

## 电气设备

# 电动车 4 月销量点评：受季节波动影响环比微降，销量符合预期 增持（维持）

2021 年 05 月 14 日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证号：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 岳斯瑶

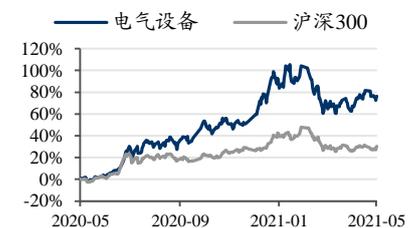
yuesy@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **4 月电动车销量 20.6 万辆，同环比+180%/-9%，符合预期。**根据中汽协数据，4 月新能源汽车产量为 21.6 万辆，同比增加 164%，环比持平；销量为 20.6 万辆，同比大增 180%，环比下降 9%，此前年份 4 月电动车销量受补贴政策及疫情影响环比波动较大，按传统车销售周期来看 4 月均环比下滑 10%左右，符合预期。1-4 月累计新能源汽车产量为 75 万辆，同比增长 257.5%；销量为 73.2 万辆，同比增长 249.2%。4 月新能源乘用车销量为 19.3 万辆，同比上升 198.1%，环比下滑 9%；产量为 20.3 万辆，同比增长 180%。1-4 月累计新能源乘用车产量为 71 万辆，同比增长 276.4%；销量为 69.4 万辆，同比增长 268.8%。4 月新能源商用车销量约为 13,000 辆，同比提升 51.2%，环比下降 2.7%；产量为 13,000 辆，同比提升 35%，环比下滑 13%。
- **4 月新能源乘用车高低两端车型强势增长，A 级车占比提升。**4 月新能源乘用车销 18.4 万辆，同环+214%/-8.7%，纯电乘用车销量 15.15 万辆，占比 82.1%，其中 **A00 级**销 5.22 万辆，同比大幅增长 555%，环比下滑 21.7%，占比 34%，主要系宏光 MINI 环比下滑 26%，1-4 月累计销量 21.1 万，累计占比 39%；**A0 级**销量 2.06 万辆，同比大增 375%，环比增长 50.6%，占比 13.6%，1-4 月累计销量 5.4 万，累计占比 10%；**A 级**销量 3.66 万辆，同比增长 63%，环比增长 9.95%，占比 24.2%，环比回升 4pct，主要系北汽 EU 系列等 toB 车型表现亮眼，1-4 月累计销量 11.5 万，累计占比 21%；**B 级**销 3.99 万辆，同比+445%，环比下滑 23.2%，占比 26.3%，较上月稍有回落，主要受特斯拉季末冲量后销量环比下滑影响，1-4 月累计销量 15.4 万，累计占比 28%。插电乘用车销量 3.29 万辆，同比增加 92%，环比小幅下滑 1.6%，占比 17.9%，新能源乘用车 1-4 月累计销量达 65.11 万辆，同比大幅增长 275%。
- **分车企类型看，特斯拉出口数据爆发，新势力同环比表现亮眼。**4 月自主车企销 10.8 万辆，同比大幅增长 264%，环比-8%，市占率 59%，同比提升 12pct，1-4 月累计市占率 59%，自主需求持续增长；4 月新势力销 2.9 万辆，同比+214%，环比+7%，市占率 16%，同比提升 1.4pct，1-4 月累计市占率 15%；**合资车企** 4 月销 1.55 万辆，同环比-9%/+2%，市占率为 8%，同比下滑 18.7pct，1-4 月累计市占率 8%；**豪华** 4 月销 5977 辆，同比增长 56%，环比-11%，市占率 3%，同比下降 3.5pct，1-4 月累计市占率 3%；**特斯拉** 4 月销 2.58 万辆，同比增长 611%，环比-27%，市占率 14%，同比提升 8pct，其中特斯拉出口 1.4 万辆，主要为满足欧洲 Q2 季末交付需求，同时 4 月 Model Y 产能整改，一定程度影响国内交付，预计 5 月销量将恢复。
- **投资建议：**4 月销量 20.6 万辆，环比下滑 8.7%，符合预期，下半年排产或大幅超预期，继续**重点推荐三条主线**：一是特斯拉及欧洲电动车供应商（宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、容百科技、中伟股份、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、当升科技、三花智控、宏发股份、汇川技术）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（天赐材料、华友钴业，关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份）；三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头（比亚迪、星源材质、欣旺达、诺德股份，关注天奈科技、德方纳米、嘉元科技、国轩高科、孚能科技、中科电气。

- **风险提示：**电动车销量不达预期，政策力度不达预期。

### 行业走势

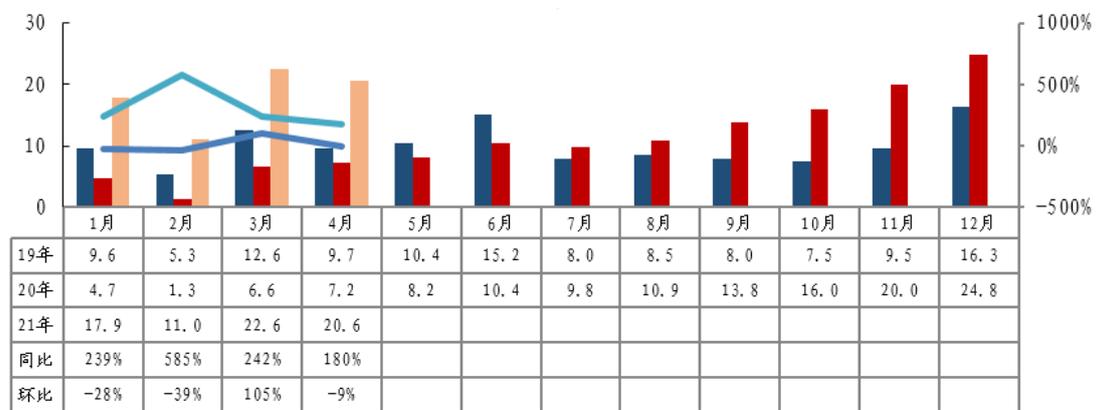


### 相关研究

- 1、《电气设备行业点评：3 月装机电量点评：装机量同环比大增，季末冲量显著》2021-05-14
- 2、《电气设备新能源行业周报：电动车销量和排产持续向好、光伏 5 月排产边际改善》2021-05-09
- 3、《工控&电力设备行业 2020 年报&一季报总结：工控龙头 Q1 再超市场预期持续向好，电网龙头表现平稳》2021-05-07

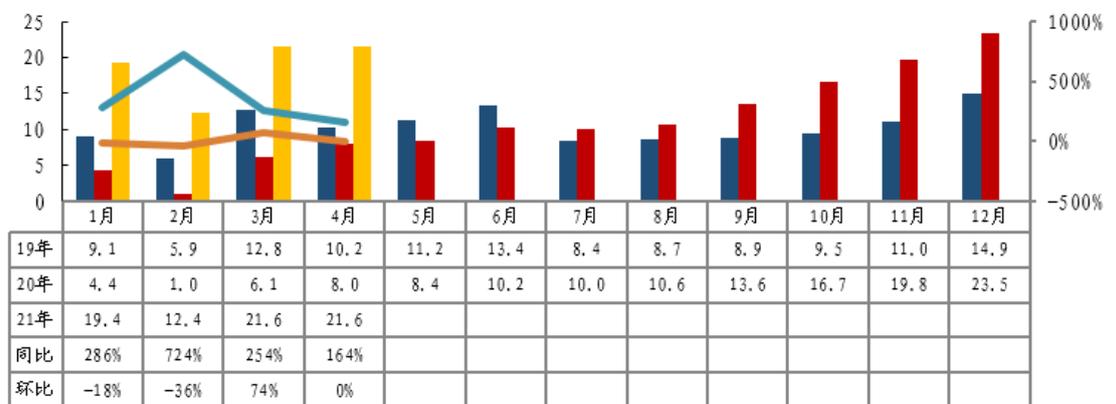
中汽协数据，4月电动车销量20.6万辆，同环比+180%/-9%，符合预期。根据中汽协数据，4月新能源汽车产量为21.6万辆，同比增加164%，环比持平；销量为20.6万辆，同比大增180%，环比下降9%，此前年份4月电动车销量受补贴政策及疫情影响环比波动较大，按传统车销售周期来看4月均环比下滑10%左右，符合预期。1-4月累计新能源汽车产量为75万辆，同比增长257.5%；销量为73.2万辆，同比增长249.2%。4月新能源乘用车销量为19.3万辆，同比上升198.1%，环比下滑9%；产量为20.3万辆，同比增长180%。1-4月累计新能源乘用车产量为71万辆，同比增长276.4%；销量为69.4万辆，同比增长268.8%。4月新能源商用车销量约为13,000辆，同比提升51.2%，环比下降2.7%；产量为13,000辆，同比提升35%，环比下滑13%。

图1：中汽协新能源汽车销量数据（单位：万辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图2：中汽协新能源汽车生产数据（单位：万辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

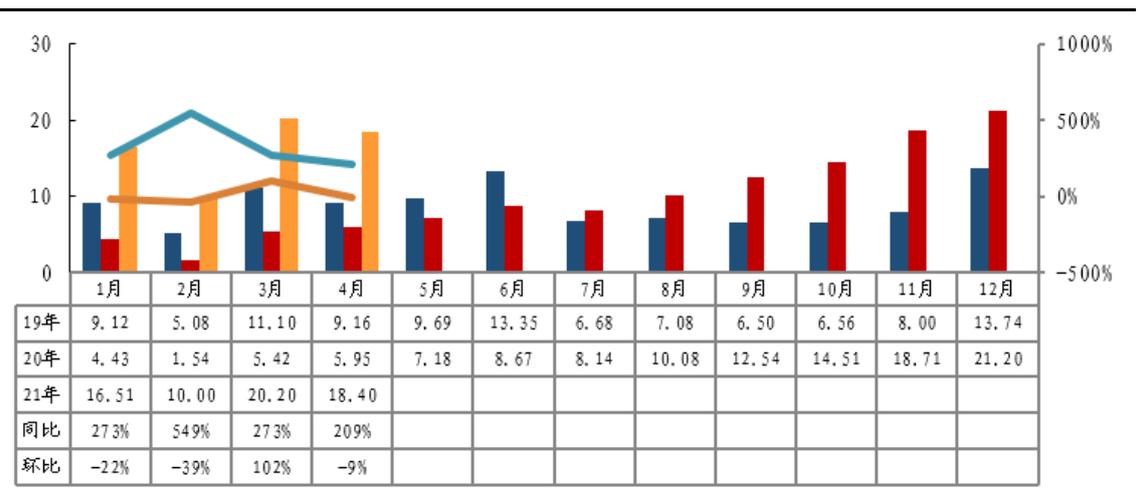
图 3：中汽协产销数据——分类型（单位：辆）

		2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04
销量	所有车型总计	200,000	248,000	179,000	110,000	226,000	206,000
	环比	24.1%	22.0%	-27.8%	-38.8%	106.0%	-8.7%
	同比	104.9%	49.5%	238.5%	584.7%	238.9%	180.3%
	新能源乘用车	186,000	226,000	172,000	106,000	212,000	193,000
	同比	137.0%	76.9%	259.1%	627.4%	250.1%	198.1%
	纯电动乘用车	154,000	189,000	143,000	89,000	176,000	158,000
	同比	136.8%	76.0%	319.8%	633.6%	264.8%	51.2%
	混合动力乘用车	32,000	37,000	28,000	17,000	36,000	35,000
	同比	137.6%	81.4%	107.4%	596.5%	192.4%	140.0%
	新能源商用车	14,000	22,000	7,000	4,000	14,000	13,000
	环比	11.8%	55.7%	-67.1%	-51.7%	287.3%	-2.7%
	同比	-28.0%	-41.4%	45.0%	149.9%	127.1%	51.2%
	纯电动商用车	13,000	22,000	7,000	3,000	14,000	13,000
	同比	-29.1%	-38.5%	53.6%	144.5%	138.9%	58.2%
混合动力商用车	400	300	200	100	100	40	
同比	-40.9%	-75.5%	-37.8%	276.3%	-72.3%	-89.3%	
产量	所有车型总计	198,000	235,000	194,000	124,000	216,000	216,000
	同比	75.1%	55.7%	285.8%	723.6%	247.4%	163.6%
	新能源乘用车	183,000	214,000	186,000	120,000	201,000	203,000
	同比	100.7%	88.3%	313.1%	739.1%	255.1%	180.6%
	纯电动乘用车	150,000	183,000	158,000	103,000	168,000	169,000
	同比	93.0%	89.7%	415.5%	739.7%	265.5%	237.2%
	混合动力乘用车	33,000	32,000	28,000	16,000	34,000	34,000
	同比	145.7%	80.8%	94.3%	735.3%	210.8%	53.5%
	新能源商用车	14,000	21,000	8,000	4,000	15,000	13,000
	同比	-33.1%	-43.7%	49.9%	424.0%	167.2%	35.0%
	纯电动商用车	14,000	20,000	8,000	4,000	14,000	13,000
	同比	-34.1%	-40.9%	57.5%	399.9%	183.1%	44.3%
	混合动力商用车	400	400	100	200	100	100
	同比	-39.1%	-74.9%	-34.3%		-56.7%	-80.3%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

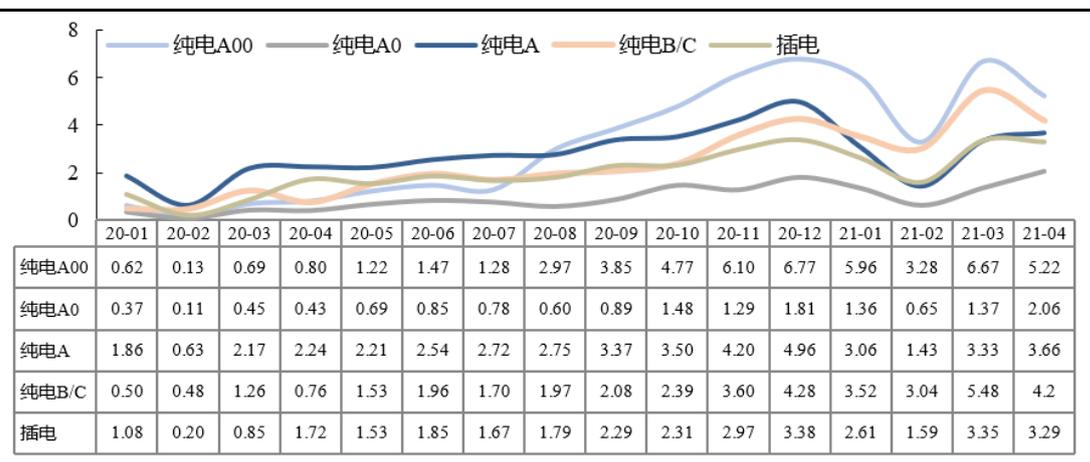
乘联会数据，4月新能源乘用车高低两端车型强势增长，A级车占比提升。4月新能源乘用车销18.4万辆，同环+214%/-8.7%，纯电乘用车销量15.15万辆，占比82.1%，其中A00级销5.22万辆，同比大幅增长555%，环比下滑21.7%，占比34%，主要系宏光MINI环比下滑26%，1-4月累计销量21.1万，累计占比39%；A0级销量2.06万辆，同比大增375%，环比增长50.6%，占比13.6%，1-4月累计销量5.4万，累计占比10%；A级销量3.66万辆，同比增长63%，环比增长9.95%，占比24.2%，环比回升4pct，主要系北汽EU系列等toB车型表现亮眼，1-4月累计销量11.5万，累计占比21%；B级销3.99万辆，同比+445%，环比下滑23.2%，占比26.3%，较上月稍有回落，主要受特斯拉季末冲量后销量环比下滑影响，1-4月累计销量15.4万，累计占比28%。插电乘用车销量3.29万辆，同比增加92%，环比小幅下滑1.6%，占比17.9%，新能源乘用车1-4月累计销量达65.11万辆，同比大幅增长275%。

图 4：乘联会销量数据（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：乘联会分车型销量——分车型（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车企类型看，特斯拉出口数据爆发，新势力环比表现亮眼。4月自主车企销10.8万辆，同比大幅增长264%，环比-8%，市占率59%，同比提升12pct，1-4月累计市占率59%，自主需求持续增长；4月新势力销2.9万辆，同比+214%，环比+7%，市占率16%，同比提升1.4pct，1-4月累计市占率15%；合资车企4月销1.55万辆，同环比-9%/+2%，市占率为8%，同比下滑18.7pct，1-4月累计市占率8%；豪华4月销5977辆，同比增长56%，环比-11%，市占率3%，同比下降3.5pct，1-4月累计市占率3%；特斯拉4月销2.58万辆，同比增长611%，环比-27%，市占率14%，同比提升8pct，其中特斯拉出口1.4万辆，主要为满足欧洲Q2季末交付需求，同时4月Model Y产能整改，一定程度影响国内交付，预计5月销量将恢复。

图 6: 乘联会分车型销量——分车型 (单位: 辆)

		时间	202009	202010	202011	202012	202101	202102	202103	202104
分车型统计	纯电动乘用车合计	CAR	79,673	93,899	118,852	141,045	112,851	61,571	125,661	108,517
		MPV	563	650	991	2,434	2,006	1,376	3,440	1,730
		SUV	21,601	26,816	32,129	34,762	24,181	21,127	39,440	41,301
		A00级	38,461	47,682	61,026	67,694	59,555	32,801	66,720	52,244
		当月同比	184%	275%	235%	102%	861%	2437%	860%	555%
		当月占比	38%	39%	40%	38%	43%	39%	40%	34%
		A00累计	130,394	178,076	239,102	306,796	59,555	92,356	159,076	211,320
		累计占比	26%	28%	31%	32%	43%	41%	41%	39%
		A0级	8,921	14,786	12,927	18,095	13,647	6,489	13,687	20,612
		当月同比	46%	68%	65%	84%	270%	515%	206%	375%
		当月占比	9%	12%	8%	10%	10%	8%	8%	14%
		A0累计	51,641	66,427	79,354	97,449	13,647	20,136	33,823	54,435
		累计占比	10%	11%	10%	10%	10%	9%	9%	10%
		A级	33,663	34,985	42,008	49,610	30,634	14,343	33,305	36,618
		当月同比	21%	31%	7%	-33%	65%	129%	54%	63%
		当月占比	33%	29%	27%	28%	22%	17%	20%	24%
		A累计	204,862	239,847	281,855	331,465	30,634	44,977	78,282	114,900
		累计占比	40%	38%	36%	35%	22%	20%	20%	21%
		B级	19,077	22,004	34,416	40,649	33,046	28,902	51,977	39,932
		当月同比	697%	764%	1456%	758%	593%	507%	316%	445%
B累计	115,225	137,229	171,645	212,294	33,046	61,948	113,925	153,857		
累计占比	23%	22%	22%	22%	24%	28%	29%	28%		
C级	1,715	1,908	1,595	2,193	2,156	1,539	2,852	2,142		
当月同比	403%	910%	801%	204%	978%	2423%	3421%	714%		
C累计	7,139	9,047	10,642	12,835	2,156	3,695	6,547	8,689		
累计占比	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%		
纯电动乘用车合计		101,837	121,365	153,865	178,241	139,038	84,074	168,541	151,548	
当月同比		103%	138%	127%	44%	315%	526%	269%	258%	
插电混动	A0	276	162	323	286	97	185	344	296	
	A	7,280	7,701	10,386	13,560	11,178	7,816	15,397	16,805	
	B	13,937	13,396	14,970	17,025	11,699	6,117	14,831	13,399	
	C	2,090	2,479	4,059	2,894	3,132	1,770	5,775	2,445	
插电混动乘用车合计		22,876	23,078	29,738	33,765	26,106	15,888	33,495	32,945	
当月同比		53%	57%	160%	126%	141%	712%	295%	92%	
新能源乘用车总计		124,713	144,443	183,603	212,006	165,144	99,962	202,036	184,493	

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 7: 乘联会销量数据——分车企 (单位: 辆)

车企类型	4月	同比	市占率	年初累计	同比	累计市占率
自主	108,110	264%	59%	392729	299%	60%
合资	15,481	25%	8%	46140	118%	7%
豪华	5,977	56%	3%	22350	140%	3%
新势力	29,080	214%	16%	96410	339%	15%
特斯拉	25,845	611%	14%	95125	368%	15%
总计	184,493	191%	100%	652754	281%	100%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

从车企角度来看, 上通五菱、特斯拉、比亚迪稳居前 3, 自主品牌发力。上通五菱 4 月销 3.06 万辆, 同比大增 1399%, 1-4 月累计销售 13.1 万辆, 同比大增 2356%, 累计市占率 20%, 占比 17%, 位居第一名, 市占率下滑主要由于宏光 MINI 销量环比下滑 26%; 特斯拉中国销 2.58 万辆, 同比增 611%, 环比下降 27%, 占比 14%, 主要受季节波动及产

线停产影响，1-4月累计销售9.5万辆，同比增368%，累计市占率15%；位居第二；**比亚迪**主力车型稳定增长，4月销量2.5万辆，同比增加100%，环比增长6%，占比14%，1-4月累计销售8万辆，同比增128%，累计市占率12%，位居第三；**上汽乘用车**4月销量1.3万辆，同比提升461%，环比上涨2%，市占率7%，1-4月累计销售4.7万辆，同比增277%，累计市占率7%；**广汽新能源**4月销量8305辆，同比增加107%，环比上涨18%，市占率5%，Aion Y开始交付，1-4月累计销售2.6万辆，同比增114%，累计市占率4%；上涨明显。新势力4月销量环比微增，表现亮眼。**蔚来汽车**月销量7102辆，同比增加125%，环比小幅下降2%，本月市占率4%，1-4月累计销售2.7万辆，同比增288%，累计市占率4%；**小鹏汽车**月销量5147辆，环比小幅上涨1%，本月市占率3%，1-4月累计销售1.8万辆，同比大增929%，累计市占率3%；**理想汽车**月销量5539辆，同比上升111%，环比上涨13%，本月市占率3%，1-4月累计销售1.8万辆，同比增228%，累计市占率3%

图8：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	4月	同比	环比	4月市占率	21累计	同比	市占率
上汽五菱	30,602	1399%	-26%	17%	131,408	2356%	20%
特斯拉中国	25,845	611%	-27%	14%	95,125	368%	15%
比亚迪	25,450	100%	6%	14%	79,931	128%	12%
上汽乘用车	13,004	461%	2%	7%	46,947	277%	7%
广汽新能源	8,305	107%	18%	5%	25,913	114%	4%
长城汽车	7,476	324%	-43%	4%	38,159	754%	6%
蔚来汽车	7,102	125%	-2%	4%	27,162	288%	4%
奇瑞汽车	6,034	139%	7%	3%	20,301	288%	3%
理想汽车	5,539	111%	13%	3%	18,118	228%	3%
小鹏汽车	5,147	411%	1%	3%	18,487	929%	3%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，宏光MINI与Model 3/Y环比下滑，比亚迪DMi开始放量。纯电动乘用车中，宏光MINI（A00级）4月销2.9万辆，环比下滑26.4%，占比19.3%；Model 3（B级）位居第二，4月销2.04万辆，环比下滑19.3%，同比大幅增长462%，占比13.49%；**比亚迪汉EV**（A级）销5747辆，环比下降27.8%，占比3.79%；**eQ电动车**（A00级）销5617辆（同/环比+144.3%/+5.8%，占比3.71%）；**国产Model Y**（B级）销5407辆，环比下滑46.7%，占比3.57%；AION S（A级）销5077辆（同/环比+41.6%/-11.5%，占比3.35%），Aion Y开始放量（销2000辆）；**北汽EU系列**（A级）环比大增，4月销2900辆，环比增长195.6%；比亚迪部分车型集体销量爬升，**比亚迪e2**月销2974辆，环比增长194.1%，**元EV**月销1997辆，环比增长115.7%，**比亚迪宋**销1422辆，环比大增681.3%。插电乘用车中，**理想ONE** 5539辆（同环比+111%/+13%，占比16.81%）；**比亚迪秦PLUS**

DM-i 开始放量, 销 3603 辆 (环比+44%, 占比 10.94%); 荣威 eRX5 销 2700 辆 (同环比+3650%/-9%, 占比 14.48%); 比亚迪汉 DM 2430 辆 (环比上升 3%, 占比 7.38%), 荣威 I6 销 1872 辆 (环比上升 7%, 同比增 47%, 占比 5.68%)。

图 9: 乘联会纯电车型销量数据——分车型 (单位: 辆)

纯电动品牌	级别	202101	202102	202103	202104	环比	同比	占比	21累计	同比
宏光MINI	A00	36,762	20,167	39,745	29,251	-26.4%	462.3%	19.30%	125,925	261%
Model 3	B	13,843	13,688	25,327	20,438	-19.3%		13.49%	73,296	
比亚迪汉EV	A	9,298	4,100	7,956	5,747	-27.8%		3.79%	27,101	
eQ电动车	A00	6,316	1,591	5,310	5,617	5.8%	144.3%	3.71%	18,834	310%
Model Y	B	1,641	4,630	10,151	5,407	-46.7%		3.57%	21,829	
AION S	A	6,092	2,724	5,738	5,077	-11.5%	41.6%	3.35%	19,631	85%
欧拉黑猫	A0	6,090	4,561	8,527	4,613	-45.9%		3.04%	23,791	
科莱威CLEVER	A0	5,176	13	2,486	4,130	66.1%	629.7%	2.73%	11,805	1681%
哪吒V	A0	2,076	2,002	3,206	3,846	20.0%		2.54%	11,130	
奔奔	A00	3,240	3,274	4,080	3,828	-6.2%	978.3%	2.53%	14,422	1150%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 10: 乘联会插电型销量数据——分车型 (单位: 辆)

		202101	202102	202103	202104	环比	同比	占比	21累计	同比
理想ONE	B	5,379	2,300	4,900	5,539	13%	111%	16.81%	18,118	228%
比亚迪秦PLUS DM-i		106	347	2,509	3,603	44%		10.94%	6,565	
荣威eRX5	A	3,779	2,279	2,973	2,700	-9%	3650%	8.20%	11,731	6967%
比亚迪汉DM	B	2,805	928	2,367	2,430	3%		7.38%	8,530	
荣威I6	A	1,004	1,639	1,745	1,872	7%	47%	5.68%	6,260	132%
宝马5系	C	2,518	1,450	2,063	1,698	-18%	-34%	5.15%	7,729	31%
比亚迪宋DM	A	582	110	724	1,442	99%	91%	4.38%	2,858	46%
探岳 GTE	A	732	357	1,422	1,435	1%	35%	4.36%	3,946	272%
MG HS	A	944	777	1,992	1,407	-29%		4.27%	5,120	
迈腾 GTE	B	629	546	2,352	1,374	-42%	0%	4.17%	4,901	249%
帕萨特	B	225	639	1,786	1,012	-43%	-11%	3.07%	3,662	-9%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

**投资建议:** 4月销量 20.6 万辆, 环比下滑 8.7%, 符合预期, 下半年排产或大幅超预期, 继续**重点推荐三条主线:** 一是特斯拉及欧洲电动车供应商 (宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、容百科技、中伟股份、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、当升科技、三花智控、宏发股份、汇川技术); 二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性 (天赐材料、华友钴业, 关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份); 三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头 (比亚迪、星源材质、欣旺达、诺德股份, 关注天奈科技、德方纳米、嘉元科技、国轩高科、孚能科技、中科电气)。

**风险提示:** 政策及销量不及预期

### 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>