

撰写日期：2022年02月15日

证券研究报告--产业研究专题报告

# 假期后遗症+年初传统淡季冲击，1月销量季节性回调

## 欧洲新能源车月度数据点评

分析师：胡鸿宇

执业证书编号：S0890521090003

电话：021-20321074

邮箱：huhongyu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

### ◎ 投资要点：

◆ **欧洲1月数据：假期后遗症+年初传统淡季冲击，1月销量季节性回调符合市场预期。**年初作为传统淡季以及受12月份年底效应的影响，此外12月底的圣诞节叠加元旦，假期效应下欧洲车企和经销商仍处于放假中，欧洲主流国家的新能源车销量出现不同程度的环比下降，此外已经在欧洲站稳脚跟的特斯拉受出口影响，1月份销量不足1000辆，整体的行业淡季季节性回调也依旧低于2021年1月份，我们认为数据符合预期。根据统计，欧洲七国销量达到11.37万辆，同比增长30.5%，环比下降46.4%，我们预计2022年1月欧洲整体新能源车销量为14.5万辆，预计全年销量有望超过290万辆的高增长预期。

◆ **1月多国渗透率虽出现下滑但仍维持在高位，高渗透率下欧洲增速或进入瓶颈期。**虽然1月英法德为主的主力市场新能源车渗透率均出现不同程度的下降，但是考虑到退补和新年效应，进入2月后特斯拉的进口及交付恢复正常且多个纯电品牌加速布局，在欧洲双碳压力背景下我们认为英法德等重要国家将在20%的渗透率的平台上继续保持增长，挪威瑞典荷兰等先驱国家将维持不变，葡萄牙西班牙意大利等新兴国家将在政策补贴推进下渗透率表现出快速增长，整体看欧洲新能源汽车市场有望保持高景增长态势。

◆ **投资建议。**行业补贴退补影响几乎完全消退，随着传统车企的电动化布局，行业正式进入高景气时代。建议关注LFP电池在乘用车中渗透率继续攀升下国内主流磷酸铁锂动力电池厂商及正极龙头企业有望在22年订单业绩继续保持高速增长，关注销量增长并与华为等互联网巨头布局电动车智能化的国内传统车企，关注新能源车行业高景气度下电池厂商产能持续扩张带来锂电产业链的增长机会，上游资源依旧紧缺下关注在开采成本较低，拥有锂矿资源优质的相关上市公司，他们在价格上行中凭借较低的成本能获得更高的毛利，业绩弹性因此相对较大。

◆ **风险提示：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，产业链原料价格大幅波动，新能源车政策不及预期。**

## 内容目录

1. 假期后遗症+年初传统淡季冲击，1月销量符合市场预期.....	4
2. 投资建议.....	4
3. 风险提示.....	4

## 1. 假期后遗症+年初传统淡季冲击, 1月销量季节性回调符合市场预期

假期后遗症+年初传统淡季冲击, 1月销量季节性回调符合市场预期。年初作为传统淡季以及受12月份年底效应的影响, 此外12月底的圣诞节叠加元旦, 假期效应下欧洲车企和经销商仍处于放假中, 欧洲主流国家的新能源车销量出现不同程度的环比下降, 此外已经在欧洲站稳脚跟的特斯拉受出口影响, 1月份销量不足1000辆, 整体的行业淡季季节性回调程度也依旧低于2021年1月份的56%, 我们认为数据符合预期。根据统计, 欧洲七国销量达到11.37万辆, 同比增长30.5%, 环比下降46.4%, 我们预计2022年1月欧洲整体新能源车销量为14.5万辆, 预计全年销量有望超过290万辆的高增长预期。在欧洲碳排放法规的倒逼和各国高补贴政策 and 配套设施建设的推动下, 新能源车在今年将持续快速发展。

细分来看, 德国1月电动车销量为3.98万辆, 同比上升7.9%, 环比下降51.0%, 新能源车总渗透率21.6%。法国1月电动车销量为1.82万辆, 同比上升23.8%, 环比下降53.0%, 新能源车总渗透率17.7%。英国1月电动车销量为2.35万辆, 同比上升89.5%, 环比下降34.9%, 新能源车总渗透率20.4%。挪威1月电动车销量为0.72万辆, 同比下降13.3%, 环比下降62.5%, 新能源车总渗透率90.0%。西班牙1月电动车销量0.54万辆, 同比上升237.5%, 环比下降40.0%, 新能源车总渗透率12.7%。意大利1月电动车销量0.91万辆, 同比上升44.4%, 环比下降23.5%, 新能源车总渗透率8.4%。瑞典1月电动车销量为1.05万辆, 同比上升23.0%, 环比下降35.2%, 新能源车总渗透率52.8%。

表1: 欧洲主流国家新能源汽车注册量(辆)

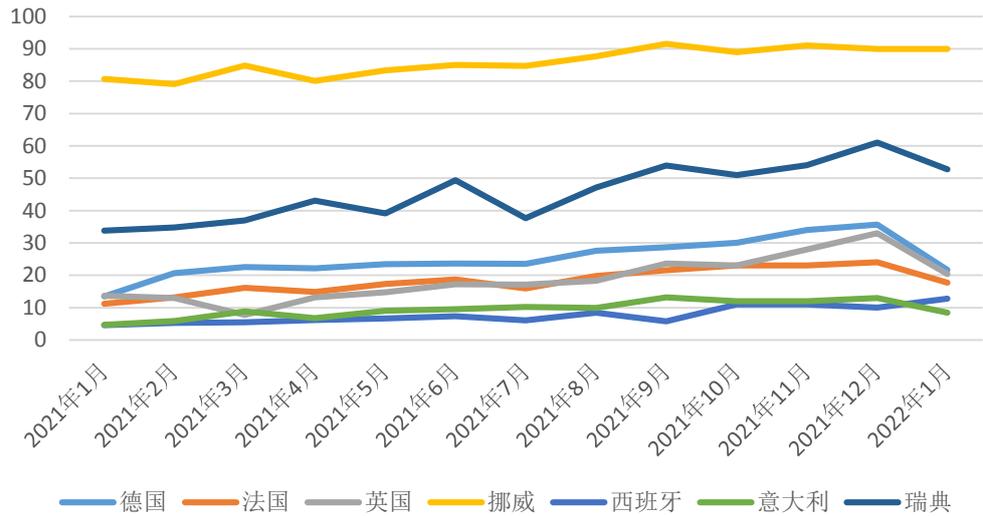
国家	2021年12月	2022年1月	环比(%)	同比(%)	渗透率(%)
德国	8.12	3.98	-51.0	7.9	21.6
法国	3.87	1.82	-53.0	23.8	17.7
英国	3.61	2.35	-34.9	89.5	20.4
挪威	1.92	0.72	-62.5	-13.3	90.0
西班牙	0.9	0.54	-40.0	237.5	12.7
意大利	1.19	0.91	-23.5	44.4	8.4
瑞典	1.62	1.05	-35.2	23.0	52.8

资料来源: Markines、SMMT、KBA、CCFA、OBI、RAI、OFV, 华宝证券研究创新部

法国补贴出现退坡, 高渗透率下增速或进入瓶颈期。法国此前制定的新能源车补贴原计划于2020年到期, 但是因为疫情延长至今年6月底, 从7月1日开始单车补贴下调1000欧元, 该补贴水平将持续至今年年底, 2022年起各项补贴将在现有基础上再降1000欧元, 此外PHEV补贴将完全取消, 受此影响进入2022年法国1月新能源车销量环比下降超过50%, 高于市场平均水平; 此外法国新能源车渗透率为17.7%, 环比下降6.3pct, 其中雷诺zoe和特斯拉的销量大幅出现下滑。此外其他主流国家仍维持较高的支持补贴政策, 德国由于碳排放处于红线之上仍维持此前的高补贴, 并将9000元的补贴延期至22年底, 英国政府宣布将对电动汽车购买者的补贴从3000英镑降低到2500英镑, 并且符合条件的车辆价格上限从50000英镑降低至35000英镑, 然而多数乘用车为应对下调相应售价而使得新能源车销量持续大超预期, 此外意大利政府拟投资100亿欧元刺激电动车产业。整体看, 欧洲持续严厉的碳排放政策和各国继续推进新能源补贴计划将是欧洲新能源车中短期内销量持续超预期的重要推手。不过进入2022年, 虽然市场依旧保持较高的景气度, 但是主流国家英法德进入20%的新能源车渗透率的新平台中, 结合法国的一些退补, 或许整体的市场增速会逐步放缓, 不过仍然会保持着较高的增长。

1月多国渗透率虽出现下滑但仍维持在高位，欧洲补贴温和退坡不改市场长期高增长态势。整体看欧洲各国补贴退坡幅度都在500-2000欧元，税收优惠减免退坡幅度也相对较小，因此整体的退坡幅度较为温和。虽然1月英法德为主的主力市场新能源车渗透率均出现不同程度的下降，但是考虑到退补和新年效应，进入2月后特斯拉的进口及交付恢复正常且多个纯电品牌加速布局，在欧洲双碳压力背景下我们认为英法德等重要国家将在20%的渗透率的平台上继续保持增长，挪威瑞典荷兰等先驱国家将维持不变，葡萄牙西班牙意大利等新兴国家将在政策补贴推进下渗透率表现出快速增长，整体看欧洲新能源汽车市场有望保持高景增长态势。

图1：欧洲主流国家新能源车渗透率走势（%）



资料来源：KBA 等，华宝证券研究创新部

碳排放政策有望进一步趋严，欧洲或将在2035年率先进入电动化时代。此前据欧盟《Fit For 55》文件，从2035年开始要求新增汽车实现零排放，即2035年开始在欧盟地区禁售燃油车，这较此前2050年的规划大幅提前。根据该文件欧盟委员会计划要求新增乘用车和商用车的排放量2030年较2021年下降65%，并从2035年起降至零。而在此前欧盟出台的《2030年气候目标计划》中，乘用车/商用车每公里碳排放不超过每公里95g/147g，且目标30年下降37.5%/31%。此次相比较乘用车在2030年的碳排放目标为59.4g/km，本次草案若提升到33g/km，对应的电动车渗透率将达到70%以上，2035年则正式进入电动车时代渗透率达到100%。因此欧洲市场能够无视缺芯和二次疫情的影响，电动车市场依旧保持着超预期的增长态势，欧洲新能源车销量有望在车企加速布局和电动化的双重推动下达到全年290万辆的预期，相较于2021年继续增长28%。

## 2. 投资建议

行业补贴退补影响几乎完全消退，随着传统车企的电动化布局，行业正式进入高景气时代，看好合资（大众MEB）、内资新势力（蔚来小鹏）和国内合资传统巨头（长安、比亚迪）的产业链机遇。国内新能源车市场有望进一步修复，随着国内双积分政策的实施和产业规划中销量的目标提出，特斯拉以及大众MEB平台等主流车企在新能源车市场持续推动，叠加蔚来等造车新势力表现优异，此外随着华为和长安小康等传统车企的智能化电动化布局，传统车企和新势力销量有望快速放量，看好2022年全年市场销量同比持续保持提升。此外得益于中国本土市场的持续放量，特斯拉ModelY对于BBA档以及SUV的替代作用明显，随着上海工厂ModelY逐步放量，特斯拉后续销量有望进一步提升，特斯拉产业链相关企业在业绩

和股价上也会有所表现。海外市场方面，欧洲新能源车销量持续高增长，随着碳排放新政下欧洲有望在 2025 年率先进入电动化时代，叠加英德法等主流国家和葡萄牙西班牙等新兴国家持续加码政策支持电动车，欧洲电动化趋势将持续向好。

建议关注 LFP 电池在乘用车中渗透率继续攀升下国内主流磷酸铁锂动力电池厂商及正极龙头企业有望在 22 年订单业绩继续保持高速增长，关注特斯拉产业链和大众 MEB 产业链企业下半年受车企产销增长订单持续放量，关注销量增长并与华为等互联网巨头布局电动车智能化的国内传统车企，关注欧洲日韩龙头车企配套的国内电池厂商和全球主流电池厂商的材料供应商。关注新能源车行业高景气度下电池厂商产能持续扩张带来锂电产业链的增长机会，新能源车市高速增长下主流电池厂商（宁德时代、LG、国轩高科、亿纬锂能）的产能将相应扩张，对于中游电池材料的需求和订单锁定也是日益重要，关注技术壁垒较低的电解液和隔膜领域中成本和规模经济优势明显并上下游一体化布局的龙头厂商，关注正极材料中高镍三元技术布局较深和海外业务扩张优势明显的龙头正极材料厂商。

### 3. 风险提示

新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，产业链原料价格大幅波动，新能源车政策不及预期。

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

### 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。