

6 月欧洲新能源车销量环比向上，渗透率稳步推进

2022 年 07 月 16 日

外部干扰因素余波尚存，欧洲车市已开启回暖态势，整体乘用车销量环增 13.52%，新能源车渗透率达 21.85%，同比增加 2.25Pcts。基于八国数据推测，6 月欧洲新能源车销量预计达 21.4 万辆，同比下降 9.45%，环比增加 19.25%，渗透率达 21.85%。2022 年，八个主要车市销量在欧洲总体新能源车市场占比约 84%。从销量上看，德国领跑欧洲车市，单月销量实现 5.84 万辆。所有国家环比均有所提升，挪威环比提升幅度最大为 36.36%；而八国除西班牙和荷兰外新能源车销量同比均有所下降，其中，挪威同比下挫 22.7%。从渗透率上看，八国新能源车渗透率同比均有所提升，其中，挪威、瑞典、荷兰渗透率分别高达 89.87%、55%、29.52%。未来，我们预计，2025 年欧洲新能源车销量将高达 872 万辆，21-25 年四年 CAGR 为 40%，25 年新能源车渗透率或超 45%。

政策奠定高增长，车企引领大方向。碳排放政策的倒逼是欧洲新能源车增长的根本原因，欧盟委员会正式提议将 2030 年碳排放量降幅上调至 55%，且规划在 2035 年彻底结束内燃机时代。以此法案为基础，2021 年全年欧洲地区纯电新能源车渗透率仅为 10.59%，而在 2025/2030/2035 年，欧洲纯电新能源车渗透率预计将达 35%/65%/100%；自 2020 年欧洲确定碳排放目标，欧洲新能源车渗透率正在经历跃迁。2021 年四个季度以及 2022 年第一二季度分别实现新能源车渗透率 14.77%/16.87%/20.40%/39.35%/21.48%/21.12%，同比分别增长 7.27Pcts/8.47Pcts/9.7 Pcts/18.95Pcts/6.71Pcts/4.25Pcts。与此同时，以特斯拉、福特为首的车企和中国锂电产业链更是将自身的产能规划和工厂建设于欧洲布局。而全球新能源汽车市场正在逐步形成“车企——电池——材料——资源”强强联合的稳定供应体系。随着以欧洲为首的新能源车市场异军突起，中国锂电产业链具备全球竞争力的电池材料厂商将持续受益。

投资建议：1) 长期竞争格局向好，且短期有边际变化的环节。重点推荐：a、电池：宁德时代；b、隔膜：恩捷股份；c、热管理：三花智控；d、高压直流：宏发股份；e、薄膜电容：法拉电子，建议关注中熔电气等。2) 4680 技术迭代，带动产业链升级。4680 目前可以做到 210 Wh/kg，后续若体系上使用高镍 91 系和硅碳负极，系统能量密度有可能接近 270Wh/kg，并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注：a、大圆柱外壳：科达利、斯莱克；b、高镍正极：容百科技、当升科技、芳源股份、振华新材、长远锂科、华友钴业、中伟股份、格林美；c、布局 LIFSI：天赐材料、新宙邦。3) 看 2-3 年维度仍供需偏紧的高景气产业链环节。重点关注：a、隔膜：恩捷股份、星源材质、沧州明珠、中材科技；b、铜箔：诺德股份、嘉元科技、远东股份；c、负极：璞泰来、中科电气、杉杉股份、贝特瑞、翔丰华等。

风险提示：1) 新车型销量不及预期。2) 原材料价格波动。3) 产能扩张不及预期、产品开发不及预期。

推荐

维持评级



分析师：邓永康

执业证号：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理：李京波

执业证号：S0100121020004

电话：021-60876734

邮箱：lijingbo@mszq.com

研究助理：郭彦辰

执业证号：S0100121110013

电话：021-60876734

邮箱：guoyanchen@mszq.com

研究助理：王一如

执业证号：S0100121110008

电话：021-60876734

邮箱：wangyiru@mszq.com

研究助理：李佳

执业证号：S0100121110050

电话：021-60876734

邮箱：lijia@mszq.com

相关研究

1. 电力设备及新能源周报 20220605：新势力销量集体回暖，新能源再吹政策东风
2. 电力设备及新能源周报 20220529：小鹏发布 22Q1 财报，欧洲能源转型提速
3. 电力设备及新能源周报 20220522：比亚迪 CTB 技术发布，新能源海内外需求向上
4. EV 观察系列 114：4 月欧洲新能源车渗透率持续推进
5. EV 观察系列 115：4 月国内新能源汽车遭遇寒冬，5 月有望回暖

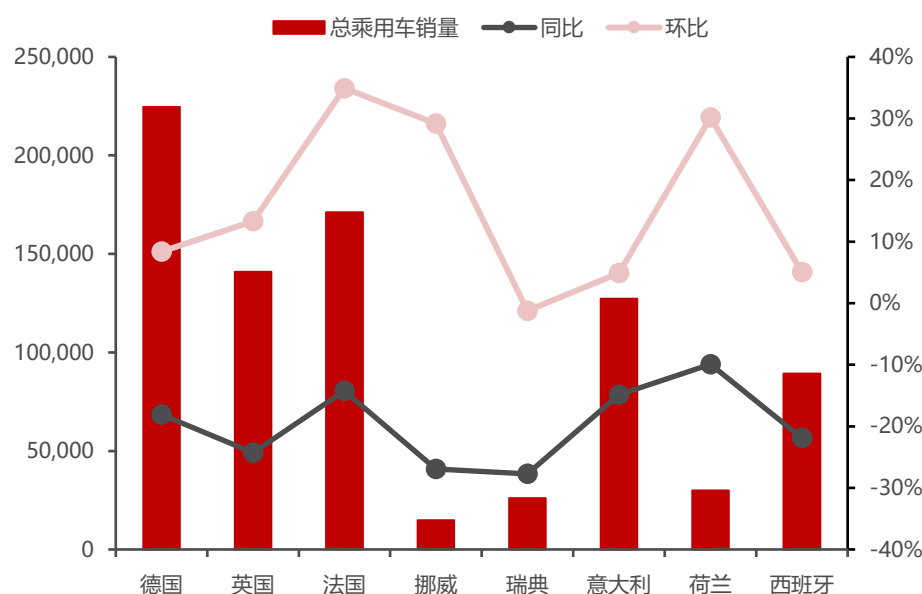
目 录

1 六月欧洲新能源车销量环增 19.25%，渗透率同增 2.25Pcts	3
2 政策奠定高增长，车企引领大方向	11
2.1 主要国家政策不息，电动化进程持续推进.....	11
2.2 车企电动化战略频亮剑，群雄逐鹿格局加速形成	14
2.3 中国锂电产业链受益，动力电池各环节排产饱满	15
3 投资建议	18
4 风险提示	20
插图目录	21
表格目录	21

1 六月欧洲新能车销量环增 19.25%，渗透率同增 2.25Pcts

外部干扰因素余波仍在，欧洲传统车市已呈现回暖态势，整体乘用车销量环比增加达 13.52%。乌俄冲突仍未停歇，导致油价上涨和通胀，欧洲传统车市供给紧张，上游部分零部件尤其是线束以及半导体短缺困境仍在，乘用车使用成本增加，但较之 4、5 月份，市场已作出调整，整体销量回暖。6 月，德国、英国、法国、挪威、瑞典、意大利、荷兰、西班牙八个主要市场整体乘用车销量分别达到 22.5、14、17、1.5、2.6、12.7、3、8.9 万辆，八国合计达 82.4 万辆，同比下降 18.7%，环比增长 13.52%；欧洲八国除瑞典销售环比均呈现正增长，但八国同比均有所下降；八国 1-6 月累计销量为 428.6 万辆，同比下降 15.74%。汽车市场每个季度销量呈现“前低后高”态势，欧洲整体乘用车市场向好表现进一步印证了之前 6 月销量回暖的预测。

图 1：欧洲主要国家整体车市 2022 年 6 月汽车销量情况（辆）

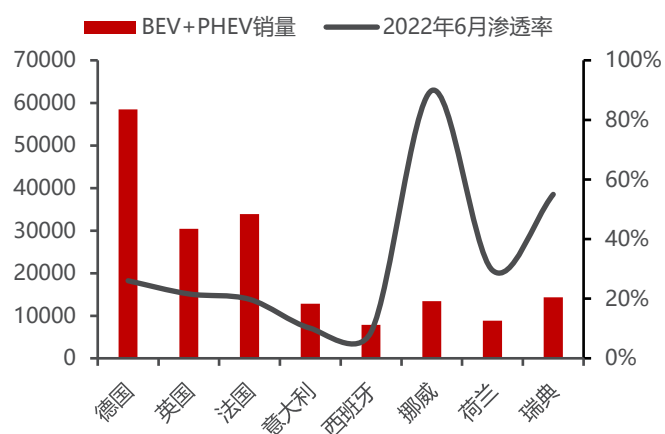


资料来源：Markline, InsideEV, 民生证券研究院

新能源车销量环比提升，渗透率同比持续推进。新能源车生产需大量芯片供应，而芯片供应商先前通过缩减芯片供应扩大利润，而未来芯片出货量将逐渐恢复，此外，在动力电池价格上涨和乌俄冲突导致的供应瓶颈叠加市场前低后高的季度性的影响下，新能源车销量逐渐恢复。与此同时，欧洲能源和燃油价格上涨为新能源车推广奠定基础，加之市场季度末冲量的特征，新能源车销量 Q2 回暖态势明显。从销量来看，欧洲主要八个国家新能源车市经历旺季，其中，德国继续领跑欧洲车市，单月销量实现 5.8 万辆。6 月八个主要国家销量环比均呈上升态势；而销量同比方面，除西班牙和荷兰新能源车销量同比分别上升 5.51% 和 15.12% 外，其余国家均有所下降。

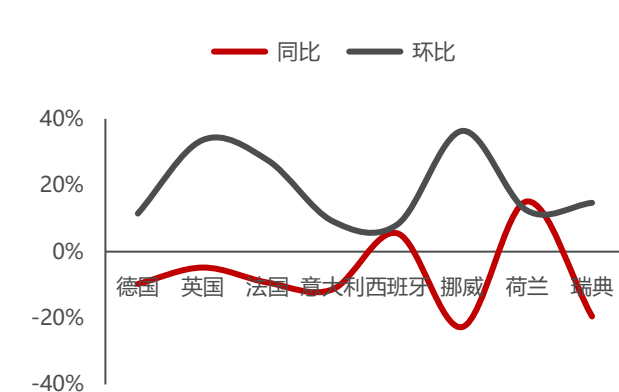
从渗透率来看，6月欧洲主要国家新能车市除法国、荷兰外渗透率环比均呈上升趋势；除意大利外，其他七国新能源车渗透率同比均有所提升，其中，挪威、瑞典渗透率分别高达89.9%、55.0%。

图2：2022年6月欧洲主要八国BEV和PHEV销量情况



资料来源：Markline, InsideEV, 民生证券研究院

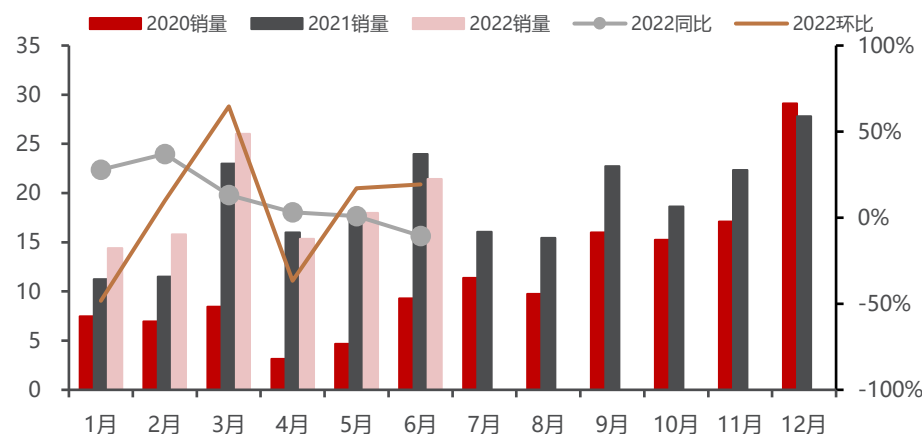
图3：2022年6月欧洲主要八国BEV和PHEV销量同比环比情况



资料来源：Markline, InsideEV, 民生证券研究院

欧洲6月新能源车销量21.4万辆，环比增加19.25%。欧洲新能源车销量主要取决于五大车市（德国、法国、英国、意大利以及西班牙）和新能源车渗透率领先的三个国家（挪威、瑞典以及荷兰）的销量情况。2021年，上述八个主要车市销量在欧洲总体新能源车市场占比约84%，基于八国新能车市场销量表现情况，我们得出欧洲2022年6月整体新能车市场销量达21.4万辆，同比下降9.45%，环比增加19.25%，渗透率达21.85%。

图4：欧洲新能源车月度销量情况（万辆）

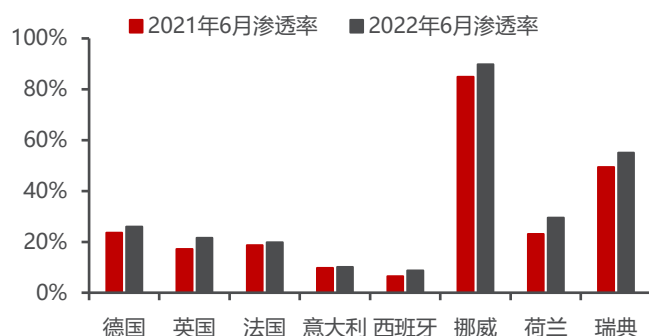


资料来源：EV sales, 民生证券研究院测算（注：2022年6月数据为测算值）

新能源车渗透率增长态势持续，欧洲八国渗透率同比平均增长3.36Pcts。2022年6月，欧洲八国除法国、意大利、荷兰外的新能源车市场的渗透率同比及环比维持双双增长。同比方面，主要欧洲国家2022年6月渗透率均有所上升，其中荷

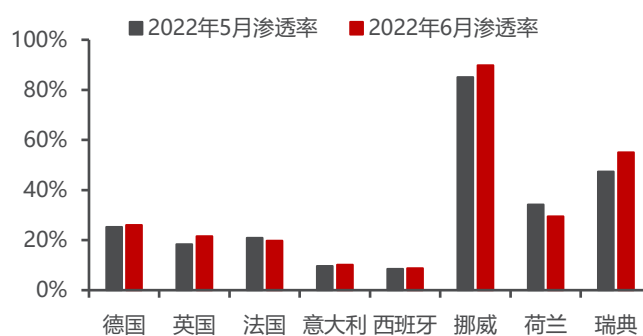
兰显著增长 6.4Pcts，瑞典同比高升 5.6Pcts；**环比方面**，除法国荷兰，其余渗透率均实现环比增长，其中瑞典环比增长幅度最大为 7.65Pcts，挪威继续高升 4.75Pcts，而荷兰则中幅下挫 4.67Pcts。

图 5：欧洲主要国家新能源车渗透率同比数据



资料来源：Markline, InsideEV, 民生证券研究院

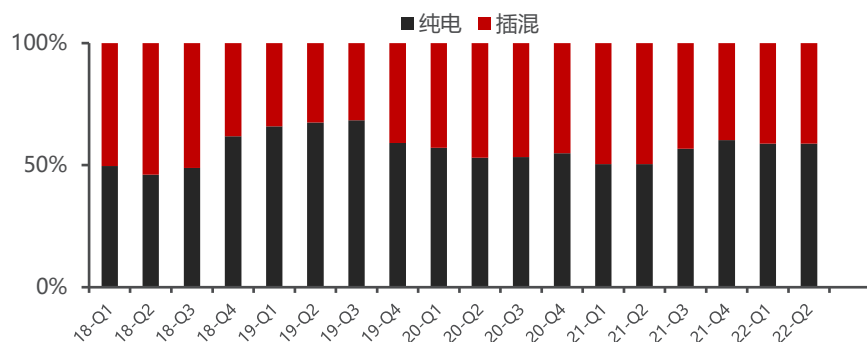
图 6：欧洲主要国家新能源车渗透率环比数据



资料来源：Markline, InsideEV, 民生证券研究院

分车型上看，欧洲纯电销量和占比保持增长态势。销量方面，6 月，纯电销量达 13.55 万辆，环比提升 31.45%，同比下降 3.17%；插电混动销量达 7.89 万辆，环比增长 2.83%，同比下滑 25.2%；22Q2，纯电销量达 32.25 万辆，插混达 22.52 万辆。**占比方面**，6 月纯电占比达 63.23%，相较 5 月提升 5.86Pcts；22Q2 纯电占比达 58.89%，相较 Q1 的 59.17% 有所下滑。

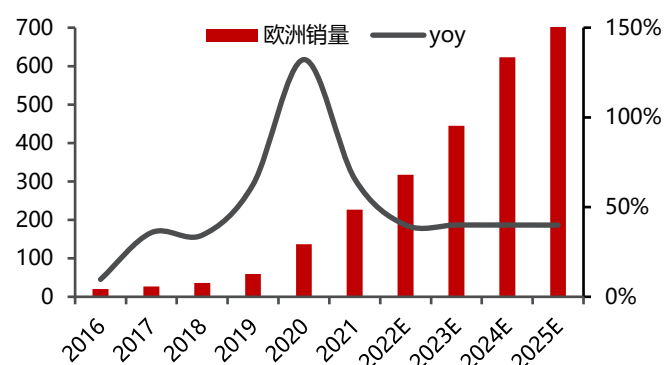
图 7：欧洲地区分季度纯电和插混占比



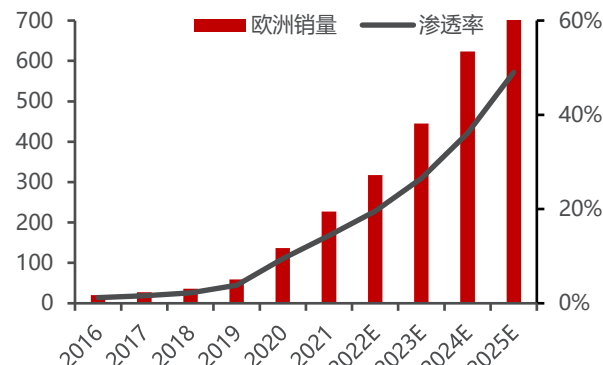
资料来源：ACEA, 民生证券研究院

我们预计 22 年欧洲新能源车销量将达 318 万辆，同比高增 40%，2025 年或达 872 万辆，21-25 年四年 CAGR 为 40%。目前，在欧洲碳排放法规的倒逼和高补贴政策的推动下，新能源车在 2021 年快速发展，结合 ACEA 和 EV Sales 的相关预测，考虑到欧洲对于新能源车的高补贴政策将在近年来延续、大众、奔驰为首的传统车企平台化车型持续布局和特斯拉欧洲工厂的建立，以 2021 年为基年，我们预测 2022 年欧洲新能源车销量基于：1) 欧洲整体车市在 20 年受疫情影响下销量大幅缩减后，2021 年复苏显著，同比增幅超 60%，22 年将延续强走势；2) 2021 年上半年欧洲新能源车插混占比提升，结合插混每公里碳排放高于

纯电, 原有渗透率目标需上调; 3) 俄乌冲突导致油价大幅上调, 利好新能源汽车市场。综上我们预计欧洲在疫情影响之后, 2022 年欧洲新能源车销量将达 318 万辆, 同比提升 40%, 渗透率达 19.53%。未来预计欧洲乘用车将在 1200 万辆的基础上稳步提升, 结合新能源车渗透率持续上行, 我们预测, 2025 年欧洲新能源车销量将高达 872 万辆, 21-25 年四年 CAGR 为 40%, 25 年新能源车渗透率或超 45%。

图 8: 欧洲新能源车销量和增速情况 (万辆, %)


资料来源: ACEA, EV Sales, 民生证券研究院测算

图 9: 欧洲新能源车销量和渗透率情况 (万辆, %)


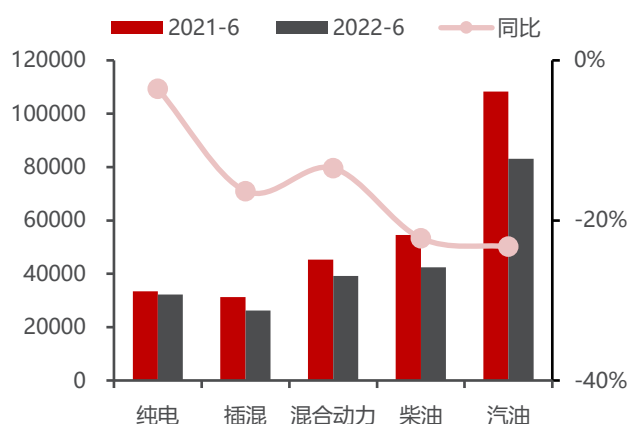
资料来源: ACEA, EV Sales, 民生证券研究院测算

从主要国家来看:

德国: 稳居欧洲新能车市一位, 销量小幅提升, 纯电占比稳步攀升。乘用车总销量方面, 6 月汽车单月销量达 22.5 万辆, 同比下滑 18.09%, 环比增长 8.38%。**新能车市方面,** 6 月实现单月销量达 5.84 万辆, 同比下降 9.73%, 环比提升 11.48%。其中, EV 销量达 3.2 万辆, 同比增速为-3.55%, 环比增速为 10.33%; PHEV 销量达 2.6 万辆, 同比下滑 16.32%, 环比提升 12.91%。**1-6 月整体乘用车累计销量**为 123.8 万辆, 同比下降 10.99%, **新能车累计销量**为 30.62 万辆, 同比下降 1.94%; **动力系统占比方面, 汽油车环比占比提升幅度最大, 达 1Pcts, 纯电占比微微提升。**6 月, 纯电市占比达 14.40%, 较 5 月提升 0.3 Pcts; 插混占比达 11.7%, 较 5 月提升 0.5Pcts; 纯电+插电混动合计 6 月市占比达 26.1%, 较 5 月提升 0.8 Pcts, 因此新能车渗透加快。

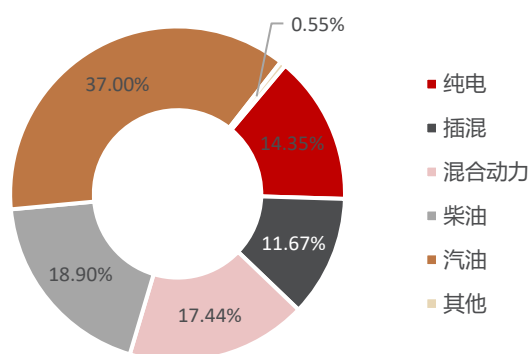
德国新能车市场将延续高景气态势。随着德国一系列新能源汽车基础设施政策的积极推进以及补贴和税收等制度的完善与落地, 未来德国新能车以及充电桩等配套基础设施仍将维持高速增长趋势, 与此同时, 受益于奥迪、宝马以及奔驰等主流车企优质车型的陆续投放, 我们预计, 疫情期间德国针对电动车领域的高补贴政策将至少延续至 2022 年年末, 以稳步持续推动新能车市的长期发展。

图 10：德国 22 年和 21 年各车型销量同比情况（辆）



资料来源：KBA，民生证券研究院

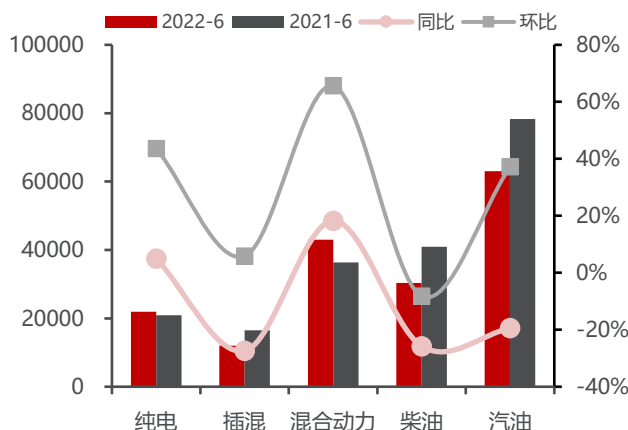
图 11：德国 2022 年 6 月各车型销量占比



资料来源：KBA，民生证券研究院

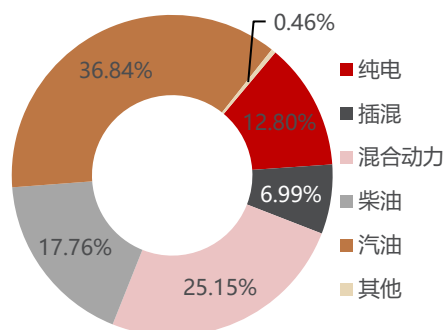
法国：销量环比提升，渗透率同比增势不减，补贴政策延续至年底。乘用车总销量方面，6 月单月销量达 17.1 万辆，同比下滑 14.23%，环比提升 34.91%。新能源汽车方面，单月销量达 3.39 万辆，同比下降 9.32%，环比提升 27.56%。其中，EV 销量达 2.19 万辆，同比增长 4.98%，环比提升 43.64%；PHEV 销量达 1.2 万辆，同比下滑 27.41%，环比增长 5.86%。1-6 月整体乘用车累计销量为 77.2 万辆，同比下降 16.32%，新能源车累计销量为 15.62 万辆，同比上升 8.32%；动力系统占比方面，纯电占比 12.8%，较 5 月提升 0.78 个百分点；插电混动占比 6.99%，较 5 月下降 1.92 个百分点。渗透率方面，6 月法国新能源车市场渗透率达 19.79%，同比提升 1.07%。政策方面，法国政府原定 2021 年初将补贴上限降至 6000 欧元，2022 年初进一步降至 5000 欧元，随后逐年递减直至取消。但为继续提振新能源车市，法国政府已将今年初对于给予售价 4.5 万欧元以下纯电动 6000 欧元补贴期限推后至年底。

图 12：法国 22 年和 21 年各车型销量同环比情况（辆）



资料来源：CCFA，民生证券研究院

图 13：法国 2022 年 6 月各车型销量占比 (%)

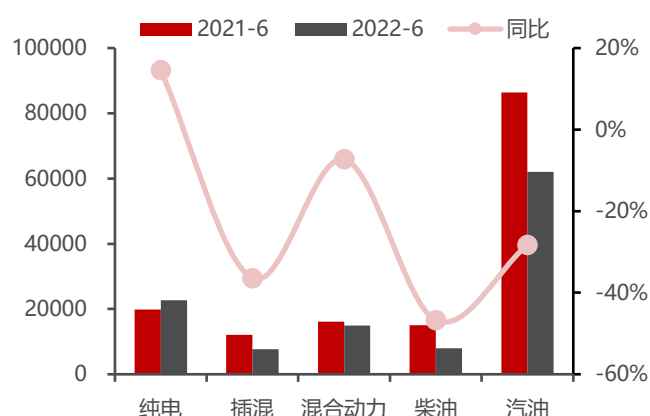


资料来源：CCFA，民生证券研究院

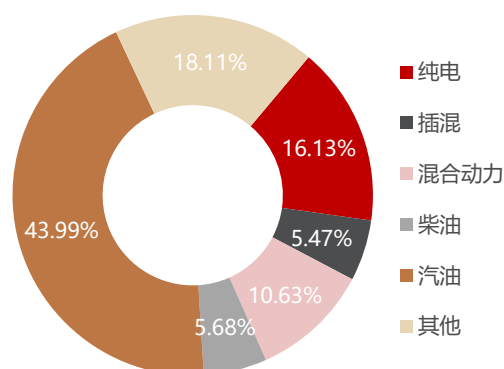
英国：新能源车渗透加快，纯电占比提升幅度最大。乘用车总销量方面，6 月汽车单月销量达 14.1 万辆，同比下滑 24.27%，环比增长 13.31%。新能源车市方

面, 6月实现单月销量达 3.05 万辆, 同比下降 4.78%, 环比提升 33.63%。其中, EV 销量达 2.27 万辆, 同比增速达 14.59%, 环比增速为 47.18%; PHEV 销量达 0.77 万辆, 同比下滑 36.45%, 环比提升 5.11%。**1-6 月整体乘用车累计销量**为 80.21 万辆, 同比下降 11.86%, **新能源车累计销量**为 6.65 万辆, 同比上升 26.08%; **动力系统占比方面**, 纯电占比提升幅度最大。6 月, 纯电市占比达 16.13%, 较 5 月提升 3.71pcts; 插混占比略有下调, 占比达 5.47%, 较 5 月下降 0.43 Pcts; 纯电+插电混动 6 月合计市占比达 21.6%, 较 5 月提升 3.28 Pcts, 新能源车渗透加快。

疫情后政策或是决定增长关键因素。2021 年 4 月, 欧盟和英国之间在汽车贸易关税等方面的商谈已圆满完成, 在整车和汽车零部件销售方面的关税壁垒并未产生; 此外, 4 月份开始, 英国将按照碳排放标准征收汽车税, 而电动车继续零税率, 将持续刺激电动车销量。英国确认将新能源车的补贴政策延长至 2023 年, 尽管单车补贴额度有所下调, 但仍不能阻碍大众购买新能源车的热情, 根据英国保险公司 Direct Line 对英国车市的研究, 由于汽油价格昂贵和新能源车二手价值上升的因素的影响, 目前电动汽车的平均终身拥有成本已低于燃油车, 且由于英国的电动汽车充电计划对电动车家用充电桩的持续补贴, 尽管目前疫情从短期来看出现反复, 新能源车的渗透率有望继续提升。此外, 2020 年 11 月, 英国首相约翰逊宣布将在 2030 年禁售燃油车, 2035 年禁售燃油车和油电混合动力车。

图 14: 英国 22 年和 21 年各车型销量同比情况 (辆)


资料来源: SMMT, 民生证券研究院

图 15: 英国 2022 年 6 月各车型销量占比


资料来源: SMMT, 民生证券研究院

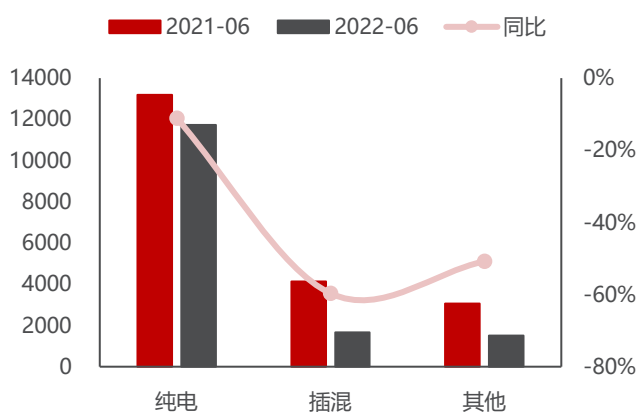
挪威: 整体销量有所提升, 新能源车渗透率维持近 90% 高位, 同比攀升。乘用车总销量方面, 6 月挪威乘用车销量达 1.49 万辆, 同比下滑 26.93%, 环比提升 29.16%。**新能源车方面**, 新能源车销量达 1.34 万辆, 同比下滑 22.7%, 环比提升 36.36%。其中, EV 销量达 1.17 万辆, 同比下滑 11.09%, 环比提升 38.8%; PHEV 销量达 0.17 万辆, 同比下滑 59.68%, 环比提升 21.38%。**1-6 月整体乘用车累计销量**为 6.85 万辆, 同比下降 18.38%, **新能源车累计销量**为 6.05 万辆, 同比下降 12.7%; **动力系统占比方面**, 纯电占比有所提升。EV 占比达 78.67%, 较 5 月上升 5.47 Pcts; PHEV 占比达 11.2%, 较 5 月下滑 0.72Pcts。**渗透率方面**, 6 月渗透率达

89.87%，同比提升 4.92 Pcts。

挪威在环保事业的努力和政策端的支持推动新能源车发展。挪威新能源车的市场占有率稳居欧洲第一。这得益于挪威在环保事业近 30 年的努力，1991 年开始对电动汽车进行免税或补贴，力求在 2025 年前成为第一个实现完全电动化的国家。当前支持手段主要为免征销售税和 25% 增值税、充电免费、免停车费、免进口关税等。税收优惠政策下，购买紧凑型电动车较同类传统汽车可节省 8-10 万元人民币；使用环节仅过路费一项即可每年节省 0.24-2.4 万元。同时，挪威每 10000 名居民拥有超过 35 个充电桩，2020 年新增超过 5000 个，快充桩保有量位列欧洲前沿。

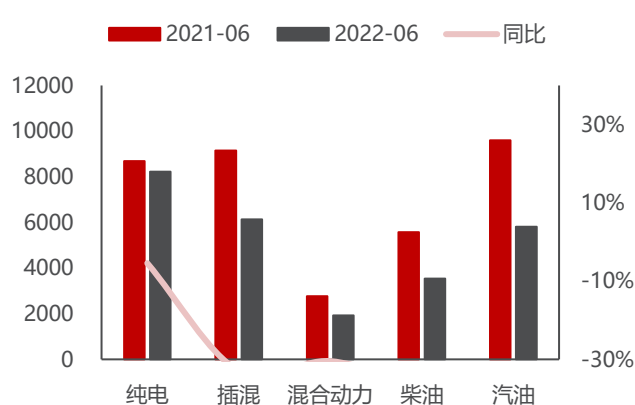
瑞典：纯电插混同比下降，环比增长，新能源车渗透率同比持续推进。乘用车总销量方面，6 月瑞典乘用车销量达 2.61 万辆，同比下降 27.72%，环比下降 1.23%。**新能源车方面**，新能源车单月销量达 1.43 万辆，同比下降 19.52%，环比提升 14.72%。其中，EV 销量达 0.82 万辆，同比下降 5.42%，环比增长 28.94%；PHEV 销量 0.61 万辆，同比下降 32.91%，环比提升 0.05%。**1-6 月整体乘用车累计销量**为 14.42 万辆，同比下降 16.74%，**新能源车累计销量**为 7.48 万辆，同比上升 8.17%；**动力系统占比方面**，纯电插混占比有所回升，纯电占比达 31.49%，较 5 月上升 7.37 Pcts；插混占比达 23.51%，较 5 月下降 0.28 Pcts。**渗透率方面**，6 月新能源渗透率达 55%，同比提升 5.61 Pcts。**瑞典 PHEV 补贴正式退坡，纯电同比显著上升。**4 月起，瑞典政府针对纯电车型最高补贴由 6 万克朗增加到 7 万克朗，同时下调 PHEV 车型的最高补助由原来的 6 万至 4.5 万瑞典克朗，且上调碳费，增加对燃油车的限制，在此基础上，瑞典纯电占比显著增加。

图 16：挪威 22 年和 21 年新能源车销量同比情况（辆）



资料来源：Ofv，民生证券研究院

图 17：瑞典 22 年和 21 年新能源车销量同比情况（辆）

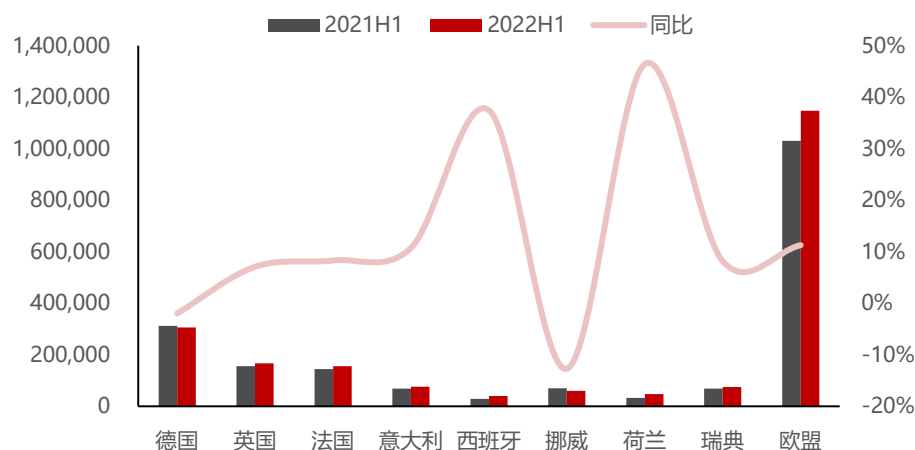


资料来源：Ofv，民生证券研究院

2022 上半年除德国与挪威，其他欧洲主要国家新能源车销量同比增长。22H1 西班牙与荷兰新能源车销量分别为 3.98 万辆和 4.77 万辆，同比大增 37.5% 和 46.4%；英国、法国、瑞典新能源车分别为 16.7 万辆、15.6 万辆、7.5 万辆，同比增加 8.31%、10.8%、8.17%；德国与挪威新能源车销量分别为 30.6 万辆和 6.1

万辆，同比下降 2.0%与 12.7%。总体来看，欧洲新能源汽车销量呈上升趋势，22H1 欧盟新能源车销量为 114.7 万辆，相比 21H1 的 103.0 万辆同比增加 11.28%。欧盟碳排放政策进一步趋严，各国电动化政策加码，有利于欧洲新能源汽车销量和渗透率的提升，同时各国 22 年新能源汽车补贴退坡幅度不大，下半年销量仍有上升趋势。

图 18： 欧洲主要 8 国与欧盟 22H1 和 21H1 新能源车销量同比情况（辆）



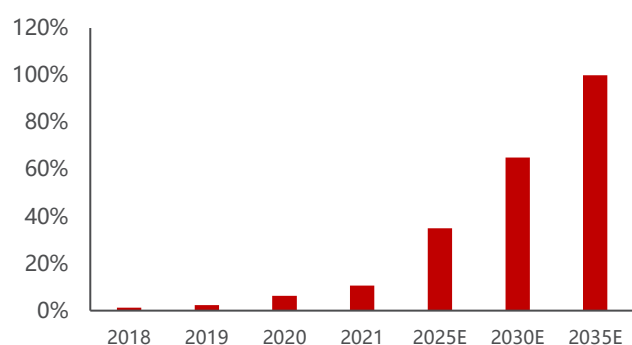
资料来源：SMMT, Ofv, CCFA, ACEA, EV Sales, KBA, 民生证券研究院

2 政策奠定高增长，车企引领大方向

2.1 主要国家政策不息，电动化进程持续推进

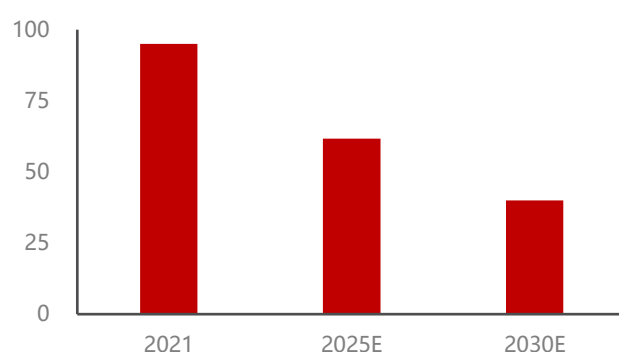
欧洲有望在 2035 年结束内燃机时代。早在去年 10 月，我们已先于市场提示，若根据《2030 年气候目标计划》分解到道路运输方面的部分，预计 2030 年碳排放量降幅有可能上调至 55-60%，在此基础上 2030 年碳排放为 42.75g/km，较原先的规划 59.4g/km 大幅度趋严；目前，欧盟委员会正式提议，将 2030 年碳排放量降幅上调至 55%，且规划在 2035 年彻底结束内燃机时代，目前法案将在未来数月于成员国与欧洲议会谈判。若法案通过，以此法案为基础，2021 年欧洲地区纯电渗透率仅为 10.59%，而在 2025/2030/2035，ACEA 预计欧洲纯电渗透率将达 35%/65%/100%。

图 19：新政下欧洲地区纯电渗透率趋势



资料来源：ACEA，民生证券研究院

图 20：新政下欧洲新车平均碳排放趋势 (g/km)

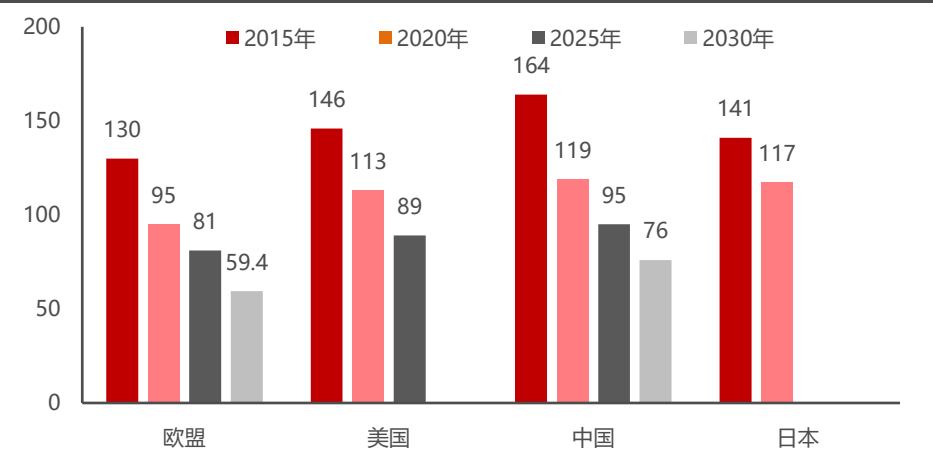


资料来源：ACEA，民生证券研究院

碳排放政策的倒逼是欧洲新能源车强势增长的根本原因。2020 年欧盟境内 95% 新车的平均碳排放被限制为 95g/km；2021 年 100%新车的平均碳排放量均需满足该限额，超出标准的车辆将受到 95 欧/g 的罚款，且标准从 NEDC 升级到 WLTP；到 2025 年欧盟境内的碳排放量需比 2021 年均值再降 15%，到 2030 年欧盟境内的碳排放量需比 2021 年均值再降 37.5%。

德国方面，NEDC 测算方式下，碳排放逐步下行，但依然超目标近 10g/km；法国方面，WLTP 算法下，6 月新注册车碳排放为 103.8g/km，环比减小 0.2 g/km，较 2021 年碳排放标准仍有一定距离。

欧盟政策要求远高于世界其他地区市场的排放目标并逐步收紧，目前尽管受到二次疫情影响，但政策并未放松。为了避免罚款，欧盟境内的整车厂将会严格依据碳排放目标来进行生产和销售，许多不同品牌、不同款型的电动车将被陆续推向市场。

图 21：目前全球各地汽车减排法规-欧洲要求最严 (g/km)


资料来源：IHS, PA 咨询, 欧洲环保署 (EEA), 民生证券研究院

违反欧盟排放标准的潜在罚款非常严重。法规规定如果车企所有车型的平均 CO2 排放超出排放标准, 超出部分将面临高额罚金: 2018 年惩罚标准为平均 CO2 排放超出目标值部分, 第一个 1g/km 需缴纳 5 欧元/辆, 第二个 1g/km 需缴纳 15 欧元/辆, 第三个 1g/km 需缴纳 25 欧元/辆, 之后超出每 1g/km 需缴纳 95 欧元/辆。而自 2019 年起, 排放量每超出目标值 1g/km, 均需缴纳 95 欧元/辆。

表 1：违反排放标准的潜在罚款较重

2018 年		2019 年起
罚款标准 (N 为超标数值/g)	$0 < N \leq 1$	N*5 欧元
	$1 < N \leq 2$	5+ (N-1)*15 欧元
	$2 < N \leq 3$	20+ (N-2)*25 欧元
	$3 < N$	45+ (N-3)*95 欧元
		N*95 欧元
		N*5 欧元

资料来源：EEA, 民生证券研究院

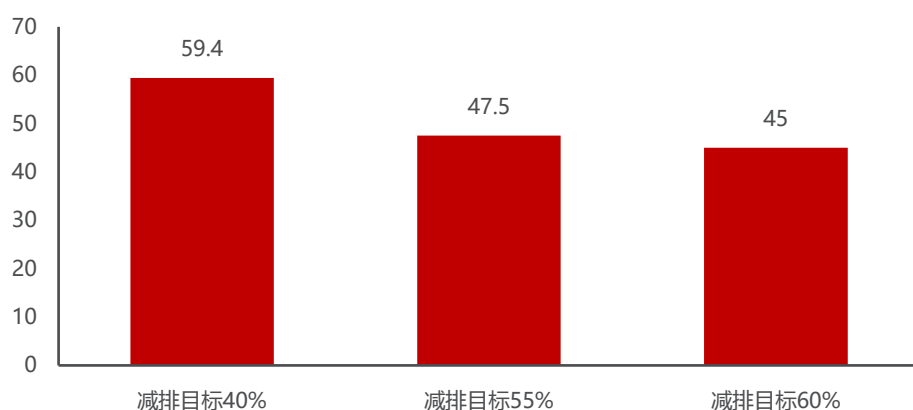
碳排放政策将进一步趋严。目前, 在前文已提到, 欧盟委员会正式提议, 将 2030 年碳排放量降幅上调至 55% 以上, 且规划在 2035 年彻底结束内燃机时代, 法案将在未来数月于成员国于欧洲议会进行谈判。若此法案顺利通过, 欧盟成员国政府将通过加强车辆充电基础设施的建设作为辅助手段, 以帮助更严格的污染标准施行。同时车企们也在加快转变速度, 普遍计划于 2030 年实现以电车为主导的生产销售模式, 早于全面电气化时代 5 年。

22 年新能源车补贴退坡幅度不大, 销量仍有上升。欧洲新能源汽车激励政策正在平稳退出, 2021 年 17 个欧盟成员国 (2020 年为 20 个) 为购买电动汽车提供激励措施。德国: 单车补贴延长一年至 2022 年底, 随后计划对有资格获得支持的车辆提出更严格的要求。现行政策为 20 年 6 月开始, 1) BEV: 售价 4 万欧元以下的补贴 9000 欧, 4 万欧元以上补贴 7500 欧; 2) PHEV: 售价 4 万欧元以下补贴 6750 欧, 4 万欧元以上补贴 5625 欧。

法国：21 年 7 月单车补贴退坡 1000 欧，22 年 7 月再退坡 1000 欧。现行政策为 21 年 7 月开始，1) BEV：售价 4 万欧元以下的个人购买补贴售价的 27%，上限 6000 欧，4 万欧元以上补贴 2000 欧；2) PHEV：补贴 1000 欧。从法国 21 年下半年看，退坡 1000 欧后，销量未见大幅减少。

英国：现行补贴政策期限为 2018-2023 年。具体为低于 50g/km，售价低于 5 万英镑，续航>112km，补贴购置价的 35%，补贴上限为 3000 欧。

图 22：欧洲碳排放政策有望进一步趋严 (g/km)

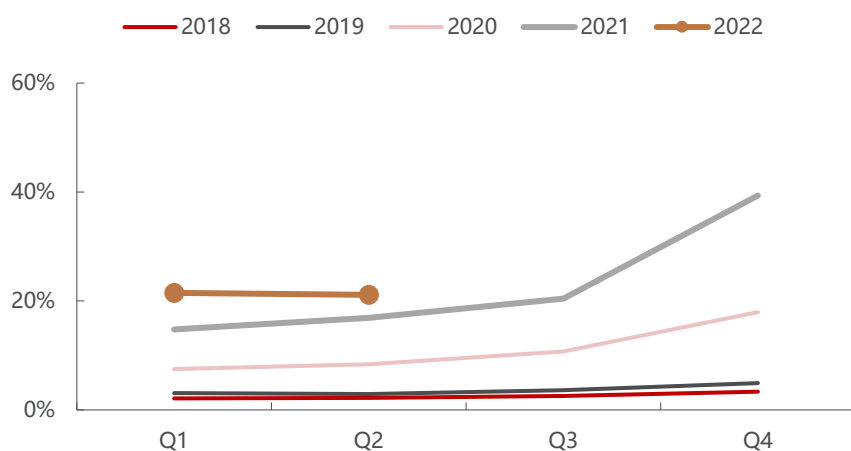


资料来源：欧洲议会官网，IHS，PA 咨询，欧洲环保署（EEA），民生证券研究院

碳排放的趋严也将继续助推各国电动化政策加码。随着远期碳排放目标的趋严，对于车企来说，其面临的电动化的压力也将进一步加大，因此，主要国家车企和供应商皆对欧盟和政府提出政策和补贴端相关要求，在此基础上，预计未来各国电动化持续性加码将成为常态。

渗透率跃迁，欧洲电动化持续推进。自欧洲确定碳排放目标，2020 年以来，欧洲渗透率正在经历跃迁，继 2020 年同比高速增长后，2021 年全年四季度不断跃迁，Q1-Q4 分别实现新能源车渗透率 14.77%/16.87%/20.40%/39.35%，同比分别增长 7.27Pcts/8.47Pcts/9.7Pcts/18.95Pcts。步入 2022 年，Q1 欧洲新能源车渗透率达到 21.48%，同比增长 6.5Pcts。据最新数据，Q2 欧洲新能源车渗透率达 21.12%，同比增长 4.25Pcts，实现进一步渗透。

图 23：欧洲新能源车渗透率正在经历跃迁（分季度数据）



资料来源：ACEA，民生证券研究院

2.2 车企电动化战略频亮剑，群雄逐鹿格局加速形成

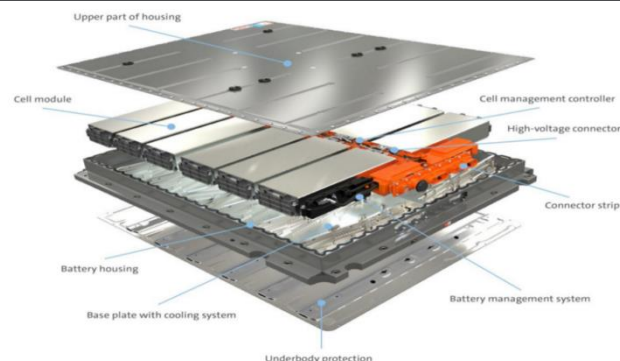
大众平台化战略引领传统车企转型发展，再次上调电动化目标。自 2015 年 10 月，大众宣布将斥资 70 亿美元打造 MEB 纯电平台开始，从 2018 年 9 月在德累斯顿工厂发布，到 ID.3 和 ID.4 量产，大众始终在引领传统车企转型电动化。未来 MEB 平台除了 ID 系列产品，还将发展包括斯柯达、西雅特品牌在内的电动化车型。除了在成本规模上形成优势，大众 MEB 平台还通过 590 模组、E3 架构等方式，不断提升所生产车辆的电动化和智能化水平。日前，大众再次上调电动化目标，到 2030 年，将把欧洲电动汽车的份额从之前计划的 35% 增长到 70%。

图 24：大众 MEB 平台适配不同品牌车型的电动化战略



资料来源：大众官网，建约车评，民生证券研究院

图 25：大众 MEB 平台的 590 模组电池包

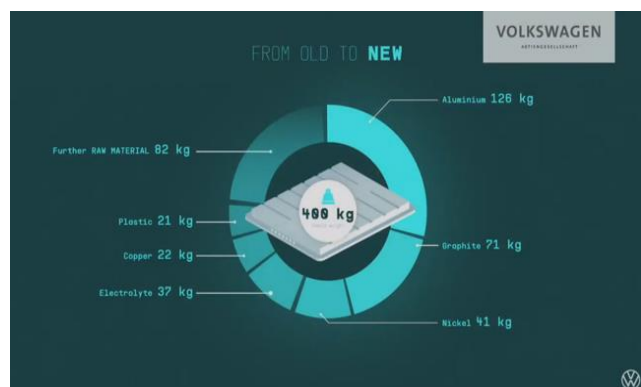


资料来源：大众官网，民生证券研究院

全生态布局之路开启，完善配套产业为电动化铺平道路。在 4 月 15 日举办的大众 power day 上，大众提出要打造独有电动化商业闭环，除自研的标准电芯和配套产能以外，还包括电池系统、一手使用（车辆）、二手使用（储能）以及电池回收；通过各环节之间的协同效应来打造完整的电池生态链，计划到 2030 年采用自身生产的智能化便准电芯覆盖旗下 80% 电动车型。在电池回收环节，大众计划通过湿式冶炼使 95% 的原材料可回收利用；2021 年 1 月，大众在萨尔茨吉特建

立了第一家专门回收 EV 电芯的工厂，并已经投入生产。在充电环节，大众已经着手计划在中国、欧洲和北美区建立高速充电网络。

图 26: 大众电池回收效用展示图



资料来源：大众 Power Day，民生证券研究院

图 27: 大众未来超充布局图



资料来源：大众 Power Day，民生证券研究院

各大车企加速推进电动化进程。除大众的 MEB 平台外，目前，包括奔驰、奥迪、沃尔沃等车企纷纷加大投资规划，加速自身在平台化车型的开拓；与此同时，以特斯拉、福特为首的车企更是将自身的产能规划和工厂建设于欧洲布局。随着各大车企对新能源车产能的加大投入及新型车型的持续研发，未来欧洲新能源车无论是车型数量还是销量均将进入快速增长期。

表 2: 车企纷纷提速电动化进程

车企名称	电动化进程规划
大众集团	未来五年，电动汽车、自动驾驶和相关未来技术的投资增加至 730 亿欧元，其中数字化投资预算增加一倍至 270 亿欧元。到 2030 年，将把欧洲电动汽车的份额从之前计划的 35% 增长到 70%。预计将在 2033-2035 年期间放弃燃油车，并整合纯电平台成 SSP
大众奥迪	未来五年，增加投资预算至 350 亿欧元，其中约 170 亿欧元将用于未来技术的开发。电动化方面，预计投入 150 亿欧元，约 100 亿欧元用于纯电动汽车，另外 50 亿欧元用于混合动力汽车。
梅赛德斯-奔驰	计划在 2025 年实现纯电动车和插电式混合动力车渗透率达 50%，2030 年纯电动渗透率达 100%，将在 2022-2030 年间投资超过 400 亿欧元。
沃尔沃	到 2025 年 50% 的车实现线上销售，到 2030 年实现 100% 的电气化
特斯拉	德国特斯拉超级工厂和电池工厂正在加速建设中，布局 100-250GWh 的欧洲电池工厂
宝马	预计到 2023 年，约 90% 的细分市场至少有一款纯电，2030 年，纯电占集团汽车总销量份额达到 50%
日产	到 2030 年代初期实现市场新车型 100% 电驱化，2050 年实现企业运营、产品生命周期的“碳中和”，在英国投资电池工厂
雷克萨斯	2022 年全面导入环保节能措施，2025 年实现以电气化车型为核心的品牌进化，2050 年实现全球工厂零碳排放
福特	计划在德国设厂生产电动车

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

2.3 中国锂电产业链受益，动力电池各环节排产饱满

中国锂电产业链持续走出去。新能源汽车的需求增速加快，下游车企对上游供应商的供货渠道、产品质量稳定性要求不断提升，全球新能源汽车市场正在逐步形成“车企——电池——材料——资源”强强联合的稳定供应体系。随着以欧洲为

首的新能源车市场异军突起，中国锂电产业链具备全球竞争力的电池材料厂商将持续受益。

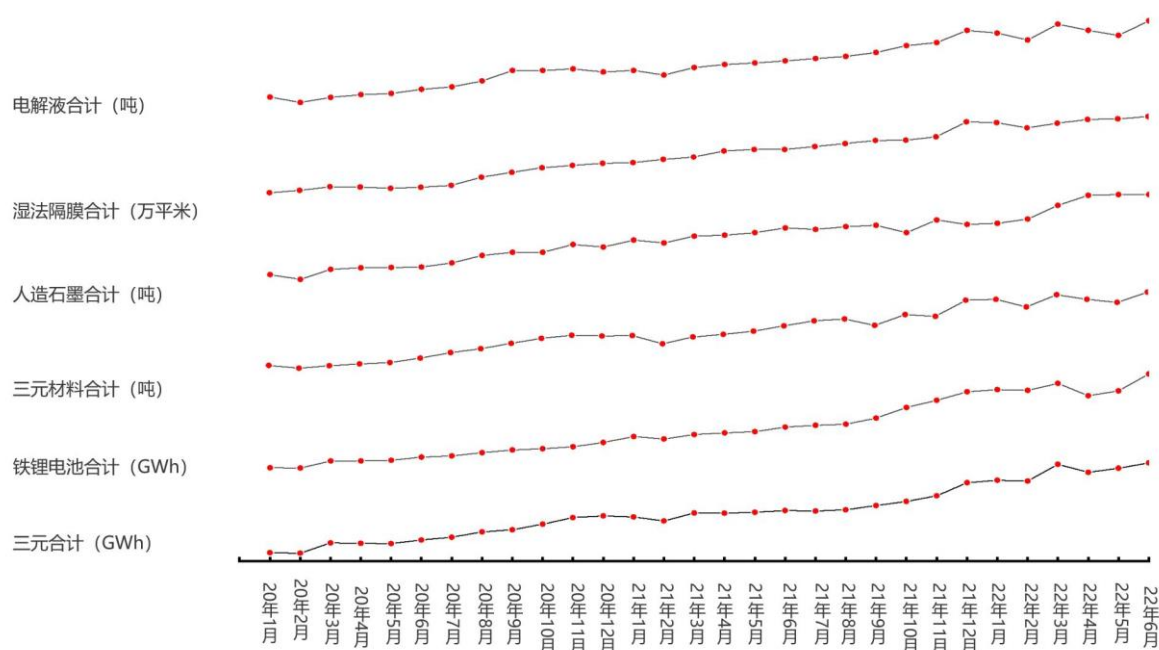
表 3：电池、材料和零部件厂商纷纷投资海外设厂（不完全统计）

电池/材料类型	公司	具体内容
电解液	新宙邦	在波兰投资 3.6 亿元建设年产 4 万吨锂离子电池电解液，5000 吨 NMP 和 5000 吨导电浆项目；拟 15 亿元在荷兰投建锂离子电池电解液项目；
电解液	江苏国泰	在波兰投资 3 亿元建设年产 4 万吨锂离子电池电解液项目
电解液	天赐材料	在捷克投资 2.75 亿元建设年产 10 万吨锂电池电解液项目（一期）
结构件	科达利	在德国投资 4.7 亿元投资建设德国工厂一期，预计年产值 1 亿欧元
隔膜	星源材质	投资 20 亿在瑞典建设锂离子电池隔膜工厂，现已启动
铜箔	诺德股份	计划在欧洲设立铜箔工厂
电池	宁德时代	欧洲德国图灵根州自建电池工厂；参股 Valmet；与 Quantron AG 达成经销协议等
电池	蜂巢能源	宣布在德国萨尔多州建立其欧洲电池工厂，项目总投资 20 亿欧元（约合人民币 155 亿元）将建设一座年产能 24GWh 的电芯工厂和 PACK 工厂
电池	中航锂电	计划在欧洲设立动力电池工厂

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

下游需求持续向上，各环节排产饱满。根据目前排产情况可知，6 月动力电池产业链各领域产能普遍增加。具体来说，除负极材料产能与上个月持平外，其余环节环比均实现增长；所有环节同比均大幅上升，其中动力电池排产增幅最大。主要原因包括：1) 疫情阴霾逐渐消散，各环节顺利复工复产，供应链流通加快；2) 季度末冲量带动销量订单增长，叠加政府刺激消费举措成效逐渐凸显。

我们选取 2022 年 6 月的三元电池/磷酸铁锂电池/正极/负极/隔膜/电解液等不同环节样本企业排产环比分别变动 5.6%/21.2%/13%/0%/2.7%/18.7%，同比分别增加 94.2%/122.6%/60%/50%/61%/75.7%，在疫情转好与政策激励的双重驱动下，结合产业在历次疫情中积累保供经验，全国生产力有望充分释放，排产有望继续提升。

图 28:产业链排产情况


资料来源：GGII，鑫锂锂电，民生证券研究院。注：电池领域我们选取国内去年最大两家电池出货厂商作为样本，正极领域我们选择国内去年最大三家正极三元材料出货厂商和一家正极磷酸铁锂出货厂商作为样本，负极领域我们选取国内最大四家负极出货厂商作为样本；隔膜领域我们选取国内最大的三个隔膜出货厂商，电解液领域我们选取国内去年最大的两家电解液出货厂商作为样本

3 投资建议

市场推广基础牢固，新能源稳步向前。欧洲新能源车销量，主要决定于五大车市德国、法国、英国、意大利、西班牙和三大新能源车渗透率领先车市挪威、瑞典和荷兰的销量。从 2022 年 6 月份销量情况来看，各国均实现环比提升，其中挪威、英国、法国提升幅度最大。从渗透率来看，虽然受多重外部因素冲击，大多数国家 2022 年 6 月渗透率基本保持环比稳定提升。根据目前已有的 6 月的 8 个主要车市的销量，结合主要车市销量在欧洲总体新能源车市场占比约 84%，我们得出**欧洲 6 月新能源车销量达 21.4 万辆，环比增加 19.25%**。未来我们预计欧洲乘用车将维持在 1500 万辆的基础上稳步提升，结合新能源车渗透率持续上行，预计 2025 年 872 万辆，21-25 年四年 CAGR 达 40%，2025 年新能源渗透率超 45%。

政策奠定高增长，车企引领大方向。碳排放政策的倒逼是欧洲新能源车增长的根本原因，早在去年 10 月，我们已先于市场提示，若根据《2030 年气候目标计划》分解到道路运输方面的部分，2030 年碳排放量降幅有可能上调至 55-60%，目前，欧盟委员会正式提议，将 2030 年碳排放量降幅上调至 55%，且规划在 2035 年彻底结束内燃机时代，目前法案将在未来数月于成员国与欧洲议会谈判。若法案通过，以此法案为基础，2021 年全年欧洲地区纯电渗透率仅为 10.59%，而在 2025/2030/2035 年，欧洲纯电渗透率预计将达 35%/65%/100%；自欧洲确定碳排放目标，2020 年以来，欧洲渗透率正在经历跃迁，2021 年四季度不断跃迁，Q1-Q4 分别实现新能源车渗透率 14.77%/16.87%/20.40%/39.35%，同比分别增长 7.27Pcts/8.47Pcts/9.7 Pcts/18.95Pcts，2022 年，Q1 实现新能源车渗透率 21.48%，Q2 渗透率达到 21.12%，较去年同期均大幅上涨。与此同时，以特斯拉、福特为首的车企和中国锂电产业链更是将自身的产能规划和工厂建设于欧洲布局，未来欧洲的新能源车无论是车型数量还是销量均将进入快速增长期，群雄逐鹿格局将加速形成，为欧洲电动化长期快速发展提供坚实保障。而全球新能源汽车市场正在逐步形成“车企——电池——材料——资源”强强联合的稳定供应体系。随着以欧洲为首的新能源车市场异军突起，中国锂电产业链具备全球竞争力的电池材料厂商将持续受益。

新能源车销量拐点已至，政策频出叠加新能源车真实需求，下半年销量有望强势上涨，再次重申新能源车是高增长高确定性赛道，中美欧有望持续共振，强 Call 当前布局时点。长期来看，电动车十年黄金赛道上，中国锂电产业链具备高成长性，投资价值持续凸显，我们建议对电动车板块超配，**并重点推四条主线：**

主线 1：长期竞争格局向好，且短期有边际变化的环节。重点推荐：电池环节的【宁德时代】、隔膜环节的【恩捷股份】、热管理的【三花智控】、高压直流的【宏发股份】、薄膜电容的【法拉电子】，建议关注【中熔电气】等。

主线 2：4680 技术迭代，带动产业链升级。4680 目前可以做到 210 Wh/kg，后续若体系上使用高镍 91 系和硅碳负极，系统能量密度有可能接近 270Wh/kg，

并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注：大圆柱外壳的【科达利】、【斯莱克】和其他结构件标的；高镍正极的【容百科技】、【当升科技】、【芳源股份】、【振华新材】、【长远锂科】、【华友钴业】、【中伟股份】、【格林美】；布局LiFSI的【天赐材料】、【新宙邦】和碳纳米管领域的相关标的。

主线3：看2-3年维度仍供需偏紧的高景气产业链环节。重点关注：隔膜环节【恩捷股份】、【星源材质】、【沧州明珠】、【中材科技】；铜箔环节【诺德股份】、【嘉元科技】、【远东股份】；负极环节【璞泰来】、【中科电气】、【杉杉股份】、【贝特瑞】、【翔丰华】等。

主线4：新技术带来明显边际弹性变化。重点关注：中镍高电压方面的【振华新材】、【长远锂科】、【中伟股份】、【芳源股份】、【当升科技】；高压快充方面的【中科电气】、【璞泰来】、【杉杉股份】。

4 风险提示

1) 新车型销量不及预期。可能受宏观经济，产业政策，以及疫情反复影响，新车型推进力度较慢，那么可能导致新车型的销量不及预期；若预测假设条件不及预期，那么可能导致新车型的销量不及预期。

2) 原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。目前产业链供需得到一定缓解，后续若某个环节紧缺，原材料可能出现较大波动，对成本造成影响。

3) 产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建设新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

插图目录

图 1: 欧洲主要国家整体车市 2022 年 6 月汽车销量情况 (辆)	3
图 2: 2022 年 6 月欧洲主要八国 BEV 和 PHEV 销量情况	4
图 3: 2022 年 6 月欧洲主要八国 BEV 和 PHEV 销量同环比情况	4
图 4: 欧洲新能源车月度销量情况 (万辆)	4
图 5: 欧洲主要国家新能源车渗透率同比数据	5
图 6: 欧洲主要国家新能源车渗透率环比数据	5
图 7: 欧洲地区分季度纯电和插混占比	5
图 8: 欧洲新能源车销量和增速情况 (万辆, %)	6
图 9: 欧洲新能源车销量和渗透率情况 (万辆, %)	6
图 10: 德国 22 年和 21 年各车型销量同比情况 (辆)	7
图 11: 德国 2022 年 6 月各车型销量占比	7
图 12: 法国 22 年和 21 年各车型销量同环比情况 (辆)	7
图 13: 法国 2022 年 6 月各车型销量占比 (%)	7
图 14: 英国 22 年和 21 年各车型销量同比情况 (辆)	8
图 15: 英国 2022 年 6 月各车型销量占比	8
图 16: 挪威 22 年和 21 年新能源车销量同比情况 (辆)	9
图 17: 瑞典 22 年和 21 年新能源车销量同比情况 (辆)	9
图 18: 欧洲主要 8 国与欧盟 22H1 和 21H1 新能源车销量同比情况 (辆)	10
图 19: 新政下欧洲地区纯电渗透率趋势	11
图 20: 新政下欧洲新车平均碳排放趋势 (g/km)	11
图 21: 目前全球各地汽车减排法规-欧洲要求最严 (g/km)	12
图 22: 欧洲碳排放政策有望进一步趋严 (g/km)	13
图 23: 欧洲新能源车渗透率正在经历跃迁 (分季度数据)	14
图 24: 大众 MEB 平台适配不同品牌车型的电动化战略	14
图 25: 大众 MEB 平台的 590 模组电池包	14
图 26: 大众电池回收效用展示图	15
图 27: 大众未来超充布局图	15
图 28: 产业链排产情况	17

表格目录

表 1: 违反排放标准的潜在罚款较重	12
表 2: 车企纷纷提速电动化进程	15
表 3: 电池、材料和零部件厂商纷纷投资海外设厂 (不完全统计)	16

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

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