

撰写日期：2021年5月13日

证券研究报告—产业研究周报

特斯拉遭考验国内环比下滑，欧洲步入淡季增速放缓

新能源车月度数据点评

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：胡鸿宇

电话：021-20321074

邮箱：huhongyu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎投资要点：

◆**国内市场：特斯拉遭受考验，4月新能源车市场环比小幅下滑。**数据显示4月新能源车产销数据同比依旧大幅增长，不过受淡季和特斯拉遭遇滑铁卢影响，4月新能源车销量环比则出现下滑，4月新能源汽车销量为20.6万辆，同比增长180.3%，环比下降8.7%；分品牌看，五菱宏光依旧占据榜首之位，比亚迪销量回暖带动A级电动车在市场份额的提升，此外特斯拉或受到“刹车门”事件影响销量出现下滑。

◆**欧洲市场：低基数效应4月销量同比高增长，步入淡季增长放缓。**4月欧洲主流国家新能源车销量再超预期由于低基数效应同比虽然大幅增长，但由于3-4月步入淡季环比出现下滑，欧洲八国销量达到12.97万辆，同比增长340%，环比下降23%，4月环比出现下降除了欧洲4月通常为进入二季度后的淡季，特斯拉等车企交付均在3月完成，4月销售量较少，此外4月欧洲疫情出现加剧，法国意大利等均出现封锁等措施，这也影响了部分销售数据。整体看，欧洲持续严厉的碳排放政策和各国继续推进新能源补贴计划将是欧洲新能源车中短期内销量持续超预期的重要推手。

◆**投资建议。**行业正式进入高景气时代，看好外资（特斯拉大众MEB）和内资新势力（蔚来小鹏）产业链机遇。建议关注LFP电池渗透率提升下相关铁锂龙头电池和正极厂商，关注特斯拉产业链和大众MEB产业链企业订单有望放量，关注欧洲日韩龙头车企配套的国内电池厂商和全球主流电池厂商的材料供应商。

◆**风险提示：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，产业链原料价格大幅波动，新能源车政策不及预期。**

内容目录

1. 本周观点	3
1.1. 国内：特斯拉遭受考验，4月新能源车市场环比小幅下滑	3
1.2. 欧洲：低基数效应4月销量同比高增长，步入淡季增长放缓	5
2. 投资建议	6
3. 风险提示	6

1. 本周观点

1.1. 国内：特斯拉遭受考验，4月新能源车市场环比小幅下滑

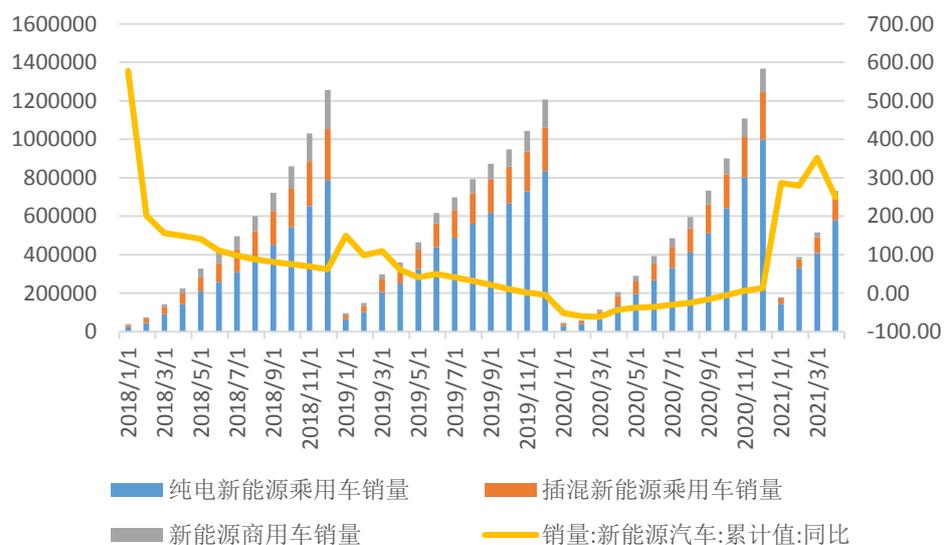
4月新能源车市场环比小幅下滑。5月12日，中国汽车工业协会发布了2021年4月汽车产销数据。数据显示4月新能源车产销数据同比依旧大幅增长，不过受淡季和特斯拉遭遇滑铁卢影响，4月新能源车销量环比则出现下滑。数据显示销量方面，4月新能源汽车销量为20.6万辆，同比增长180.3%，环比下降8.7%，其中新能源乘用车销量为19.3万辆，同比增长198.1%，插电混动销量为3.5万辆，同比增长达73.7%；纯电动销量为15.8万辆，同比增长254.0%。产量方面，4月新能源汽车产量为21.6万辆，同比增长163.6%，环比持平增长0.06%，其中新能源乘用车产量为20.3万辆，同比增长180.6%，环比增长0.9%；新能源商用车产量为1.3万辆，同比增长35.0%，环比下降11.8%。

表1：新能源汽车4月产销量（万辆）

		2021年4月	2021年1-4月	同比 (%)	环比 (%)	累计同比 (%)
销 量	新能源汽车	20.6	73.2	180.3	-8.7	249.2
	新能源乘用车	19.3	69.4	198.1	-9.1	268.8
	纯电动	15.8	57.7	254.0	-10.3	313.5
	混动	3.5	11.6	73.7	-3.2	140.0
	新能源商用车	1.3	3.8	51.2	-2.7	77.9
产 量	新能源汽车	21.6	75.0	163.6	0.06	257.5
	新能源乘用车	20.3	71.0	180.6	0.9	276.4
	纯电动	16.9	59.8	237.2	0.7	329.5
	混动	3.4	11.2	53.5	2.2	126.7
	新能源商用车	1.3	3.9	35.0	-11.9	87.2

资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图1：新能源车累计销量数据（万辆）



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

从累计数据上看，1-4月，新能源汽车产销分别完成75.0万辆和73.2万辆，同比分别增长257.5%和249.2%。其中纯电动汽车产销分别完成59.8万辆和57.7万辆，同比分别增长

329.5%和 313.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成 11.2 万辆和 11.6 万辆，同比分别增长 126.7%和 140.0%；新能源商用车产销分别完成 3.9 万辆和 3.8 万辆，同比分别增长 87.2%和 77.9%。

比亚迪推动 A 级车市场份额回升，特斯拉遭遇滑铁卢 B 级出现下滑。根据乘联会数据，A00 级新能源乘用车 4 月销量为 5.22 万辆，同比增长 555%，环比减少 22%，下降幅度较高，主要由于五菱宏光等微型代步车无法获得上海牌照下消费者对 A00 级的需求减弱，不过后续代步需求有望进一步推动 A00 级份额增长。此外特斯拉由于丑闻不断，其在 4 月在华销售遭遇了滑铁卢，销量环比下降 27%，这也对 B 级车的市场份额降低有着绝对影响。A 级电动车占纯电动份额 24%，谷底回升，比亚迪销量回暖则功不可没。

表 2：分类型 4 月新能源车销量（万辆）

	车型	3 月销量 (万辆)	4 月销量 (万辆)	同比 (%)	环比 (%)	3 月份额 (%)	4 月份额 (%)	累计份额 (%)
纯电动	A00	6.67	5.22	555	-22	40	34	39
	A0	1.37	2.06	375	51	8	14	10
	A	3.33	3.66	63	10	20	24	21
	B	5.2	3.99	445	-23	31	26	28
	C	0.29	0.21	714	-25	1.7	1.4	1.6
	纯电动合计	16.85	15.15	258	-10	83	82	83
插混	A	1.68	1.54	167	9	46	51	47
	B	1.34	1.48	92	-10	44	41	42
	C	0.25	0.29	-21	-16	9	7	9
	插混合计	3.35	3.30	100	-2	17	18	17
	乘用车合计	20.20	18.45	214	-9	100	100	100

资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

五菱宏光 Mini EV 4 月销量达 2.66 万辆，受上海无法上牌限制下滑明显环比下滑 33%。此前上市仅 200 天的宏光 MINI EV，作为全球销量最快破万的小型新能源车型，依旧保持其强劲的增长动力。在 1 月全球新能源乘用车销量榜单中，宏光 MINIEV 以月销量 3.68 万辆的成绩排在了第 1 位，而一季度又以国内销量高达 9.67 万辆的傲人成绩再次击败特斯拉 Model 3 拿下国内销量桂冠。不过 4 月五菱宏光 MINI EV 销量下滑，也是近日传出上海将调整新能源拍照政策，五菱宏光 MINI EV 因为车长和售价或被挡在上海新能源绿牌的门外，让 MINI EV 和它背后的上汽通用五菱再一次站在聚光灯下被大家审视。不过以五菱宏光 MINI EV 从上市之初就持续大卖主要是抓住了基层消费者的需求，除了价格仅为 2.8 万元并享受红包外，120km 的续航足以满足大部分人通勤的需求，小巧的身材使其穿梭于城市道路更加从容，城市代步需求将持续旺盛。宏光 MINI EV 的成功也给各大品牌指出了一条全新的发展之路。

特斯拉负面新闻缠身，4 月销量遭遇滑铁卢环比下滑 27%。特斯拉 4 月国内销量为 25845 辆，环比下滑了 27%，主要是近期特斯拉负面新闻缠身，此前上海车展“车顶门”维权事件影响，特斯拉今年 4 月份在华销量环比出现明显下滑。不过特斯拉对于消费者吸引力十足，后续随着事件影响的削弱，特斯拉有望重回正轨。

表 3：主流品牌新能源汽车销量（辆）

		2020 年 4 月	2021 年 3 月	2021 年 4 月	环比 (%)	同比 (%)	2021 年累计
特斯拉	Model 3	11543	25327	19581	-75.27	200	59122
	Model Y		10151	6264	119.2		16422
	合计	11543	35478	25845			75534

蔚来	合计	1533	7257	7102	-2.14	288.4	27162
理想	ONE	1447	4900	5539	113.0	228.3	18118
小鹏	合计	789	5102	5147	129.5	661.7	18487
比亚迪	汉 EV		7956	5746	-27.78		27099
	合计	12199	23906	25332	5.97	132.6	79541
广汽	Aion S	2957	5738	5077	-11.52	84.8	25913
一汽大众	合计	772	5788	4412	-23.77	208.3	15744
上汽大众	合计	556	3236	1640	-49.32	120.3	10729
通用五菱	宏光 Mini		39745	26592	-33.09		99090
	合计	1557	41491	29236	-29.54	1207.4	111852
上汽乘用车	合计	3881	12770	10626	-16.79	438.4	37546
长安汽车	合计	1410	4080	3846	-5.74	359.8	14420
奇瑞	合计	1180	5636	6034	7.06	288.4	20284
长城汽车	欧拉黑猫	1138	8527	4613	-45.90	435.2	23791
	合计	1147	13049	7476	-42.71	754.1	38159
吉利	合计	768	3604	2966	-17.70	191.2	11143
合众汽车	合计	416	3246	4015	23.69	431.9	11458

资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

1.2. 欧洲：低基数效应 4 月销量同比高增长，步入淡季增长放缓

低基数效应欧洲主流国家新能源车 4 月销量同比高增长，受补贴下滑增长放缓。4 月欧洲主流国家新能源车销量再超预期由于低基数效应同比虽然大幅增长，但由于 3-4 月步入淡季环比出现下滑，欧洲八国销量达到 12.97 万辆，同比增长 340%，环比下降 23%，4 月环比出现下降除了欧洲 4 月通常为进入二季度后的淡季，特斯拉等车企交付均在 3 月完成，4 月销售量较少，此外 4 月欧洲疫情出现加剧，法国意大利等均出现封锁等措施，这也影响了部分销售数据。其中，德国由于碳排放处于红线之上仍维持此前的高补贴，英国政府宣布将对电动汽车购买者的补贴从 3000 英镑降低到 2500 英镑，并且符合条件的车辆价格上限从 50000 英镑降低至 35000 英镑，然而多数乘用车为应对下调相应售价而使得 3 月销量持续大超预期，此外意大利政府拟投资 100 亿欧元刺激电动车产业，此前低基数的意大利 3 月新能源车销量再破新纪录，达到 1.51 万辆。整体看，欧洲持续严厉的碳排放政策和各国继续推进新能源补贴计划将是欧洲新能源车中短期内销量持续超预期的重要推手。

细分来看，德国 4 月电动车销量为 5.08 万辆，同比上升 395.5%，环比下降 22.7%，新能源车总渗透率 22.1%。法国 4 月电动车销量为 2.95 万辆，同比上升 1165.7%，环比下降 29.3%，新能源车总渗透率 14.8%。英国 4 月电动车销量为 1.88 万辆，同比上 1176.5%，环比下降 50.1%，新能源车总渗透率 13.2%。挪威 4 月电动车销量为 1.05 万辆，同比上升 104%，环比下降 14.1%，新能源车总渗透率 80.1%。西班牙 4 月电动车销量 0.49 万辆，同比上升 2206%，环比下降 16%，新能源车总渗透率 6%。意大利 4 月电动车销量 0.45 万辆，同比上升 3289%，环比下降 80%，新能源车总渗透率 6.7%。荷兰 4 月电动车销量为 0.45 万辆，同比上升 4%，环比下降 6.3%，新能源车总渗透率 20.0%。瑞典 4 月电动车销量为 0.94 万辆，同比上升 120.9%，环比下降 53.9%，新能源车总渗透率 43.1%。

表 4：欧洲主流国家新能源汽车注册量（辆）

国家	2021 年 3 月	2021 年 4 月	环比 (%)	同比 (%)	渗透率 (%)
德国	6.57	5.08	-22.7	395.5	22.1
法国	2.95	2.08	-29.3	1165.7	14.8
英国	3.93	1.88	-50.1	1176.5	13.2

挪威	1.30	1.05	-14.1	104.0	80.1
西班牙	0.58	0.49	-16.3	2206	6.2
意大利	1.51	0.45	-14.5	3289.4	6.7
荷兰	0.48	0.45	-6.3		
瑞典	1.75	0.94	-53.9	120.9	43.1

资料来源：Markines、SMMT、KBA、CCFA、OBI、RAI、OFV，华宝证券研究创新部

2. 投资建议

行业补贴退补影响几乎完全消退，随着传统车企的电动化布局，行业正式进入高景气时代，看好外资（特斯拉大众 MEB）和内资新势力（蔚来小鹏）产业链机遇。国内新能源车市场有望进一步修复，随着国内双积分政策的实施和产业规划中销量的目标提出，特斯拉以及大众 MEB 平台等主流车企在新能源车市场持续推动，叠加蔚来等造车新势力表现优异，看好 2021 年全年市场销量同比持续提升。此外得益于中国本土市场的持续放量，特斯拉连续五季度盈利，2020 年 Model3 以巨大优势领跑品牌榜，远超第二名雷诺 Zoe。由于 ModelY 对于 BBA 档以及 SUV 的替代作用明显，后续随着上海工厂 ModelY 的生产线、2021 年开始逐渐交付，特斯拉后续销量有望进一步提升，特斯拉产业链相关企业在业绩和股价上也会有所表现。海外市场方面，欧洲新能源车销量持续高增长，随着疫苗推动下欧洲经济恢复消费逐渐复苏，叠加英德法等主流国家持续加码政策支持电动车，欧洲电动化趋势将持续向好，21 年销量有望超越中国成为全球第一大市场。

建议关注 LFP 电池在乘用车中渗透率继续攀升下国内主流磷酸铁锂动力电池厂商及正极龙头企业有望在 20 年订单业绩实现高速增长，关注特斯拉产业链和大众 MEB 产业链企业下半年受车企产销增长订单持续放量，关注欧洲日韩龙头车企配套的国内电池厂商和全球主流电池厂商的材料供应商。

3. 风险提示

新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，产业链原料价格大幅波动，新能源车政策不及预期。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 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。