

2019年12月17日

证券分析师 曾朵红

执业证号: S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

## 10月欧洲电动车销量较好，德国尤为亮眼 增持（维持）

### 投资要点

■ 10月海外电动车销量平稳为8万辆，同环比+6.8%/-15.7%；其中PHEV10月销量较好，为3.11万辆，同环比+30.5%/+23.16%，增量主要来自欧洲；EV销量4.87万辆，同环比-4.37%/-27.43%。1-10月海外电动车销74.7万辆，同比+18.1%；其中，EV销量52.4万辆，同比+36%；PHEV销量22万辆，同比-11%。

■ 分地域看，欧洲市场延续高增长态势，德国增长明显，中美持续下滑。2019年10月全球市场销量中国、美国、德国分列前三，完成销量6.40万、2.58万和1.23万辆，同比-45.5%、-25.2%、+157%。其余国家中，法国（7,011辆，同比+47.6%），瑞典（3,938辆，同比+56.3%），英国（6,378辆，同比+47.0%），荷兰（2,824辆，同比+59.5%），加拿大（1,880辆，同比-6.09%），挪威（6,097辆，同比-5.7%），日本（1,635辆，同比-46.8%）。欧洲地区总销量4.8万辆，同比+55%，环比-16%。

■ 从车企看，10月德系车型同比增长明显，包括大众、戴姆勒插电式车型放量；美系、日系车企表现一般。海外今年10月份新能源汽车销量特斯拉、宝马、大众、现代-起亚、雷诺-日产位居前五，完成销量1.73万、1.26万、1.17万、1.10万、9.78万辆，同比-23.1%、+9.4%、+175.9%、+65.8%、-27.8%，其中特斯拉10月环比-53.89%下降明显。其他海外车企中，戴姆勒集团（6,176辆，同比+126.3%）、丰田（3,437辆，同比+20.4%）、塔塔集团（1,674辆，同比+40.0%）取得不同程度增长。通用集团（7,317辆，同比-5.4%）、三菱（2,839辆，同比-21.7%）、本田（1,668辆，同比-20.6%）同比下降。

■ 从装机电量看，松下及LG高增，三星持平。根据新能源乘用车销量及装机情况，我们估算了松下、三星、LG等海外几大电池龙头的装车电量，1-10月累计装机电量31.27Gwh，同比增长39%。其中，1-10月松下17.79Gwh，同比+40%；LG8.4Gwh，同比+59%；三星2.40Gwh，同比+6%。

### 投资建议

■ 11月电动车生产10.8万辆，同环比-44%/+30%，1-11月累计102.3万辆，同比3%，全年销量预计120万左右，同比略降，电池约60GWh左右，同比略增。由于19年销量低于预期，明年补贴政策或较友好，加上model3国产、合资车新车型密集推出，20年国内电动车销量有望恢复高增长，至175万辆。海外方面，大众公布2020-2025电动化战略规划，明年首款MEB平台车ID3年中上市，明后年海外车企有近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，关注当升科技、杉杉股份、天赐材料、星源材质等）；核心零部件（宏发股份、汇川技术、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



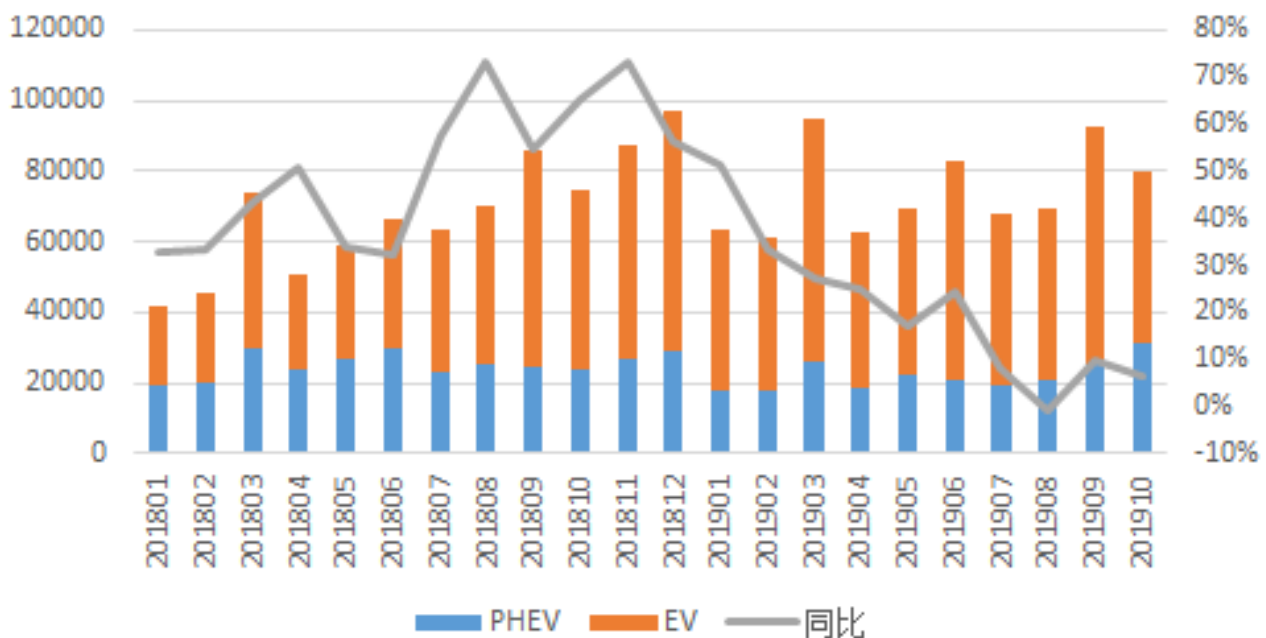
### 相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报：大众MEB首款下线，电动平台车密集推出》2019-11-10
- 2、《海外车企电动化战略及车型梳理：全球电动化浪潮将至，ToC端将迎来爆发》2019-11-06
- 3、《【东吴电新】动力电池海外专题二之松下：全球动力龙头寻求突破》2019-11-05

10月海外电动车销量7.98万辆,同比+6.76%,环比-15.68%,呈现纯电走弱,插电式同环比增强的局面。根据Marklines统计,10月全球电动乘用车销量14.38万辆,同比下降25.20%,环比下降12.31%。其中,国内市场电动乘用车合计销量为6.40万辆,同比下降45.54%,环比下降7.72%。海外新能源车10月总销量为7.98万辆,同比增长6.76%,环比下降15.68%,其中EV销量4.87万辆,同比下降4.37%,环比下降27.43%;PHEV销量3.11万辆,同比增长30.51%,环比增长23.16%。

1-10月全球电动乘用车累计销量158.5万辆,同比增长15.8%。国内销量为83.74万辆,同比增长13.9%,其中PHEV销量18.32万辆,同比下降8.4%,EV销量为65.42万辆,同比增长22.2%。海外新能源车1-10月总销量为74.7万辆,同比增长18.1%,其中EV销量52.43万辆,同比增长36.3%;PHEV销量21.99万辆,同比下降11.4%。

图表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

欧洲市场延续高增长态势,德国增长明显,中美持续下滑。2019年10月全球市场销量中国、美国、德国分列前三,完成销量6.40万、2.58万和1.23万辆,同比-45.5%、-25.2%、+157%。其余国家中,法国(7,011辆,同比+47.6%),瑞典(3,938辆,同比+56.3%),英国(6,378辆,同比+47.0%),荷兰(2,824辆,同比+59.5%),加拿大(1,880辆,同比-6.09%),挪威(6,097辆,同比-5.7%),日本(1,635辆,同比-46.8%)。欧洲地区总销量4.8万辆,同比+55%,环比-16%。

1-10月全球市场累计销量,中国、美国、德国分列前三,完成销量83.74万、25.41万、8.63万辆,同比+13.87%、-1.98%、+58.71%。其他国家中,挪威(6.76万辆,

同比+15.6%)、法国(5.37万辆,同比+31.7%)、英国(5.13万辆,同比+15.3%)、荷兰(3.58万辆,同比+127.4%)、瑞典(3.18万辆,同比+46.0%)、韩国(2.82万辆,同比+8.74%)、加拿大(2.04万辆,同比+9.19%)、日本(3.05万辆,同比-22.8%)。欧洲地区总销量39.57万辆,同比+41%。

图表 2: 全球电动车月度销量统计——分国家 (单位: 辆)

分国家	2019年10月单月					2019年1-10月合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
中国	48,806	15,167	63,973	-45.54%	-7.72%	654,247	183,150	837,397	13.87%
美国	19,109	6,685	25,794	-25.23%	-7.06%	185,443	68,694	254,137	-1.98%
德国	5,004	7,280	12,284	157.04%	31.25%	51,856	34,487	86,343	58.71%
法国	4,910	2,101	7,011	47.57%	13.25%	39,891	13,799	53,690	31.65%
英国	3,439	2,939	6,378	46.96%	-47.63%	30,576	20,702	51,278	15.26%
挪威	3,743	2,354	6,097	-5.72%	-15.44%	53,200	14,382	67,582	15.57%
瑞典	746	3,192	3,938	56.27%	9.54%	12,897	18,918	31,815	45.95%
荷兰	2,184	640	2,824	59.46%	-64.28%	30,990	4,789	35,779	127.40%
比利时	760	1,572	2,332	111.81%	59.07%	7,340	7,336	14,676	26.62%
韩国	2,250	53	2,303	-46.59%	20.01%	25,831	2,397	28,228	8.74%
西班牙	639	1,279	1,918	137.08%	45.86%	8,203	5,100	13,303	95.29%
加拿大	1,873	7	1,880	-6.09%	-21.89%	18,487	1,953	20,440	9.19%
日本	903	732	1,635	-46.81%	-66.89%	17,609	12,895	30,504	-22.78%
葡萄牙	456	957	1,413	82.56%	21.71%	6,131	4,186	10,317	63.24%
奥地利	525	627	1,152	31.66%	-17.36%	8,222	2,677	10,899	45.61%

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

图表 3: 全球电动车月度销量统计——分地域 (单位: 辆)

地区	车型	201906	201907	201908	201909	201910	10月环比	10月同比
中国	EV	115,323	48,117	62,124	55,237	48,806	-12%	-46%
	PHEV	21,881	16,672	14,480	14,085	15,167	8%	-43%
	合计	137,204	64,789	76,604	69,322	63,973	-8%	-46%
美国	EV	19,654	17,474	18,860	21,270	19,109	-10%	-22%
	PHEV	7,567	7,166	8,041	6,484	6,685	3%	-34%
	合计	27,221	24,640	26,901	27,754	25,794	-7%	-25%
欧洲	EV	34,671	23,556	23,188	40,791	24,138	-41%	26%
	PHEV	11,066	10,392	11,241	16,036	23,631	47%	104%
	合计	45,737	33,948	34,429	56,827	47,769	-16%	55%
其他国家	EV	7,985	7,699	6,771	7,318	5,434	-26%	-26%
	PHEV	2,020	1,992	1,548	2,767	827	-70%	-62%
	合计	10,005	9,691	8,319	10,085	6,261	-38%	-34%
全球	EV	177,633	96,846	110,943	124,616	97,487	-22%	-31%
	PHEV	42,534	36,222	35,310	39,372	46,310	18%	-8%
	合计	220,167	133,068	146,253	163,988	143,797	-12%	-25%

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

从车企来看, 10月德系车型同比增长明显, 包括大众、戴姆勒插电式车型放量;

美系、日系车企表现一般。海外今年 10 月份新能源汽车销量特斯拉、宝马、大众、现代-起亚、雷诺-日产位居前五，完成销量 1.73 万、1.26 万、1.17 万、1.10 万、9.78 万辆，同比-23.1%、+9.4%、+175.9%、+65.8%、-27.8%，其中特斯拉 10 月环比-53.89% 下降明显。其他海外车企中，戴姆勒集团（6,176 辆，同比+126.3%）、丰田（3,437 辆，同比+20.4%）、塔塔集团（1,674 辆，同比+40.0%）取得不同程度增长。通用集团（7,317 辆，同比-5.4%）、三菱（2,839 辆，同比-21.7%）、本田（1,668 辆，同比-20.6%）同比下降。

1-10 月全球新能源汽车累计销量由特斯拉（22.93 万辆，同比+46.03%）拔得头筹，且增长势头强劲。雷诺-日产联盟（11.55 万辆，同比+5.1%）、宝马（9.93 万辆，同比+4.1%）、大众（8.94 万辆，同比+56.7%）、现代-起亚集团（8.81 万辆，同比+97.42%）、通用（7.11 万辆，同比+20.2%）、丰田（4.05 万辆，同比+19.2%）、三菱（3.61 万辆，同比+29.7%）、戴姆勒（3.39 万辆，同比+11.1%）同比取得增长，另外塔塔集团（1.65 万辆，同比+585.3%）涨势迅猛。本田（1.24 万辆，同比-16.5%）同比有所下降。

图表 4：全球电动车月度销量统计——分车企（单位：辆）

分车企	2019年10月单月					2019年1-10月合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
Tesla	17,262	0	17,262	-23.08%	-53.89%	229,283	0	229,283	46.03%
宝马集团	3,145	9,419	12,564	9.43%	-4.68%	31,535	67,736	99,271	4.06%
大众集团	6,644	5,069	11,713	175.86%	18.50%	49,038	40,372	89,410	56.70%
现代-起亚汽车集团	6,492	4,462	10,954	65.84%	22.23%	61,513	26,610	88,123	97.42%
雷诺-日产联盟	9,777	0	9,777	-27.76%	-18.42%	115,536	0	115,536	5.08%
通用集团	7,150	167	7,317	-5.36%	-11.52%	64,361	6,734	71,095	20.23%
戴姆勒集团	2,131	4,045	6,176	126.31%	103.09%	15,396	18,459	33,855	11.08%
丰田集团	0	3,437	3,437	20.39%	-19.24%	0	40,539	40,539	19.22%
三菱	136	2,703	2,839	-21.73%	-24.47%	1,393	34,689	36,082	29.71%
塔塔集团	1,326	348	1,674	39.97%	-2.73%	13,042	3,502	16,544	585.34%
本田	1,098	570	1,668	-20.57%	225.15%	1,587	10,768	12,355	-16.48%
PSA	558	133	691	12.72%	7.97%	5,875	313	6,188	-7.05%
福特集团	0	609	609	32.10%	-2.72%	132	7,733	7,865	5.76%
FCA	100	361	461	-39.66%	-15.88%	1,387	4,109	5,496	18.55%
斯巴鲁		307	307		21.83%		1,893	1,893	
马辛德拉 & 马辛德拉	16	0	16	60.00%		41	0	41	-90.62%

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

从车型来看，10 月部分插电式车型增量明显包括沃尔沃 XC60、奔驰 e-class、大众 Cayenne 及新上市的起亚 xceed。2019 年 10 月，Tesla Model 3（1.57 万辆，同比-15.5%，环比-49.5%），Model X（825 辆，同比-52.2%，环比-75.6%），Model S（616 辆，同比-70.7%，环比-75.3%）；雷诺日产 Leaf（4,890 辆，同比-35.9%，环比-27.9%），雷诺日产 ZOE（3,528 辆，同比-15.3%，环比-3.5%）；通用 Bolt（2,166 辆，同比+11.1%，环比-13.4%）；三菱 Outlander（2,703 辆，同比-20%）；现代起亚 Kona（3,188 辆，同比+15.7%），Niro（2,733 辆，环比 5.3%），Loniq（2,171 辆，同比+74.4%，环比+53.4%）。宝马 BMW i3（3,116 辆，同比+13.6%，环比-15.1%），

BMW 5 系 (2,763 辆, 同比+27.7%) ; 丰田 Prius (2,597 辆, 同比-9%) ; 大众 Golf (3,512 辆, 同比+28.98%, 环比+14.47%) , 奥迪 e-tron (2,211 辆, 环比+6.9%) 。

2019 年 1-10 月新能源汽车销量中, Tesla Model 3 (18.83 万辆, 同比大增 89.3%) , Model X (2.16 万辆, 同比-17%) , Model S (1.83 万辆, 同比-41.3%) ; 雷诺日产 Leaf (5.75 万辆, 同比-19.6%) , 雷诺日产 ZOE (3.92 万辆, 同比+36.4%) ; 宝马 BMW i3 (3.12 万辆, 同比+24.3%) , BMW 5 系 (2.06 万辆, 同比+103.12%) ; 大众 Golf (2.69 万辆, 同比+12.3%) , 奥迪 e-tron (1.75 万辆) ; 丰田 Puris (2.68 万辆, 同比-21.2%) ; 三菱 Outlander (3.39 万辆, 同比+36.0%) ; 现代起亚 Kona (3.12 万辆, 同比+278%) , Niro (2.80 万辆, 同比+198%) 。

图表 5: 全球电动车月度销量统计 (分车型, 辆)

型号	车企	201910	同比	环比	18年1-10月	19年1-10月	同比
Model 3	Tesla	15,718	-15.49%	-49.47%	99,481	188,282	89.26%
Leaf	雷诺-日产联盟	4,890	-35.93%	-27.91%	71,558	57,499	-19.65%
宝骏 E100 (Baojun E100)	通用集团	4,636	48.30%	-13.39%	16,041	41,889	161.14%
ZOE	雷诺-日产联盟	3,528	-15.33%	-3.47%	28,772	39,249	36.41%
Golf	大众集团	3,512	28.98%	14.47%	23,944	26,883	12.27%
Kona	现代-起亚汽车集团	3,188	15.72%	3.54%	8,260	31,213	277.88%
BMW i3	宝马集团	3,116	13.60%	-15.14%	25,143	31,248	24.28%
宝马 (BMW) 5系	宝马集团	2,763	27.68%	-18.52%	10,149	20,615	103.12%
NIRO	现代-起亚汽车集团	2,733	86.30%	5.32%	9,380	27,992	198.42%
Outlander	三菱	2,703	-20.12%	-25.21%	24,892	33,864	36.04%
Prius	丰田集团	2,597	-9.04%	-23.28%	34,004	26,806	-21.17%
E-Class	戴姆勒集团	2,272	2812.82%	234.12%	2,972	7,875	164.97%
Audi e-tron	大众集团	2,211		6.81%	0	17,473	
Ioniq	现代-起亚汽车集团	2,171	74.38%	53.43%	13,066	14,548	11.34%
Chevrolet Bolt	通用集团	2,166	11.13%	-13.43%	20,543	20,535	-0.04%
3 Series	宝马集团	1,897	364.95%	47.86%	9,580	4,285	-55.27%
Cayenne	大众集团	1,812	2057.14%	160.34%	3,187	3,340	4.80%
BMW 5 Series	宝马集团	1,752	-28.92%	21.08%	16,512	15,004	-9.13%
Xceed	现代-起亚汽车集团	1,735		126.21%	0	2,503	
fortwo	戴姆勒集团	1,452	74.73%	61.15%	7,593	8,700	14.58%
I-Pace	塔塔集团	1,326	12.85%	-9.49%	2,091	13,042	523.72%
2 Series	宝马集团	1,034	-17.74%	-21.01%	9,218	9,853	6.89%

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

从装机电量看, 松下及 LG 高增, 三星持平。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, 1-10 月累计装机电量 31.27Gwh, 同比增长 39%。其中, 松下受益于 Tesla Model 3 强劲的表现, 2019 年 1-10 月装机电量约为 17.79Gwh, 同比增长 40%; 三星虽有宝马部分车型拉动, 但受宝马 3 系、X5 及大众多款车型销量同比下降影响, 2019 年 1-10 月装机电量约为 2.40Gwh, 同比增长 6%; LG 受现代-起亚 Kona 的大幅增长拉动, 1-10 月装机电量约为 8.37Gwh, 同比增长 59%。

图表 6: 海外动力电池龙头装机电量估计 (Gwh)

单位 (gwh)				合计装机电量									
品牌	车型	单车电量kwh	新款电量kwh	2013	2014	2015	2016	2017	2018年	2018年1-10月	2019年1-10月	同比	
松下	特斯拉	Model S	85	1.76	1.86	3.36	3.57	3.71	3.52	2.65	1.55	-41%	
松下	特斯拉	Model X	85	0.00	0.00	0.02	2.06	3.01	3.14	2.22	1.84	-17%	
松下	特斯拉	Model 3	75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	10.82	7.46	14.12	89%	
松下	大众	Audi A3	8.8	0.00	0.00	0.00	0.09	0.10	0.06	0.05	0.01	-86%	
松下	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.01	0.08						
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	0.06	-11%	
松下	本田	Clarity Plug In	17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.32	0.24	0.16	-34%	
松下	福特	C-MAX	7.6	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.00	0.00	-100%	
松下	福特	Fusion	7.2	0.04	0.08	0.07	0.11	0.07	0.06	0.04	0.05	15%	
<b>松下合计 (gwh)</b>				<b>1.86</b>	<b>2.02</b>	<b>3.59</b>	<b>5.91</b>	<b>7.18</b>	<b>18.01</b>	<b>12.73</b>	<b>17.79</b>	<b>40%</b>	
三星	宝马	2 Series	7.7	0.00	0.00	0.00	0.04	0.08	0.09	0.07	0.08	7%	
三星	宝马	3 Series	7.6	0.00	0.00	0.00	0.07	0.10	0.08	0.07	0.03	-55%	
三星	宝马	BMW 5 Series	9.2	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.21	0.15	0.14	-9%	
三星	宝马	BMW i8	7.1	7.1	0.00	0.01	0.04	0.03	0.01	0.02	0.01	-5%	
三星	宝马	BMW i3	22	33	0.03	0.30	0.48	0.52	0.92	1.02	0.83	24%	
三星	宝马	X5	9	0.00	0.00	0.01	0.10	0.10	0.07	0.07	0.01	-89%	
三星	宝马	Countryman	7.6	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.07	0.06	0.07	31%	
三星	大众	upl	18.7	0.00	0.01	0.00	0.04	0.05	0.05	0.03	0.03	0%	
三星	大众	Golf	16.35	35.8			0.76	0.88	1.07	0.86	0.96	12%	
三星	大众	Audi Q7	7.2	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.02	0.02	0.01	-66%	
三星	大众	Passat (Santana)	9.9	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.09	0.09	0.02	-76%	
<b>三星合计 (gwh)</b>				<b>0.03</b>	<b>0.33</b>	<b>0.53</b>	<b>1.72</b>	<b>2.41</b>	<b>2.79</b>	<b>2.26</b>	<b>2.40</b>	<b>6%</b>	
LG	戴姆勒	fortwo	17.6	0.03	0.05	0.02	0.01	0.09	0.16	0.13	0.15	15%	
LG	大众	奥迪 (Audi) A6	14.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.03	0.01	-73%	
LG	大众	Audi e-tron	95	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	1.66		
LG	大众	Panamera	14.1	0.00	0.01	0.01	0.01	0.05	0.10	0.09	0.06	-35%	
LG	福特	Focus	23	33.5	0.04	0.05	0.04	0.02	0.04	0.02	0.00	-99%	
LG	沃尔沃	XC90 (Volvo Cars (2011-))	9.2	0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.07	0.06	0.06	14%	
LG	沃尔沃	XC60 (Volvo Cars (2011-))	10.4	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.18	0.13	0.21	59%	
LG	通用	Chevrolet Bolt	60	0.00	0.00	0.00	0.03	1.56	1.53	1.23	1.23	0%	
LG	通用	Volt	18.4	0.46	0.38	0.31	0.52	0.46	0.42	0.35	0.12	-65%	
LG	现代	Ioniq	28	0.00	0.00	0.00	0.10	0.24	0.44	0.37	0.41	11%	
LG	现代	Kona	60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.82	0.50	1.87	278%	
LG	现代	Sonata	9.8	0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	-28%	
LG	现代	Optima	9.8	0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.05	0.04	0.04	1%	
LG	FCA	Pacifica (Chrysler (2009-))	16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06	0.05	0.06	31%	
LG	雷诺	ZOE	22	41	0.18	0.24	0.38	0.48	1.28	1.62	1.18	36%	
aesc	日产	Leaf	0	30	0.00	0.00	0.00	0.00	1.27	1.07	0.86	-20%	
<b>LG合计 (kwh)</b>				<b>0.71</b>	<b>0.72</b>	<b>0.76</b>	<b>1.32</b>	<b>3.95</b>	<b>6.81</b>	<b>5.25</b>	<b>8.37</b>	<b>59%</b>	
PEVE	丰田	Prius	8.8	0.15	0.16	0.05	0.02	0.43	0.36	0.30	0.24	-21%	
aesc	日产	Leaf	24	30	1.02	1.33	0.96	1.17	1.38	1.27	1.07	-20%	
lej	三菱	Outlander	12	0.12	0.15	0.17	0.31	0.28	0.40	0.30	0.41	36%	
SK	起亚	Soul	27	0.00	0.02	0.06	0.14	0.26	0.25	0.22	0.08	-65%	
SK	起亚	Niro	40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.50	0.38	1.12	198%	
Tesla	戴姆勒	B-Class	28	0.00	0.02	0.05	0.11	0.09	0.04	0.03	0.01	-71%	
	戴姆勒	C-Class	6.2	0.00	0.00	0.00	0.04	0.03	0.03	0.01		-100%	
	戴姆勒	E-Class		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
<b>主流车型电量合计</b>				<b>3.89</b>	<b>4.75</b>	<b>6.17</b>	<b>10.75</b>	<b>16.03</b>	<b>30.45</b>	<b>22.56</b>	<b>31.27</b>	<b>39%</b>	

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

## 投资建议

11月电动车生产10.8万辆,同环比-44%/+30%,1-11月累计102.3万辆,同比3%,全年销量预计120万左右,同比略降,电池约60GWh左右,同比略增。由于19年销量低于预期,明年补贴政策或较友好,加上model3国产、合资车新车型密集推出,20年国内电动车销量有望恢复高增长,至175万辆。海外方面,大众公布2020-2025电动化战略规划,明年首款MEB平台车ID3年中上市,明后年海外车企有近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,关注当升科技、杉杉股份、天赐材料、星源材质等);核心零部件(宏发股份、汇川技术、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。

## 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>

