

# 自主品牌新车型密集发布，智能化、差异化竞争热度提升

## ——2023年新能源主流车企新车规划统计

银河证券研究院 汽车团队

石金漫、杨策

特别鸣谢 秦智坤

2023.04

## 一、2022年新能源市场回顾

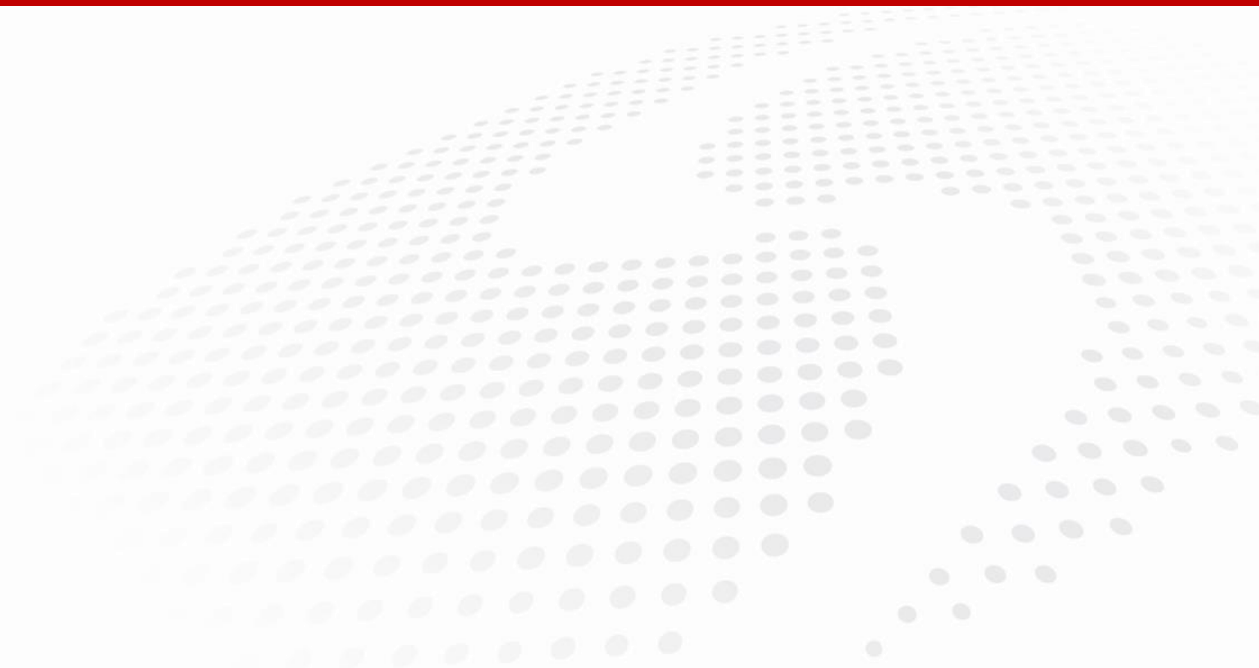
## 二、2023年新能源市场分析

## 三、2023年新能源主流车企规划车型统计

## 四、投资建议

- **2022年新能源车市场头部效应明显，自主品牌市场竞争力提升迅速，预计2023年市场竞争激烈程度提升。**在前期高基数与优惠政策退出的影响下，2023年新能源车市场增速预计将放缓，插混（含增程）车型以“可油可电”特性成为中短期良好过渡车型，预计2023年为新能源车市场贡献主要增量。2022年市场形成以比亚迪、特斯拉为首的“两超”竞争格局，市场集中度提升，自主品牌依靠出色产品力取得优势竞争地位，初具国际影响力。2023年自主品牌将依托前期市场经验加速产品迭代更新，预计2023年市场竞争将更为激烈。
- **在优惠政策退出、原材料价格维持高位、市场竞争加剧引发降价潮等多重因素影响下，主机厂盈利能力仍受挑战。**2023年新能源车购置优惠全面退出，转入市场驱动，造成前期销量透支，短期需求承压；以碳酸锂为代表的重要原材料供需仍处紧平衡状态，主机厂成本压力不减；市场竞争加剧引发以特斯拉为代表的主机厂开启降价潮，成本高企叠加收入端承压对主机厂盈利能力提升形成压制。
- **2023年新车型密集发布，自主品牌有望依靠出色产品力巩固市场竞争地位，在细分市场提升消费者认知。**在度过2022年对市场的初步试探后，以吉利、长安、长城为代表的自主品牌于2023年进入产品大年，将发布多款具有竞争力的车型抢占市场。其中，比亚迪继续坚持向上布局，预计发布多款高价位车型提升品牌形象；吉利开启纯电+插混双线布局战略，重点布局雷神混动系统产品；长安丰富阿维塔+深蓝产品序列，布局中高端车型，长城加速哈弗品牌新能源转型进程。
- **投资建议：**自主品牌于2023年进入新能源产品大年，依托自身消费者基础布局细分市场，预计自主品牌将借助新产品加速实现自身新能源转型，引领行业集中度继续提升。推荐在插混（含增程）车型进行重点布局的自主品牌及造车新势力比亚迪（002594.SZ）、广汽集团（601238.SH）、长安汽车（000625.SZ）、长城汽车（601633.SH）、吉利汽车（0175.HK）、理想汽车（2015.HK）。
- **风险提示：**1、新能源转型不及预期的风险。2、汽车芯片短缺的产业链风险。3、原材料价格上涨导致成本抬升的风险。4、销量不及预期的风险。

# 一、2022年新能源市场回顾



# 新能源车市场主要参与者2023年规划高增速销量目标

- 新能源车市场主要竞争者规划高增速销量目标，预计2023年成为新能源产品百花齐放元年。2022年，新能源车市场基本形成“两超”竞争格局，比亚迪与特斯拉引领国内新能源车市场发展，吉利、广汽、长安等传统车企开启新能源转型，初代产品进入市场形成初步规模，2023年市场竞争将更为激烈，除“两超”外，其余参与者依托前期初涉市场经验，加速新产品投放，其中，纯电市场以现有参与者的新品投放与规模扩张为主，插混市场由吉利、长安等新进入者形成对比亚迪、理想等现有车企的竞争。

表：主流新能源车企2022年销量及2023年销量预测

|        | 2022年销量 | 2022年市占率 | 2023年总销量规划及预测 | 纯电车型销量预测 | 插混车型销量预测 |
|--------|---------|----------|---------------|----------|----------|
| 比亚迪    | 179.99  | 31.72%   | 350           | 150      | 200      |
| 上汽通用五菱 | 44.21   | 7.79%    | 60            | 60       | -        |
| 特斯拉    | 43.98   | 7.75%    | 60            | 60       | -        |
| 吉利     | 30.49   | 5.37%    | 55            | 30       | 25       |
| 广汽埃安   | 27.38   | 4.82%    | 40            | 40       | -        |
| 奇瑞汽车   | 22.12   | 3.90%    | 30            | 30       | -        |
| 长安汽车   | 21.23   | 3.74%    | 40            | 20       | 20       |
| 哪吒汽车   | 14.87   | 2.62%    | 20            | 20       | -        |
| 理想汽车   | 13.32   | 2.35%    | 30            | -        | 30       |
| 长城汽车   | 12.39   | 2.18%    | 20            | 10       | 10       |

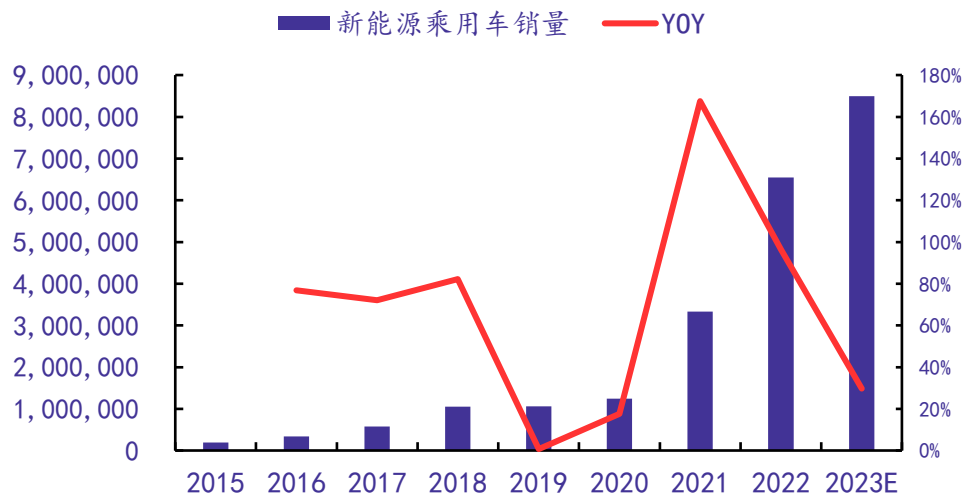
资料来源：Wind，公司公告，中国银河证券研究院

注：各主机厂2023年销量预测根据目前已披露的销量规划及未来车型规划预测所得。

# 混动替代燃油车已成大趋势，成为新能源市场主要增量

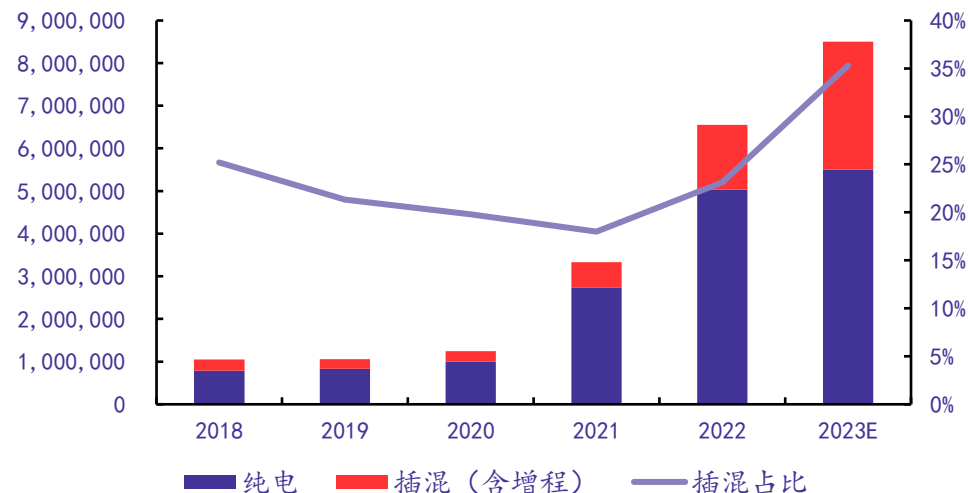
■ 2023年新能源车销量增速预计将放缓，插混（含增程）有望成为主要增量贡献者。据中汽协数据，2022年，我国新能源乘用车共销售654.85万辆，同比+96.41%，其中纯电乘用车销售503.35万辆，插混（含增程式）乘用车销售151.48万辆，占比23.13%，较2021年增加5.13pct。2023年乘用车市场新能源替代趋势将继续延续，预计2023年新能源乘用车销售可达850万辆，同比+29.80%。由于充电桩建设布局短期覆盖面不足、快充技术尚未普及、电池技术尚未根本性解决寒冷情况下续航里程缩短难题等，纯电车仍存在“里程焦虑”问题，在新能源车继续替代燃油车过程中，插混（含增程式）产品依靠“可油可电”特性能够较好实现短期过渡，预计2023年插混（含增程式）车型销量有望达到300万辆，占比提升至35%。

图：预计2023年新能源乘用车销量可达850万辆，同比+29.80%



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图：预计插混（含增程）车型成为2023年新能源市场主要增量来源



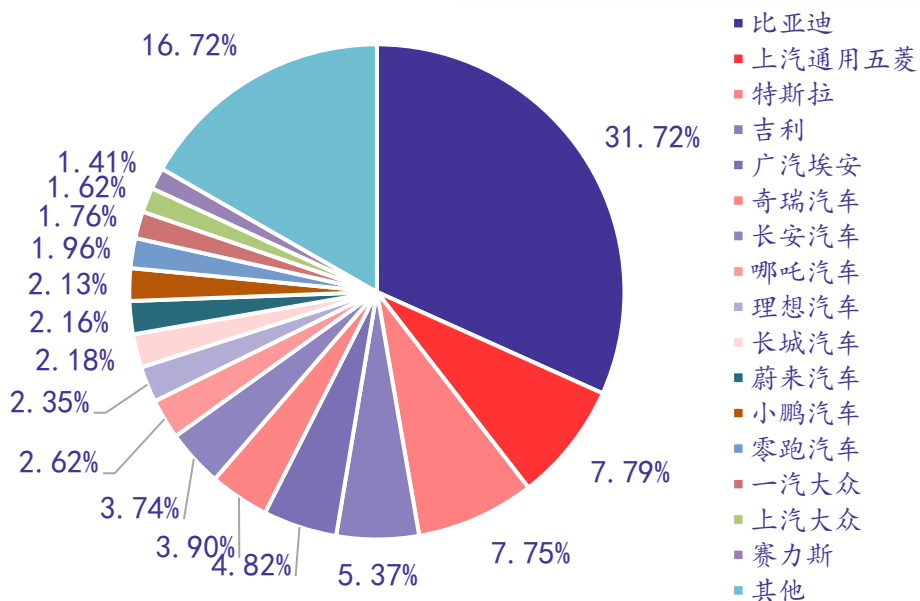
资料来源：Wind，中国银河证券研究院



# 头部效应明显，市场集中度继续提升

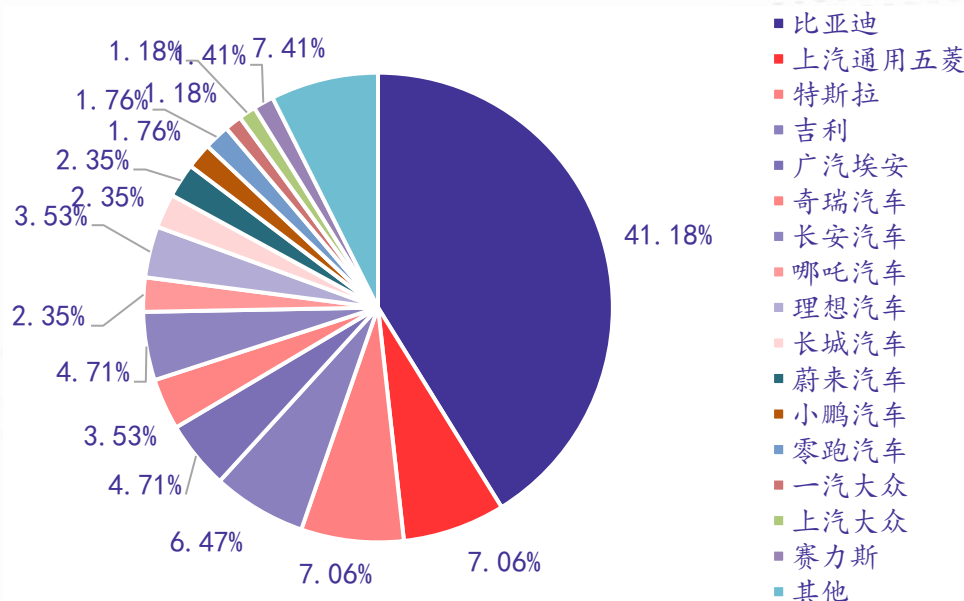
■ 2022年国内新能源车市场头部效应明显，预计2023年市场集中度进一步提升。据乘联会数据，2022年国内新能源乘用车市场中，比亚迪以31.72%的市场份额稳居首位，上汽通用五菱（7.79%）和特斯拉（7.75%）分列二、三位。2023年伴随新能源新车型密集上市，预计市场竞争将进一步加剧，头部企业有望依靠市场影响力取得更为优势的市场竞争地位，预计头部企业市占率将进一步提升，同时，产品定位差异与营销能力将进一步分化新能源市场参与者，部分企业市占率预计将有所下滑，甚至在市场竞争中面临淘汰。

图：2022年国内新能源车企市场份额



资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

图：2023年国内新能源车企市场预估份额

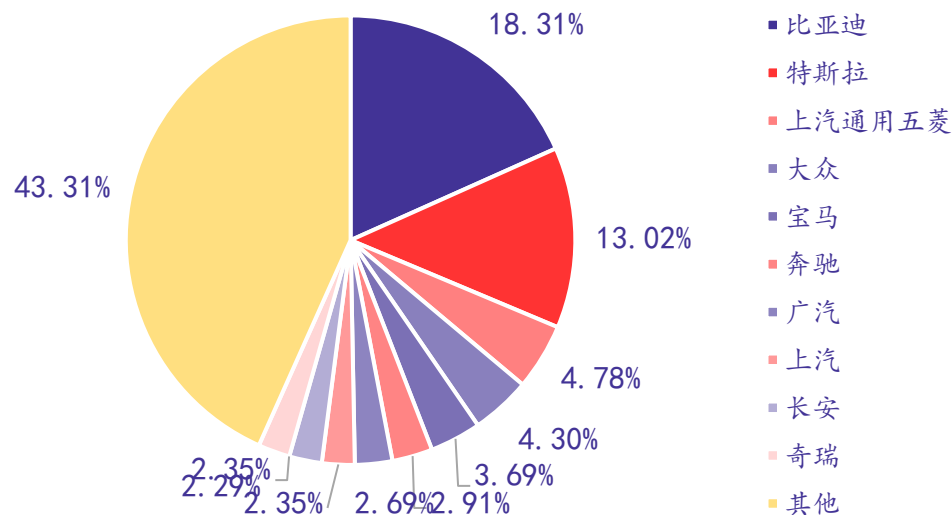


资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

# 自主品牌全球影响力提升，带动本土产业链加速出海

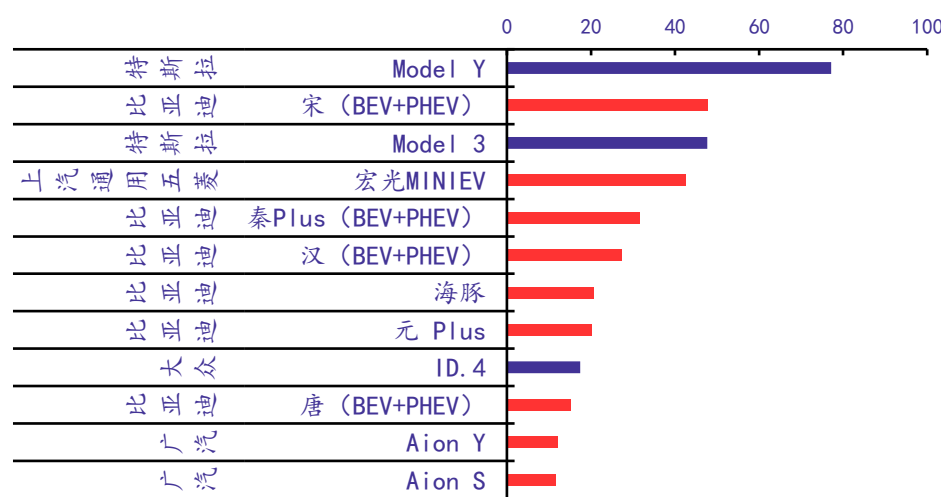
■ 自主品牌依靠明星车型在全球新能源车市场取得亮眼表现，有望带动本土产业链打开海外市场。依靠前瞻性布局与技术创新成果，自主品牌在新能源市场实现弯道超车，扭转过去合资品牌主导的市场竞争环境。2022年全球新能源车市场销量前十的主机厂中，自主品牌占据6席，合计市场份额33%，占前十市场份额的58%，单车排行中，宋、秦、汉、元、Aion系列等明星车型销量超过10万辆，进入全球最热销产品行列。依托于国内新能源市场的爆发，自主品牌产业链中的优质本土零部件厂商迎来崛起，主机厂与零部件厂商向全球展现了其产品的竞争优势，逐渐在全球树立品牌形象，未来本土汽车产业链有望依靠其产品力与品牌声誉加速自身出海进程，助力“中国制造”打开海外市场，推动汽车产品出口量高速增长。

图：全球新能源车市场自主品牌份额领先



资料来源：CleanTechnica，中国银河证券研究院

图：自主品牌多款明星产品进入最畅销车型行列



资料来源：CleanTechnica，中国银河证券研究院



# 自主品牌渠道快速扩充，商超店成为重点布局领域

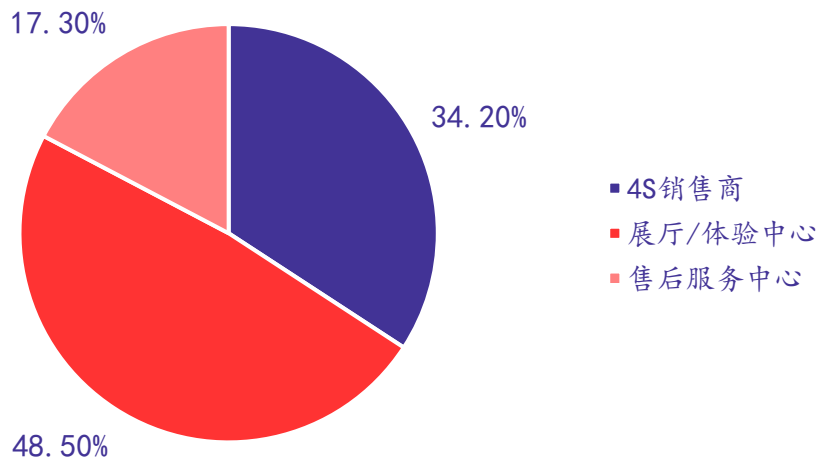
■ 新能源转型浪潮下自主品牌销售渠道扩充速度加快，商超店成为车企重点布局领域。据中国汽车流通协会数据，2021年，自主品牌依靠新能源市场加持实现4S网络数量的快速扩充，网络数量达15185个，同比增加8.8%，市场份额提升2.4pct，占比超过50%。新能源渠道网络走向多元化，其中位于商场/购物中心的新能源商超店已达2200余家，商超店具备触达客户范围广，进店客户年轻化等优势，契合新能源车潜在消费群体，受到新能源主机厂高度重视，与商超店具有相似功能的城市展厅、快闪店等也成为车企布局的重点对象，在销售渠道布局具备数量、地点、结构等优势的主机厂有望在2023年取得更良好的销售反馈。

表：自主品牌重点布局商超店、城市展厅等新型渠道

| 销售渠道形态       | 代表品牌                                      |
|--------------|---|
| 4S店+城市展厅+商超店 | 比亚迪、埃安、零跑、哪吒                              |
| 4S店+商超店+快闪店  | 问界AITO、极氪、岚图                              |
| 4S店+商超店      | 特斯拉、小鹏、腾势、五菱、长安深蓝、欧拉、极狐、广汽本田              |
| 商超店+快闪店      | 理想  |
| 商超店+店中店      | 一汽/上汽大众、广汽丰田、东风日产、凯迪拉克IQ、奔驰、沃尔沃、通用别克、一汽丰田 |
| 商超店          | 蔚来、飞凡、Smart智马达                            |
| 店中店          | 东风本田                                      |

资料来源：车安阳人，中国银河证券研究院

图：展厅/体验中心销售渠道占比接近50%



资料来源：中国汽车流通协会，中国银河证券研究院

## 二、2023年新能源市场分析

# 特斯拉降价加剧市场竞争，车企去库存促销压力骤增

■ 特斯拉大幅降价刺激市场需求，部分车企采取促销措施应对市场竞争以及清除库存。2022年3月，因碳酸锂等原材料价格上涨造成新能源车成本提升，特斯拉全系涨价1-4万元，10月伴随碳酸锂价格高位企稳，市场同类车型供给增多，特斯拉在市场竞争压力下下调产品售价，幅度与前期涨价基本一致，但市场需求回升不及预期，1月6日，特斯拉再度下调旗下全系产品价格2-4.8万元，Model 3后驱版达到历史最低价位22.99万元，特斯拉产品在动力、智能驾驶等方面领先优势明显，降价有效提升其产品市场竞争力，产品需求快速上升。为应对特斯拉降价对自身同价位产品的竞争威胁，部分新能源车企加大促销力度，降价幅度在5000-3.6万元不等。另外，由于国六b标准将于2023年7月1日正式实行，3月以来众多车企对旗下车型开启大规模促销活动，以刺激需求，加速去库存，引发行业“价格战”加剧。

表：特斯拉全系产品价格降至历史低位

| 车型      | 调价前 (万元) | 调价后 (万元) | 降幅 (万元) |     |
|---------|----------|----------|---------|-----|
| Model 3 | 后轮驱动版    | 26.59    | 22.99   | 3.6 |
|         | 四驱高性能版   | 34.99    | 32.99   | 2   |
| Model Y | 后轮驱动版    | 28.89    | 25.99   | 2.9 |
|         | 四驱长续航版   | 35.79    | 30.99   | 4.8 |
|         | 四驱高性能版   | 39.79    | 35.99   | 3.8 |

资料来源：盖世汽车，中国银河证券研究院

表：部分新能源车企加大促销力度应对特斯拉降价引发的市场竞争加剧

| 车企 | 优惠信息   | 降价幅度       |
|----|--|------------|
| 蔚来 | 国家补贴兜底优惠；长库龄展车优惠；金融优惠；全款购车优惠；置换优惠                                      | 合计最高可达10万元 |
| 小鹏 | 公布新价格体系  | 2-3.6万元    |
| 问界 | 下调官方指导价  | 最高降幅3万元    |
| 飞凡 | 部分配置降价   | 2万元左右      |
| 埃安 | 限时交付激励，针对AION Y和AION S PLUS系列车型  | 5000元      |
| 极氪 | 限时免费选装极境蓝外饰；WE版和ME版车型选装高性能空气悬架套餐可享受6折优惠；YOU版购买合作品牌商业险，可限时享受40000极分保险补贴 | 2万元左右      |
| 零跑 | C01限时购车优惠，5000元定金最高可抵30000元  | 2.5万元      |
| 五菱 | 宏光MINIEV限时优惠   | 3000元      |

资料来源：盖世汽车，中国银河证券研究院

# 特斯拉降价加剧市场竞争，车企促销压力骤增

表：自主品牌降价促销力度

| 品牌    | 车型                           | 促销力度           |
|-------|------------------------------|----------------|
|       | 王朝系列                         | 最高2万（经销商优惠）    |
| 比亚迪   | 宋PLUS/海豹                     | 最高8800         |
|       | 汉DM-i/汉DM-p                  | 1万元            |
| 上汽荣威  | i5、RX5、RX5 PLUS、RX8、RX5 MAX等 | 最高5万元（限湖北）     |
| 北京汽车  | 北汽魔方/北京X7                    | 最高3.5万元        |
| 吉利汽车  | 星越L/星越L雷神等                   | 最高4万元          |
| 长安汽车  | CS 75系列/UNI-V系列/逸动PLUS等      | 最高3.3万元        |
| 长安欧尚  | 欧尚X5 PLUS、Z6、X5、X7 PLUS等     | 最高3.5万元        |
| 长安深蓝  | SL 03                        | 最高4.2万元（限量1万台） |
| 奇瑞汽车  | 艾瑞泽8、瑞虎8 plus                | 最高3.1万元        |
| 奇瑞新能源 | 小蚂蚁                          | 最高6000元        |
| 广汽传祺  | 传祺混动车型                       | 1万元（限广州）       |
| 极氪汽车  | 极氪001                        | 最高8万元          |
| 北京现代  | 4代胜达旅行家、途胜L等                 | 最高5.5万元        |
| MG    | MG 6/MG ONE                  | 1.5万元          |
| 华为问界  | M7                           | 3万元（限重庆）       |
| 岚图汽车  | 梦想家                          | 4万元            |

表：合资及外资品牌降价促销力度

| 品牌      | 车型                         | 促销力度                     |
|---------|----------------------------|--------------------------|
| 东风标致    | 408/508/2008               | 最高4.8万元（限湖北）             |
| 东风日产    | 轩逸/天籁/逍客/奇骏等               | 最高6万元（限湖北）               |
| 东风本田    | CR-V、M-NV、UR-V、ELYSION等    | 最高8万元（限川渝沪）、最高6.8万元（限湖北） |
|         | e: NS1                     | 3万元                      |
| 一汽丰田    | 卡罗拉/荣放/亚洲龙等                | 最高5万元（限湖北）               |
| 上汽通用别克  | 君威/君越/昂科雷/昂科旗等             | 最高7万元（限湖北）               |
| 上汽通用雪佛兰 | 开拓者/探界者/迈锐宝XL/星迈罗/科鲁泽/创酷RS | 最高7万元                    |
| 沃尔沃     | C40/XC40                   | 2万                       |
| 雷克萨斯    | UX                         | 10万元                     |
| 奔驰      | C级/E级                      | 最高6万元（北京经销商）             |
| 宝马      | 宝马i3                       | 10万元（经销商）                |
| 上汽奥迪    | A7L、Q6、Q5、e-tron           | 最高16万（员工内购）              |
| 上汽大众    | 全系                         | 最高5万元                    |
| 广汽本田    | 全系                         | 最高8万元（仅限广州）              |
| 广汽丰田    | 凯美瑞、威兰达、锋兰达等               | 5000元                    |
| 一汽大众    | ID. CROZZ家族                | 最高4万元                    |
| 马自达     | CX-5全系                     | 2.6万元                    |
| 福特电马    | MustangMach-E              | 4万元                      |

# 优惠补贴政策退出，汽车行业重回市场驱动状态

■ **新能源车购置优惠、燃油车购置税减半优惠政策正式退出，汽车行业转入市场化阶段。**2022年由于受到疫情多发造成的大规模停工停产停销影响，工信部于2019年和2022年相继推出新能源车购置优惠延续政策和燃油车购置税减半优惠政策，刺激汽车市场消费，稳定汽车行业运作。其中，新能源车购置优惠自2013年开始，逐年退坡并于2022年底正式结束，目前新能源车仅享有购置税减免优惠；不同于前两次购置税优惠政策，本次燃油车购置税减半政策于2022年底到期后为采取7.5%的延续优惠措施，目前已恢复10%征收。在我国汽车工业不断发展，本土企业竞争力稳步提升的背景下，汽车行业优惠政策退出符合行业发展趋势，推动行业继续向市场化迈进。

表：新能源车购置优惠于2022年底结束

|      | BEV       |           |           |           |           |       | PHEV  |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|
|      | 100≤R≤150 | 150≤R<200 | 200≤R<250 | 250≤R<300 | 300≤R<400 | R≥400 | R≥50  |
| 2013 | 3.5       | 5         |           | 6         |           |       | 3.5   |
| 2014 | 3.325     | 4.75      |           | 5.7       |           |       | 3.325 |
| 2015 | 3.15      | 4.6       |           | 5.4       |           |       | 3.15  |
| 2016 | 2.5       | 4.5       |           | 5.5       |           |       | 3     |
| 2017 | 2         | 3.6       |           | 4.4       |           |       | 2.2   |
| 2018 | 0         | 1.5       | 2.4       | 3.4       | 4.5       | 5     | 2.2   |
| 2019 | 0         |           |           | 1.8       | 1.8       | 2.5   | 1     |
| 2020 | 0         |           |           | 1.62      | 2.25      | 0.85  |       |
| 2021 | 0         |           |           | 1.3       | 1.8       | 0.68  |       |
| 2022 | 0         |           |           | 0.91      | 1.26      | 0.48  |       |

资料来源：工信部，中国银河证券研究院

表：燃油车购置税减半优惠政策于2022年底结束，目前尚未有延续优惠

|     | 时间    | 政策详情   | 次年政策                                     |
|-----|-------|--|--|
| 第一次 | 2009年 | 2009年1月1日-12月31日<br>1.6升及以下排量乘用车购置税减半至5%。                    | 2010年1月1日-12月31日<br>1.6升及以下排量乘用车购置税7.5%。 |
| 第二次 | 2016年 | 2015年10月1日-2016年12月31日<br>1.6升及以下排量乘用车购置税减半至5%。              | 2017年1月1日-12月31日<br>1.6升及以下排量乘用车购置税7.5%。 |
| 第三次 | 2022年 | 2022年6月1日-12月31日<br>单车价格（不含增值税）不超过30万元的2.0升及以下排量乘用车购置税减半至5%。 | 目前购置税恢复至10%，未有延续优惠政策。                    |

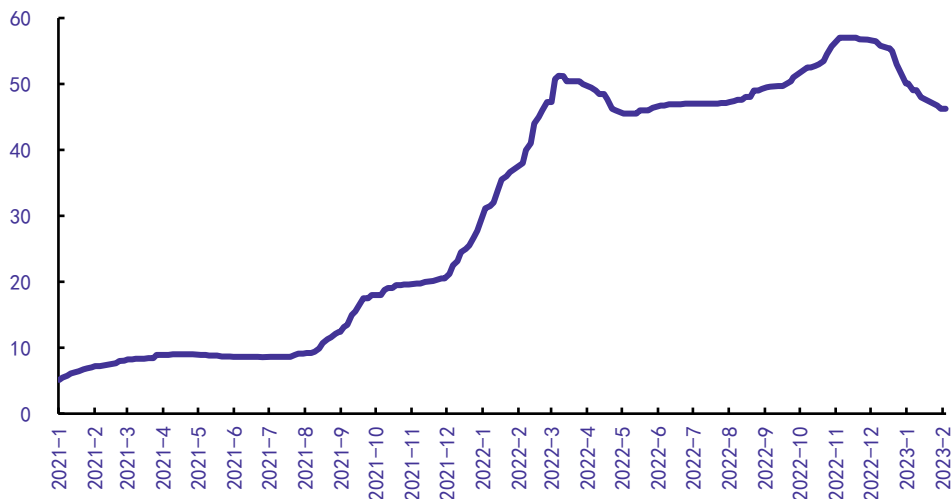
资料来源：太平洋汽车网，中国银河证券研究院



# 原材料价格维持高位，市场供需仍将处于紧平衡状态

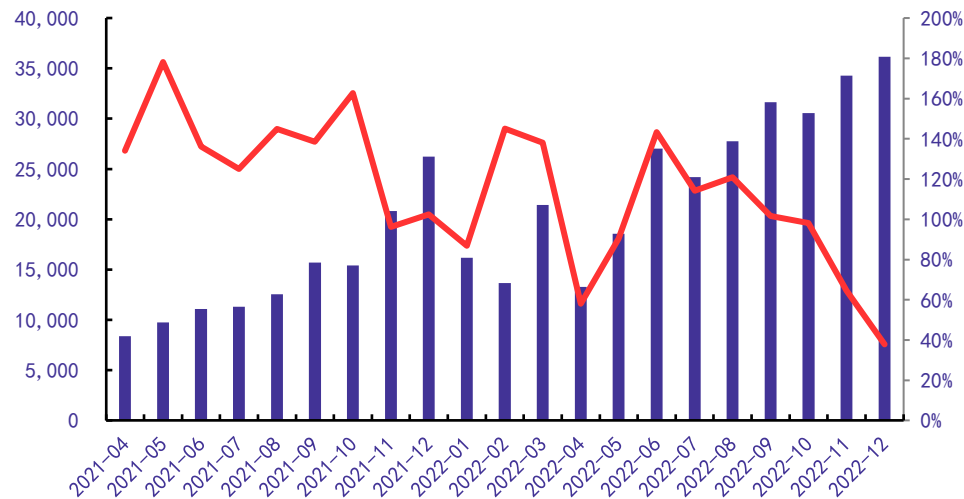
- **碳酸锂价格小幅下跌后仍保持高位，动力电池需求仍保持高速增长。**由于新能源车市场的快速增长，动力电池核心原材料碳酸锂自2021年中后进入供不应求状态，价格由不足10万元/吨快速提升至50万元之上，伴随2022年厂商扩产，碳酸锂价格企稳并于近日小幅下跌，但目前仍处于45万元/吨以上的高位。2022年全国动力电池装机量达249.6GWh，同比增长90.7%，2023年新能源车市场继续扩容，产品以提升续航里程为核心竞争力之一，将继续提成碳酸锂等原材料的高增长需求，预计市场供需仍将在短期处于紧平衡状态，原材料价格将继续保持高位企稳态势。

图：碳酸锂价格自2021年中快速上涨，目前进入高位企稳状态（万元/吨）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图：全国动力电池装机需求继续保持高速增长（MWh）

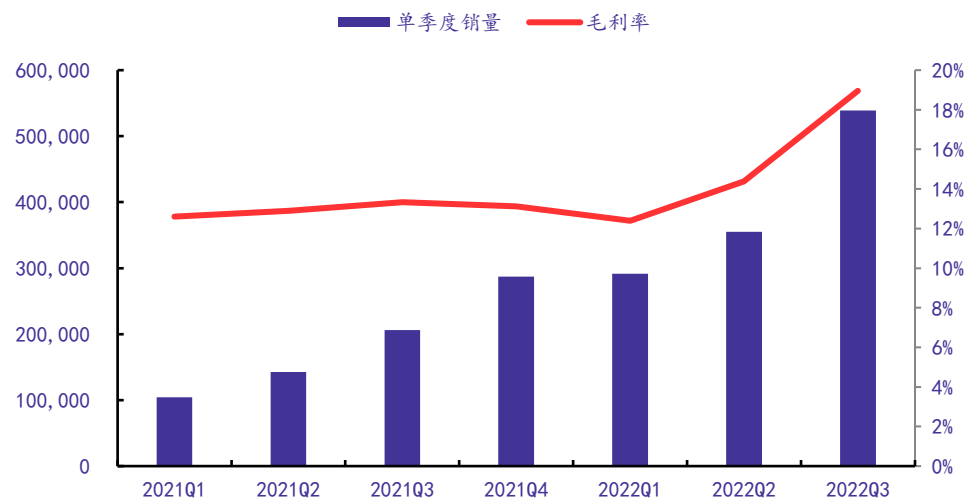


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

# 规模效应带动边际成本下行，龙头盈利能力趋强

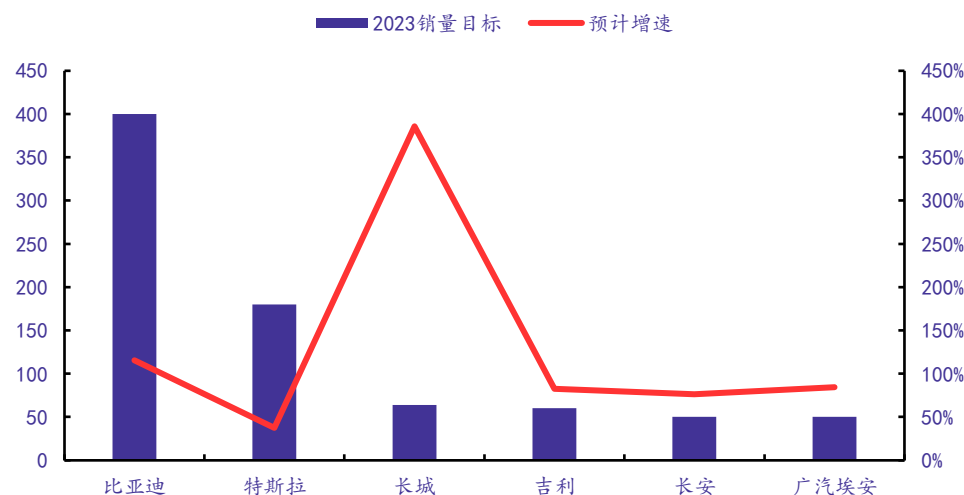
- 龙头企业扩产带动边际成本下行，主流车企规划高增长销量目标提升规模效应。在原材料价格高企背景下，发挥规模效应是提升盈利能力的重要手段，龙头企业比亚迪已验证规模效应对单车毛利水平的促进作用。2021年Q1-2022年Q1，比亚迪销量提升缓慢，且处于燃油车向新能源车的转型期，毛利率稳定于13%左右，2022年Q2、Q3，公司新能源车快速放量，发挥规模效应带动毛利率提升，2022Q3，公司单季销售54万辆汽车，环比增长52%，带动毛利率环比提升4.6pct至19%，助力公司盈利能力大幅提升。国内主流车企2023年销量规划中2023年新能源车增速均超过70%，有望发挥规模效应推动自身盈利能力好转，缓解现金流、市场竞争等方面压力。

图：比亚迪单季度销量提升带动毛利率上行



资料来源：公司公告，Wind，中国银河证券研究院

图：主要车企2023年销量规划继续保持高增速



资料来源：根据公开资料整理，中国银河证券研究院

# 三、2023年新能源主流车企规划车型统计



# 比亚迪：多品牌齐发力，突破豪华车市场

- **现有品牌继续向中高端布局，仰望品牌试水豪华市场。**比亚迪依靠10-30万元价格区间的产品热销奠定了稳定的市场声誉与品牌形象，在2023年的新车规划中，公司在王朝网和海洋网中采取了差异性的布局战略。其中，王朝网主要计划对现有产品推出改款车型，增加老款车型配置，适应市场竞争趋势；海洋网完善产品序列，推出小型SUV海鸥、中型SUV海狮等新款车型，继续布局年轻消费群体市场。另外，公司发布新品牌仰望，旗下两款产品U8、U9分别对标奔驰大G和百万级超跑，创新性采用独立四电机技术，产品定价在百万级别，是公司向豪华品牌进军的首次尝试，对我国自主品牌市场形象提升具有重要意义。

图：海洋网新款车型海鸥



资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

图：仰望品牌首款车型U8



资料来源：仰望品牌发布会，中国银河证券研究院

# 比亚迪：多品牌齐发力，突破豪华车市场

表：比亚迪2023年新车规划

| 品牌   | 产品名称       | 动力    | 车型  | 尺寸  | 新车/改款/换代 | 价格预测范围 (万元) | 续航里程 (km)          | 对标竞品                             | 月度销量预测    | 上市时间               | 车型亮点分析  |
|------|------------|-------|-----|-----|----------|-------------|--------------------|----------------------------------|-----------|--------------------|---|
| 王朝系列 | 汉EV        | 纯电    | 轿车  | 中大型 | 改款       | 22-35       | 500-600            | Model 3、小鹏P7、海豹、零跑C01、深蓝SL03、哪吒S | 1.5w-2w   | 3月上旬 (创世版改款: 4月中旬) | 增加506/605创世版, 配置全系升级, 增加PSD悬挂, 底盘升级铝合金; 创世版增加罗兰紫 (内饰紫色) |
|      | 唐DM-i      | 插电式混动 | SUV | 中型  | 改款       | 20-30       | 100-250 (纯电)       | 问界M7、途观L、昂科威                     | 2w-2.5w   | 3月上旬               | 配置全系升级, 增加PSD悬挂, 增加121KM尊享版 (HUD、丹拿等)                   |
|      | 秦Plus DM-i | 插电式混动 | 轿车  | 紧凑型 | 改款       | 10-15       | 50-150 (纯电)        | 驱逐舰05、帝豪L Hi·P、朗逸、卡罗拉、速腾、轩逸      | 2w-2.5w   | 3月上旬               | 小幅改款, 新款产品有望接力老款热度, 保持高位销量                              |
|      |            |       |     |     |          |             |                    |                                  |           | 三季度                | 55km版本大幅降价至10万元区间, 增加80km版本提供更多选择, 推出150km版本拉高产品定位      |
|      | 汉DM-p      | 插电式混动 | 轿车  | 中大型 | 改款       | 25-35       | 100 (纯电)           | 凯迪拉克CT5、雷克萨斯ES、大众cc、深蓝SL03       | 0.8w-1.2w | 4月中旬               | 增加新内饰颜色与续航版本, 价格进一步下探, 消费群体有望扩大                         |
|      | 宋Pro DM-i  | 插电式混动 | SUV | 紧凑型 | 改款       | 15-18       | 50-100 (纯电)        | 哈弗H6 PHEV、CR-V、RAV4荣放            | 3w-3.5w   | 5月上旬               | 前脸更大气, 尾灯改为中国结, 内饰升级                                    |
| 元Pro | 纯电         | SUV   | 小型  | 改款  | 10-12    | 301-401     | 海豚、smart#1、几何E、哪吒V | 1.5w-2w                          | 三季度       | 造型变化不大, 配置有望向海豚看齐  |   |



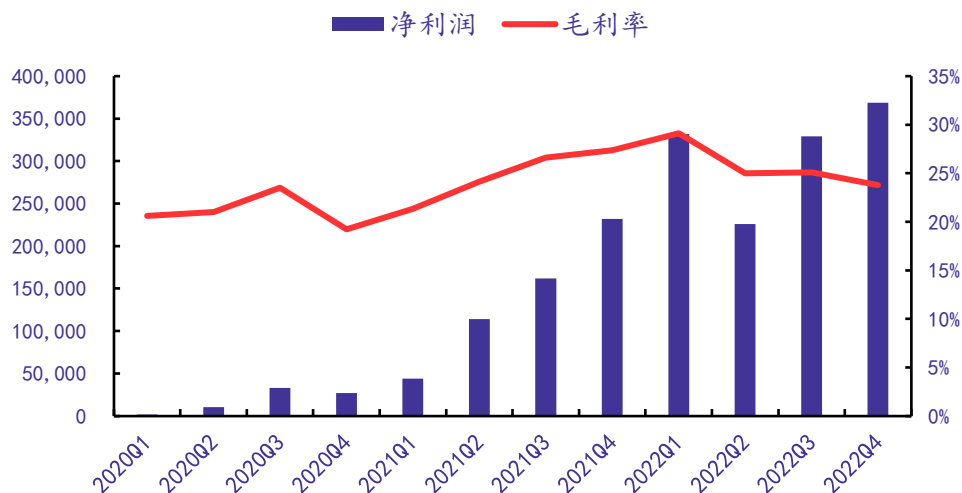
# 比亚迪：多品牌齐发力，突破豪华车市场

| 品牌   | 产品名称 | 动力 | 车型         | 尺寸  | 新车/改款/换代 | 价格预测范围 (万元) | 续航里程 (km) | 对标竞品                            | 月度销量预测  | 上市时间 | 车型亮点分析                   |
|------|------|----|------------|-----|----------|-------------|-----------|---------------------------------|---------|------|--------------------------|
| 王朝系列 | 夏    |    | MPV        | 中型  | 新车       |             |           | 传祺M6                            | 0.5w    | 四季度  | 继续布局中高端MPV市场，打造全产品体系     |
|      | 明    |    | 轿车<br>(轿跑) | 中大型 | 新车       |             |           | 蔚来ET7、智己L7、奥迪A6、宝马5、奔驰E         | 0.5w-1w | 四季度  | 持续向上布局，拉升品牌形象            |
| 海洋系列 | 海鸥   | 纯电 | 轿车         | 微型  | 新车       | 6-8         | 400       | 五菱宏光MINIEV、长安Lumin、科莱威、奔奔E-Star | 2w-3w   | 二季度  | 打开微型纯电市场，提供锂电池和钠电池两个版本   |
|      | 海狮   | 纯电 | SUV        | 中型  | 新车       | 20          |           | Model Y、唐EV、零跑C11、途观L、昂科威       | 1w-1.5w | 三季度  | 基于e3.0平台打造，百公里加速最快可达3.4s |
| 仰望系列 | U8   | 纯电 | SUV        | 大型  | 新车       | 80-150      |           | 奔驰G53、路虎揽胜                      | 500     | 二季度  | 首次采用独立四电机技术              |
|      | U9   | 纯电 | 跑车         | 大型  | 新车       | 100以上       |           | Hyper SSR、保时捷Taycan             | 200     |      |                          |

# 特斯拉：Model 3改款进一步打开降价空间

- **重视生产效率与成本控制，Model 3改款有望依靠性价比提升市场竞争力。** 特斯拉重视汽车生产过程中的效率与成本，通过自动化生产、一体化压铸等多种创新工艺实现降本增效。目前特斯拉正在对Model 3进行改款设计，新产品预计在外观、内饰、电池、动力等方面进行升级，并且改款后的Model 3生产成本更低，在高毛利和盈利能力的支持下，新款Model 3预计将具备更大的降价空间，在持续降价的背景下，依靠特斯拉全球领先的智能驾驶系统和制造工艺，其产品竞争优势将不断加强，其高增长需求也将成为维持特斯拉扩产后产能利用率的关键。

图：特斯拉毛利率超过20%，盈利能力强（万美元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图：现款Model 3后驱版降价至22.99万元



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

# 吉利：纯电+插混双线布局，2023迎新技术放量元年

- 纯电+插混双线布局新产品，领先技术有望助力产品快速放量。2022年吉利发布雷神混合动力系统，热效率达到创纪录的43.32%，兼具动力性能与燃油经济性。目前吉利基于雷神动力系统发布了帝豪、星越L两款产品，未来在吉利品牌将继续基于博越L、帝豪L等发布插混换代产品，通过全新产品外观提升产品辨识度；领克品牌将发布两款插电式混动产品，向上布局中高端价格带；极氪品牌将发布两款紧凑型纯电车型，依托001、009打造的中高端品牌形象向下游消费者群体渗透；几何将发布基于华为鸿蒙座舱的M6、G6，提升产品智能化水平。吉利旗下新能源产品坚持采用市场前沿技术，改款焕新后有望依靠出色产品竞争力打开市场，预计2023年将成为吉利新能源品牌的放量元年。

图：吉利帝豪L雷神Hi·X超级电混



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

图：吉利星越L Hi·P增程版



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

# 吉利：纯电+插混双线布局，2023迎新技术放量元年

表：吉利2023年新车规划

| 品牌   | 产品名称   | 动力    | 车型  | 尺寸  | 新车/改款/换代  | 价格预测范围 (万元) | 续航里程 (km)   | 对标竞品                                | 月度销量预测    | 上市时间 | 车型亮点分析                                      |
|------|--------|-------|-----|-----|-----------|-------------|-------------|-------------------------------------|-----------|------|---|
| 吉利品牌 | SX21   | 插电式混动 | SUV | 小型  | 换代 (缤越)   | 10-15       | 50-100 (纯电) | 缤越、领克06、本田XR-V                      | 0.5w      |      | 市场首款小型插混产品                                  |
|      | FX12   | 插电式混动 | SUV | 紧凑型 | 换代 (博越L)  | 15以上        | 100以上 (纯电)  | 宋PLUS DM-i、哈弗H6 PHEV、CR-V、AV4荣放、皓影、 | 1w-1.5w   |      | 打开紧凑型插混SUV市场，布局具有增长潜力的细分领域                  |
|      | FS12   | 插电式混动 | 轿车  | 紧凑型 | 换代 (帝豪L)  | 12-17       | 100左右 (纯电)  | 秦PLUS DM-i、驱逐舰05、帝豪L Hi·P、朗逸、卡罗拉、速腾 | 1w-1.5w   |      | 帝豪L插混版本销量不及预期，换代产品采用全新命名与造型，依托雷神混合动力提高市场竞争力 |
|      | 熊猫mini | 纯电    | 轿车  | 微型  | 新车        | 4-6         | 120-200     | 五菱宏光MINIEV、长安Lumin、科莱威、奔奔E-Star     | 1w-1.5w   | 一季度  | 全系标配无感解锁/锁车+启动、倒车影像等功能，采用3级动能回收             |
| 领克   | DX11   | 插电式混动 | SUV | 中型  | 新车        | 22左右        |             | 问界M5、红旗HS5、探岳                       | 0.8w-1.2w | 三季度  | 预计搭载1.5T三缸发动机+电动机+3挡DHT变速箱，百公里匮电油耗在5L左右     |
|      | CS21   | 插电式混动 | 轿车  | 紧凑型 | 换代 (领克03) | 15-20       |             | 秦PLUS DM-i、驱逐舰05、帝豪L Hi·P、朗逸、       | 1w-1.5w   | 四季度  |   |



# 吉利：纯电+插混双线布局，2023迎新技术放量元年

| 品牌 | 产品名称 | 动力 | 车型  | 尺寸  | 新车/改款/换代 | 价格预测范围 (万元) | 续航里程 (km) | 对标竞品                                  | 月度销量预测    | 上市时间 | 车型亮点分析                                 |
|----|------|----|-----|-----|----------|-------------|-----------|---------------------------------------|-----------|------|--|
| 极氪 | X    | 纯电 | SUV | 紧凑型 | 新车       | 20左右        |           | 宋PLUS EV、元PLUS、AION Y、AION V、小鹏G3     | 1w-1.5w   | 二季度  | 基于SEA浩瀚架构打造，2750mm轴距，零百加速3s级           |
|    | CS1E | 纯电 | 轿车  | 紧凑型 | 新车       |             |           | 秦PLUS EV、AION S、几何A、小鹏P5、朗逸、卡罗拉、速腾、轩逸 | 1w-1.5w   | 下半年  | 基于SEA浩瀚架构打造                            |
| 几何 | M6   | 纯电 | SUV | 紧凑型 | 新车       | 15-19       | 450-580   | 宋PLUS EV、元PLUS、AION Y、AION V、小鹏G3     | 1.5w-2w   | 一季度  | 配备系统为HarmonyOS系统                       |
|    | G6   | 纯电 | 轿车  | 紧凑型 | 新车       | 15-19       | 480-620   | 秦PLUS EV、AION S、几何A、小鹏P5、朗逸、卡罗拉、速腾、轩逸 | 1.5w-2w   | 一季度  | 全系标配基于HarmonyOS开发的超电智能座舱、L2智能驾驶辅助系统等配置 |
| 睿蓝 | 睿蓝7  | 纯电 | SUV | 紧凑型 | 新车       | 15左右        | 550-750   | 宋PLUS EV、元PLUS、AION Y、AION V、小鹏G3     | 0.5w-0.8w | 上半年  | 基于GBRC水晶架构打造、支持换电                      |



# 广汽埃安：AEP3.0平台助力产品迈向高端价格带

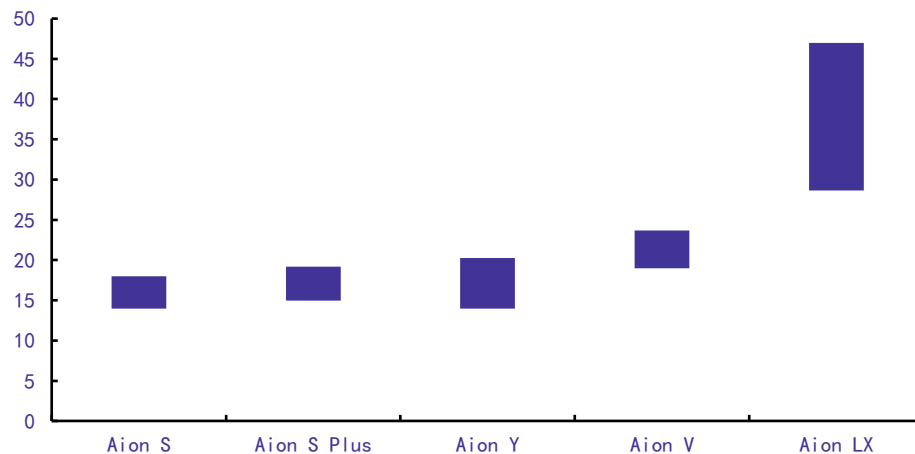
- AEP平台二次迭代，星灵架构加持推出全新产品系列。2022年，广汽埃安全年实现销量27.1万辆，同比增长126%，大幅领先新势力造车企业，但埃安现有产品主力价格带集中于10-20万元，品牌形象向上突破路径受阻。2022年9月，埃安发布高端品牌Hyper，11月发布全新一代纯电专属平台AEP 3.0和星灵电子电气架构两大全新技术，基于全新技术的首款产品Hyper GT定位中大型轿跑，预计售价超过30万元，续航里程可达600km，新技术加持下埃安打入30万元高端价格带，基于埃安前期产品热销带来的品牌效应外溢，Hyper GT有望成为埃安旗下首款热销高端车型，推动埃安品牌形象与盈利能力的提升。

图：AEP 3.0平台下首款产品Hyper GT



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

图：埃安旗下产品主力价格区间在10-20万元



资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

# 长安：拓展产品矩阵，聚焦核心市场

- **继续拓展产品序列，聚焦核心市场发挥差异化竞争优势。**2022年，长安汽车发布深蓝、阿维塔两大新能源品牌，目前分别有深蓝SL03和阿维塔11两款产品。长安汽车新能源产品较少，但其单品上市后获得较高市场热度，深蓝SL03在2022年12月交付量突破1万辆，阿维塔11在手订单超过2万。2023年长安汽车继续聚焦新能源主力市场推出明星单品，深蓝品牌推出中型SUV产品S7，预计将有纯电/增程两个版本，阿维塔推出中大型轿车SUV。同时，公司还将兼顾插混产品，推出CS75 PLUS和UNI-V两款产品的iDD版本，布局紧凑型插混市场，通过聚焦在最具增长潜力的细分市场，通过产品竞争优势提高市场份额，推进公司新能源转型步伐。

图：长安深蓝S7



图：长安CS75PLUS智电iDD电混



资料来源：根据公开资料整理，中国银河证券研究院

# 长安：拓展产品矩阵，聚焦核心市场

表：长安汽车2023年新车规划

| 品牌    | 产品名称           | 动力    | 车型  | 尺寸  | 新车/改款/换代 | 价格预测范围 (万元) | 续航里程 (km)     | 对标竞品                                    | 月度销量预测  | 上市时间 | 车型亮点分析   |
|-------|----------------|-------|-----|-----|----------|-------------|---------------|---|---------|------|--|
| 长安新能源 | CS75 PLUS智电iDD | 插电式混动 | SUV | 紧凑型 | 改款       | 15左右        | 150           | 宋PLUS DM-i、哈弗H6 PHEV、CR-V、RAV4荣放、皓影、威兰达 | 1w-1.5w | 上半年  | 搭载了1.5T发动机加电动机组成的智电iDD混动系统，其发动机最大功率125千瓦，电动机最大功率110千瓦，能实现WLTC百公里综合油耗最低1.46L。                               |
|       | UNI-V智电iDD     | 插电式混动 | 轿车  | 紧凑型 | 改款       | 15-18       | 150           | 秦PLUS DM-i、驱逐舰05、帝豪L Hi·P、朗逸、卡罗拉、速腾     | 1w-1.5w | 3月   | 支持交直流双快充，最快30分钟即可完成充电，全系标配6.6kW充电桩。  |
| 深蓝    | S7             | 纯电/增程 | SUV | 中型  | 新车       | 19左右        | 520-620 (纯电版) | Model Y、问界M5、红旗HS5、探岳                   | 1.5w-2w | 上半年  | 纯电版搭载后置单电机，最大功率分别为160kW、190kW，峰值扭矩均为320N·m，增程版搭载1.5L四缸增程器，最大功率70kW。新车搭载容量为31.73kWh电池组，预计综合续航里程将达到1200km左右。 |
| 阿维塔   | 11单电机版         | 纯电    | SUV | 中大型 | 改款       |             |               | 蔚来ES7、小鹏G9                              | 0.5w    | 年底前  | 丰富产品序列   |
| 阿维塔   | E12            | 纯电    | 轿车  | 中大型 | 新车       | 30左右        |               | 极氪001、蔚来ET5、智己L7                        | 0.5w    | 二季度  | 冲刺10万辆年销目标   |



# 长城：整合销售渠道，发力插混市场

■ 整合销售渠道强化“一个长城”消费者感知，DHT技术加持发力插混市场。2022年12月，长城汽车宣布开启营销体系改革，将坦克品牌重新并入WEY，沙龙作为产品加入欧拉营销渠道，形成哈弗、WEY+坦克、欧拉+沙龙的三大营销体系。在新营销体系下，长城汽车将于2023年发布DHT加持下的哈弗H-DOG PHEV、神兽PHEV、WEY蓝山、坦克500 PHEV等多款插混车型以及欧拉、沙龙品牌的纯电产品。

表：长城汽车2023年新车规划

| 品牌  | 产品名称       | 动力    | 车型      | 尺寸  | 新车/改款/换代 | 价格预测范围 (万元) | 续航里程 (km) | 对标竞品                                  | 月度销量预测    | 上市时间 | 车型亮点分析   |
|-----|------------|-------|---------|-----|----------|-------------|-----------|---------------------------------------|-----------|------|--|
| 哈弗  | H-DOG PHEV | 插电式混动 | SUV     | 中型  | 改款       | 15-20       | 105       | 宋PLUS DM-i、CR-V、RAV4 荣放、皓影、威兰达        | 1w-1.5w   | 一季度  | 搭载1.5T+2挡DHT-PHEV动力总成，总功率240kW，总扭矩530N·m，综合续航最高可达1000km+，支持快充模式  |
|     | 神兽 PHEV    | 插电式混动 | SUV     | 中型  | 改款       | 20左右        | 86        | 宋PLUS DM-i、CR-V、RAV4 荣放、皓影、威兰达        | 1w-1.5w   | 四季度  | 搭载柠檬混动系统，由1.5T+电动机组成，变速箱是混动专用2挡DHT。  |
| WEY | 蓝山         | 插电式混动 | SUV     | 中大型 | 新车       | 35左右        | 180       | 理想L7、奥迪Q5、宝马X3、奔驰GLC、途昂               | 0.5w      | 一季度  | 6座布局，搭载1.5T发动机和油电混动系统，匹配2挡DHT变速箱，亏电油耗6.7L。   |
| 坦克  | 坦克500 PHEV | 插电式混动 | SUV     | 中大型 | 改款       | 38-45       | 超过100     | 理想L7、奥迪Q5、宝马X3、奔驰GLC、途昂               | 0.5w      | 上半年  | 搭载的是2.0T发动机+电动机组成的插电混动系统，满电状态下WLTC百公里综合油耗仅为4.4L，百公里加速时间为6.9秒。  |
| 欧拉  | 好猫2023款    | 纯电    | 轿车      | 紧凑型 | 改款       | 14-19       | 401-501   | 秦PLUS EV、AION S、几何A、小鹏P5、朗逸、卡罗拉、速腾、轩逸 | 0.5w-0.8w | 一季度  | 标配由液晶仪表和中控屏组成的双联屏，高配版有望提供全景天窗和感应式电动后尾门。新车预计将对ORA-Pilot 智能辅助驾驶进行升级，包括辅助驾驶（智能巡航辅助系统、智能车道保持系统、智慧躲）以及泊车辅助功能。 |
| 沙龙  | 机甲龙        | 纯电    | 轿车 (轿跑) | 中大型 | 新车       | 50左右        | 802       | 蔚来ET7、智己L7                            | 0.3w      | 上半年  | 首搭四激光雷达，四驱版本零百加速3.7s，搭载了长城自家的大禹电池技术、800V+480KW高压快充技术，充电10分钟补能401km。                                      |

资料来源：根据公开资料整理，中国银河证券研究院

# 理想：规划纯电MPV新品，L系列拓展价格区间

- L7发布继续向下拓展价格区间，全新平台规划纯电MPV新品。2月8日，理想发布最新产品L7，定位中大型SUV，包含Air、Pro、MAX三款车型，定价31.98-37.98万元，将产品价格拓展至30万元区间。2023年理想还将发布中型SUV产品L6，价格区间有望下降至20万元，另外，公司还在全新纯电平台规划有W01、W02两款MPV产品，首款MPV将于下半年发布，或搭载宁德时代麒麟电池，于最新开工的北京工厂进行生产。

表：理想汽车2023年新车规划

| 产品名称 | 动力  | 车型  | 尺寸  | 新车/改款/换代 | 价格预测范围(万元) | 续航里程(km) | 对标竞品                         | 月度销量预测    | 上市时间 | 车型亮点分析  |
|------|-----|-----|-----|----------|------------|----------|------------------------------|-----------|------|---|
| L7   | 增程式 | SUV | 中大型 | 新车       | 34-38      | 210      | 小鹏G9、宝马X5、奔驰GLE              | 0.8w-1.2w | 2月   | Pro版车型采用全球首发的地平线J5芯片，标配高速NOA导航辅助驾驶，智能座舱包含前排的双15.7英寸中控和副驾屏、13.35英寸HUD以及19扬声器杜比全景声音响等配置；MAX版本采用英伟达双Orin X芯片、激光雷达，以及全套自动驾驶安全冗余系统，智能座舱采用高通双骁龙8155芯片和五屏三维空间交互系统。 |
| L6   | 增程式 | SUV | 中型  | 新车       | 30左右       |          | 唐DM-i、问界M7、途观L、昂科威           | 0.5w-1w   | 上半年  | 采用5座布局，搭载1.5T增程器+单电机动力系统，满油满电续航有望突破1000km。  |
| W01  | 纯电  | MPV | 大型  | 新车       |            |          | 埃尔法、威尔法                      | 0.5w      | 下半年  | 搭载宁德时代麒麟电池，或于北京工厂生产   |
| W02  | 纯电  | MPV | 中大型 | 新车       |            |          | 腾势D9、岚图梦想家、极氪009、GL8、传祺M8、赛娜 | 0.5w      | 年内   |   |

资料来源：根据公开资料整理，中国银河证券研究院



# 蔚来：发挥高端品牌优势，布局增量市场

- 二代平台车型继续稳固高端市场竞争优势，新品牌向下渗透增量消费市场。自2021年起，蔚来先后发布了基于第二代技术平台NT2的三款产品ET7、ET5、ES7，新平台车型采用第二代电子电气架构、自研ICC底盘域控制器、英伟达Orin-X芯片为核心的NAD自动驾驶以及骁龙8155处理器和Banyan智能系统为核心的第二代数字座舱，上市获得较高市场热度。2023年1月，第二代技术平台ET7、ET5、ES7三款车型交付量占总交付数比例达到85.6%。2023年蔚来还将基于第二代技术平台发布换代的ES6、ES8、EC6车型以及EC7、ES5等新车，继续完善高端市场产品布局，稳固竞争地位。另外，公司还规划有10-20万元价格区间的新品牌，依托高端品牌形象优势渗透进入大众消费市场，吸引大众消费市场新增量。

图：蔚来EC7将于5月上旬发布



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

图：蔚来NT2平台自研底盘域控制器ICC

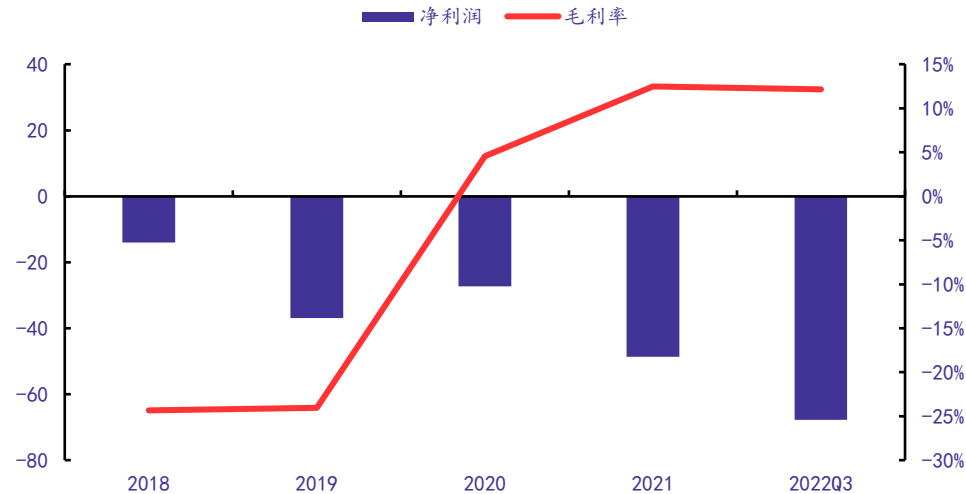


资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

# 小鹏：产品全新换代，继续突破高端市场

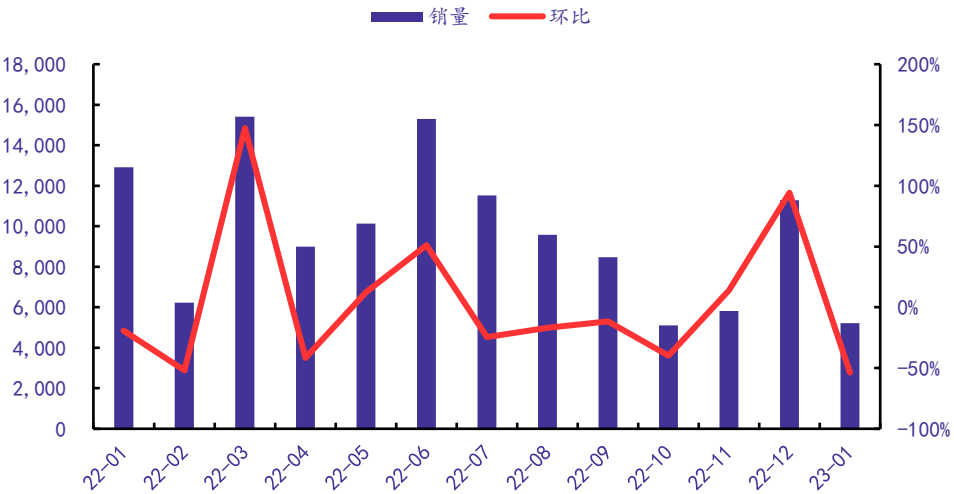
■ 旗下产品全新换代升级，新车规划布局高价位市场。2023年，小鹏将对旗下P7、P5、G3i三款产品进行换代升级，提升产品竞争力，其中P7有望推出激光雷达版本，继续发挥公司自动驾驶技术优势，突出产品差异化竞争力。另外，公司还将推出F30、H93两款新车，分别定位中型SUV和大型MPV，与现有G9形成互补，继续向高价位市场布局。公司以10-20万元价位车型进入市场，由于产品定价较低，公司毛利率目前仍处于承压状态，造成公司盈利预期转弱，且由于老款换代与新款上市节奏较为落后，公司销量短期内持续下滑，现有产品的换代与新款产品的推出有望帮助公司在2023年扭转销量颓势，提升公司规模效应，助力公司盈利能力好转。

图：小鹏汽车毛利率较低，亏损有所扩大（万元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图：小鹏汽车月交付量短期较前期高点走弱



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

# 零跑：加持增程式技术，缓解“里程焦虑”

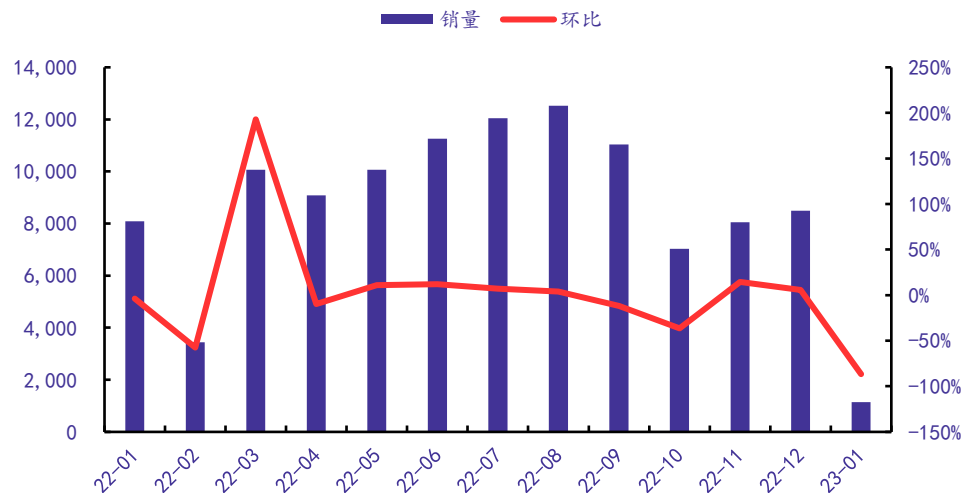
- **发布增程式车型进入混动市场。**2月9日，零跑汽车发布首款增程车型零跑C11增程，预售价15.98万元-20万元，纯电续航里程180km-285km，兼顾短途通勤与长途出行。2023年零跑汽车还计划推出C01的增程版本，预计与C11一样，在保持纯电车型的设计风格下将动力系统改造为增程式系统，预计将于上半年推出。新能源市场在继续替代燃油车的进程中，混动车型能够兼顾续航里程与燃油经济性，能够担任汽车市场电动化转型的过渡角色，受到多家新能源车企重视，其市场也将在2023年迎来快速扩容。

图：C11增程版沿用了与纯电版相同的外观设计



资料来源：凤凰汽车，中国银河证券研究院

图：零跑汽车1月交付量环比下滑严重，增程式新车有望支撑销量复苏



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

# 上汽：智己+飞凡双品牌合力完善中高端产品矩阵

- **新款车型延续未来科技感设计，合力布局中高端市场。**上汽旗下拥有两大新能源自主品牌，其中飞凡定价30万元-40万元，智己定价40-50万元，两大品牌合力布局中高端市场。目前飞凡和智己品牌分别拥有一款中大型SUV和中大型轿车，2023年两品牌分别规划了同级别轿车F7与SUV LS7，均有望于3月上市发布。智己与飞凡品牌设计风格富有科技感，在三联屏设计、高级别自动驾驶系统、高精地图等先进技术加持下产品市场竞争力十足，加上上汽与大众集团合作已久，具备丰富制造经验，其产品有望成为助力公司加速新能源转型步伐的核心驱动力。

图：智己LS7定位中大型SUV



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

图：飞凡F7定位中大型轿车



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院



## 四、投资建议



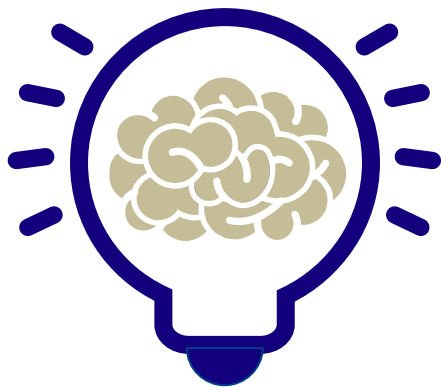
- 自主品牌于2023年进入新能源产品大年，依托自身消费者基础布局细分市场，预计自主品牌将借助新产品加速实现自身新能源转型，引领行业集中度持续提升。推荐在插混（含增程）车型进行重点布局的自主品牌及造车新势力比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）、长城汽车（601633.SH）、吉利汽车（0175.HK）、理想汽车（2015.HK）。

表：重点推荐公司盈利预测（2023.03.31）

| 股票名称      | 股票代码  | EPS(元/股) |         |       | PE (X)  |         |        | 最新收盘价  | 投资评级 |
|-----------|-------|----------|---------|-------|---------|---------|--------|--------|------|
|           |       | 2021A    | 2022A/E | 2023E | 2021A   | 2022A/E | 2023E  |        |      |
| 601238.SH | 广汽集团  | 0.72     | 1.07    | 1.28  | 21.48   | 10.41   | 8.70   | 11.14  | 推荐   |
| 002594.SZ | 比亚迪   | 1.06     | 5.71    | 10.53 | 256.32  | 44.84   | 24.31  | 256.02 | 推荐   |
| 000625.SZ | 长安汽车  | 0.47     | 0.82    | 0.89  | 32.63   | 14.54   | 13.39  | 11.92  | 推荐   |
| 601633.SH | 长城汽车  | 0.73     | 0.91    | 1.2   | 66.65   | 30.69   | 23.28  | 27.93  | 推荐   |
| 0175.HK   | 吉利汽车* | 0.48     | 0.5     | 0.63  | 36.96   | 20.20   | 16.03  | 10.10  | 推荐   |
| 2015.HK   | 理想汽车* | -0.17    | -1.04   | 0.27  | -644.67 | -94.23  | 362.96 | 98.00  | 推荐   |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院  
注：吉利汽车与理想汽车预测EPS取自Wind一致预测

# 五、风险提示



- **新能源转型不及预期的风险。**新能源车可能受到宏观经济环境、政策等方面的影响，销量增长速度不及预期。
- **汽车芯片短缺的产业链风险。**汽车芯片短缺情况在短期内可能不易快速缓解，为下游产品的正常生产带来挑战。
- **原材料价格上涨导致成本抬升的风险。**原材料价格的上涨可能削弱本土企业成本优势，对企业盈利能力造成打击。
- **销量不及预期的风险。**新技术、新产品推出迭代的过程需要市场验证，存在销量不及预期的风险。

# 银河汽车团队介绍

分析师：石金漫，汽车行业分析师，香港理工大学理学硕士、工学学士。7年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所、国海证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院，目前主要负责汽车行业小组研究。

分析师：杨策，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

## 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

# 评级标准

## 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

## 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

# 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。





**谢 谢!**

创造财富 担当责任

股票代码：601881.SH 06881.HK