

证券研究报告

2020年05月24日

行业报告 | 行业深度研究

欧洲系列：为何公司车是欧洲电动化的关键？

作者：

分析师 邹润芳 SAC执业证书编号：S1110517010004



行业评级：强于大市（维持评级）
上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

欧洲公司车存在及其合理性的思考

公司车是指由公司或机构购买，供员工在商务或私人生活中使用的汽车。表面上为TO B，实为TO C。

公司车是欧洲汽车市场的重要组成部分，在燃油车和电动车的渗透率分别为50%+、60%+。

高渗透率的原因在于公司车作为实物福利带来的税收激励效应，这种税收激励效应来自BIK税平摊收入引起的个人所得税的节约。员工在收到公司车时需按一定比例（BIK税率）计入个人收入，因此员工仅需承担个税便可享受汽车使用权，公司承担汽车购置成本、燃油费、税费等。我们以德法英为例，通过测算5年生命周期下汽车总成本，证明以下几个观点：

- ✓ 公司车在燃油车领域较私人购买具备经济性。 1) 德国：可使公司+员工总成本减少5673欧；2) 法国：可使公司+员工成本减少763欧；3) 英国：可使公司+员工总成本减少1288欧。
- ✓ 公司购买电动车较燃油车，对公司和员工来说均具备经济性。 1) 德国：公司节省成本1405欧，员工节省成本2819欧，合计节省4224欧；2) 法国：公司节省成本170欧，员工节省成本1053欧，合计节省1223欧；3) 英国：公司节省成本-224欧，员工节省成本10949欧，合计节省10725欧。在考虑英国电动车资本开支可一次性全额抵扣企业所得税后，公司节省成本基本为正。
- ✓ 公司车电动化后较私人购买可以带来更强的节约成本效应。 德国（8596欧>5673欧），法国（3582欧>763欧），英国（8080欧>1288欧）。这种效应来自电动车BIK税率的减免政策。

在欧洲电动车各种刺激政策下，购买电动车已具备经济性，公司车电动化后可以带来更强的税收节约效应，欧洲电动车有望在公司车端起量。

复盘挪威电动化史，看欧盟提议电动车免征增值税（目前仍是提案阶段）

挪威自2011年开始免征电动车增值税，随着2015年后电池价格快速下降，使得电动车具备购置经济性，挪威电动车渗透率5年突破50%。

若欧盟免征电动车增值税，电动车将直接实现购置平价，加上电动车使用经济性以及本身优秀的驾驶体验，欧盟电动车渗透率或类似挪威在5-6年内提升至50%。

风险提示：BIK税率变化，个人所得税税率变化、电动车刺激政策变化、新冠疫情影响持续，欧盟免征电动车增值税提议被否

欧洲公司车占比过半，原因何在？

公司在欧洲燃油车中占比超50%，主要原因在于税收激励

□ **公司车 (company car)**：由公司或机构购买，供员工在商务或私人生活中使用的汽车。公司车所有权属于公司，员工仅享有使用权。

□ **公司在欧盟汽车销量中占比超50%，是欧洲汽车市场的重要组成部分。**在传统燃油车中，2019、2020Q1公司车占比均为54%。公司车广受欢迎，是因为对雇主和雇员来说，公司购车是互惠互利的做法。具体原因如下：

✓ 公司批量采购汽车时，相对于私人，购车成本更低。

✓ **公司以汽车给予员工奖励，相较于货币奖励，有利于节省员工个人所得税。**

✓ 员工没有所有权，无需支付保险费、保养费、道路税等。

表：欧洲燃油车中公司车占比（%）

燃油车	2019年	2020Q1
公司车	54%	54%
私人车	46%	46%

税收激励在于BIK税率，德法BIK年税率在10%左右

- ❑ 公司车福利税（benefit-in-kind）：员工使用公司提供的汽车于私人用途（包括上下班通勤），需要按公司车价值的一定比率计入个人收入，缴纳个人所得税，这个一定比例称为BIK税率。
- ❑ BIK税征收的根源在于政府将提供给员工使用的公司车视为一项实物福利，员工有义务为自己的实物收入纳税。
- ❑ 税收导致公司+员工的总成本减少根源在于节约了个人所得税，汽车作为福利只是以一定比例计入个人收入，而现金福利需全额作为收入缴税。个人所得税为累进税率，一次性计入收入，会提高税率。
- ❑ BIK税存在于欧洲多国，各国在税率上有一定差异。从年度税率上看，德国和法国在10%左右，英国和荷兰税率较高达20%以上。公司车的税收优惠在于平摊了收入，德法平摊到10年（税率10%左右），英国荷兰平摊到5年（税率20%左右）。
- ✓ 德国：BIK月度税率为1%，计税基础是汽车的总价格。
- ✓ 法国：BIK税率与汽车使用年限和是否需雇主支付燃油费有关。使用5年内和5年以上的汽车BIK税率分别为9%和6%，燃油费BIK税率分别为12%和9%。

表：法国BIK年度税率（%）

项目	购买已使用5年以内的车	购买已使用超过5年的车
无需雇主支付燃油	购买成本的9%	购买成本的6%
用雇主支付的燃油	购买成本的9%+用于个人用途的燃料的实际成本（发票）或者购买成本的12%	购买成本的6%+用于个人用途的燃料的实际成本（发票）或者购买成本的9%

英国、荷兰BIK年税率较高，在20%左右

- ✓ 英国：BIK税率与二氧化碳排放量有关，且近些年处于变动中，燃油车年税率范围大部分在20%-37%。
- ✓ 荷兰：与首次注册时间有关，首次注册时间在2017年前BIK税率为25%，2017年后为22%。

表：英国BIK税率（%）

车辆 C02 (g/km)	充电范围 (miles)	FY 2019-20 %BIK		FY 2020-21 %BIK		FY 2021-22 %BIK		FY 2022-23 %BIK	
		汽油，电动，RDE2 柴油	非RDE2柴油	汽油，电动，RDE2 柴油	非RDE2柴油	汽油，电动，RDE2 柴油	非RDE2柴油	汽油，电动，RDE2 柴油	非RDE2柴油
0		16		0		1		2	
1-50	130+	16		2		2		2	
1-50	70-129	16		5		5		5	
1-50	40-69	16		8		8		8	
1-50	30-39	16		12		12		12	
1-50	<30	16		14		14		14	
51-54		19		15		15		15	
55-59		19		16		16		16	
60-64		19		17		17		17	
65-69		19		18		18		18	
70-74		19		19		19		19	
75		19		20		20		20	
76-79		22	26	20	24	20	24	20	24
80-84		22	26	21	25	21	25	21	25
85-89		22	26	22	26	22	26	22	26
90-94		22	26	23	27	23	27	23	27
95以上		23-37	27-37	24-37	28-37	24-37	28-37	24-37	28-37

公司车BIK税如何导致税收激励：以德国、法国、英国为例

□以大众高尔夫为例，公司给予员工汽车VS同等价值货币，测算两种情况下公司和员工承担的成本。

□潜在假设：公司为员工购车目的是激励员工，若不为员工购车，另一种方式为支付同等价值现金。

□高尔夫选择的是1.6 TSI，NEDC碳排放110g/km，WLTP是132g/km。假设：1) 测算周期为5年；2) 燃油价格1.45欧/升；3) 测算周期：5年；每年行驶里程：2万公里。

□由于计算的是公司车作为实物福利，故核心在于个人所得税。一般个人所得税是累进税率，但由于公司车给员工带来的是增量收入，故公司车算在最高税率档次计算。

✓ 德国：假设该员工年收入5万欧，税率30%。

✓ 法国：假设该员工年收入5万欧，税率30%。该公司车使用时间为5年以内，由公司支付燃油费。

✓ 英国：假设该员工年收入4万英镑（4.5万欧），税率20%。

表：德国个人所得税率（%）

年收入（欧元）	税率
低于9408	0%
9408-57051	14%-42%
57051-270500	42%
270500以上	45%

表：英国个人所得税率（%）

收入（英镑）	税率
0-1.25万	0%
1.25-5万	20%
5万-15万	40%
超过15万	45%

表：法国个人所得税率（%）

年收入（欧元）	税率
低于10064	0%
10065-27794	14%
27795-74517	30%
74518-157806	41%
超过157807	45%

德国：公司车作为实物福利，经济性最强，高于法国、英国

- ❑ 公司车由公司承担保有税和燃油费，员工按BIK税率计入个人收入。该员工年收入为5万欧，公司车每年计入收入2836欧，未超过个税临界值（57051欧），假设税率仍为30%，但当一次性收到23635欧现金福利时，收入超过临界值部分，税率在42%。
- ❑ 公司车作为实物福利，可使公司+员工总成本减少5673欧。公司成本增加7720欧，员工成本减少13393欧。
- ✓ 公司给予员工汽车：总成本为35609欧。其中，公司成本为31355欧；员工成本为4254欧。
- ✓ 公司给予员工现金：总成本为41282欧。其中，公司成本23635欧；员工成本17647欧。

表：公司购买大众高尔夫公司和员工承担的成本

公司给予员工汽车		大众golf
公司承担	购置价	23635
	保有税（欧/年）	94
	燃油价格（欧/升）	1.45
	燃油成本（欧/年）	1450
	使用时间（年）	5
公司成本		31355
员工承担	福利税税率	12%
	计入个人收入金额（年）	2836
	个人所得税税率	30%
	个人所得税（年）	851
	员工成本（5年）	4254
公司+员工总成本（5年）		35609

表：公司给予现金福利公司和员工承担的成本

公司给予员工现金福利		大众golf
公司承担	现金福利	23635
	公司成本	23635
员工承担	当年计入个人收入金额	23635
	个人所得税税率	42%
	个人所得税	9927
	保有税（欧/年）	94
	燃油价格（欧/升）	1.45
	燃油成本（欧/年）	1450
	使用时间（年）	5
	员工成本	17647
公司+员工总成本（5年）		41282

法国：公司车作为实物福利，经济性最弱，低于德国、英国

❑ 公司车由公司承担生态罚款、保有税（TVS）和燃油费，员工按BIK税率计入个人收入。该员工年收入为5万欧元，公司车每年计入收入2406欧，税率仍为30%，但当一次性收到24850欧现金福利时，收入超过临界值（74517欧），超过部分税率在41%，未超过部分税率30%。

❑ 公司车作为实物福利，可使公司+员工成本减少763欧，公司成本增加10320欧，员工成本减少11133欧元。公司成本增加高于德国，原因在于法国针对公司的TVS较高。员工成本减少高于德国，原因在于法国BIK税率较低。

✓ 公司给予员工汽车：总成本为38799欧。其中，公司成本为35170欧，员工成本为3609欧。

✓ 公司给予员工现金：总成本为39542欧。其中，公司成本24850欧；员工成本14742欧。

表：公司购买大众高尔夫公司和员工承担的成本

公司给予员工汽车		大众golf
公司承担	购置价	24800
	生态罚款	50
	TVS（年）	614
	燃油价格（欧/升）	1.45
	燃油成本（欧/年）	1450
	使用时间（年）	5
公司成本		35170
员工承担	福利税税率	9%、12%
	计入个人收入金额（年）	2406
	个人所得税税率	30%
	个人所得税（年）	722
	员工成本（5年）	3609
公司+个人总成本（5年）		38799

表：公司给予现金福利公司和员工承担的成本

公司给予员工现金福利		大众golf
公司承担	购置价	24800
	生态罚款	50
	公司成本	24850
员工承担	当年计入个人收入金额	24850
	个人所得税税率	30%、41%
	个人所得税	7492
	保有税（欧/年）	0
	燃油价格（欧/升）	1.45
	燃油成本（欧/年）	1450
	使用时间（年）	5
	员工成本	14742
公司+员工总成本（5年）		39542

英国：公司车作为实物福利，经济性居中，低于德国、高于法国

❑ 公司车由公司承担消费税和燃油费，员工按BIK税率（假设为25%）计入个人收入。该员工年收入为4.5万欧，公司车每年计入收入5863欧，税率仍为20%，但当一次性收到23635欧现金福利时，收入超过临界值，超过部分税率在40%。

❑ 公司车作为实物福利，可使公司+员工总成本减少1288欧，公司成本增加8086欧，员工成本减少9374欧。英国BIK税率较高，节税效应主要在于跨越了个税临界点。

✓ 公司给予员工汽车：总成本为37399欧。其中，公司成本为31536欧，员工成本为5863欧。

✓ 公司给予员工现金：总成本为38686欧。其中，公司成本23450欧；员工成本15236欧。

表：公司购买大众高尔夫公司和员工承担的成本

公司车全生命周期测算		大众golf
公司承担	购置价	23450
	消费税（年）	167
	燃油价格（欧/升）	1.45
	燃油成本（欧/年）	1450
	使用时间（年）	5
公司成本		31536
员工承担	福利税税率（年度）	25%
	每年计入个人收入金额	5863
	个人所得税税率	20%
	员工成本（5年）	5863
公司+员工总成本（5年）		37399

表：公司给予现金福利公司和员工承担的成本

公司给予员工现金福利		大众golf
公司承担	购置价	23450
	公司成本	23450
员工成本	消费税	167
	当年计入个人收入金额	23450
	个人所得税税率	20%、40%
	个人所得税	7150
	燃油价格（欧/升）	1.45
	燃油成本（欧/年）	1450
	使用时间（年）	5
	员工成本（5年）	15236
公司+员工总成本（5年）		38686

德法英电动车刺激政策

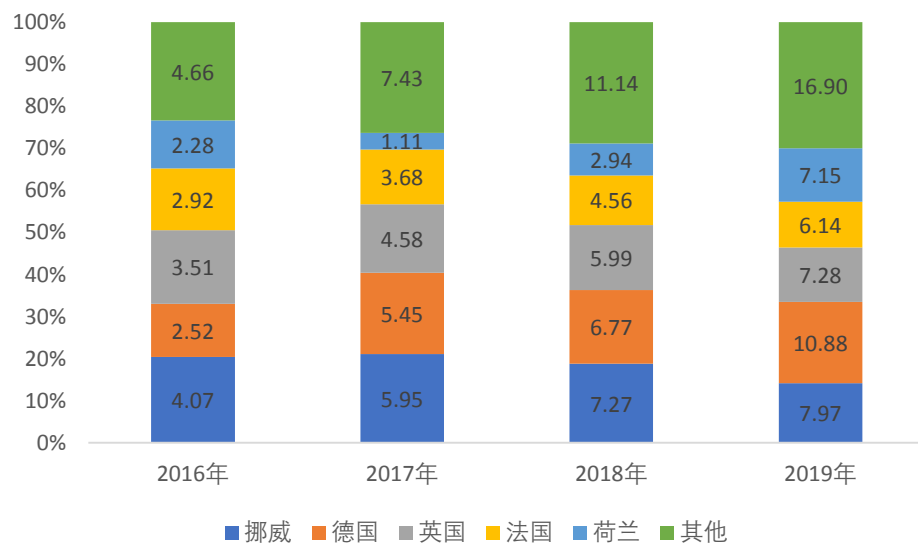
欧洲电动车CR5中，挪威、荷兰渗透率已高，未来主要看点在德法英

□欧洲电动车销量CR5集中度在70%–80%，2019年CR5销量分别为：德国（10.88万辆）、挪威（7.97万辆）、英国（7.28万辆）、荷兰（7.15万辆）、法国（6.14万辆）。

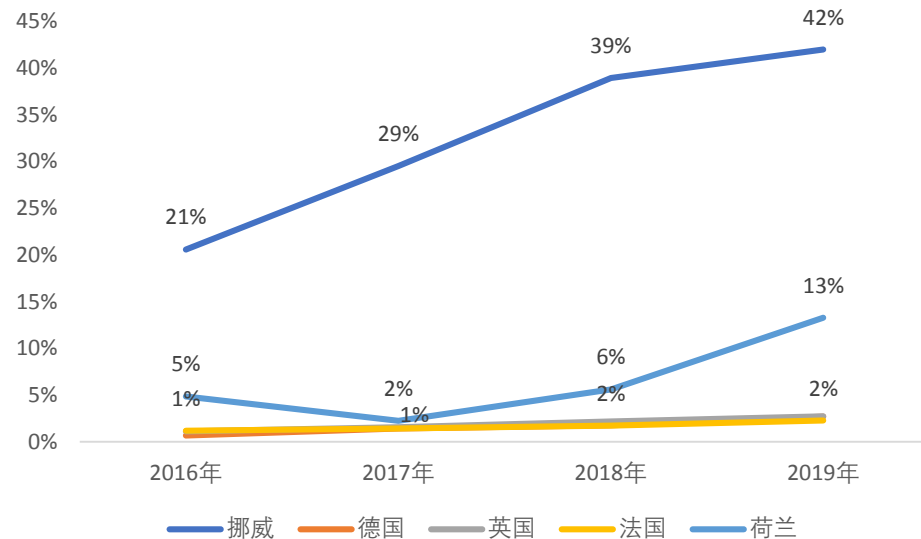
□2019年挪威电动车渗透率已达42%，荷兰达13%，德法英渗透率均低于3%，增长空间较大，是欧洲电动车起量的主要看点。

□德法英BIK福利税在电动车领域均有较大减免，销量有望在公司车端起量。

图：欧洲主要国家电动车销量（万辆）



图：欧洲电动车销量CR5国家渗透率（%）



德国电动车刺激政策：环境奖金+保有税免税5/10年+BIK税率减半/减至1/4

□政府补贴：又称环境奖金，针对注册时间在2019年11月4日至2025年的电动车。奖金与电动车售价有关：1）4万欧以下：BEV补助6000欧，PHEV补助4500欧；2）4–6.5万欧：BEV补助5000欧，PHEV补助3750欧。

□补贴计划总盘子：2016年推出10亿欧计划（补贴6亿欧，充电桩3亿欧，1亿欧联邦政府车队购买EV），2020年推出20.9亿欧计划。

□保有税：又称机动车税，针对所有车按年征收，按二氧化碳排放征收。BEV有免税期限，PHEV无优惠政策。BEV可享受5/10年免税期，具体视注册时间而定，免税期满后，应缴纳的机动车税减半征收，按商用车税率计税。

□BIK福利税：针对公司车，电动车税率减至为0.25%和0.5%。原减免期限为2019.1.1–2021.12.31，现延长至2030年。PHEV续航里程临界值：2021年底前40公里、2022年初开始60公里、2025年初开始80公里。

表：德国2020年前补贴政策

售价	4万欧以下	4万欧以上
BEV	4000	4000
PHEV	3000	3000

表：德国2020年2月新政策（可追溯至2019年11月4日）

售价	4万欧以下	4–6.5万欧
BEV	6000	5000
PHEV	4500	3750

表：BEV保有税免税期限

注册时间	免税期限
2011年5月18日至2020年12月31日	10年
2011年5月17日之前	5年

表：商用车保有税计税方法

总重量（千克）	每200千克税额（欧元）
2000	11.25
2000–3000	12.02
3000–3500	12.78

表：德国BIK福利税率

车型	税率	原期限	新期限
燃油车	1%		
BEV+PHEV（碳排放低于50克或续航里程高于临界值）	0.25%、0.50%	2019.1.1–2021.12.31	延长至2030年
低于4万欧的BEV	0.25%		

法国电动车刺激政策：生态红利补助电动车，生态罚款征收燃油车

- 政府补贴：又称生态红利，针对碳排放低于20g/km的车，2020年前补贴均为6000欧，2020年后车价4.5万欧以下区分私人/企业购买，补贴分别为6000欧、3000欧，车价4.5–6万欧补贴均为3000欧。
- 法国补贴有总盘子的概念，2019–2022年总盘子分别为2.6、4、4、3.4亿欧元，超过总盘子后不再补贴。2019年补贴均为6000欧，对应销量4.33万辆，而法国实际销量6.14万辆。说明法国电动车销量还受其他因素驱动。
- 生态罚款：针对所有车，购置时一次性缴纳，根据碳排放征收（BEV无碳排放，得以免征），高污染车辆（碳排大于190g/km）往后每年仍需缴纳160欧元罚款。2020年3月1日起，碳排标准由NEDC改为WLTP，较2019年更为严格。以雷诺畅销车辆Clio 汽油车为例，其NEDC碳排105g/km，而WLTP碳排134g/km，2019年不罚款，2020年罚款50欧元。

表：法国电动车补贴金额

车型（碳排放均小于20g/km）	车辆价格（万欧）	2020年1月1日前		2020年1月1日后	
		私人购买	企业购买	私人购买	企业购买
PC/LCV	< 4.5万欧	6000欧		6000	3000
PC/LCV	4.5~6万欧			3000	
PC	> 6万欧			0	
Hydrogen PC or LCV				3000	

表：法国电动车补贴总盘子

生态红利	2019年	2020年	2021年	2022年
奖金预算上限（亿欧元）	2.6	4	4	3.4
最高额单车补贴（欧元）	6000	6000	5000	4000
补贴对应数量（万辆）	4.3	6.7	8.0	8.5

法国电动车刺激政策：电动车免注册税、TVS（针对公司车），减半BIK税率

□注册税：针对所有车，基于碳排放征收，购置时一次性缴纳，一般包含在了售价中，BEV免征（无碳排放）。

□TVS：针对公司车，按年征收。TVS=碳排放✖对应税率+燃料税。根据征收规则，BEV免征。

□BIK福利税：针对公司车，电动车减半计入个人收入，计入个税税基最高减免1800欧元/年。

表：注册税征收规则（基于WLTP碳排放水平）

碳排放（g/km）	金额
低于138	€ 0
138-145	€ 50
145-160	€ 210
160-170	€ 983
170-180	€ 2,205
180-190	€ 4,279
190-200	€ 7,462
200-213	€ 12,012
超过213	€ 20,000

表：TVS第一部分2020年3月1日后政策（基于WLTP碳排放水平）

碳排放水平（g/km）	每克交税
小于20	€ 0
20-50	€ 1
50-120	€ 2
120-150	€ 4.5
150-170	€ 6.5
170-190	€ 13
190-230	€ 19.5
230-270	€ 23.5
超过270	€ 29

表：TVS第二部分（基于燃料类型和注册时间）

注册时间	汽油车	柴油车
2000年之前	€ 70	€ 600
2001-2005年	€ 45	€ 400
2006-2010年	€ 45	€ 300
2011-2014年	€ 45	€ 100
2015年之后	€ 20	€ 40

英国电动车刺激政策：政府补贴+消费税免征+BIK税率大幅消减

- 政府补贴：针对BEV（或碳排放低于50g/km），售价低于5万英镑，补贴额为购置价的35%，且不超过3000英镑。
- 消费税：针对所有车，按年征收，一共征收5年。BEV减免所有年份的车辆消费税。燃油车购车首年基于碳排放水平征收，其他年份消费税均为150英镑。若汽车价格超过4万英镑，则每年加征325英镑的车辆消费税。
- BIK福利税：针对公司车，基于碳排放水平而定，电动车显著低于燃油车。BEV和PHEV在2020年前税率为16%，BEV税率2020-2023年分别为0%、1%、2%、PHEV税率在2%-14%。

表：英国政府补贴细则

2020年3月补贴政策	介绍
补贴规则	碳排放低于50g/km（可看作BEV），零排放续航112Km，售价低于5万英镑，补贴购置价35%， 最高补贴3000英镑/辆
总补贴金额	本次规划4.03亿英镑（对应约13万辆） ，从2011年-2019年已累计发放超8亿英镑，补贴超20万辆新能源汽车
持续时间	2018年补贴政策原计划于2020年3月结束， 本次延续至2022-2023年
其他	出租车碳排小于50g/km，补贴购置价给20%，最高位7500英镑，充电桩减免350英镑

表：英国消费税首年征收规则

碳排放水平（g/km）	汽油&柴油	新能源汽车
0	£0	£0
1 – 50	£10	£0
51 – 75	£25	£15
76 – 90	£110	£100
91 – 100	£135	£125
101 – 110	£155	£145
111 – 130	£175	£165
131 – 150	£215	£205
151 – 170	£540	£530
171 – 190	£870	£860
191 – 225	£1,305	£1,295
226 – 255	£1,850	£1,840
Over 255	£2,175	£2,165

表：英国电动车BIK福利税税率

车型	2019.04-2020.03	2020.04-2021.03	2021.04-2022.03	2022.03-2023.04
BEV	16%	0%	1%	2%
PHEV	16%	根据电动模式下续航里程征收，范围2%-14%		
汽油、柴油车	CO2排放量不同，税率20%-37%			

欧洲公司车电动化

公司车电动化：公司和员工的共同选择

- 前文通过德国、法国、英国已经证明：公司车经济性（公司购买燃油车较私人购买合计成本更低），原因在于BIK税率带来的个税节省。
- 在电动车领域，公司车占比更高，原因在于欧洲多国有针对公司电动车的BIK福利税的减免政策。2019年、2020Q1公司车占比分别为63%、66%，高于燃油车54%。故推测公司车电动化后可带来更强的公司车经济性，即公司购买电动车比燃油车，较私人购买成本节约得更多。
- 后文继续以德国、法国、英国为例，测算电动车以下两个效应：
 - ✓ 电动车经济性：前提条件均为公司车，电动车较燃油车具备经济性，可让公司和员工均节省成本。
 - ✓ 公司车电动化经济性：公司车电动化后可以带来更强的节约成本效应。
- 以golf与e-golf对比，golf选择与假设前文一致。新增假设：电力价格0.3欧/KWH。

表：欧洲电动车中公司车占比（%）

BEV+PHEV	2019年	2020Q1
公司车	63%	66%
私人车	37%	34%

德国：具备电动车经济性+更强的公司车经济性

□该员工年收入为5万欧元，公司车每年计入收入2836/287欧，未超过个税临界值（57051欧），假设税率仍为30%，但当一次性收到25900欧现金福利时，收入超过个税临界值，超过部分税率在42%。

□电动车经济性：前提均为公司购车，电动车VS燃油车，公司节省成本1405欧，员工节省成本2819欧，合计节省4224欧。

□公司车电动化经济性：公司购买VS员工购买电动车，可使公司+员工成本减少8596欧（燃油车为5673欧元），经济性更强。

表：公司车全生命周期测算

公司车全生命周期测算		golf	e-golf
公司承担	售价（含增值税）	23635	31900
	补贴	0	6000
	购置价	23635	25900
	保有税（欧/年）	94	0
	燃油价格（欧/升）		1.45
	电力价格（欧/KWH）		0.3
	燃油成本（欧/年）	1450	0
	电力成本（欧/年）	0	810
	使用时间（年）	5	5
	公司成本	31355	29950
员工承担	福利税税率（月度）	1%	0.25%
	计入个人收入金额（年）	2836	957
	个人所得税税率	30%	30%
	个人所得税（年）	851	287
	员工成本（5年）	4254	1436
公司+员工总成本（5年）		35609	31386

表：公司给予现金购买电动车

公司给予员工现金福利		e-golf
公司承担	现金福利	25900
	公司成本	25900
员工承担	当年计入个人收入金额	25900
	个人所得税税率	30%、42%
	个人所得税	10032
	保有税（欧/年）	0
	电力价格（欧/KWH）	0.3
	电力成本（欧/年）	810
	使用时间（年）	5
	员工成本	14082
公司+员工总成本（5年）		39982

法国：具备电动车经济性+更强的公司车经济性

- 该员工年收入为5万欧，公司车每年计入收入2976/2274欧，未超过个税临界值（74517欧），税率仍为30%，但当一次性收到30950欧现金福利时，收入超过临界值部分，税率在41%。
- 电动车经济性：前提均为公司购车，电动车VS燃油车，公司节省成本170欧，员工节省成本1053欧，合计节省1223欧。
- 公司车电动化经济性：公司购买VS员工购买电动车，可使公司+员工成本减少3582欧（燃油车为763欧），经济性更强，原因在于法国对公司车有TVS，而电动车TVS免收。

表：公司车全生命周期测算

公司车全生命周期测算		golf	e-golf
公司承担	售价（含增值税）	24800	33950
	补贴	0	3000
	购置价	24800	30950
	生态罚款	50	0
	TVS（年）	614	0
	燃油价格（欧/升）		1.45
	电力价格（欧/KWH）		0.3
	燃油成本（欧/年）	1450	0
	电力成本（欧/年）	0	810
	使用时间（年）	5	5
公司成本		35170	35000
员工承担	福利税税率（年度）	12%	12%
	计入个人收入金额（年）	2976	2274
	个人所得税税率	30%	30%
	个人所得税（年）	893	682
	员工成本（5年）	4464	3411
	公司+员工总成本（5年）	39634	38411

表：公司给予现金购买电动车

公司给予员工现金福利		e-golf
公司承担	购置价	30950
	生态罚款	0
	公司成本	30950
员工承担	当年计入个人收入金额	30950
	个人所得税税率	30%、41%
	个人所得税	9993
	保有税（欧/年）	0
	电力价格（欧/KWH）	0.3
	电力成本（欧/年）	810
	使用时间（年）	5
	员工购买多获取补贴	3000
	员工成本	11043
	公司+员工总成本（5年）	41993

英国：具备电动车经济性+更强的公司车经济性

- 该员工年收入为4.5万欧，公司车（golf）每年计入收入5863欧，公司车（e-golf）每年计入收入0-544欧，税率仍为20%，但当一次性收到27715欧现金福利时，收入超过临界值（5.6万欧），超过部分税率在40%。
- 电动车经济性：前提均为公司购车，电动车VS燃油车，公司节省成本-224欧，员工节省成本10949欧，合计节省10725欧。公司节省成本为负，但对于电动车，公司的资本支出可以购置时一次性税前扣除，从而减少企业所得税，因此综合来说，购买电动车对公司来说没有损失。
- 公司车电动化经济性：公司购买VS员工购买电动车，可使公司+员工成本减少8080欧（燃油车为1228欧），经济性更强。

表：公司车全生命周期测算

公司车全生命周期测算		golf	e-golf
公司承担	售价（含增值税）	23450	31075
	补贴	0	3360
	购置价	23450	27715
	消费税（年）	167	0
	燃油价格（欧/升）	1.45	
	电力价格（欧/KWH）	0.3	
	燃油成本（欧/年）	1450	0
	电力成本（欧/年）	0	810
	使用时间（年）	5	5
	公司成本	31541	31765
员工承担	福利税税率（年度）	25%	0%，1%，2%
	2020年计入个人收入金额	5863	0
	2021年计入个人收入金额	5863	277
	2022年计入个人收入金额	5863	554
	2023年计入个人收入金额	5863	554
	2024年计入个人收入金额	5863	554
	合计	29313	1940
	个人所得税税率	40%	40%
	员工成本（5年）	11725	776
	公司+员工总成本（5年）	43266	32541

表：公司给予现金购买电动车

公司给予员工现金福利		e-golf
公司承担	购置价	27715
	公司成本	27715
	消费税	0
员工成本	当年计入个人收入金额	27715
	个人所得税税率	20%、40%
	个人所得税	8856
	电力价格（欧/KWH）	0.3
	电力成本（欧/年）	810
	使用时间（年）	5
	员工成本（5年）	12906
	公司+员工总成本（5年）	40621

德法英三国两大效应对比：公司车电动化经济性&电动车经济性

- 无论是燃油车还是电动车，公司车比重较大的根源在于公司车具备经济性，且公司车电动化后更强，德国（8596欧>5673欧），法国（3582欧>763欧），英国（8080欧>1288欧）。
- 欧洲的补贴政策促使电动车在5年生命周期测算下，公司车对于公司和员工来说，均较燃油车具备经济性。
- ✓ 分主体看：1）对公司来说，购买电动车在德法可节省成本1405、170欧；2）对员工来说，购买电动车在德法英可节省成本2819、1053、10949欧。
- ✓ 分国家看：英国总体经济性最强，但主要体现在员工端，原因在于英国燃油车BIK税率在20%–37%，而电动车在0%–2%。德法在公司和员工端均具备经济性，且德国强于法国。
- 欧洲公司车占比重在于税收效应（BIK税率带来的税基平摊），当公司车选择车型时，电动车强于燃油车，公司车电动化具备经济性，电动车在公司端的起量不容忽视。

表：公司车电动化后具备更强经济性（欧元）

公司+员工总成本		燃油车	电动车
德国	公司购买	35609	31386
	员工购买	41282	39982
	公司车经济性	5673	8596
法国	公司购买	38799	38411
	员工购买	39542	41993
	公司车经济性	763	3582
英国	公司购买	37399	32541
	员工购买	38686	40621
	公司车经济性	1288	8080

表：电动车对公司和员工来说均有经济性（欧元）

公司&员工成本		燃油车	电动车	电动车经济性
德国	公司成本	31355	29950	1405
	员工成本	4254	1436	2819
	合计成本	35609	31386	4224
法国	公司成本	35170	35000	170
	员工成本	4464	3411	1053
	合计成本	39634	38411	1223
英国	公司成本	31541	31765	-224
	员工成本	11725	776	10949
	合计成本	43266	32541	10725

复盘挪威，判断欧盟提议电动车免征增值税影响

欧盟经济刺激计划：或免除BEV的增值税

- 由德法提议，欧盟正探讨5000亿欧元的经济恢复计划（未最终确定），包括四大投资方向：经济恢复、医疗、数字化、环境。环境中包括实现2030年碳排放目标。
- 根据彭博社新闻，其中环境方向投资中或将包括以下三点：1）零排放汽车（BEV）将免征增值税。2）欧盟高管正在鼓励车企销售清洁能源汽车，欧盟委员会提议建立欧盟清洁车采购机制，决定两年内投入200亿欧元用于减少碳排放。3）此外计划至2025年建设200万个公共充电站。
- 目前欧洲免征增值税的国家为挪威，下文将通过复盘挪威电动化历史。

挪威：2001年起电动车便免征增值税

自1990年起，挪威便开始制定电动车刺激政策，2001年首次免除BEV增值税，此项政策已延长至2020年。

表：挪威电动车刺激政策历史梳理

年份	电动车激励措施	措施细则	目前状态
1990年	免收注册税与关税	根据汽车的二氧化碳排放量，挪威的税收可能高达10,000欧元或更多，电动汽车免税。	仍然执行
1996年	降低道路税	BEV支付较低的道路税。BEV的车主只需支付435挪威克朗（约52欧元），燃油车缴纳3,060挪威克朗（约367欧元）。	年度税率将在2018年增加到化石燃料汽车的税率的一半，到2020年将达到全额税率
1999年	特殊车牌	电动汽车将获得一个特殊的车牌，前缀“EV”	仍然执行
2000年	降低公司车税	公司汽车的BEV减税：售价降低50%以计算公司汽车税。	自2018年以来，挪威仍将公司车税降低40%。
2001年	免征增值税	BEV无需支付购买的25%的增值税。	电动汽车的增值税免税期延长至2020年
2005年	使用公交专用道	在大多数挪威城镇中，BEV均可使用公交专用道。	2017年起，地方政府可以自行决定鼓励措施
2007年	二氧化碳碳税	对车辆征收二氧化碳税	仍然执行

挪威：电动车已实现购置经济性

□选取Audi A7与Model S、大众golf与大众e-golf做对比，根据测算结果，两款电动车的消费者实际购置价格均低于对标燃油车，价差余额4000-6000欧元，性价比凸显。

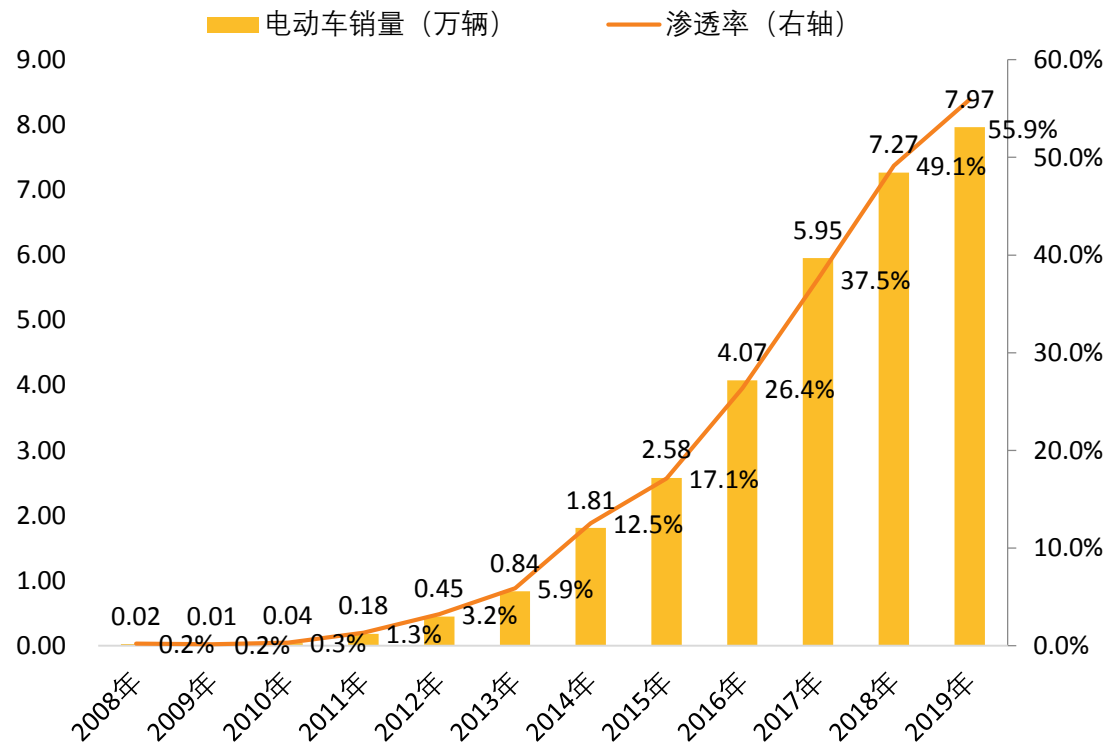
表：挪威电动车与燃油车购置价经济性对比

项目（单位：克朗）	常规ICE	BEV	常规ICE	BEV
车型	Audi A7	Tesla Model S	大众 Golf	大众 e-Golf
进口价	319, 464	636, 000	180, 624	259, 900
二氧化碳税	125, 253（157g/km）	0	31, 827（109 g / km）	0
NOx税	1, 525（21. 5毫克/公里）	0	2, 263（31. 9毫克/公里）	0
质量税	109, 198克朗（1720公斤）	0	21, 526克朗（1162公斤）	0
报废费	2, 400	2, 400	2, 400	2, 400
25%增值税	139, 460	0	59660	0
实际购置价	697, 300（73, 000欧元）	638, 4000（67, 000欧元）	289, 300（31, 000欧元）	262, 300（27, 000欧元）

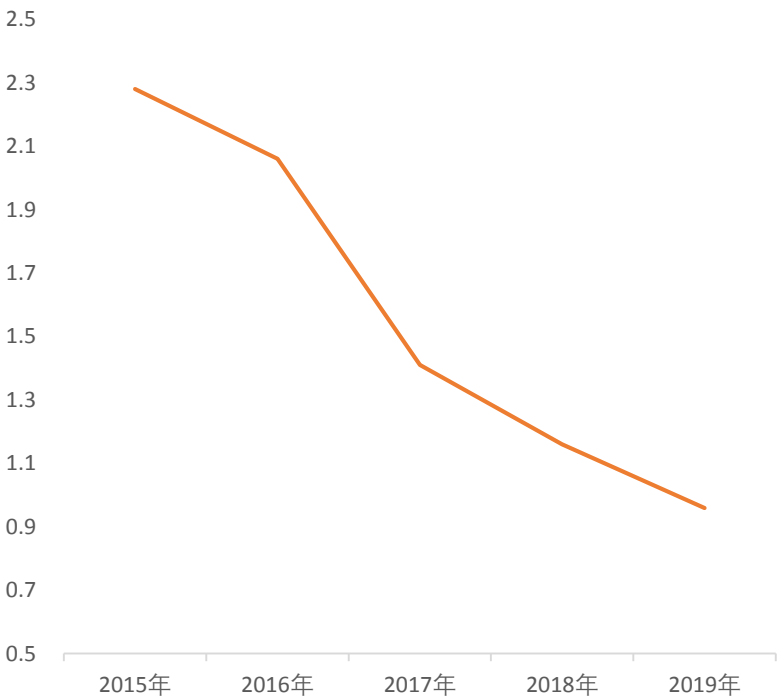
挪威：随着2015年后电池价格快速下降，挪威电动车渗透率5年突破50%

□ 由于挪威在2010年前已制定了电动车的主要激励政策，因此随着2015年起动力电池价格大幅下滑，电动车渗透率开始快速提升：2015年渗透率17%，2016年已提升至26.4%，之后3年每年均以10Pct左右的幅度提升。

图：挪威电动车销量&渗透率



图：动力电池价格 (元/wh)



资料来源：挪威电动车销量数据来源：2008-2013年数据为statista，2014-2015年为挪威道路联合会数据，2015-2019年数据为ACEA，天风证券研究所

欧盟主要国家假定免征增值税测算：基本实现购置平价，电动车渗透率或类似挪威在5-6年内提升至50%

- 欧盟电动车销量主要国家为德国、法国、荷兰（英国已脱欧，挪威非欧盟国家），选取大众Golf与e-Golf、宝马3系与Model 3购置价格对比，如果免征增值税，除了法国Model 3与荷兰e-golf仍高于对标燃油车外约2000欧元外，其他车型购置价均低于燃油车2000-3000欧元，性价比非常高。
- 假设欧盟免征电动车增值税，电动车将直接实现购置平价，加上电动车使用经济性以及本身优秀的驾驶体验，欧盟电动车渗透率或类似挪威在5-6年内提升至50%。

表：欧盟主要国家假设免征增值税测算（欧元）

【天风电新】欧盟主要国家电动车免征增值税测算				
德国（增值税19%）	大众golf	大众e-golf	宝马三系	Model 3
售价（含增值税）	23635	31900	38050	48990
补贴	0	6000	0	5000
购置价（含增值税）	23635	25900	38050	43990
增值税	3774	5093	6075	7180
购置价（免增值税）	23635	20807	38050	36810
法国（增值税20%）	大众golf	大众e-golf	宝马三系	Model 3
售价（含增值税）	24800	33950	39952	52600
补贴	0	6000	0	3000
购置价（含增值税）	24800	27950	39952	49600
增值税	4133	5658	6659	8267
购置价（免增值税）	24800	22292	39952	41333
荷兰（增值税21%）	大众golf	大众e-golf	宝马三系	Model 3
售价（含增值税）	25995	34005	44551	49995
补贴	0	0	0	0
购置价（含增值税）	25995	34005	44551	49995
增值税	4512	5902	7732	8677
购置价（免增值税）	25995	28103	44551	41318

风险提示

- BIK税率变化：**欧洲公司车经济性原因在于BIK税率，若BIK税率提高，将大幅影响公司和员工总成本，甚至使得公司车失去经济性。
- 个人所得税税率变化：**全生命周期的测算依赖于德法英的当前个人所得税，若所得税率发生变化，将影响经济性。
- 电动车刺激政策变化：**欧洲电动车刺激政策处于变化中，若未来补贴或减免税政策发生变化，将影响电动车经济性。
- 新冠疫情影响持续：**新冠疫情影响欧洲车企开工和居民购置意愿，若疫情影响持续，将影响欧洲电动车销量。
- 欧盟免征电动车增值税提议被否：**本文只是测算该提议实施的影响，若提议被否，后续结论将不成立。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS