5 月销量点评：整体温和恢复，特斯拉强势增长

增持（维持）

2020 年 06 月 12 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

- **根据中汽协数据，5 月电动车销量 8.2 万辆，同比下降 23.5%，环比上升 12.2%，温和恢复，符合预期。**根据中汽协数据，5 月新能源汽车产量为 8.4 万辆，同比减少 25.8%；销量为 8.2 万辆，同比下降 23.5%，环比上升 12.2%。5 月新能源乘用车销量为 7.4 万辆，同比减少 24.4%，环比上升 15.8%，加速恢复；产量为 7.5 万辆，同比减少 26.3%。5 月新能源商用车销量约为 0.8 万辆，同比下降 13.7%，环比下降 13.7%；产量为 0.9 万辆，同比下降 21.1%。

- **车型结构看，纯电比例回升，B 级销量大幅提升：**根据乘联会数据，5 月新能源乘用车销量 7.27 万辆，同比降幅收窄至 25%，环比增长 24%。纯电动车销量 5.79 万辆，同比降 24%，环比增 37%，占比由 72%回升至 80%，其中 A00 级销量为 1.17 万辆，同比减少 34%，环比增 46%，占比 20%；A0 级销量 0.68 万辆，同比减少 43%，环比增 58%，占比 12%；A 级销量 2.41 万辆，同比减少 43%，环比增 7%，占比 42%，环比下滑 11pct；受益于国产 Model 3（B 级）销量强势增长，B 级 5 月销量 1.45 万辆，环比翻倍增长，占比提升至 25%。

- **从车企角度来看，特斯拉超预期增长，新势力继续攀升。**特斯拉环比翻两倍增长，重回销量榜首，5 月销量 1.11 万辆，环比+205%，20 年 1-5 月累计销量 3.14 万辆，累计市占率提升至 13%。比亚迪紧随其后，5 月销量 1.1 万辆，同比减少 52%，环比减少 13%，20 年 1-5 月累计销量 4.6 万辆，累计市占率 19%，居首位。新势力中蔚来汽车表现最好，5 月销量 3436 辆，同比大增 222%，环比微增 9%，排名第 6，20 年 1-5 月累计销量 1.04 万辆，累计市占率 4%。

- **分车型看，国产 Model 3 强势增长，别克 VELITE6 快速上量。**纯电动乘用车中，Model 3（B 级）强势增长，重回首位，售出 1.11 万辆（占比 19.2%），环比大增 205%；AION S（A 级）5 月销量依然稳健，跃居第 2 位，售出 3892 辆（占比 6.7%），同环比+483%/+9%；别克 VELITE6（A 级）快速上量，冲至销量第 3，5 月售出 3526 辆（占比 6%），同环比+806%/+172%；北汽 EU 系列（A 级）环比提升 626%，销售 3500 辆（占比 6%），排名第 4；比亚迪秦 EV（A 级）销量略有下滑，退居第 5 位，售出 3201 辆（占比 5.5%）。

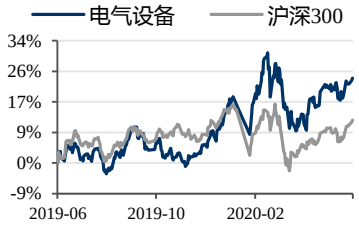
投资建议

- 欧洲政策持续超预期，下半年销量重回爆发式增长；特斯拉 5 月销量超预期，下半年产能爬坡+新车型交付，销量持续攀升，一路高歌猛进；国内 toc 需求开始释放，3 季度 tob 端改善带动销量回暖，7 月行业排产或显著改善；而看 21 年国内外政策+新车型驱动，均为销量大年。我们继续看好电动车投资机会，强推欧洲电动车和特斯拉产业链，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、当升科技**，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、《电力设备与新能源行业点评：5 月装机电量点评：总体平稳，特斯拉及新造车势力表现亮眼》2020-06-10

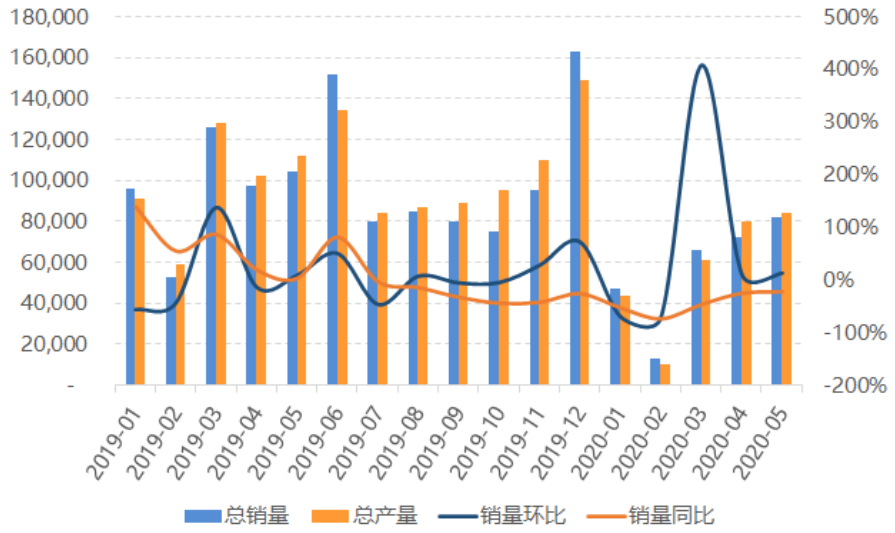
2、《电气设备新能源行业周报：欧州电动车政策持续超预期，国内锂电中游排产逐步恢复》2020-06-07

3、《电气设备与新能源行业点评：4 月海外销量点评：欧美阶段性受挫，德国瑞典逆势增长》2020-06-03

请务必阅读正文之后的免责声明部分

根据中汽协数据，5 月电动车销量 8.2 万辆，同比下降 23.5%，环比上升 12.2%，温和恢复，符合预期。根据中汽协数据，5 月新能源汽车产量为 8.4 万辆，同比减少 25.8%；销量为 8.2 万辆，同比下降 23.5%，环比上升 12.2%。5 月新能源乘用车销量为 7.4 万辆，同比减少 24.4%，环比上升 15.8%，加速恢复；产量为 7.5 万辆，同比减少 26.3%。5 月新能源商用车销量约为 0.8 万辆，同比下降 13.7%，环比下降 13.7%；产量为 0.9 万辆，同比下降 21.1%。**2020 年 1-5 月电动车累计生产 29.5 万辆，同比下降 39.7%；销售 28.9 万辆，同比下降 38.7%，**其中乘用车累计销量 26 万辆，同比减少 39.9%，商用车 2.9 万辆，同比减少 25.8%。

图 1：中汽协汽车销量数据（辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 2：中汽协产销数据——分车型（单位：辆）

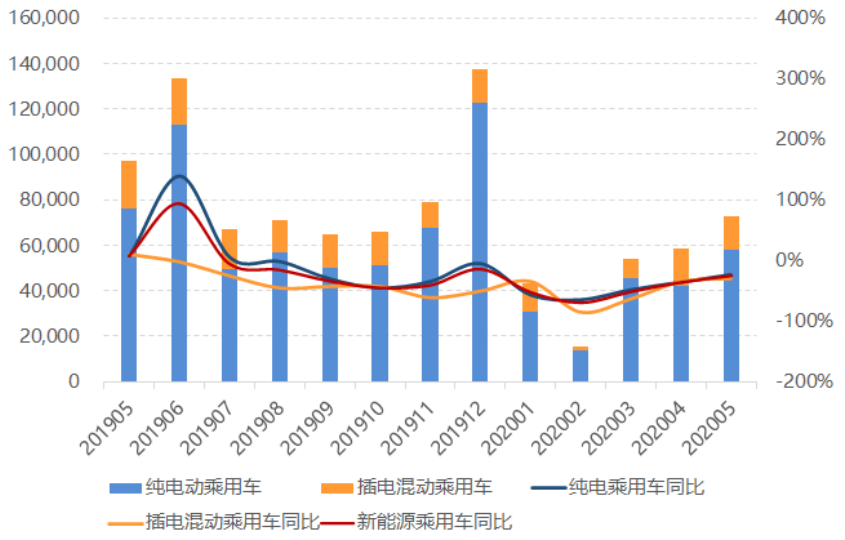
月/季度统计		2019-05	2019-06	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05
销量	所有车型总计	104,000	152,000	80,000	85,000	80,000	75,000	95,000	163,000	46,797	12,908	65,634	72,000	82,000
	环比	7.9%	49.6%	-47.5%	6.4%	-6.5%	-5.9%	27.1%	71.4%	-71.3%	-72.4%	408.5%	9.7%	12.2%
	同比	1.8%	80.0%	-4.7%	-15.8%	-34.2%	-45.6%	-43.7%	-27.4%	-54.4%	-75.2%	-47.9%	-26.5%	-23.5%
	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
	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%
	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
	同比	15.0%	123.6%	-4.2%	1.4%	-29.7%	-46.8%	-42.1%	-22.1%	-55.0%	-73.8%	-47.0%	-33.9%	-25.9%
	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
	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%
	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
	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%
	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%
	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
	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%
	混合动力商用车	94	484	312	8	226	72	676	1,000	262	38	300	400	700
	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%
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
	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%
	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
	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%
	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
	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%
	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
	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%
	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
	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%
	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
	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%
	混合动力商用车	100	1,000	312	17	210	74	727	1,000	213	-	300	600	800
	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%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

车型结构看，纯电比例回升，B 级销量大幅提升：根据乘联会数据，**5 月新能源乘用车销量 7.27 万辆，同比降幅收窄至 25%，环比增长 24%。**纯电动车销量 5.79 万辆，同比降 24%，环比增 37%，占比由 72%回升至 80%，其中 A00 级销量为 1.17 万辆，同比减少 34%，环比增 46%，占比 20%；A0 级销量 0.68 万辆，同比减少 43%，环比增 58%，占比 12%；A 级销量 2.41 万辆，同比减少 43%，环比增 7%，占比 42%，环比下滑 11pct；**受益于国产 Model 3（B 级）销量强势增长，B 级 5 月销量 1.45 万辆，**环比翻倍增长，占比提升至 25%。插电式销量 1.47 万辆，同比减少 30%，占比 20%。**1-5 月电动乘用车累计销售 24.39 万辆，同比下降 45%，其**中纯电动 19.02 万辆，同比下降 44%，插电式混动 5.36 万辆，同比下降 46%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 3：乘联会销量数据（辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 4：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

	时间		201905	201906	201907	201908	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005
分车型统计	纯电动乘用车合计	CAR	52,347	82,358	33,580	39,342	33,079	33,045	48,395	98,787	21,843	10,466	35,833	31,059	43,373
		MPV	7	13	28	83	53	78	117	630	104	33	92	95	264
		SUV	23,799	30,640	16,031	17,450	17,126	17,893	19,165	23,040	8,908	2,927	11,777	11,163	14,303
		A00级	**17,647**	**27,804**	**15,678**	**17,884**	**13,560**	**12,701**	**18,234**	**33,520**	**6,200**	**1,293**	**6,948**	**7,971**	**11,670**
		当月同比	-61%	67%	-9%	-15%	-52%	-75%	-64%	-28%	-73%	-89%	-70%	-54%	-34%
		当月占比	23%	25%	32%	31%	27%	25%	27%	27%	20%	10%	15%	19%	20%
		A00累计	92,850	120,654	136,332	154,216	167,776	180,477	198,711	232,231	6,200	7,493	14,441	22,412	34,082
		累计占比	**27%**	**26%**	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**20%**	**17%**	**16%**	**17%**	**18%**
		A0级	**12,026**	**19,414**	**8,836**	**6,685**	**6,116**	**8,816**	**7,835**	**9,833**	**3,684**	**1,055**	**4,474**	**4,340**	**6,849**
		当月同比	32%	53%	-16%	-45%	-49%	-41%	-51%	-63%	-74%	-81%	-71%	-60%	-43%
		当月占比	16%	17%	18%	12%	12%	17%	12%	8%	12%	8%	10%	10%	12%
		A0累计	58,498	77,912	86,748	93,433	99,549	108,365	116,200	126,033	3,684	4,739	9,213	13,553	20,402
		累计占比	**17%**	**17%**	**17%**	**17%**	**16%**	**16%**	**16%**	**15%**	**12%**	**11%**	**10%**	**10%**	**11%**
		A级	**42,485**	**63,828**	**23,025**	**28,877**	**27,848**	**26,762**	**39,219**	**74,574**	**18,621**	**6,269**	**21,689**	**22,422**	**24,087**
		当月同比	151%	258%	26%	22%	-9%	-1%	17%	41%	-44%	-69%	-56%	-36%	-43%
		当月占比	56%	56%	46%	51%	55%	52%	58%	61%	60%	47%	47%	53%	42%
		A累计	179,926	243,754	266,779	295,656	323,504	350,266	389,485	464,059	18,621	24,890	46,579	69,001	93,088
		累计占比	**53%**	**54%**	**53%**	**53%**	**53%**	**53%**	**53%**	**54%**	**60%**	**56%**	**52%**	**52%**	**49%**
		B级	**2,921**	**1,530**	**1,644**	**2,891**	**2,393**	**2,548**	**2,212**	**3,809**	**2,150**	**4,748**	**12,499**	**7,321**	**14,547**
		当月同比	1714%	615%	1003%	4972%	2136%	1891%	635%	268%	864%	158167%	34619%	342%	398%
		B累计	4,840	6,370	8,014	10,905	13,298	15,846	18,058	21,867	2,150	6,898	19,397	26,718	41,265
		累计占比	**1.41%**	**1.40%**	**1.59%**	**1.94%**	**2.17%**	**2.39%**	**2.47%**	**2.56%**	**6.97%**	**15.58%**	**21.56%**	**20.20%**	**21.69%**
		C级	**1,074**	**435**	**456**	**538**	**341**	**189**	**177**	**721**	**200**	**61**	**81**	**263**	**787**
		当月同比			-66%	-59%	-84%	-91%	-95%	-74%	-89%	-91%	-94%	-83%	-27%
		C累计	**6,446**	**6,881**	**7,337**	**7,875**	**8,216**	**8,405**	**8,582**	**9,303**	**200**	**261**	**342**	**605**	**1,392**
		累计占比	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%
	纯电动乘用车合计		**76,153**	**113,011**	**49,639**	**56,876**	**50,258**	**51,016**	**67,677**	**122,457**	**30,855**	**13,426**	**45,691**	**42,317**	**57,940**
	当月同比		7%	139%	4%	-2%	-31%	-46%	-35%	-6%	-57%	-65%	-49%	-36%	-24%
	插电混动	A0							112	128	49	2	20	108	216
		A	11,389	11,233	10,463	7,989	7,557	8,380	6,101	7,357	4,158	759	2,290	6,285	5,751
		B	6,557	6,183	3,499	2,782	3,482	3,198	2,158	5,004	4,994	640	3,226	6,978	5,651
		C	2,879	2,593	2,863	3,063	3,533	3,021	3,046	2,432	3,283	496	2,568	3,080	3,095
	插电混动乘用车合计		**20,883**	**20,657**	**17,182**	**14,188**	**14,757**	**14,730**	**11,417**	**14,921**	**12,484**	**1,897**	**8,104**	**16,451**	**14,713**
	当月同比		9%	-3%	-26%	-45%	-43%	-43%	-61%	-50%	-34%	-84%	-63%	-35%	-30%
	新能源乘用车总计		**97,036**	**133,668**	**66,821**	**71,064**	**65,015**	**65,746**	**79,094**	**137,378**	**43,339**	**15,323**	**53,795**	**58,768**	**72,653**

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

从车企角度来看，特斯拉超预期增长，新势力继续攀升。特斯拉环比翻两倍增长，重回销量榜首，5 月销量 1.11 万辆，环比+205%，20 年 1-5 月累计销量 3.14 万辆，累计市占率提升至 13%。**比亚迪紧随其后，**5 月销量 1.1 万辆，同比减少 52%，环比减少 13%，20 年 1-5 月累计销量 4.6 万辆，同比-61%，累计市占率 19%，居首位。广汽（4100 辆，同环比+81%/+2%）同比大幅提升，排名第 3，上汽通用（3621 辆，同环比+812%/+156%）受益于新车型别克 VELITE6 放量，表现亮眼，排名冲至第 4，北汽（3500 辆，同环比-61%/+497%）居第 5 位，环比实现大幅增长。**新势力中蔚来汽车表现最好，**5 月销量 3436 辆，同比大增 222%，环比微增 9%，排名第 6，20 年 1-5 月累计销量 1.04 万辆，同比+63%，累计市占率 4%。**华晨宝马** 5 月销量 2949 辆，同比降 18%，环比持平，20 年 1-5 月累计销量 1.24 万辆，同比+37%，累计市占率 5%，在合资车中累计占比最高。

图 5：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	15-11月	19-9月	19-10月	19-11月	19-12月	20-1月	20-2月	20-3月	20-4月	20-5月	本月同比	本月环比	20年1-5月	19年1-5月	20累计同比	19年累计	18年累计	19年同比	5月市占率	1-5月市占率
特斯拉中国					928	2,620	3,900	10,160	3,635	11,095		205%	31,410	0		928	0		15%	13%
比亚迪	7,728	13,048	12,042	10,675	10,717	7,316	2,805	12,199	12,695	10,992	-52%	-13%	46,007	116,900	-61%	221,442	230,129	-4%	15%	19%
广汽新能源	56	4,010	4,540	6,263	9,457	3,003	1,619	3,503	4,006	4,100	81%	2%	16,231	8,416	93%	43,572	20,045	117%	6%	7%
上汽通用	1	49	350	400	1,005	159	76	423	1,414	3,621	812%	156%	5,693	899	533%	3,353	7,918	-58%	5%	2%
北汽新能源	2,255	10,009	8,601	7,005	36,613	2,006	1,002	7,500	586	3,500	-61%	497%	14,594	39,604	-63%	151,118	162,228	-7%	5%	6%
蔚来汽车		2,478	2,019	1,500	3,170	1,598	707	1,533	3,155	3,436	222%	9%	10,429	6,389	63%	20,946	12,807	64%	5%	4%
上汽乘用车	1,223	3,737	4,522	4,940	12,028	5,158	1,111	3,881	2,319	3,018	-69%	30%	15,487	36,427	-57%	75,891	96,989	-22%	4%	6%
华晨宝马	85	3,864	3,164	3,351	2,481	3,600	561	2,381	2,957	2,949	-18%	0%	12,448	9,099	37%	32,157	20,780	55%	4%	5%
奇瑞汽车	1,633	3,346	2,832	2,247	6,077	1,028	503	1,180	2,520	2,709	-35%	8%	7,940	19,415	-59%	47,086	65,653	-28%	4%	3%
上通五菱	0	5,353	4,636	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	2,447	348%	20%	7,798	12,318	-37%	60,050	25,888	132%	3%	3%
一汽大众		0	439	1,805	1,376	67	74	772	6,367	2,399		-62%	9,679	547	1669%	4,197	2,546	65%	3%	4%
长安汽车	91	490	1,111	2,131	2,391	1,003	0	1,410	723	2,334	-17%	223%	5,470	12,140	-55%	28,235	26,229	8%	3%	2%
长城汽车		1,877	1,774	2,252	2,653	1,300	256	1,147	1,765	2,333	-49%	32%	6,801	23,848	-71%	39,509	8,632	358%	3%	3%
理想汽车								1,447	2,622	2,148		-18%	6,217	0		0	0		3%	3%
上汽大众		2,759	1,709	1,284	7,791	2,478	140	556	2,258	2,055	-47%	-9%	7,487	17,381	-57%	39,433	4,174	845%	3%	3%
吉利汽车	0	3,532	4,893	7,809	1,750	1,093	427	768	1,543	2,001	-68%	30%	5,832	33,843	-83%	69,608	54,343	28%	3%	2%
威马汽车		1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1,503	-27%	8%	5,658	5,556	2%	15,587	0		2%	2%
广汽丰田		250	478	1,378	1,954	1,722	0	508	1,076	1,390	-22%	29%	4,696	2,975	58%	9,766	0		2%	2%
小鹏汽车		2,185	505	1,016	1,485	0	0	789	1,008	1,146	-58%	14%	2,943	7,359	-60%	16,608	293	5568%	2%	1%
合众新能源		1,001	1,202	1,108	667	1,001	102	616	815	1,135	40%	39%	3,669	3,603	2%	10,006	0		2%	2%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，国产 Model 3 强势增长，别克 VELITE6 快速上量。纯电动乘用车中，**Model 3（B 级）**强势增长，重回首位，售出 1.11 万辆（占比 19.2%），环比大增 205%；**AION S（A 级）**5 月销量依然稳健，跃居第 2 位，售出 3892 辆（占比 6.7%），同环比+483%/+9%；**别克 VELITE6（A 级）**快速上量，冲至销量第 3，5 月售出 3526 辆（占比 6%），同环比+806%/+172%；**北汽 EU 系列（A 级）**环比提升 626%，销售 3500 辆（占比 6%），排名第 4；**比亚迪秦 EV（A 级）**销量略有下滑，退居第 5 位，售出 3201 辆（占比 5.5%）。插电乘用车表现不佳，销量基本环比持平，宝马 5 系 2598 辆（占比 17.7%）、理想 ONE2148 辆（占比 14.6%）、唐 1135 辆（占比 7.7%）、帕萨特 1023 辆（占比 7%）、途观 1004 辆（占比 6.8%）分别占据销量前 5 席位。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

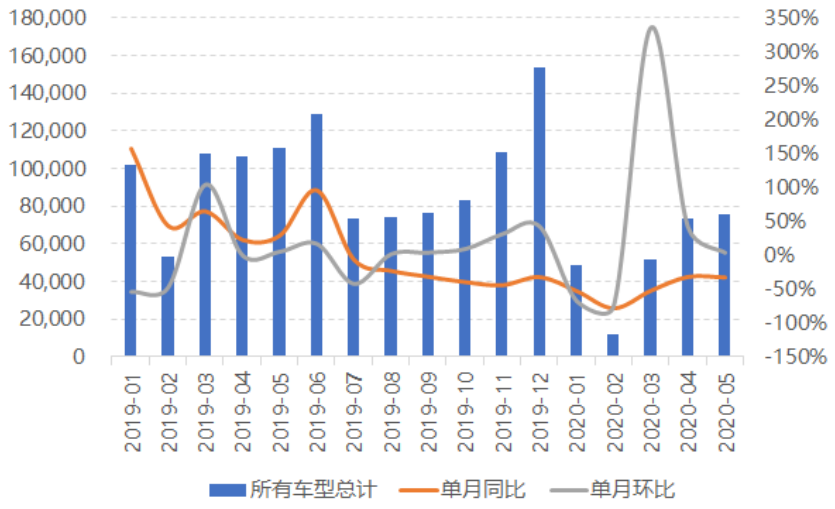
图 6：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

	纯电动品牌	级别	201905	201906	201907	201908	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	202005	环比	同比	占比	20累计	同比
纯电动分品牌	Model 3	B								928	2,620	3,900	10,160	3,635	11,095	205%		19.15%	31,410	
	AION S	A	668	2,016	3,406	3,815	4,006	4,217	5,538	8,460	2,648	1,433	2,957	3,586	3,892	9%	483%	6.72%	14,516	2073%
	VELITE6	A	389	410	119	121	50	348	400	1,005	159	12	198	1,298	3,526	172%	806%	6.09%	5,193	484%
	北汽EU系列	A	7,079	17,916	8,937	7,580	8,509	7,623	6,258	21,963	1,966	979	4,450	482	3,500	626%	-51%	6.04%	11,377	-65%
	比亚迪秦EV	A	2,936	0	0	0	0	467	1,622	1,669	1,690	1,429	5,271	5,096	3,201	-37%	9%	5.52%	16,687	252%
	蔚来ES6	B		658	1,066	2,336	2,190	1,880	1,407	2,537	1,493	671	1,479	2,907	2,685	-8%		4.63%	9,235	
	eQ电动车	A00	3,818	4,965	2,405	2,345	2,584	2,414	0	5,510	751	470	1,073	2,299	2,563	11%	-33%	4.42%	7,156	-59%
	欧拉R1	A00	3,790	3,198	1,677	1,108	167	156	2,001	2,303	1,295	252	1,138	1,760	2,326	32%	-39%	4.01%	6,771	-55%
	奔奔	A00	256	776	25	0	0	0	0	37	180	0	619	355	1,838	418%	618%	3.17%	2,992	103%
	元EV	A0	6,044	6,566	4,320	4,127	3,051	3,072	2,412	1,434	1,202	505	2,009	1,591	1,714	8%	-72%	2.96%	7,021	-81%
	比亚迪e2	A0					2,078	2,151	1,524	1,566	1,028	305	1,215	1,322	1,461	11%		2.52%	5,331	
	威马EX5	A	2,056	1,902	1,093	847	1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1,421	2%	-31%	2.45%	5,576	0%
	荣威Ei5	A	5,488	4,377	668	197	186	837	750	5,457	3,068	277	804	450	1,085	141%	-80%	1.87%	5,684	-69%
	宝骏E100	A00	546	4,556	6,328	8,698	5,353	4,636	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	1,063	-48%	95%	1.83%	6,414	-48%
	比亚迪宋Pro EV	A			99	454	752	0	479	665	0	177	1,003	1,012	1,015	0%		1.75%	3,207	
	哪吒N01		808	816	807	802	1,001	1,202	1,108	667	1,001	102	616	609	984	62%	22%	1.70%	3,312	-8%
	小鹏G3	A	2,704	2,237	1,515	306	2,185	505	1,016	1,485	0	0	789	1,008	954	-5%	-65%	1.65%	2,751	2%
	帝豪ev	A	3,348	4,465	825	2,330	430	37	2,104	(991)	158	43	203	621	927	49%	-72%	1.60%	1,952	-90%
	X-NV	A0						296	646	565	264	0	1	2	893	44550%		1.54%	1,160	
	蔚来ES8	C	1,068	434	436	460	288	139	93	633	105	36	54	248	751	203%	-30%	1.30%	1,194	-81%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

根据合格证数据，2020 年 5 月电动车产量 7.52 万辆，同比降 32%，降幅缩窄，环比增 3%，市场温和回暖，20 年 1-5 月累计产量达 26.05 万辆，同比下降 46%。乘用车产量 6.82 万辆，同比减少 30%，环比增加 4%，20 年累计生产 23.54 万辆，同比减少 47%；客车产量 2564 辆，同比减少 47%，环比减少 9%，20 年累计生产 1.02 辆，同比减少 57%；专用车产量 4475 辆，同比减少 52%，环比减少 7%，20 年累计生产 1.48 万辆，同比减少 5%。

图 7：合格证数据（辆）



数据来源：高工锂电，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

投资建议：欧洲政策持续超预期，下半年销量重回爆发式增长；特斯拉 5 月销量超预期，下半年产能爬坡+新车型交付，销量持续攀升，一路高歌猛进；国内 toc 需求开始释放，三季度 To B 端改善带动销量回暖，7 月行业排产或显著改善；而看 21 年国内外政策+新车型驱动，均为销量大年。我们继续看好电动车投资机会，强推欧洲电动车和特斯拉产业链，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、当升科技**，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

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

