

电车需求跟踪 3 月：景气度回升但仍低于去年同期，欧洲市场大增

报告要点

月度关注：3 月景气度回升，但仍低于去年同期水平，我们预计 4 月将环比持平或微降，重点关注全新车型是否有爆款 & 换代车型是否涨价。

根据乘联会初步统计，3 月国内零售 78.4 万辆，同比减少 21%，批发约 112.6 万辆，同比无变动。从周度销量看，四周销量环比增加，环比增速高于 2024、2025 同期水平，但整体销量仍低于去年同期。从车型看，车企陆续发布新车型，如比亚迪闪充车型、小米新一代 SU7、零跑 A10 等，目前未观察到现象级爆款车型。从政策看，以旧换新申请渠道开放，消费者观望情绪释放。

车企 3 月销量：零跑表现亮眼，理想/蔚来稳步提升，比亚迪/小鹏同比下滑。 零跑国内零售和出口共同发力，月销重回 5 万辆，同比+35%，Q1 同比+26%；理想、蔚来稳步提升至 4.1 万辆、3.5 万辆；吉利一季度销量保持稳定；比亚迪、小鹏开年淡季销量下滑，比亚迪月销 30 万辆，同比-19%，Q1 同比-30%，小鹏月销 2.7 万辆，同比-17%，Q1 同比-33%。

我们预计 4 月景气度延续，销量环比持平或微降，重点关注全新车型是否有爆款&换代车型是否涨价。 4 月末将举行北京车展，车企在车展前后持续发布新车，在上游大宗商品涨价已经持续一个季度多的情况下，部分车企或将小幅涨价以缓解成本压力。

欧洲市场 3 月新能源车销量保持高增长，油价上涨带来的电车经济性不是主要原因。 根据已发布数据的 5 个国家来看，3 月五国合计新能源车销量同比增长 54.9%，是 2025 年重回增长后的最高增速；五国乘用车合计销量同比增长 11.1%，同样是 2025 年以来的最高增速，整体市场需求大幅修复。3 月以来油价不断升高带来电动车经济性的提升，我们认为这将长期缓慢的影响消费者决策，而非体现在短期的数据上，因为消费者购车时考虑的续航、充电速度等问题，无法因油价上涨得到解决。

行业及公司变化：新势力销量提升、规模效应实现盈利，其他大部分企业增收不增利。

蔚来 2025Q4 控费效果显著，销售&管理费用率、研发费用率大幅下降，从而实现单季度盈利，2026 年需持续新车销量和关注控费情况。

小鹏 2025Q4 收到大额政府补贴实现单季度盈利，从公司经营角度看控费效果一般，2026 年重点关注与大众合作车型上市带来的收入、机器人业务。

零跑销量大增 + 控费实现全年盈利，2026 年重点关注出海情况。

2025 年下半年价格战虽然缓和，但车企通过终端折扣、金融方案、增配不加价等方式让利消费者，车企利润增长水平大幅落后于营收增长水平，毛利率、净利率双双下滑。 以比亚迪、吉利为例，比亚迪 2025 营收同比+3.5%，归母净利润同比-19.0%；吉利 2025 营收同比+43.7%，归母净利润同比+2.2%，营收增幅和利润增幅存在巨大差距。

风险提示：

- 1、各国对新能源车均有支持政策，政策变动对新能源车销量影响明显；
- 2、宏观经济对汽车销量影响的风险。

汽车

评级：看好

日期：2026.04.07

分析师 张娜威

登记编码：S0950524070001

☎：18551983137

✉：zhangnaw ei@wkzq.com.cn

行业表现

2026/4/7



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《反内卷后比亚迪的破局之道：以闪充技术重构产品竞争力》(2026/3/10)
- 《电车需求跟踪 (2 月)：产品力推动单车带电量显著提升》(2026/3/3)
- 《碳排放+补贴+产品三重共振，欧洲电动车开启短暂复兴还是长期繁荣？》(2025/12/22)
- 《电车需求跟踪 8 月：以旧换新调整&购置税提前购车共同博弈 Q4 需求》(2025/9/27)
- 《从半年报看车企销量周期后何时盈亏平衡？》(2025/9/27)
- 《汽车轻量化进入“镁”时代，车企竞速百亿镁合金蓝海——新能源汽车新材料研究之八》(2025/9/4)
- 《新能源车需求跟踪：国内插混销量首次负增长，商用车&海外增速亮眼》(2025/8/20)
- 《理想 i8 和乐道 L90 的竞争，背后是品牌力的重塑》(2025/8/4)
- 《插电混动汽车进化论：经济性带来持续繁荣，但终将因技术革命改变》(2025/7/21)
- 《特斯拉 Robotaxi 跟踪 (一)：首“秀”波澜不惊，长期优势明显》(2025/6/27)

内容目录

一、月度关注：3月 — 4月销量前瞻.....	4
二、重点车型上市	5
三、上市公司年报：大部分车企增收难增利	6
四、重点数据跟踪	7
4.1 中国：单车带电量持续提升.....	7
销量：2月国内零售承压，出口增速亮眼.....	7
价格趋势：行业毛利率处于历史低位	10
动力电池：单车带电量同环比均显著提升	11
4.2 海外：除美国外海外增长势头强劲	12
五、板块行情变化	13
风险提示	14

图表目录

图表 1：3月乘用车零售单日销量逐周环比提升，但销量水平仍低于去年同期（单位：辆）	4
图表 2：各家车企3月销量环比恢复增长（单位：万辆）	4
图表 3：3月欧洲五国乘用车和新能源乘用车同比增速均处于高位	5
图表 4：3月欧洲五国新能源车渗透率同环比均有明显提升.....	5
图表 5：重点车型上市，2026年多家车企发布中大型车/SUV，将产品矩阵向中高端扩充	5
图表 6：2025Q4单季度财务数据，蔚来、小鹏首次实现单季度盈利，大部分企业盈利能力下降	6
图表 7：2025年财务数据，零跑首次实现全年盈利，大部分车企增收不增利.....	6
图表 8：2月中国新能源车销量 76.5 万辆，同降 14.2%（单位：万辆）	7
图表 9：2月中国新能源车渗透率 42.4%，同比微升.....	7
图表 10：2月新能源乘用车批发 72.3 万辆，同降 13%（单位：万辆）	7
图表 11：2月新能源乘用车批发渗透率 48%，同比微升.....	7
图表 12：2月新能源乘用车零售 46.4 万辆，同降 32%（单位：万辆）	7
图表 13：2月新能源乘用车零售渗透率 45%，同比微降.....	7
图表 14：2月纯电同比下降速度快于插混（单位：万辆）	8
图表 15：2月零售渗透率同比下降主要是由纯电下降导致，插混持平	8
图表 16：3月中国乘用车库存预警指数 58%，经销商压力处于较高水平.....	8
图表 17：2月处于去库存阶段，为新车上市做准备（单位：万辆）	8
图表 18：2月新能源商用车销量 4.4 万辆，同降 10%（单位：万辆）	8
图表 19：2月新能源商用车渗透率 16%，同比持平.....	8
图表 20：2月新能源重卡销量 1.1 万辆，同增 4%（万辆）	9
图表 21：2月新能源重卡渗透率 14.4%，环比下降.....	9
图表 22：2月新能源轻卡销量 2.1 万辆，同降 17%（万辆）	9
图表 23：2月新能源轻卡渗透率 18%，环比微降.....	9
图表 24：2月新能源客车销量 0.8 万辆，同降 6%（万辆）	9
图表 25：2月新能源客车渗透率 27%，环比微升.....	9

图表 26: 2月新能源车出口 28.2 万辆, 同增 114% (万辆)	10
图表 27: 2月 BEV 出口同增 115%, PHEV 同增 113% (万辆)	10
图表 28: 2月新能源乘用车出口 27.6 万辆, 同增 122% (万辆)	10
图表 29: 2026 年比亚迪、奇瑞新能源乘用车出口有所上升 (万辆)	10
图表 30: 2026 年 2 月新能源乘用车成交价 18.5 万元, 环比下降 6 千元.....	10
图表 31: 2026 年 2 月新能源乘用车优惠幅度 1.1 万元, 环比提升 1 千元.....	10
图表 32: 2026 年 1-2 月行业整体毛利率 11.3%, 处于历史低位.....	11
图表 33: 2026 年 1-2 月行业整体净利率 2.9%, 环比提升.....	11
图表 34: 2 月新能源车单车带电量 75.9kWh, 同比大幅提升 (kWh)	11
图表 35: 2 月 BEV、PHEV 乘用车单车带电量均提升 (单位: kWh)	11
图表 36: 2 月铁锂电池装车量占比 78%, 环比持平.....	11
图表 37: 2 月能量密度 140Wh/kg 以上占比 62%, 环比提升.....	11
图表 38: 2 月欧洲七国新能源车销量 21.1 万辆, 同比增长 29% (万辆)	12
图表 39: 2 月欧洲七国渗透率 30%, 同比增长明显.....	12
图表 40: 德国、英国、法国是欧洲新能源车销量主力 (单位: 万辆)	12
图表 41: 德国、法国、意大利渗透率提升明显.....	12
图表 42: 2 月欧洲整体新能源车销量 29.5 万辆 (万辆)	12
图表 43: 2 月欧洲整体新能源车渗透率 22.8%, 同比显著提升.....	12
图表 44: 3 月美国新能源车销量同减 32% (单位: 万辆)	13
图表 45: 3 月美国新能源车渗透率 7.5%, 同比大幅下跌.....	13
图表 46: 2 月海外其他国家新能源销量 14 万辆, 同增 121% (万辆)	13
图表 47: 2 月海外其他国家新能源车渗透率 6.8%, 同比大增.....	13
图表 48: 近 30 天申万行业指数涨跌幅, 汽车行业跌幅 1.3%.....	13
图表 49: 汽车细分板块行情回顾.....	14

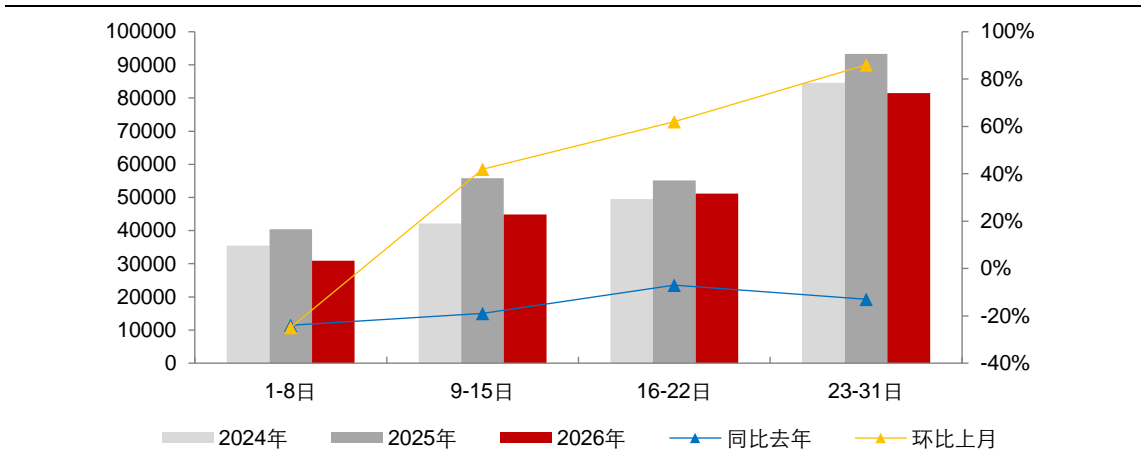
一、月度关注：3月—4月销量前瞻

根据乘联会初步统计，3月国内零售78.4万辆，同比减少21%，批发约112.6万辆，同比无变动。从周度销量看，四周销量环比增加，环比增速高于2024、2025同期水平，但整体销量仍低于去年同期。从车型看，车企陆续发布新车型，如比亚迪闪充车型、小米新一代SU7、零跑A10等，目前未观察到现象级爆款车型。从政策看，以旧换新申请渠道开放，消费者观望情绪释放。

车企销量：零跑表现亮眼，理想/蔚来稳步提升，比亚迪/小鹏同比下滑。零跑国内零售和出口共同发力，月销重回5万辆，同比+35%，Q1同比+26%；理想、蔚来稳步提升至4.1万辆、3.5万辆；吉利一季度销量保持稳定；比亚迪、小鹏开年淡季销量下滑，比亚迪月销30万辆，同比-19%，Q1同比-30%，小鹏月销2.7万辆，同比-17%，Q1同比-33%。

我们预计4月景气度延续，销量环比持平或微降，重点关注全新车型是否有爆款&换代车型是否涨价。4月末将举行北京车展，车企在车展前后持续发布新车，在上游大宗商品涨价已经持续一个季度多的情况下，部分车企或将小幅涨价以缓解成本压力。

图表 1：3月乘用车零售单日销量逐周环比提升，但销量水平仍低于去年同期（单位：辆）



资料来源：乘联会，五矿证券研究所

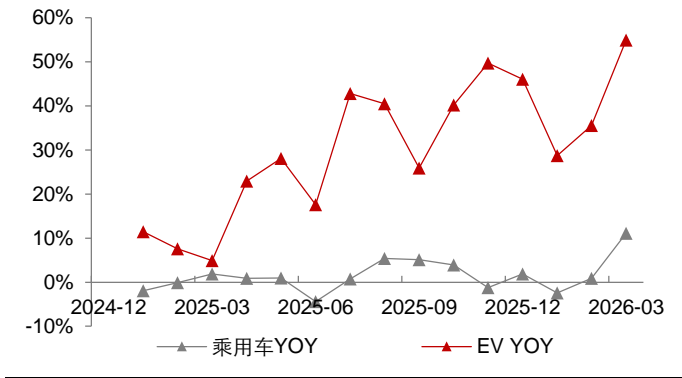
图表 2：各家车企3月销量环比恢复增长（单位：万辆）

车企	1月销量	2月销量	3月销量	当月同比	当月环比	2026年累计	累计同比
比亚迪	20.6	18.8	30.0	-19%	60%	69.3	-30%
吉利	12.4	11.7	12.7	6%	8%	36.9	9%
奇瑞	4.6	3.3	6.3	16%	90%	14.2	-4%
长城	1.8	1.3	2.2	-13%	72%	5.3	-16%
赛力斯	4.3	1.3	2.3	21%	78%	7.9	44%
小米	3.9	2.0	2.0	-32%	-2%	7.9	5%
蔚来	2.7	2.1	3.5	137%	71%	8.3	99%
小鹏	2.0	1.5	2.7	-17%	80%	6.3	-33%
理想	2.8	2.6	4.1	12%	55%	9.5	2%
零跑	3.2	2.8	5.0	35%	78%	11.0	26%
上汽智己	0.5	0.2	0.7	132%	256%	1.4	97%
东风岚图	1.1	1.1	1.5	50%	39%	3.6	39%
深蓝	1.4	1.0	3.2	34%	230%	5.6	-15%
以上合计	61.3	49.7	76.3	-2%	53%	187.2	-10%
占当月批发	71%	69%					

资料来源：Thinker Car，乘联会，五矿证券研究所

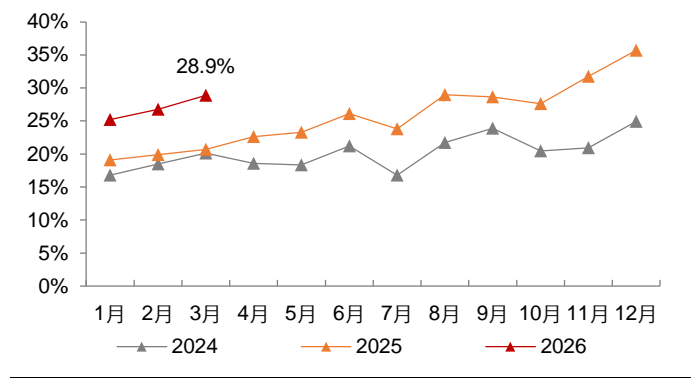
欧洲市场 3 月新能源车销量保持高增长，油价上涨带来的电车经济性不是主要原因。根据已发布数据的 5 个国家来看，3 月五国合计新能源车销量同比增长 54.9%，是 2025 年重回增长后的最高增速；五国乘用车合计销量同比增长 11.1%，同样是 2025 年以来的最高增速，整体市场需求大幅修复。3 月以来油价不断升高带来电动车经济性的提升，我们认为这将长期缓慢的影响消费者决策，而非体现在短期的数据上，因为消费者购车时考虑的续航、充电速度等问题，无法因油价上涨得到解决。

图表 3：3 月欧洲五国乘用车和新能源乘用车同比增速均处于高位



资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

图表 4：3 月欧洲五国新能源车渗透率同环比均有明显提升



资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

二、重点车型上市

图表 5：重点车型上市，2026 年多家车企发布中大型车/SUV，将产品矩阵向中高端扩充

车型	能源类型	价格	级别	轴距/mm	纯电续航/km	快充时间/h	电池类型	电池容量/kwh	智驾芯片	算力 TOPS	激光雷达	辅助驾驶	全新/换代	说明
零跑 A10	BEV	6.58 - 8.68	小型 SUV	2605	403 / 505	0.5 / 0.26	LFP	39.8 / 53	高通骁龙 8650	-	1**	城市** / 高速**	全新	10 万元以下搭载激光雷达
昊铂 A8000	EREV	18.98 - 29.98	中大型车	3020	220 / 200	0.3	LFP	35	-	-	1** / 4**	城市** / 高速**	全新	
奇瑞 iCAR V27	EREV	16.98 - 19.68	中大型 SUV	2910	210 / 200	0.28	LFP	34.3	征程 6M / 征程 6P**	128 / 560**	1**	城市** / 高速	全新	
宋 Ultra	BEV	15.19 - 17.99	中型 SUV	2840	605 / 710	0.15	LFP	69.07 / 82.7	-	-	1*	城市* / 高速**	全新	
小米 SU7	BEV	21.99 - 30.39	中大型车	3000	720 - 902	0.2 - 0.35	LFP / NCM**	73 - 101.7	Drive AGX / Thor	700	1	城市 / 高速	换代	提价 4 千元

资料来源：汽车之家，五矿证券研究所（注：*表示选配，**表示高配）

三、上市公司年报：大部分车企增收难增利

图表 6：2025Q4 单季度财务数据，蔚来、小鹏首次实现单季度盈利，大部分企业盈利能力下降

	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)			毛利率			净利率		
	数值	同比	环比	数值	同比	环比	数值	同比变动	环比变动	数值	同比变动	环比变动
002594.SZ 比亚迪	2,377.0	-13.5%	21.9%	92.86	-38.2%	18.7%	17.4%	0.4%	-0.2%	4.0%	-1.6%	-0.2%
601633.SH 长城汽车	692.4	15.5%	13.1%	12.30	-45.7%	-46.5%	17.3%	0.7%	-1.2%	1.8%	-2.0%	-2.0%
600104.SH 上汽集团	1,872.5	-5.0%	10.5%	20.05	-138.3%	-3.8%	15.0%	3.3%	4.6%	2.9%	4.2%	0.7%
601238.SH 广汽集团	296.1	-10.4%	21.8%	-44.72	-735.6%	亏损扩大	1.3%	-4.6%	3.3%	-19.3%	-19.3%	-9.9%
601127.SH 赛力斯	545.2	41.4%	13.3%	6.44	-66.2%	-72.8%	28.7%	0.0%	-1.3%	0.9%	-2.5%	-4.4%
0175.HK 吉利汽车	1,057.6	45.8%	18.6%	37.42	9.0%	-2.0%	16.9%	-0.5%	0.3%	3.3%	-2.0%	-0.9%
2015.HK 理想汽车	287.8	-35.0%	5.2%	0.07	-99.8%	扭亏为盈	17.8%	-2.4%	1.5%	0.1%	-7.9%	2.4%
9866.HK 蔚来	346.5	75.9%	59.0%	1.22	首次盈利	首次盈利	17.5%	5.8%	3.7%	0.8%	36.9%	16.8%
9868.HK 小鹏	222.5	38.2%	9.2%	3.83	首次盈利	首次盈利	21.3%	6.9%	1.2%	1.7%	10.0%	3.6%
9863.HK 零跑	210.3	56.3%	8.1%	2.50	212.5%	66.7%	15.1%	1.8%	0.6%	1.2%	0.6%	0.4%

资料来源：ifind，五矿证券研究所

图表 7：2025 年财务数据，零跑首次实现全年盈利，大部分车企增收不增利

	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		毛利率		净利率	
	数值	同比	数值	同比	数值	同比变动	数值	同比变动
002594.SZ 比亚迪	8,039.6	3.5%	326.2	-19.0%	17.7%	-1.7%	4.2%	-1.2%
601633.SH 长城汽车	2,228.2	10.2%	98.7	-22.3%	18.0%	-1.5%	4.4%	-1.8%
600104.SH 上汽集团	6,562.4	4.6%	101.1	506.5%	11.5%	0.1%	2.7%	1.7%
601238.SH 广汽集团	965.4	-10.4%	-87.8	由盈转亏	-0.4%	-7.1%	-11.9%	-11.4%
601127.SH 赛力斯	1,650.5	13.7%	59.6	0.2%	29.1%	3.0%	3.7%	0.5%
0175.HK 吉利汽车	3,452.3	43.7%	168.5	2.2%	16.6%	0.7%	4.8%	-2.2%
2015.HK 理想汽车	1,123.1	-22.3%	11.2	-86.0%	18.7%	-1.8%	1.0%	-4.6%
9866.HK 蔚来	874.9	33.1%	-155.7	亏损收窄	13.6%	3.7%	-17.1%	17.0%
9868.HK 小鹏	767.2	87.7%	-11.4	亏损收窄	18.9%	4.6%	-1.5%	12.7%
9863.HK 零跑	647.3	101.3%	5.4	首次盈利	14.5%	6.2%	0.8%	9.6%

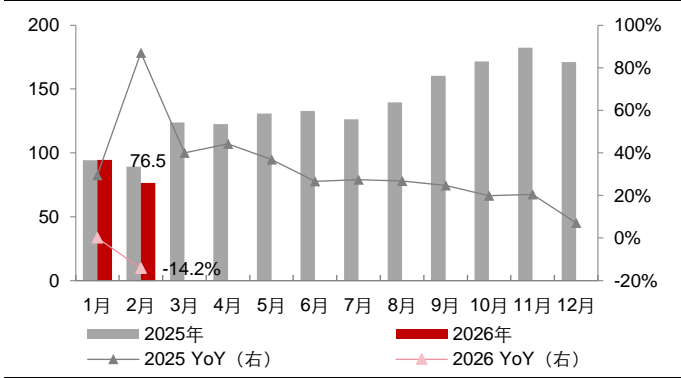
资料来源：ifind，五矿证券研究所

四、重点数据跟踪

4.1 中国：单车带电量持续提升

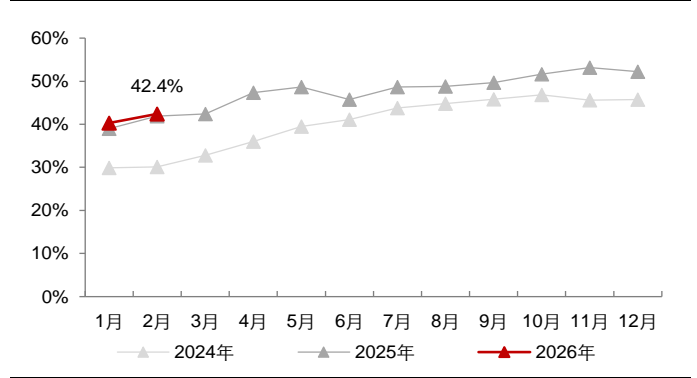
销量：2月国内零售承压，出口增速亮眼

图表 8：2月中国新能源车销量 76.5 万辆，同降 14.2%（单位：万辆）



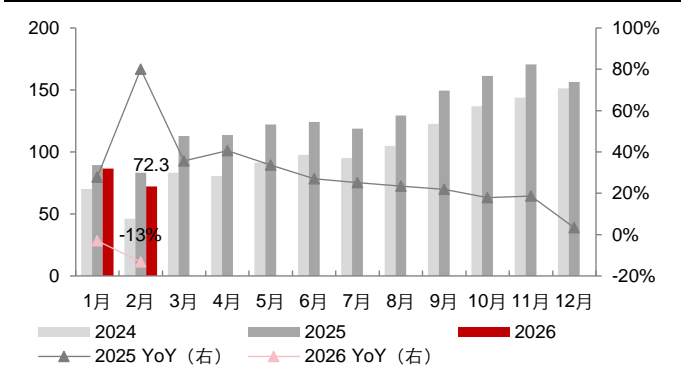
资料来源：中汽协，五矿证券研究所

图表 9：2月中国新能源车渗透率 42.4%，同比微升



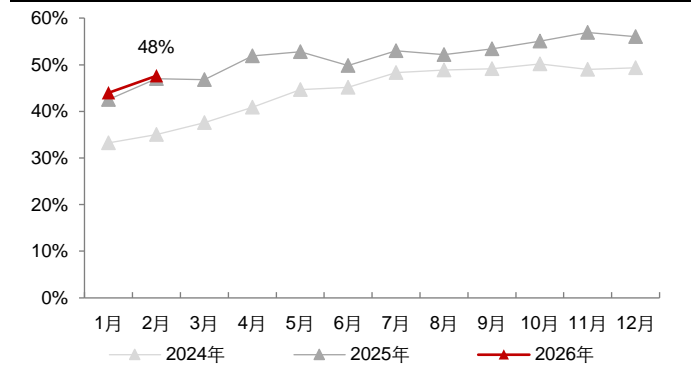
资料来源：中汽协，五矿证券研究所

图表 10：2月新能源乘用车批发 72.3 万辆，同降 13%（单位：万辆）



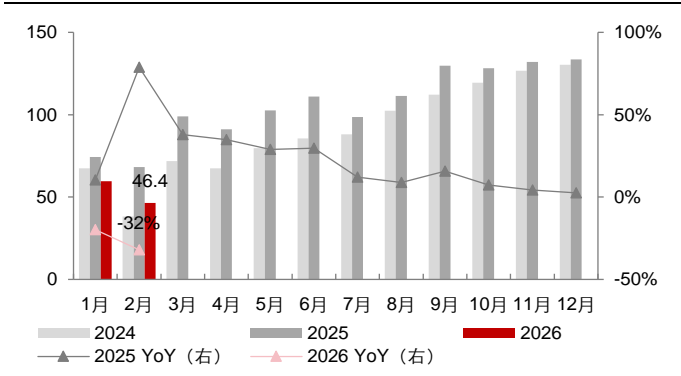
资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表 11：2月新能源乘用车批发渗透率 48%，同比微升



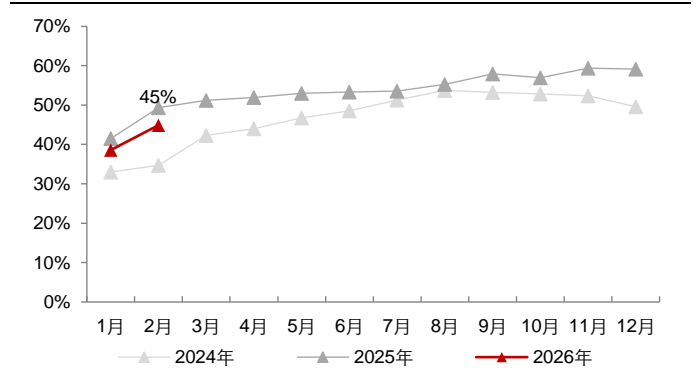
资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表 12：2月新能源乘用车零售 46.4 万辆，同降 32%（单位：万辆）



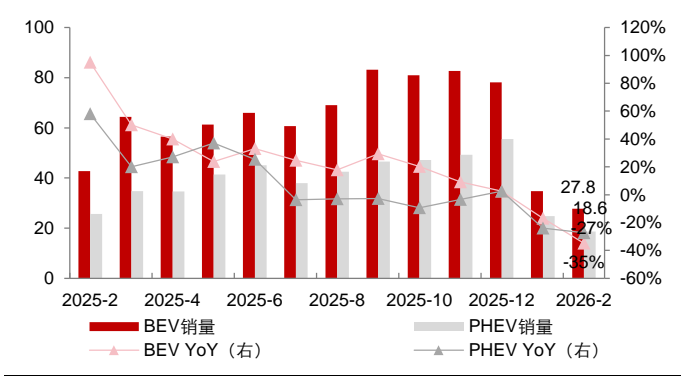
资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表 13：2月新能源乘用车零售渗透率 45%，同比微降



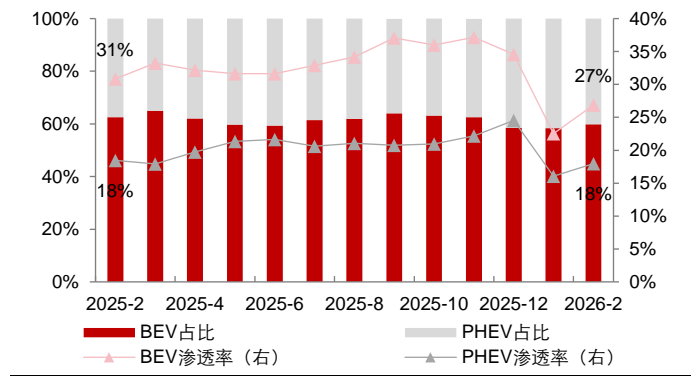
资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表 14: 2月纯电同比下降速度快于插混 (单位: 万辆)



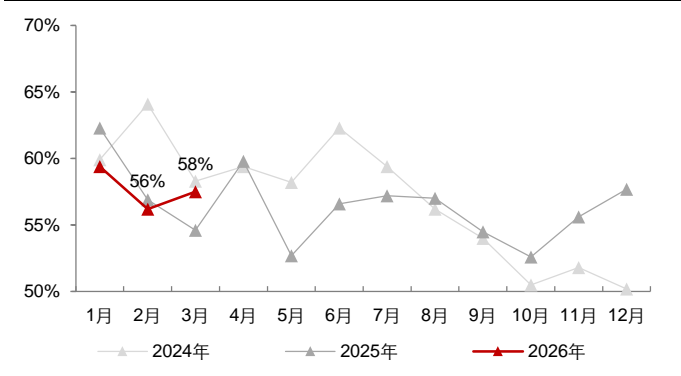
资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

图表 15: 2月零售渗透率同比下降主要是由纯电下降导致, 插混持平



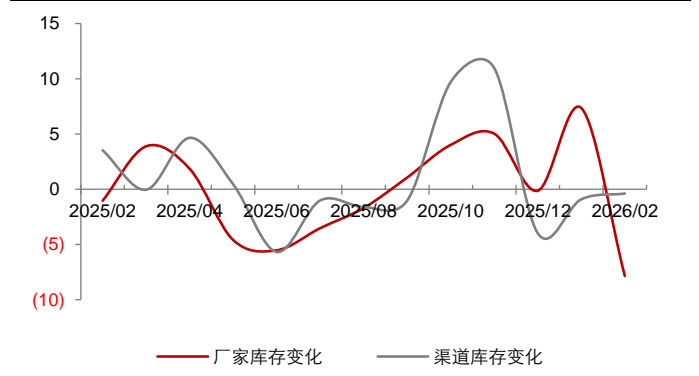
资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

图表 16: 3月中国乘用车库存预警指数58%, 经销商压力处于较高水平



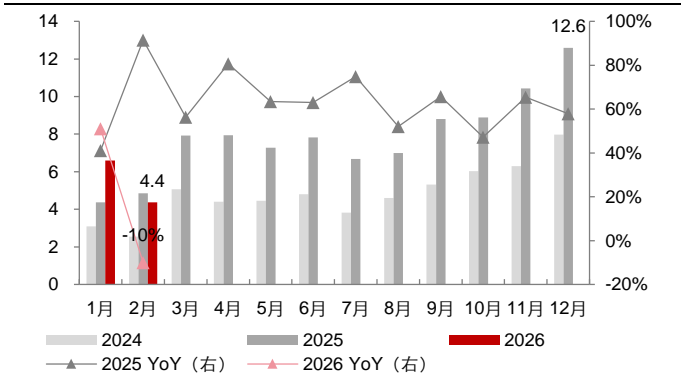
资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

图表 17: 2月处于去库存阶段, 为新车上市做准备 (单位: 万辆)



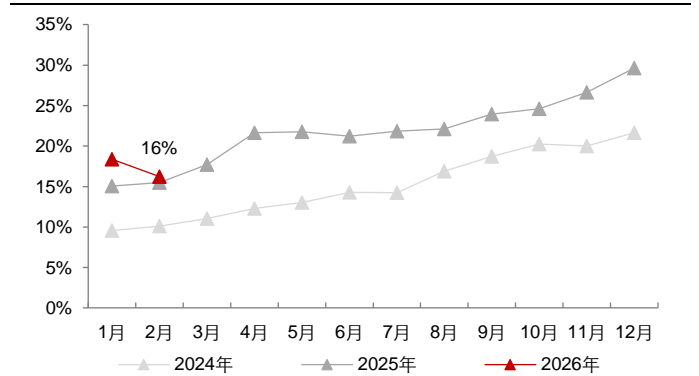
资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

图表 18: 2月新能源商用车销量4.4万辆, 同降10% (单位: 万辆)



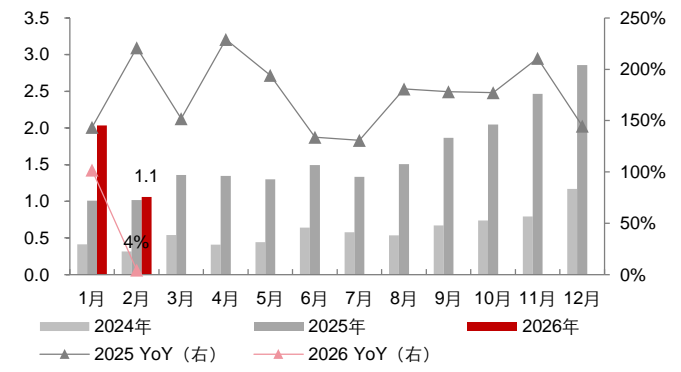
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 19: 2月新能源商用车渗透率16%, 同比持平



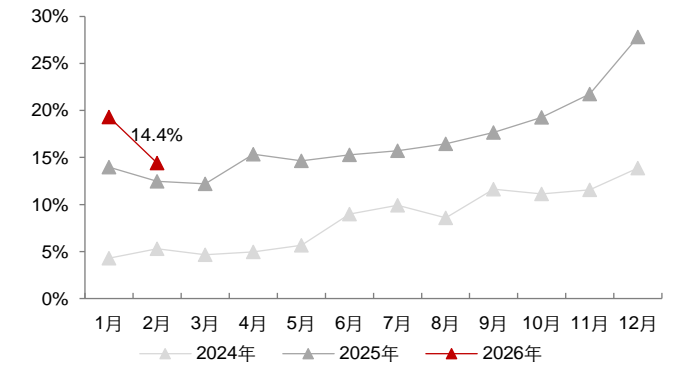
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 20: 2月**新能源重卡**销量 1.1 万辆, 同增 4% (万辆)



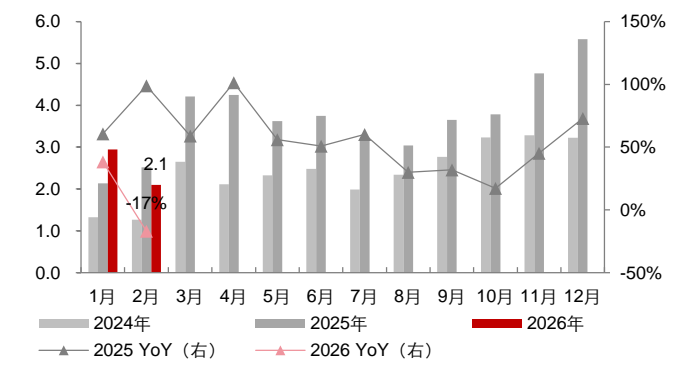
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 21: 2月**新能源重卡**渗透率 14.4%, 环比下降



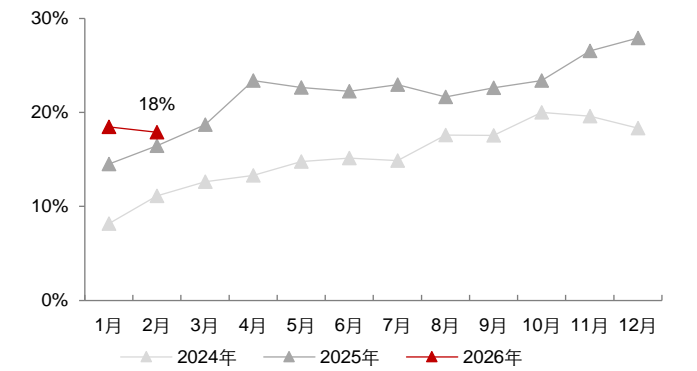
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 22: 2月**新能源轻卡**销量 2.1 万辆, 同降 17% (万辆)



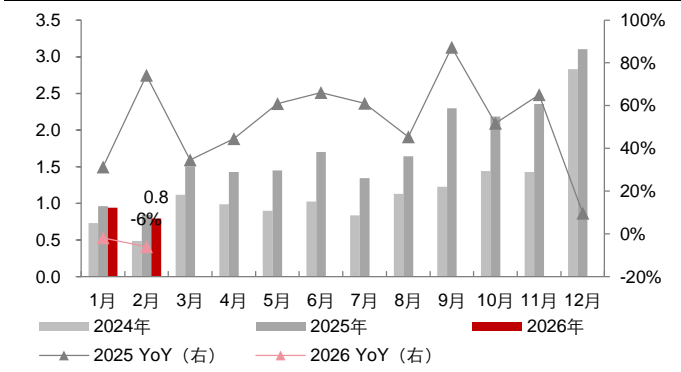
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 23: 2月**新能源轻卡**渗透率 18%, 环比微降



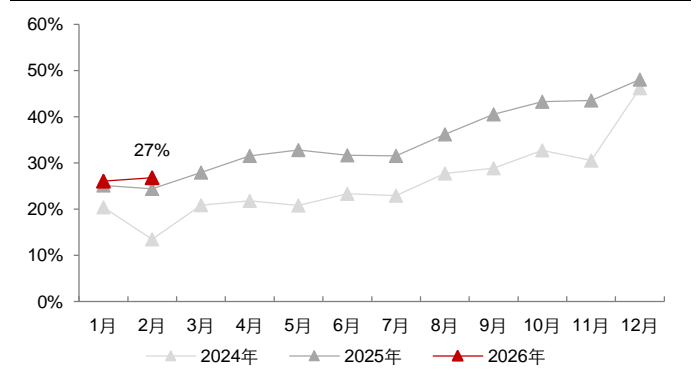
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 24: 2月**新能源客车**销量 0.8 万辆, 同降 6% (万辆)



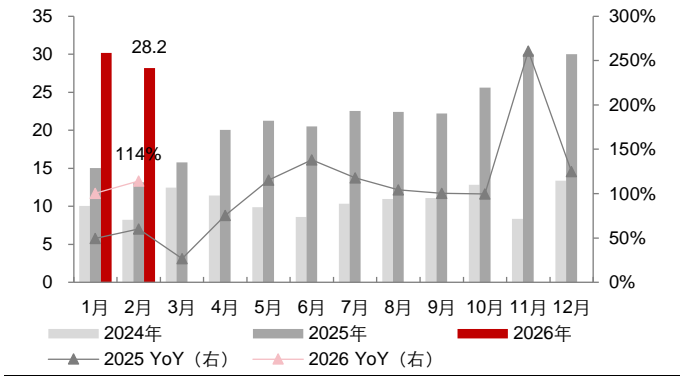
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 25: 2月**新能源客车**渗透率 27%, 环比微升



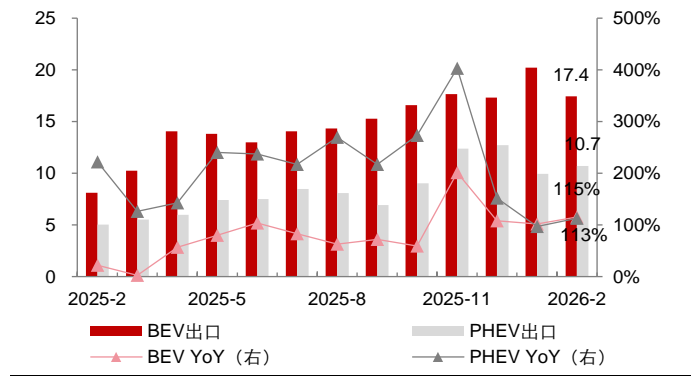
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 26: 2月新能源车出口 28.2 万辆, 同增 114% (万辆)



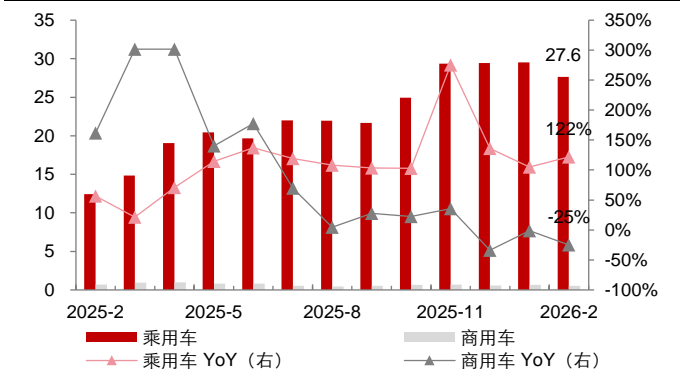
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 27: 2月 BEV 出口同增 115%, PHEV 同增 113% (万辆)



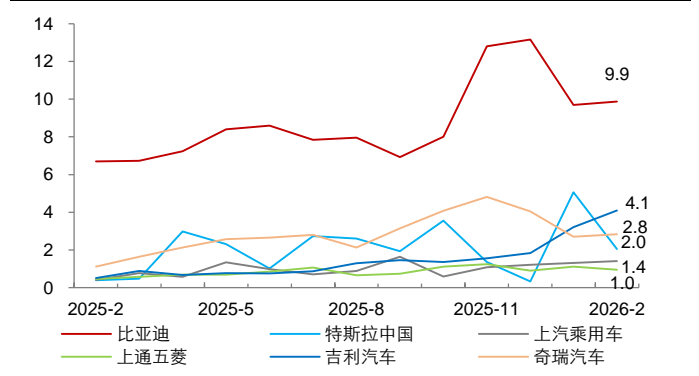
资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

图表 28: 2月新能源乘用车出口 27.6 万辆, 同增 122% (万辆)



资料来源: 中汽协, 五矿证券研究所

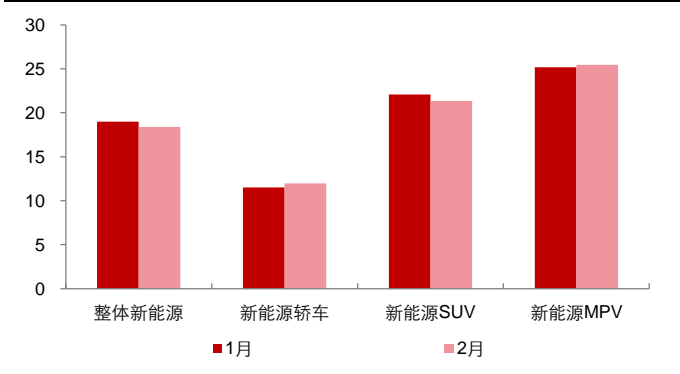
图表 29: 2026 年比亚迪、奇瑞新能源乘用车出口有所上升 (万辆)



资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

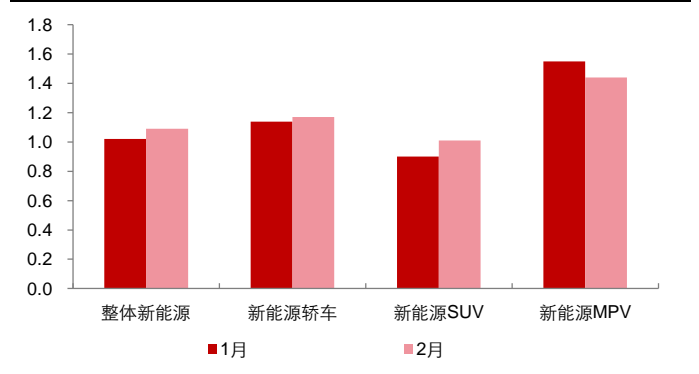
价格趋势: 行业毛利率处于历史低位

图表 30: 2026 年 2 月新能源乘用车成交价 18.5 万元, 环比下降 6 千元



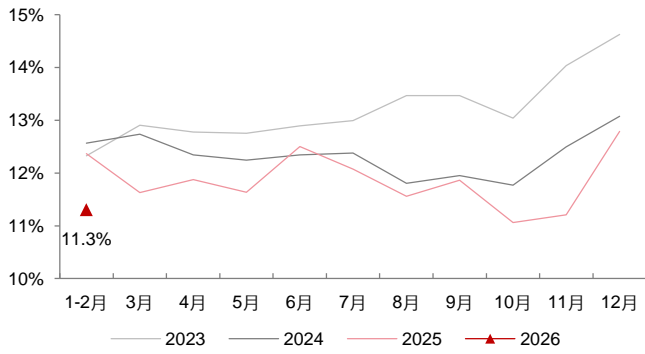
资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

图表 31: 2026 年 2 月新能源乘用车优惠幅度 1.1 万元, 环比提升 1 千元



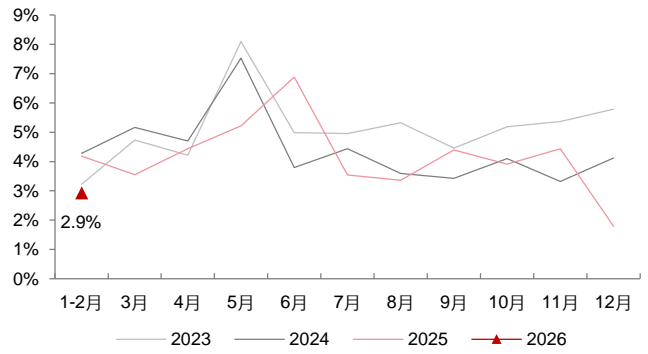
资料来源: 乘联会, 五矿证券研究所

图表 32: 2026 年 1-2 月行业整体毛利率 11.3%，处于历史低位



资料来源: 国家统计局, 五矿证券研究所

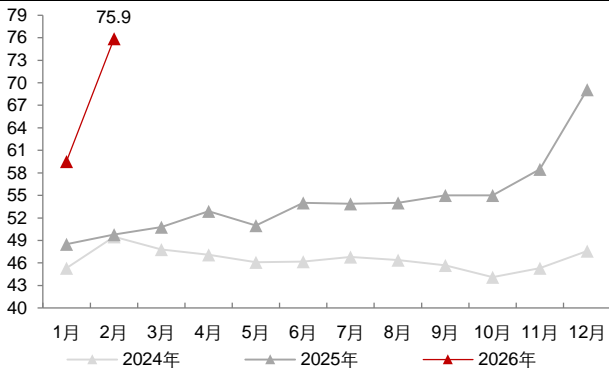
图表 33: 2026 年 1-2 月行业整体净利率 2.9%，环比提升



资料来源: 国家统计局, 五矿证券研究所

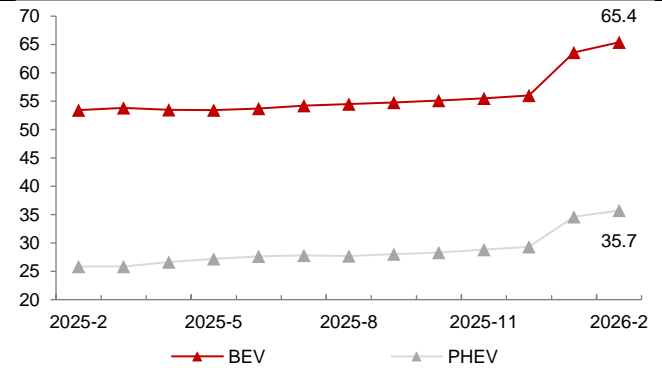
动力电池: 单车带电量同环比均显著提升

图表 34: 2 月新能源车单车带电量 75.9kWh，同比大幅提升 (kWh)



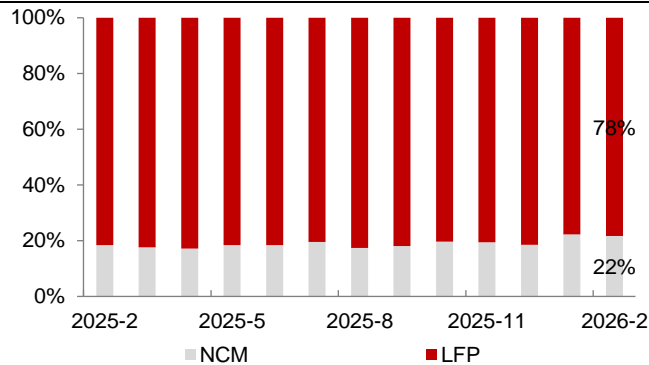
资料来源: 动力电池创新产业联盟, 五矿证券研究所

图表 35: 2 月 BEV、PHEV 乘用车单车带电量均提升 (单位: kWh)



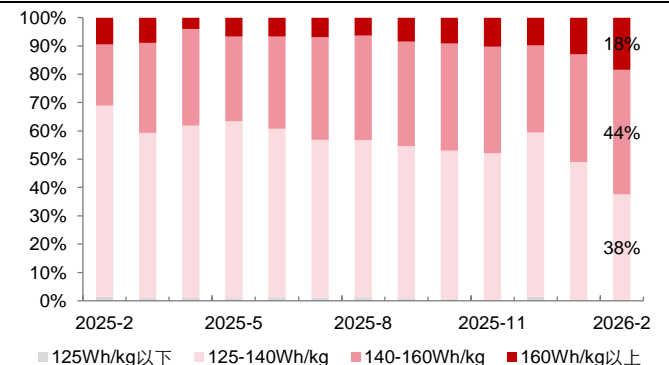
资料来源: 动力电池创新产业联盟, 五矿证券研究所

图表 36: 2 月铁锂电池装车量占比 78%，环比持平



资料来源: 动力电池创新产业联盟, 五矿证券研究所

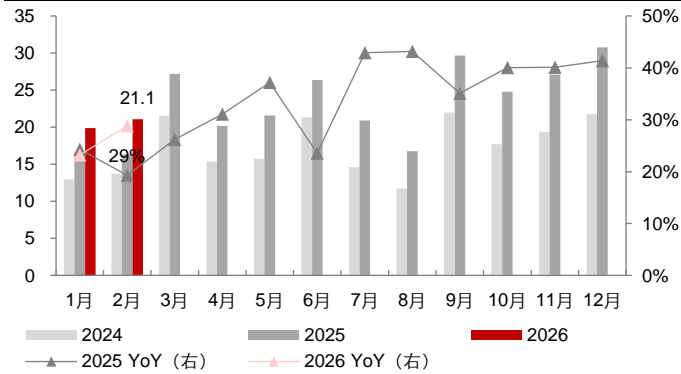
图表 37: 2 月能量密度 140Wh/kg 以上占比 62%，环比提升



资料来源: 动力电池创新产业联盟, 五矿证券研究所

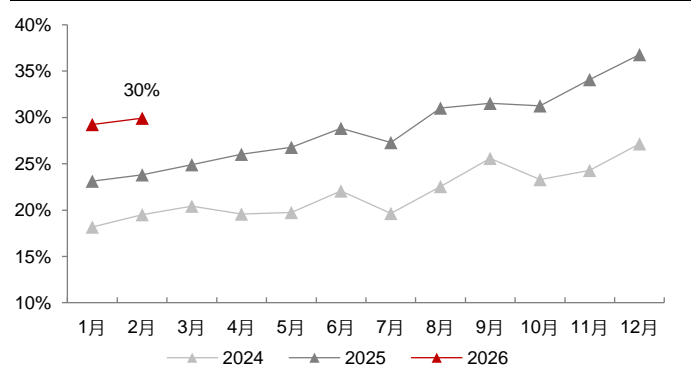
4.2 海外：除美国外海外增长势头强劲

图表 38：2 月欧洲七国新能源车销量 21.1 万辆，同比增长 29%（万辆）



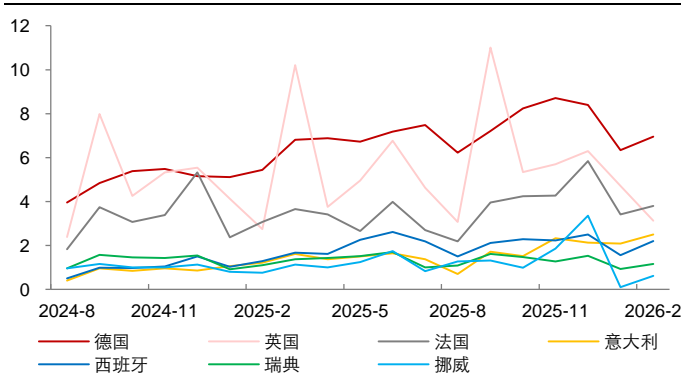
资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

图表 39：2 月欧洲七国渗透率 30%，同比增长明显



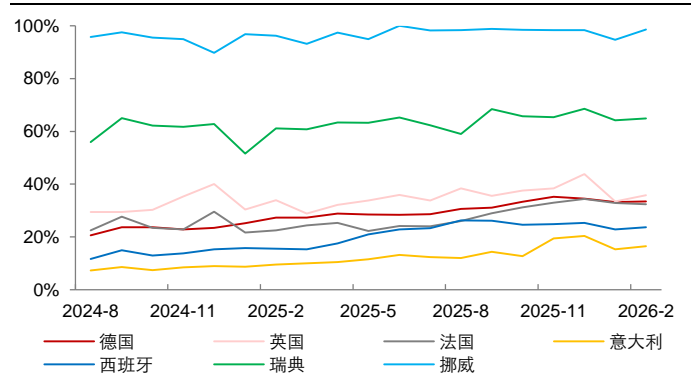
资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

图表 40：德国、英国、法国是欧洲新能源车销量主力（单位：万辆）



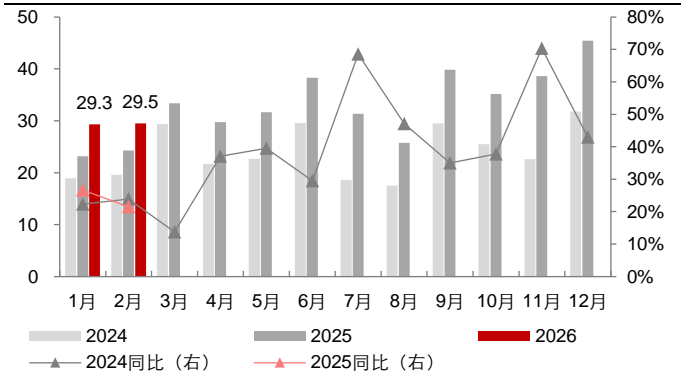
资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

图表 41：德国、法国、意大利渗透率提升明显



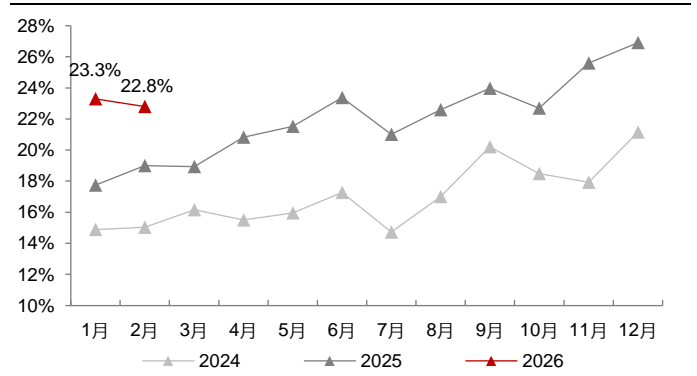
资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

图表 42：2 月欧洲整体新能源车销量 29.5 万辆（万辆）



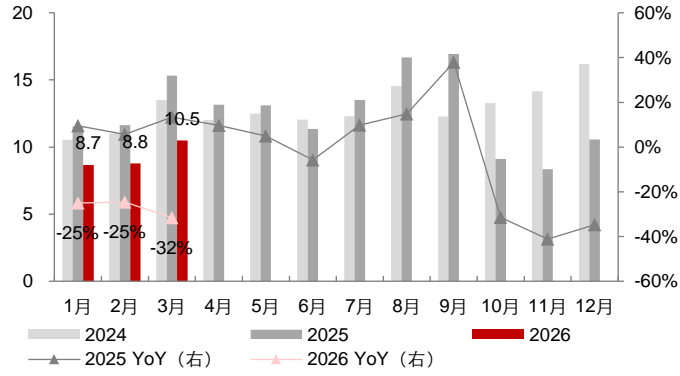
资料来源：Thinker Car，五矿证券研究所

图表 43：2 月欧洲整体新能源车渗透率 22.8%，同比显著提升



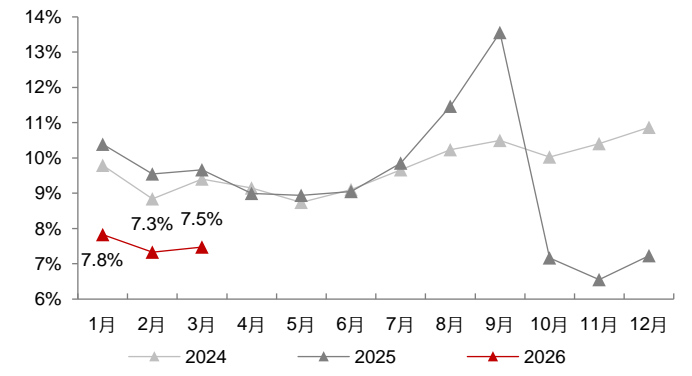
资料来源：Thinker Car，五矿证券研究所

图表 44：3月美国新能源车销量同减32%（单位：万辆）



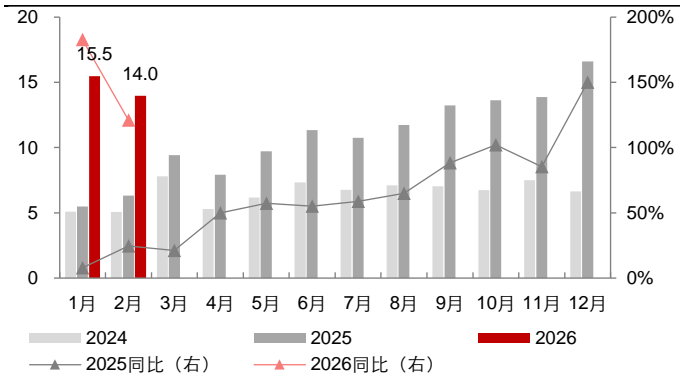
资料来源：Autos Innovate, 五矿证券研究所

图表 45：3月美国新能源车渗透率7.5%，同比大幅下跌



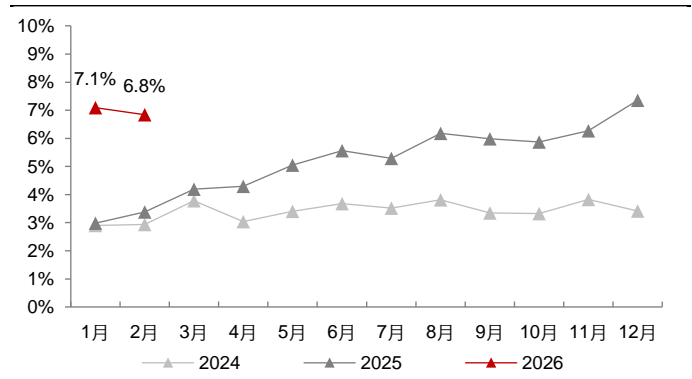
资料来源：Autos Innovate, 五矿证券研究所

图表 46：2月海外其他国家新能源销量14万辆，同增121%（万辆）



资料来源：Thinker Car, 五矿证券研究所

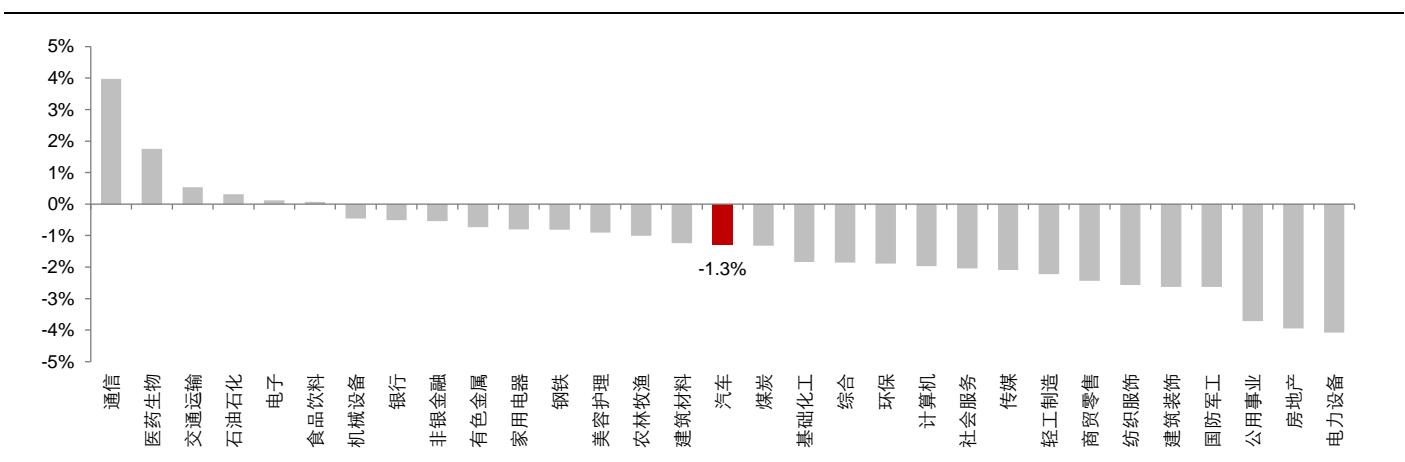
图表 47：2月海外其他国家新能源车渗透率6.8%，同比大增



资料来源：Thinker Car, 五矿证券研究所

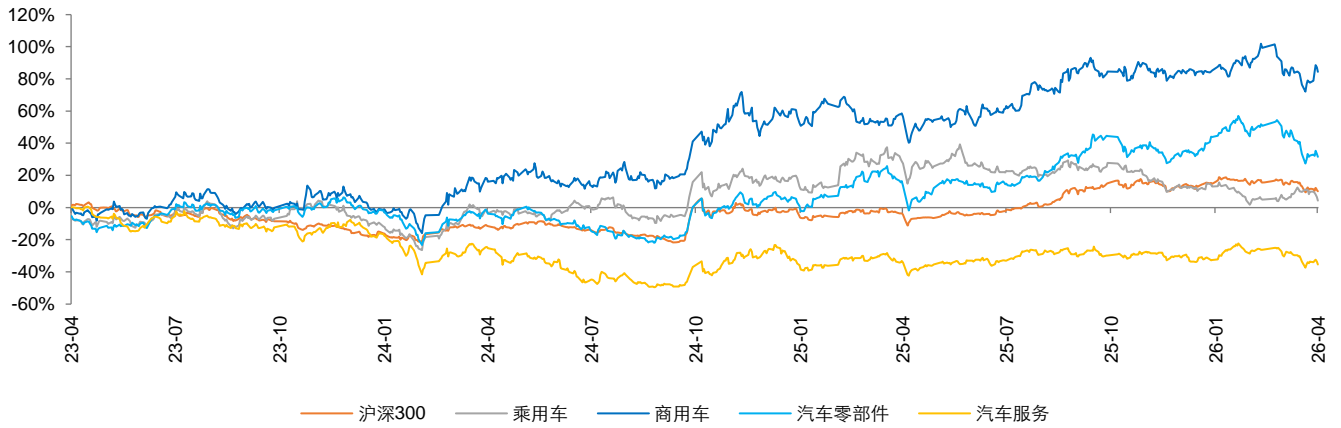
五、板块行情变化

图表 48：近 30 天申万行业指数涨跌幅，汽车行业跌幅 1.3%



资料来源：ifind, 五矿证券研究所

图表 49：汽车细分板块行情回顾



资料来源：ifind, 五矿证券研究所

风险提示

- 1、各国对新能源车均有支持政策，政策变动对新能源车销量影响明显；
- 2、宏观经济对汽车销量影响的风险。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A 股市场以沪深 300 指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	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%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号震旦国际大厦 30 楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编:518035	地址:北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F 邮编:100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
<p>The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.</p>	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010