电力设备与新能源行业4月销量点评

电动车4月销量回暖，合资新势力表现突出

增持（维持）

2020年05月12日

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn

投资要点

- **4月电动车销7.2万辆，同比-26.5%，环比+10%：**其中乘用车6.3万，同比30%，环比+6%，商用车0.9万，同比+23%，环比+46%。电动车产8万辆，同比-22%，环比+32%。1-4月累计销20.5万，同比-43%。
- **A级车占比回升：**4月A级车销2.4万，同比-31%，环比-2%，占比57%，环比提升5pct。另A00级和A级的量和占比均环比小幅提升。
- **分车企看，新势力表现依旧强劲，合资占比回升，国产特斯拉环比大幅下降。**内资方面比亚迪继续保持第一（4月销1.3万，同环比-44%/+4%），广汽第三（4月销0.4万，同环比+123%/+14%）；合资表现强劲，一汽大众升至第二（4月销0.6万，环比+725%），上汽大众0.2万（同环比-57%/+306%）。国产特斯拉4月销3,635辆，环比下滑64%，因3月季度末上量。
- **分车型看，纯电高尔夫迅速上量，M3大幅下滑。**纯电前三位为秦EV（0.5万，环比-3%）、Model3（0.36万，环比-64%，因3月季度末上量）、AionS（0.36万，环比+21%）。另纯电高尔夫迅速放量，单月销0.2万。插电前三车型为理想one（0.26万，环比+81%）、宝马5系（0.26万，环比+23%）、迈腾GTE（0.14万，为3月新车型）。

投资建议

- 4月电动车销售7.2万辆，同环比-27%/+10%。国内明确补贴延迟两年，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月销量将逐步恢复；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

政策不达预期，销量不达预期，价格降幅超预期

行业走势



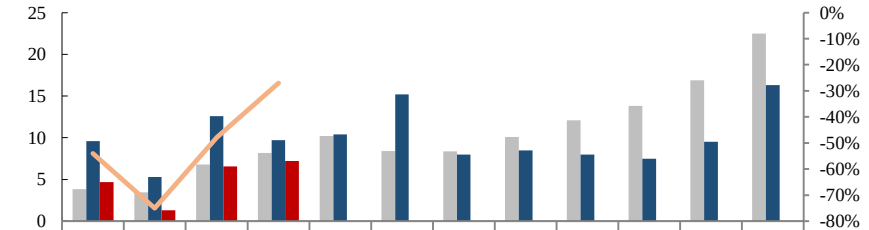
相关研究

1、《电动车反转可期，工控和光伏成长值期待》2020-04-10
2、《电力设备与新能源行业点评：全球电动车销量点评：3月欧洲电动车逆势增长，英德销量大超预期》2020-04-07
3、《电气设备新能源行业周报：电动车补贴延期2年，工控3月订单超预期》2020-04-06

请务必阅读正文之后的免责声明部分

根据中汽协数据，4 月电动车销量 7.2 万辆，同比下降 26.5%，环比上升 9.7%。根据中汽协数据，4 月新能源汽车产量为 8 万辆，同比减少 22.1%；**销量为 7.2 万辆，同比下降 26.5%，环比上升 9.7%。4 月新能源乘用车销量为 6.3 万辆，同比下滑 30.4%，环比上升 6.1%；**产量为 7.1 万辆，同比减少 25.9%。**4 月新能源商用车销量约为 0.9 万辆，同比增长 23.0%，环比增长 45.7%**；产量为 0.9 万辆，同比增长 25.6%。**2020 年 1-4 月电动车累计生产 20.5 万辆，同比下降 44.8%；销售 20.5 万辆，同比下降 43.4%，**其中乘用车累计销量 18.4 万辆，同比减少 44.7%，商用车 2.1 万辆，同比减少 29.2%。

图 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								
同比	-54%	-75%	-48%	-27%								

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）

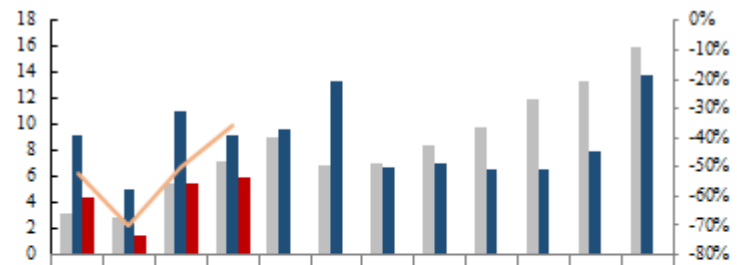
请务必阅读正文之后的免责声明部分

月/季度统计		2019-04	2019-05	2019-06	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04
销量	所有车型总计	97,000	104,000	152,000	80,000	85,000	80,000	75,000	95,000	163,000	46,797	12,908	65,634	72,000
	环比	-14.8%	7.9%	49.6%	-47.5%	6.4%	-6.5%	-5.9%	27.1%	71.40%	-71.29%	-72.40%	408.47%	9.70%
	同比	18.1%	1.8%	80.0%	-4.7%	-15.8%	-34.2%	-45.6%	-43.7%	-27.40%	-54.40%	-75.20%	-47.91%	-26.50%
	新能源乘用车	90,000	96,000	137,000	67,000	80,000	73,000	66,000	76,000	125,000	41,756	11,481	59,378	63,000
	同比	24.7%	14.4%	87.6%	-9.4%	-11.4%	-32.0%	-45.0%	-45.2%	-24.5%	-54.5%	-76.1%	-49.7%	-30.4%
	纯电动乘用车	64,000	75,000	115,000	48,000	63,000	56,000	50,000	63,000	105,000	29,269	9,291	47,149	43,000
	同比	15.8%	15.0%	123.6%	-4.2%	1.4%	-29.7%	-46.8%	-42.1%	-22.1%	-55.0%	-73.8%	-47.0%	-33.9%
	混合动力乘用车	25,000	21,000	22,000	19,000	16,000	16,000	16,000	14,000	20,000	12,487	2,190	12,000	20,000
	同比	54.4%	12.3%	1.5%	-20.6%	-40.5%	-38.8%	-38.8%	-56.1%	-35.0%	-37.6%	-82.6%	-48.0%	-21.3%
	新能源商用车	7,000	9,000	15,000	13,000	6,000	7,000	9,000	19,000	38,000	5,041	1,427	6,000	9,000
	环比	-1.7%	23.0%	67.9%	-11.3%	-57.9%	30.7%	24.1%	111.4%	101.2%	-86.7%	-71.7%	323.0%	45.7%
	同比	-28.7%	-53.7%	30.6%	29.6%	-50.8%	-50.5%	-49.4%	-36.4%	-35.3%	-54.2%	-65.0%	-17.0%	23.0%
	纯电动商业车	7,000	8,000	14,000	13,000	5,000	7,000	9,000	18,000	35,000	4,608	1,389	6,000	8,000
	同比	2.5%	-50.8%	26.2%	31.7%	-49.1%	-52.3%	-49.9%	-37.9%	-38.1%	-53.9%	-60.8%	-44.4%	21.3%
	混合动力商用车	273	94	484	312	8	226	72	676	1,000	262	38	300	400
	同比	-50.4%	-95.3%	38.2%	-18.2%	-97.5%	-1.5%	-31.7%	101.1%	124.8%	-73.8%	-90.5%	-63.8%	43.0%
产量	所有车型总计	102,000	112,000	134,000	84,000	87,000	89,000	95,000	110,000	149,000	43,889	9,951	60,790	80,000
	同比	25.0%	16.9%	56.3%	-6.9%	-12.1%	-29.9%	-35.4%	-36.9%	-30.3%	-51.8%	-82.9%	-52.5%	-22.10%
	新能源乘用车	94,000	101,000	121,000	70,000	82,000	80,000	83,000	88,000	112,000	38,757	9,243	55,686	71,000
	同比	35.3%	32.0%	65.1%	-11.2%	-7.1%	-27.5%	-34.5%	-37.7%	-32.6%	-52.7%	-83.1%	-54.0%	-25.9%
	纯电动乘用车	75,000	83,000	101,000	51,000	68,000	65,000	67,000	75,000	95,000	26,012	7,634	45,203	49,000
	同比	41.1%	39.9%	96.1%	-10.5%	11.3%	-22.0%	-31.6%	-28.0%	-27.8%	-55.9%	-80.7%	-51.9%	-36.3%
	混合动力乘用车	19,000	18,000	10,900	19,000	14,000	15,000	16,000	13,000	18,000	12,927	1,609	11,000	22,000
	同比	16.6%	5.0%	-9.9%	-13.1%	-49.1%	-44.5%	-44.3%	-64.6%	-50.4%	-41.2%	-89.4%	-54.6%	15.1%
	新能源商用车	7,000	11,000	13,000	14,000	5,000	9,000	12,000	21,000	37,000	5,132	708	5,000	9,000
	同比	-34.1%	-42.9%	5.0%	23.5%	-51.6%	-46.2%	-41.0%	-33.5%	-22.1%	-43.0%	-81.1%	-44.1%	25.6%
	纯电动商业车	7,000	11,000	12,000	14,000	5,000	8,000	12,000	21,000	34,000	4,774	708	5,000	9,000
	同比	-34.1%	-39.4%	-0.1%	25.2%	-49.9%	-47.7%	-41.4%	-34.9%	-25.2%	-40.3%	-79.2%	-42.1%	20.0%
	混合动力商用车	249	100	1,000	312	17	210	74	727	1,000	213	-	300	600
	同比	-62.7%	-95.0%	39.4%	-19.9%	-95.5%	-8.4%	-49.7%	115.2%	166.1%	-78.7%	-100.0%	-68.4%	146.6%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

A 级车占比回升：根据乘联会数据，**4 月新能源乘用车销量 5.88 万辆，同比减少 36%，环比增长 6%。**纯电动车销量 4.23 万辆，占比 72%，其中 A00 级销量为 0.62 万辆，同比减少 64%，环比增长 5%，占比 15%；**A0 级销量 0.43 万辆，同比减少 60%，占比 10%；A 级销量 2.42 万辆，同比减少 31%，占比 57%**，环比减少 2%，A 级占比相对上月上升 5pct。插电式销量 1.65 万辆，同比减少 35%，环比大增 103%，占比 28%。**1-4 月电动乘用车累计销售 17.27 万辆，同比下降 50%**，其中纯电动 13.4 万辆，同比下降 50%，插电式混动 3.9 万辆，同比下降 50%。

图 3：乘联会销量数据（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	3.18	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	5.53	5.88								
同比	-53%	-70%	-50%	-36%								

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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		201904	201905	201906	201907	201908	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004
纯电动乘用车合计	CAR	45,121	52,347	82,358	33,580	39,342	33,079	33,045	48,395	98,787	21,843	10,466	35,833	31,059
	MPV	4	7	13	28	83	53	78	117	630	104	33	92	95
	SUV	21,351	23,799	30,640	16,031	17,450	17,126	17,893	19,165	23,040	8,908	2,927	11,274	11,163
	A00级	**17,413**	**17,647**	**27,804**	**15,678**	**17,884**	**13,560**	**12,701**	**18,234**	**33,520**	**6,200**	**1,293**	**5,909**	**6,216**
	当月同比	-49%	-61%	67%	-9%	-15%	-52%	-75%	-64%	-28%	-73%	-89%	-74%	-64%
	当月占比	26%	23%	25%	32%	31%	27%	25%	27%	27%	20%	10%	13%	15%
	A00累计	75,203	92,850	120,654	136,332	154,216	167,776	180,477	198,711	232,231	6,200	7,493	13,402	19,618
	累计占比	**28%**	**27%**	**26%**	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**27%**	**20%**	**17%**	**15%**	**15%**
	A0级	**10,935**	**12,026**	**19,414**	**8,836**	**6,685**	**6,116**	**8,816**	**7,835**	**9,833**	**3,684**	**1,055**	**3,971**	**4,340**
	当月同比	122%	32%	53%	-16%	-45%	-49%	-41%	-51%	-63%	-74%	-81%	-74%	-60%
	当月占比	16%	16%	17%	18%	12%	12%	17%	12%	8%	12%	8%	8%	10%
	A0累计	46,472	58,498	77,912	86,748	93,433	99,549	108,365	116,200	126,033	3,684	4,739	8,710	13,050
	累计占比	**17%**	**17%**	**17%**	**17%**	**17%**	**16%**	**16%**	**16%**	**15%**	**12%**	**11%**	**10%**	**10%**
	A级	**34,959**	**42,485**	**63,828**	**23,025**	**28,877**	**27,848**	**26,762**	**39,219**	**74,574**	**18,621**	**6,269**	**24,739**	**24,177**
	当月同比	132%	151%	258%	26%	22%	-9%	-1%	17%	41%	-44%	-69%	-50%	-31%
	当月占比	53%	56%	56%	46%	51%	55%	52%	58%	61%	60%	47%	52%	57%
	A累计	137,441	179,926	243,754	266,779	295,656	323,504	350,266	389,485	464,059	18,621	24,890	49,629	73,806
	累计占比	**52%**	**53%**	**54%**	**53%**	**53%**	**53%**	**53%**	**53%**	**54%**	**60%**	**56%**	**54%**	**55%**
	B级	**1,657**	**2,921**	**1,530**	**1,644**	**2,891**	**2,393**	**2,548**	**2,212**	**3,809**	**2,150**	**4,748**	**12,499**	**7,321**
	当月同比	466%	1714%	615%	1003%	4972%	2136%	1891%	635%	268%	864%	158167%	34619%	342%
	B累计	1,919	4,840	6,370	8,014	10,905	13,298	15,846	18,058	21,867	2,150	6,898	19,397	26,718
	累计占比	**0.72%**	**1.41%**	**1.40%**	**1.59%**	**1.94%**	**2.17%**	**2.39%**	**2.47%**	**2.56%**	**6.97%**	**15.58%**	**21.20%**	**19.97%**
	C级	**1,512**	**1,074**	**435**	**456**	**538**	**341**	**189**	**177**	**721**	**200**	**61**	**81**	**263**
	当月同比				-66%	-59%	-84%	-91%	-95%	-74%	-89%	-91%	-94%	-83%
	C累计	**5,372**	**6,446**	**6,881**	**7,337**	**7,875**	**8,216**	**8,405**	**8,582**	**9,303**	**200**	**261**	**342**	**605**
	累计占比	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%
纯电动乘用车合计		**66,476**	**76,153**	**113,011**	**49,639**	**56,876**	**50,258**	**51,016**	**67,677**	**122,457**	**30,855**	**13,426**	**47,199**	**42,317**
当月同比		21%	7%	139%	4%	-2%	-31%	-46%	-35%	-6%	-57%	-65%	-47%	-36%
插电混动	A0								112	128	49	2	20	108
	A	12,512	11,389	11,233	10,463	7,989	7,557	8,380	6,101	7,357	4,158	759	2,290	6,285
	B	10,151	6,557	6,183	3,499	2,782	3,482	3,198	2,158	5,004	4,994	640	3,226	6,978
	C	2,615	2,879	2,593	2,863	3,063	3,533	3,021	3,046	2,432	3,283	496	2,568	3,080
插电混动乘用车合计		**25,278**	**20,883**	**20,657**	**17,182**	**14,188**	**14,757**	**14,730**	**11,417**	**14,921**	**12,484**	**1,897**	**8,104**	**16,451**
当月同比		53%	9%	-3%	-26%	-45%	-43%	-43%	-61%	-50%	-34%	-84%	-63%	-35%
新能源乘用车总计		**91,754**	**97,036**	**133,668**	**66,821**	**71,064**	**65,015**	**65,746**	**79,094**	**137,378**	**43,339**	**15,323**	**55,303**	**58,768**

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度来看，新势力表现依旧强劲，合资占比回升，国产特斯拉环比大幅下降。比亚迪冲至第一，一汽大众、广汽、特斯拉、蔚来、华晨宝马紧随其后。比亚迪 4 月销量 1.3 万辆，同比减少 44%，环比小幅回升 4%。一汽大众 4 月销量 6367 辆，环比大幅增加 725%。**广汽新能源** 4 月销量 4006 辆，同比增长 123%，环比增长 14%。**特斯拉**中国 4 月销量 3635 辆，环比下降 64%，**20 年 1-4 月累计销量 2 万辆，累计市占率 12%，仅次于比亚迪。蔚来汽车** 4 月销量 3155 辆，同比大增 109%，环比增长 106%。**华晨宝马** 4 月销量 2957 辆，环比增长 24%，同比增长 3%。合资车企中，**上汽通用**同环比大幅增加，销售 1414 辆，同比大增 182%，环比增长 234%，上汽大众、广汽丰田、东风日产等环比改善明显。

图 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

车企	19-9月	19-10月	19-11月	19-12月	20-1月	20-2月	20-3月	20-4月	本月同比	本月环比	20年1-4月	19年1-4月	20累计同比	19年累计	18年累计	累计同比	4月市占率	1-4月市占率
比亚迪	13,048	12,042	10,675	10,717	7,316	2,805	12,199	12,695	-44%	4%	35,015	94,096	-63%	221,442	230,129	-4%	22%	20%
一汽大众	0	439	1,805	1,376	67	74	772	6,367		725%	7,280	546	1233%	4,197	2,546	65%	11%	4%
广汽新能源	4,010	4,540	6,263	9,457	3,003	1,619	3,503	4,006	123%	14%	12,131	6,157	97%	43,572	20,045	117%	7%	7%
特斯拉中国				928	2,620	3,900	10,160	3,635		-64%	20,315	0		928	0		6%	12%
蔚来汽车	2,478	2,019	1,500	3,170	1,598	707	1,533	3,155	109%	106%	6,993	5,321	31%	20,946	12,807	64%	5%	4%
华晨宝马	3,864	3,164	3,351	2,481	3,600	561	2,381	2,957	3%	24%	9,499	5,486	73%	32,157	20,780	55%	5%	5%
奇瑞汽车	3,346	2,832	2,247	6,077	1,028	503	1,180	2,520	-50%	114%	5,231	15,250	-66%	47,086	65,653	-28%	4%	3%
上汽乘用车	3,737	4,522	4,940	12,028	5,158	1,111	3,881	2,319	-77%	-40%	12,469	26,781	-53%	75,891	96,989	-22%	4%	7%
上汽大众	2,759	1,709	1,284	7,791	2,478	140	556	2,258	-57%	306%	5,432	13,493	-60%	39,433	4,174	845%	4%	3%
上通五菱	5,353	4,636	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	37%	31%	5,351	11,772	-55%	60,050	25,888	132%	3%	3%
长城汽车	1,877	1,774	2,252	2,653	1,300	256	1,147	1,765	-63%	54%	4,468	19,283	-77%	39,509	8,632	358%	3%	3%
吉利汽车	3,532	4,893	7,809	1,750	1,093	427	768	1,543	-80%	101%	3,831	27,552	-86%	69,608	54,343	28%	3%	2%
上汽通用	49	350	400	1,005	159	76	423	1,414	182%	234%	2,072	502	313%	3,353	7,918	-58%	2%	1%
威马汽车	1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	1%	18%	4,155	3,500	19%	15,587	0		2%	2%
广汽丰田	250	478	1,378	1,954	1,722	0	508	1,076	-11%	112%	3,306	1,204	175%	9,766	0		2%	2%
小鹏汽车	2,185	505	1,016	1,485	0	0	789	1,008	-54%	28%	1,797	4,655	-61%	16,608	293	5568%	2%	1%
合众新能源	1,001	1,202	1,108	667	1,001	102	616	815	-19%	32%	2,534	2,795	-9%	10,006	0		1%	1%
江淮汽车	352	1,480	1,136	500	316	51	374	733	-85%	96%	1,474	16,175	-91%	35,558	52,195	-32%	1%	1%
一汽丰田	621	362	526	1,133	928	59	382	731	-46%	91%	2,100	3,331	-37%	8,958	0		1%	1%
长安汽车	490	1,111	2,131	2,391	1,003	0	1,410	723	-27%	-49%	3,136	9,318	-66%	28,235	26,229	8%	1%	2%
东风日产	505	126	498	3,954	264	1	138	709	-68%	414%	1,112	3,177	-65%	13,022	5,520	136%	1%	1%
北汽新能源	10,009	8,601	7,005	36,613	2,006	1,002	7,500	586	-88%	-92%	11,094	30,595	-64%	151,118	162,228	-7%	1%	6%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，纯电高尔夫上量较快，份额 5%，Model3 销量下滑。纯电动乘用车中，**比亚迪秦 EV（A 级）成为第一**，售出 5096 辆（占比 12%）；**Model 3（B 级）为第二位**，售出 3635 辆（占比 9%），**环比下滑 64%**；**AION S（A 级）为第三位**，售出 3586 辆（占比 8%）；**蔚来 ES6（B 级）**售出 2907 辆（占比 7%），**EQ 电动车（A00 级）**售出 2299 辆（占比 5%）分别占据第 4、5 名席位，**高尔夫 BEV** 开始起量，售出 2068 辆（占比 5%），环比大增。**插电乘用车销量小幅回升，迈腾 GTE 开始放量。理想 ONE**2622 辆（占比 16%）、**宝马 5 系 2575 辆**（占比 16%）、**迈腾 GTE**1377 辆、**荣威 i6**1277 辆、**帕萨特** 1137 辆，分别占据销量前 5 席位。

图 6：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

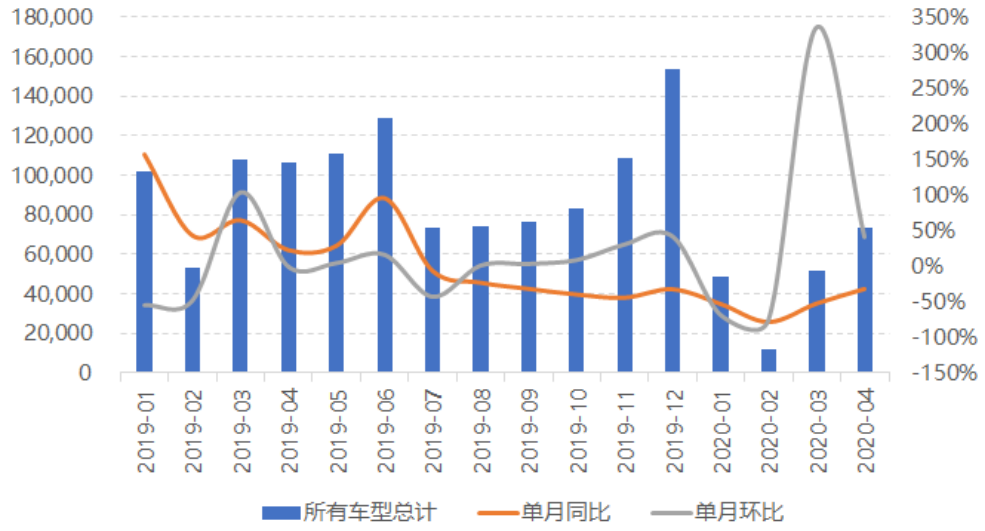
纯电动品牌	201907	201908	201909	201910	201911	201912	202001	202002	202003	202004	环比	同比	占比	20累计	同比
比亚迪秦EV	0	0	0	467	1,622	1,669	1,690	1,429	5,271	5,096	-3%		12.04%	13,486	650%
Model 3						928	2,620	3,900	10,160	3,635	-64%		8.59%	20,315	
AION S	3,406	3,815	4,006	4,217	5,538	8,460	2,648	1,433	2,957	3,586	21%		8.47%	10,624	
蔚来ES6	1,066	2,336	2,190	1,880	1,407	2,537	1,493	671	1,479	2,907	97%		6.87%	6,550	
eQ电动车	2,405	2,345	2,584	2,414	0	5,510	751	470	1,073	2,299	114%	-44%	5.43%	4,593	-66%
高尔夫 BEV				157	193	299	38	9	83	2,068	2392%		4.89%	2,198	
宝骏E100	6,328	8,698	5,353	4,636	9,809	8,352	1,417	335	1,557	2,042	31%	37%	4.83%	5,351	-55%
欧拉iQ	394	117	1,710	1,618	251	350	5	4	9	1,760	19456%	59%	4.16%	1,778	-77%
元EV	4,320	4,127	3,051	3,072	2,412	1,434	1,202	505	2,009	1,591	-21%	-75%	3.76%	5,307	-83%
威马EX5	1,093	847	1,518	2,056	1,099	1,516	1,027	567	1,173	1,388	18%	1%	3.28%	4,155	19%
新宝来 BEV				282	827	21	29	7	79	1,364	1627%		3.22%	1,479	
比亚迪e2			2,078	2,151	1,524	1,566	1,028	305	1,215	1,322	9%		3.12%	3,870	
VELITE6	119	121	50	348	400	1,005	159	12	198	1,298	556%	160%	3.07%	1,667	233%
比亚迪宋Pro EV	99	454	752	0	479	665	0	177	1,003	1,012	1%		2.39%	2,192	
小鹏G3	1,515	306	2,185	505	1,016	1,485	0	0	789	1,008	28%		2.38%	1,797	
帝豪ev	825	2,330	430	37	2,104	(991)	158	43	203	621	206%	-88%	1.47%	1,025	-94%
哪吒N01	807	802	1,001	1,202	1,108	667	1,001	102	616	609	-1%	-39%	1.44%	2,328	-17%
广丰Ia5					865	1,178	1,236	0	221	606	174%		1.43%	2,063	
科莱威CLEVER									97	566	484%		1.34%	663	
秦Pro EV	1,200	1,470	406	0	821	846	244	102	412	536	30%	-69%	1.27%	1,294	-61%

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

根据合格证数据，2020 年 4 月电动车产量 7.3 万辆，同比减少 31%，环比增长 41%。乘用车产量 6.5 万辆，同比减少 34%，环比增长 36%；客车产量 2828 辆，同比减少 45%，环比增长 59%；专用车产量 4822 辆，同比增加 172%，环比增加 135%。2020 年 1-4 月累计产量 18.5 万辆，同比下降 50%，客车累计产量 7648 辆，同比下降 60%，专用车累计产量 1 万辆，同比增长 65%。

图 7：合格证国内电动车产量数据（辆）



数据来源：高工锂电，东吴证券研究所

投资建议：4 月电动车销售 7.2 万辆，同环比-27%/+10%。国内明确补贴延迟两年，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 月销量将逐步恢复；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：政策不达预期，销量不达预期，价格降幅超预期

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

