



电气设备

优于大市（维持）

9月欧洲销量点评：环比大幅改善，景气有望持续

证券分析师

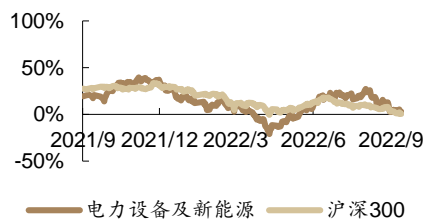
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 《风电政策面持续支持，长期稳中向好》，2022.9.5
- 《晶盛机电（300316.SZ）：在手订单持续增长，第五代单晶炉有望推动下游升级换代》，2022.9.1
- 《南网科技（688248.SH）：业绩高增，积极构建新型电力系统建设》，2022.8.31
- 《江苏雷利（300660.SZ）：家电微特电机龙头，拥抱高景气赛道迎估值重塑》，2022.8.31
- 《浩洋股份（300833.SZ）：2022年中报点评-业绩高增，扩展加速》，2022.8.25

投资要点：

- **2022年9月，欧洲八国（英国、法国、瑞典、挪威、意大利、西班牙、芬兰、葡萄牙）销量合计13.4万台，同比上升3.2%，环比上升98.2%，渗透率达到22.0%。**8月大部分新能源市场延续或扩大补贴政策，9月补贴政策保持稳定，销量有望持续增长。
- **英国：能源价格受限，新能源车厂商迎来成本下降转机。**9月新能源车销量为5.0万辆，同比上升8.1%，环比上升262.8%，渗透率22.4%，同比上升0.7个百分点。英国政府限制企业用户能源价格，受能源高价格所困的新能源车厂商迎来成本下调转折点。
- **法国：拟出台租赁补贴计划，渗透率有望继续增长。**9月新能源车销量为3.4万辆，同比上升18.6%，环比上升76.7%，渗透率25.4%，同比上升4.3个百分点。法国拟出台一项电动汽车租赁补贴计划，该补贴政策将使电动车的月租金低至100欧元（约685元人民币），低于许多传统燃油车用户在汽油上的花销。
- **挪威：提供减税和针对电动汽车充电基础设施的大量公共投资。**9月新能源车销量为1.3万辆，同比下降20.7%，环比上升22.6%，渗透率89.1%，同比下降2.3个百分点。
- **意大利：政府向二氧化碳排放量在21-60克/公里之间的混合动力车和电动汽车提供补贴。**9月新能源车销量为1.0万辆，同比下降31.9%，环比上升89.9%，渗透率8.5%，同比下降4.7个百分点。
- **瑞典：为在2045年之前实现碳中和目标，瑞典政府对新能源汽车销售实行了一系列激励措施。**9月新能源车销量为1.2万辆，同比下降0.6%，环比上升28.5%，渗透率55.0%，同比上升1.1个百分点。
- **西班牙：推行MOVES III计划，为购买电动汽车分配补贴。**9月新能源车销量为0.8万辆，同比上升16.8%，环比上升92.1%，渗透率10.1%，同比下降1.4个百分点。
- **芬兰：新能源补贴政策持续生效。**9月新能源车销量为0.3万辆，同比上升38.6%，环比下降5.3%，渗透率40.1%，同比上升10.0个百分点。
- **葡萄牙：新能源车享受减税优惠。公司的纯电动汽车免征企业所得税，插电式混合动力汽车享受降低的企业所得税。**9月新能源车销量为0.4万辆，同比上升38.2%，环比上升77.1%，渗透率24.3%，同比上升3.4个百分点。
- **投资建议：**建议关注：1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头：宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技等。2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业：亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源等。3) 锂电材料环节其它基本面优质标的：中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多等。4) 受益于全球电动化的零部件龙头：汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利等。5) 产品驱动、引领智能的新势力：特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车等。
- **风险提示：**行业竞争加剧；疫情反复；原材料价格波动；全球新能源汽车产业政策不及预期。

内容目录

1. 欧洲八国 9 月新能源车销量 13.4 万辆，渗透率 22.0%.....	4
1.1. 英国：能源价格受限，新能源车厂商迎来成本下降转机.....	5
1.2. 法国：9 月新能源车销量 3.4 万辆，渗透率 20.5%。.....	5
1.3. 挪威：9 月新能源车销量 1.3 万辆，渗透率 89.1%.....	6
1.4. 意大利：9 月新能源车销量 1.0 万辆，保持新能源车补贴不变.....	6
1.5. 瑞典：9 月新能源车销量 1.2 万辆，渗透率 55.0%.....	7
1.6. 西班牙：9 月销量 0.8 万辆，新能源补贴政策不变.....	8
1.7. 芬兰：9 月新能源车销量 0.3 万辆，渗透率 40.1%.....	8
1.8. 葡萄牙：9 月新能源车销量 0.4 万辆，渗透率 24.3%.....	9
2. 投资建议.....	9
3. 风险提示.....	9

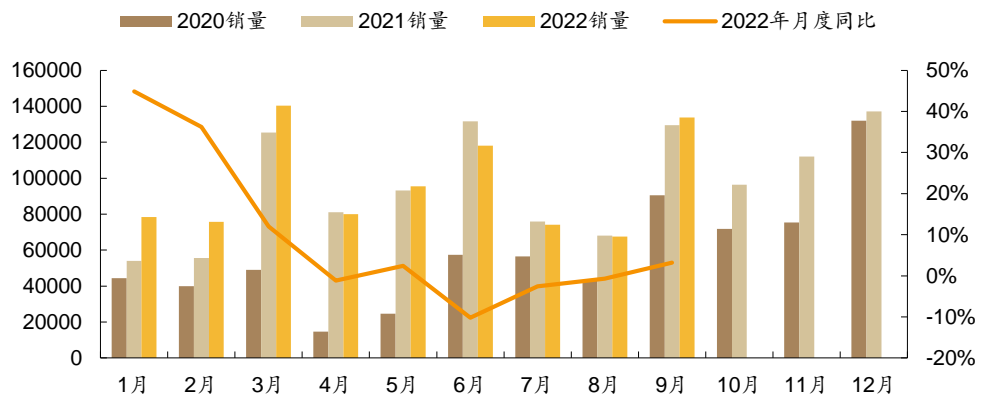
图表目录

图 1: 2020-2022 年欧洲八国新能源车月度销量(辆).....	4
图 2: 英国新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	5
图 3: 英国新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	5
图 4: 法国新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	6
图 5: 法国新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	6
图 6: 挪威新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	6
图 7: 挪威新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	6
图 8: 意大利新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	7
图 9: 意大利新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	7
图 10: 瑞典新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	7
图 11: 瑞典新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	7
图 12: 西班牙新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	8
图 13: 西班牙新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	8
图 14: 芬兰新能源车 (含 HEV) 月度渗透率	8
图 15: 芬兰新能源车 (含 HEV) 月度销量 (辆)	8
图 16: 葡萄牙新能源车 (不含 HEV) 月度渗透率	9
图 17: 葡萄牙新能源车 (不含 HEV) 月度销量 (辆)	9
表 1: 欧盟各国电动汽车的税收优惠和购买激励	4

1. 欧洲八国 9 月新能源车销量 13.4 万辆，渗透率 22.0%

9 月欧洲八国新能源车销量 13.4 万辆，同比上升 3.2%，环比上升 98.2%。2022 年 9 月，欧洲八国（英国、法国、瑞典、挪威、意大利、西班牙、芬兰、葡萄牙）销量合计 13.4 万台，同比上升 3.2%，环比上升 98.2%，渗透率达到 22.0%。

图 1：2020-2022 年欧洲八国新能源车月度销量(辆)



资料来源：SMMT, CCFA, ANFIA, ANFAC, UNRAE, BIL Sweden, FICAS, Autoinforma, AUT, 德邦研究所

2022 年欧洲绝大多数国家有电动汽车的税收优惠和购买激励，21 个欧盟成员国对购买电动汽车实行激励。

表 1：欧盟各国电动汽车的税收优惠和购买激励

国家	收购的税收优惠	所有权 税务优惠	公司汽车 税收优惠	激励
奥地利	✓	✓	✓	✓
比利时	✓	✓	✓	✓
保加利亚	○	✓	○	○
克罗地亚	✓	✓	○	✓
塞浦路斯	✓	○	○	✓
捷克共和国	✓	✓	✓	✓
丹麦	✓	✓	○	○
爱沙尼亚	○	○	○	○
芬兰	✓	○	✓	✓
法国	✓	○	✓	✓
德国	○	✓	✓	✓
希腊	✓	✓	✓	✓
匈牙利	✓	✓	✓	✓
爱尔兰	✓	✓	✓	✓
意大利	○	✓	○	✓
拉脱维亚	✓	✓	✓	○
立陶宛	✓	○	✓	✓
卢森堡	✓	✓	✓	✓
马耳他	✓	✓	○	○
荷兰	✓	✓	✓	✓
波兰	✓	✓	○	✓
葡萄牙	✓	✓	✓	✓

罗马尼亚	○	✓	○	✓
斯洛伐克	✓	✓	○	○
斯洛文尼亚	✓	○	○	✓
西班牙	✓	✓	✓	✓
瑞典	○	✓	✓	✓

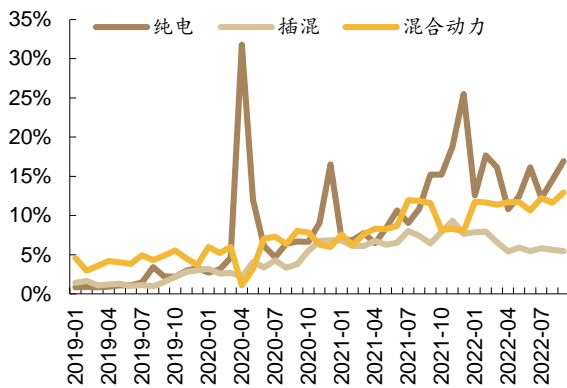
资料来源：ACEA，德邦研究所

注：“✓”表示有该优惠或激励，“○”表示没有该优惠或激励

1.1. 英国：能源价格受限，新能源车厂商迎来成本下降转机

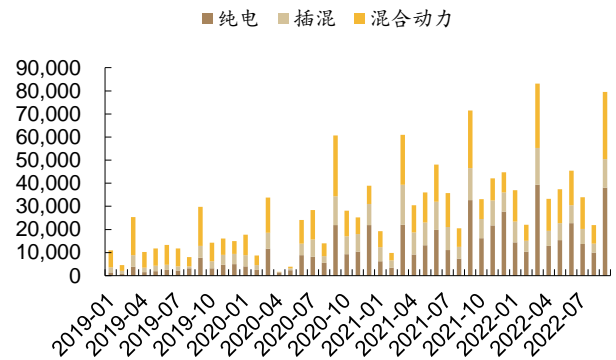
9月新能源车销量5.0万辆，渗透率22.4%。根据 SMMT 数据，9月英国乘用车注册量为 22.5 万辆，同比上升 4.6%，环比上升 227.2%，新能源车销量为 5.0 万辆，同比上升 8.1%，环比上升 262.8%，渗透率 22.4%，同比上升 0.7 个百分点。其中，EV 销量 38,116 辆，同比上升 16.5%，环比上升 280.9%，渗透率 16.9%，同比上升 1.7 个百分点。PHEV 销量 12,281 辆，同比下降 11.5%，环比上升 216.2%，渗透率 5.5%，同比下降 1.0 个百分点。

图 2：英国新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：SMMT，德邦研究所

图 3：英国新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



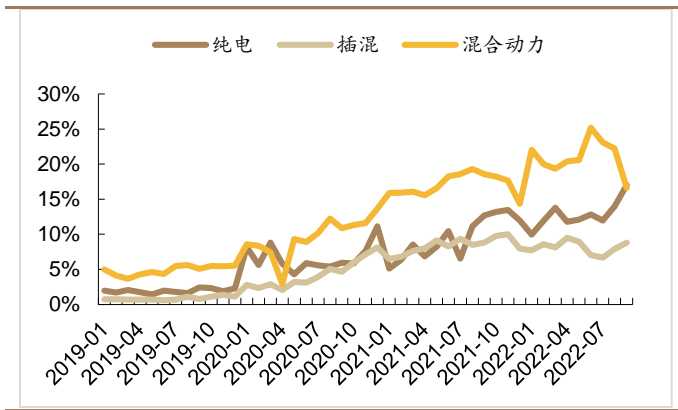
资料来源：SMMT，德邦研究所

能源价格受限，新能源车厂商迎来成本下降转机。英国汽车及零部件制造商面临着较高的能源成本，并且已经达到欧洲最高水平。在过去 12 个月里，英国汽车制造商和零部件供应商的总能源成本增加了 1 亿多英镑，达到 3 亿多英镑。英国政府上周表示，从下个月起，将把企业用户使用的电力和天然气价格上限设定为低于市场价格的一半，以确保企业不会因能源价格飙升而破产。根据英国工业总会披露，该方案的执行时间为今年 10 月 1 日至明年 3 月 31 日，受惠对象为所有非家庭用户。SMMT 表示，政府限制价格的重大干预暂时控制了成本的上涨，提供了新能源车厂商及时的回调机会。

1.2. 法国：9月新能源车销量3.4万辆，渗透率20.5%。

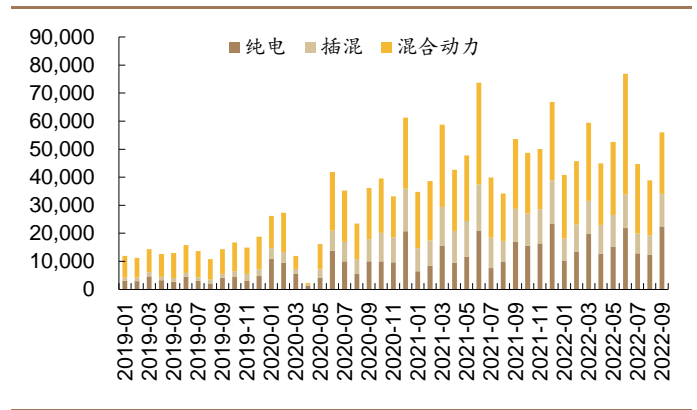
9月新能源车销量3.4万辆，渗透率20.5%。根据 CCFA 数据，9月法国乘用车注册量为 13.2 万辆，同比下降 1.8%，环比上升 49.6%，新能源车销量为 3.4 万辆，同比上升 18.6%，环比上升 76.7%，渗透率 25.4%，同比上升 4.3 个百分点。其中，EV 销量 22,483 辆，同比上升 32.4%，环比上升 82.4%，渗透率 17.0%，同比上升 4.3 个百分点。PHEV 销量 11,618 辆，同比下降 1.2%，环比上升 66.5%，渗透率 8.8%，同比持平。

图 4：法国新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：CCFA，德邦研究所

图 5：法国新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



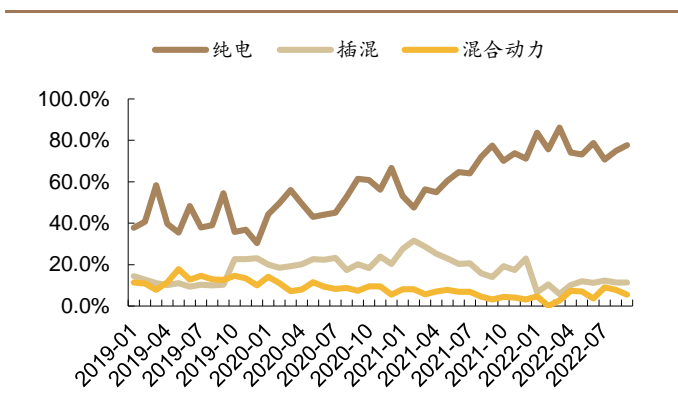
资料来源：CCFA，德邦研究所

法国拟出台租赁补贴计划，渗透率有望继续增长。法国购买电动或混合动力汽车的补贴保持不变，持续到 2022 年底。因此，2022 年下半年，买家仍能享受最高 6000 欧元的政府补贴。此外，法国拟出台一项电动汽车租赁补贴计划，该补贴政策将使电动车的月租金低至 100 欧元（约 685 元人民币），低于许多传统燃油车用户在汽油上的花销。据此我们预测 2022 年下半年新能源车销量和渗透率将会继续保持良好的增长。

1.3. 挪威：9 月新能源车销量 1.3 万辆，渗透率 89.1%

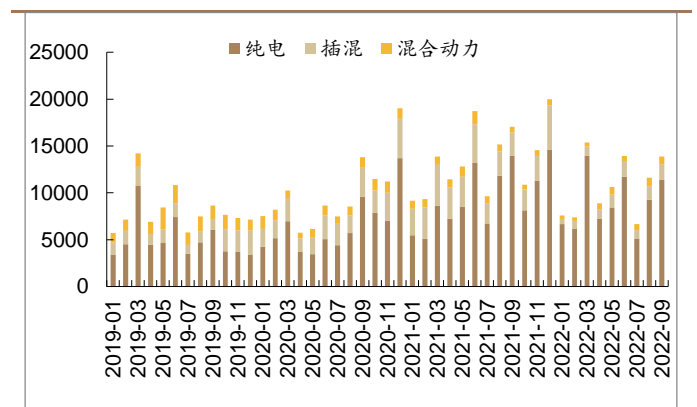
9 月新能源车销量 1.3 万辆，渗透率 89.1%。根据 OFV 数据，9 月挪威乘用车注册量为 1.5 万辆，同比下降 18.6%，环比上升 18.5%，新能源车销量为 1.3 万辆，同比下降 20.7%，环比上升 22.6%，渗透率 89.1%，同比下降 2.3 个百分点。其中，EV 销量 11,384 辆，同比下降 18.4%，环比上升 23.1%，渗透率 77.7%，同比上升 0.2 个百分点。PHEV 销量 1,669 辆，同比下降 33.5%，环比上升 19.1%，渗透率 11.4%，同比下降 2.5 个百分点。

图 6：挪威新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：OFV，德邦研究所

图 7：挪威新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



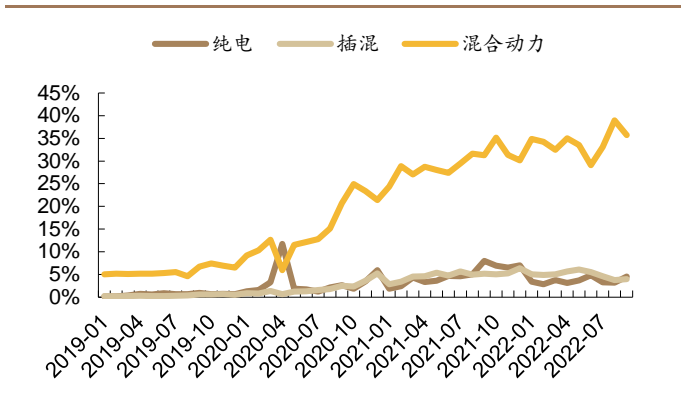
资料来源：OFV，德邦研究所

挪威维持高新能源车渗透率。自上世纪 90 年代以来，挪威一直致力于推广电动汽车，因此在欧洲电动汽车领域处于领先地位。由于电动车渗透率极高，因此国家的激励计划并不包括对电动汽车的补贴，而是提供减税（如免除 25% 的增值税）和针对电动汽车充电基础设施的大量公共投资。

1.4. 意大利：9 月新能源车销量 1.0 万辆，保持新能源车补贴不变

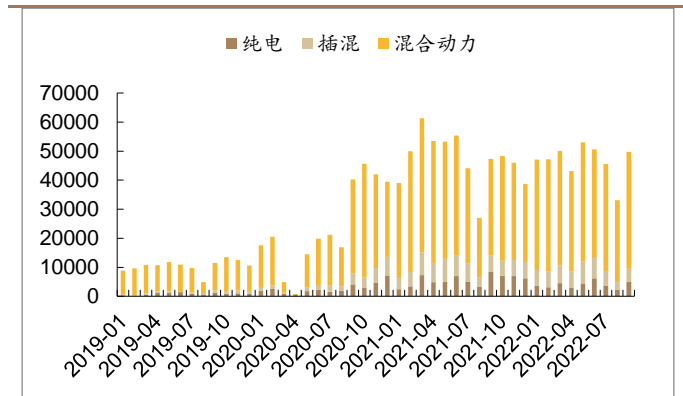
9月新能源车销量1.0万辆，渗透率8.5%。根据 UNRAE 数据，9月意大利乘用车注册量为 11.3 万辆，同比上升 5.8%，环比上升 56.2%，新能源车销量为 1.0 万辆，同比下降 31.9%，环比上升 89.9%，渗透率 8.5%，同比下降 4.7 个百分点。其中，EV 销量 5,088 辆，同比下降 40.1%，环比上升 120.8%，渗透率 4.5%，同比下降 3.5 个百分点。PHEV 销量 4,452 辆，同比下降 19.2%，环比上升 63.6%，渗透率 4.0%，同比下降 1.2 个百分点。

图 8：意大利新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：UNRAE，德邦研究所

图 9：意大利新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



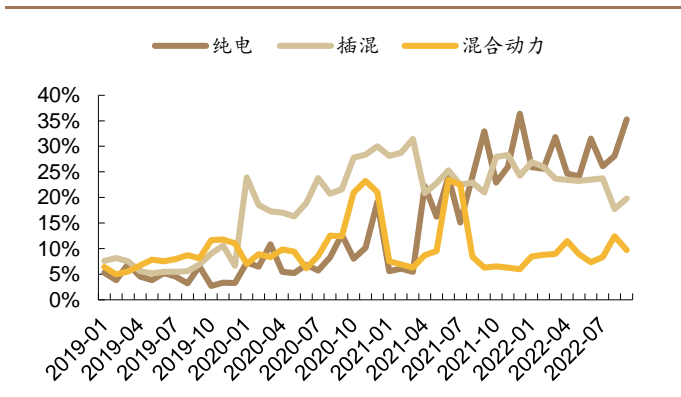
资料来源：UNRAE，德邦研究所

意大利保持新能源车补贴不变。意大利政府向二氧化碳排放量在 21-60 克/公里之间的混合动力车和电动汽车提供补贴。其中购买纯电汽车能获得 6000 欧元的补贴，报废旧车能再获得 2000 欧元的补贴。预测 2022 年下半年新能源车销量和渗透率将会继续保持良好的增长势头。

1.5. 瑞典：9月新能源车销量1.2万辆，渗透率55.0%

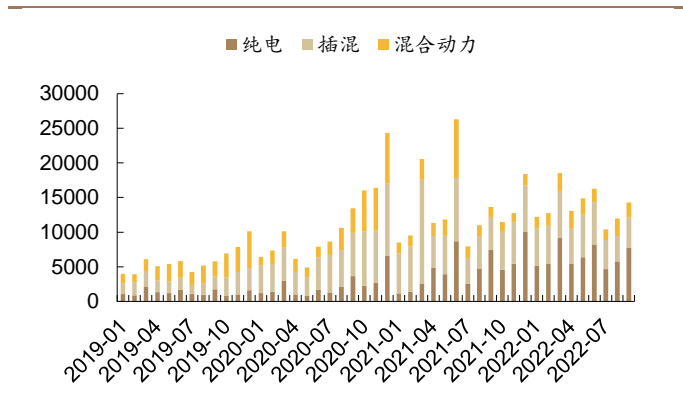
9月新能源车销量1.2万辆，渗透率55.0%。根据 BILSweden 数据，9月瑞典乘用车注册量为 2.2 万辆，同比下降 2.6%，环比上升 7.1%，新能源车销量为 1.2 万辆，同比下降 0.6%，环比上升 28.5%，渗透率 55.0%，同比上升 1.1 个百分点。其中，EV 销量 7,772 辆，同比上升 4.3%，环比上升 34.2%，渗透率 35.3%，同比上升 2.3 个百分点。PHEV 销量 4,363 辆，同比下降 8.2%，环比上升 19.6%，渗透率 19.8%，同比下降 1.2 个百分点。

图 10：瑞典新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：BIL Sweden，德邦研究所

图 11：瑞典新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



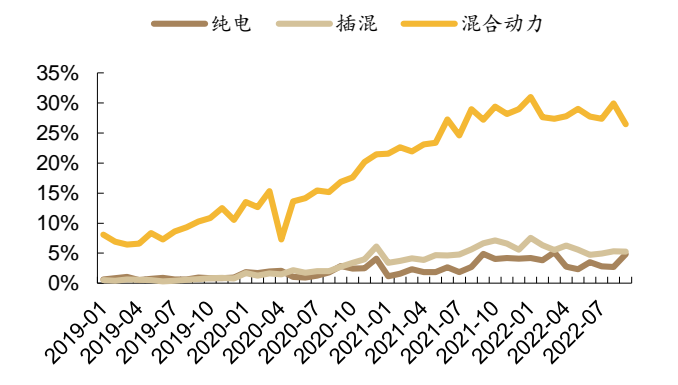
资料来源：BIL Sweden，德邦研究所

新能源汽车激励措施不变。为在 2045 年之前实现碳中和目标，瑞典政府对新能源汽车销售实行了一系列激励措施，包括购买补贴：购买纯电汽车和插混汽车最高可分别获得 70000 克朗和 20000 克朗，但是这一补贴不能超过购买价格的 25%；减税：购买电动汽车的个人可以获得 25% 的退税，公司可以获得 40% 的税收优惠。

1.6. 西班牙：9月销量0.8万辆，新能源补贴政策不变

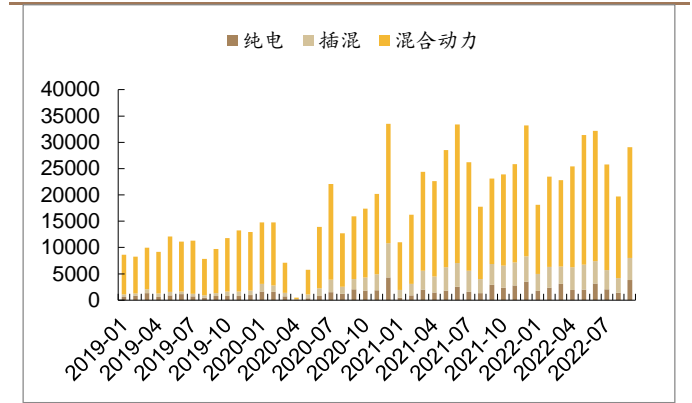
9月新能源车销量0.8万辆，渗透率10.1%。根据 ANFAC 数据，9月西班牙乘用车注册量为 7.9 万辆，同比上升 33.2%，环比上升 53.0%，新能源车销量为 0.8 万辆，同比上升 16.8%，环比上升 92.1%，渗透率 10.1%，同比下降 1.4 个百分点。其中，EV 销量 3,829 辆，同比上升 31.3%，环比上升 173.3%，渗透率 4.8%，同比下降 0.1 个百分点。PHEV 销量 4,191 辆，同比上升 6.1%，环比上升 51.1%，渗透率 5.3%，同比下降 1.3 个百分点。

图 12：西班牙新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：ANFAC，德邦研究所

图 13：西班牙新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



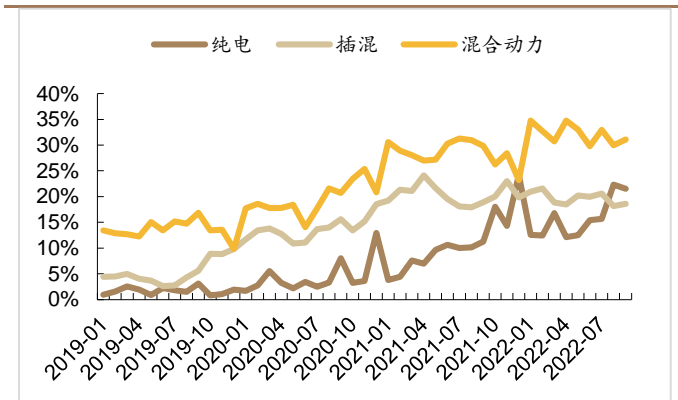
资料来源：ANFAC，德邦研究所

新能源补贴政策不变。2021 年 4 月，西班牙推行 MOVES III 计划，为购买电动汽车分配补贴。该计划包括购买电动汽车（最高 7000 欧元），电动摩托车（最高 1300 欧元）和电动货车（最高 9000 欧元）的补贴。需要报废旧车才能获得全部补贴。

1.7. 芬兰：9月新能源车销量0.3万辆，渗透率40.1%

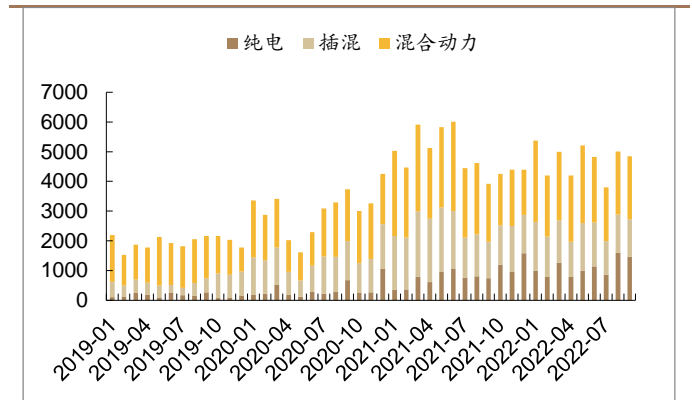
9月新能源车销量0.3万辆，渗透率40.1%。根据 AUT 数据，9月芬兰乘用车注册量为 0.7 万辆，同比上升 4.1%，环比下降 4.4%，新能源车销量为 0.3 万辆，同比上升 38.6%，环比下降 5.3%，渗透率 40.1%，同比上升 10.0 个百分点。其中，EV 销量 1,463 辆，同比上升 99.3%，环比下降 8.0%，渗透率 21.5%，同比上升 10.3 个百分点。PHEV 销量 1,264 辆，同比上升 2.4%，环比下降 2.0%，渗透率 18.6%，同比下降 0.3 个百分点。

图 14：芬兰新能源车（含 HEV）月度渗透率



资料来源：AUT，德邦研究所

图 15：芬兰新能源车（含 HEV）月度销量（辆）



资料来源：AUT，德邦研究所

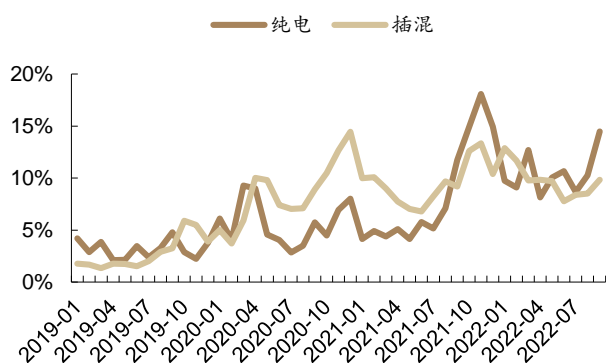
新能源补贴政策持续生效。从 2018 年初开始，购买全电动汽车将获得每辆 2000 欧元的补贴，电动汽车购买者仅需支付最低税率为 5% 的二氧化碳注册税。我们预

测 2022 年下半年新能源车销量和渗透率将继续保持良好的增长势头。

1.8. 葡萄牙：9 月新能源车销量 0.4 万辆，渗透率 24.3%

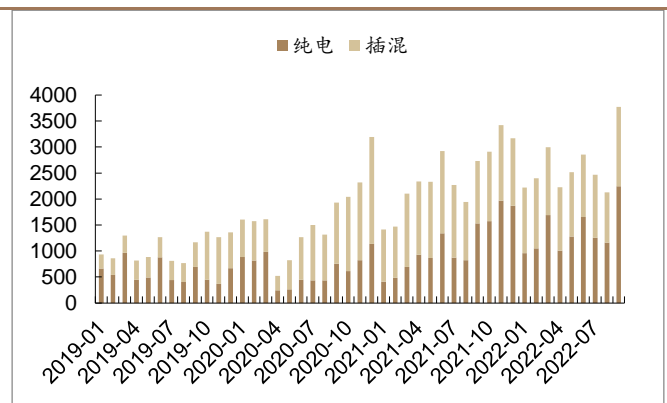
9 月新能源车销量 0.4 万辆，渗透率 24.3%。根据 Autoinforma 数据，9 月葡萄牙乘用车注册量为 1.6 万辆，同比上升 18.9%，环比上升 36.8%，新能源车销量为 0.4 万辆，同比上升 38.2%，环比上升 77.1%，渗透率 24.3%，同比上升 3.4 个百分点。其中，EV 销量 2,247 辆，同比上升 46.7%，环比上升 93.2%，渗透率 14.5%，同比上升 2.7 个百分点。PHEV 销量 1,524 辆，同比上升 27.3%，环比上升 57.8%，渗透率 9.8%，同比上升 0.6 个百分点。

图 16：葡萄牙新能源车（不含 HEV）月度渗透率



资料来源：Autoinforma，德邦研究所

图 17：葡萄牙新能源车（不含 HEV）月度销量（辆）



资料来源：Autoinforma，德邦研究所

新能源车享受减税优惠。葡萄牙公司的纯电动汽车免征企业所得税，插电式混合动力汽车享受降低的企业所得税。我们预测 2022 年下半年新能源车销量和渗透率将继续保持良好的增长势头。

2. 投资建议

建议关注：1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头：宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技等。2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业：亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源等。3) 锂电材料环节其它基本面优质标的：中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多等。4) 受益于全球电动化的零部件龙头：汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利等。5) 产品驱动、引领智能的新势力：特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车等。

3. 风险提示

行业竞争加剧；疫情反复；原材料价格波动；全球新能源汽车产业政策不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019年新财富入围、水晶球第三，2022年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。