

2023年05月01日

# 新势力交付向上 自主崛起加速

## 新能源汽车行业系列点评五十二

### 事件概述:

23年4月重点新能源车企交付量发布,据各公司披露数据:

- 广汽埃安 41,012 辆,同比+301.6%,环比+2.5%;
- 理想 25,681 辆,同比+516.3%,环比+23.3%;
- 哪吒 11,080 辆,同比 25.7%,环比+9.8%;
- 零跑 8,726 辆,同比-4.0%,环比+41.4%;
- 极氪 8,101 辆,同比+279.1%,环比+21.6%;
- 小鹏 7,079 辆,同比-21.4%,环比+1.1%;
- 蔚来 6,658 辆,同比+31.2%,环比-35.8%。

### 分析与判断:

#### ► 价格战热度减退 新势力加速向上

车市企稳修复,新势力销量向上。据乘联会数据统计,23年4月狭义乘用车零售数据预计为157.0万辆,同比+49.8%,环比-1.3%;其中新能源零售预计为50.0万辆,环比-8.4%;渗透率约为31.8%。主要新势力车企除蔚来受产品周期影响外,均实现销量环比上升。进入4月后,价格战热度逐步消退,整体车市呈现企稳修复趋势。23Q1全国GDP增速4.5%,高于市场预期;但经济恢复转化到大件消费品需要一定时间,因此我们认为车市向好的趋势有望逐步显现;持续看好电动智能变革所带来的自主崛起。

#### ► 优质供给加速 新势力趋势向好

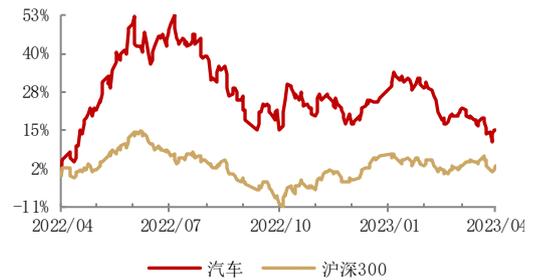
新品持续推出,驱动销量上行。4月上海车展各家新势力迎来新车的密集亮相,包括蔚来轿跑SUV EC7、小鹏G6、极氪X,哪吒GT,广汽埃安Hyper GT等;优质供给快速推出有望带来新势力交付量的长期向好。

理想:据公司公告,23年4月交付25,681辆,同比+516.3%,环比+23.3%;再创单月销量新高,首次占上月销2.5万辆。据李想表示,理想L7在首个完整的交付月份实现了交付过万。战略层面,在本次上海车展中,理想公布了包含智能和电能在内的“双能战略”。“智能”方面,理想AD Max 3.0的城市NOA导航辅助驾驶将于22Q2

### 评级及分析师信息

行业评级:推荐

### 行业走势图



分析师:崔琰

邮箱:cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

开启内测用户推送，并于年底前完成 100 个城市的推送；“纯电”方面，理想发布 800V 超充纯电解决方案，将开启纯电增程双轮驱动。在产品规划方面，理想将在 2025 年前形成“1 款超级旗舰车型+5 款增程电动车型+5 款高压纯电动车型”的产品布局，覆盖 20 万以上的市场。亮眼的交付数据也证明了理想平台化能力以及多车型战略的成功，也将帮助理想获得更好的规模效应，优化成本应对市场竞争。

蔚来：据公司公告，23 年 4 月交付 6,658 辆，同比+31.2%，环比-35.8%，其中包括 1,713 辆 SUV 和 4,945 辆轿车。因蔚来主力 SUV 车型 ES8、ES6、EC6 均面临改款，近期交付量受到一定压制。随着年中改款车型的上市和交付，蔚来交付量有望迎来较大上升。

小鹏：据公司公告 23 年 4 月交付 7,079 辆，同比-21.4%，环比+1.1%。在本次上海车展中，小鹏旗下的纯电中型 SUV G6 正式亮相，预计将于 23Q2 末正式推出并开启交付，售价预计为 20-30 万元区间。

极氪：据公司公告，23 年 4 月交付 8,101 辆，同比+279.1%，环比+21.6%；其中极氪 009 平均订单金额 52.7 万元，极氪 001 平均订单金额 33.6 万元。新车型方面，定位紧凑型 SUV 的第三款极氪 X 正式发布。车身尺寸为 4,450\*1,836\*1,572mm，轴距 2,750mm，ME 版五座后驱 18.98 万起；YOU 版四座/五座后驱 20.98 万起，新车预计于 6 月开启交付。极氪 X 亮点在于简约、时尚、年轻的设计，极致的操控以及同级稀缺的豪华配置，有望成为紧凑 SUV 市场新细分品类的创新者。

哪吒：据公司公告，23 年 4 月交付 11,080 辆，同比+25.7%，环比+9.8%；其中哪吒 V 系列交付 4,727 台，哪吒 U 系列交付 3,821 台，哪吒 S 交付 2,237 台（环比+1%），亮相上海车展的 20 万元级纯电跑车哪吒 GT 交付 295 台。在智能化方面，哪吒与地平线签署战略合作协议，首款搭载征程 5 芯片的合作车型将于 2024 年量产落地。

零跑：据公司公告，23 年 4 月 8,726 辆，同比-4.0%，环比+41.4%；其中 C (C01 与 C11) 系列车型占比超过 83%，23 款新车型降价上市后效果逐步显现。

### ► 品牌溢价弱化 自主车企崛起

产品力加速提升，自主崛起有望。此次上海车展，自主品牌搭载全新技术和设计的产品悉数亮相。从展台人气看，大幅领先合资与外资车企。产品方面，整体电动化智能化渗透率大幅提升。我们认为在产品力加持下，23 年或为自主崛起的关键之年。头部车企有望凭借高性价比产品重塑行业格局；坚定看好在电动智能的大趋势下，优质自主的全面崛起。

### 投资建议：

**新品周期驱动需求，性价比塑造空间。**新势力、自主车企相继开启新品周期，智能化、产品力显著提升，供给侧持续改善；伴随行业竞争加剧，自主车企有望凭借本土供应链强化性价比优势，进一步获取合资品牌市场空间。推荐【长安汽车、长城汽车、吉利汽车H、比亚迪】，受益标的【理想汽车-W、蔚来-SW、小鹏汽车-W、赛力斯】。

**智能电动重塑零部件产业秩序，坚定看多零部件。**中长期维度、新势力车型带来的增量+国内产业链份额提升共振驱动收入高增，叠加短期原材料、汇率、海运费等利润压制因素缓解，将具备较高的业绩弹性。推荐：

1、智能电动增量：1) 智能化主线：优选智能驾驶-【伯特利、经纬恒润-W、德赛西威】+智能座舱-【上声电子、光峰科技、继峰股份】；2) 轻量化【文灿股份、多利科技】，受益标的【旭升股份】；

2、新势力产业链：优选【拓普集团、新泉股份、双环传动、上声电子、爱柯迪、文灿股份、上海沿浦】。

### 风险提示

新车型销量不及预期；车企新车型投放进度不达预期。

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000625.SZ	长安汽车	11.91	买入	0.47	0.81	0.80	0.92	25.3	14.7	14.9	12.9
601633.SH	长城汽车	26.86	买入	0.73	1.05	0.70	0.99	36.8	25.6	38.4	27.1
0175.HK	吉利汽车	9.65	买入	0.48	0.51	0.73	1.05	20.1	18.9	13.2	9.2
002594.SZ	比亚迪	255.86	买入	1.06	5.54	8.61	11.20	241.4	46.2	29.7	22.8
603596.SH	伯特利	64.05	买入	1.24	1.75	2.45	3.49	51.7	51.7	26.1	18.4
688326.SH	经纬恒润-W	140.89	买入	1.62	1.97	2.53	4.71	87.0	71.5	55.7	29.9
688007.SH	光峰科技	22.39	买入	0.52	0.26	0.35	0.84	43.1	86.1	64.0	26.7
002920.SZ	德赛西威	103.38	买入	1.51	2.10	3.03	4.20	68.5	49.2	34.1	24.6
688533.SH	上声电子	40.30	买入	0.41	0.82	1.36	2.29	98.3	49.1	29.6	17.6
603997.SH	继峰股份	12.77	买入	0.12	-1.09	0.43	0.63	106.4	-11.7	29.7	20.3
603348.SH	文灿股份	39.67	买入	0.38	0.98	1.50	2.45	104.4	40.5	26.4	16.2
001311.SZ	多利科技	73.75	买入	3.64	4.21	3.85	5.00	20.3	17.5	19.2	14.8
605128.SH	上海沿浦	35.65	买入	0.88	1.18	1.91	3.83	40.5	30.2	18.7	9.3
600933.SH	爱柯迪	19.13	买入	0.36	0.73	0.92	1.31	53.1	26.2	20.8	14.6
601689.SH	拓普集团	50.60	买入	0.93	1.55	2.11	3.06	54.4	32.6	24.0	16.5
603179.SH	新泉股份	38.50	买入	0.75	0.97	1.60	2.45	51.3	39.7	24.1	15.7
002472.SZ	双环传动	23.55	买入	0.46	0.68	1.00	1.41	51.2	34.6	23.6	16.7
603786.SH	科博达	53.54	买入	0.97	1.28	1.48	2.04	55.1	41.8	36.2	26.2
600660.SH	福耀玻璃	33.95	买入	1.23	2.15	2.03	2.46	27.6	15.8	16.7	13.8
601799.SH	星宇股份	109.45	买入	3.41	4.20	4.20	6.05	32.1	26.1	26.1	18.1
300258.SZ	精锻科技	9.76	买入	0.36	0.51	0.63	0.81	26.8	19.2	15.5	12.0

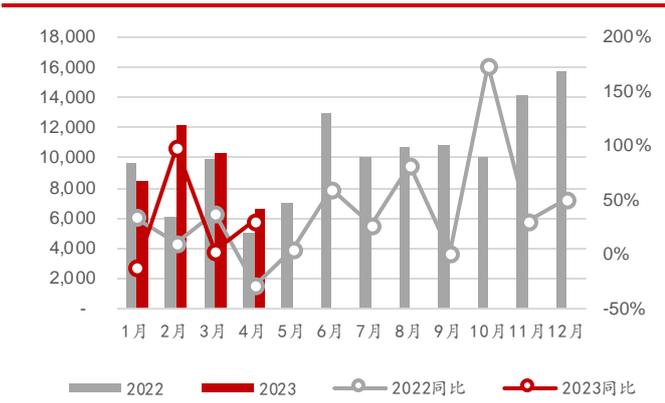
资料来源: Wind, 华西证券研究所 (收盘价截至 2023/4/28), 德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖

表 1 重点新能源车企 23 年 4 月及年度累计交付量 (辆; %)

车企	23 年 4 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	23 年 1-4 月 (辆)	23 年 1-4 月 同比 (%)	23 年 1-4 月 环比 (%)
广汽埃安	41,012	301.6%	2.5%	121,320	120.2%	2.1%
理想	25,681	516.3%	23.3%	78,265	118.1%	35.3%
哪吒	11,080	25.7%	9.8%	37,256	-4.4%	-36.7%
零跑	8,726	-4.0%	41.4%	19,235	-37.3%	-44.4%
极氪	8,101	279.1%	21.6%	23,335	124.9%	-42.7%
小鹏	7,079	-21.4%	1.1%	25,309	-41.9%	-17.5%
蔚来	6,658	31.2%	-35.8%	37,699	22.2%	-26.0%

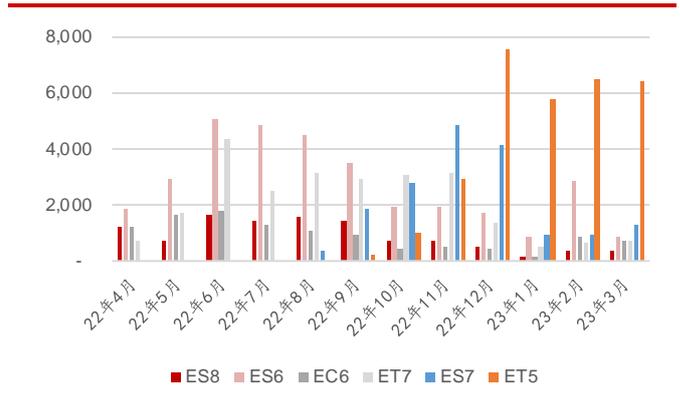
资料来源: 各公司官网, 华西证券研究所

图 1 蔚来交付量及增速（辆；%）



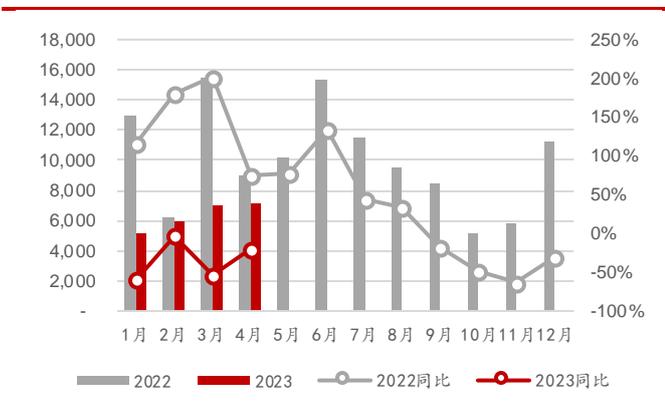
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 2 蔚来分车型交付量（辆）



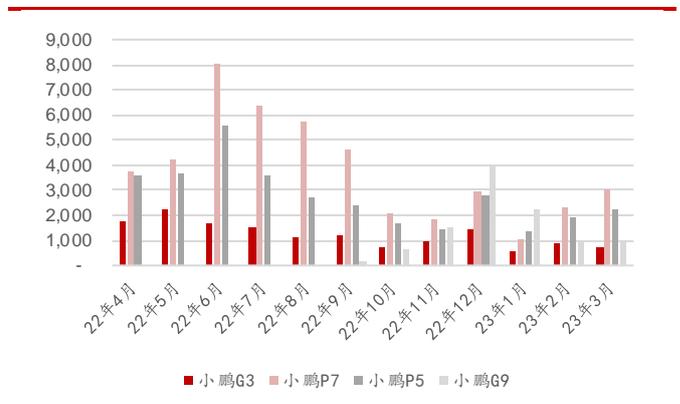
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 3 小鹏交付量及增速（辆；%）



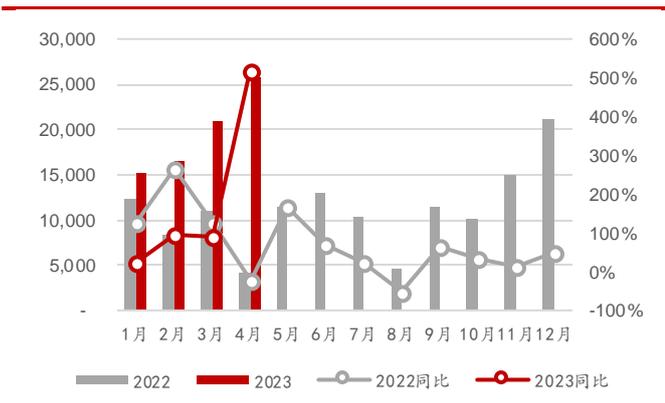
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 4 小鹏分车型交付量（辆）



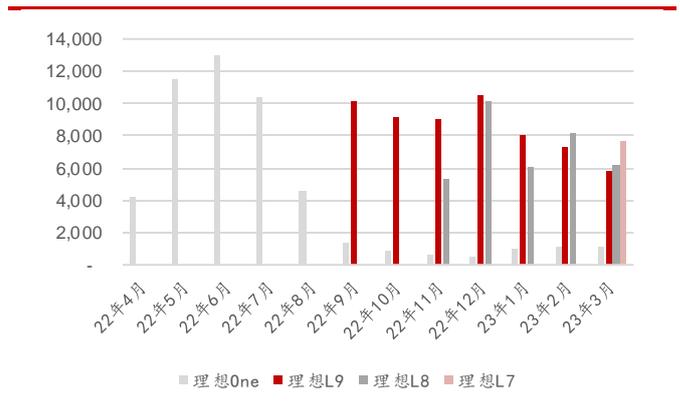
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 5 理想交付量及增速（辆，%）



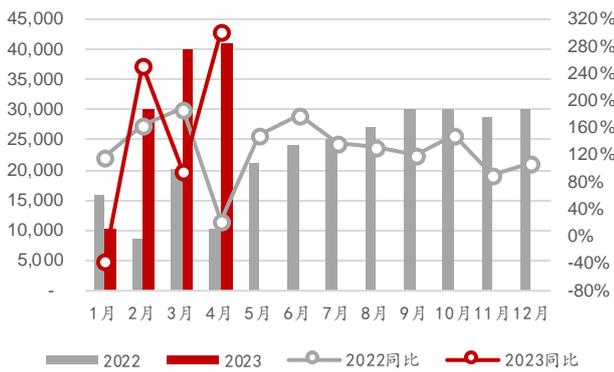
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 6 理想分车型交付量（辆）



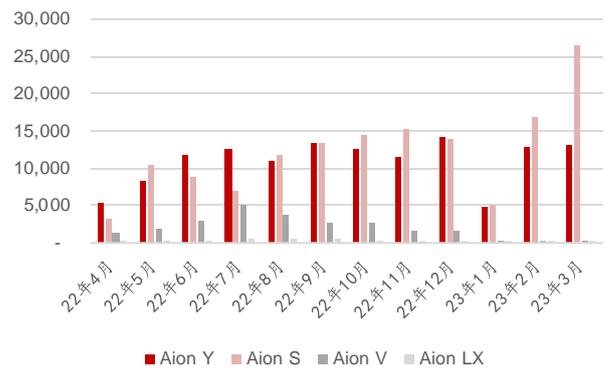
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图7 广汽埃安交付量及增速（辆，%）



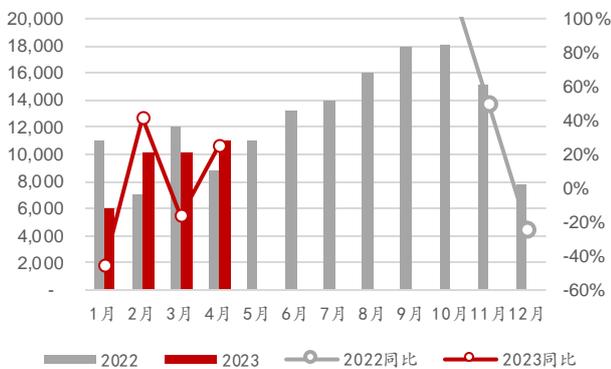
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图8 广汽埃安分车型交付量（辆）



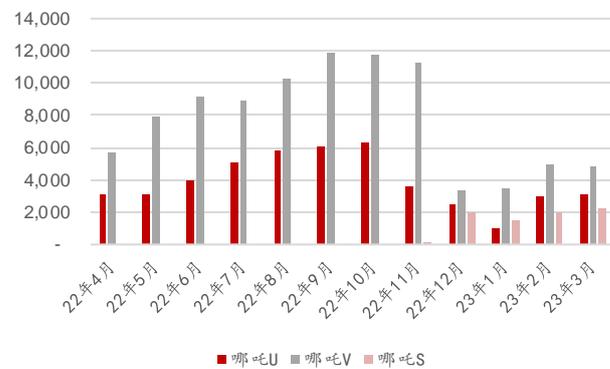
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图9 哪吒交付量及增速（辆，%）



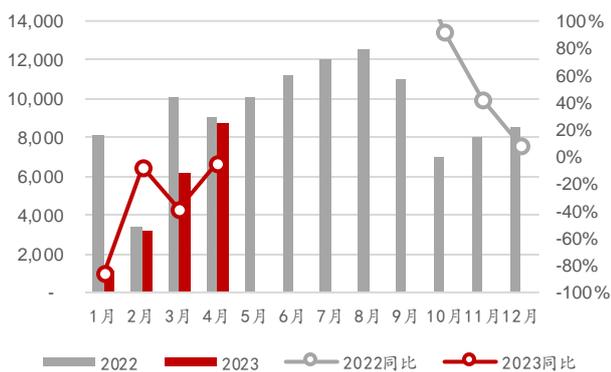
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图10 哪吒分车型交付量（辆）



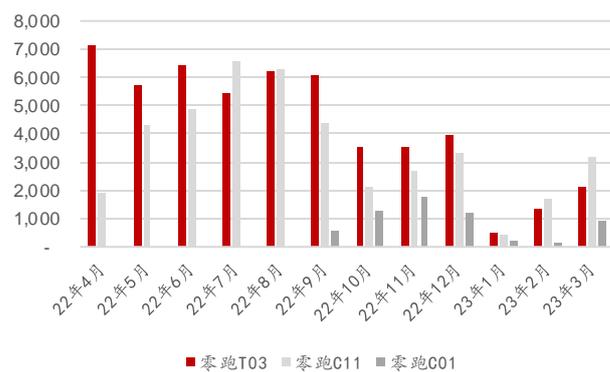
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图11 零跑交付量及增速（辆，%）



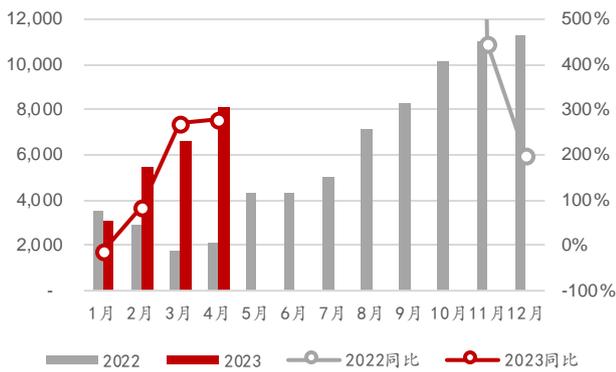
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图12 零跑分车型交付量（辆）



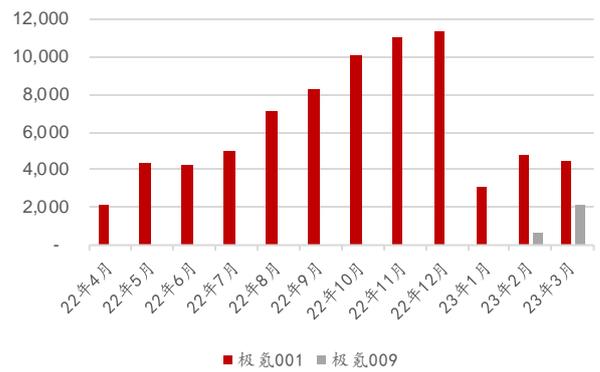
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 13 极氪交付量及增速 (辆, %)



资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 14 极氪分车型交付量 (辆)



资料来源：公司官网，华西证券研究所

表 2 主要新势力车企等车周期

等车周期	11月	12月	1月	2月	3月	4月
特斯拉						
Model Y	1-5 周	1-4 周	2-5 周	2-5 周	2-5 周	2-5 周
长续航版	1-5 周	1-4 周	2-5 周	2-5 周	2-5 周	2-5 周
高性能版	1-5 周	1-4 周	1-4 周	1-4 周	1-4 周	1-4 周
Model 3	1-5 周	1-4 周	1-4 周	1-4 周	1-4 周	1-4 周
理想						
One	除现货, 其余停产	停产	停产	停产	停产	停产
L9	8 周	4-6 周	5-7 周	4-6 周	4-6 周	2-4 周
L8	8 周	4-6 周	5-7 周	4-6 周	4-6 周	2-4 周
L7	-	-	-	-	7-9 周	4-6 周
小鹏						
P7	4 周	6 周内	4-6 周	3-5 周	8 周	8 周
P5	4 周	6 周内	4-6 周	3-5 周	3-5 周	3-5 周
G3	5 周内	6 周内	4-6 周	3-5 周	3-5 周	3-5 周
G9	12 周以内	4-8 周	4-6 周	4-5 周	4-5 周	3-5 周
蔚来						
ET7	12 周	8 周	3-4 周	3 周	未显示	3 周
ET5	20 周	12 周	3-4 周	2-3 周	3 周	2 周
ES8	2-4 周	2-4 周	改款 6 月开始交付	改款 6 月开始交付	改款 6 月开始交付	改款 6 月开始交付
ES6	2-4 周	2-4 周	2-4 周	现车	未显示	未显示
EC6	2-4 周	2-4 周	2-4 周	现车	未显示	未显示
ES7	6 周	6 周	3-4 周	3 周	3 周	3 周
EC7	-	-	-	-	5 月开始交付	5 周

资料来源：公司官网，华西证券研究所

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。