

海外汽车板块

月度策略：产业链受疫情扰动，预计后续缓慢复苏

● 行业追踪

行情回顾：美股方面：4月份标普500主要汽车成分股特斯拉(TSLA.O)下跌19.72%，福特下跌14.95%，通用汽车下跌11.7%，均跑输大盘。**港股方面：**4月香港汽车与零部件板块(887116.WI)下跌3.13%，跑赢大盘1.18pct。其中香港整车(887157.WI)下跌2.96%，香港汽配(887156.WI)下跌4.53%。本月汽车行业表现较差主要是由于美股汽车龙头特斯拉出现较大幅度回调导致，而特斯拉出现回调主要是由于受到疫情反复影响，特斯拉上海工厂在3-4月出现停产，同时上海工厂对于特斯拉全球交付较为重要，停产对于特斯拉影响较大。

行业与公司重点事件：2022年3月全国狭义乘用车零售销量157.9万辆，同比下降10.5%。3月新能源乘用车零售与批发销量表现强势。新能源乘用车零售销量达到44.5万辆，同比增长137.6%，环比增长63.1%。2022年3月新能源车渗透率达到28%。比亚迪一季度业绩超预期增长：2022年第一季度实现营业收入668.25亿元，同比增长63.02%；实现归母净利润8.08亿元，同比增长240.59%。

● 投资建议

目前对于下游整车厂不必过分悲观：供给端方面在政策的支持下上海以及吉林地区汽车产业链在缓慢复工，5月份再次出现之前全产业链停工的概率不大；需求端方面，4月份消费者由于疫情影响不能到店看车对于车辆销售影响较大，同时新能源车库存周期普遍较传统车企要短，由于供给端停工车企被迫进入去库存阶段，所以预计5月份将会迎来供需两方均由弱转强的补库存阶段。

目前新能源车已经过了初期爆发式增长阶段，需要精选个股：随着目前新能源车月度渗透率已经到达28%相对高位的水平，以及传统车企纷纷入局新能源车赛道，整体新能源车销量增速放缓竞争加剧是必然的，此时更需要选择那些具备核心竞争力的个股。

特斯拉值得长期关注，但要关注建仓时机与建仓价格：特斯拉作为百倍以上估值的公司，其高估值需要高销量的支撑，马斯克给出2022年特斯拉销量同比增长50%以上，总销量达到150万，一旦特斯拉销量不及预期，特斯拉将会迎来大幅杀估值。不过，从特斯拉披露的全球车辆库存供应天数来看其数值在2022Q1仅为3天，处于极低的水平，说明目前特斯拉仍处于供不应求状态，其销量主要影响因素为产量，所以上海工厂(21年产量供应占比50%)停工会有较大影响。但考虑特斯拉长期的成长空间(目前全球市占率1%，马斯克预期未来将达到20%)，较强的核心竞争力，以及柏林、德州等多处工厂产能陆续投产，特斯拉在被短期因素扰动而杀估值的时候格外值得关注。

● 风险提示

全球宏观经济风险，车辆销售不及预期风险，疫情影响零部件供应风险

Franky Lau

分析师

SFC CE Ref: BRQ 041

frankyliu@futu.hk

Chandler You

团队成员

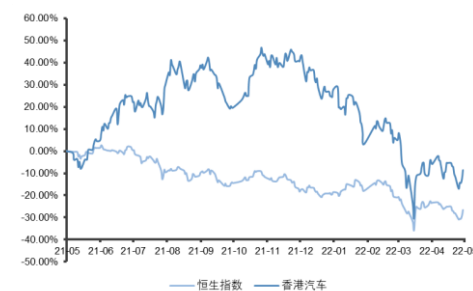
chandleryou@futunn.com

Foy Fang

实习生

foyang@futunn.com

市场表现



数据来源: Wind, 富途证券

重点公司跟踪

证券代码	证券简称	本月表现	PE(TTM)	PS(TTM)
TSLA.O	特斯拉	-19.19%	107.41	14.51
NVDA.O	英伟达	-32.03%	47.74	17.30
0710.HK	京东方精电	-2.48%	20.35	0.86
F.N	福特汽车	-16.26%	4.92	0.42
1211.HK	比亚迪股份	5.08%	154.77	2.33
GM.N	通用汽车	-13.33%	6.25	0.42
NIO.N	蔚来	-20.67%	-17.04	4.99
AMD.O	超威半导体	-21.79%	44.01	8.47
0175.HK	吉利汽车	0.65%	21.59	1.00
1772.HK	赣锋锂业	-14.46%	13.50	7.52
LI.O	理想汽车	-13.10%	-459.49	5.47
2333.HK	长城汽车	-10.03%	12.59	0.63
XPEV.N	小鹏汽车	-10.80%	-27.66	6.41
RIVN.O	RIVIAN	-39.81%	-5.81	495.14

数据来源: Wind, 富途证券, 截止 2022.04.30

目录

■ 一、行情回顾	3
1. 美股汽车与零部件板块	3
1.1 行业走势	3
1.2 重点个股走势	4
1.3 板块估值	4
2. 港股汽车与汽车零部件板块	4
2.1 行业走势	5
2.2 重点个股走势	6
2.3 板块估值	6
■ 二、行业数据	7
1. 美股汽车板块	7
1.1 特斯拉一季度销量数据超预期，盈利能力大幅提升	7
1.2 一季度交付量增长缓慢，Rivian 四月市值大幅下滑	7
2. 港股汽车板块	7
2.1 3 月汽车销量不及预期，新能源车表现强势	7
2.2 比亚迪同比增长，销售强韧	8
2.3 造车新势力四月交付量集体跌破万辆	9
■ 三、重点公司及事项跟踪	10
3.1 特斯拉 (TSLA.O) 将进一步在上海扩产，预计今年底特斯拉上海产能将达百万	10
3.2 疫情冲击汽车供应链，产销缓慢复苏	10
3.3 宁德时代继续推进 EVOGO 换电模式	11
3.4 锂价进一步回调符合预期	11
■ 四、风险提示	12

图表目录

图表 1: 标普 500 指数与主要汽车成分股表现 (2021.04.30-2022.04.30)	3
图表 2: 美股各细分行业涨跌幅对比 (2022.04.01-2022.04.30)	3
图表 3: 美股汽车板块月涨幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)	4
图表 4: 美股汽车板块月跌幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)	4
图表 5: 美股汽车估值水平	4
图表 6: 近一年恒生指数与香港汽车与汽车零部件指数收益表现 (2021.04.30-2022.04.30)	5
图表 7: 港股各细分行业涨跌幅对比 (2022.04.01-2022.04.30)	5
图表 8: 港股汽车板块月涨幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)	6
图表 9: 港股汽车板块月跌幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)	6
图表 10: 香港汽车估值水平	6
图表 11: 中国乘用车月度销量 (万辆)	8
图表 12: 中国新能源乘用车月度销量 (万辆)	8
图表 13: 比亚迪与蔚小理月度销量 (辆)	9
图表 14: 特斯拉上海工厂	10
图表 15: 宁德时代 EVOGO 换电业务	11
图表 16: 碳酸锂价格高位回落, 万元/吨	12

一、行情回顾

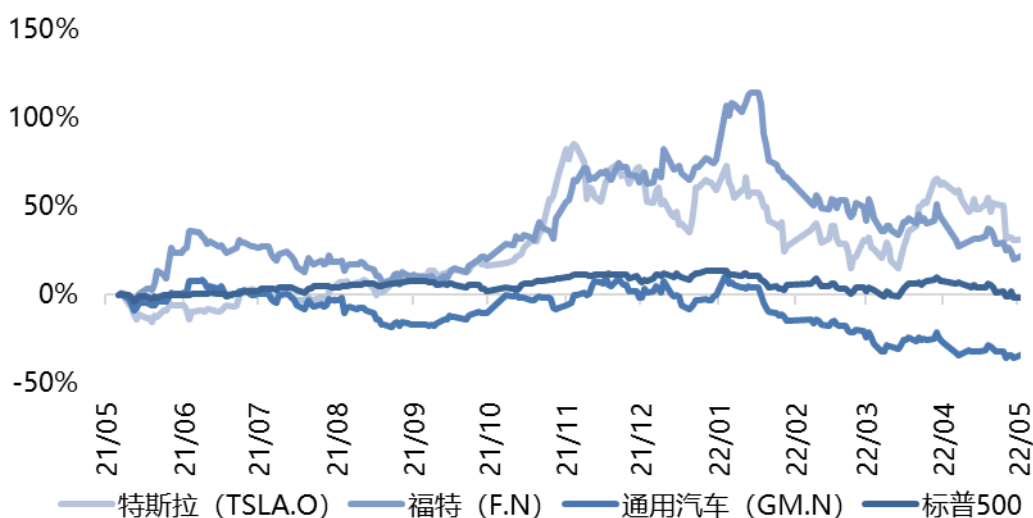
1. 美股汽车与零部件板块

1.1 行业走势

4 月份标普 500 主要汽车成分股特斯拉 (TSLA.O) 下跌 19.72%，福特 (F.N) 下跌 14.95%，通用汽车 (GM.N) 下跌 11.7%，均跑输大盘。近一年，特斯拉 (TSLA.O) 上涨 22.74%，福特 (F.N) 上涨 22.70%，跑赢大盘，而通用汽车 (GM.N) 表现较差，下跌 33.75%，跑输大盘 32.57pct。

本月汽车行业表现较差主要是由于美股汽车龙头特斯拉出现较大幅度回调导致，而特斯拉出现回调主要是由于受到疫情反复影响，特斯拉上海工厂在 3-4 月出现停产，目前特斯拉上海工厂对于特斯拉全球交付较为重要，根据数据显示，特斯拉上海工厂在 2021 年交付 48.41 万辆（含出口），占特斯拉 2021 年全球累计交付量的 51.7%。并且一旦停产，即使重新开工，也很难马上达到满产生产状态，需要产能爬坡过程。所以上海工厂停产对于特斯拉影响较大，加之特斯拉本身估值就处于高位，导致特斯拉在 4 月出现较大幅度回调。

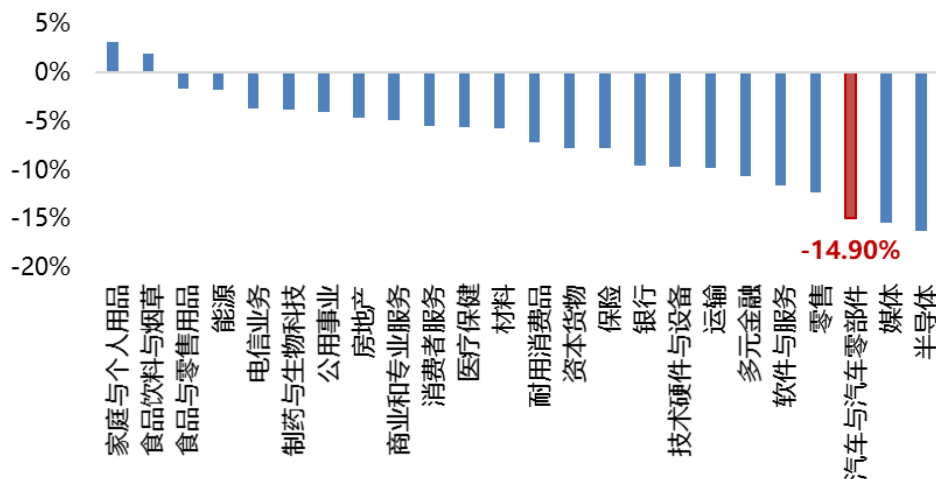
图表 1：标普 500 指数与主要汽车成分股表现 (2021.04.30-2022.04.30)



资料来源：Wind，富途证券

美股细分市场中本月汽车板块排名第 22 名，排名靠末。本月延续较差的行情，主要是由于供应链短缺问题的持续影响，叠加新能源车行业其上游原材料（例如碳酸锂等）成本压力较大所致。

图表 2：美股各细分行业涨跌幅对比 (2022.04.01-2022.04.30)



资料来源：Wind，富途证券

1.2 重点个股走势

汽车板块个股中涨幅较大的均为汽车零部件供应商，其中比较有代表性的是 DORMAN，DORMAN 由于第一季度超预期盈利 3520.7 万美元，同比增长 7.57%，同时价格上涨抵消了通胀所带来的影响，在本月涨幅居于前列。由于市场当前对于未来经济形势较为担忧，叠加美国通胀高企、对美联储提前加息的担忧等因素，市场未来不确定较大，因此对于新能源车一类高估值的股票，市场预期较为悲观，导致 RIVIAN 一类电动车企跌幅较大。

图表 3: 美股汽车板块月涨幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)

2022年4月美股汽车与汽车零部件板块涨幅排名前五		
代码	简称	区间涨跌幅
INVZ.O	INNOVIZ TECHNOLOGIES	11.60
DORM.O	DORMAN PRODUCTS	3.88
IEP.O	伊坎企业	1.37
GNTX.O	真泰克 (GENTEX)	1.05
TTM.N	塔塔汽车	0.93

资料来源: Wind、富途证券

图表 4: 美股汽车板块月跌幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)

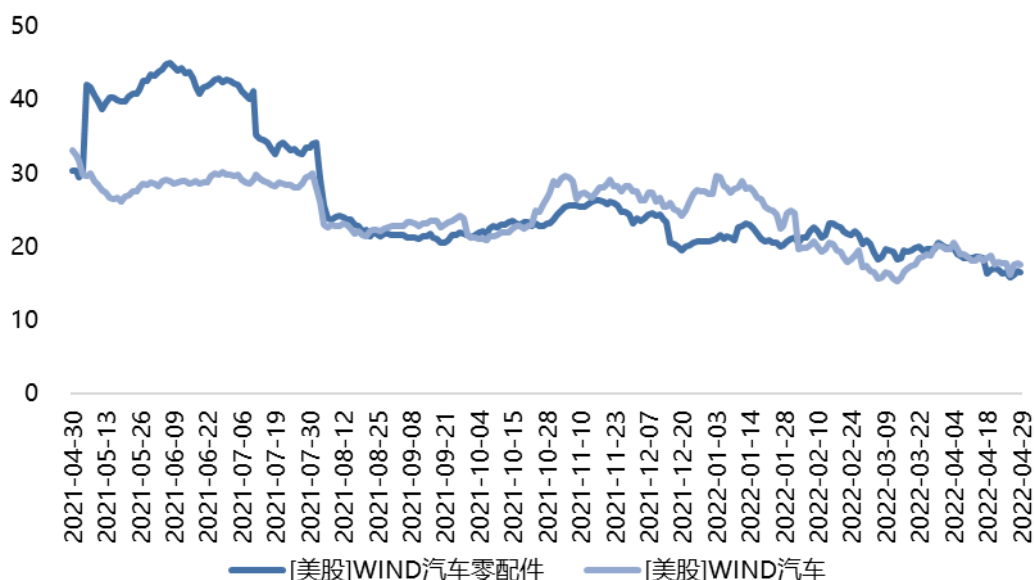
2022年4月美股汽车与汽车零部件板块跌幅排名前五		
代码	简称	区间涨跌幅
FUV.O	ARCIMOTO	-49.17
FFIE.O	法拉第未来	-48.30
ARVL.O	ARRIVAL	-48.26
CPS.N	库珀标准	-47.43
RIVN.O	RIVIAN AUTOMOTIVE	-39.81

资料来源: Wind、富途证券

1.3 板块估值

本月，美国十年期国债利率持续上升，截至 4 月 29 日达 2.89%。利率上行使得美国汽车与美国汽车零配件估值呈现下降趋势。其次，四月财报季大部分科技公司表现一般，缺乏核心增长动力，影响到整体汽车板块的估值。

图表 5: 美股汽车估值水平



资料来源: wind, 富途证券

2. 港股汽车与汽车零部件板块

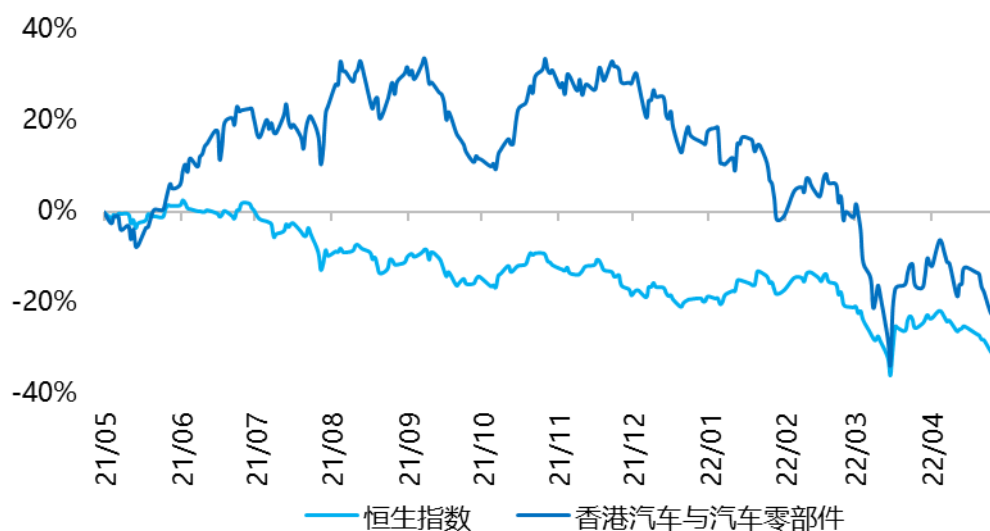
4 月香港汽车与零部件板块 (887116.WI) 下跌 3.13%，跑赢大盘 1.18pct。其中香港整车 (887157.WI) 下跌 2.96%，香港汽配 (887156.WI) 下跌 4.53%。估值上，自 2012 年以来，香港汽车与零部件板块

(887116.WI)PE/PB 分别处于历史 97%/70%分位，分位数较上周下降。香港整车(887157.WI)PE/PB 分别处于历史 99%/74%，香港汽配(887156.WI)PE/PB 分别处于历史 22%/30%。(香港汽车与零部件板块包括汽车整车和汽车经销商、汽车零部件企业。)

2.1 行业走势

受内地疫情和供应链短缺影响，港股汽车与汽车零部件板块四月表现差强人意，整体上与恒生指数收益率走势基本保持一致。四月末，中央财经委员会第十一次会议与中央政治局会议接连召开，对市场释放政策利好，港股整体面临的压力有所减小，走出反弹趋势。

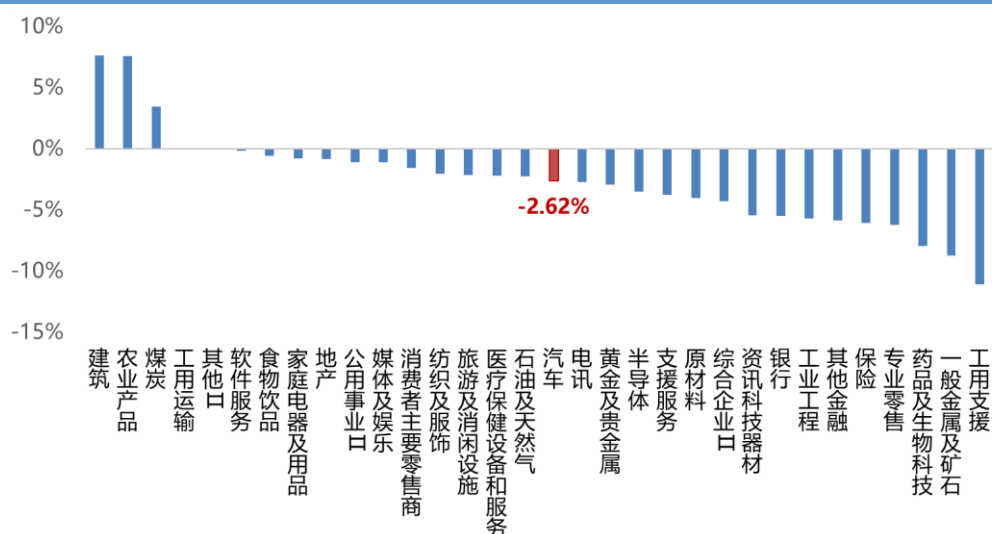
图表 6：近一年恒生指数与香港汽车与汽车零部件指数收益表现 (2021.04.30-2022.04.30)



资料来源：Wind，富途证券

港股一级 31 个行业中，本月汽车板块排名第 17 名，下跌 2.62%。整体排名与涨跌幅优于三月份，本月汽车板块利空因素仍未显著缓解，但整体压力得到阶段性释放，受政策利好出现汽车板块探底回升。

图表 7：港股各细分行业涨跌幅对比 (2022.04.01-2022.04.30)



资料来源：Wind，富途证券

2.2 重点个股走势

汽车板块个股表现，整体来看涨幅较小，跌幅较大。科轩动力与首控集团总市值仅 6.67 和 3.9 亿港元，代表性较小，而比亚迪由于第一季度销量增速亮眼，盈利能力改善等因素当月股价涨幅居前。而在跌幅较大的公司里蔚来由于三四月份长三角地区疫情影响严重，产销大幅下降导致出现大幅下跌，其中影响业绩因素包括防疫管控、芯片短缺、大宗原材料涨价等，尤其是上海地区供应链中断较为严重。

图表 8: 港股汽车板块月涨幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)

2022年4月香港汽车与汽车零部件板块涨幅排名前五		
代码	简称	区间涨跌幅
0476.HK	科轩动力控股	37.25
1269.HK	首控股份	22.80
0138.HK	中建富通	6.86
1211.HK	比亚迪股份	5.08
2238.HK	广汽集团	3.52

资料来源: Wind、富途证券

图表 9: 港股汽车板块月跌幅前五个股 (2022.04.01-2022.04.31)

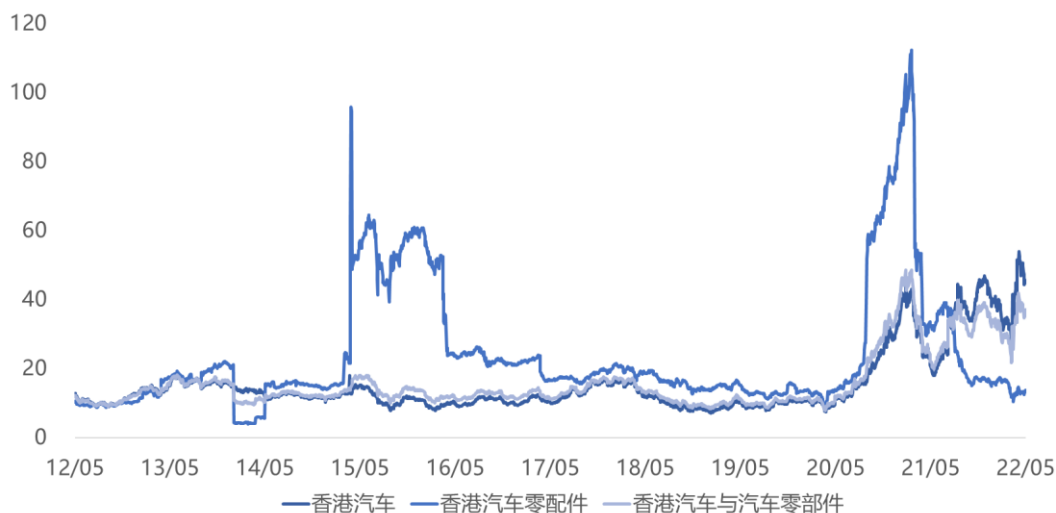
2022年4月香港汽车与汽车零部件板块跌幅排名前五		
代码	简称	区间涨跌幅
9866.HK	蔚来-SW	-17.81
1057.HK	浙江世宝	-14.72
0360.HK	新焦点	-14.52
1760.HK	英恒科技	-11.73
2339.HK	京西国际	-11.32

资料来源: Wind、富途证券

2.3 板块估值

估值上，自 2012 年以来，香港汽车与零部件板块(887116.WI)PE/PB 分别处于历史 97%/70%分位，分位数较上周下降。香港整车 (887157.WI)PE/PB 分别处于历史 99%/74%，香港汽配 (887156.WI)PE/PB 分别处于历史 22%/30%。当前经济形势不景气环境下，市场仍对行业需求、电池及原材料涨价以及供应链存在较多担忧，整体估值仍呈现下行趋势。

图表 10: 香港汽车估值水平



资料来源: wind, 富途证券

二、行业数据

1. 美股汽车板块

1.1 特斯拉一季度销量数据超预期，盈利能力大幅提升

特斯拉一季度全球累计交付超过 31 万辆车，同比增长 67.7%，环比增长 0.5%。特斯拉数次提价并未影响销售，同时在通胀压力下，实现了单车成本降低。仅 3 月份，特斯拉中国进行了三次价格上涨，平均每次涨价幅度均在万元以上。销量大增叠加涨价对冲了通胀成本，特斯拉一季度收入、盈利和毛利率均高于市场共识预期。

特斯拉一季度营业收入 187.56 亿美元，较去年一季度同比增长 81%，持平去年四季度同比增速，高于分析师预期的 179.2 亿美元。一季度调整后净利润 37.36 亿美元，同比增长 255%，高于去年四季度增速 219%。一季度公司毛利 54.6 亿美元，同比增长 147%，GAAP 口径下毛利率 29.1%，较去年一季度高 7.79 个百分点，高于分析师预期的 25.8%和去年四季度的 24.7%。

目前特斯拉上海工厂已经于 4 月 19 日复工复产，特斯拉上海工厂于 3 月份停产 6 天，于 4 月份停产 18 天，预计 3-4 内产能可爬坡达单班满产状态。即特斯拉 Q2 交付量可能受到 4 月份上海工厂停产的一定程度影响，但考虑特斯拉德国柏林工厂、美国得州工厂于近期相继投产，实现产能爬坡，可以在一定程度上缓解当前特斯拉生产不足制约交付量增长局面。

1.2 一季度交付量增长缓慢，Rivian 四月市值大幅下滑

Rivian 一季度交付 1227 辆车，与去年四季度相比环比增幅仅 22.5%。Rivian 并未公布一季度财务数据，但从去年三季度净亏损不到 3 亿美元扩大至去年四季度的 12.33 亿美元，Rivian 一季度预期盈利情况仍不佳。供应链的挑战下，Rivian 生产受限，在今年 3 月将其 2022 年产量指引下调至 25000 辆。其次，通胀也会 Rivian 产生了很大影响，为了应对不断上升的成本和生产困境，2022 年 3 月第一周 Rivian 有意单车提价 12000-20000 美元，提前预定的消费者对于提价意见较大。综合一季度各种不利因素的影响，Rivian 4 月整体跌幅达 6.03%，而从 2022 年年初至今，股价从 101.39 美元下跌 70.17%至 30.24 美元，市值大幅缩水。

2. 港股汽车板块

2.1 3 月汽车销量不及预期，新能源车表现强势

产量：2022 年 3 月广义乘用车产量为 186 万辆，同比增长 0.5%，环比上升 22.4%；狭义乘用车产量 182.3 万辆，同比下降 27.5%，环比上升 56.7%。

零售销量：2022 年 3 月全国狭义乘用车零售销量 157.9 万辆，同比下降 10.5%；其中轿车零售销量 76.5 万辆，同比下降 12%；SUV 零售销量 74.2 万辆，同比下降 5.6%；MPV 零售销量 7.2 万辆，同比下降 33.2%。

批发销量：3 月，全国狭义乘用车批发销量 181.4 万辆，同比下降 1.6%。其中轿车批发销量 87.2 万辆，同比下降 0.4%；SUV 批发销量 87.0 万辆，同比下降 0.4%；MPV 批发销量 7.3 万辆，同比下降 23.4%。

图表 11：中国乘用车月度销量，万辆



资料来源：乘联会

3月新能源乘用车零售与批发销量表现强势。新能源乘用车批发销量达到45.5万辆，同比增长122.4%，环比增长43.6%。新能源乘用车零售销量达到44.5万辆，同比增长137.6%，环比增长63.1%，环比均好于历年3月走势。

图表 12：中国新能源乘用车月度销量，万辆



资料来源：乘联会

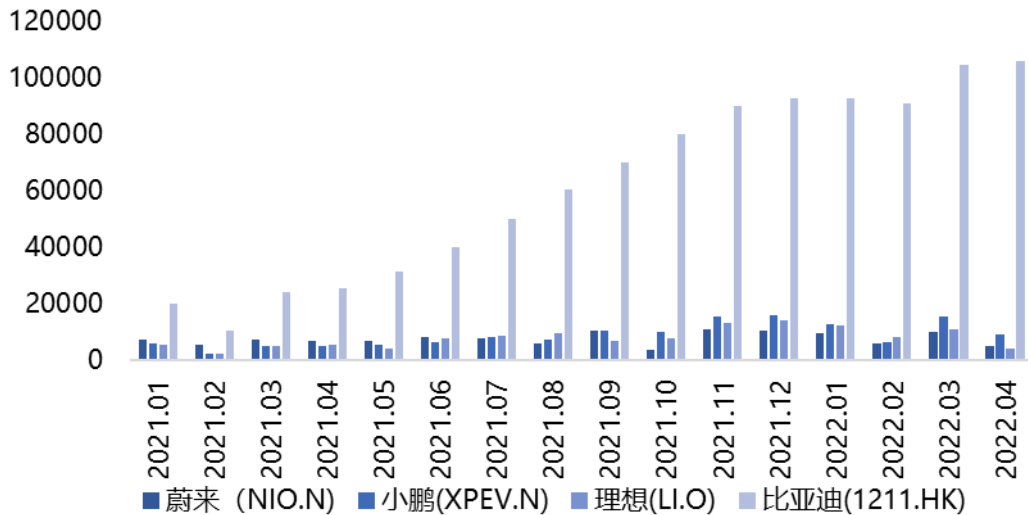
2.2 比亚迪同比增长，销售强韧

4月，比亚迪新能源销量10.6万辆，同比增长313%。累计来看，公司1-4月累计新能源汽车销量39.23万辆，去年同期累计8.04万辆，同比增长387.94%。其中，插电式混合动力汽车4月销量4.8万辆，去年同期仅为0.89万辆，同比增长438.9%。1-4月累计销售插电式混合动力汽车18.95万辆，累计同比增长699.9%。四月份比亚迪新能源销量整体增长三倍多，与国内其他新能源厂商相比呈现出强大的韧劲。

比亚迪2022年第一季度实现营业收入668.25亿元，同比增长63.02%；实现归母净利润8.08亿元，同比增长240.59%。销量的大幅上涨不仅带动了比亚迪盈利能力的大幅提升，还对冲了上游原材料价格

上涨的压力。

图表 13: 新能源车企月度销量比较, 辆



资料来源: 各公司公告, 富途证券整理

2.3 造车新势力四月交付量集体跌破万辆

1) 理想: 长三角疫情严重影响产能, 交付量创今年新低。理想汽车 4 月交付 4167 辆理想 ONE, 同环比分别-24.8%/-63.23%。1-4 月累计交付 35883 辆, 同比+98.1%。自交付以来, 理想 ONE 累计交付量已达 159971 辆。4 月份, 长三角多个地区疫情爆发, 而理想汽车供应商 80%分布在长三角地区, 疫情封控导致供应链中断, 对理想汽车产能造成很大影响。

2) 小鹏: 销量维持稳定, 首款中大型 SUV 小鹏 G9 即将大规模交付。小鹏汽车 4 月交付 9002 辆, 同环比分别+75%/-41.6%。1-4 月累计交付 43563 辆, 同比+136%。小鹏汽车主要生产地位于广东省和河南省, 整体受疫情波及影响相对较小。在供应链、生产及物流运输受阻情况下, 小鹏汽车表现亮眼, 4 月交付量保持稳定。小鹏首款中大型 SUV 小鹏 G9 将于今年 6 月份正式发布, 在今年三季度开启交付。这将进一步提升小鹏汽车的智能技术, 同时丰富整体的产品矩阵。

3) 蔚来: 多地供应链中断, 4 月销量腰斩。蔚来 4 月仅交付新车 5074 辆, 同环比分别-28.6%/-49.18%。1-4 月, 蔚来累计交付 30842 台, 同比增长 13.5%。4 月份, 蔚来位于吉林、上海、江苏等多地的供应商陆续停产, 产能受限严重, 不少车辆交付被迫延期。当前大部分供应商已经复工复产, 供应链问题将逐步缓解。预计基于蔚来技术平台 NT2 的全新车型 ET7、ET5、ES7 以及搭载最新智能座舱硬件的 2022 款 ES8、ES6 和 EC6 会陆续交付, 有望带动销量回暖。

4) 零跑: 反超“蔚小理”首次销量夺冠。零跑 4 月交付量为 9087 辆, 同环比分别+228%/-9.66%。1-4 月, 零跑累计交付 30666 辆, 同比增长 419%。零跑今年表现良好, 3 月实现销量破万后, 4 月首次摘得造车新势力销量冠军, 环比跌幅最小。全球首款无独立电池包的零跑 C01 也将在近期发布, C01 将是首款采用 CTC 技术的车型, 可提高电池的抗冲击能力, 提升电池仓的空间利用率。作为零跑的轿车旗舰车型, 对零跑品牌形象塑造具有重要意义。

5) 哪吒: 整体增长势头良好, 已在头部造车新势力阵营站稳脚跟。哪吒汽车 4 月销量 8813 辆, 同环比分别为+120%/-26.72%。1-4 月累计销量 38965 辆, 同比大增 240%。哪吒汽车已经成为今年造车新

势力的黑马选手，近几个月交付量稳居前三。在新车开发方面，除了四月上市的 2022 款哪吒 U 智和哪吒 V 潮外，哪吒 S 将在今年上市。哪吒汽车作为造车新势力的后起之秀，持续完善产品矩阵，提升核心竞争力。

■ 三、重点公司及事项跟踪

3.1 特斯拉 (TSLA.O) 将进一步在上海扩产，预计今年底特斯拉上海产能将达百万

特斯拉 (TSLA.O) 近日确认将在上海建设第二工厂，该工厂准备增加 45 万辆汽车的年产能，包括 Model 3 和 Model Y，成为“世界上最大的汽车出口枢纽”。目前特斯拉上海工厂作为特斯拉的主要生产地，根据数据显示，特斯拉上海工厂在 2021 年交付 48.41 万辆 (含出口)，占特斯拉 2021 年全球累计交付量的 51.7%。

目前特斯拉车辆销售整体处于供不应求的状态，所以产能逐渐成为制约销售的瓶颈。而目前根据了解到消息，特斯拉柏林工厂与美国得州工厂仍处于早期产能爬坡阶段，达不到有效规划产能，所以上海目前仍然是特斯拉车辆的主要供应地。马斯克对特斯拉今年的销量期望是 150 万台，而上海至少要贡献 75 万台产量，才能满足特斯拉需求。

图表 14: 特斯拉上海工厂



资料来源：特斯拉官网

3.2 疫情冲击汽车供应链，产销缓慢复苏

从 2022 年 3 月开始，国内疫情出现一定程度反复，上海、吉林等汽车以及零部件聚集地受到地方疫情管控措施影响出现停产。由于汽车生产需要全产业链配合生产，而且一般为提升资金利用效率汽车零部件库存通常会处于较低水平，所以汽车上游零部件工厂停产的影响会较快传导至下游整车厂，导致下游生产也会停止。这就造成了尽管有些整车厂不在上海，比如蔚来工厂在合肥，但生产也受到上海疫情影响。蔚来汽车于 4 月 9 日宣布由于供应链合作伙伴因疫情原因停产，蔚来的整车生产暂停，交付也因此推迟。

由于汽车占 GDP 比重较大 (汽车工业产值占经济总量 2%，带动相关全产业链占 10%左右)，属于国民支柱产业，所以地方政府在致力于解决当前疫情导致汽车产业链停产问题，近日上海市发布的 666 家重点企业“白名单”中，汽车以及汽车产业链企业有 251 家，截至 5 月 5 日复工率超过 90%。根据我们了解到特斯拉目前已经有三分之一的员工在岗，实行封闭管理，每人每天补助 400 元。预计后续特斯拉上海工厂将在 6 月份左右完全恢复至封控前水平。

3.3 宁德时代继续推进 EVOGO 换电模式

4月27日宁德时代与爱驰汽车签署 EVOGO 换电项目合作框架协议。根据合作协议，双方将以爱驰旗下首款车型爱驰 U5 为载体，共同开发组合换电版车型，并计划于 2022 年第四季度推向市场。届时选择组合换电版的爱驰车主将享受到车电分离、按需配电、可充可换的 EVOGO 换电服务。该项目由宁德时代全资子公司时代电服负责运营。基于车电分离模式，宁德时代在 22 年 1 月推出了 Choco-SEB 巧克力换电块，一块 Choco-SEB 电池可提供 200 公里的续航里程，消费者可以自由选择一到三个块来满足不同航程要求，从而帮助缓解消费者的续航焦虑。

图表 15: 宁德时代 EVOGO 换电业务



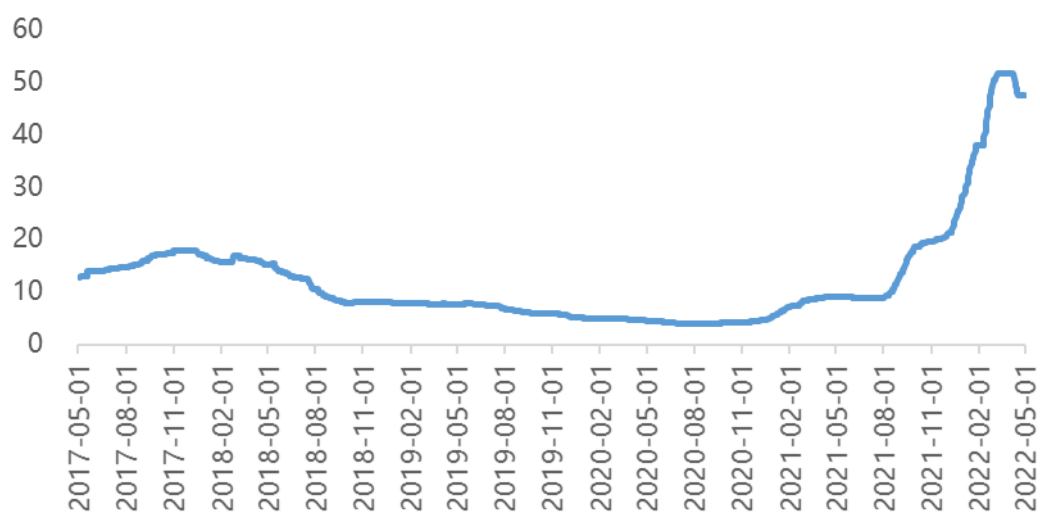
资料来源：东方资讯

3.4 锂价进一步回调符合预期

截至 4 月 30 日，碳酸锂报价 47.54 万元/吨，环比下跌 4.2 万元/吨；氢氧化锂报价 46.9 万元/吨，环比下跌 2.25 万元/吨。碳酸锂价格进一步回调符合预期。

尽管当前碳酸锂价格出现回调，但仍然处于相对高位，随着碳酸锂等产能逐步释放，预计后续仍有下降空间。同时当前锂价已经对下游电池厂成本端造成较大程度压力。根据宁德时代 22 年一季度业绩披露，其一季度的销售毛利率为 14.48% 远低于去年同期 27.28%。预计后续电池如果因为成本压力也进行相应价格上调，那么成本压力最终将传导至下游整车厂，下游整车厂将面临保销量还是保利润率的抉择。

图表 16: 碳酸锂价格高位回落, 万元/吨



资料来源: Wind, 富途证券, 数据更新至 2022 年 4 月 30 日

四、风险提示

全球宏观经济风险, 车辆销售不及预期风险, 疫情影响零部件供应风险

研究报告免责声明

一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递送延误,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析师确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析师确认分析师本人及其有联系者均没有在研究报告发出前 30 日内及在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析师本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的 1%或以上的任何财务权益,在过去 12 个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问 <http://www.futuhk.com> 上的风险披露声明。