

月酝知风——汽车行业

价格预期趋稳，车企出牌节奏加快

2023年05月17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

- **三大因素明确，将释放观望消费需求。** 政策、龙头车企以及成本端三大核心因素逐渐明确，行业价格预期趋于稳定，这有利于释放终端的观望消费需求：1) 国六B排放法规实施方案的最终落地，RDE试验新增半年过渡期使得市场对燃油车价格预期趋于稳定。2) 特斯拉近期小幅上调售价。3) 近期碳酸锂价格止跌反弹。
- **车企出牌节奏加快，对全年新能源车增长保持乐观期待。** 4月乘用车销量181.1万台，环比增长10.2%，新能源车销量63.6万台，1~4月新能源汽车销量达到222.2万台(+42.8%)。在新能源龙头特斯拉、比亚迪2023年价格逐渐下探、燃油车市场继续萎缩的情况下，各家车企也将新能源车的市场份额摆在了更重要的位置。由于比亚迪宋Plus新款车型暂未发布，各车企在2023年与之PK的战略单品新车售价迟迟未发布。长城汽车率先亮明底牌，枭龙MAX全系搭载Hi4智能电驱系统，售价15.98~17.98万元。吉利银河L7以及深蓝S7将于6月份上市交付，价格底牌临近揭晓。理想汽车在交付量、盈利能力等维度领跑新势力车企，若纯电车型复刻增程车型的成功，理想汽车将迈入全新发展台阶。随着车企在上海车展发布的新车开启交付、23年初新能源补贴退坡影响的减弱以及电池成本下降，对全年新能源车销量增长依然乐观。
- **投资建议：** 2023年我们看好混动渠道改革迅速的车企，推荐长安汽车、理想汽车、长城汽车、吉利汽车，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，推荐华阳集团、中鼎股份、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

◎ 月度聚焦：三大因素明确有望释放观望消费需求

◎ 行业景气度跟踪

◎ 重点车企动态跟踪

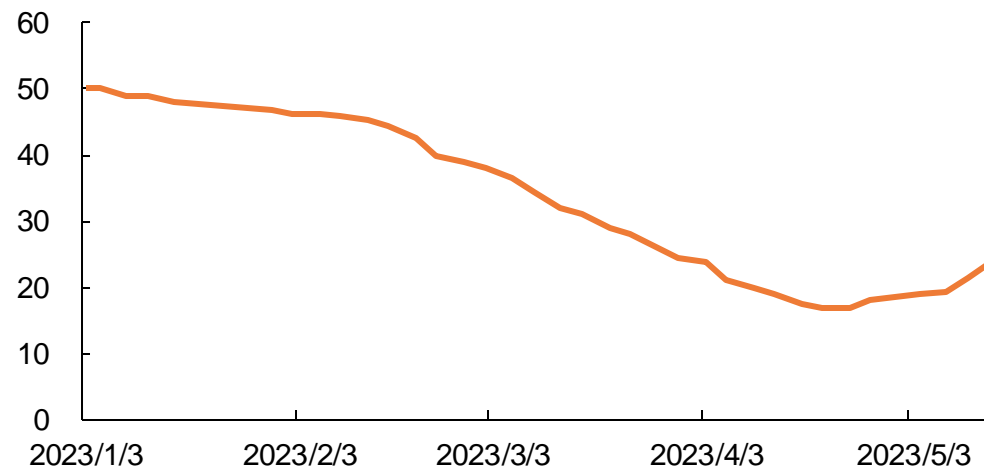
- 1、比亚迪：冠军版车型加速油电平价、腾势D9重塑MPV格局
- 2、长城汽车：蓝山开启魏牌新篇章，枭龙底牌尽出
- 3、吉利汽车：极氪X交付节奏偏慢，银河系列暂未出牌
- 4、长安汽车：“海纳百川计划”发布，渠道改革步伐领先
- 5、造车新势力：理想继续领跑，大部分新势力增速承压
- 6、理想汽车：连续两个季度实现盈利，期待纯电开启新征程

◎ 投资建议及风险提示

价格预期趋于稳定，观望需求有望逐步释放

- **国六B实施在即，RDE试验新增半年过渡期为汽车行业价格战降温。**5月9日，生态环境部等5部门联合发布了《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》，其中确定了自2023年7月1日起，全国范围全面实施国六排放标准6b阶段，禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准6b阶段的汽车。针对部分实际行驶污染物排放试验（即RDE试验）报告结果为“仅监测”的轻型汽车国六b车型，给予半年销售过渡期，允许销售至2023年12月31日。
- **非RDE库存车已不足100万台，排放法规切换对车市价格体系影响很小。**乘联会副秘书长崔东树在5月9日表示，随着车企之前大力去库存，目前国六B非RDE车型库存已不足100万台，而国六a车型更是仅有几万辆库存，在接下来的5月和6月仍有充足的消化时间。此次RDE试验新增半年的过渡期使得车企拥有更多的时间去消化不满足RDE试验要求的库存车。
- **碳酸锂价格止跌回升，新能源汽车降价预期有所下降。**碳酸锂价格一度从22年最高的接近60万元/吨下降到不足20万元/吨。但从4月底开始，碳酸锂价格开始止跌回升，根据安泰科公布的数据，截至2023年5月15日，电池级碳酸锂价格已经上涨到24.2万元/吨。我们认为随着碳酸锂价格的止跌反弹，市场上对于新能源车的降价预期将有所下降，有助于释放观望消费需求。

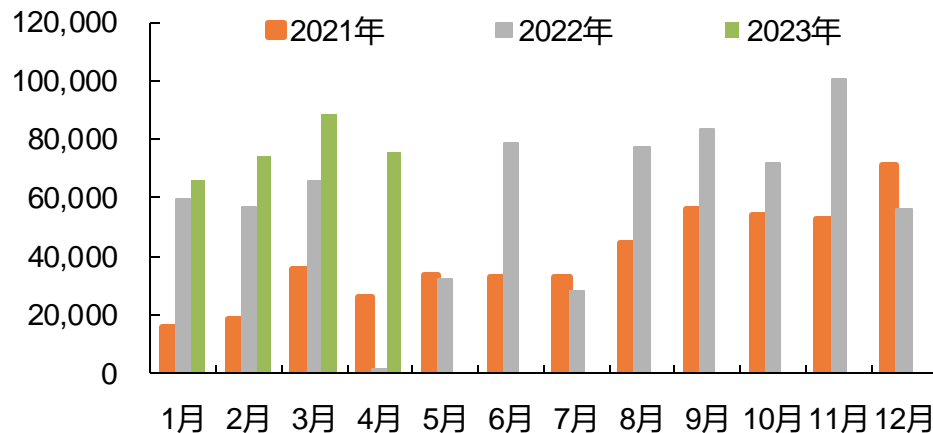
◆ 碳酸锂价格止跌回升 单位：万元/吨



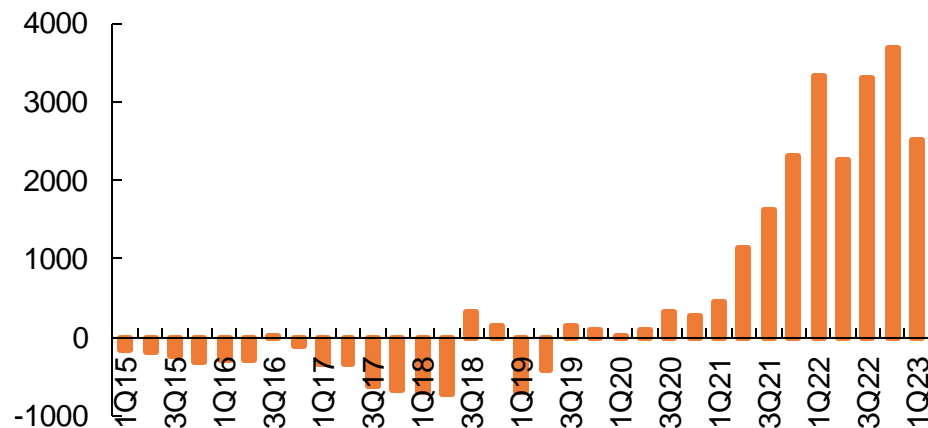
✍️ 特斯拉涨价为汽车行业价格战进一步降温

- **特斯拉5月涨价为汽车价格战进一步降温。**5月2日，特斯拉中国区Model 3和Model Y各车型均涨价2000元，5月5日，特斯拉中国官网显示，全新Model S及全新Model X全系车型售价上调1.9万元。本次涨价幅度虽小，但暂时打消了市场强烈的降价期待，有利于释放观望购车需求，也有利于新能源车市总体价格维稳。
- **其他新能源车企或难以跟进涨价。**此次Model 3和Model Y涨价幅度仅为2000元，对于消费者是否购买特斯拉车型并不会产生实质性影响。特斯拉在纯电车领域拥有市场定价权，其他车企或难以跟随特斯拉进行涨价。

◆ 特斯拉中国月交付量 单位：台



◆ 特斯拉季度净利润 单位：百万美元





CONTENT 目录

◎ 月度聚焦：三大因素明确有望释放观望消费需求

◎ 行业景气度跟踪

◎ 重点车企动态跟踪

- 1、比亚迪：冠军版车型加速油电平价、腾势D9重塑MPV格局
- 2、长城汽车：蓝山开启魏牌新篇章，枭龙底牌尽出
- 3、吉利汽车：极氪X交付节奏偏慢，银河系列暂未出牌
- 4、长安汽车：“海纳百川计划”发布，渠道改革步伐领先
- 5、造车新势力：理想继续领跑，大部分新势力增速承压
- 6、理想汽车：连续两个季度实现盈利，期待纯电开启新征程

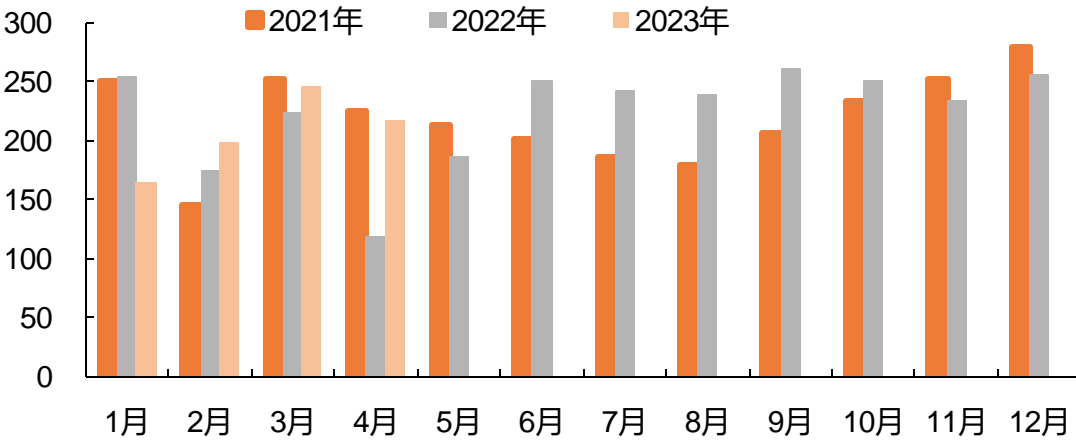
◎ 投资建议及风险提示



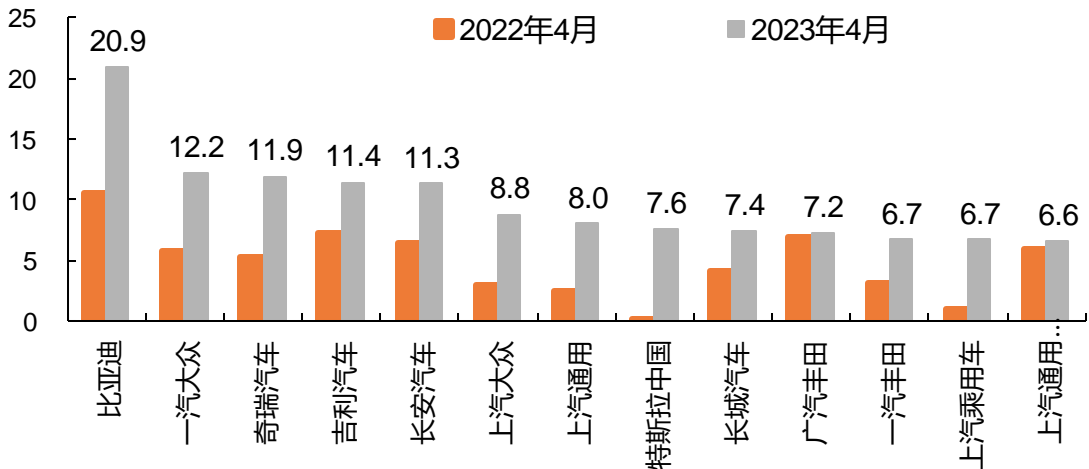
乘用车逐渐回暖，商用车复苏不及预期

- **汽车行业价格战逐渐降温，4月乘用车产销逐步回暖。**4月上海车展举办，价格战告一段落。据中汽协数据，4月乘用车销量181.1万台，环比增长10.2%。1-4月乘用车销量达到694.9万台，同比增长6.8%。
- **商用车复苏不及预期，4月汽车产销环比出现下滑。**中汽协数据，4月商用车销量34.8万台，环比下滑19.9%，1-4月商用车销量128.6万台，同比增长8.8%。2023年4月我国汽车销量215.9万台，环比下降11.9%，1-4月我国汽车销量累计完成823.5万台，同比增长7.1%。

◆ 汽车月度销量 单位：万辆



◆ 部分车企4月份批发销量 单位：万台

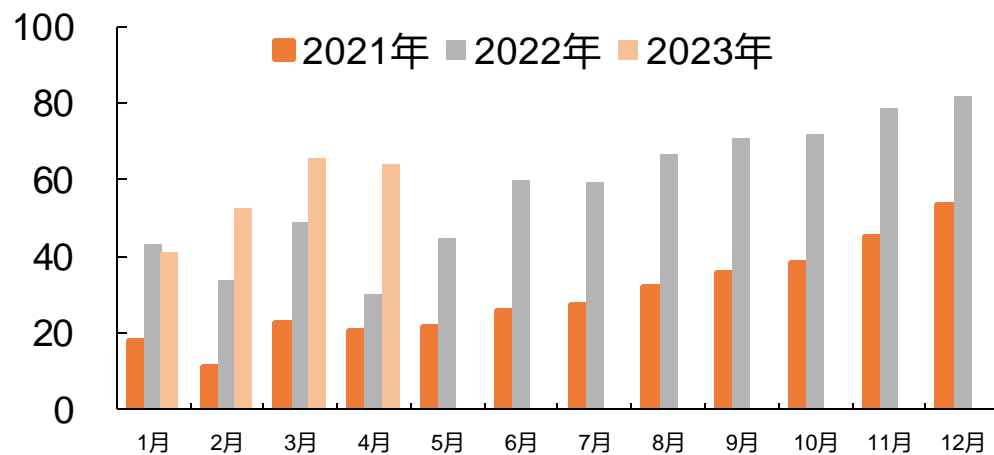


资料来源：中汽协、乘联会、平安证券研究所

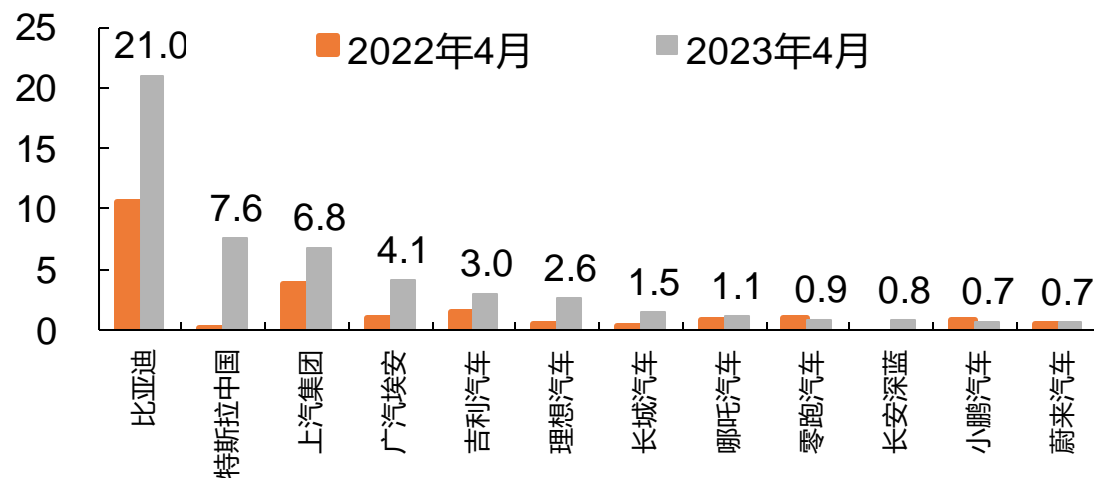
新能源同比实现高速增长，龙头新能源车企地位巩固

- **4月新能源同比实现高速增长。**中汽协数据，4月新能源汽车销量达到63.6万台，同比增长1.1倍，渗透率达到29.5%，1~4月新能源汽车销量达到222.2万台，同比增长42.8%，渗透率达到27%。
- **龙头地位巩固，部分造车新势力增速承压。**分车企来看，比亚迪和特斯拉维持高速增长，并贡献最大新能源车增量。除理想外，大部分新势力车企销量增速承压，甚至出现同比下滑。

◆◆ 新能源汽车月度销量 单位：万辆



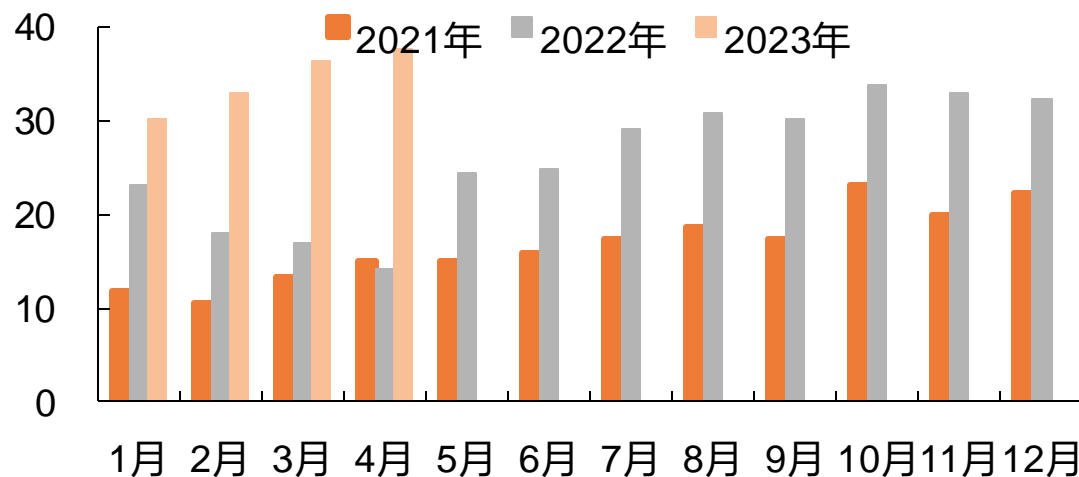
◆◆ 部分车企4月新能源车销量 单位：万台



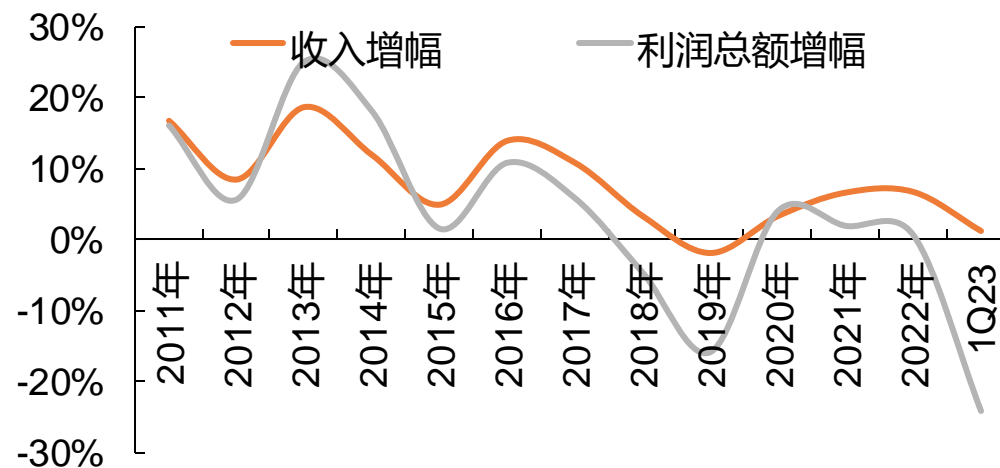
✍️ 汽车出口继续维持高速增长，一季度汽车行业利润出现下滑

- **汽车出口维持高速增长。**中汽协数据，4月我国汽车出口销量达到37.6万台，环比增长3.3%，同比增长1.7倍，1-4月汽车出口销量137万台，同比增长89.2%，其中乘用车出口114.2万台，同比增长1.1倍，商用车出口22.8万台，同比增长31.5%，新能源汽车出口34.8万台，同比增长1.7倍。
- **一季度汽车行业利润总额下滑24.2%。**据国家统计局数据，2023年1-4月汽车制造业工业增加值同比增长11.8%，1Q23完成营业收入21412.1亿元，同比增长1.3%；实现利润总额819.4亿元，同比下降24.2%。

◆ 我国汽车出口月销量 单位：万辆



◆ 汽车行业收入与利润累计同比变化





CONTENT 目录

◎ 月度聚焦：三大因素明确有望释放观望消费需求

◎ 行业景气度跟踪

◎ 重点车企动态跟踪

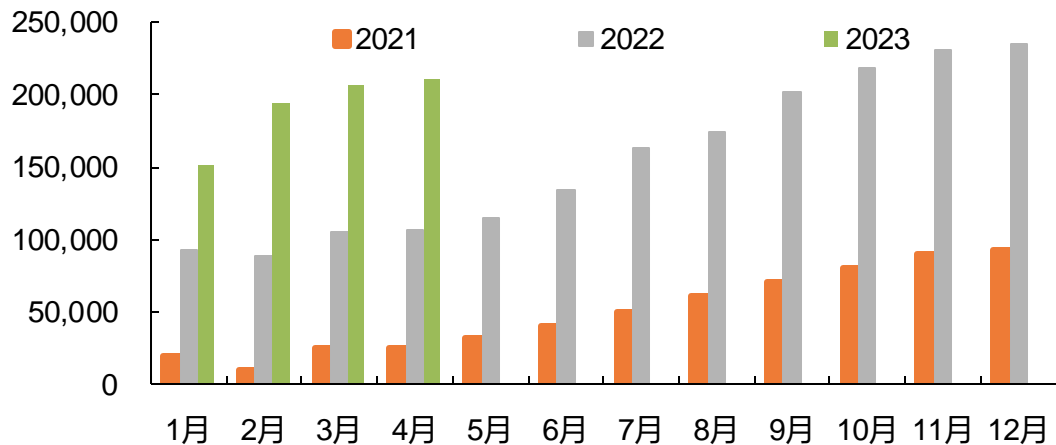
- 1、比亚迪：冠军版车型加速油电平价、腾势D9重塑MPV格局
- 2、长城汽车：蓝山开启魏牌新篇章，枭龙底牌尽出
- 3、吉利汽车：极氪X交付节奏偏慢，银河系列暂未出牌
- 4、长安汽车：“海纳百川计划”发布，渠道改革步伐领先
- 5、造车新势力：理想继续领跑，大部分新势力增速承压
- 6、理想汽车：连续两个季度实现盈利，期待纯电开启新征程

◎ 投资建议及风险提示

比亚迪：冠军版车型加速油电平价、腾势D9重塑MPV格局

- **4月销量再创新高。**4月份比亚迪销量达到21.0万台，环比增长1.6%。4月出口销量达到14827台。腾势品牌销量10526台，连续4个月取得30万元以上新能源豪华MPV销量第一，成交单价突破42万元。王朝网4月份销量11.6万台（+70%），其中秦/汉/唐/元/宋（宋Pro和宋MAX）4月份销量分别为42202/14329/11759/39160/8100台。海洋网中的宋Plus 4月份销量达到27736台。
- **比亚迪海豹冠军版正式上市。**5月10日，比亚迪海豹冠军版正式上市，售价18.98~27.98万元，起售价相比老款车型降低了2.3万元。此外比亚迪汉DMi冠军版车型预计也将在5月份上市。

◆ 比亚迪月交付量 单位：台



◆ 比亚迪各车型冠军版售价 单位：万元

	2023冠军版	老款（指导价）
秦Plus DMi	9.98~14.58	11.38~16.58
秦Plus EV	12.98~17.98	14.18~17.88
唐DMi	20.98~23.38	20.98~28.18
汉EV	20.98~29.98	21.98~33.18
海豹	18.98~27.98	21.28~28.98

长城汽车：蓝山开启魏牌新篇章，枭龙底牌尽出

- **蓝山开启魏牌新能源转型新篇章。**蓝山于4月13日上市，4月25日正式交付，4月份实现销售1050台，蓝山的交付使得魏牌4月份销量达到2375台，同环比分别增长3.6%/86.3%。蓝山上市初期终端热度较高，与竞品车型相比在售价、空间等方面具备竞争优势。蓝山的推出是魏牌新能源转型的新篇章，2023年还将推出换代摩卡、高山MPV、换代拿铁、商用MPV等多款车型。
- **底牌尽出，哈弗枭龙系列正式上市。**5月15日，哈弗枭龙和枭龙MAX两款车型正式上市，两款车型分别对标比亚迪宋Pro DMi和宋Plus DMi。其中哈弗枭龙MAX全系标配Hi4智能电驱系统，售价15.98~17.98万元，哈弗枭龙售价13.98~15.68万元。与宋Plus相比，枭龙MAX全系纯电续航105km，全系支持四驱，车身尺寸和轴距更大，起售价相比现款宋Plus DMi仅高出5000元，但宋Plus DMi四驱版车型售价达到20.78~21.88万元。

◆ 哈弗枭龙MAX



◆ 哈弗枭龙MAX与比亚迪宋Plus DMi性能参数对比

	枭龙MAX	比亚迪宋Plus DMi
售价/万元	15.98~17.98	15.48~21.88
车身尺寸	4758×1895×1725	4705×1890×1680
轴距/mm	2800	2765
0-100公里加速时间/s	6.8	8.5/7.9/5.9
NEDC纯电续航/km	105	51/110/100
馈电油耗(L/100km)	5.5	4.4/4.5/5.2

吉利汽车：极氪X交付节奏偏慢，银河系列暂未出牌

- **极氪X 4月份上市，但交付节奏偏慢。**极氪X是极氪品牌旗下的第三款车型，新车定位纯电紧凑型SUV，于4月12日正式上市，价格区间18.98~20.98万元，交付时间预计要到6月份。极氪X上市使得品牌价格下探，但从上市到交付的节奏相较蓝山明显较慢，这对于维持车型营销热度较为不利。此外极氪X相比竞品在空间、售价方面不占优势，最终的交付表现有待观察。
- **银河L7底牌依然未出。**银河L7在上海车展期间公布了其内饰方案，新车计划于23年二季度上市交付，但目前还没有确切的时间节点，价格底牌也未公布。长城汽车率先出牌，枭龙MAX已经正式上市，而吉利银河系列和首款车型L7于2月23日发布，但目前L7的预售价格依然未公布。

◆ 极氪X



◆ 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	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

长安汽车：“海纳百川计划”发布，渠道改革步伐领先

- **长安汽车正式发布海外战略“海纳百川计划”。**长安汽车提出到2030年实现“四个一”发展目标：海外市场投资突破100亿美元；海外市场年销量突破120万辆；海外业务从业人员突破10000人；将长安汽车打造成世界一流汽车品牌。长安汽车计划到2030年推出不少于60款全球产品，打造“全球经典车型”。海外布局超过50万辆的产能，泰国基地首期产能10万台，二期将增加至20万台，还将适时在欧洲、美洲等地布局制造基地，完善产能规划。
- **渠道改革步伐领先，多款重磅新能源车型即将上市。**深蓝品牌即将发布旗下第二款车型深蓝S7，此外长安还将发布长安启源（原OX序列）电动化品牌以及首款车型A07。长安启源是长安品牌面向新能源转型着力打造的新能源序列（类似于吉利银河/哈弗龙网），品牌聚焦12~25万元的家庭用户市场，与深蓝品牌定位形成一定的互补作用。A07定位中大型新能源轿车，将提供增程式混动以及纯电动型，车身尺寸较比亚迪汉略小，预计起售价低于20万元。

◆ 长安启源A07



◆ 启源A07与比亚迪汉尺寸对比

	启源A07	深蓝SL03	比亚迪汉
售价/万元	未公布	14.99~19.99	20.98~29.98
车身尺寸/mm	4905×1910×1480	4820×1890×1480	4995×1910×1495
轴距/mm	2900	2900	2920



造车新势力：理想继续领跑，大部分新势力增速承压

- **理想汽车继续领跑，大部分新势力增速承压。**随着理想L7/L8 Air版本的交付，理想汽车4月交付量再创新高，达到25681台，并预计在6月份实现月交付量3万台，目前理想凭借L7/8/9三款车型在交付量、盈利能力等多个维度全面领先其他新势力品牌。除哪吒外，大部分新势力品牌4月份交付量不足万台，这也说明了国内新能源汽车市场竞争之激烈。

◆◆ 2023年4月新势力交付量 单位：台

品牌	4月	3月	环比	同比
埃安	41012	40016	2.5%	302.0%
理想	25681	20823	23.3%	516.3%
哪吒	11080	10087	9.8%	26.0%
零跑	8726	6172	41.4%	-4.0%
极氪	8101	6663	21.6%	279.0%
深蓝	7756	8568	-9.5%	-
小鹏	7079	7002	1.1%	-21.4%
蔚来	6658	10378	-35.8%	31.2%
岚图	3339	3027	10.3%	210%



理想汽车：连续两个季度实现盈利，期待纯电开启新征程

- **理想汽车连续两个季度实现盈利。**理想汽车发布23年一季度业绩报告，一季度理想汽车实现归母净利润达到9.3亿元，其中经营利润达到4.1亿元，两项盈利指标均创历史新高。
- **双能战略落地。**理想汽车在上海车展期间正式发布“双能战略”，公司将在“智能”+“电能”全面发力。智能方面，公司将在二季度开启城市NOA功能的早鸟测试，计划在23年底推送至国内100座城市。电能方面，公司的纯电车型将采用800V高压超充来解决补能效率问题，其800V超充可以实现充电10分钟，续航400公里，其充电网络预计将从23年二季度开始投入建设，到23年底，公司将建设完成300+高速超充站，覆盖京津冀、长三角、大湾区和成渝四大经济带，2025年公司超充站将建成3000座，覆盖90%的国家高速里程。
- **首款纯电车型预计将在四季度发布。**公司的首款纯电车型将在23年四季度正式发布，公司将加快新车型的推出节奏，到2025年，公司将形成“1款超级旗舰+5款增程电动车型+5款高压纯电车型”的产品布局，面向20万元以上市场。此外公司推出的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，预计纯电版车型可以做到与增程相同的价格，并实现与增程车型相同的盈利能力。



CONTENT 目录

◎ 月度聚焦：三大因素明确有望释放观望消费需求

◎ 行业景气度跟踪

◎ 重点车企动态跟踪

- 1、比亚迪：冠军版车型加速油电平价、腾势D9重塑MPV格局
- 2、长城汽车：蓝山开启魏牌新篇章，枭龙底牌尽出
- 3、吉利汽车：极氪X交付节奏偏慢，银河系列暂未出牌
- 4、长安汽车：“海纳百川计划”发布，渠道改革步伐领先
- 5、造车新势力：理想继续领跑，大部分新势力增速承压
- 6、理想汽车：连续两个季度实现盈利，期待纯电开启新征程

◎ 投资建议及风险提示

投资建议

■ 三大因素明确，将释放观望消费需求。

政策、龙头车企以及成本端三大核心因素逐渐明确，行业价格预期趋于稳定，这有利于释放终端的观望消费需求：1) 国六B排放法规实施方案的最终落地，RDE试验新增半年过渡期使得市场对燃油车价格预期趋于稳定。2) 特斯拉近期小幅上调售价。3) 近期碳酸锂价格止跌反弹。

■ 车企出牌节奏加快，对全年新能源车增长保持乐观期待。

4月乘用车销量181.1万台，环比增长10.2%，新能源车销量63.6万台，1~4月新能源汽车销量达到222.2万台(+42.8%)。在新能源龙头特斯拉、比亚迪2023年价格逐渐下探、燃油车市场继续萎缩的情况下，各家车企也将新能源车的市场份额摆在了更重要的位置。由于比亚迪宋Plus新款车型暂未发布，各车企在2023年与之PK的战略单品新车售价迟迟未发布。长城汽车率先亮明底牌，枭龙MAX全系搭载Hi4智能电驱系统，售价15.98~17.98万元。吉利银河L7以及深蓝S7将于6月份上市交付，价格底牌临近揭晓。理想汽车在交付量、盈利能力等维度领跑新势力车企，若纯电车型复刻增程车型的成功，理想汽车将迈入全新发展台阶。随着车企在上海车展发布的新车开启交付、23年初新能源补贴退坡影响的减弱以及电池成本下降，对全年新能源车销量增长依然乐观。

■ 投资建议

2023年我们看好混动渠道改革迅速的车企，推荐长安汽车、理想汽车、长城汽车、吉利汽车，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，推荐华阳集团、中鼎股份、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。

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	05月16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	12.09	0.79	1.15	0.84	1.05	15.4	10.5	14.3	11.5	推荐
吉利汽车	0175.HK	8.63	0.52	0.54	0.68	0.79	16.5	16.0	12.7	10.9	推荐
长城汽车	601633.SH	27.21	0.97	0.61	1.02	1.26	27.9	44.9	26.6	21.6	推荐
理想汽车	2015.HK	104.66	-0.97	1.76	4.27	7.27	-108.4	59.5	24.5	14.4	推荐
宇通客车	600066.SH	13.58	0.34	0.68	0.70	0.85	39.6	20.1	19.5	16.1	推荐
福耀玻璃	600660.SH	34.54	1.82	1.95	2.37	2.87	19.0	17.7	14.6	12.0	推荐
华域汽车	600741.SH	17.56	2.28	2.45	2.70	2.99	7.7	7.2	6.5	5.9	推荐
德赛西威	002920.SZ	106.41	2.13	2.92	3.91	5.03	49.9	36.5	27.2	21.1	推荐
经纬恒润	688326.SH	122.29	1.96	2.62	3.53	4.31	62.6	46.7	34.7	28.4	推荐
华阳集团	002906.SZ	27.79	0.80	1.09	1.48	2.02	34.8	25.4	18.8	13.8	推荐
中鼎股份	000887.SZ	12.47	0.73	0.94	1.20	1.47	17.0	13.2	10.4	8.5	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2023版权所有。保留一切权利。