

电力设备及新能源

行业研究/月报

中欧新能源车渗透率维持高位，国内电池厂全球份额快速提升

—2021年4月新能源车销量点评

电力设备及新能源行业月报

2021年05月17日

报告摘要:

● 国内：4月新能源车销量为20.6万辆，渗透率提升至9.1%

2021年4月国内新能源车销售20.6万辆，同比增长180.3%，环比下滑8.7%，渗透率环比分别提升5.7、0.2个百分点至9.1%，维持良好势头。1) 分级别看，纯电动车中A00级、A级和B级车销量占比分别为28%、20%和21%，A级车占比提升3个百分点。3) 分车型看，Mini EV、Model 3、汉、奇瑞eQ1、理想ONE分别销售26592、6264、5746、5617、5539辆，为4月国内新能源车销量前五名。根据各公司的统计，刚落幕的上海车展中，新势力造车的小鹏P5收获预订单超1万辆，哪吒U PRO收获预订单超5000辆，新势力造车市场持续火热。展望21Q2，受益于新能源车认可度逐步提升，新能源车销量增速仍有望跑赢大盘。我们预计全年新能源车销量将达到250万辆以上。

● 海外：欧洲九国同比高增，美国支持政策不断加码

欧洲：2021年4月欧洲九国（英国、法国、德国、瑞典、挪威、西班牙、意大利、瑞士和葡萄牙）的新能源车合计销售13.26万辆，同比增长432%，受汽车销售季度性影响，环比下滑31%，渗透率达16.34%，同比上升3.43pcts，环比下滑0.84pcts；我们预计，1-4月欧洲新能源车销量有望超过58万辆，全年有望超过200万辆。

美国：2021年以来，联邦政府及州政府层面不断提议或出台新能源汽车支持政策，涉及税收补助刺激、政府采购和充电桩建设等，支持政策的不断加码有望加速打开美国新能源车市场。2021年一季度共实现新能源车销量12.3万辆，渗透率上升至3.1%，多项新政刺激下，预计2021年销量有望超过50万辆。

● 动力电池：国内同比持续高增，中企表现超全球平均

国内：2021年4月国内动力电池装车量8.4GWh，同比增长134%，环比下降6.7%，受益于下游高景气度。磷酸铁锂共计装车3.21GWh，同比上升244%，环比下降18%，占比为28%，环比下降5pcts，主要受Model 3磷酸铁锂版大量出口影响；三元电池共计装车5.17GWh，同比上升97%，环比上升1.5%，占比为62%。

全球：2021年一季度全球动力电池装车量47.8GWh，同比增长127%。四家中国电池生产商进入全球动力电池出货量前十：宁德时代位居榜首，比亚迪排名第四，中航锂电排名第七，国轩高科排名第九，出货量同比增长率分别为320.8%、221.1%、913.9%、259.0%，超出市场平均水平127%，全球市场份额同比由23.6%提升至42.9%，增加19.3pct。我们预计，中国电池产商的全球市场份额将持续扩大。全球动力电池装车量有望达到200GWh以上，同比增长40%以上。

● 投资建议

目前CS新能源车指数PE-TTM已降至107倍（2021年5月14日），位于近两年PE中位数附近，行业龙头2021年估值大多已降至40-60倍PE。短期看，行业内标的21Q1业绩均符合此前高增长的预期，2021年全年新能源车销量大概率超过250万辆，中游排产均较为饱满，确定性较强；中长期角度看，预计未来5-10年新能源汽车行业将持续高速增长，行业成长空间巨大。我们看好新能源汽车板块，推荐宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、容百科技、当升科技、璞泰来、中科电气、恩捷股份、星源材质、天赐材料、多氟多、新宙邦、科达利、宏发股份、三花智控，建议关注中伟股份。

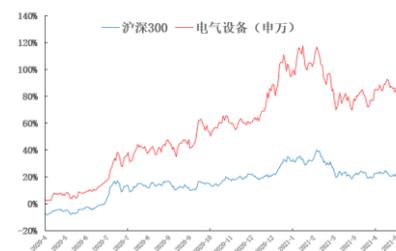
● 风险提示

全球疫情持续时间超预期；行业竞争加剧致价格超预期下降。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：于潇

执业证号：S0100520080001

电话：021-60876734

邮箱：yuxiao@mszq.com

研究助理：丁亚

执业证号：S0100120120042

电话：021-60876734

邮箱：dingya@mszq.com

研究助理：李京波

执业证号：S0100121020004

电话：021-60876734

邮箱：lijingbo@mszq.com

相关研究

1. 电力设备新能源行业周报 20210412：3月电动车销量高增，新能源电价征求意见
2. 电力设备新能源行业周报 20210419：新款车型密集亮相，光伏产业链价格上涨
3. 电力设备新能源行业周报 20210426：上海车展电动化加速，光伏博弈需求终将明朗
4. 电力设备新能源行业周报 20210506：新势力销量数据亮眼，光伏产业链涨价延续

盈利预测与财务指标

类别	代码	重点公司	现价 5月14日	EPS			PE			评级
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
电池	300750.SZ	宁德时代	359.00	2.40	4.31	6.06	146	83	59	推荐
	300014.SZ	亿纬锂能	96.58	0.87	1.71	2.3	93	56	42	推荐
	688567.SH	孚能科技	25.18	-0.31	0.21	0.49	-148	120	51	推荐
正极	300073.SZ	当升科技	44.15	0.85	1.42	2.02	76	31	22	推荐
	688005.SH	容百科技	71.44	0.48	1.35	2.05	107	53	35	推荐
	300919.SZ	中伟股份	100.32	0.74	1.68	2.47	111	60	41	未覆盖
负极	603659.SH	璞泰来	77.05	1.35	2.54	3.22	84	30	24	推荐
	300035.SZ	中科电气	10.77	0.25	0.48	0.63	48	22	17	推荐
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	126.73	1.26	2.06	2.69	113	62	47	推荐
	300568.SZ	星源材质	29.47	0.27	0.68	0.91	112	43	32	推荐
	002709.SZ	天赐材料	62.96	0.98	2.76	3.5	106	23	18	推荐
电解液	002407.SZ	多氟多	23.41	0.07	0.9	1.06	286	26	22	未覆盖
	300037.SZ	新宙邦	72.38	1.26	1.88	2.45	80	39	30	推荐
核心零部件	002850.SZ	科达利	67.85	0.77	1.9	2.45	123	36	28	推荐
	600885.SH	宏发股份	54.96	1.12	1.49	1.9	49	37	29	推荐
	002050.SZ	三花智控	20.41	0.41	0.56	0.67	61	36	30	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院 (未覆盖标的 EPS 来自 Wind 一致预期)

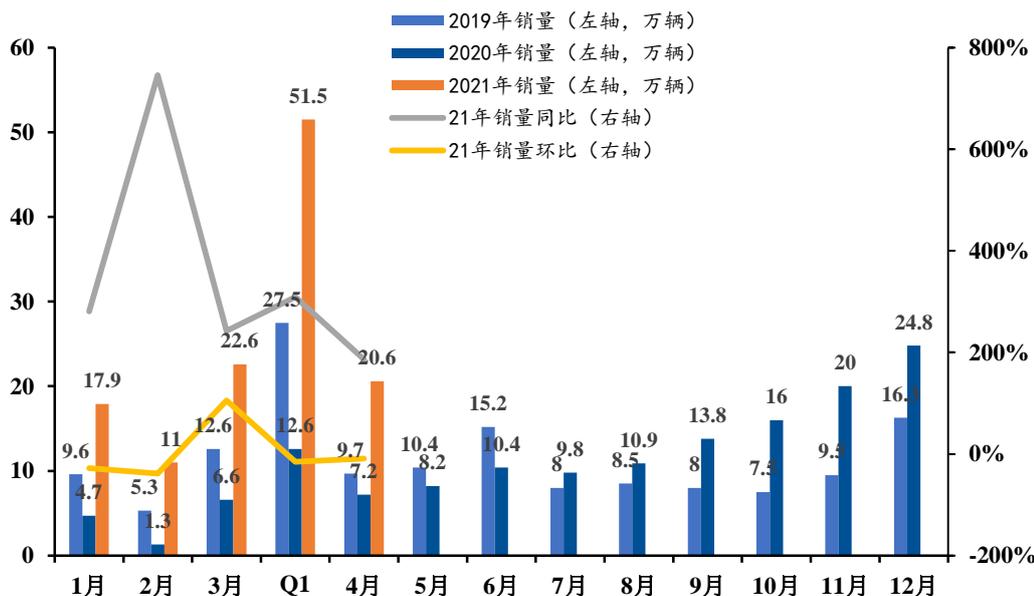
目录

1	国内新能源车销量：4月达20.6万辆，渗透率升至9.1%.....	4
2	海外新能源车销量：欧九国同比高增，美政策不断加码.....	7
3	动力电池：国内同比持续高增，中企表现超全球平均.....	12
3.1	国内装车量：4月装车量8.4GWh，三元占比环比提升.....	12
3.2	全球装车辆：一季度装车量47.8GWh，中企表现超市场平均.....	13
4	投资建议.....	15
5	风险提示.....	15
	插图目录.....	16
	表格目录.....	16

1 国内新能源车销量：4月达20.6万辆，渗透率升至9.1%

4月销量同比持续高增，渗透率同环比均提升。根据中汽协数据，2021年4月国内新能源车生产21.6万辆，同比增长163.6%，环比增长0.1%，实现销售20.6万辆，同比增长180.3%，环比下滑8.7%。根据中汽协数据，4月国内汽车销售实现225.2万辆，新能源车的渗透率达到9.1%，环比提升0.2个百分点，同比提升5.7个百分点，消费者接受度稳步提高。

图1：2021年4月新能源车销量实现20.6万辆，已连续10个月刷新当月产销历史记录

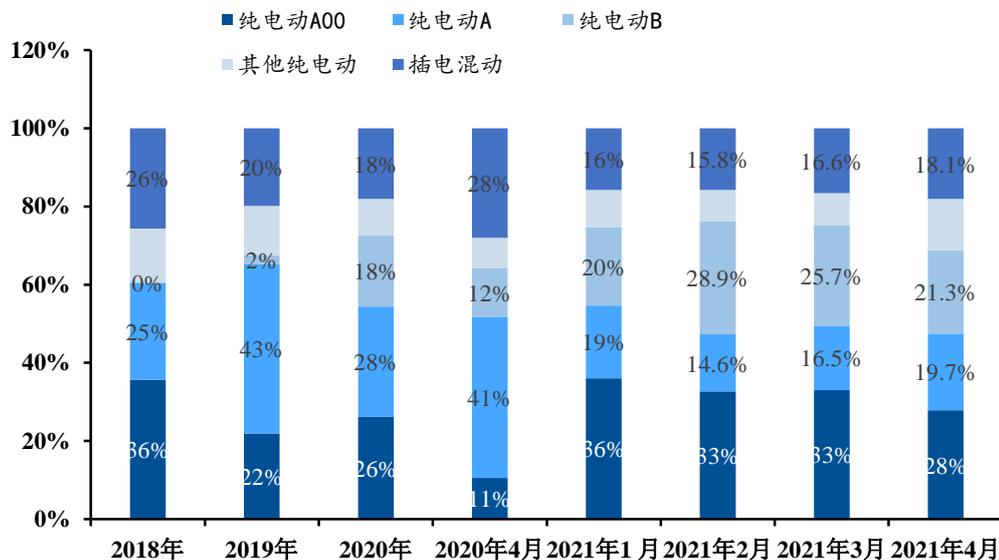


资料来源：中汽协，民生证券研究院

从不同动力类型的销量来看，2021年4月，新能源乘用车中纯电动、插电混动车型销量占比分别为81.9%、18.3%，保持稳定。根据中汽协数据，4月纯电动乘用车生产16.9万辆，同比增长237.2%，环比增长0.7%；插电混动乘用车生产3.4万辆，同比增长53.5%，环比增长2.2%；新能源商用车生产1.3万辆，同比增长35.0%，环比下滑11.9%。4月纯电动乘用车零售销售15.8万辆，同比增长254.0%，环比下滑10.3%；插电混动乘用车零售销售3.5万辆，同比增长73.7%，环比下滑3.2%。比亚迪搭载全新混动技术DM-i的预销量已超过5万台，未来将带动插电混动出货量增加。

从不同级别乘用车的销量来看，2021年4月A级纯电动车占比环比提升3个百分点，A00级、A级和B级车销量占比分别为28%、20%和21%。根据乘联会数据，2021年4月A00级批发销量5.2万辆，同比增长555%，环比下降22%，占新能源车总销量的28%；A级纯电动车批发销量3.7万辆，同比增长63%，环比增长10%，占新能源车总销量的20%；B级纯电动车批发销量4.0万辆，同比增长445%，环比下降23%，占新能源车总销量的比例为21%。A00级车型销量主要由五菱宏光Mini EV、荣威科莱威、长安奔奔贡献，三者4月份销量分别为26592、4130、3826辆；A级车型销量主要由广汽传祺Aion.S、哪吒V、比亚迪e2贡献，三者4月份销量分别为5077、3846、2918辆。B级车型主要由特斯拉Model 3、Model Y、蔚来ES6贡献，三者4月份销量分别为6264、5407、3163辆。

图2: 2021年4月 A00、A、B 级纯电动占总销量比例为 28%、20%和 21%



资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

分车型来看, 4月新能源汽车销量前五名为五菱宏光 Mini EV、特斯拉 Model 3、比亚迪汉、奇瑞 eQ1、理想 ONE, 分别销售 26592、6264、5746、5617、5539 辆, 环比-33%、-75%、-44%、+6%、+13%。其中特斯拉 Model 3、Model Y 两款车型 4 月国内销量环比下滑较多, 一方面由于 11670 辆车出口国外; 另一方面 4 月上海工厂停工两周进行产线升级, 影响产能; 同时我们预计车展车主维权事件影响一定需求。预计随着产线升级结束, 负面新闻影响减弱, 销量有望逐步恢复。自主品牌方面, 销量占比不断增加, 例如比亚迪 e2 升级版和哪吒 V 销量不断走高, 2021 年 4 月共售出 3846、2918 辆, 环比增长 20%、189%, 展望未来, 预计自主品牌将不断放量, 带动新能源汽车市场的持续火爆。

表1: 2021年4月部分新能源车热销车型

	级别	动力方式	车型	2020年 4月(辆)	2020年 (辆)	2021年 3月(辆)	2021年 4月(辆)	4月同比	4月环比	2021年 累计(辆)
上汽五菱宏光 MINI EV	A00	纯电	轿车	-	115417	39745	26592	-	-33%	99090
特斯拉 Model 3	B	纯电	轿车	3635	137459	25327	6264	72.3%	-75%	59122
比亚迪汉	C	纯电/插混	轿车	-	33487	10323	5746	-	-44%	23720
奇瑞 eQ1	A0	纯电	轿车	2299	30436	5308	5617	144.3%	6%	18832
理想 ONE	C	插混	SUV	2622	32624	4900	5539	111.3%	13%	18118
特斯拉 Model Y	B	纯电	SUV	-	0	10151	5407	-	-47%	21829
广汽传祺 AION.S	A	纯电	轿车	3586	52588	5738	5077	41.6%	-12%	19631
长城欧拉黑猫	A0	纯电	轿车	1760	36311	13140	4613	162.1%	-65%	23791
荣威科莱威	A00	纯电	轿车	566	8238	3668	4130	629.7%	13%	8857
哪吒 V	A	纯电	SUV	-	15091	3206	3846	-	20%	11130
长安奔奔/ 奔奔国民版	A00	纯电	轿车	355	11000	4844	3826	977.7%	-21%	14400
蔚来 ES6	B	纯电	SUV	2907	24496	3152	3163	8.8%	0%	11251

小鹏 P7	B	纯电	轿车	-	27041	2855	2995	-	5%	10969
比亚迪 e2	A	纯电	SUV	1322	19616	1011	2918	120.7%	189%	5463
上汽荣威 eRX5	B	插混	SUV	-	9844	2973	2700	-	-9%	11730
蔚来 EC6	B	纯电	SUV	-	27961	2576	2416	-	-6%	9872

资料来源：乘联会，各公司官网，民生证券研究院

新势力造车方面，4月蔚来、理想和小鹏分别实现销量 7102、5539 和 5147 辆，环比-2.1%、+13.0%、+0.9%，哪吒销量增速突出，实现销量 4015 辆，同比增长 532%，环比增长 23.7%。哪吒 V 表现较好，4 月份销量为 3846 辆。此外，上海车展带来市场热度，小鹏 P5 开启预售后的 53 个小时内收获订单超 1 万辆，哪吒 U PRO 收获订单超 5000 辆。我们预计，随着小米、滴滴等加入造车，国产新势力将维持较高关注度，带来未来销量高增，共同打开终端市场的市场空间。

表2: 2021 年 4 月新势力造车持续高增，哪吒表现亮眼

	2020 年 4 月 (辆)	2021 年 3 月 (辆)	2021 年 4 月 (辆)	同比	环比	2021 年累计 (辆)
蔚来	1533	7257	7102	125%	-2.1%	27162
理想	1447	4900	5539	111%	13.0%	18118
小鹏	1055	5102	5147	285%	0.9%	18487
哪吒	815	4015	4015	532%	23.7%	11458

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

展望未来，21Q2 新能源车销量同比仍有望维持高增，渗透率有望持续提升。全年来看，电动车方面，A00 和 B 级主要车型 Mini EV 和 Model 3、Model Y 等有望持续放量；PHEV 方面，比亚迪 DM-i 系列需求旺盛，随着产能逐步释放，将贡献较高销量。我们预计全年新能源车销量将达到 250 万辆以上，同比实现翻番以上增长。

2 海外新能源车销量：欧九国同比高增，美政策不断加码

2021年4月，欧洲九国（英国、法国、德国、瑞典、挪威、西班牙、意大利、瑞士和葡萄牙）的新能源车合计销量 13.26 万辆，同比增长 431.55%，环比下滑 30.99%，渗透率达 16.34%。同比大增主要是由于去年同期欧洲疫情导致销量低基数及新能源车渗透率终端市场高景气，环比下滑主要由于欧洲汽车月度销量季节性波动及英国三月“换牌”提前释放部分需求所致。九国的新能源车中，PHEV 销售 6.87 万辆，同比增长 490.04%，环比下降 31.87%，渗透率为 8.47%；BEV 销售 6.39 万辆，同比增长 380.09%，环比下降 30.00%，渗透率为 7.87%。

政策补贴方面，2021 年以来欧洲各国补贴略有调整，碳排放政策推动各国政府政策向纯电车倾斜，电动化趋势长期明确。分国家来看，英国 2021 年 3 月 18 日起将新能源车补贴上限降低 500 英镑至 2500 英镑，并将车价上限从 5 万英镑降低至 3.5 万英镑；法国 2021 年起对 EV 个人购车补贴由 7000 欧降至 6000 欧，对企业补贴由 5000 欧降至 3000 欧，对 PHEV 不再发放补贴；德国对 PHEV 新增补贴要求，要求续航里程至 2021 年底不低于 40km、至 2024 年底不低于 60km、2025 年起不低于 80km；瑞典 2021 年 4 月 1 日起上调 EV 补贴上限至 7 万瑞典克朗，下调 PHEV 补贴，并提高碳排放要求；西班牙 2021 年 4 月 9 日起上调对 EV 及 PHEV 补贴额度；意大利 2021 年单车补贴有所回落，对 EV 和 PHEV 单车补贴分别由 6000/3500 欧元回落至 4000/1500 欧元。短期内欧洲九国补贴新政均已落地，整体来看，欧洲各国补贴力度有所分化，但严苛的碳排放政策使得各国补贴政策向纯电车倾斜，凸显欧洲各国对汽车电动化的支持力度。我们预计欧洲电动化趋势长期确定，EV 销量增速将高于 PHEV。

表3: 欧洲各国补贴调整有所分化，补贴政策整体向纯电车倾斜

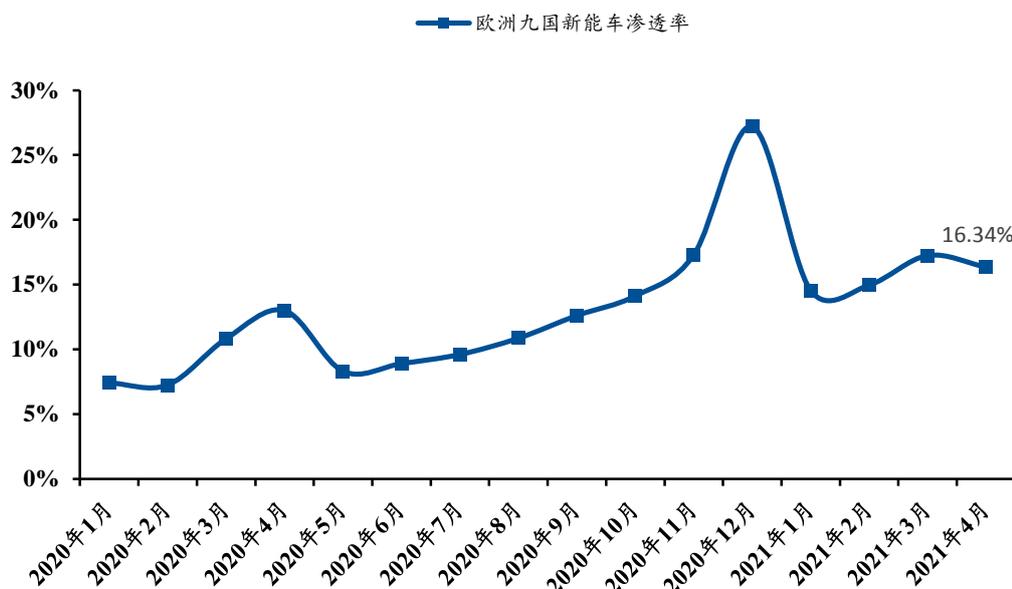
国家	变动政策	时间	车型	补贴限制 (欧元)	最新政策变化 (欧元)	
法国	购置补贴	2021/01/01	EV	售价≤4.5 万	个人: 6000 企业: 3000	对个人补贴由 7000 欧降至 6000 欧; 对企业补贴由 5000 欧降至 3000 欧
			PHEV	售价≤5 万	0	
	换购补贴	2022/12/31	购买价格不超过 6 万, CO ₂ 排放量小于 50g/km 的二手车或新车的报废机制		2500	不再区分家庭收入, 换购新能源汽车统一对家庭补贴 2500 欧
德国	购置补贴	-	EV	<4 万 4-6.5 万	6000+3000 5000+2500	提高的奖金延长至 2021 年以后, 分两步降低, 直至 2025 年
			EV	<4 万	4500+2250	
			PHEV	4-6.5 万	3750+1875	对 PHEV 新增补贴要求: 至 2021 年底, CO ₂ 排放量不高于 50g/km, 纯电续航里程不低于 40km; 至 2024 年底, 纯电续航里程不低于 60km; 2025 年起, 纯电续航里程不低于 80km
英国	购置补贴	2021/03/18	CO ₂ 排放量小于 50g/km, 续航里程超过 112km; 车辆售价不超过 3.5 万英镑		≤£2500	补贴车价的 35%, 最高补贴金额下降 500 英镑
	公司用车福利税	2021	EV		1% 2%	2021 年根据规划公司用车福利税由 0% 调整至 1% 2022-2025 年根据规划公司用车福利税由 1% 调整至 2%
瑞典	购置补贴	2021/04/01	EV		≤7 万瑞典克朗	补贴车价的 25%, 纯电动车补助最高金额由 6 万瑞典克朗至 7 万瑞典克朗, 下调插电混动车补助, 并提高插电混动车
			PHEV	CO ₂ 排放量小于 60g/km	=45000-583*	

			每公里碳排放	碳排放要求	
意大利	购置补贴	2021	EV	4000	疫情下政策补贴由 2020 年底到期，补贴由 6000 欧回落至 4000 欧
			PHEV	1500	疫情下政策补贴由 2020 年底到期，补贴由 3500 欧回落至 1500 欧
西班牙	购置补贴	2021/04/09	售价≤4.5 万；续航里程 30-90km，报废 7 年以上的旧车	5000	由 2600 欧上调至 5000 欧
			EV、	2500	由 1900 欧上调至 2500 欧
			PHEV	7000	由 5500 欧上调至 7000 欧
			售价≤4.5 万；续航里程超过 90km，报废 7 年以上的旧车	4500	由 4000 欧上调至 4500 欧

资料来源：各国政府官网，民生证券研究院

欧洲九国新能源车渗透率持续维持高位，4 月渗透率达 16.34%，同比上升 3.43pcts，环比下滑 0.84pcts。环比小幅下滑主要由于欧洲车市季节性的特点及特斯拉销量下滑所致。具体而言，英国每年 3 月、9 月为传统换牌月，通常英国消费者会选择在 3 月、9 月注册以获得最新车牌，导致英国新能源车需求会在 3 月集中释放使得 4 月销量有所回落；另一方面，特斯拉 3 月在欧洲共售出 23841 辆新车，占有新能源车销量的比例为 12.41%，4 月受芯片供应不足及产能限制影响，特斯拉公告称 2021 年二季度已无库存可供出售，预计 4 月特斯拉在欧洲九国销量下滑明显，一定程度上拖累整体渗透率。从中长期看，欧洲新能源车渗透率持续高位运行，终端市场维持高景气度。

图3：欧洲九国新能源车渗透率持续高位，4 月环比小幅下滑



资料来源：KBA, OBA, CCFA, bilsweden, ANFAC, SMMT, Autoinforma, autosuisse, 民生证券研究院

2021 年以来，九国共实现新能源车销量 51.19 万辆，2021 年累计渗透率为 16.04%，按照此前比例推算，我们预计，欧洲新能源车销量 2021 年 1-4 月有望超过 58 万辆，全年有望超过 200 万辆。其中，2021 年 1-4 月 PHEV 累计销售 27.37 万辆，渗透率为 8.58%；BEV 累计销售

23.81 万辆，渗透率为 7.46%。

分国家来看，欧洲九国中 4 月新能源车销量排名前 3 的国家为德国（5.08 万辆）、法国（2.08 万辆）、英国（1.88 万辆）。

德国连续四个月渗透率超过 20%，稳居欧洲新能源车销量第一国家。德国 4 月售出 2.38 万辆 BEV、2.70 万辆 PHEV，合计售出新能源车 5.08 万辆，同比大幅增长 395.50%，渗透率达到 22.12%，2021 年以来已连续 4 个月渗透率超过 20%。德国作为欧洲新能源车销量第一的国家，新能源车渗透率的持续增长，将为欧洲新能源汽车终端市场持续高景气提供动力。

法国 4 月销量同比大幅增长，补贴政策退坡下终端市场持续高销量。法国 4 月售出 0.96 万辆 BEV、1.12 万辆 PHEV，合计售出新能源车 2.08 万辆，同比大幅增长 1165.65%，渗透率达 14.83%。尽管 2021 年法国新能源车购置补贴有所下滑，但 2021 年至今单月渗透率均超 2020 年整体水平，其中购置补贴取消的 PHEV 销量仍维持同比正增长速度，预计法国新能源车市场受新能源汽车补贴政策退坡影响较小，2021 年全年保持高增长。

英国车市季节性波动较大至 4 月销量环比下滑，受补贴政策影响较小。英国 4 月售出 9152 辆 BEV、9600 辆 PHEV，合计售出新能源车 1.88 万辆，同比大幅增长 1176.52%，环比 3 月下月 52.33%，渗透率达 13.24%。其中，环比下降较多主要为 3 月“换牌”旺季提前释放需求所致，对整个车市有冲击，新能源车占比仍保持稳定。自 2021 年 3 月 18 日起，英国新能源汽车补贴政策中补贴上限及车价上限均有下调，但英国 3 月、4 月的渗透率均超 13%，受政策调整影响较小，与 2020 年全年渗透率 10.73% 相比仍有较大幅度的增长，我们预计，随着疫情缓解，英国新能源汽车市场仍将保持高增长。

表4: 2021 年 4 月欧洲主要国家新能源车销量同比大幅增长

		2020 年 4 月 (辆)	2021 年 3 月 (辆)	2021 年 4 月 (辆)	单月同比 (%)	单月环比 (%)	2021 年 4 月渗 透率	2021 累计 (辆)
德国	BEV	4635	30101	23816	413.83%	-20.88%	10.37%	88,510
	PHEV	5618	35580	26988	380.38%	-24.15%	11.75%	105,035
	合计	10253	65681	50804	395.50%	-22.65%	22.12%	193,545
法国	BEV	1218	15544	9598	688.01%	-38.25%	6.83%	40036
	PHEV	427	13911	11222	2528.10%	-19.33%	7.99%	42415
	合计	1645	29455	20820	1165.65%	-29.32%	14.83%	82451
英国	BEV	1374	22003	9152	566.08%	-58.41%	6.46%	40,931
	PHEV	95	17330	9600	10005.26%	-44.60%	6.78%	36,185
	合计	1469	39333	18752	1176.51%	-52.33%	13.24%	77,116
意大利	BEV	500	7362	4851	870.20%	-34.11%	3.32%	18164
	PHEV	26	7732	6673	25565.38%	-13.70%	4.56%	23078
	合计	526	15094	11524	2090.87%	-23.65%	7.88%	41242
挪威	BEV	3671	8618	7229	96.92%	-16.12%	54.91%	26382
	PHEV	1497	4379	3316	121.51%	-24.27%	25.19%	13921
	合计	5168	12997	10545	104.04%	-18.87%	80.09%	40303
瑞典	BEV	1040	2609	4869	368.17%	86.62%	22.26%	9978
	PHEV	3230	14934	4563	41.27%	-69.45%	20.86%	31844
	合计	4270	17543	9433	120.91%	-46.23%	43.13%	41823

西班牙	BEV	86	2025	1445	1580.23%	-28.64%	1.84%	4891
	PHEV	60	3551	3055	4991.67%	-13.97%	3.89%	10198
	合计	146	5576	4500	2982.19%	-19.30%	5.73%	15089
瑞士	BEV	532	2270	1974	271.05%	-13.04%	8.95%	6710
	PHEV	424	2074	1918	352.36%	-7.52%	8.70%	6233
	合计	956	4344	3892	307.11%	-10.41%	17.65%	12943
葡萄牙	BEV	246	685	927	276.83%	35.33%	5.24%	2547
	PHEV	274	1415	1410	414.60%	-0.35%	7.97%	4816
	合计	514	2100	2337	354.67%	11.29%	13.21%	7363
合计	BEV	13302	91217	63861	380.09%	-29.99%	7.87%	238149
	PHEV	11651	100906	68745	490.04%	-31.87%	8.47%	273725
	汇总	24953	192123	132606	431.42%	-30.98%	16.34%	511874

资料来源：KBA, OBA, CCFA, bilsweden, ANFAC, SMMT, Autoinforma, autosuisse, 民生证券研究院

美国方面，2021 年以来，联邦政府及加州、华盛顿州、明尼苏达州等政府层面均有议案或出台新能源汽车支持政策，涉及税收补助刺激、政府采购和充电桩建设等，将打开成长空间。

表5: 2021 年美国多项新能源汽车支持政策推进中

	时间	政策文件	计划总金额 (美元)	具体政策	进度
拜登政府	2021/3/31	《美国就业计划》	1740 亿	1000 亿美元用于消费者购买电动车退税优惠；150 亿美元用于 2030 年底之前在全美部署超过 50 万个新的公共充电网点；其余将用于替换 5 万辆柴油运输车并将校车中的至少 20% 替换为电动车、采购电动车以更新邮政、公务用车等。	已通过民主党提出提案，待国会通过
众议院	2021/5/12	《电动汽车自由法案》	数百亿	五年内在美国国家高速公路系统公共道路上建立高速充电网络。	议员成立小组向众议院提出提案
加利福尼亚州	2021/5/7 (更新最新版)	《清洁能源政策》	/	到 2030 年电池电动、燃料电池或插电式混合动力电动汽车的渗透率达到 60%；2035 年实现仅销售零碳排放汽车。	2018 年通过法案，截至 2021 年 5 月美国已有 14 个州加入或部分加入“清洁汽车计划”
华盛顿州	2021/5/4	SB5192, DAS; HB1287, Ramel	/	建立州内充电网络付费标准；更新州建筑法规，要求住宅和商业建筑建立足够的充电桩；确定目标，2030 年后仅销售零碳排放汽车。	通过两项新能源汽车相关法律
明尼苏达州	2021/5/7	/	/	明尼苏达州将成为第一个采用清洁汽车计划的中西部州，将更多的零排放车辆 (ZEV) 以及更清洁的内燃机车辆引入该州。	通过“清洁汽车计划”

资料来源：联邦政府和各州官网，民生证券研究院

美国 2021 年一季度共实现新能源车销量 12.3 万辆，渗透率进一步上升至 3.1%，多项新政刺激下，预计 2021 年销量有望超过 50 万辆。2021 年一季度 BEV 共售出 9.9 万辆，据推算，PHEV 共售出 2.4 万辆，合计售出新能源汽车 12.3 万辆。分车型来看，特斯拉 Model Y 和 Model

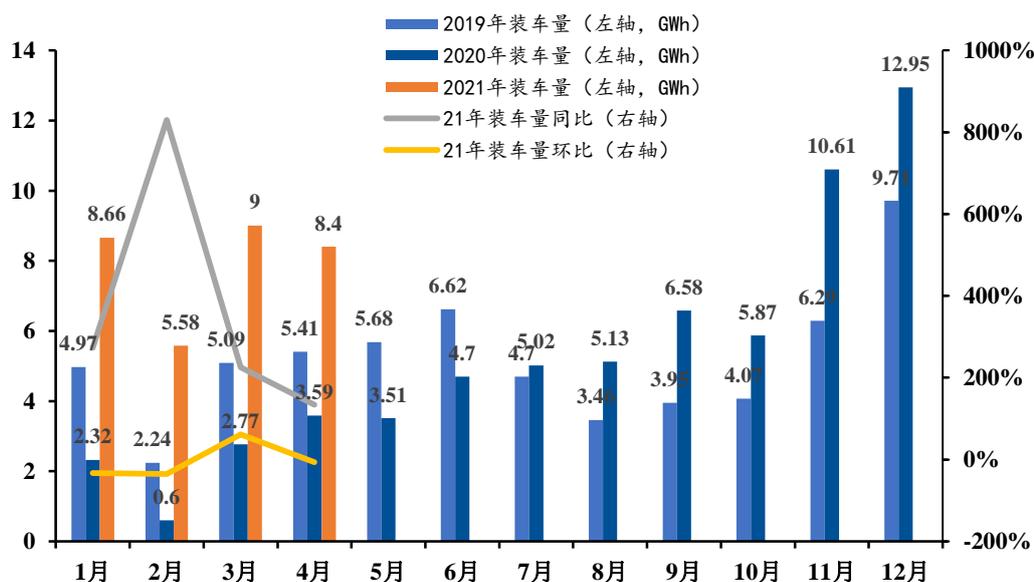
3 占据美国新能源汽车一季度销售榜前两名，分别售出 4.8、2.7 万辆。考虑到 2021 年美国联邦层面及地方层面对新能源汽车支持政策的不断加码，预计全年新能源汽车市场成长空间有望进一步打开。

3 动力电池：国内同比持续高增，中企表现超全球平均

3.1 国内装车量：4月装车量 8.4GWh，三元占比环比提升

2021年4月动力电池延续高景气态势。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，4月，我国动力电池产量为12.9GWh，同比增长173.7%，环比增长14.6%，装车量8.4GWh，同比增长134%，环比下降6.7%。

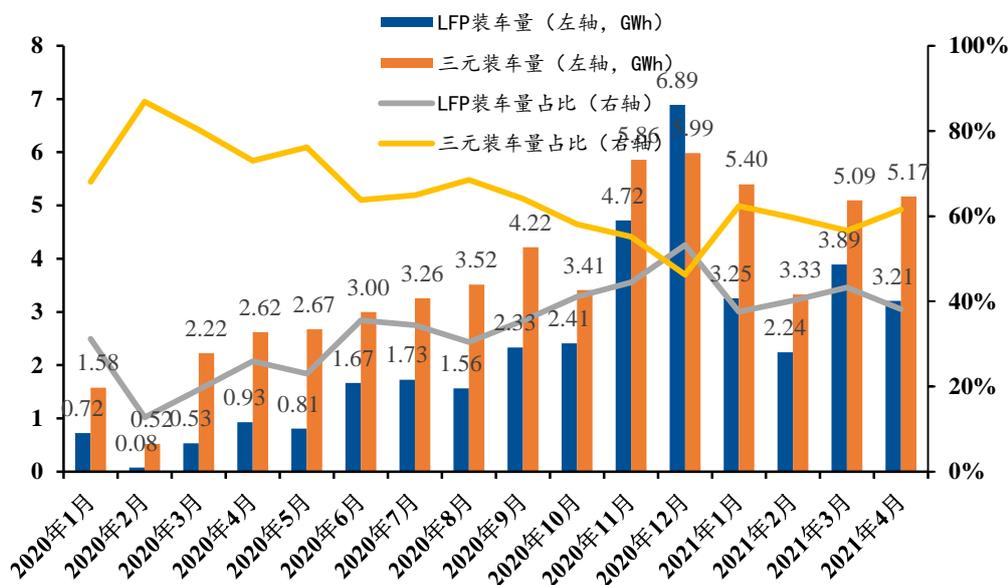
图4：2021年4月动力电池装车量为8.4GWh，同比增长134%



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，民生证券研究院

从电池类别来看，4月三元电池装车量占比为62%，环比上升5个百分点，主要受Model 3磷酸铁锂版出口影响。三元电池共计装车5.2GWh，同比上升97.3%，环比上升1.5%，占比为61.6%；磷酸铁锂电池共计装车3.2GWh，同比上升244.5%，环比下降17.6%，占比为38.2%。我们预计，磷酸铁锂电池占比下降的原因可能与Model 3大规模出口有关，2021年4月特斯拉出口14174辆新能源车，若假设其中10000辆为磷酸铁锂版Model 3，则影响磷酸铁锂装车量约4个点。

图5: 2021年4月三元装车量为5.2 GWh, 占比为62%, 环比提升5pcts



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 民生证券研究院

从动力电池厂商来看, 4月份CR3为69.4%, 环比略有下降。排名前3家、前5家、前10家动力电池企业动力电池装车量分别为5.8GWh、7.1GWh和7.8GWh, 占总装车量比分别为69.4%、84.7%和92.5%。

表6: 2021年4月装车量前10位电池厂商

名次	名称	2021年4月装车量 (GWh)	4月装车量占比
1	宁德时代	3.82	45.5%
2	比亚迪	1.23	14.6%
3	中航锂电	0.78	9.3%
4	LG化学	0.7	8.3%
5	国轩高科	0.59	7.0%
6	亿纬锂能	0.22	2.6%
7	塔菲尔新能源	0.12	1.5%
8	瑞浦能源	0.11	1.3%
9	鹏辉能源	0.11	1.3%
10	孚能科技	0.09	1.1%

资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 民生证券研究院

3.2 全球装车辆: 一季度装车量47.8GWh, 中企表现超市场平均

2021年一季度全球动力电池装车量47.8GWh, 四家中企进入前十榜单, 装车量增长幅度均超市场平均水平。根据SNE Research数据, 2021年一季度全球动力电池出货量47.8GWh, 同比增长127%, CR3、CR5、CR10分别为69%、81%、94%, 同比变动1.1pct、0.7pct和-1.5pct。从榜单上看, 四家中国电池厂商进入前十: 宁德时代位居榜首, 比亚迪排名第四, 中航锂电排名第七, 国轩高科排名第九, 四家中企在一季度的出货量同比增长率分别为320.8%、221.1%、

913.9%、259.0%，超出市场平均水平 127%，全球市场份额同比由 23.6% 提升至 42.9%，增加 19.3pct。基于全球终端市场的持续高景气以及国内电池产商海外投资建厂的不断推进，我们预计，中国电池产商的全球市场份额将持续扩大；同时，2021 年主要电池公司生产线运营情况将显著改善，全球动力电池装车量将达到 200GWh 以上，同比增长 40% 以上。

表7：2020 年全球动力电池出货量及排名

名次	名称	2020Q1 (GWh)	2021Q1 (GWh)	同比增速	2020 年市占率	2021 年市占率
1	CATL	3.6	15.1	320.8%	17.0%	31.5%
2	LG 化学	5.2	9.8	89.3%	24.6%	20.5%
3	Panasonic	5.5	8.0	45.9%	26.0%	16.7%
4	比亚迪	1.0	3.2	221.1%	4.8%	6.8%
5	三星 SDI	1.6	2.5	57.2%	7.7%	5.3%
6	SKI	1.2	2.4	108.6%	5.5%	5.1%
7	中航锂电	0.1	1.3	913.9%	0.6%	2.7%
8	AESC	1.2	1.0	-13.2%	5.6%	2.1%
9	国轩高科	0.3	0.9	259.0%	1.2%	1.9%
10	PEVE	0.5	0.6	20.7%	2.4%	1.3%
	其他	1.0	2.9	198.9%	4.6%	6.0%
	合计	21.0	47.8	127.0%	100.0%	100.0%

资料来源：SNE Research，民生证券研究院

4 投资建议

目前 CS 新能源车指数 PE-TTM 已降至 107 倍 (2021 年 5 月 14 日), 位于近两年 PE 中位数附近, 行业龙头 2021 年估值大多已降至 40-60 倍 PE。短期看, 行业内标的 21Q1 业绩均符合此前高增长的预期, 2021 年全年新能源车销量大概率超过 250 万辆, 中游排产均较为饱满, 确定性强; 中长期角度看, 预计未来 5-10 年新能源汽车行业将持续高速增长, 行业成长空间巨大。我们看好新能源汽车板块, 持续推荐宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、容百科技、当升科技、璞泰来、中科电气、恩捷股份、星源材质、天赐材料、多氟多、新宙邦、科达利、宏发股份、三花智控, 建议关注中伟股份。

5 风险提示

全球疫情持续时间超预期;

行业竞争加剧致价格超预期下降。

插图目录

图 1: 2021 年 4 月新能源车销量实现 20.6 万辆, 已连续 10 个月刷新当月产销历史记录.....	4
图 2: 2021 年 4 月 A00、A、B 级纯电动占总销量比例为 28%、20% 和 21%	5
图 3: 欧洲九国新能源车渗透率持续高位, 4 月环比小幅下滑	8
图 4: 2021 年 4 月动力电池装车量为 8.4GWh, 同比增长 134%.....	12
图 5: 2021 年 4 月三元装车量为 5.2 GWh, 占比为 62%, 环比提升 5pcts	13

表格目录

表 1: 2021 年 4 月部分新能源车热销车型	5
表 2: 2021 年 4 月新势力造车持续高增, 哪吒表现亮眼	6
表 3: 欧洲各国补贴调整有所分化, 补贴政策整体向纯电车倾斜.....	7
表 4: 2021 年 4 月欧洲主要国家新能源车销量同比大幅增长	9
表 5: 2021 年美国多项新能源汽车支持政策推进中	10
表 6: 2021 年 4 月装车量前 10 位电池厂商	13
表 7: 2020 年全球动力电池出货量及排名	14

分析师与研究助理简介

于潇，民生证券电力设备新能源行业首席分析师，上海交通大学学士，北京大学硕士，先后就职于通用电气、中泰证券、东吴证券、华创证券，2020年8月加入民生证券。

丁亚，多年光伏产业研究经验，曾就职于SOLARZOOM、新时代证券，2020年12月加入民生证券。

李京波，上海交通大学本硕，5年汽车行业经验，曾就职于国海证券，2021年2月加入民生证券，主要负责新能源汽车产业链研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。