

缺芯影响下车企保供电动车，多国渗透率再创新高

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：缺芯影响下车企保供电动车，政策倒逼电动化趋势多国渗透率继续高增长。**在经历了7、8两个月的欧洲车市淡季和经销商休假后，车企和经销商回归正常运营，虽然欧洲正在遭受疫情的二次冲击，但是并未进行封锁的欧洲在车市上依旧保持着超预期的高增长；生产端由于全球持续缺芯导致汽车产量下滑、库存紧缺，欧洲汽车芯片龙头厂商英飞凌等封测产能受马来西亚疫情影响，供给短期持续受损，欧洲短期内新能源车产销或面临一定压力，不过在碳排放压力和补贴支持的推动下，车企优先保供电动车，在面临9月陆续到港的特斯拉和现代多款高性价比车型的竞争下，欧洲车企也将加大新能源车的推广。根据统计，欧洲七国销量达到18.16万辆，同比增长43.0%，环比增长54.8%，我们预计2021年1-9月欧洲新能源车销量达到150万辆，维持全年销量有望超过220万辆的高增长预期。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。

◆ **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。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21年订单业绩实现高速增长，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。

◆ **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. 缺芯影响下车企保供电动车，政策倒逼电动化趋势多国渗透率继续高增长	4
1.1. 欧洲9月销量：缺芯影响下车企优先保供电动车，主流国家电动车同环比大幅增长.....	4
1.2. 欧盟碳排放政策奠定电动化趋势，多国渗透率再创新高.....	4
2. 投资建议	4
3. 风险提示	4

1. 缺芯影响下车企保供电动车，政策倒逼电动化趋势多国渗透率继续高增长

1.1. 欧洲 9 月销量：缺芯影响下车企优先保供电动车，主流国家电动车同环比大幅增长

缺芯影响下车企优先保供电动车，主流国家销量同环比大幅增长。在经历了 7、8 两个月的欧洲车市淡季和经销商休假后，车企和经销商回归正常运营，虽然欧洲正在遭受疫情的二次冲击，但是并未进行封锁的欧洲在车市上依旧保持着超预期的高增长；生产端由于全球持续缺芯导致汽车产量下滑、库存紧缺，欧洲汽车芯片龙头厂商英飞凌等封测产能受马来西亚疫情影响，供给短期持续受损，欧洲短期内新能源车产销或面临一定压力，不过在碳排放压力和补贴支持的推动下，车企优先保供电动车，在面临 9 月陆续到港的特斯拉和现代多款高性价比车型的竞争下，欧洲车企也将加大新能源车的推广。根据统计，欧洲七国销量达到 18.16 万辆，同比增长 43.0%，环比增长 54.8%，我们预计 2021 年 1-9 月欧洲新能源车销量达到 150 万辆，维持全年销量有望超过 220 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 9 月电动车销量为 5.65 万辆，同比上升 36.8%，环比上升 5.8%，新能源车总渗透率 28.7%。法国 9 月电动车销量为 2.89 万辆，同比上升 62.4%，环比上升 66.1%，新能源车总渗透率 21.6%。英国 9 月电动车销量为 4.66 万辆，同比上升 35.9%，环比上升 275.8%，新能源车总渗透率 23.6%。挪威 9 月电动车销量为 1.65 万辆，同比上升 29.9%，环比上升 14.6%，新能源车总渗透率 91.5%。西班牙 9 月电动车销量 0.69 万辆，同比上升 72.5%，环比上升 72.5%，新能源车总渗透率 5.8%。意大利 9 月电动车销量 1.40 万辆，同比上升 100.0%，环比上升 118.8%，新能源车总渗透率 13.2%。瑞典 9 月电动车销量为 1.22 万辆，同比上升 23.0%，环比上升 31.2%，新能源车总渗透率 53.9%。

表 1：欧洲主流国家新能源汽车注册量（辆）

国家	2021 年 8 月	2021 年 9 月	环比 (%)	同比 (%)	渗透率 (%)
德国	5.34	5.65	5.8	36.8	28.7
法国	1.74	2.89	66.1	62.4	21.6
英国	1.24	4.66	275.8	35.9	23.6
挪威	1.44	1.65	14.6	29.9	91.5
西班牙	0.4	0.69	72.5	72.5	5.8
意大利	0.64	1.4	118.8	100.0	13.2
瑞典	0.93	1.22	31.2	23.0	53.9

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

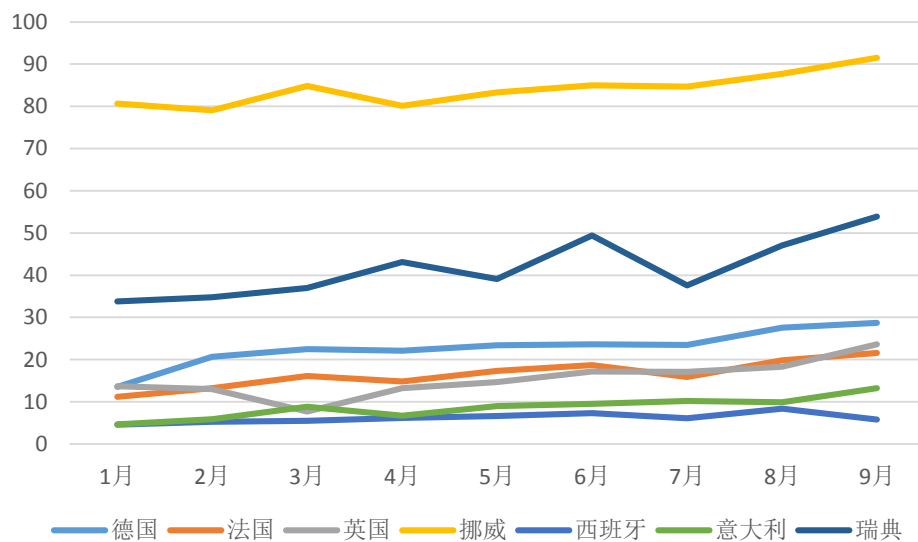
1.2. 欧盟碳排放政策奠定电动化趋势，多国渗透率再创新高

法国、瑞典补贴出现退坡，影响减弱需求逐步恢复。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，受此影响法国 7 月新能源车销量环比下降超过 50%，远高于市场平均水平；不过 8 月法国电动车环比销量仅略微下滑 5.4%，而 9 月则环比大涨 66%，渗透

率也创新高，温和补贴下滑带来的影响几乎可以忽略不计。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，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。

欧洲补贴温和退坡不改市场长期高增长态势，多国渗透率再创新高。从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。虽然欧洲车市受缺芯影响乘用车销量同比下滑 28%，但是仍有部分国家渗透率再创新高，其中包含了经历了补贴温和退坡的法国和瑞典以及渗透率突破 90%的挪威，9 月主流国家新能源车渗透率维持同比高增长趋势，而环比上除西班牙外其余均出现正增长。随着国产特斯拉海外出口放量欧洲区域有序降价推动新能源车价格进一步下行以及大众、梅赛德斯等车企的持续战略化布局，我们认为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，随着迈入 Q4，欧洲新能源车销量有望在传统旺市和电动化的双重推动下达到全年 220 万辆的预期。

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，传统车企销量有望保持增长，看好 2021 年全年市场销量同比持续提升。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，后续随着上海工厂 ModelY 的生产线、2021 年开始逐渐交付，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速增长，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持续加码政策支持电动车，欧洲电动化趋势将持续向好，21 年销量有望超越中国成为全球第一大市场。

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 21 年订单业绩实现高速增长，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。