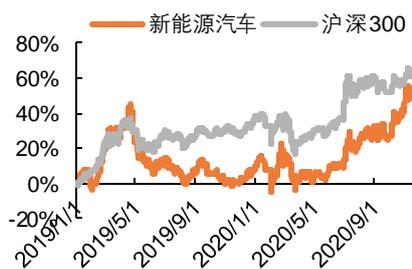


行业周报

德国计划延长电动车补贴

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
吴文成	投资咨询资格编号 S1060519100002 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN



- 德国计划延长电动车补贴。**德国政府将提供 30 亿欧元为环保汽车的研发和生产提供支持。核心内容是拨款 10 亿欧元，将为购买电动汽车消费者提供的补贴计划延长至 2025 年，该计划原本计划于明年结束。德国 10 月份新车平均碳排放量为 131.4g/km，创下新低，但距离欧盟 95g/km 的碳排放标准尚存在一定差距。政策的约束将力促德国继续加大对电动车的推广；此次德国将电动车补贴计划延长，但预计补贴额度会逐年下降，直至 2025 年彻底退出。德国电动车中插混占比超过 50%，预计随着纯电平台的推出以及新车型的上市，纯电占比会进一步提升，同时也有助于碳排放值的加速下降。具体车型来看，2020 年前 10 月德国 EV 电动车 CR5 占比近 50%，CR10 占比 73%；小型车占比较大，雷诺 Zoe、大众 e-Golf 和特斯拉 Model 3 排名前三。未来优质新车型的上市有望助推德国电动车销量和渗透率进一步走高，欧洲电动化进程势不可挡。
- 行业动态：**亿纬锂能全资控股亿纬动力；澳洋顺昌更名为江苏蔚蓝锂芯股份有限公司；德国 25%加油站将实现电动汽车快速充电。
- 投资建议：**20 年国内新能源总量难有起色，但结构性变化值得关注；海外电动车市场在政策的扶持和约束下有望延续高增长。建议更多着眼于影响成长预期的主题事件催化。整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，建议关注华友钴业、盛新锂能。
- 风险提示：**1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。

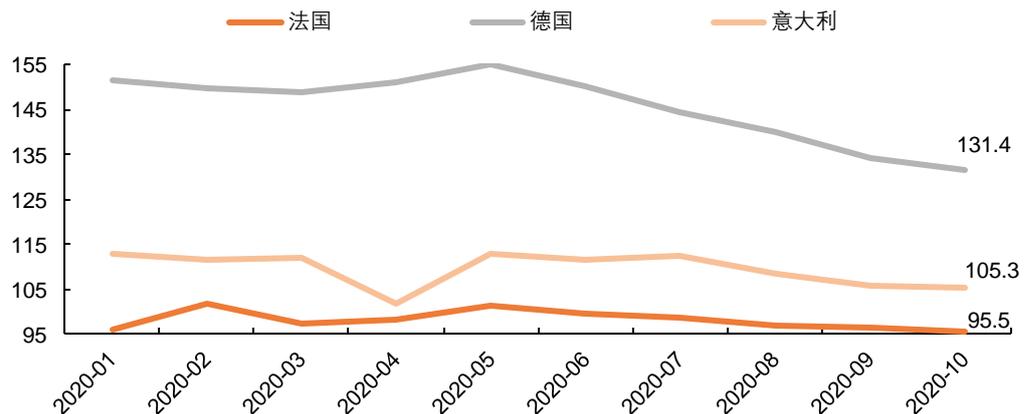
一、本周关注

德国计划延长电动车补贴

德国政府 11 月 17 日表示，将提供 30 亿欧元（36 亿美元）为环保汽车的研发和生产提供支持。核心内容是拨款 10 亿欧元，将为购买电动汽车消费者提供的补贴计划延长至 2025 年，该计划原本计划于明年结束。另外 10 亿欧元将用于针对老旧卡车的旧车报废计划，从而帮助私营物流企业和市政当局实现车队的现代化；车主在购买新款柴油卡车的时候也可以享受补贴，但是购买电动或氢动力卡车时，消费者可以享受更高金额的补贴。此外，德国政府还将建立一个 10 亿欧元的基金，为德国汽车行业的创新和转型提供资金。

德国面临较大碳排放压力，是欧洲电动车推广最激进的国家。德国 10 月份新车平均碳排放量为 131.4g/km，创下新低，但距离欧盟碳排放标准尚存在一定差距。欧盟规定 2021 年 100% 新车平均碳排放要达到 95g/km，法国已基本达到这一目标，政策的约束将力促德国继续加大对电动车的推广。2020 年下半年以来，德国继续加大购置补贴力度，之前预计短期刺激政策至少可延续到 2021 年；此次德国明确将延长电动车补贴计划，但预计补贴额度会逐年下降，直至 2025 年彻底退出。

图表1 欧洲部分国家新车平均碳排放值 单位：g/km



资料来源：各国汽车销量网站、平安证券研究所

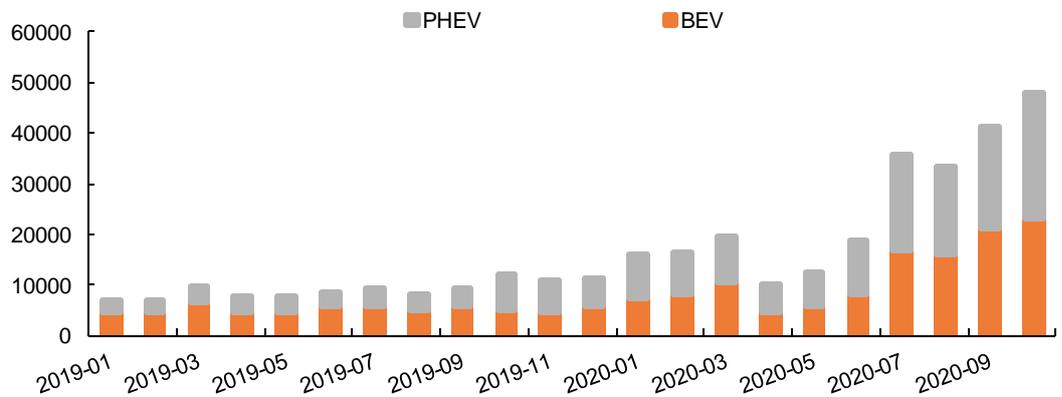
图表2 德国电动车补贴政策

国家	政策类别	燃料类型	价格(万欧元)	补贴金额(万欧元)			备注
				2019年	2020年 1-5月	2020年 6月起	
德国	直接补贴	BEV	<4	0.4	0.6	0.9	刺激政策 延续到 2025年
			4-6.5	0.4	0.5	0.75	
		PHEV	<4	0.3	0.45	0.675	
			4-6.5	0.3	0.375	0.5625	

资料来源：德国财政部、平安证券研究所

德国电动车插混占比较高。2020 年 1-10 月，德国累计交付电动车 25.2 万辆，其中插混车型 13 万辆，占比超过 50%。德国传统车企众多，依赖于插混产品进行过渡；预计随着纯电平台的推出以及新车型的上市，纯电占比会进一步提升，同时也有助于碳排放值的加速下降。

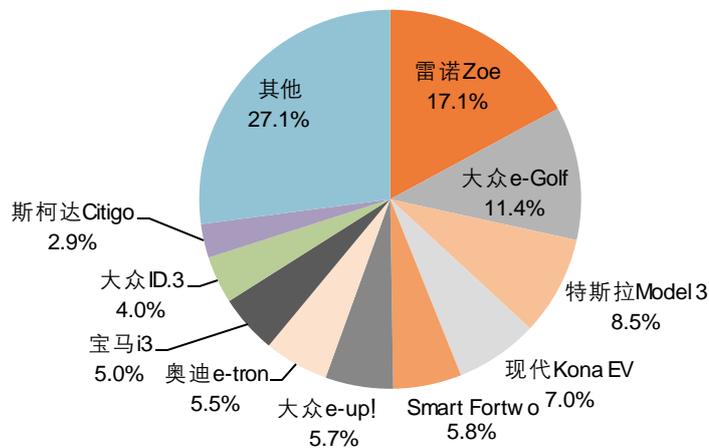
图表3 德国电动车月度交付量 单位：辆



资料来源：KBA、平安证券研究所

小型车占比较大，雷诺 Zoe 排名榜首。2020年 1-10月，德国 EV 电动车 CR5 占比近 50%，CR10 占比 73%，雷诺 Zoe、大众 e-Golf 和特斯拉 Model 3 排名前三，分别达到 2.1/1.4/1 万辆；除 Model 3 和奥迪 e-tron 外，其余畅销车型皆以小型两厢车为主，我们认为主要与政府对小型车的补贴倾斜以及欧洲消费者的用车习惯有关；ID.3 上市仅 3 个月便跻身销量前十，累计销量 4910 辆。未来优质新车型的上市有望助推德国电动车销量和渗透率进一步走高，欧洲电动化进程势不可挡。

图表4 2020年 1-10月德国 EV 电动车市场格局



资料来源：KBA、平安证券研究所

二、行业动态跟踪

2.1 行业重点新闻

德国 25%加油站将实现电动汽车快速充电

事项:德国政府在总理默克尔与数位联邦州州长及航空业代表闭门会谈结束后发布消息称,德国 25% 的加油站或将于 2022 年实现给电动汽车快速充电的目标,计划 2024 年年底前将这一比例最少提升

至 50%，2026 年底前最少达到 75%。

点评： 目前各国对充电基础设施的重视程度在日益增长，欧洲地区已经在主要高速干线进行了大功率充电桩的建设，本次发布在部分加油站安装快速充电设施的计划，将有助于在更多区域实现新能源汽车的快速充电。我们预计，未来国内也有可能会在部分具有足够场地的加油站点建设公共充电桩，实现充电设施的更密集覆盖。

2.2 上市公司动态

【亿纬锂能】公司子公司亿纬动力拟以自有及自筹资金向荆门高新投收购其持有的亿纬动力 10.11% 的股权及该等股权之上对应的股东权利和义务。本次交易完成后，亿纬动力将变更为公司的全资子公司。

【澳洋顺昌】公司拟更名为江苏蔚蓝锂芯股份有限公司，控股股东由澳洋集团有限公司变更为香港绿伟有限公司，同时锂电池业务已经成为公司的最大利润来源及最大的盈利增长点。

【盛新锂能】向全资子公司盛屯锂业增资 33,000 万元。本次增资完成后，盛屯锂业的注册资本由人民币 22,000 万元增至人民币 55,000 万元。

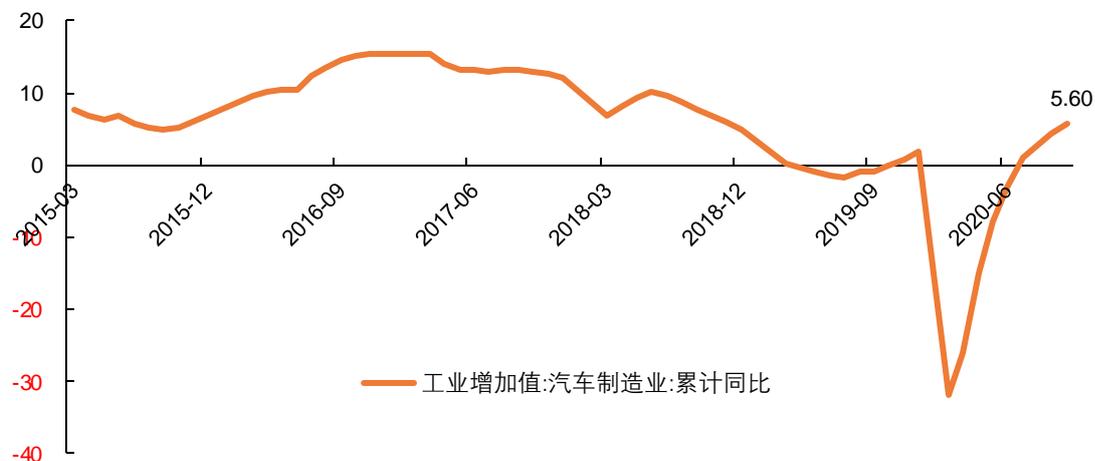
图表5 新能源汽车板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	30天涨幅 (%)
TSLA.O	特斯拉	19.9	11.4
NIO.N	蔚来	10.5	72.9
002594.SZ	比亚迪	0.1	37.8
600104.SH	上汽集团	3.6	31.7
600066.SH	宇通客车	-1.9	4.7
300750.SZ	宁德时代	-0.4	10.5
300073.SZ	当升科技	-6.5	-8.3
603659.SH	璞泰来	-10.4	-4.2
300450.SZ	先导智能	-4.7	23.0
300457.SZ	赢合科技	-6.0	-3.0
688006.SH	杭可科技	-3.3	-6.5
002466.SZ	天齐锂业	-5.3	9.2
002460.SZ	赣锋锂业	2.0	32.1
603799.SH	华友钴业	3.7	44.0
300618.SZ	寒锐钴业	-2.2	12.4

资料来源：Wind、平安证券研究所

2.3 行业数据图表

图表6 2020年1-10月汽车行业规模以上工业增加值同比增长 单位：%



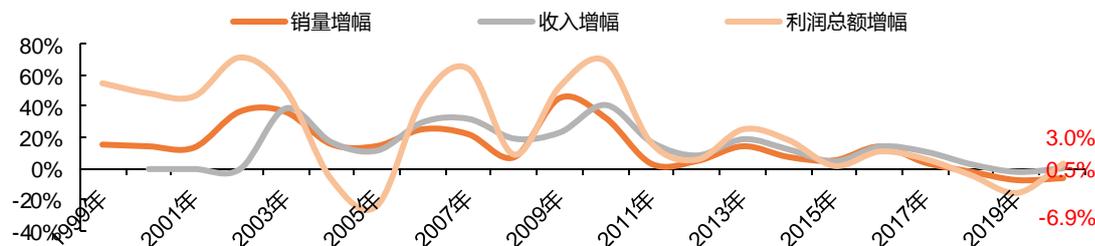
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表7 2020年1-10月汽车社会零售额累计同比降幅缩窄 单位：%



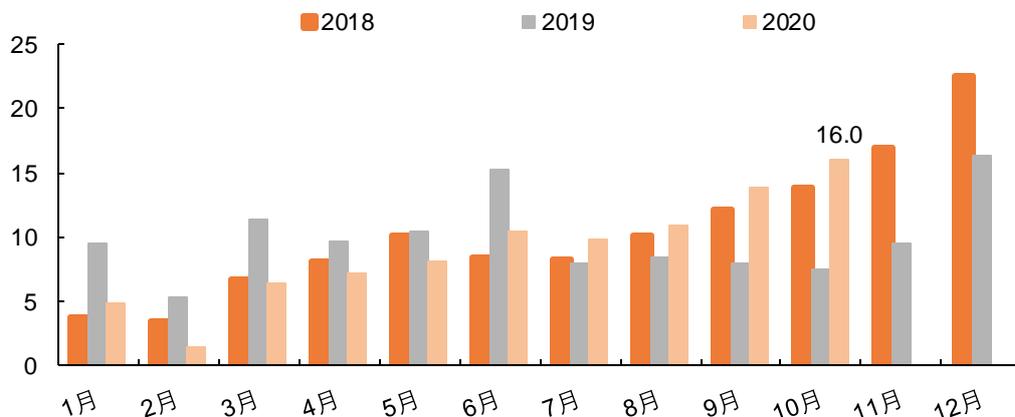
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表8 2020年1-9月汽车行业规模以上企业利润增速同比



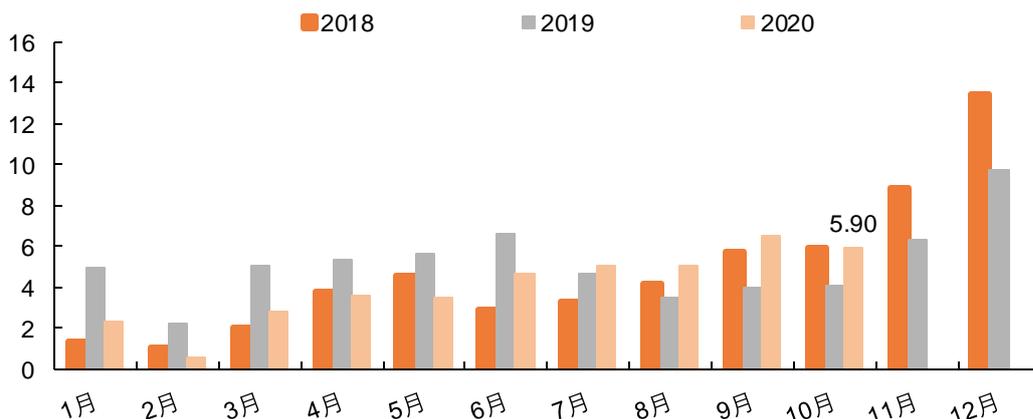
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表9 2020年10月国内新能源汽车销量同比翻倍 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表10 2020年10月国内动力电池装机量同比增长45% 单位：GWh



资料来源：合格证，平安证券研究所

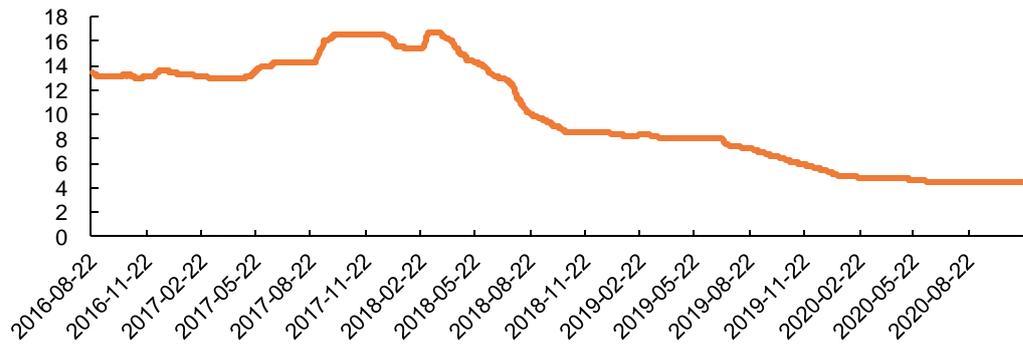
图表11 本周磷酸铁锂材料价格继续回升 单位：万元/吨

产品		11月20日	11月13日	涨跌
碳酸锂	电池级	4.3	4.3	-
氢氧化锂		4.85	4.85	-
电解钴	≥99.8%	26.5	26.9	↓
三元材料	5系动力型	11.95	11.95	-
	8系811	17.45	17.45	-
磷酸铁锂	动力型	3.6	3.5	↑
人造石墨	中端	3.75	3.75	-
	低端	2.9	2.9	-
电解液	高端	4.8	4.8	-
	六氟磷酸锂	9.15	9.15	-
湿法基膜 (元/平方米)	7um	2	2	-

sp	导电剂	3.5	3.5	-
碳纳米管	固含量 4%-5%	5.5	5.5	-

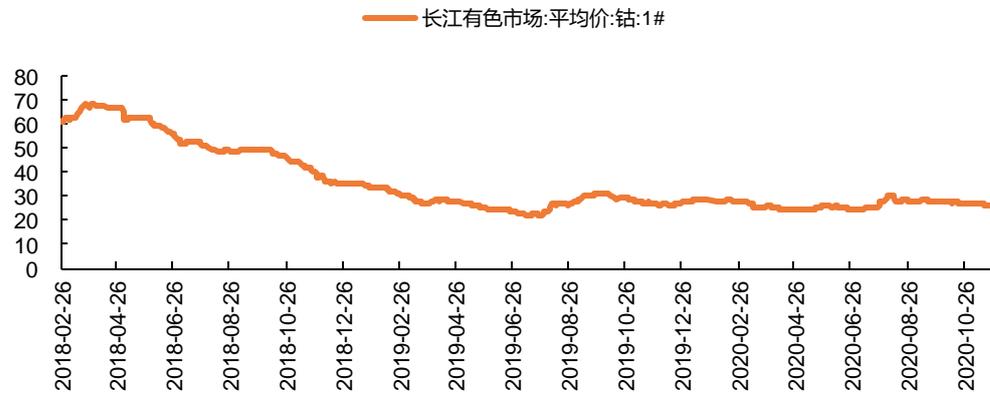
资料来源：鑫椏资讯、Wind、平安证券研究所

图表12 本周碳酸锂价格低位震荡 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表13 本周钴价格震荡 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表14 10月份公共充电桩新增投建数量保持增长趋势



资料来源：中国充电联盟、平安证券研究所

三、投资建议

20年国内新能源总量难有起色，但结构性变化值得关注；海外电动车市场在政策的扶持和约束下有望延续高增长。建议更多着眼于影响成长预期的主题事件催化。

整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，尽管钴和锂价格仍有所下降，但2020年钴和锂供需格局改善较为确定，建议关注华友钴业、盛新锂能。

四、风险提示

4.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持40%以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

4.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

4.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033