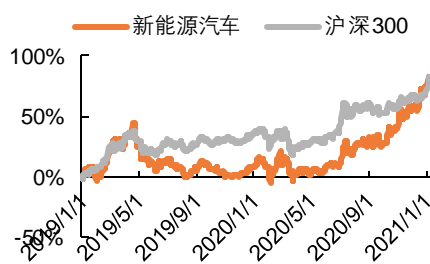


行业周报

欧洲电动车演绎翘尾行情

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
吴文成	投资咨询资格编号 S1060519100002 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

- **欧洲电动车演绎翘尾行情。**2020年12月德国、法国、挪威、英国、瑞典、意大利六国电动车销量合计19.8万辆，同比增长接近4倍；从累计交付量来看，除挪威外，其他五个国家都实现了100%-300%的涨幅，德国电动车月度交付量再创历史新高，渗透率攀升至27%。欧洲电动车年末翘尾，预计20年总销量超过120万辆，同比翻倍以上增长。12月上述六国销售的电动车中，纯电车型11.4万辆，插电车型8.5万辆，纯电占比57.4%，较11月份提升7.1pct。未来纯电车型的占比有望继续提升。

12月特斯拉、ID.3冲量。12月份特斯拉季末冲量，环比大幅增长，预计20年特斯拉在欧洲地区交付规模在10万辆左右，同比下降约20%。大众ID.3从8月份开始交付，9月全球急速放量至8287台，10月和11月保持在万辆规模水平，12月大幅走高至2万台以上。预计20年大众ID.3全球交付5-6万辆。

- **行业动态：**蔚来发布首款轿车；卧龙电驱收到鑫可传动供应商定点函；璞泰来拟出资5亿元设立四川紫宸；特斯拉在华超级充电站突破700站。
- **投资建议：**随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线弹性标的。整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，建议关注华友钴业、盛新锂能。
- **风险提示：**1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。



一、本周关注

欧洲电动车演绎翘尾行情

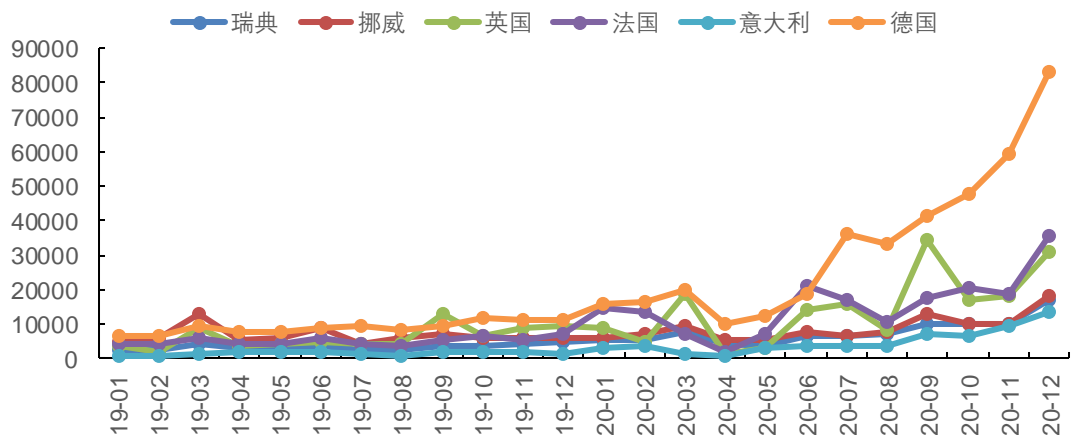
20年12月欧洲电动车销量同比继续大幅增长，20年完美收官。德国、法国、挪威、英国、瑞典、意大利六国电动车销量合计19.8万辆，同比增长接近4倍；从累计交付量来看，除挪威外，其他五个国家都实现了100%-300%的涨幅，德国电动车月度交付量再创历史新高，渗透率攀升至27%。欧洲电动车年末翘尾，预计20年总销量超过120万辆，同比翻倍以上增长。

图表1 20年12月欧洲电动车销量继续高增 单位：辆

国家	12月	同比	环比	1-12月	累计同比	累计渗透率	19年渗透率
德国	83048	633.1%	39.4%	394632	263.3%	13.5%	3.0%
法国	35863	401.2%	92.7%	185499	202.3%	11.2%	3.1%
挪威	17910	197.7%	78.8%	105705	32.7%	74.8%	55.9%
英国	31022	229.3%	71.8%	175084	140.5%	10.7%	3.2%
瑞典	17022	252.2%	66.3%	93784	131.8%	32.1%	11.4%
意大利	13629	778.7%	39.8%	59799	249.8%	4.3%	0.9%

资料来源：各国汽车销量网站、平安证券研究所

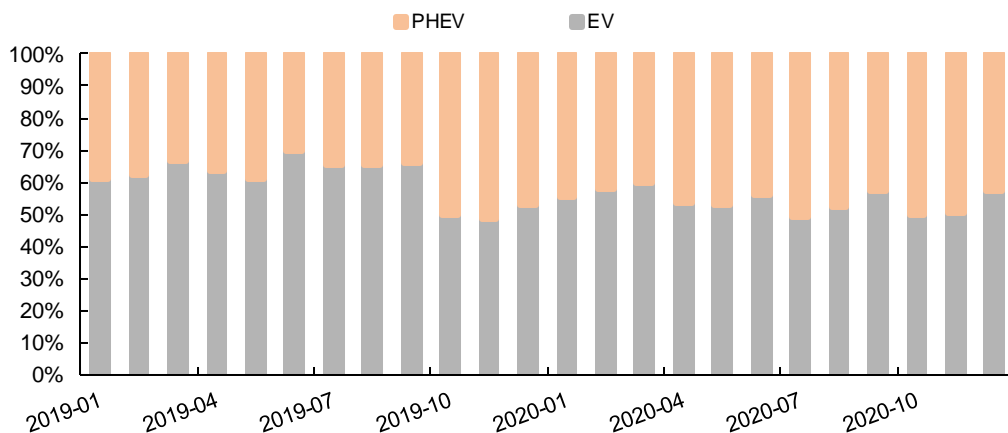
图表2 欧洲电动车销量年末翘尾 单位：辆



资料来源：各国汽车销量网站、平安证券研究所

12月上述六国销售的电动车中，纯电车型11.4万辆，插电车型8.5万辆，纯电占比57.4%，较11月份提升7.1pct。未来纯电车型的占比有望继续提升。

图表3 德/法/挪/英/瑞/意六国电动车燃料结构



资料来源：各国汽车销量网站、平安证券研究所

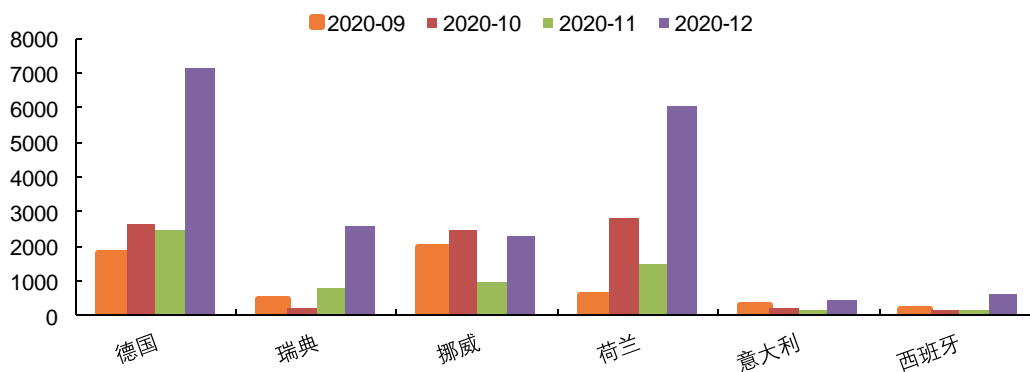
12月特斯拉、ID.3冲量。12月份特斯拉季末冲量，环比大幅增长，预计20年特斯拉在欧洲地区交付规模在10万辆左右，同比下降约20%。大众ID.3从8月份开始交付，9月全球急速放量至8287台，10月和11月保持在万辆规模水平，12月大幅走高至2万台以上。预计20年大众ID.3全球交付5-6万辆。

图表4 20年12月特斯拉欧洲冲量 单位：辆

	车型	12月	同比	环比	1-12月	累计同比
德国	全系	3545	213.7%	111%	16694	55.9%
法国	Model 3	878	-29.8%	75%	6477	0.3%
瑞典	Model 3	736	21.9%	746%	3557	-15.6%
挪威	Model 3	4233	238.4%	1485%	7771	-50.4%
荷兰	Model 3	3844	-68.1%	4124%	8160	-72.7%
意大利	Model 3	851	187.5%	250%	3352	72.7%
西班牙	Model 3	290	76.8%	574%	1202	-28.8%
合计		14377	-14.2%	394%	47213	-33.1%

资料来源：各国汽车销量网站、平安证券研究所

图表5 大众ID.3销量表现 单位：辆



资料来源：各国汽车销量网站、平安证券研究所

二、行业动态跟踪

2.1 行业重点新闻

蔚来发布首款轿车

事件：蔚来发布首款轿车 ET7，配备 800 万像素高清摄像头和超远距高精度激光雷达的 AQUILA 蔚来超感系统。此外，150kWh 固态电池、空气悬架、双层车顶玻璃和智能刹车系统是重要的技术亮点。售价方面，ET7 70/100kWh 补贴前起售价为 44.8/50.6 万元，2022 年一季度开始陆续交付。

点评：ET7 车身尺寸和轴距均超过特斯拉 Model S，车型定位与奔驰 E 级和奥迪 A6L 相当；自动驾驶技术突破，搭载激光雷达；采用了全新智能座舱技术平台；冗余设计超算平台，算力高达 1016TOPS；除了配备了逐渐成为主流的 HUD 和天幕玻璃之外，同时搭载了空气悬架、AMOLED 中控屏和 IDB 集成动态制动系统等新技术。

蔚来 2020 年困境反转，销量大幅提升。ET7 的发布使蔚来汽车的形象发生一些变化，由以前注重品牌营造、提供全方位优质服务，到现在对自动驾驶技术的追求和落地，我们认为自动驾驶技术是未来车企的重要核心竞争力，公司有望成为国内豪华品牌的引领者。

特斯拉在华超级充电站突破 700 站

事件：据媒体近日报道，特斯拉在中国大陆开放的超级充电站正式突破 700 站，建成超级充电桩超过 5700 根，充电网络已覆盖中国大陆 300 座城市，达成新年的又一座里程碑。同时，特斯拉计划在上海投资 4200 万元，建设一座集研发、生产于一体的超级充电桩工厂，该项目预计 2021 年第一季度投产，初期规划年产 10000 根超级充电桩（主要为 V3 超级充电桩）。

点评：随着中国成为特斯拉未来销量增长的重要市场，特斯拉在国内的充电桩建设持续加码。据媒体报道，目前特斯拉在国内建成的超级充电桩已经超过 5700 根，占其全球超级充电桩数量的 1/4 左右。除了数量上的快速增长，特斯拉还在国内加速部署 V3 超级充电桩，预计在上海工厂实现 V3 充电桩国产化之后，其 V3 超充的部署速度将进一步加快，将有助于特斯拉用户体验的提升。

2.2 上市公司动态

【卧龙电驱】公司收到浙江鑫可传动科技有限公司供应商定点函。预估金额 14 亿元人民币，项目实施周期为 2021 年至 2029 年。

【璞泰来】公司拟出资 5 亿元于四川省成都市邛崃市设立四川紫宸科技有限公司，同时拟将拟将“年产 5 万吨高性能锂离子电池负极材料建设项目”的实施主体变更为四川紫宸。

【赣锋锂业】全资子公司赣锋锂电通过增资扩股方式引入戈志敏、李承霖等 16 位自然人股东及新余理信、新余众昇等 12 个有限合伙企业。本次增资完成后，赣锋锂电的注册资本增加至人民币 9.1536 亿元，赣锋锂业持有其 54.62% 的股权。

图表6 新能源汽车板块主要上市公司股价表现

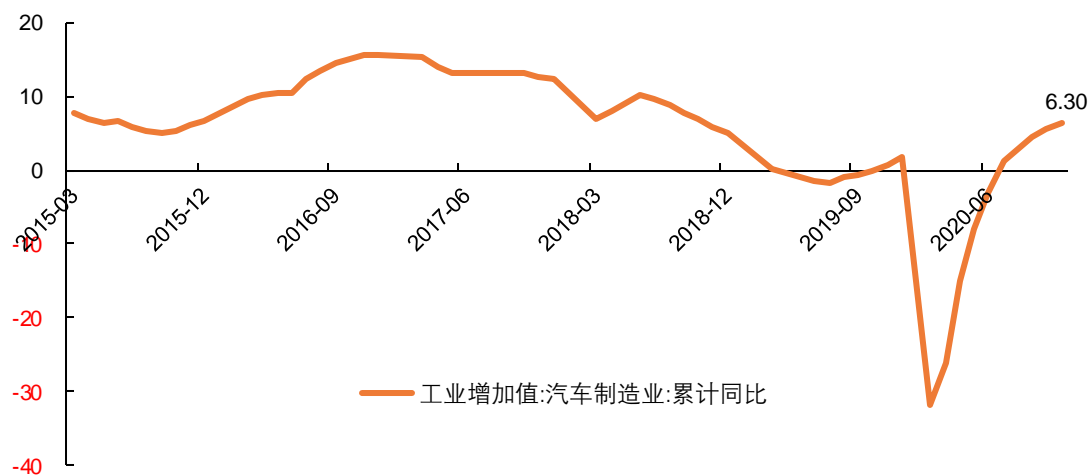
代码	名称	周涨幅 (%)	30天涨幅 (%)
TSLA.O	特斯拉	24.7	48.3
NIO.N	蔚来	20.9	29.9
002594.SZ	比亚迪	17.1	32.4
600104.SH	上汽集团	4.5	1.2
600066.SH	宇通客车	-11.5	-15.9
300750.SZ	宁德时代	15.2	62.0

300073.SZ	当升科技	-4.8	34.0
603659.SH	璞泰来	5.9	17.4
300450.SZ	先导智能	5.2	32.4
300457.SZ	赢合科技	3.0	9.2
688006.SH	杭可科技	-0.9	42.4
002466.SZ	天齐锂业	38.4	99.7
002460.SZ	赣锋锂业	22.2	58.5
603799.SH	华友钴业	19.7	76.9
300618.SZ	寒锐钴业	26.4	73.9

资料来源: Wind、平安证券研究所

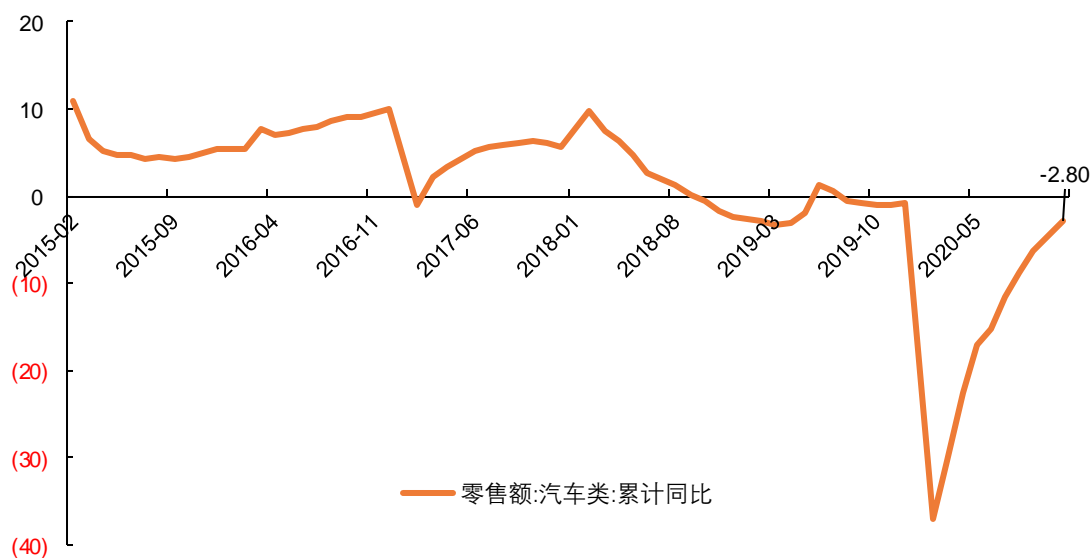
2.3 行业数据图表

图表7 2020年1-11月汽车行业规模以上工业增加值同比正增长 单位: %



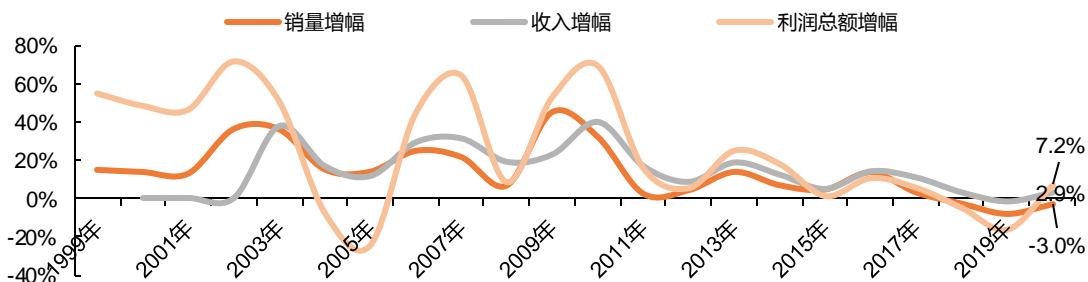
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表8 2020年1-11月汽车社会零售额累计同比降幅缩窄 单位: %



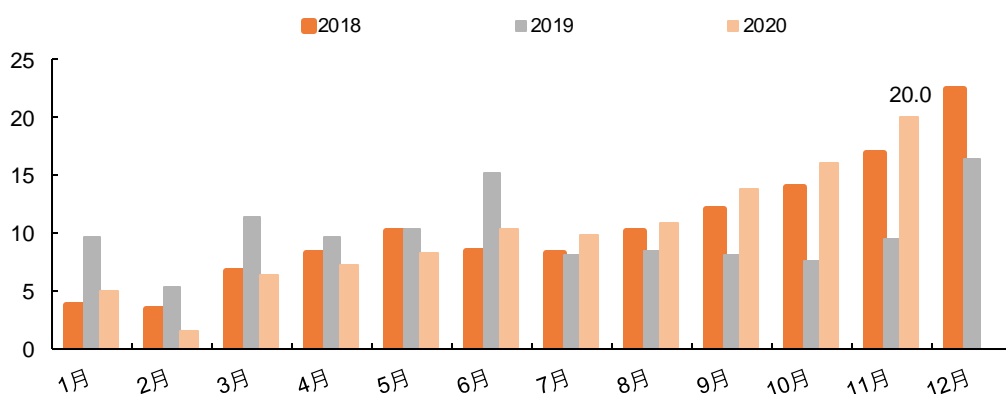
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表9 2020年1-11月汽车行业规模以上企业利润增速同比



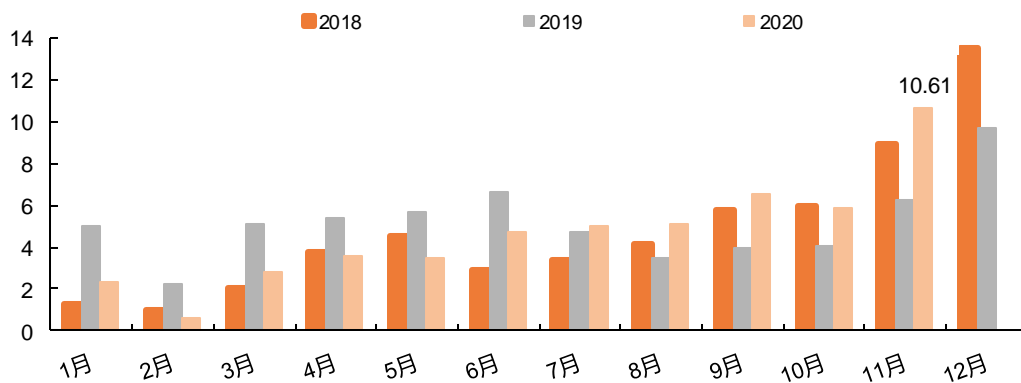
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表10 2020年11月国内新能源汽车销量同比翻倍 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表11 2020年11月国内动力电池装机量同比增长69% 单位：GWh



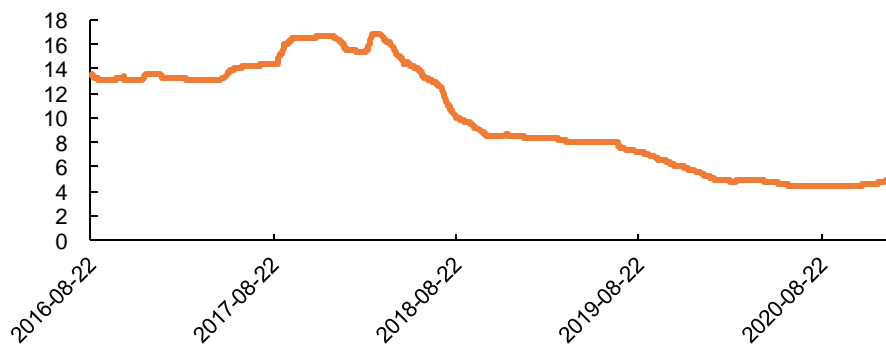
资料来源：合格证，平安证券研究所

图表12 本周正极产业链价格全面上涨 单位：万元/吨

产品		1月8日	12月31日	涨跌
碳酸锂	电池级	6.2	5.2	↑↑
氢氧化锂		5	4.95	↑↑
电解钴	≥99.8%	31.8	27.9	↑↑
三元材料	5系动力型	13.2	12.4	↑↑
	8系811	18.55	17.75	↑↑
磷酸铁锂	动力型	3.95	3.85	↑↑
人造石墨	中端	3.75	3.75	-
	低端	2.9	2.9	-
电解液	高端	4.8	4.8	-
六氟磷酸锂	国产	11.5	11	↑
湿法基膜 (元/平方米)	7um	2	2	-
sp	导电剂	3.5	3.5	-
碳纳米管	固含量 4%-5%	5.5	5.5	-

资料来源：鑫椤资讯、Wind、平安证券研究所

图表13 本周碳酸锂价格上涨 单位：万元/吨



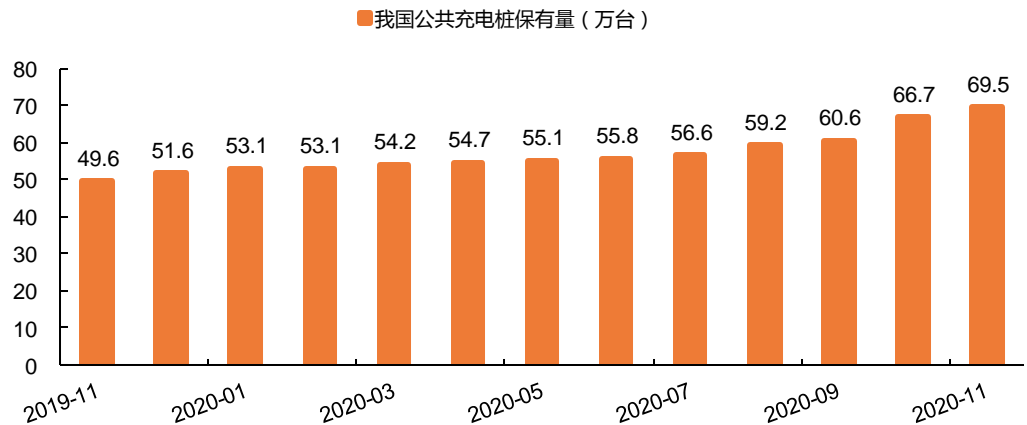
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表14 本周钴价格上涨 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表15 11月份公共充电桩新增投建数量保持增长趋势



资料来源：中国充电联盟、平安证券研究所

三、投资建议

随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线弹性标的。

整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，尽管钴和锂价格仍有所下降，但2020年钴和锂供需格局改善较为确定，建议关注华友钴业、盛新锂能。

四、风险提示

4.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40%以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

4.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

4.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033