2.32	0.58	1.32	127%
LG	大众	Panamera	14.1			0.00	0.01	0.01	0.01	0.05	0.10	0.07	0.03	0.02	-40%
LG	大众	Cayenne	14.1			0.00	0.00	0.02	0.07	0.05	0.05	0.09	0.00	0.05	1177%
LG	大众斯柯达	Citigo	36.8			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	
LG	大众斯柯达	Skoda Superb	13			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	
LG	福特	Focus	23	33.5		0.06	0.07	0.05	0.03	0.06	0.02	0.00	0.00	0.00	-100%
LG	沃尔沃	XC90 (Volvo Cars (2011-))	9.2			0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.07	0.08	0.03	0.05	61%
LG	沃尔沃	XC60 (Volvo Cars (2011-))	10.4			0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.18	0.31	0.08	0.18	137%
LG	沃尔沃	V60 (Volvo Cars (2011-))	10.4			0.00	0.00	0.00	0.02	0.01	0.01	0.02	0.01	0.01	25%
LG	沃尔沃	S60/V60 (Volvo Cars (2011-))	10.4			0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.04	0.01	0.03	131%
LG	通用	Chevrolet Bolt	60			0.00	0.00	0.00	0.03	1.56	1.53	1.47	0.58	0.60	4%
LG	通用	Volt	18.4			0.46	0.38	0.31	0.52	0.46	0.42	0.13	0.09	0.00	-99%
LG	现代	Ioniq	28			0.00	0.00	0.00	0.10	0.24	0.44	0.53	0.20	0.22	13%
LG	现代	Kona	60			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.82	2.24	0.92	0.70	-24%
LG	现代	Sonata	9.8			0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	41%
LG	现代	Optima	9.8			0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.05	0.05	0.02	0.02	29%
LG	现代	Xceed	8.9			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.06	0.00	0.07	
LG	捷豹	I-PACE	90			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.61	1.42	0.62	0.34	-45%
LG	捷豹	› Rover Sport (Land Rover (2(	13.1			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.02	0.02	-6%
LG	FCA	Pacifica (Chrysler (2009-))	16			0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06	0.08	0.03	0.02	-25%
LG	PSA	C-ZERO	16			0.01	0.00	0.01	0.03	0.02	0.02	0.02	0.01	0.02	112%
LG	PSA	DS7	13.2			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	
LG	PSA	Grandland X	13.4			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	
LG	PSA	DS3 Crossback	50			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.10	
LG	PSA	Ampera-e	60			0.00	0.00	0.00	0.00	0.12	0.14	0.13	0.04	0.14	276%
LG	特斯拉	国产Model 3	75	75	75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.19	
LG	雷诺	ZOE	22	41	52	0.18	0.24	0.38	0.48	0.69	1.62	1.94	0.81	1.38	70%
LG	雷诺	kangoo	33			0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.16	0.16	0.06	0.02	-75%
LG	雷诺	NV200	40			0.00	0.00	0.02	0.08	0.10	0.11	0.17	0.07	0.08	26%
aesc	日产	Leaf	0	30		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.27	1.02	0.44	0.30	-31%
LG合计（kwh）						**0.75**	**0.76**	**0.83**	**1.71**	**3.85**	**8.02**	**12.71**	**4.77**	**7.24**	52%
CATL	PSA	Peugeot 208	50			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.52	
CATL	PSA	Peugeot 2008	50			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	
CATL	PSA	Peugeot 3008	13.2			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.06	
CATL	PSA	Peugeot 508	11.8			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	
CATL合计（kwh）						**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.63**	
PEVE	丰田	Prius	8.8			0.15	0.16	0.05	0.02	0.43	0.36	0.28	0.10	0.06	-38%
aesc	日产	Leaf	24	30		0.64	0.83	0.60	0.73	0.69	1.27	1.64	0.70	0.48	-31%
lej	三菱	Outlander	12			0.12	0.15	0.17	0.31	0.28	0.40	0.48	0.21	0.14	-32%
SK	起亚	Soul	27			0.00	0.02	0.06	0.14	0.26	0.25	0.09	0.04	0.07	110%
SK	起亚	Niro	40			0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.50	1.29	0.59	0.49	-17%
Tesla	戴姆勒	B-Class	28			0.00	0.02	0.05	0.11	0.09	0.04	0.01	0.01	0.00	-100%
	戴姆勒	C-Class	6.2			0.00	0.00	0.04	0.03	0.03	0.02	0.02	0.01	0.04	556%
	戴姆勒	E-Class				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
主流车型电量合计						**1.80**	**4.43**	**6.08**	**10.19**	**15.24**	**31.65**	**42.05**	**15.26**	**17.40**	14%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

投资建议：海外销量低点已过，5 月销量快速恢复，欧洲、法国、德国、英国相继大幅增加补贴，预计下半年欧洲电动车销量将暴增；国内政策落定和地方加码，边际明显改善，Q2 末有望迎来销量拐点，中国供应链崛起， 进入海外供应链的龙头的订单增长强

请务必阅读正文之后的免责声明部分

劲。强烈推荐海外占比高的中游龙头（**宁德时代、 璞泰来、科达利、恩捷股份、新宙邦、亿纬锂能**，关注比亚迪、天奈科技、天赐材料、当升科技、嘉元科技等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术、三花智控**）；强烈推荐优质上游资源（**华友钴业**、关注**赣锋锂业**）。

风险提示： 政策不达预期，销量不达预期，价格降幅超预期

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

