

# 月酝知风——汽车行业

## 上海车展在即，市场热度提升

2023年04月09日

平安证券研究所汽车团队

请务必阅读正文后免责条款



## 核心摘要

- **1Q23新能源汽车销量符合年初预期，价格战下3月份汽车产销恢复稍弱。** 据乘联会预估，1Q23新能源车厂商销量148万台，同比增长24%。3月总体汽车市场需求初步释放，但由于价格战导致消费者观望情绪加重，市场恢复程度稍弱于预期。电池降价导致电动车成本降低，预计新能源车企将持续让利争夺市场份额，加速侵蚀燃油车份额，提升行业新能源车渗透率。
- **二季度开始汽车需求将逐步复苏，合资车企加速下滑，自主品牌将共同分享更大蛋糕。** 自主品牌市场空间广阔，我们测算我国汽车产销量的长期增长空间为3267-4900万台/年，自主品牌市场份额有望逐渐提升至60%~70%，据此测算则可以容纳数家年销量300~500万台的自主车企。由于股权+产品+技术储备+渠道层面原因，合资车企份额将持续下滑，上汽大众、上汽通用、广汽本田、广汽丰田在2023年一季度销量下滑幅度分别达到了31.7%/32.3%/29.6%/10.9%。
- **上海车展在即，市场热度提升助力车市复苏。** 上海国际车展即将举办，此次车展是疫情后的首次大型国际车展，新车型的推出也将进一步丰富消费者的购车选择，一定程度上将对汽车消费形成刺激作用；2023年新能源车会更快地向主流价格带渗透，比亚迪在2023年主要的打法是通过推出各车型的冠军版车型进一步拉低新能源车的售价门槛，而其他传统车企如长安、吉利、长城在2023年的重心也主要集中在主流价格带内的插混车型。
- **投资建议：** 自主品牌在中长期的发展空间广阔，同时叠加上海车展的临近，我们看好汽车板块迎来反弹机会。整车方面，2023年我们看好混动渠道改革迅速且混动车型矩阵丰富的车企，推荐长安汽车、吉利汽车、理想汽车、长城汽车，推荐受益于行业复苏的客车龙头宇通客车。供应链方面推荐受益于自主品牌高端化个性化发展的标的，推荐中鼎股份、华阳集团、德赛西威、经纬恒润。同时看好单车搭载价值量上升空间大的传统汽车配件细分龙头企业，推荐华域汽车、福耀玻璃。
- **风险提示：** 1) 二季度汽车消费恢复可能不达预期；2) 汽车行业价格战可能持续，造成车企盈利端承压；3) 车企的渠道变革进度缓慢，新推出的车型销量可能不达预期。

# CONTENT 目录

## ① 行业景气度跟踪

## ② 重点车企动态跟踪

### 1、新能源车逐渐回归主流价格带，车企加快独立品牌与渠道

吉利汽车：银河系列助力吉利品牌新能源转型

吉利汽车：银河L7对标宋Plus DMi，价格底牌暂未公布

长城汽车：魏牌蓝山对标理想L8

长城汽车：Hi4技术利用两驱的成本实现四驱的性能

长城汽车：哈弗新能源销售网络命名“龙网”

长安汽车：深蓝S7爆款潜力较大

### 2、新势力2022年财报总结：头部造车新势力逐渐分化

理想汽车：纯电方案发布在即，新的挑战即将来临

小鹏汽车：新车上市缓解压力，内部改革成果仍需时间

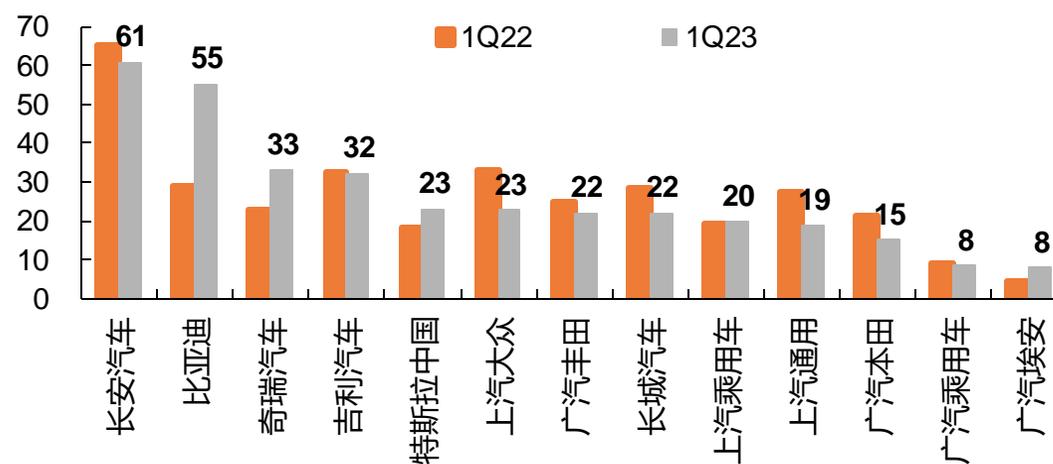
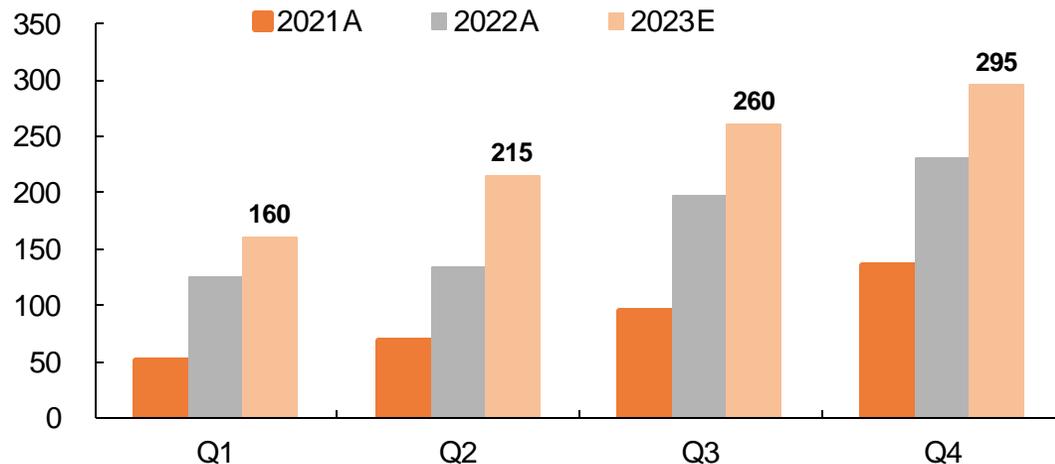
## ③ 投资建议及风险提示

## ✍️ 一季度新能源车符合预期，价格战下3月汽车产销弱于预期

- **一季度新能源汽车销量符合年初预期。**据乘联会预估，3月份新能源乘用车厂商批发销量59.9万台，环比增长21%，预计一季度新能源车厂商销量148.3万台，同比增长24%。正如我们此前在年度策略中的观点，由于政策退出以及季节性扰动，我们判断一季度是整个新能源车销量的低点，我们对2023年全年新能源汽车销量依然乐观，预计全年新能源车销量为900~950万台左右。
- **价格战下3月份汽车产销恢复弱于预期。**1-2月汽车行业在多重不利因素的影响下产销状况表现不佳，3月份车市需求初步释放，但由于汽车价格战导致消费者观望情绪加重，市场恢复程度弱于预期。据乘联会预测数据，3月狭义乘用车零售销量预计159.6万台，同比持平，环比增长17%。

◆ 2023年新能源汽车销量预测按季度拆解(含商用车) 单位：万辆

◆ 部分车企一季度批发销量 单位：万台





## 合资份额将逐步萎缩，自主品牌共同分享更大蛋糕

- **我国汽车市场潜力依然较大，自主品牌市场空间广阔。**参考汽车消费成熟市场发展历程，假设我国汽车千人保有量增长至420台，汽车更新周期为12-18年，则我国汽车产销量的长期增长空间为3267-4900万台/年，自主品牌市场份额有望逐渐提升至60%~70%，据此测算则可以容纳数家年销量300~500万台的自主车企。
- **合资车企加速下滑。**合资车企在新能源车时代逐渐被边缘化，我们认为主要原因：一是合资公司中外股东方核心诉求不一致，中方谋求发展自主新能源，对合资公司主要是利润端的诉求，外方则寻求更高的股权占比并独立在华运作新能源业务；二是合资车企新能源车竞争力弱，且大多没有插混车型布局，过去的品牌价值无法迁移；三是新能源车的渠道改革远落后于自主品牌。上汽大众/上汽通用/广汽本田/广汽丰田在2023年一季度销量下滑幅度分别达到了31.7%/32.3%/29.6%/10.9%。

### ◆ 我国汽车行业发展空间广阔

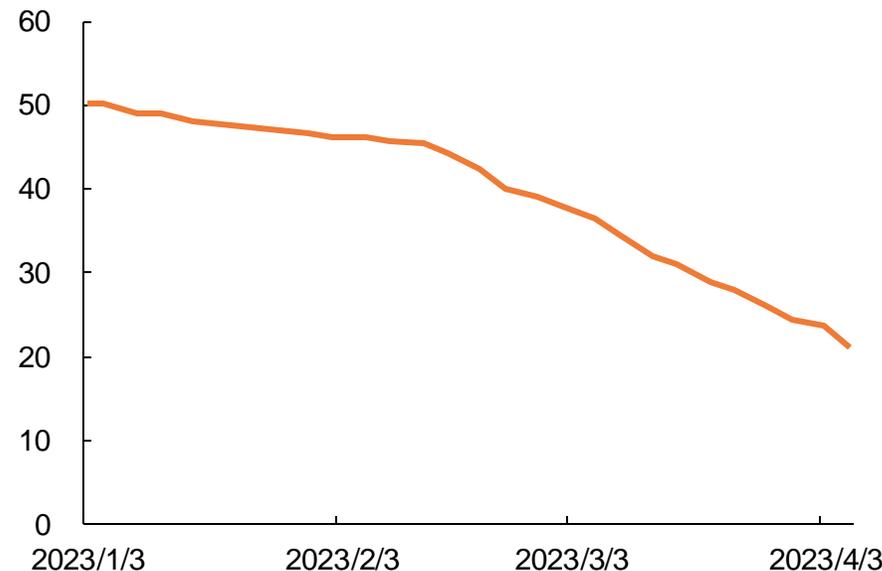
	千人保有量/台	人均GDP/美元	千人保有/人均GDP	保有量/万台	新车销量/万台	保有量/新车
美国	837	62600	0.013	27072	1495	18
日本	591	39300	0.015	7817	445	18
德国	589	48670	0.012	5237	264	20
中国2021	217	12650	0.017	30700	2628	12
俄罗斯	373	11300	0.033	5336	167	32
印度	22	2016	0.011	3615	308	12
韩国	482	34423	0.014	2507	171	15
中国E	420	30000	0.014	58800	3267-4900	12-18



## 新能源车成本优势提高，加速新能源车渗透率提升

- **2023年以来碳酸锂价格下降幅度超年初预期。**2023年碳酸锂价格不断降低，目前电池级碳酸锂价格已经下滑到接近20万元/吨。孚能科技董事长兼CEO王瑀在近期的电动车百人会期间曾表示，预计碳酸锂价格会飞速下降，探到10万元以下也是有可能的。
- **碳酸锂价格下降使得新能源成本优势逐渐提升，预计纯电动车电池成本可下降14000~15000元，插混车（纯电续航100km）电池成本可下降4000元左右。**蔚来汽车此前曾表示，碳酸锂价格每下降10万元/吨，蔚来的毛利率提升约2个百分点；极氪CEO安聪慧表示，碳酸锂价格每降低1万元/吨，对极氪新能源车成本的贡献是575元，毛利的贡献为0.2%；零跑汽车董事长朱江明称碳酸锂价格每下降10万元/吨，电池每度电便可以减少50元成本，以70度电池包为例，就可以节省3500元；广汽集团在2022年年度业绩发布会上称，如果以电池70度电的纯电车型来计算，碳酸锂价格每吨下降10万元，每辆车电动成本下降4000元，据此测算，若碳酸锂价格从最高点的60万元/吨下降到20万元/吨，则纯电车电池成本可下降14000~15000元，插混车（纯电续航100km，搭载20度电池）电池成本预计可下滑4000元左右。

◆ 2023年电池级碳酸锂价格走势  
单位：万元/吨



## 上海车展关注度高，多款新车型发布在即

- 上海车展关注度高，多家车企新车发布在即。2023年4月18日至27日，第二十届上海国际车展将举办，此次车展是疫情后的首次大型国际车展，市场关注度高，车企也乐于借助车展进行宣传和造势，同时新车型的推出也将进一步丰富消费者的购车选择，我们认为上海车展的举办一定程度上将对汽车消费形成一定刺激作用。

### 第二十届上海国际车展日程安排

日期	类别	入馆-闭馆时间
4月18日 (周二)	媒体日	09:00-18:00
4月19日 (周三)		09:00-18:00
4月20日 (周四)	专业观众日	10:00-19:00
4月21日 (周五)		10:00-19:00
4月22日 (周六)		10:00-19:00
4月23日 (周日)	专业、公众观众日	10:00-19:00
4月24日 (周一)		10:00-19:00
4月25日 (周二)		10:00-19:00
4月26日 (周三)		10:00-19:00
4月27日 (周四)		10:00-15:00

### 主要车企上海车展新车以及主要看点

车企	新车及主要看点
比亚迪	比亚迪海鸥、腾势N7、仰望U8/U9
吉利汽车	吉利银河系列、极氪X
大众	大众ID.7亮相
理想汽车	纯电解决方案发布
小鹏汽车	小鹏G6发布
长安汽车	深蓝S7
长城汽车	哈弗枭龙/枭龙MAX、魏牌蓝山
东风岚图	岚图追光

# CONTENT 目录

## ◎ 行业景气度跟踪

## ◎ 重点车企动态跟踪

### 1、新能源车逐渐回归主流价格带，车企加快独立品牌与渠道

吉利汽车：银河系列助力吉利品牌新能源转型

吉利汽车：银河L7对标宋Plus DMi，价格底牌暂未公布

长城汽车：魏牌蓝山对标理想L8

长城汽车：Hi4技术利用两驱的成本实现四驱的性能

长城汽车：哈弗新能源销售网络命名“龙网”

长安汽车：深蓝S7爆款潜力较大

### 2、新势力2022年财报总结：头部造车新势力逐渐分化

理想汽车：纯电方案发布在即，新的挑战即将来临

小鹏汽车：新车上市缓解压力，内部改革成果仍需时间

## ◎ 投资建议及风险提示



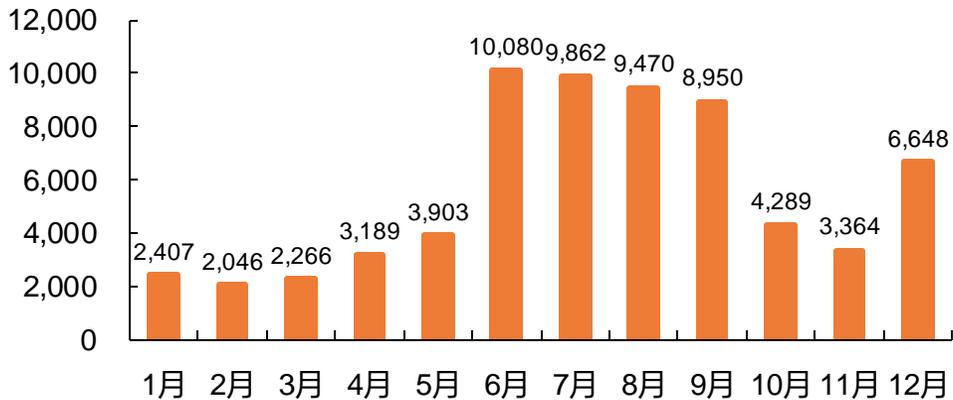
## 新能源车逐渐回归主流价格带，车企加快独立品牌与渠道

- **基于燃油车推出插混车型难以形成新能源势能。**通过吉利、长城在2022年插混车型的表现我们可以判断，基于以往的燃油车车型推出插混车型并与燃油车同台销售的策略难以取得成功。2022年插电式混动车销量达到151.8万台，同比增速达到151.6%，增速明显强于纯电车型，但除比亚迪外，各家传统车企推出的插混车销量并不达预期，原因有多方面，除了产品力外，更重要的是各家车企的插混车均基于燃油车版本推出，在车型命名上继承了原有的燃油车型，同时在渠道端与自家燃油车同台销售，这不可避免地造成了燃油车与混动车之间的竞争与比价。
- **车企在2023年推出的新能源车更加聚焦于主流价格带。**各家车企在过去几年都推出了各自的高端新能源品牌，而随着新能源汽车销量的逐渐增长，我们认为2023年新能源车会更快地向主流价格带渗透，而最大的驱动来自于插混车的增长。2023年一季度比亚迪新能源车达到55.2万台（+92.8%），其中纯电乘用车销量26.5万台（+84.8%），插混乘用车销量28.3万台（+100.2%），比亚迪2023年的销量目标为300~360万台，主要的打法是通过推出各车型的冠军版车型拉低车型售价门槛，加速实现新能源车与燃油车在各个价格带内的平价，而其他传统车企如长安、吉利、长城在2023年的重心也主要集中在主流价格带内的插混新车型。
- **独立品牌与独立渠道成为各家车企在2023年的重点。**我们判断2023年汽车市场最大的增量来自于新能源车市场，而新能源车的最大增量则来自插混车。2023年各家车企的插混打法将改变，推出独立的品牌或序列，同时推出独立的渠道，如长安之深蓝、吉利之银河、长城之龙网，目前除比亚迪外，以上三家车企的混动步伐相对较快，新势力车企中理想则较为领先。

# 吉利汽车：银河系列助力吉利品牌新能源转型

- **吉利插混车一季度销量下滑。**吉利汽车一季度新能源车销量达到62407台，同比增长34.8%，其中极氪品牌一季度销量15234台（+85%），但插混车销量仅为4732台（-30%）。
- **银河系列成为吉利品牌2023年新能源转型的关键。**吉利已经意识到过去“油电同卖”的策略无法占领消费者心智，因此吉利在2023年2月推出了全新的吉利银河系列，银河系列隶属于吉利品牌，但采用全新的设计风格和logo。根据吉利汽车的规划，银河系列将在2年内推出7款车型，其中2023年将推出3款车型，包括两款插混车型和一款纯电车型。
- **吉利银河系列的推出具备必要性。**在推出银河系列前，吉利在30万元以上和15万元以下的新能源车市场均有所布局，但在15~30万元价格带内吉利还缺少主流品类进行覆盖，因此银河系列应运而生，银河系列内部分为E系列和L系列，分别对应纯电车型和插混车型。随着银河系列的推出，吉利已经基本实现了各个价格带的新能源品牌覆盖。

◆ 吉利汽车2022年插混车月销量 单位：辆



◆ 吉利银河产品规划

智能纯电E系列			智能电混L系列		
产品	定位	上市时间	产品	定位	上市时间
银河E8	纯电轿车	23年四季度	银河L7	插混SUV	23年二季度
银河E7	纯电SUV	24年二季度	银河L6	插混轿车	23年三季度
银河E6	纯电轿车	24年三季度	银河L5	插混SUV	24年二季度
			银河L9	插混SUV	2025年

资料来源：吉利汽车，平安证券研究所

## 吉利汽车：银河L7对标宋Plus DMi，价格底牌暂未公布

■ **银河L7将对标宋Plus DMi，但价格底牌暂未公布。**吉利银河L7是一款紧凑级插混SUV，车身尺寸与比亚迪宋Plus DMi类似。同时银河L7基于eCMA平台打造，搭载了BHE15 Plus发动机，发动机最大功率120kW（强于比亚迪宋Plus DMi），搭载3挡DHT插混系统，提供50km及100km的纯电续航版本，百公里加速时间6.9s，百公里馈电油耗5.23L，满油满电CLTC综合续航可达到1370公里。根据规划银河L7将于2023年二季度上市交付，目前看银河L7在外观内饰设计、智能化、动力水平等方面均具备较强的竞争力，但目前吉利并未公布其售价区间，参考比亚迪宋Plus DMi售价区间，我们预计L7最终定价可能在15~20万元左右。

■ **银河将采用独立的销售渠道。**银河系列将采用独立的销售渠道，采用直营和代理经销两种模式，2023年银河将建成650家门店，在一二线城市设立品牌中心，同时也是体验顾问的培训中心和用户的活动中心，三四线城市采用代理经销制，形式上包括用户中心、体验中心、商超店。在销售端，将采用线上APP下单，车型价格透明统一。

### 吉利银河L7与比亚迪宋Plus DMi主要参数对比

	银河L7	宋Plus DMi
售价/万元	预计15~20	15.48~21.88
车身尺寸/mm	4700×1905×1685	4705×1890×1680
轴距/mm	2785	2765
0-100公里加速时间/s	6.9	8.5/7.9/5.9
发动机类型	1.5T	1.5L/1.5T

## 长城汽车：魏牌蓝山对标理想L8

- 一季度长城汽车销量下滑22.4%。除坦克品牌外，长城汽车各品牌在一季度均出现不同程度下滑，其中魏品牌一季度销量仅为3403台（-76.2%），纯电品牌欧拉销量17766台（-47.4%）。
- 魏牌蓝山定位6座中大型SUV，对标理想L8，售价预计在35万元左右。魏牌蓝山定位6座中大型混动SUV，从车型定位来看与目前的理想L8定位类似，新车预计将在上海车展期间上市。与L8相比，蓝山在轴距、车身尺寸、动力性能、纯电续航等方面拥有一定优势，但蓝山没有空气悬架，在智能座舱和智能驾驶方面的竞争力不及理想L8。在定价方面，考虑到目前魏牌摩卡DHT PEHV售价在30万元左右，因此我们预计蓝山的定价会在35万元左右，相比理想L8价格优势不明显。

### ◆ 魏牌蓝山



### ◆ 魏牌蓝山与理想L8主要参数对比

	魏牌蓝山	理想L8
售价/万元	预计30~35	33.98~39.98
车身尺寸/mm	5156×1980×1805	5080×1995×1800
轴距/mm	3050	3005
0-100公里加速时间/s	4.9	5.5
WLTC纯电续航/km	180	168



## ✍️ 长城汽车：哈弗新能源销售网络命名“龙网”

- **哈弗品牌目标到2025年新能源销量占比达到80%**。哈弗品牌在2022年发布了品牌的新能源战略，明确提出哈弗品牌到2025年要实现新能源销量占比达到80%，2030年停售燃油车。哈弗H6 PHEV于2022年9月上市，22年累计销量10348台，销量低于预期，其中很大一部分原因是由于与燃油车形象切割不彻底，与燃油版H6内部存在竞争。
- **哈弗品牌推出新能源销售网络“龙网”**。2023年3月27日，哈弗品牌公布旗下新能源销售网络命名为龙网，这意味着哈弗品牌旗下新能源汽车产品同样将拥有独立的销售渠道。此外，哈弗两款新能源车型B07和A07分别命名为枭龙MAX和枭龙，标志着哈弗新能源全新征程正式开启，其中枭龙MAX将首搭长城Hi4技术，据工信部数据，枭龙MAX轴距为2800mm，车身尺寸4758×1895×1725mm，同样对标比亚迪宋Plus DMi，枭龙定位紧凑级SUV，车身尺寸小于枭龙MAX，其车身尺寸为4600×1877×1675mm。

◆ 哈弗枭龙



◆ 哈弗枭龙MAX



## 长安汽车：深蓝S7爆款潜力较大

- **深蓝S7更加强调家庭定位，相比主要竞品问界M5具有较大优势。**深蓝SL03一季度销量达到18808台，超过小鹏汽车一季度销量。品牌第二款车型深蓝S7预计将在23年二季度上市交付，S7同样将提供增程式混动以及纯电车型，我们认为S7的主销车型依然以增程版为主，与SL03相比S7更将强调家庭定位，其增程版车型售价预计会在20万元左右。从竞争格局来看，B级新能源SUV最大的市场份额主要由特斯拉Model Y占据，但在混动车型方面，与深蓝S7可能形成竞争关系的主要有AITO问界M5、比亚迪护卫舰07以及唐DMi，与问界M5对比，两款车型在车身尺寸大致相同的且都采用增程式动力架构的情况下，深蓝S7的售价可能会更有竞争力。

### ◆ 深蓝S7



### ◆ 深蓝S7与AITO问界M5主要参数对比

	深蓝S7增程版	问界M5增程后驱版
售价 (万元)	20 (估计)	25.98
车身尺寸 (mm)	4750×1930×1625	4770×1930×1625
轴距 (mm)	2900	2880
电池容量 (KWh)	未公布 (磷酸铁锂)	40 (三元锂)
发动机排量	1.5L	1.5T
驱动电机	后置后驱	后置后驱
电机功率 (kW)	175	200



## 新势力2022年财报总结：头部造车新势力逐渐分化

- **造车新势力2022年财报总结：理想经营稳健，蔚来效率提升空间大，小鹏失速。**理想汽车在2022年的单车盈利能力最强，同时经营效率高，各项费用支出控制较好，亏损最低。蔚来单车盈利能力相较2021年下滑，同时各项费用支出大，导致亏损最大；小鹏汽车单车盈利保持相对稳定，但依然较低，费用增长控制较好，但G9上市失误使得公司在2022年下半年一度陷入困境。

### ◆ 造车新势力2022年财务数据对比

时间	蔚来汽车		理想汽车		小鹏汽车	
	2021年	2022年	2021年	2022年	2021年	2022年
销量/辆	91429	122486	90491	133246	98155	120757
合计						
总营收/亿元	361	493	270	453	210	269
毛利润/亿元	68	51	58	88	26	31
研发费用/亿元	46	108	33	68	41	52
销售、行政及一般费用/亿元	69	105	35	57	53	67
营业利润/亿元	-45	-156	-10	-37	-66	-87
单车						
单车营收/万元	39.5	40.2	29.8	34.0	21.4	22.2
单车毛利/万元	7.5	4.2	6.4	6.6	2.7	2.6
单车研发费用/万元	5.0	8.8	3.6	5.1	4.2	4.3
单车销售、行政及一般费用/万元	7.5	8.6	3.9	4.3	5.4	5.5
单车营业利润/万元	-4.9	-12.8	-1.1	-2.7	-6.7	-7.2
1Q23销量/辆	31041		52584		18230	

## 理想汽车：纯电方案发布在即，新的挑战即将来临

- **理想汽车2023年的新车型已经完成上市，冲刺千亿营收。**理想汽车是造车新势力中最快完成2023年新车型布局的车企，同时我们也认为理想汽车是2023年增长确定性最强的新势力车企之一，公司预计L7/8/9三款车型的稳态月销量有望达到3万台左右。我们认为理想在2023年的营收有望达到1000亿左右，同时有望在2023年率先实现扭亏为盈。
- **理想汽车纯电解决方案将在上海车展期间发布。**我们认为目前市场对理想在增程式中的竞争力的分歧并不大，而纯电车型的竞争力如何将很大程度上影响公司的估值水平。理想汽车的纯电解决方案将在4月18日上海车展正式发布，理想将推出两大纯电平台：Whale平台和Shark平台，且每年推出至少两款纯电车型。公司创始人李想在社交媒体中预告了理想汽车未来纯电车型的规划：即一个鲸鱼（航母）和五个鲨鱼（舰船），组成理想汽车高压纯电的舰队作战群。
- **理想自研碳化硅、三合一电机使得其纯电车型成本可大幅下降。**根据此前理想汽车2023年春季媒体沟通会中的信息，理想将推出800V高压纯电车型配合碳化硅以及好的风阻系数，电池成本可以大幅下降，预计可以做到与增程相同的价格，这主要与理想自研碳化硅模块、三合一电机有关。

### 理想汽车纯电平台规划

平台	动力系统	补能方式	定位
Whale	高压纯电动汽车	慢充、快充、超快充电	空间优先
Shark	高压纯电动汽车	慢充、快充、超快充电	性能优先

## 小鹏汽车：新车上市缓解压力，内部改革成果仍需时间

- **P7改款上市，3月销量环比提升。** P7改款车型P7i于3月10日正式上市，我们预计其702公里续航会是其主销版本，相比同价位的22款P7，P7i续航里程增加了约80km，同时智能驾驶芯片由Xavier升级为Orin。随着P7i的上市交付，3月小鹏汽车交付7002台，环比增长17%，P7车型总交付3030台，环比增长32%。
- **小鹏G6对标特斯拉Model Y，市场竞争压力较大。** G6是小鹏汽车在23年的第二款车型，主要对标特斯拉Model Y，两款车型轴距相同，同时G6与深蓝S7、比亚迪海狮等车型形成一定竞争关系，从所处的竞争环境来看，G6面临的压力较大，G6将于二季度末交付，我们预计其售价约在25万元左右。小鹏汽车在23年的第2款全新车型为一款7座MPV，将于23年下半年推出。

- **预计23年受特斯拉降价影响较大，内部改革成果还需要时间。** 考虑到小鹏在23年的两款主力车型P7和G6与特斯拉、比亚迪的重叠度较大，我们认为小鹏汽车在23年所受到的竞品降价影响将更大。王凤英加盟小鹏后将全面负责小鹏的产品规划、产品矩阵以及销售体系，但我们需要指出的是小鹏在23年推出的新车是在至少2年前便已规划好的，因此我们认为王凤英加盟带给小鹏汽车显著变化可能还需等待。

### 小鹏G6与特斯拉Model Y对比

	小鹏G6	特斯拉Model Y
售价/万元	预计20~25	26.19~36.19
车身尺寸/mm	4753×1920×1650	4750×1921×1624
轴距/mm	2890	2890
电机功率/kW	218	194/331/357

# CONTENT 目录

## ◎ 行业景气度跟踪

## ◎ 重点车企动态跟踪

### 1、新能源车逐渐回归主流价格带，车企加快独立品牌与渠道

吉利汽车：银河系列助力吉利品牌新能源转型

吉利汽车：银河L7对标宋Plus DMi，价格底牌暂未公布

长城汽车：魏牌蓝山对标理想L8

长城汽车：Hi4技术利用两驱的成本实现四驱的性能

长城汽车：哈弗新能源销售网络命名“龙网”

长安汽车：深蓝S7爆款潜力较大

### 2、新势力2022年财报总结：头部造车新势力逐渐分化

理想汽车：纯电方案发布在即，新的挑战即将来临

小鹏汽车：新车上市缓解压力，内部改革成果仍需时间

## ◎ 投资建议及风险提示

## 投资建议

- **1Q23新能源汽车销量符合年初预期，价格战下3月份汽车产销恢复稍弱。**据乘联会预估，1Q23新能源车厂商销量148万台，同比增长24%。3月总体汽车市场需求初步释放，但由于价格战导致消费者观望情绪加重，市场恢复程度稍弱于预期。电池降价导致电动车成本降低，预计新能源车企将持续让利争夺市场份额，加速侵蚀燃油车份额，提升行业新能源车渗透率。
- **二季度开始汽车需求将逐步复苏，合资车企加速下滑，自主品牌将共同分享更大蛋糕。**自主品牌市场空间广阔，我们测算我国汽车产销量的长期增长空间为3267-4900万台/年，自主品牌市场份额有望逐渐提升至60%~70%，据此测算则可以容纳数家年销量300~500万台的自主车企。由于股权+产品+技术储备+渠道层面原因，合资车企份额将持续下滑，上汽大众/上汽通用/广汽本田/广汽丰田在2023年一季度销量下滑幅度分别达到了31.7%/32.3%/29.6%/10.9%。
- **上海车展在即，市场热度提升助力车市复苏。**上海国际车展即将举办，此次车展是疫情后的首次大型国际车展，新车型的推出也将进一步丰富消费者的购车选择，一定程度上将对汽车消费形成刺激作用。2023年新能源车会更快地向主流价格带渗透，比亚迪在2023年主要的打法是通过推出各车型的冠军版车型进一步拉低新能源车的售价门槛，而其他传统车企如长安、吉利、长城在2023年的重心也主要集中在主流价格带内的插混车型。
- **投资建议：**自主品牌在中长期的发展空间广阔，同时叠加上海车展的临近，我们看好汽车板块迎来反弹机会。整车方面，2023年我们看好混动渠道改革迅速且混动车型矩阵丰富的车企，推荐长安汽车、吉利汽车、理想汽车、长城汽车，推荐受益于行业复苏的客车龙头宇通客车。供应链方面推荐受益于自主品牌高端化个性化发展的标的，推荐中鼎股份、华阳集团、德赛西威、经纬恒润。同时看好单车搭载价值量上升空间大的传统汽车配件细分龙头企业，推荐华域汽车、福耀玻璃。
- **风险提示：**1) 二季度汽车消费恢复可能不达预期；2) 汽车行业价格战可能持续，造成车企盈利端承压；3) 车企的渠道变革进度缓慢，新推出的车型销量可能不达预期。

## 风险提示

- 1) 二季度汽车消费恢复可能不达预期;
- 2) 汽车行业价格战可能持续, 造成车企盈利端承压;
- 3) 车企的渠道变革进度缓慢, 新推出的车型销量可能不达预期。

交通物流团队				
行业		邮箱	资格类型	资格编号
汽车	分析师: 王德安	WANGDEAN002@pingan.com.cn	投资咨询	S1060511010006
	研究助理: 王跟海	WANGGENHAI964@pingan.com.cn	一般从业资格	S1060121070063

## 附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	04月07日	EPS, 元				PE				评级
		收盘价, 元	2022A/E	2023E	2024E	2025E	2022A/E	2023E	2024E	2025E	
长安汽车	000625.SZ	11.84	0.81	0.69	0.98	/	14.6	17.3	12.1	/	推荐
吉利汽车	0175.HK	8.55	0.52	0.54	0.68	0.79	16.3	15.8	12.6	10.8	推荐
长城汽车	601633.SH	27.27	0.97	0.79	1.21	1.49	28.0	34.6	22.6	18.3	推荐
理想汽车	2015.HK	81.51	-0.97	0.82	2.66	5.42	-84.4	99.4	30.6	15.0	推荐
宇通客车	600066.SH	11.93	0.34	0.68	0.70	0.85	34.8	17.6	17.1	14.1	推荐
福耀玻璃	600660.SH	34.28	1.82	1.95	2.37	2.87	18.8	17.6	14.5	11.9	推荐
华域汽车	600741.SH	16.82	2.21	2.55	2.86	/	7.6	6.6	5.9	/	推荐
德赛西威	002920.SZ	117.21	2.13	2.92	3.91	5.03	55.0	40.2	29.9	23.3	推荐
经纬恒润	688326.SH	142.05	1.81	2.68	3.58	/	78.6	52.9	39.7	/	推荐
华阳集团	002906.SZ	33.07	0.85	1.27	1.70	/	39.1	26.0	19.5	/	推荐
中鼎股份	000887.SZ	12.40	0.86	1.05	1.26	/	14.4	11.9	9.9	/	推荐

#### 平安证券综合研究所投资评级：

##### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）  
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）  
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）  
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

##### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）  
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）  
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

##### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

##### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。