

电池

2024年01月02日

欧洲 2024 年新车迭代，2025 年有望加速放量

——行业深度报告

投资评级：看好（维持）

殷晟路（分析师）

李林容（联系人）

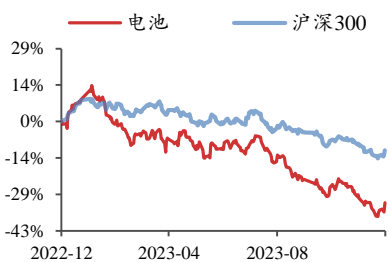
yinshenglu@kysec.cn

lilinrong@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790122080001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《德国因 B 端补贴取消影响销量同比下降，意大利、法国等国增长接力——欧洲 10 月新能源车销量点评》

-2023.11.21

《10 月国内电动车销量点评：新能源车销量 95.6 万辆，再创新高——行业点评报告》-2023.11.21

《消费电池需求有望迎来复苏——行业点评报告》-2023.11.8

● 平台：欧洲各汽车集团新一代纯电平台将在 2024-2025 年密集导入

2024 年起奔驰 MMA、保时捷 J1、奥迪 PPE、Stellantis STLA Medium、特斯拉第三代车型平台的陆续导入，针对前期油电混用平台及纯电通用型平台在车型空间及电池结合上进一步优化，对适用的电池模块标准化降本，同时导入了 800V 快充进一步提升充电速度，产品性价比有望进一步提升。

● 车型：800V 快充成主旋律，国内新能源车持续输出欧洲

随着特斯拉的最大充电功率迭代到 170KW 以及现代、奥迪、国内新势力陆续采用 800V 高压快充技术，2024 年欧洲新车型在充电速度上进行了新一轮迭代，除丰田雷诺等部分车型外最大充电功率都超过了 100KW，将充电时间控制在半小时以内。比亚迪、上汽等国内车企加速了海外车型的推广进程，2023 下半年起比亚迪将在欧洲新上海豹、宋 PLUS 冠军版两款重磅车型，上汽名爵推出 Cyberster（皮卡车）、MG4 XPower（轿车），由于国内新能源车产业链成熟度高，成本低，国内品牌车型售价在同性能条件下具备明显优势，有望实现热销。

● 补贴：2024 年德国电动车购买补贴取消，法国针对中国生产车型取消补贴

- ✓ 德国：德国经济部长于 12 月 13 日宣布取消电动汽车购买补贴，12 月 17 日实行，但德国仍然对 2025 年 12 月 31 日前注册的纯电动汽车和氢燃料电池汽车提供 10 年税费减免。
- ✓ 法国：12 月 15 日起，法国补贴新规落地，Dacia Spring、Model 3、MG4、比亚迪 Atto 3 等多款热销车型由于在中国制造涉及物流碳排放问题被排除在外。

● 销量展望：我们预计 2024 年欧洲电动车销量 360 万辆，2025 年 570 万台

- ✓ 2024 年：考虑德法补贴政策调整影响，我们预计 2024 年插混销量有望从 2023 年的 100 万辆增长至 110 万辆，纯电销量从 2023 年的 200 万辆增长至 250 万辆，电动车合计销量 360 万辆，同比增长 20.0%。
- ✓ 2025 年：2025 年起欧盟乘用车平均碳排放目标下降至 80.75g/km，我们测算要达到碳排放目标 2025 年电动车销量需要达到约 570 万辆，同比增长 59%。
- ✓ 2025 年欧洲电动车大年，关注出海布局领先企业。受益标的：(1) 锂电池：宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科、孚能科技；(2) 锂电材料：恩捷股份、星源材质、天赐材料、新宙邦、湖南裕能、德方纳米、璞泰来、尚太科技、华友钴业、当升科技、容百科技、厦钨新能、长远锂科。

● 风险提示：新能源车销量不及预期风险，竞争加剧导致盈利能力下降风险。

内容目录

1、新车型：欧洲各集团电动车型迭代加速，2024年多个车型外观内饰、三电性能改善明显	3
2、新平台：各车企陆续导入新一代纯电平台，电动化转型规划明确	8
3、2024年德国补贴取消，2025年碳排放要求趋紧有望成为新能源车大年	11
4、投资建议	15
5、风险提示	16

图表目录

图 1：特斯拉发布 Model 3 焕新版	3
图 2：大众 ID.4S 在外观及内饰上进行重大升级	3
图 3：比亚迪海豹开始出口欧洲	4
图 4：宝马主力车型 i5 推出纯电版	4
图 5：奔驰 MMA 平台首款车型 GLC63 SE 即将面市	5
图 6：STLA Medium 即将推出首款车型标致 e-3008	5
图 7：欧洲碳排放减排目标趋严	13
图 8：欧洲电动车 2023 年前 11 月 271 万辆，同比增长 24.3%	13
图 9：2023 年 1-9 月欧洲畅销车型特斯拉领跑（辆）	14
图 10：欧盟 14 国新能源车分集团份额较为分散	14
表 1：2024 年欧洲各集团电动车型迭代加速	6
表 2：各车企陆续导入新一代纯电平台，产品力进一步提升	9
表 3：欧洲新能源车补贴政策逐步退坡	11
表 4：欧洲对新能源车使用补贴及税收优惠的支持政策仍然保持	11

1、新车型：欧洲各集团电动车型迭代加速，2024 年多个车型外观内饰、三电性能改善明显

特斯拉：Model 3 焕新版已在欧洲交付，期待新款 Model Y。2023 年 9 月 1 日特斯拉 Model 3 焕新版在国内上市，在 9 月份开始运往欧洲，10 月 21 日开始在德国交付。新款 Model 3 采用磷酸锰铁锂电池，电池容量从 60KWh 提升到 66KWh，新增线控转向、前置摄像头、全新轮毂和前保险杠，后驱版价格从 23.19 万元提升至 25.99 万元。随着 Model 3 大改款的推出，Model Y 焕新版也有望于 2024 年推出。

图1：特斯拉发布 Model 3 焕新版



资料来源：特斯拉官网

大众集团：大众 ID.4 及奥迪 Q8 E-Tron 大改款，保时捷 Macan 纯电版即将推出。大众 ID.4S 相比旧款 ID.4 在外观和内饰上进行了重大升级，车灯采用 LED 投影头灯与全环绕式行车灯相结合，座椅增加加热和腰部按摩功能；奥迪 Q8 E-Tron 电池容量从 95KWh 提升至 106KWh，前后发动机从 12 个绕组增加到 14 个，最大直流充电功率从 150KW 提升至 170KW。2024 年保时捷有望在其新平台 J1 推出首款车型 Macan 纯电版。

图2：大众 ID.4S 在外观及内饰上进行重大升级



资料来源：INSIDEEVS

比亚迪：2024 年宋 PLUS 冠军版及海豹开始出口欧洲。2023 年 9 月 5 日德国慕尼黑车展上，比亚迪举办了海豹欧洲上市发布会，两个版本售价分别为 50,990 欧元

(约合人民币 40 万元) 和 44,900 欧元 (约合人民币 35 万元), 2024 年宋 PLUS EV 冠军版也有望在欧洲上市。

图3: 比亚迪海豹开始出口欧洲



资料来源: 比亚迪官网

宝马: 主力车型 i5 推出纯电版。继 i7 和 iX 之后, 宝马欧洲生产基地丁格尔芬工厂两年内推出第三款纯电车型 i5, 新车整体外观采用宝马全新家族化设计语言, 前脸采用类似于 i3 做了扁平化处理的双肾封闭式前格栅, 更显运动化; 电池配备 81.2KWh 大电池, 续航里程达到 472KM, 接受 205KW 快充, 相比 i7 的 195KW 进一步提升。

图4: 宝马主力车型 i5 推出纯电版



资料来源: INSIDEEVS

戴姆勒集团: MMA 平台即将发布首款车型 GLC63 SE。2023 慕尼黑车展梅赛德斯-奔驰正式发布了全新 CLA 级概念车, 并宣布其量产版本将于 2024 年面世, 是全新模块化平台 MMA 的首款车型, MMA 平台采用 800V 架构及第三代 MBUX 智能人机交互系统, 能够全场景 L2 级智能驾驶辅助。

图5：奔驰 MMA 平台首款车型 GLC63 SE 即将面市


资料来源：INSIDEEVS

PSA 集团：STLA Medium 即将推出首款车型标致 e-3008，雪铁龙、Dacia、Fiat 多个品牌推出新车。2023 年 9 月 12 日发布标致 e-3008 发布，作为 STLA Medium 平台首款量产车型，搭配 73 和 98KWh 电池组，使用 400 伏电气架构。雪铁龙 e-C3、Fiat Panda 2024 年即将上市，其中雪铁龙 e-C3 定位小型纯电汽车，大小介于 Dacia Spring 及欧宝雅特之间；Fiat Panda 定位入门级电动汽车，预计售价将低于 25,000 欧元，续航里程将超过 186 英里(300 公里)。此外热销车型 Dacia Spring、欧宝 Combo 也即将推出改款。

图6：STLA Medium 即将推出首款车型标致 e-3008


资料来源：INSIDEEVS

表1：2024年欧洲各集团电动车型迭代加速

车企集团	品牌	2023年前		车型	定位	类型	最大直 流充电 功率 (KW)	续航里程 (KM)	预计价格 (万美元)	发售日期
		10月德国 电动车销 售量(辆)	电动车销 售占比							
特斯拉	特斯拉	54761	100%	Model 3 2024 版	轿车	BEV	170	610-713	4.67-5.38	2024年初
				ID.Buzz 2024 款	货车	BEV	170	360	5	2024年
大众	大众	64488	15.1%	ID.7	轿车	BEV	170	480	3.8	2025年
				ID.4 2023 款	SUV	BEV	125	334.4	4.5	2023H2
	奥迪	38493	18.7%	SQ8 Sportback	SUV	BEV	170	404.8	9.26-10.5	2024年
				E-Tron						
保时捷	保时捷	8333	29.1%	Q8 E-Tron 2024 款	SUV	BEV	170	456	9.04	2024年
				Macan	跑车	BEV	\	500-600	7+	2024年
比亚迪	比亚迪	3088	100%	718	跑车	BEV	340	420	10+	2024年
				海豹	轿车	BEV	150	550-700	4.9-5.6	2023Q4
	腾势	\	\	宋 PLUS 冠军版	SUV	BEV	150	605	5.6	2023H2
宝马	宝马	44326	23.7%	D9	MPV	BEV	166	620	8.3+	2024年
				i5 eDrive40 2024 款	SUV	BEV	205	472	7.5	2024年
通用	凯迪拉克	\	\	Lyriq 2023 款	SUV	BEV	200-240	499.2	6.29	2023H2
				Blazer EV 2024 款	SUV	BEV	150	446.4	5.67	2024年春季
	雪佛兰	\	\	Silverado 2024 款	皮卡	BEV	350	640	7.9	2023H2
PSA	雪铁龙	5994	17.6%	e-C3	轿车	BEV	100	320	2.7	2024年
	欧宝	27190	22.7%	Combo 2024 年改款	货车	BEV	100	320	3.85	2024年
	Dacia	10181	17.8%	Spring Facelift	SUV	BEV	30	230	2.27	2024年
	标致	11755	29.6%	E-3008	SUV	BEV	160	525-700	4.6	2023H2
	Fiat	18077	27.7%	Panda	轿车	BEV	\	330	2.75	2024年7月
				E-Scudo	货车	BEV	\	497.6	4.17	2024年
	玛莎拉蒂	\	\	GranTurismo Folgore	跑车	BEV	270	400	20+	2024年
吉利	吉利			雷达	皮卡	BEV	120	410-632	2.5-3.7	2024年2月
	沃尔沃	13843	41.6%	EX30 2025 款	SUV	BEV	153	275	4	2025年
	极星	5742	100%	极星 4	SUV	BEV	200	600	4.2	2024年初
极星 5				轿车	BEV	\	500+	4.9	2024年底	
现代起亚	现代	29005	32.9%	Ioniq 6	轿车	BEV	235	384-500	4.16-5.61	2023Q1
	起亚	17637	27.8%	EV6 GT	SUV	BEV	240	329.6	6.3	2023H2
印度塔塔	捷豹	429	15.3%	I-Pace 2024 年改款	轿车	BEV	100	400	7.2	2024年
				XJ	豪华轿车	BEV	\	385-475	\	2024-2025年
戴姆勒	奔驰	63767	27.4%	GLC63 SE 2025 款	SUV	PHEV	\	12	\	2024年夏季

车企集团	品牌	2023年前 10月德国 电动车销 售量(辆)	电动车销 售占比	车型	定位	类型	最大直 流充电 功率 (KW)	续航里程 (KM)	预计价格 (万美元)	发售日期
				EQE SUV 2024 款	SUV	BEV	170	438	11.1	2024年夏 季
	迈巴赫			EQS SUV 2024 款	SUV	BEV	200	480	20+	2024年秋 季
上汽	MG	14779	87.0%	Cyberster	皮卡	BEV	88	576	3.7	2024年
				MG4 XPower	轿车	BEV	150	320	5.2	2023H2
东风	日产	2545	9.5%	Ariya Evolto	轿车	BEV	130	435	5.6	2023Q1
雷诺	雷诺	13559	25.2%	Twingo	轿车	BEV	\	\	2.17	2026年
				Scenic E-Tech	SUV	BEV	130	420	4.4+	2024年
				Trafic Van E-Tech	货车	BEV	50	320	3.1	2023年底
	雷克萨斯	891	31.7%	RZ 450e	轿车	BEV	150	352	6	2024年初
丰田	丰田	3976	6.2%	Prime	轿车	PHEV	仅支持交流	62.4	3.9	2023Q2

资料来源：INSIDEEVS、各车企官网、开源证券研究所

2、新平台：各车企陆续导入新一代纯电平台，电动化转型规划明确

特斯拉：第三代平台有望实现 50%降本。2023 年 3 月 1 日特斯拉投资者日中特斯拉宣布正在研发第三代平台来推出各种定位的电动车，将使用全新的驱动单元，会把碳化硅的使用量大减 75%，同时还可支持使用任何化学成分的电池，驱动单元的整体成本将控制在 1000 美元，相比第二代平台生产的综合成本有望降低 50%。

大众集团：PPE 平台即将推出奥迪 Q6，远期将推出一体化新平台 SSP。继现有的 MEB 平台后，奥迪联合保时捷研发推出针对高端车型的 PPE 平台，使用 800V 架构，并将于 2024 年推出首款车型奥迪 Q6 纯电版。同时大众正在研发全新的可扩展系统平台 SSP，实现四电机布局，适用于旗下所有品牌，并将针对中国市场推出专注降本的 A Main Platform 平台。2023 年 9 月 4 日公司宣布至 2027 年大众将推出 11 款全新纯电车型，到 2033 年全面转向电动车生产。

宝马：新时代车型将采用 Neue Klasse 全新纯电平台。宝马目前推出的纯电车型 i3、iX、i7 等基于现有的油电共用平台 CLAR，将于 2025 年前后推出全新的 Neue Klasse 纯电平台，采用高能量密度的大圆柱电池及 800V 电气架构。2023 年 3 月 15 日财报年会上公司表示将在 24 个月内推出至少 6 款纯电车型，预计到 2030 年纯电车型将占交付量 50%以上。

戴姆勒集团：MMA 平台即将发布首款车型 GLC63，未来将推出 MB、AMG、VAN 三大差异化纯电平台。2023 慕尼黑车展梅赛德斯-奔驰正式发布了全新模块化平台 MMA 的首款车型 CLA，MMA 平台采用 800V 架构及第三代 MBUX 智能人机交互系统，能够全场景 L2 级智能驾驶辅助，目前公司正在针对中大型乘用车、性能电动车、MPV 及商务车分别研发 MB.EA、AMG.EA、VAN.EA 三大新纯电平台，2025 年起，所有新发布的车型都将向客户提供纯电版本选择，2039 年实现新车产品阵容的碳中和。

Stellantis 集团：STLA Medium 即将推出首款车型标致 e-3008，STLA Small 有望紧随其后。2023 年 9 月 12 日 STLA Medium 平台正式发布，轴距范围为 2,700 毫米至 2,900 毫米，长度范围为 4,300 毫米至 4,900 毫米，搭载标准电池组的车辆续航里程为 500 公里，首款车型为标致 e-3008 SUV，未来将应用于阿尔法罗密欧、雪铁龙、克莱斯勒、DS、Jeep、欧宝和标致等品牌的小型 and 中型汽车上，公司计划每年至少生产 200 万辆基于 STLA Medium 平台的电动汽车。此外集团还在研 STLA Small、STLA Large 和 STLA Frame 三个平台，分别针对小型车、大型车、皮卡车，集团目标 2030 年在欧洲只销售电动车，在北美市场电动车占比超过 50%。

现代集团：现采用 E-GMP 自研纯电平台，2026 年前后将采用 IMA 新平台。2021 年 11 月 2 日公司发布自研纯电平台 E-GMP，在原有安装引擎的位置搭载了轻量化的驱动电机，将电池安装在车身中央下端，可以实现从轿车、CUV、SUV，到高性能、高效车型的研。公司正计划引入 IMA 新平台，采用 80 多种通用模块，通过灵活组合满足不同细分市场的需求，提升开发效率并降低成本，预计到 2030 年，IMA 平台将为现代、起亚和 Genesis 品牌一共推出 13 款全新专用电动车型。

表2: 各车企陆续导入新一代纯电平台, 产品力进一步提升

品牌车企	车型平台	平台定位	平台特色	具体车型	轴距 (mm)	续航里程 (KM)	建议零售价 (万元)	首次上市时间
梅赛德斯 奔驰	MFA、 MRA	小型车	油改电产品快速过渡	EQC	2873	440	49.2	2018年9月
				EQA	2729	619	32.2	2021年2月
				EQS	3210	813	88.1	2021年8月
				EQB	2829	512	43.8	2021年11月
	EVA	第一代纯电平台	自适应悬架、扭矩矢量控制、动能回收	EQS SUV 版	3210	742	91.1	2022年4月
				EQE	3120	752	47.8	2022年8月
				EQE SUV 版	3030	613	48.6	2023年8月
	MMA	中型车的全新模块化平台	800V 超充系统、永磁同步电机、SiC 功率电子器件、2 速变速箱	CLA	\	\	\	2024年后
				GLA	\	\	\	2025年后
				GLB	\	\	\	2025年后
	MB.EA	中大型乘用车	\	EQC 改款等	\	\	\	2025年后
	AMG.EA	性能电动车	\	EQS 改款等	\	\	\	2025年后
VAN.EA	MPV 及商务车	\	\	\	\	\	2025年后	
奥迪	MLB	过渡平台	兼容油车、混动	e-tron	2928	500	54.7	2019年
	MEB	入门电动车型	大众 ID 系列平台, 长轴距、短前后悬	Q4 e-tron	2764	605	29.0	2021年6月
				Q5 e-tron	2965	550	29.9	2021年11月
	J1	电动跑车平台	保时捷主导开发, 800V 架构、电池与车身同体设计和后桥两速变速器	RS e-tron GT	2900	495	124.8	2022年12月
				e-tron GT	2900	480	99.9	2023年7月
	PPE	高端电动车平台	与保时捷联合开发, 800V 充电、电动四驱、四轮转向、自适应空气悬挂	Q6 e-tron	\	600+	\	2024年后
特斯拉	第一代平台		核心部件电池、电动机等作为标准化模块搭载	Model S	2960	715	69.9	2012年6月
				Model X	2965	700	73.9	2016年4月
	第二代平台		一体化压铸, 适合批量化生产	Model 3	2875	713	26.0	2016年4月
				Model Y	2890	688	26.4	2019年3月
第三代平台		相比第二代降低 50% 成本	\	\	\	\	2024-2025年	
宝马	CLAR	油电共用平台	兼容 ICE、PHEV、BEV 多种动力模式	iX3	2864	550	40.5	2020年9月
				iX	3000	471	74.7	2021年11月
				i4	2856	511	43.0	2022年2月
				i3	2966	526	35.4	2022年3月
				i7	3215	640	94.9	2022年11月
				iX1	2802	450	34.0	2023年8月
	Neue Klasse	全新纯电平台	高能量密度大圆柱电池、800V 充电、高效热管理	iX3 改款等车型	\	\	\	2025年后
大众	MEB	第一代纯电平台	高性价比的前麦弗逊式独立悬挂、长轴距、短前后悬	ID.3	2765	450	19.3	2020年6月
				ID.4	2765	425	19.6	2020年9月
				ID.6	2965	460	26.0	2021年4月

品牌车企	车型平台	平台定位	平台特色	具体车型	轴距 (mm)	续航里程 (KM)	建议零售价格 (万元)	首次上市时间
				ID.7 VIZZION	2965	642	23.8	2023 年底
	SSP	一体化新平台	全新的可扩展系统平台, 实现四电机布局, 适用于旗下所有品牌	高尔夫等 80% 车型	\	\	\	2026 年后
	A Main Platform	全新入门级平台	针对中国市场, 专注降本	ID.3 等国内产车	\	\	\	2026 年后
福特	GE	自研电动车平台	模块化程度较高、零部件高度共享	Mustang Mach-E	2984	513	25.0	2021 年
				F150 Lightning	3696	515	38.2	2022 年 4 月
	皮卡平台	\	\	\	\	\	\	2025 年前后
	小型 SUV 平台	\	\	\	\	\	\	2025 年前后
通用	Ultium	第一代纯电平台	业内首创的无线通信技术, 减少了电池包 90% 的线束	凯迪拉克 LYRIQ	3094	502	29.8	2022 年 5 月
				凯迪拉克 CELESTIQ	3010	483	44.0	2022 年 10 月
				别克 ELECTRA E4	2954	530	19.0	2023 年 6 月
				别克 ELECTRA E5	2954	545	17.0	2023 年 4 月
				雪佛兰 Silverado	2660	518	18.3	2023 年底
				GMC 悍马皮卡	4550	572	77.4	2022 年下半年
				GMC 悍马 SUV	4233	471	70.0	2022 年下半年
现代	E-GMP	自研纯电平台	各尺寸的高灵活性, 电机、减速器、逆变器一体化设计	IONIQ 5	3000	472.5	31.6	2021 年 2 月
				IONIQ 6	2950	507	34.3	2022 年 11 月
				IONIQ 7	3200	483	\	2024 年
				起亚 EV6	2900	555	28.3	2023 年 8 月
				捷尼赛思 GV60	2875	530	38.6	2022 年 11 月
				IMA-eM	乘用车平台	800V 充电, 电池系统、电机电控均实现模块化, 共 6 种 PACK 类型	GT1、GV90 等	\
IMA-eS	针对网约车平台	共 3 种 PACK 类型, 400V 充电	\	\	\	\	2026 年后	
Stellantis	CMP	小型多元化平台	适用 BEV、HEV 和燃油车, 针对中小型汽车	标致 e-2008 及以下车型	\	\	\	2013 年后
				菲亚特全系车型	\	\	\	2020 年
	EMP2	大型多元化平台	适用 BEV、HEV 和燃油车, 针对中大型汽车	标致 e-308 及以上车型	\	\	\	2013 年后
	STLA Small	针对 B 级以下车型		\	\	\	\	2025-2026 年
	STLA Medium	针对 C 级车型	电驱模块紧凑灵活, 扩展性强, 400V 架构, 支持 OTA	标致 e-3008 改款	\	\	\	2024 年
	STLA Large	针对 D 级以上车型	升级, 续航里程 500-800KM	道奇	\	\	\	2024 年后
	STLA Frame	针对皮卡		\	\	\	\	2025 年后

资料来源: 各车企官网、易车网、开源证券研究所

3、2024 年德国补贴取消，2025 年碳排放要求趋紧有望成为新能源车大年

2023-2024 年德国补贴取消，法国针对中国生产车型取消补贴。德国经济部长于 12 月 13 日宣布取消电动汽车购买补贴，12 月 17 日实行；法国预计将保持最高 0.5 万欧元的补贴金额，但 12 月 15 日法国补贴新规落地后 Dacia Spring、Model 3、MG4、比亚迪 Atto 3 等多款热销车型由于在中国制造涉及物流碳排放问题被排除在外。

表3：欧洲新能源车补贴政策逐步退坡

国家	车型	车价限制	2024 年最高补贴金额调整	最新补贴政策变化
德国	BEV	≤40000 欧元	取消 4500 欧元补贴	2022/7：2023 年起 4 万欧元以下纯电动汽车补贴额度下降到 4500 欧元，插电补贴取消，价格超过 4 万欧元的纯电动汽车补贴降至 3000 欧元； 2023/9：仅私人车主可享受补贴 2023/12：取消电动车补贴
		>40000 欧元且≤65000 欧元	保持 3000 欧元	
法国	BEV	≤47000 欧元	保持 7000 欧元	2023 年政策调整至 4.7 万欧以下 BEV 补贴最高 0.5 万欧元（个人补贴最高 7000 欧元，企业补贴最高 5000 欧元） 2023/12：新增补贴名单要求，Dacia Spring、Model 3、MG4、比亚迪 Atto 3 等多款热销车型由于在中国制造涉及物流碳排放问题被排除在外
荷兰	新 EV		保持 2950 欧元	2023 年补贴总额为 9940 万欧元，其中 6700 万为新车，3240 万为二手车
	二手 EV 以及内燃机车型的以旧换新	≥12000 欧元且≤45000 欧元	保持 2000 欧元	
挪威			保持无车辆购置税，零道路税，部分市政停车场免费停车，降低 EV 税率等	2022/5：2023 年 1 月 1 日将重新对超过 50 万克朗的纯电动汽车征收增值税
意大利	BEV	≤50000 欧元	保持 5000 欧元	2022/4：新政纯电动最高补贴 5000 欧元，混动最高补贴 4000 欧元
	PHEV	≤50000 欧元	保持 4000 欧元	

资料来源：中国经济网、汽车商业评论杂志等、开源证券研究所

补贴逐步退出后，新能源车支持政策转向税收优惠及碳排放要求。随着购买补贴的逐步退坡，下一阶段欧洲新能源车支持政策将转向使用补贴及税收优惠，例如德国对 2025 年 12 月 31 日前注册的纯电动汽车和氢燃料电池汽车仍将继续提供 10 年税费减免，对二氧化碳排放量≤95 克/公里的车辆免征年度流通税。而英国为电动汽车和二氧化碳排放量低于 75 克/公里的车辆实行优惠税率。

表4：欧洲对新能源车使用补贴及税收优惠的支持政策仍然保持

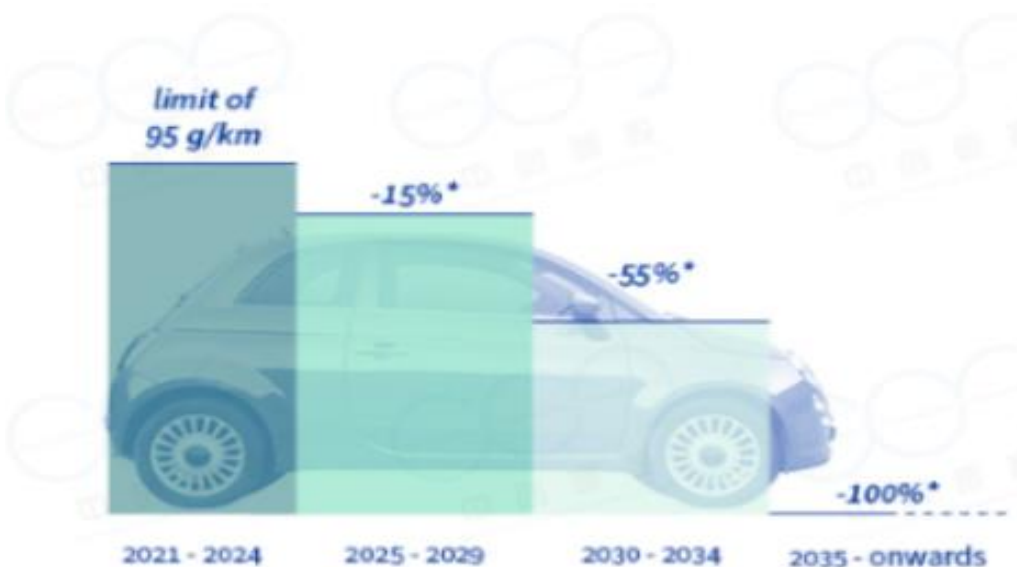
国家	购买补贴或税收优惠	使用补贴或税收优惠	公司用车税收优惠	其他激励措施
奥地利	是	是	是	是
比利时	是	是	是	是
保加利亚	否	是	否	否

国家	购买补贴或税收 优惠	使用补贴或税收 优惠	公司用车税收优 惠	其他激励措施
克罗地亚	是	是	否	是
塞浦路斯	是	否	否	是
捷克	是	是	是	是
丹麦	是	是	否	否
爱沙尼亚	否	否	否	否
芬兰	是	否	是	是
法国	是	否	是	是
德国	否	是	是	是
希腊	是	是	是	是
匈牙利	是	是	是	是
爱尔兰	是	是	是	是
意大利	否	是	否	是
拉脱维亚	是	是	是	否
立陶宛	是	否	是	是
卢森堡	是	是	是	是
马耳他	是	是	否	否
荷兰	是	是	是	是
波兰	是	是	否	是
葡萄牙	是	是	是	是
罗马尼亚	否	是	否	是
斯洛伐克	是	是	否	否
斯洛文尼亚	是	否	否	是
西班牙	是	是	是	是
瑞典	否	是	是	是

资料来源：ACEA、芝能汽车、开源证券研究所

欧洲碳排放减排目标趋严，2035年目标实现零排放。2023年4月欧盟通过了汽车排放法规修正案，碳排放目标限值不断趋严，欧盟2009年要求2015年欧盟范围内新售乘用车平均碳排放降低至130g CO₂/km的目标，2014年的修正案确定2021年起目标值为95g CO₂/km，本次通过的新修订案确定了2035年起所有新售乘用车零排放的目标，同时细化要求2030年至2034年新车排放目标需在2021年的基础上下降55%，折合为42.75g CO₂/km。

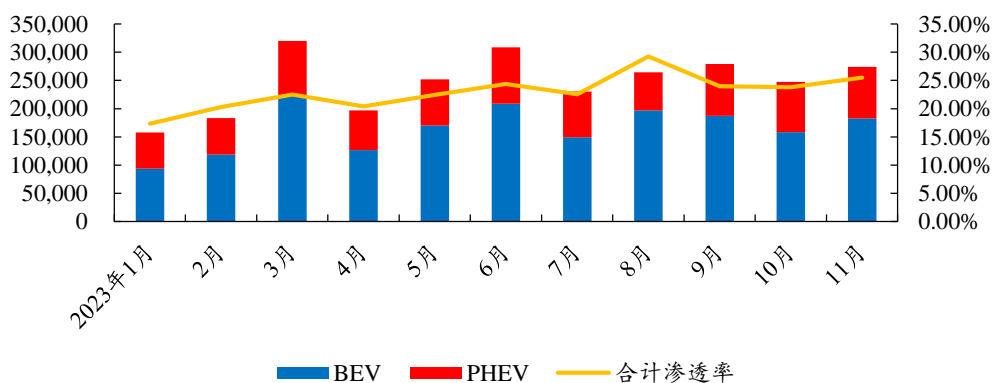
图7：欧洲碳排放减排目标趋严



资料来源：European Commission & European Union、中创碳投

2023年欧洲电动车：前11月271万辆，同比增长24.3%，预计全年300万辆，同比增长+16%。1-11月欧洲28国纯电车型销售181万辆，同比增长39.6%，插混销售90万辆，同比增长1.8%。电动车渗透率23.0%，同比增长1.6pcts。

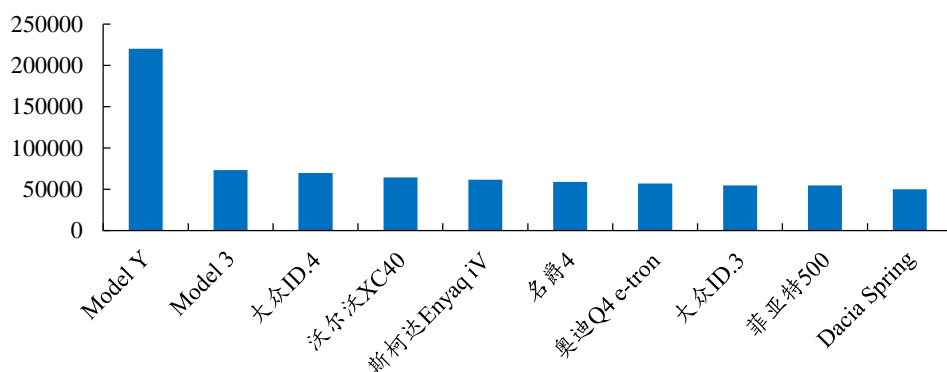
图8：欧洲电动车2023年前11月271万辆，同比增长24.3%



数据来源：ACEA、开源证券研究所

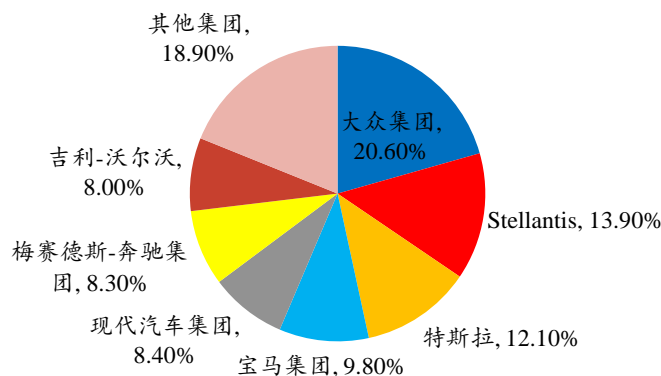
2023年分车型情况：特斯拉两款车型领跑市场。根据 CleanTechnica 数据，2023年10月，Model Y 销售1.2万辆，销量继续领跑，斯柯达 Enyaq iV 销量8463辆，排名上升至第二位。2023年1-10月，Model Y 及 Model 3 分别销售22.0万辆及7.3万辆，排在畅销榜前两位；大众 ID.4、沃尔沃 XC40 分别以6.9、6.4万辆的销量紧跟其后，有两款A00级车菲亚特500及Dacia Spring 凭借在法国、意大利等国畅销排进欧洲销量前十。**分集团情况：**欧洲1-10月销量排名前五的汽车集团依次是大众（20.6%）、Stellantis（13.9%）、特斯拉（12.1%）、宝马（9.8%）、现代（8.4%）。

图9：2023年1-10月欧洲畅销车型特斯拉领跑（辆）



数据来源：INSIDEEVs、CleanTechnica、开源证券研究所

图10：2023年1-10月欧盟14国新能源车分集团份额较为分散



数据来源：EU-Evs、开源证券研究所

2024年销量预测：据行业协会 ACEA 预测，2024年欧盟汽车销量增速预计为2.5%，BEV的渗透率预计从2023年的14%提升至20%。考虑德国及法国部分车型补贴退出后销量可能受到影响，我们预计2024年插混销量有望从2023年的100万辆增长至110万辆，纯电销量从2023年的200万辆增长至250万辆，电动车合计销量360万辆，同比增长20.0%。

2025年销量预测：根据2023年4月欧盟通过的最新汽车排放法规修正案，2025年起欧盟乘用车平均碳排放目标下降至80.75g/km，而燃油车碳排放量约为158g/km（每L汽油燃烧产生约2.2kg二氧化碳，按平均油耗7L/百公里计算），我们测算要达到碳排放目标2025年电动车销量需要达到约570万辆。

4、投资建议

德国补贴退出后短期销量可能受到冲击，但考虑税费减免及流通税优惠将继续保持，且2024年欧洲电动车新车型迭代加速，市场有望维持高景气度，2025年碳排放要求趋紧有望成为电动车大年。同时海外市场价格竞争烈度较小，率先打开海外市场的企业有望获得出货量及单位盈利上的双重弹性。受益标的：(1) 锂电池：宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科、孚能科技；(2) 锂电材料：恩捷股份、星源材质、天赐材料、新宙邦、湖南裕能、德方纳米、璞泰来、尚太科技、华友钴业、当升科技、容百科技、厦钨新能、长远锂科。

表5：受益标的估值表

行业	证券代码	股票简称	市值 (亿元)	评级	归母净利润 (亿元)			PE		
					2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
电池	300750.SZ	宁德时代	7,181.87	买入	446.8	597.6	752.0	16.1	12.0	9.6
	002594.SZ	比亚迪	5,764.06	买入	317.5	449.4	536.2	18.2	12.8	10.8
	300014.SZ	亿纬锂能	863.29	买入	41.2	66.2	86.7	20.9	13.1	10.0
	002074.SZ	国轩高科	383.71	买入	5.1	10.4	16.6	75.2	36.8	23.1
	300207.SZ	欣旺达	274.86	买入	11.9	16.0	20.9	23.0	17.2	13.1
	688567.SH	孚能科技	198.70	未评级	3.4	13.3	22.9	59.2	15.0	8.7
锂电材料	603799.SH	华友钴业	563.13	买入	47.1	64.6	81.1	12.0	8.7	6.9
	688779.SH	长远锂科	140.83	买入	4.2	9.4	12.0	33.9	15.1	11.7
	688005.SH	容百科技	192.72	未评级	9.5	13.9	18.1	20.3	13.9	10.7
	300073.SZ	当升科技	193.48	买入	21.4	24.6	28.5	9.1	7.9	6.8
	688778.SH	厦钨新能	166.79	未评级	7.0	10.3	13.3	23.8	16.2	12.5
	300769.SZ	德方纳米	170.42	未评级	-4.8	16.5	25.1	-35.5	10.3	6.8
	301358.SZ	湖南裕能	257.09	未评级	21.4	25.4	33.4	12.0	10.1	7.7
	603659.SH	璞泰来	447.48	买入	26.4	38.4	48.6	17.0	11.7	9.2
	001301.SZ	尚太科技	95.49	未评级	8.2	10.2	13.8	11.6	9.4	6.9
	002709.SZ	天赐材料	482.58	未评级	27.5	35.8	45.5	17.5	13.5	10.6
	300037.SZ	新宙邦	354.57	未评级	11.8	16.9	23.2	30.1	21.0	15.3
	002812.SZ	恩捷股份	555.56	买入	33.5	41.0	50.9	16.6	13.6	10.9
	300568.SZ	星源材质	207.42	买入	9.7	12.9	16.8	21.4	16.1	12.4

资料来源：Wind、开源证券研究所（其中宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达盈利预测来自开源证券研究所，其余公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

5、风险提示

新能源车销量不及预期风险，竞争加剧导致盈利能力下降风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn