

## 海外电动车 3 月销量点评

# 【东吴电新】3 月海外电动车销量点评：季末冲量，全球销量大超预期 增持（维持）

2021 年 05 月 04 日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证号：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 岳斯瑶

yuesy@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **3 月海外电动车销量 25.84 万辆，同比增加 138%，环比增加 78%，大超预期。**根据 Marklines 统计，3 月全球电动乘用车销量 46.71 万辆，同比上升 200%，环比上升 87%，增长迅速。其中，国内电动乘用车销量为 20.86 万，同比大幅提升 345%，环比提高 99%。海外销量大超预期，3 月海外电动车销量 25.84 万辆，同比增加 138%，环比增加 78%，其中 EV 销量 14.80 万辆，同比增长 103%，环比增加 74%，占比 57%；PHEV 销 11.04 万辆，同比增加 208%，环比增加 85%，占比 43%。欧洲 3 月销量 19.11 万辆，同比增加 140%，环比增加 103%。

■ **欧洲市场销量同环比高增，恢复力度超预期。**3 月欧洲共销售 19.11 万辆，同环比+140%/+103%，电动车渗透率恢复到 11.32%，同比增 4.04pct，环比增 2.61pct；1-3 月共销售 37.63 万辆，同比+65%。其中德国 3 月销售 6.35 万辆，同比大增 210%，环比升 63%，占欧洲销量比重 33%，是欧洲市场主要增量来源，电动车渗透率增至 21.71%；1-3 月共销售 13.83 万辆，同比+125%。法国 3 月销 2.97 万辆，同环比+292%/+66%，渗透率提升至 12.88%；1-3 月共销售 6.25 万辆，同比+71%。英国 3 月销 3.99 万辆，同环比+125%/+488%，渗透率增至 11.73%；1-3 月共销售 5.90 万辆，同比增 51%。挪威（1.30 万辆，同环比+39%/+54%，渗透率 69.56%；1-3 月共销售 2.98 万辆，同比+32%）、瑞典（1.75 万辆，同环比+137%/+119%，渗透率 31.16%；1-3 月共销售 3.32 万辆，同比+81%）。

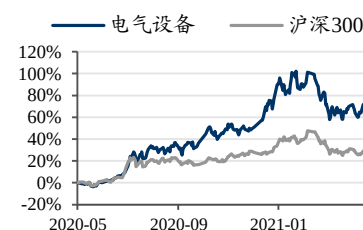
■ **特斯拉 3 月全球销 8.48 万辆，季末冲量力度强劲。**3 月特斯拉全球共销售 8.48 万辆，同环比+162%/82%，1-3 月累计销售 17.47 万辆，同比增 108%。美国市场 3 月销售 2.31 万辆，同环比+72%/7%，占比 27%，1-3 月累计销量 6.93 万辆，同比增 23%。中国市场 3 月销 3.55 万辆，占比 42%，销量同环比+249%/+94%；1-3 月累计销量 6.93 万辆，同比升 315%。欧洲 3 月特斯拉销售 2.41 万辆，环比大增 336%，同比增加 37%，占比 28%；1-3 月累计销量 3.13 万辆，同比增 33%。

■ **分车企来看，海外市场特斯拉居首位，大众紧随其后，戴姆勒超越 Stellantis 位列第三。**特斯拉 3 月海外销量 4.94 万辆，同环比+52%/+75%，1-3 月累计销售 10.54 万辆，同比增 25%。3 月海外市场大众销量 4.88 万辆，同环比+188%/103%，1-3 月累计销售 9.55 万辆，同比增 99%。戴姆勒（2.33 万辆，同比+228%；1-3 月累计销售 4.71 万辆，同比+120%）、Stellantis（2.32 万辆，环比增长 67%；1-3 月累计销售 5.05 万辆）、现代-起亚（2.31 万辆，同比+103%；1-3 月累计销售 4.63 万辆，同比+31%）分别位居第 3-5 位。宝马集团 3 月销售 2.12 万辆，同环比+138%/+74%；1-3 月累计销售 4.72 万辆，同比+60%。雷诺-日产 3 月销售 1.93 万辆，同环比+95%/+73%；1-3 月累计销售 4.06 万辆，同比+3%。

■ **海外装机同比上升 138%，环比上升 85%。**3 月海外电池装机电量 12.09Gwh，同比上升 138%，环比上升 85%。其中，LG 得益于国产特斯拉，3 月装机 4.85Gwh，同环比+117%/83%。松下 3 月装机 4Gwh，同环比+131%/+100%；三星 3 月装机电量为 1.14Gwh，同环比+60%/+66%。

■ **投资建议：**龙头估值到 35-45 倍，强烈看好，继续强推三条主线：一是特斯拉及欧洲电动车供应商（宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、容百科技、中伟股份、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、当升科技、三花智控、宏发股份、汇川技术）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（天赐材料、华友钴业，关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《电气设备与新能源行业点评：基金 21Q1 持仓：新能源汽车、工控持仓整体持稳，光伏延续下滑》2021-04-26
- 2、《电气设备新能源行业周报：车展火爆电动化智能化提速持续看好、储能首次征求意见》2021-04-25
- 3、《电气设备新能源行业周报：车展电动新车型众多全面拥抱电动化、硅料上涨光伏博弈》2021-04-18

## 海外电动车 3 月销量点评

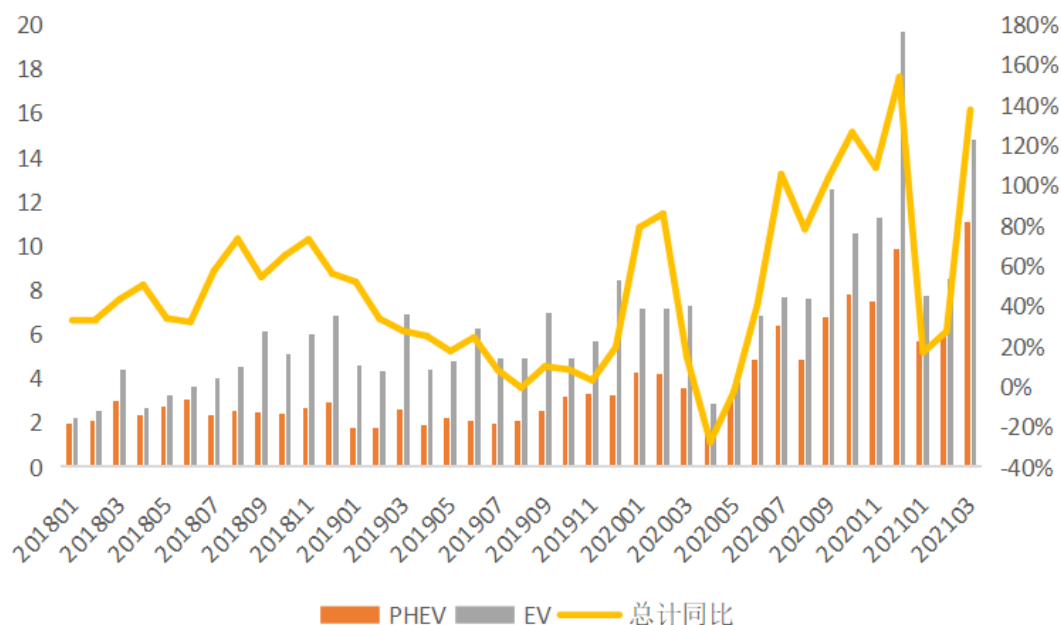
际股份); 三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头(比亚迪、星源材质、欣旺达, 关注天奈科技、德方纳米、诺德股份、嘉元科技、国轩高科、孚能科技、中科电气)。

■ 风险提示: 政策及销量不及预期

**3月海外电动车销量 25.84 万辆，同比增加 138%，环比增加 78%，大超预期。**根据 Marklines 统计，3 月全球电动乘用车销量 46.71 万辆，同比升 200%，环比升 87%。其中，国内市场超预期，同环比大幅改善，电动乘用车销量为 20.86 万，同比升 345%，环比升 99%。海外销量受疫情影响，恢复力度超预期，3 月海外电动车销量 25.84 万辆，同比增 138%，环比增加 78%，其中 EV 销量 14.80 万辆，同比增 103%，环比增 74%，占比 57%；PHEV 销量 11.04 万辆，同比增加 208%，环比增加 85%，占比 43%。欧洲 3 月销量 19.11 万辆，同比增加 140%，环比增 103%。21 年 1-3 月欧洲市场累计销量达 37.63 万辆，同比增 65%。

**21 年 1-3 月新能源车累计销量 102.11 万辆，同比大幅上升 134%。**其中国内销量累计 48.40 万辆，同比增加 384%，其中 EV 销量为 40.68 万辆，同比增加 456%，PHEV 销量 7.72 万辆，同比增加 186%。海外新能源车 1-3 月总销量为 53.71 万辆，同比增长 59%，其中，EV 销量 31.01 万辆，同比增长 44%，PHEV 销量 22.71 万辆，同比增长 88%。

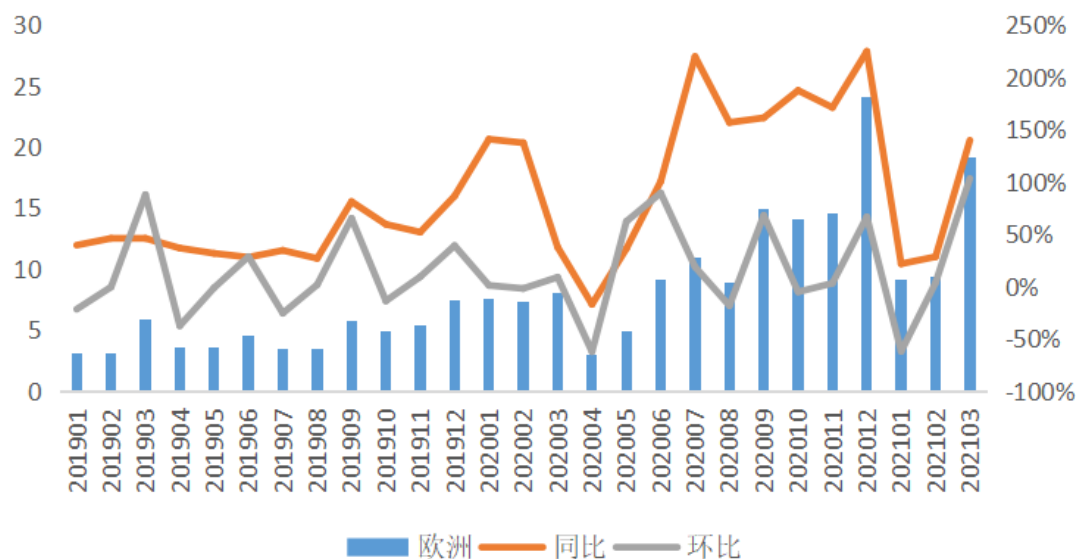
图 1：海外电动乘用车月度销量统计（单位：辆）



数据来源：Marklines、东吴证券研究所

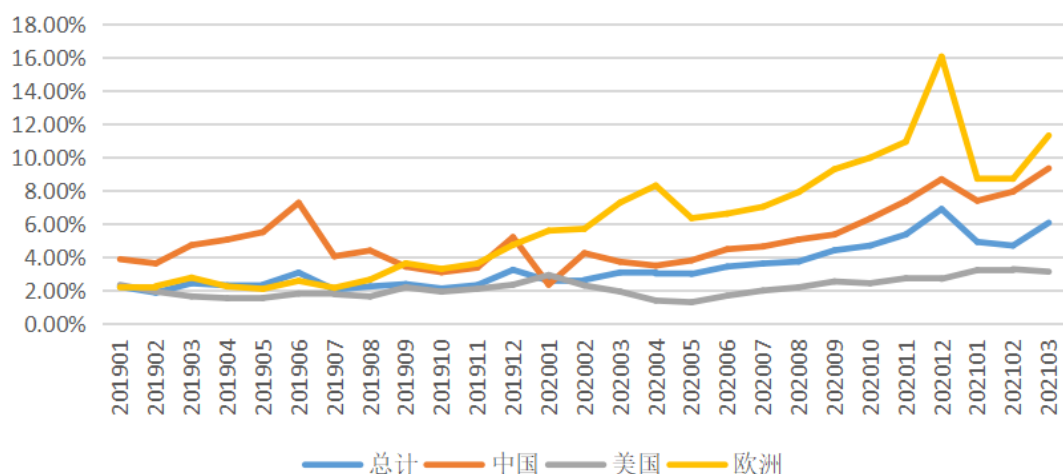
**欧洲市场同环比大增，恢复力度超预期。**3月欧洲共销售19.11万辆，同环比+140%/+103%，电动车渗透率恢复到11.32%，重新回归两位数，同比增4.04pct，环比增2.61pct；1-3月共销售37.63万辆，同比+65%。其中**德国**3月销售6.35万辆，同比大增210%，环比升63%，占欧洲销量比重33%，是欧洲市场主要增量来源，电动车渗透率增至21.71%；1-3月共销售13.83万辆，同比+125%。**法国**3月销2.97万辆，同环比+292%/+66%，渗透率提升至12.88%；1-3月共销售6.25万辆，同比+71%。**英国**3月销3.99万辆，同环比+125%/+488%，渗透率增至11.73%；1-3月共销售5.90万辆，同比增51%。**挪威**（1.30万辆，同环比+39%/+54%，渗透率69.56%；1-3月共销售2.98万辆，同比+32%）、**瑞典**（1.75万辆，同环比+137%/+119%，渗透率31.16%；1-3月共销售3.32万辆，同比+81%）。

图2：欧洲电动乘用车月度销量统计（单位：辆）



数据来源：Marklines、东吴证券研究所

图 3: 全球电动化率



数据来源：Marklines、东吴证券研究所

**3月美国电动车销量同比+161%，再创新高，中国增长同样强劲。**美国3月销量4.99万辆，同比+161%，环比增加28%，再创新高，其中纯电份额依旧居高，占比75.96%，EV销量3.79万辆，同环比+137%/+22%，其中特斯拉贡献60.76%销量，车型逐渐多元化；美国1-3月累计销量12.47万辆，同比+48%，渗透率为3.19%。**中国**3月共销量20.86万辆，同环比+345%/+99%，1-3月累计销量48.40万辆，同比+384%，渗透率为

8.26%。

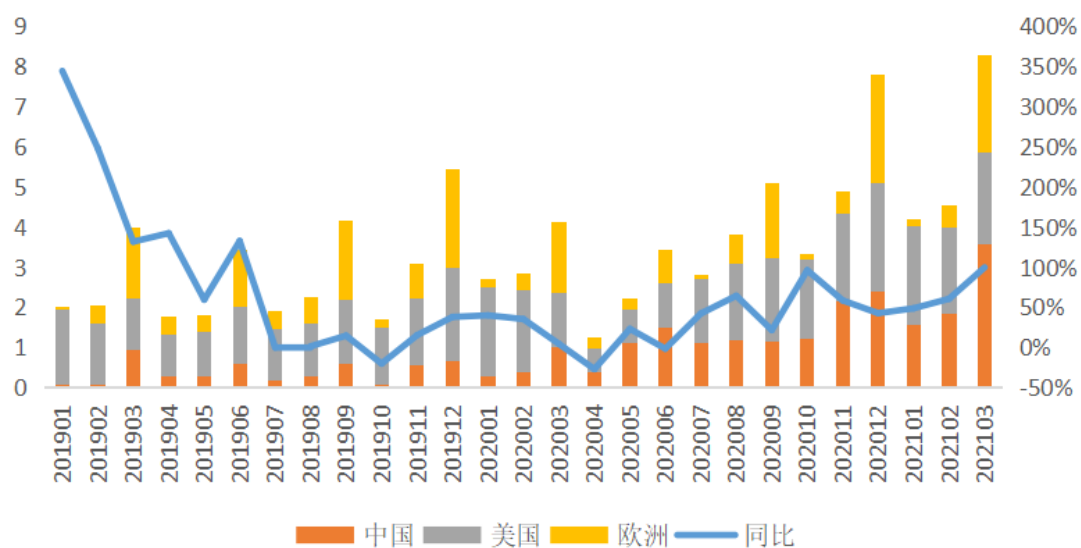
图 4：全球电动车月度销量统计——分国家（单位：辆）

| 分国家 | 2021年3月单月 |         |         |      |      |       | 2021年3月累计 |        |         |       |
|-----|-----------|---------|---------|------|------|-------|-----------|--------|---------|-------|
|     | EV        | PHEV    | 合计      | 环比   | 同比   | 渗透率   | EV        | PHEV   | 合计      | 渗透率   |
| 中国  | 88,824    | 119,784 | 208,608 | 99%  | 345% | 9.3%  | 406,759   | 77,242 | 484,001 | 8.3%  |
| 德国  | 17,494    | 45,970  | 63,464  | 63%  | 210% | 21.7% | 61,320    | 76,977 | 138,297 | 21.1% |
| 美国  | 31,076    | 18,861  | 49,937  | 28%  | 161% | 3.1%  | 98,670    | 26,078 | 124,748 | 3.2%  |
| 英国  | 3,811     | 36,094  | 39,905  | 488% | 125% | 11.7% | 33,768    | 25,277 | 59,045  | 11.3% |
| 法国  | 8,582     | 21,086  | 29,668  | 66%  | 292% | 12.9% | 30,978    | 31,481 | 62,459  | 11.1% |
| 瑞典  | 1,394     | 16,100  | 17,494  | 119% | 137% | 31.2% | 5,121     | 27,212 | 32,333  | 30.9% |
| 挪威  | 5,074     | 7,923   | 12,997  | 54%  | 39%  | 69.6% | 19,153    | 10,629 | 29,782  | 66.5% |
| 韩国  | 3,977     | 3,426   | 7,403   | 48%  | 56%  | 6.3%  | 10,030    | 3,888  | 13,918  | 4.6%  |
| 意大利 | 2,365     | 4,277   | 6,642   | 89%  | 334% | 3.6%  | 8,808     | 3,533  | 12,341  | 2.5%  |
| 奥地利 | 1,882     | 4,179   | 6,061   | 95%  | 427% | 17.4% | 6,942     | 4,540  | 11,482  | 15.2% |

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

**特斯拉 3 月全球销 8.48 万辆，季末冲量效应强劲。**3 月特斯拉全球共销售 8.48 万辆，同环比+162%/82%，1-3 月累计销售 17.47 万辆，同比增 108%。**美国市场** 3 月销售 2.31 万辆，同环比+72%/7%，占比 27%，1-3 月累计销量 6.93 万辆，同比增 23%。**中国市场** 3 月销 3.55 万辆，占比 42%，销量同环比+249%/+94%；1-3 月累计销量 6.93 万辆，同比升 315%。**欧洲** 3 月特斯拉销售 2.41 万辆，环比大增 336%，同比增加 37%，占比 28%；1-3 月累计销量 3.13 万辆，同比增 33%。

图 5：特斯拉分区域月度销量统计（单位：辆）



数据来源：Marklines、东吴证券研究所



分车企来看，海外市场特斯拉居首位，大众紧随其后，戴姆勒超越 Stellantis 位列第三。特斯拉3月海外销量4.94万辆，环比+52%/+75%，1-3月累计销售10.54万辆，同比增25%。3月海外市场大众销量4.88万辆，环比+188%/103%，1-3月累计销售9.55万辆，同比增99%。戴姆勒（2.33万辆，同比+228%；1-3月累计销售4.71万辆，同比+120%）、Stellantis（2.32万辆，环比增长67%；1-3月累计销售5.05万辆）、现代-起亚（2.31万辆，同比+103%；1-3月累计销售4.63万辆，同比+31%）分别位居第3-5位。宝马集团3月销售2.12万辆，同环比+138%/+74%；1-3月累计销售4.72万辆，同比+60%。雷诺-日产3月销售1.93万辆，同环比+95%/+73%；1-3月累计销售4.06万辆，同比+3%。

21年1-3月全球新能源车销量中特斯拉（17.47万辆，同比+108%）依旧占据榜首；通用集团（11.84万辆，同比+915%）凭借其宏光MINI的价格优势，增势强劲，跃居第二；大众、宝马、比亚迪占据3-5名，累计销量分别为11.19万、6.10万、5.34万辆，同比+113%、+82%、+146%。

图6：海外电动车月度销量统计（分车企，辆）

| 海外分车企         | 2021年3月单月 |        |        |      |      | 2021年3月累计 |        |         |      |
|---------------|-----------|--------|--------|------|------|-----------|--------|---------|------|
|               | EV        | PHEV   | 合计     | 环比   | 同比   | EV        | PHEV   | 合计      | 同比   |
| Tesla         | 49,361    | 0      | 49,361 | 75%  | 52%  | 105,438   | 0      | 105,438 | 25%  |
| 大众集团          | 25,275    | 23,478 | 48,753 | 103% | 188% | 50,767    | 44,726 | 95,493  | 99%  |
| 戴姆勒集团         | 7,247     | 16,008 | 23,255 | 108% | 228% | 14,585    | 32,559 | 47,144  | 120% |
| Stellantis    | 13,046    | 10,153 | 23,199 | 67%  |      | 28,640    | 21,893 | 50,533  |      |
| 现代-起亚汽车集团     | 16,619    | 6,502  | 23,121 | 72%  | 103% | 33,222    | 13,101 | 46,323  | 31%  |
| 宝马集团          | 4,315     | 16,908 | 21,223 | 74%  | 138% | 8,867     | 38,283 | 47,150  | 60%  |
| 雷诺-日产联盟       | 15,920    | 3,423  | 19,343 | 73%  | 95%  | 33,477    | 7,096  | 40,573  | 3%   |
| 吉利控股集团(Geely) | 2,271     | 12,789 | 15,060 | 55%  | 176% | 6,300     | 27,717 | 34,017  | 105% |
| 丰田集团          | 354       | 8,279  | 8,633  | 66%  | 495% | 701       | 16,734 | 17,435  | 247% |
| 福特集团          | 2,981     | 4,019  | 7,000  | 10%  | 499% | 7,283     | 8,845  | 16,128  | 495% |

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

图7：全球电动车月度销量统计（分车企，辆）

| 全球分车企      | 2021年3月单月 |        |        |      |       | 2021年3月累计 |        |         |      |
|------------|-----------|--------|--------|------|-------|-----------|--------|---------|------|
|            | EV        | PHEV   | 合计     | 环比   | 同比    | EV        | PHEV   | 合计      | 同比   |
| Tesla      | 84,839    | 0      | 84,839 | 82%  | 162%  | 174,718   | 0      | 174,718 | 108% |
| 大众集团       | 27,418    | 30,359 | 57,777 | 114% | 217%  | 55,810    | 56,130 | 111,940 | 113% |
| 通用集团       | 48,932    | 1,517  | 50,449 | 108% | 1311% | 114,792   | 3,635  | 118,427 | 915% |
| 宝马集团       | 7,834     | 19,276 | 27,110 | 71%  | 140%  | 16,058    | 44,989 | 61,047  | 82%  |
| 戴姆勒集团      | 7,856     | 16,524 | 24,380 | 106% | 222%  | 16,326    | 33,585 | 49,911  | 121% |
| Stellantis | 13,467    | 10,410 | 23,877 | 70%  |       | 29,604    | 22,284 | 51,888  |      |
| 比亚迪汽车(BYD) | 16,320    | 7,085  | 23,405 | 131% | 97%   | 38,663    | 14,781 | 53,444  | 146% |
| 现代-起亚汽车集团  | 16,675    | 6,709  | 23,384 | 74%  | 92%   | 33,329    | 13,371 | 46,700  | 27%  |
| 其他中小整车集团   | 17,819    | 4,968  | 22,787 | 77%  | 606%  | 43,830    | 12,743 | 56,573  | 856% |
| 雷诺-日产联盟    | 17,881    | 3,423  | 21,304 | 72%  | 110%  | 38,367    | 7,096  | 45,463  | 14%  |

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

从车型看，Model 3居海外销量首位，Model Y排第二，ID.4、ID.3起量。海外市场电动车中特斯拉 Model 3 环比大增，3 月销量 3.34 万辆，居销量首位，环比+201%；Model Y（1.49 万辆，环比+44%）位居第二位，且为美国市场销量第一车型；雷诺 Leaf（0.74 万辆，同环比+51%/+97%）销量增长，位居第三；现代起亚 kona（0.66 万辆，同环比+51%/+97%），现代起亚 NIRO（0.64 万辆，同环比+156%/+65%），通用 Chevrolet Bolt（0.61 万辆，同环比+286%/+128%）位居第 4-6 位。

21 年 1-3 月全球新能源汽车累计销量来看，特斯拉 Model 3（10.88 万辆，同比+54%）持续领先，稳居全球销量榜首；上汽通用五菱宏光 MINI（9.67 万辆）跃居第二；特斯拉 Model Y（5.70 万辆，同比+5554%）位居第三。长城欧拉 R1（1.92 万辆，同比+614%）、比亚迪汉（Han）（2.14 万辆）、雷诺 Leaf（1.47 万辆，同比-10%）紧随其后。

图 8：海外电动车月度销量统计（分车型，辆）

| 海外分车型          | 车企        | 202103 | 环比    | 同比    | 2021年3月累计 | 同比    |
|----------------|-----------|--------|-------|-------|-----------|-------|
| Model 3        | Tesla     | 33,389 | 201%  | 26%   | 55,900    | -21%  |
| Model Y        | Tesla     | 14,876 | 44%   | 1374% | 40,623    | 3926% |
| Leaf           | 雷诺-日产联盟   | 7,363  | 97%   | 51%   | 14,686    | -10%  |
| Kona           | 现代-起亚汽车集团 | 6,604  | 130%  | 117%  | 11,774    | 48%   |
| NIRO           | 现代-起亚汽车集团 | 6,362  | 65%   | 156%  | 14,228    | 64%   |
| Chevrolet Bolt | 通用集团      | 6,129  | 128%  | 286%  | 10,840    | 41%   |
| ZOE            | 雷诺-日产联盟   | 5,657  | 48%   | 29%   | 13,130    | -37%  |
| Audi e-tron    | 大众集团      | 5,595  | 67%   | 38%   | 12,210    | 20%   |
| ID.4           | 大众集团      | 5,438  | 1177% |       | 6,265     |       |
| ID.3           | 大众集团      | 4,947  | 34%   |       | 11,555    |       |

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

图 9：全球电动车月度销量统计（分车型，辆）



| 全球分车型                        | 车企               | 202103 | 环比         | 同比    | 2021年3月累计 | 同比    |
|------------------------------|------------------|--------|------------|-------|-----------|-------|
| Model 3                      | Tesla            | 58,716 | 137%       | 122%  | 108,758   | 54%   |
| 五菱宏光 (Wuling Hongguang) MINI | 通用集团             | 39,745 | 97%        |       | 96,674    |       |
| Model Y                      | Tesla            | 25,027 | 67%        | 2380% | 57,045    | 5554% |
| 欧拉 R1                        | 长城汽车股份有限公司 (GWM) | 8,527  | 87%        | 649%  | 19,178    | 614%  |
| 汉 (Han)                      | 比亚迪汽车 (BYD)      | 7,956  | 94%        |       | 21,354    |       |
| Leaf                         | 雷诺-日产联盟          | 7,363  | 97%        | 51%   | 14,686    | -10%  |
| Kona                         | 现代-起亚汽车集团        | 6,604  | 130%       | 117%  | 11,774    | 48%   |
| NIRO                         | 现代-起亚汽车集团        | 6,362  | 65%        | 156%  | 14,228    | 64%   |
| Chevrolet Bolt               | 通用集团             | 6,129  | 128%       | 286%  | 10,840    | 41%   |
| Aion (埃安) S                  | 广州汽车集团           | 5,738  | 1.10646109 |       | 14,554    |       |

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

海外装机同比上升 138%，环比上升 85%。3 月海外电池装机电量 12.09Gwh，同比上升 138%，环比上升 85%。其中，LG 得益于国产特斯拉，3 月装机 4.85Gwh，同环比 +117%/83%。松下 3 月装机 4Gwh，同环比 +131%/+100%；三星 3 月装机电量为 1.14Gwh，同环比 +60%/+66%。

图 10：海外动力电池龙头装机电量估计（Gwh）

| 单位 (gwh)   |                                        | 车型       |            |            |           |           |       | 车厂销量  |           |           |       | 合计装机量  |        |        |        | 月度装机量 |     |  |  |
|------------|----------------------------------------|----------|------------|------------|-----------|-----------|-------|-------|-----------|-----------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-----|--|--|
| 品牌         | 车型                                     | 单车电耗 kwh | 18新款电耗 kwh | 20新款电耗 kwh | 2020年     | 2021年3月累计 | YOY   | 2020年 | 2020年3月累计 | 2021年3月累计 | 同比    | 202101 | 202102 | 202103 | 同比     | 环比    |     |  |  |
| 松下         | 特斯拉 Model S                            | 85       | 85         | 85         | 18936     | 3685      | -45%  | 1.61  | 0.57      | 0.31      | -45%  | 0.04   | 0.25   | 0.02   | -88%   | -90%  |     |  |  |
| 松下         | 特斯拉 Model X                            | 85       | 85         | 85         | 15313     | 4619      | -15%  | 1.30  | 0.46      | 0.39      | -15%  | 0.04   | 0.32   | 0.03   | -83%   | -90%  |     |  |  |
| 松下         | 特斯拉 Model 3                            | 75       | 75         | 75         | 336302    | 56263     | -4%   | 25.22 | 4.41      | 4.22      | -4%   | 0.80   | 0.86   | 2.56   | 110%   | 199%  |     |  |  |
| 松下         | 特斯拉 Model Y                            | 77       | 82         | 82         | 70527     | 40313     | 5554% | 5.78  | 0.08      | 3.31      | 3885% | 1.16   | 0.79   | 1.15   | 137%   | 45%   |     |  |  |
| 松下         | 大众 Audi A3                             | 8.8      | 8.8        | 8.8        | 12511     | 4551      | 78%   | 0.11  | 0.02      | 0.04      | 78%   | 0.01   | 0.01   | 0.03   | 350%   | 331%  |     |  |  |
| 松下         | 大众 Golf                                | 16.35    |            | 35.8       |           | 8289      |       | 0.00  | 0.21      | 0.14      | -34%  | 0.00   | 0.04   | 0.06   |        | 67%   |     |  |  |
| 松下         | 戴姆勒 GLC-Class (GLK-Class)              | 8.7      |            |            | 29480     | 8233      | 60%   | 0.26  | 0.04      | 0.07      | 60%   | 0.02   | 0.02   | 0.03   | 148%   | 70%   |     |  |  |
| 松下         | 马自达 MX-30                              | 35.5     |            |            | 9455      | 1513      |       | 0.34  | 0.00      | 0.05      |       | 0.02   | 0.01   | 0.03   |        | 144%  |     |  |  |
| 松下         | 丰田 RAV4                                | 18.1     |            |            | 7615      | 8918      |       | 0.14  | 0.00      | 0.16      |       | 0.03   | 0.05   | 0.07   |        | 32%   |     |  |  |
| 松下         | 本田 Clarity Plug In                     | 17       |            |            | 3940      | 1060      | -6%   | 0.07  | 0.02      | 0.02      | -6%   | 0.00   | 0.01   | 0.01   | 126%   | 20%   |     |  |  |
| 松下         | 福特 Fusion                              | 7.2      |            |            | 3630      | 305       | -74%  | 0.03  | 0.01      | 0.00      | -74%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | -51%   | 36%   |     |  |  |
| 松下合计 (gwh) |                                        |          |            |            |           |           |       | 34.85 | 5.83      | 8.71      | 49%   | 2.13   | 2.35   | 4.00   |        | 131%  | 70% |  |  |
| 三星         | 宝马 2 Series                            | 7.7      |            |            | 6420      | 637       | -69%  | 0.05  | 0.02      | 0.00      | -69%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | -61%   | 46%   |     |  |  |
| 三星         | 宝马 3 Series                            | 7.6      |            |            | 31589     | 9466      | 43%   | 0.24  | 0.05      | 0.07      | 43%   | 0.02   | 0.02   | 0.04   | 74%    | 112%  |     |  |  |
| 三星         | 宝马 BMW 5 Series                        | 9.2      |            |            | 19194     | 5614      | -14%  | 0.18  | 0.06      | 0.05      | -14%  | 0.01   | 0.01   | 0.02   | 226%   | 82%   |     |  |  |
| 三星         | 宝马 BMW i8                              | 7.1      | 7.1        | 7.1        | 813       | 42        | -82%  | 0.01  | 0.00      | 0.00      | -82%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | -76%   | 78%   |     |  |  |
| 三星         | 宝马 BMW i3                              | 22       | 33         | 33         | 25277     | 5888      | 6%    | 0.83  | 0.18      | 0.19      | 6%    | 0.06   | 0.05   | 0.08   | 33%    | 49%   |     |  |  |
| 三星         | 宝马 X5                                  | 9        |            |            | 12373     | 5531      | 73%   | 0.11  | 0.03      | 0.05      | 73%   | 0.02   | 0.01   | 0.02   | 252%   | 57%   |     |  |  |
| 三星         | 宝马 Countryman                          | 7.6      |            |            | 11360     | 3783      | 35%   | 0.09  | 0.02      | 0.03      | 35%   | 0.01   | 0.01   | 0.01   | 101%   | 46%   |     |  |  |
| 三星         | 福特 Kuga                                | 14.4     |            |            | 17553     | 6271      | 462%  | 0.25  | 0.02      | 0.09      | 462%  | 0.03   | 0.02   | 0.04   | 293%   | 101%  |     |  |  |
| 三星         | FCA Fiat 500                           | 42       |            |            | 5404      | 6261      | 3213% | 0.23  | 0.01      | 0.26      | 3213% | 0.06   | 0.08   | 0.13   | 21493% | 62%   |     |  |  |
| 三星         | Audi e-tron                            | 95       |            |            | 43765     | 12210     | 20%   | 4.16  | 0.97      | 1.16      | 20%   | 0.31   | 0.32   | 0.53   | 38%    | 67%   |     |  |  |
| 三星         | 大众 up!                                 | 18.7     |            |            | 18664     | 8184      | 139%  | 0.35  | 0.06      | 0.15      | 139%  | 0.03   | 0.05   | 0.08   | 217%   | 64%   |     |  |  |
| 三星         | 大众 Golf                                | 16.35    | 35.8       | 35.8       | 51721     | 8289      | -34%  | 1.85  | 0.45      | 0.30      | -34%  | 0.08   | 0.08   | 0.14   | -15%   | 67%   |     |  |  |
| 三星         | 大众 Audi Q7                             | 7.2      |            |            | 5108      | 1287      | -2%   | 0.04  | 0.01      | 0.01      | -2%   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 20%    | 51%   |     |  |  |
| 三星         | 大众 Audi Q5                             | 14.1     |            |            | 17127     | 4574      | 274%  | 0.24  | 0.02      | 0.06      | 274%  | 0.02   | 0.02   | 0.02   | 293%   | 4%    |     |  |  |
| 三星         | 大众 Passat                              | 9.9      |            |            | 25618     | 5884      | 23%   | 0.25  | 0.05      | 0.06      | 23%   | 0.02   | 0.01   | 0.03   | 62%    | 107%  |     |  |  |
| 三星合计 (gwh) |                                        |          |            |            |           |           |       | 8.87  | 1.94      | 2.50      | 29%   | 0.67   | 0.69   | 1.14   |        | 60%   | 66% |  |  |
| LG         | 戴姆勒 fortwo                             | 17.6     |            |            | 18605     | 6952      | 205%  | 0.33  | 0.04      | 0.12      | 205%  | 0.03   | 0.03   | 0.05   | 290%   | 58%   |     |  |  |
| LG         | 戴姆勒 forfour                            | 17.6     |            |            | 7024      | 2012      | 96%   | 0.12  | 0.02      | 0.04      | 96%   | 0.01   | 0.01   | 0.02   | 204%   | 131%  |     |  |  |
| LG         | 戴姆勒 EQC                                | 80       |            |            | 18220     | 5827      | 229%  | 1.46  | 0.14      | 0.47      | 229%  | 0.16   | 0.10   | 0.22   | 259%   | 124%  |     |  |  |
| LG         | 保时捷 Taycan                             | 93       |            |            | 16678     | 6119      | 309%  | 1.55  | 0.14      | 0.57      | 309%  | 0.17   | 0.13   | 0.27   | 394%   | 108%  |     |  |  |
| LG         | 大众 Audi Q7                             | 14.1     |            |            | 5108      | 1287      | -2%   | 0.07  | 0.02      | 0.02      | -2%   | 0.00   | 0.01   | 0.01   | 20%    | 51%   |     |  |  |
| LG         | 大众 Audi e-tron                         | 95       |            |            | 43765     | 12210     | 20%   | 4.16  | 0.97      | 1.16      | 20%   | 0.31   | 0.32   | 0.53   | 38%    | 67%   |     |  |  |
| LG         | 大众 Panamera                            | 14.1     |            |            | 3293      | 624       | -29%  | 0.05  | 0.01      | 0.01      | -29%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 14%    | 91%   |     |  |  |
| LG         | 大众 Cayenne                             | 14.1     |            |            | 11340     | 2359      | -22%  | 0.16  | 0.04      | 0.03      | -22%  | 0.01   | 0.01   | 0.01   | 34%    | 55%   |     |  |  |
| LG         | 大众 ID.3                                | 58       |            |            | 55850     | 11555     |       | 3.24  | 0.00      | 0.67      |       | 0.17   | 0.21   | 0.29   |        | 347%  |     |  |  |
| LG         | 大众 ID.4                                | 82       |            |            | 4808      | 6265      |       | 0.39  | 0.00      | 0.51      |       | 0.03   | 0.03   | 0.45   |        | 1177% |     |  |  |
| LG         | 大众斯柯达 Citigo                           | 36.8     |            |            | 11800     | 1917      | -33%  | 0.43  | 0.11      | 0.07      | -33%  | 0.03   | 0.02   | 0.03   |        | 62%   |     |  |  |
| LG         | 大众斯柯达 Skoda Superb                     | 13       |            |            | 12017     | 2165      | 8%    | 0.16  | 0.03      | 0.03      | 8%    | 0.01   | 0.00   | 0.02   | 65%    | 286%  |     |  |  |
| LG         | 福特 Focus                               | 23       | 33.5       |            | 0         | 0         |       | 0.00  | 0.00      | 0.00      |       | 0.00   | 0.00   | 0.00   |        |       |     |  |  |
| LG         | 福特 Mustang Mach-E                      | 98.8     | 98.8       |            | 242       | 7283      |       | 0.02  | 0.00      | 0.72      |       | 0.03   | 0.40   | 0.29   |        | -26%  |     |  |  |
| LG         | 沃尔沃 XC90 (Volvo Cars (2011-))          | 9.2      |            |            | 15199     | 4790      | 28%   | 0.14  | 0.03      | 0.04      | 28%   | 0.01   | 0.01   | 0.02   | 97%    | 60%   |     |  |  |
| LG         | 沃尔沃 XC60 (Volvo Cars (2011-))          | 10.4     |            |            | 47288     | 10442     | 9%    | 0.49  | 0.10      | 0.11      | 9%    | 0.03   | 0.03   | 0.05   | 33%    | 68%   |     |  |  |
| LG         | 沃尔沃 V60 (Volvo Cars (2011-))           | 10.4     |            |            | 3071      | 630       | -16%  | 0.03  | 0.01      | 0.01      | -16%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 28%    | -9%   |     |  |  |
| LG         | 沃尔沃 S60/V60 (Volvo Cars (2011-))       | 10.4     |            |            | 8951      | 2993      | 22%   | 0.09  | 0.03      | 0.03      | 22%   | 0.01   | 0.01   | 0.02   | 71%    | 97%   |     |  |  |
| LG         | 沃尔沃 Polestar 2                         | 78       |            |            | 9757      | 3958      |       | 0.76  | 0.00      | 0.31      |       | 0.10   | 0.09   | 0.12   |        | 26%   |     |  |  |
| LG         | 通用 Chevrolet Bolt                      | 60       |            |            | 26513     | 10840     | 41%   | 1.59  | 0.46      | 0.65      | 41%   | 0.12   | 0.16   | 0.37   | 286%   | 128%  |     |  |  |
| LG         | 通用 Volt                                | 18.4     |            |            | 83        | 5         | -81%  | 0.00  | 0.00      | 0.00      | -81%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | -57%   | 50%   |     |  |  |
| LG         | 现代 Ioniq                               | 28       |            |            | 22882     | 3570      | -42%  | 0.62  | 0.17      | 0.10      | -42%  | 0.03   | 0.03   | 0.05   | -9%    | 84%   |     |  |  |
| LG         | 现代 Kona                                | 60       |            |            | 53634     | 11774     | 48%   | 3.22  | 0.48      | 0.71      | 48%   | 0.14   | 0.17   | 0.40   | 117%   | 130%  |     |  |  |
| LG         | 现代 Optima                              | 9.8      |            |            | 4609      | 232       | -87%  | 0.05  | 0.02      | 0.00      | -87%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | -86%   | 4%    |     |  |  |
| LG         | 现代 Xceed                               | 8.9      |            |            | 24834     | 953       | -83%  | 0.22  | 0.05      | 0.01      | -83%  | 0.00   | 0.00   | 0.01   | -61%   | 348%  |     |  |  |
| LG         | 捷豹 I-PACE                              | 90       |            |            | 15995     | 1886      | -31%  | 1.44  | 0.24      | 0.17      | -31%  | 0.05   | 0.04   | 0.08   | -18%   | 85%   |     |  |  |
| LG         | 捷豹 Range Rover Sport (Land Rover (2008 | 13.1     |            |            | 3973      | 707       | -39%  | 0.05  | 0.02      | 0.01      | -39%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 2%     | 59%   |     |  |  |
| LG         | FCA Pacifica (Chrysler (2009-))        | 16       |            |            | 4875      | 1650      | 38%   | 0.08  | 0.02      | 0.03      | 38%   | 0.01   | 0.01   | 0.01   | 167%   | 129%  |     |  |  |
| LG         | PSA C-ZERO                             | 16       |            |            | 1842      | 4         | -99%  | 0.03  | 0.01      | 0.00      | -99%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 100%   | 100%  |     |  |  |
| LG         | PSA DS7                                | 13.2     |            |            | 7506      | 1749      | -33%  | 0.10  | 0.03      | 0.02      | -33%  | 0.01   | 0.01   | 0.01   | 40%    | 47%   |     |  |  |
| LG         | PSA Grandland X                        | 13.4     |            |            | 7088      | 2710      | 49%   | 0.09  | 0.02      | 0.04      | 49%   | 0.01   | 0.01   | 0.02   | 394%   | 42%   |     |  |  |
| LG         | PSA DS3 Crossback                      | 50       |            |            | 4239      | 743       | -57%  | 0.21  | 0.09      | 0.04      | -57%  | 0.01   | 0.01   | 0.02   | 42%    | 95%   |     |  |  |
| LG         | PSA Ampere-e                           | 60       |            |            | 2762      | 61        | -97%  | 0.17  | 0.12      | 0.00      | -97%  | 0.00   | 0.00   | 0.00   | -92%   | 333%  |     |  |  |
| LG         | 特斯拉 国产Model 3                          | 75       | 75         | 75         | 110118    | 9029      | -23%  | 8.26  | 0.88      | 0.68      | -23%  | 0.28   | 0.15   | 0.26   | -66%   | 72%   |     |  |  |
| LG         | 特斯拉 国产Model Y                          | 77       |            |            | 16732     |           |       |       | 1.29      |           |       | 0.15   | 0.36   | 0.78   |        | 118%  |     |  |  |
| LG         | 雷诺 ZOE                                 | 22       | 41         | 52         | 101103    | 13130     | -37%  | 5.26  | 1.08      | 0.68      | -37%  | 0.19   | 0.20   | 0.29   | 29%    | 48%   |     |  |  |
| LG         | 雷诺 kangoo                              | 33       |            |            | 1805      | 627       | 73%   | 0.06  | 0.01      | 0.02      | 73%   | 0.00   | 0.00   | 0.01   | 255%   | 259%  |     |  |  |
| LG         | 雷诺 NV200                               | 40       |            |            | 4806      | 1325      | -17%  | 0.19  | 0.06      | 0.05      | -17%  | 0.02   | 0.01   | 0.03   | 38%    | 118%  |     |  |  |
| LG         | 雷诺 Captur                              | 9.8      |            |            | 8213      | 5380      |       | 0.08  | 0.00      | 0.05      |       | 0.01   | 0.02   | 0.02   |        | 57%   |     |  |  |
| aesc       | 日产 Leaf                                | 0        | 30         |            | 53823     | 14686     | -10%  | 0.81  | 0.24      | 0.22      | -10%  | 0.05   | 0.06   | 0.11   | 51%    | 97%   |     |  |  |
| LG合计 (kwh) |                                        |          |            |            |           |           |       | 36.18 | 5.69      | 9.68      | 70%   | 2.19   | 2.65   | 4.85   |        | 83%   |     |  |  |
| PEVE       | 丰田 Prius                               | 8.8      |            |            | 17694     | 7816      | 56%   | 0.16  | 0.04      | 0.07      | 56%   | 0.01   | 0.02   | 0.04   | 195%   | 114%  |     |  |  |
| aesc       | 日产 Leaf                                | 24       | 30         |            | 53823     | 14686     | -10%  | 0.65  | 0.20      | 0.18      | -10%  | 0.04   | 0.04   | 0.09   | 51%    | 97%   |     |  |  |
| leij       | 三菱 Outlander                           | 12       |            |            | 29187     | 4703      | -53%  | 0.35  | 0.12      | 0.06      | -53%  | 0.01   | 0.01   | 0.03   | -35%   | 107%  |     |  |  |
| SK         | 起亚 Soul                                | 27       |            |            | 7743      | 1658      | -19%  | 0.21  | 0.06      | 0.04      | -19%  | 0.01   | 0.02   | 0.01   | -4%    | -107% |     |  |  |
| SK         | 起亚 Niro                                | 40       |            |            | 47796     | 14228     | 64%   | 1.91  | 0.35      | 0.57      | 64%   | 0.16   | 0.15   | 0.25   | 156%   | 65%   |     |  |  |
| Tesla      | 戴姆勒 B-Class                            | 28       |            |            | 2819      | 1084      |       | 0.08  | 0.00      | 0.03      |       | 0.00   | 0.00   | 0.02   |        | 369%  |     |  |  |
|            | 戴姆勒 A-Class                            | 15.6     |            |            | 20750     | 5614      | 3222% | 0.32  | 0.00      | 0.09      | 3222% | 0.02   | 0.02   | 0.05   | 1898%  | 183%  |     |  |  |
|            | 戴姆勒 C-Class                            | 15.6     |            |            | 18631     | 3163      | -35%  | 0.29  | 0.08      | 0.05      | -35%  | 0.01   | 0.01   | 0.02   | -13%   | 82%   |     |  |  |
|            | 戴姆勒 E-Class                            | 15.6     |            |            | 23238     | 5470      | 5%    | 0.36  | 0.08      | 0.09      | 5%    | 0.02   | 0.02   | 0.04   | 66%    | 77%   |     |  |  |
| 主流车型合计     |                                        |          |            |            | 1,823,192 | 1,021,125 |       | 84.24 | 14.38     | 23.59     | 64%   | 6.17   | 6.90   | 12.09  | 138%   | 75%   |     |  |  |

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

**投资建议：**龙头估值到 35-45 倍，强烈看好，继续强推三条主线：一是特斯拉及欧洲电动车供应商（宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、容百科技、中伟股份、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、当升科技、三花智控、宏发股份、汇川技术）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（天赐材料、华友钴业，关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份）；三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头（比亚迪、星源材质、欣旺达，关注天奈科技、德方纳米、诺德股份、嘉元科技、国轩高科、孚能科技、中科电气）。

**风险提示：**政策及销量不及预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>