撰写日期：2020 年 5 月 11 日　　证券研究报告—产业研究点评报告

新能源车国内 4 月产量回暖，海外市场受疫情影响显现

4 月国内动力电池装机量及欧洲新能源车销量数据点评

分析师：王合绪
执业证书编号：S0890510120008
电话：021-20321303
邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

销售服务电话：
021-20515355

相关研究报告

◎投资要点：

◆国内市场：4 月新能源车产量回暖明显，特斯拉接近满产持续强势。4 月新能源汽车产量为 7.3 万辆，同比减少 31.4%，其中新能源乘用车产量 6.5 万辆，占比 89.5%，新能源客车产量 0.28 万辆，占比 3.9%，新能源专用车产量 0.48 万辆，占比 6.6%。今年 4 月，车企逐渐复工，随着国内疫情好转，汽车消费需求开始显现，产量较 3 月有明显增加。但与去年同期相比依旧不足，海外疫情对全球经济影响辐射至国内，消费提振仍不及预期。**动力电池装机符合预期，磷酸铁锂受商用车销量影响增长明显。**4 月装机电量为 3.60GWh，同比下降 33%，环比增长 30%，随着新能源车企的生产逐渐回暖，动力电池装机也逐渐回升。2020 年 1-4 月累计装机电量为 9.28gwh，累计同比减少 48%。

◆海外市场：疫情影响逐步显现，海外市场二季度承压。受海外疫情扩散影响终传导至欧洲新能源车市，除德国外主流国家销量同环比均出现下滑。根据 SNE 数据，4 月份德国电动汽车销量 10253 辆，同比减少 32%，电动汽车占 4 月新车销量比例（渗透率）为 8.5%；4 月份法国电动汽车销量 1645 辆，同比减少 64%，电动汽车渗透率 7.8%；挪威电动汽车 4 月销量 5149 辆，同比减少 8%，电动汽车渗透率已经到了惊人的 69.3%；英国电动汽车 4 月销量则高达 1469 辆，同比减少 57%，电动汽车渗透率 34.0%；意大利 4 月份电动汽车销量仅有 526 辆，同比减少 70%，电动汽车渗透率 12.2%。

◆投资建议。内需向好不变，政策支持，补贴退坡延缓，二季度新能源车市有望回暖。特斯拉 Model 3 持续降价，国内工厂接近满产看好特斯拉国内销量持续放量。补贴新政取消能量密度要求，多地出台公共交通电动化支持政策，看好磷酸铁锂电池有望 2020 年实现高增长。海外疫情影响显现，欧洲市场 4 月销量下滑明显，长期看碳排放新规下全球电动化趋势不变。建议关注特斯拉产业链、磷酸铁锂电池产业链以及布局海外供应链的相关产业链企业。

◆风险提示：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，新能源发电行业复苏不及预期。

内容目录

1. 国内市场：4 月产量回暖符合预期，特斯拉接近满产持续强势 3
1.1. 4 月新能源车产量回暖明显，特斯拉接近满产持续强势 3
1.2. 动力电池装机符合预期，磷酸铁锂受商用车销量影响增长明显 4
2. 海外市场：疫情影响逐步显现，海外市场二季度承压 5
3. 投资建议 6

图表目录

图 1：国内新能源车单月产量（辆） 3
图 2：2020 年 4 月我国新能源车销量（辆） 3
图 3：2020 年 4 月我国新能源车市场占比（%） 3
图 4：新能源车月度装机量（GWh） 4
图 5：2020 年我国动力电池装机车数（辆） 5
图 6：2020 年 4 月我国动力电池装机量市场份额（%） 5
图 7：三元电池装机市场格局（KWh） 5
图 8：磷酸铁锂电池装机市场格局（KWh） 5

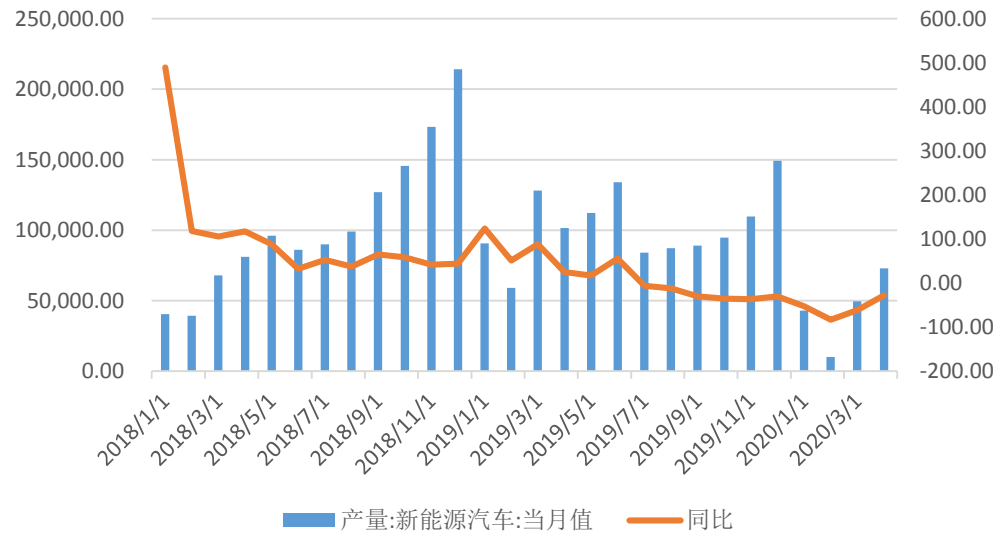
表 1：欧洲五国新能源汽车注册量（辆） 6

1. 国内市场：4 月产量回暖符合预期，特斯拉接近满产持续强势

1.1. 4 月新能源车产量回暖明显，特斯拉接近满产持续强势

根据 GGII 发布的数据，4 月新能源汽车产量为 7.3 万辆，同比减少 31.4%，其中新能源乘用车产量 6.5 万辆，占比 89.5%，新能源客车产量 0.28 万辆，占比 3.9%，新能源专用车产量 0.48 万辆，占比 6.6%。今年 4 月，车企逐渐复工，随着国内疫情好转，汽车消费需求开始显现，产量较 3 月有明显增加。但与去年同期相比依旧不足，海外疫情对全球经济影响辐射至国内，消费提振仍不及预期。

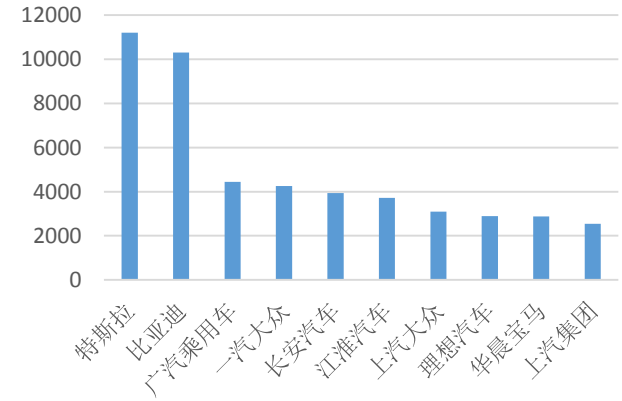
图 1：国内新能源车单月产量（辆）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

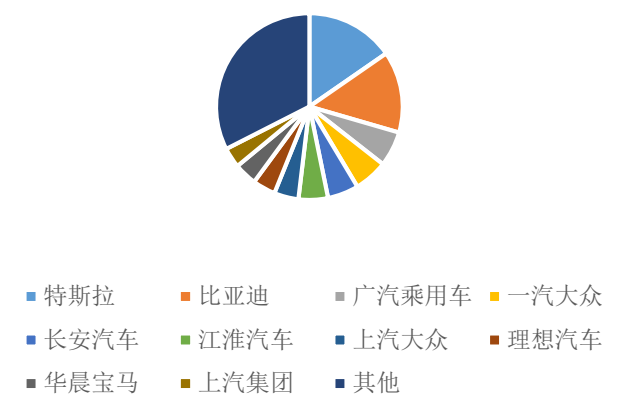
分企业产量来看，特斯拉较 3 月小幅增长，环比增长 10%，基本接近满产，排名第一；而比亚迪则较 3 月小幅下滑，屈居第二。此外多家车企产量增加，如威马、蔚来、奇瑞、理想等造车新势力车企，产量均出现复苏态势，而合资车企一汽大众、华晨宝马等也均出现回暖。但 4 月北汽新能源产销量环比下滑明显，其 19 年王牌车型 EU 系列产销量同比大幅下滑，其在消费者日常使用的空调和电池上出现了大量的问题。

图 2：2020 年 4 月我国新能源车销量（辆）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 3：2020 年 4 月我国新能源车市场占比（%）



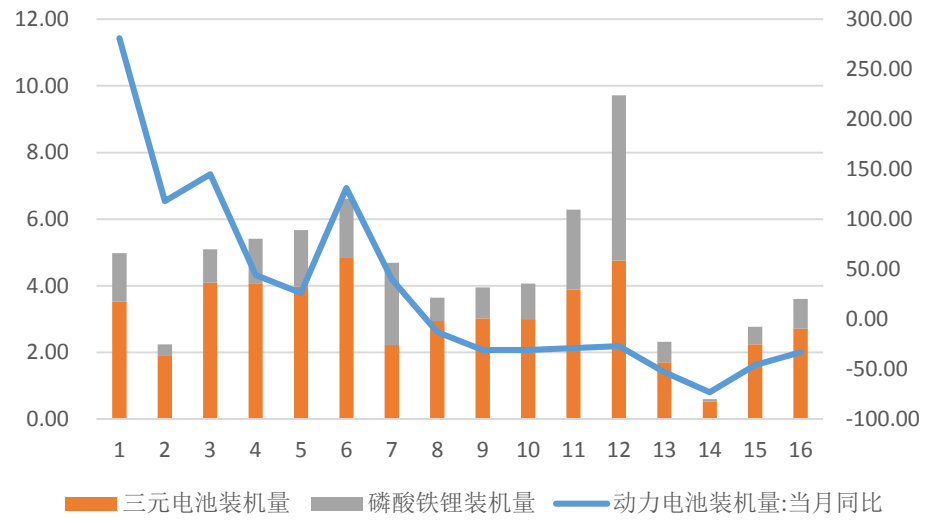
资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

1.2. 动力电池装机符合预期，磷酸铁锂受商用车销量影响增长明显

根据 GGII 数据，4 月装机电量为 3.60GWh，同比下降 33%，环比增长 30%，随着新能源车企的生产逐渐回暖，动力电池装机也逐渐回升。2020 年 1-4 月累计装机电量为 9.28gwh，累计同比减少 48%。

受商用车产量回升拉动，磷酸铁锂电池装机需求恢复明显。从动力电池类型来看，三元电池装机量 2.6GWh，占比 73.2%；磷酸铁锂电池装机量 0.9GWh，占比 25.8%。从装机车型来看，新能源乘用车装机量 2.6GWh，其中纯电乘用车装机量为 2.3GWh，主要搭载三元 NCM 电池；新能源客车装机量 0.6GWh，主要搭载磷酸铁锂电池；新能源专用车装机量 0.3GWh，同样主要搭载磷酸铁锂电池。随着各地出台支持公共交通电动化的政策，出租车和公交车将作为商用车主要增长点，预计给磷酸铁锂电池装机量带来更多增量，磷酸铁锂电池有望受商用车产销量增长而保持高速增长。

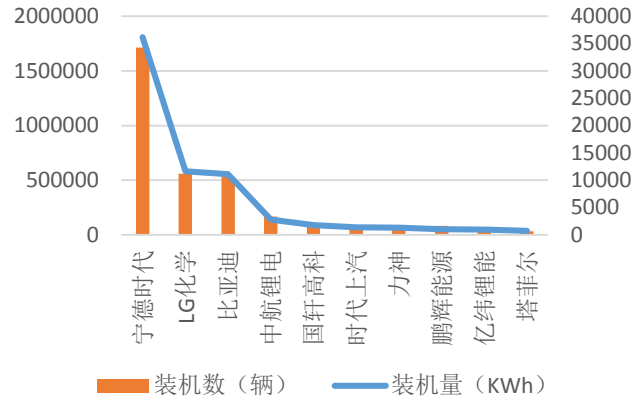
图 4：新能源车月度装机量（GWh）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

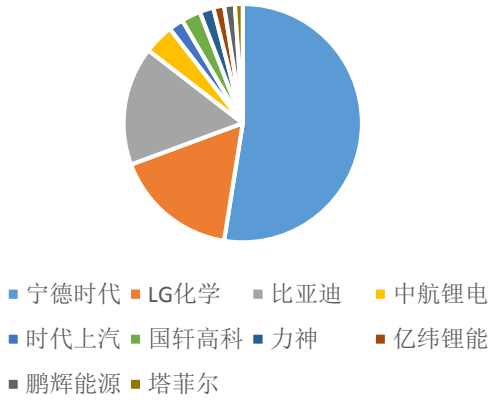
宁德时代继续霸占龙头地位，LG 借特斯拉冲上第二名，比亚迪装机出现下滑。从各电池企业装机的车型来看，装车数量最多的企业分别是宁德时代、比亚迪、LG 化学、松下和中航锂电，与上月相同。4 月动力电池装机量排名中，宁德时代市场占有率依旧遥遥领先，较上月有所增加，达到 50.2%。同时也是装车最多的电池企业，主要搭载车企为一汽大众、广汽乘用车、上汽大众、蔚来、华晨宝马等。LG 化学搭载特斯拉，凭借接近满产的特斯拉，市占率进一步上升达到第二名。本月比亚迪装机量则下滑至第三名，由于其 4 月产量有所下滑，装机量市占率下滑 8%。

图 5：2020 年我国动力电池装机车数（辆）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

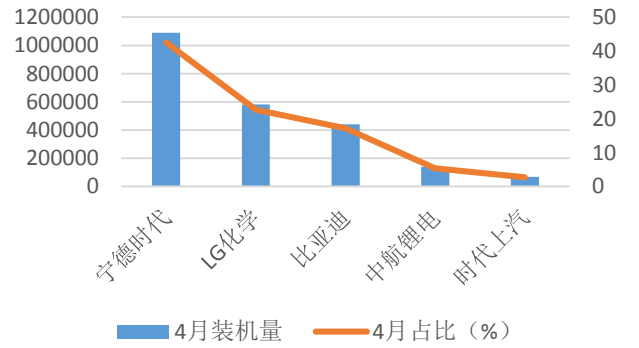
图 6：2020 年 4 月我国动力电池装机量市场份额（%）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

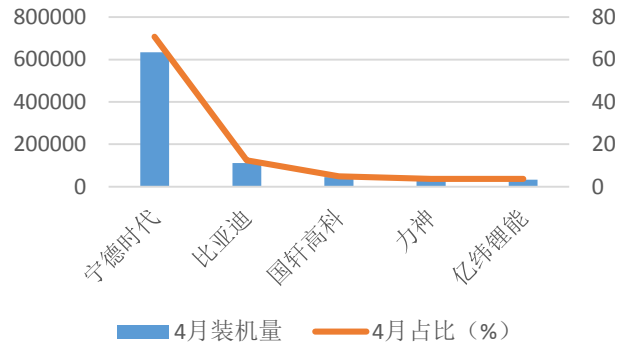
CR5 继续保持高市场份额，龙头企业强者恒强。4 月动力电池装机量市场集中率依旧很高，CR10 为 95.3%，CR5 为 84.9%，CR3 为 75.6%。细分来看，三元电池装机前五大厂商分别为宁德时代、LG 化学、比亚迪、中航锂电和时代上汽，共占据 90.5%的市场份额。2020 年磷酸铁锂动力电池装机则主要集中于宁德时代、比亚迪、国轩高科、力神和亿纬锂能，其中宁德时代市占率更是达到惊人的 70.8%，远超第二名比亚迪，前五家合计占据 95.3%的市场份额，市场集中度较高。

图 7：三元电池装机市场格局（KWh）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 8：磷酸铁锂电池装机市场格局（KWh）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

2. 海外市场：疫情影响逐步显现，海外市场二季度承压

受海外疫情扩散影响终传导至欧洲新能源车市，除德国外主流国家销量同环比均出现下滑。根据 SNE 数据，4 月份德国电动汽车销量 10253 辆，同比减少 32%，电动汽车占 4 月新车销量比例（渗透率）为 8.5%；4 月份法国电动汽车销量 1645 辆，同比减少 64%，电动汽车渗透率 7.8%；挪威电动汽车 4 月销量 5149 辆，同比减少 8%，电动汽车渗透率已经到了惊人的 69.3%；英国电动汽车 4 月销量则高达 1469 辆，同比减少 57%，电动汽车渗透率 34.0%；意大利 4 月份电动汽车销量仅有 526 辆，同比减少 70%，电动汽车渗透率 12.2%。

从数据上看，疫情影响已经逐渐传导至欧洲新能源车市，此前 3 月仅法国和意大利环比销量减少 45%和 65%，其他主流国家均表现良好；而 4 月欧洲整体市场新能源车销量同环比下滑明显，预计二季度欧洲新能源车市将承压。受欧洲疫情加剧的影响，企业开工推迟和消费者需求减少，诸如英法德等传统汽车大国在新能源车产销上将会在第二季度受到负面影响，

但欧盟碳排放方案要求、新能源车补贴增加对行业确立的增长空间是长期的，而且疫情影响经济下行，新能源车作为可选消费重要一环，将成为政策刺激的重心。 我们预计疫情将对新能源车在第二季度销量预期带来负面影响，但中长期看欧洲电动化趋势不变，欧洲市场将成为新能源车重要的增量市场之一。

表 1：欧洲五国新能源汽车注册量（辆）

国家	2020 年 3 月	2020 年 4 月	环比（%）	同比（%）	渗透率（%）
德国	19755	10253	-48	32	8.5
法国	7315	1645	-78	-64	7.8
英国	18512	1469	-92	-57	34.0
挪威	9157	5149	-45	-8	69.3
荷兰	4425	暂缺	--	--	--
意大利	1317	526	-60	-70	12.2

资料来源：Markines、SMMT、KBA、CCFA，华宝证券研究创新部

3. 投资建议

内需向好不变，政策支持，补贴退坡延缓，二季度新能源车市有望回暖。短期疫情风险不改行业中长期成长性，对政策需求和生产的影响是递延而非减少，随着购置税的延期以及补贴新规落地，各地出台相关刺激政策保证内需稳定，预计国内市场车企有更大盈利改善空间，相应可以适当降低新能源车单价，对于个人消费者而言才有增长的空间，预计二季度国内市场将出现回暖，新能源车市将触底反弹。

特斯拉 Model 3 持续降价，国内工厂接近满产看好特斯拉国内销量持续放量。此次补贴对新能源车售价上限要求 30 万元，推动特斯拉国产化进程提前，国产特斯拉进一步降价进入 30 万内，有望对同等级的宝马 3 系、奔驰 c 级和奥迪 A4 形成替代效应，抢占燃油车市场，看好国产特斯拉 20 年销量持续增长，关注特斯拉产业链相关公司。

补贴新政取消能量密度要求，多地出台公共交通电动化支持政策，看好磷酸铁锂电池有望 2020 年实现高增长。补贴新政取消电池能源密度要求，磷酸铁锂电池在 CTP 和刀片电池技术推进下有望出现高速增长，此外上海宁夏多地出台支持公交车、出租车和网约车电动化政策，公共交通电动化将进一步支撑今年国内市场，磷酸铁锂装机量有望出现高速增长，关注磷酸铁锂电池产业链相关上市公司。

海外疫情影响显现，欧洲市场 4 月销量下滑明显，长期看碳排放新规下全球电动化趋势不变。受欧洲疫情加剧的影响，企业开工推迟和消费者需求减少，诸如英法德等传统汽车大国在新能源车产销上 4 月同环比出现下滑，目前欧洲疫情仍未得到完全控制，个人消费需求以及产业链开工受损情况将持续，预计二季度欧洲市场将进一步承压。但欧盟碳排放方案要求、新能源车补贴增加对行业确立的增长空间是长期的，我们预计疫情将对新能源车虽然在第二季度销量预期带来负面影响，但中长期看欧洲电动化趋势不变，欧洲市场将成为新能源车重要的增量市场之一。

风险提示及免责声明

★市场有风险，投资须谨慎。

★本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。