

汽车行业点评报告

新势力跟踪之5月销量点评:9家新势力合计交付环比+13%，理想/埃安/比亚迪再创新高 增持（维持）

2023年06月02日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

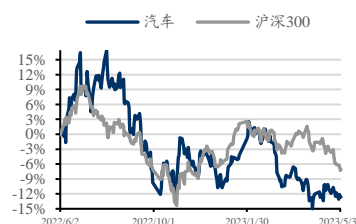
执业证书: S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

- 5月新势力车企整体交付量环比+13.4%**。9家新能源乘用车重点车企5月新能源汽车交付量合计36.66万辆，同环比分别+87.92%/+13.41%，观望情绪持续消退+部分车企新车催化5月销量环比提升，整体表现好于我们预期。其中理想/埃安/比亚迪5月销量再创历史新高；蔚来交付量同环比下滑，小鹏汽车交付量同比下滑，5月相对承压。
- 一线新势力车企：1)理想**：5月理想共交付新车28277辆，同环比分别+145.97%/+10.11%，其中理想L7连续两个月实现交付过万。渠道方面，截至5月31日理想汽车在全国有314家零售中心，5月单店效能为94辆/家，环比+9.01%。补能体系方面，25座理想超充站建设完成并将于6月开启运营。**2)小鹏**：5月小鹏共交付7506辆，同环比分别-25.87%/+6.03%。新车方面，小鹏G6将在6月9日开启预售。**3)蔚来**：5月共交付新车6155辆，同环比分别-12.37%/-7.55%。新车方面，ES6已于5月24日正式发布并开启试驾，5月25日开启交付；6月ET5旅行版将全球同步上市，中国市场将率先交付；全新ES8也将于6月下旬开始交付。补能体系方面，5月蔚来新增66座换电站，累计换电站超过1400座，加速推进2023千站计划。
- 其他新势力车企：交付量环比均提升。1)哪吒汽车**：5月交付13029辆，同环比分别+18.35%/+17.59%。哪吒S 520正式上市，哪吒V亮相马来西亚最大规模车展。**2)零跑汽车**：5月实际交付12058辆，同环比分别19.75%/+38.18%，销量环比快速提升。**3)广汽埃安**：5月销量45003辆，同环比分别+113.73%/+9.73%，再创历史新高。合作方面，埃安与滴滴共同发布无人驾驶新能源量产项目“AIDI计划”并计划成立合资公司，预计2025年推出首款量产L4无人驾驶新能源车；并与中国石油达成战略合作，发力新能源下乡，推进乡镇地区充电桩基础设施建设。**4)吉利极氪**：极氪5月交付8678辆，同环比分别为+100.42%/+7.12%，极氪X首批试驾开启，极氪001WE版140kWh千里续航套装开启交付。**5)问界**：5月问界交付5629辆，同环比+12.45%/+22.77%，环比持续改善。
- 投资建议**：2023是汽车切换之年，破旧立新，拥抱【出海+AI智能化】。基于【业绩对国内经济恢复力度的依赖度越低越好+有出海/AI等全新中期增长逻辑+估值合理】标准，3月以来我们明确调整今年子板块排序：客车>重卡/两轮>乘用车/零部件。经过持续基本面研究，6月之际我们希望投资建议上进一步做减法，明确提出【汽车出海是2023年最强投资主线!】。首选客车板块：天时地利人和开启技术输出大周期。【宇通客车+金龙汽车】。其次重卡板块：高性价比+一带一路驱动中国制造崛起。【中集车辆A/H+中国重汽H/A】其次零部件板块：紧跟特斯拉实现中国制造全球扩散。优选特斯拉墨西哥产业链标的。【爱柯迪/嵘泰股份/岱美股份】/【拓普集团/旭升集团/新泉股份】等。乘用车板块：2023年国内价格战是主矛盾，出海虽高增长但仍然是配角，需等更好买点。
- 风险提示**：价格战持续时间和幅度超出预期；新能源渗透率提升低于预期；地缘政治不确定性超出预期等。

行业走势



相关研究

《【汽车出海】2023年买什么?》

2023-05-31

《5月第三周乘用车批发销量环比-2%，优选客车!》

2023-05-29

内容目录

1. 理想汽车：5月交付 28277 辆，L7 连续两个月交付破万	4
2. 小鹏汽车：5月交付 7506 辆，G6 将于 6月开启预售	4
3. 蔚来汽车：5月交付 6155 辆，销量同环比下滑	5
4. 其他新势力：交付量环比均提升	5
5. 投资建议	7
6. 风险提示	8

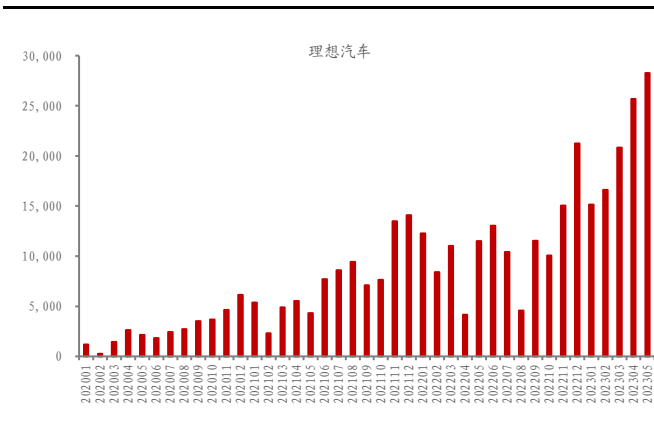
图表目录

图 1: 5月理想交付量(单位:辆)环比+10.11%.....	4
图 2: 理想单店效能(左轴,辆/家)及环比(右轴,%)	4
图 3: 5月小鹏汽车交付量(单位:辆)环比+6.03%.....	5
图 4: 2023年5月蔚来交付量(单位:辆)环比-7.55%.....	5
图 5: 5月哪吒汽车交付量(单位:辆)环比+17.59%.....	6
图 6: 5月零跑汽车交付量(单位:辆)环比+38.18%.....	6
图 7: 2023年5月广汽埃安交付量(单位:辆)环比+9.73%.....	6
图 8: 2023年5月极氪交付量(单位:辆)环比+7.12%.....	7
图 9: 2023年5月问界交付量(单位:辆)环比+22.77%.....	7

1. 理想汽车：5月交付28277辆，L7连续两个月交付破万

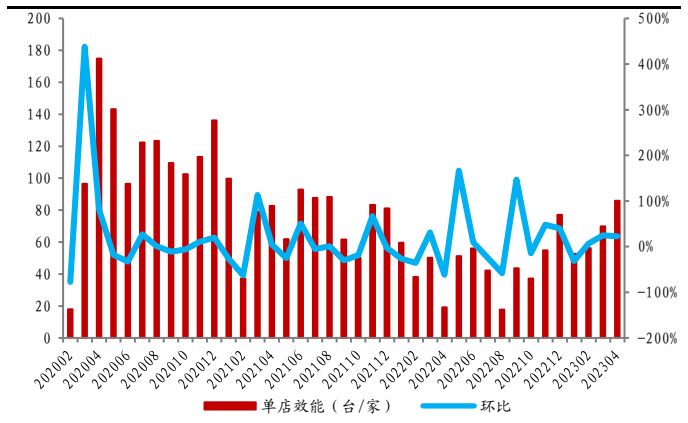
5月理想交付持续破2万，再创历史新高。5月理想共交付新车28,277辆，同环比分别+145.97%/+10.11%，累计交付量超36万辆。理想汽车连续三个月交付超2万辆，其中理想L7连续两个月交付量破万。根据公司披露，5月单月营业收入（含增值税）已超100亿元。**渠道方面**，截至2023年5月31日，理想汽车在全国已有314家零售中心，环比4月+12家，共覆盖124个城市；售后维修中心及授权钣喷中心319家，覆盖222个城市。5月理想零售中心单店效能为94辆/家，环比+9.01%。

图1：5月理想交付量（单位：辆）环比+10.11%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：理想单店效能（左轴，辆/家）及环比（右轴，%）



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

补能体系方面，25座理想超充站建设完成并将于6月开启运营。**智能化方面**，理想L系列车型升级至OTA 4.5，新增39项功能并优化19项体验，新“高性能”模式下低电量百公里加速成绩提升超20%。

2. 小鹏汽车：5月交付7506辆，G6将于6月开启预售

5月小鹏共交付7506辆，同环比分别-25.87%/+6.03%。**智能化方面**，小鹏P5整车OTA第七次升级，持续升级车机系统及智能科技，优化用户体验。**新车方面**，小鹏G6预计将于6月9日开启预售。

图3: 5月小鹏汽车交付量(单位: 辆) 环比+6.03%

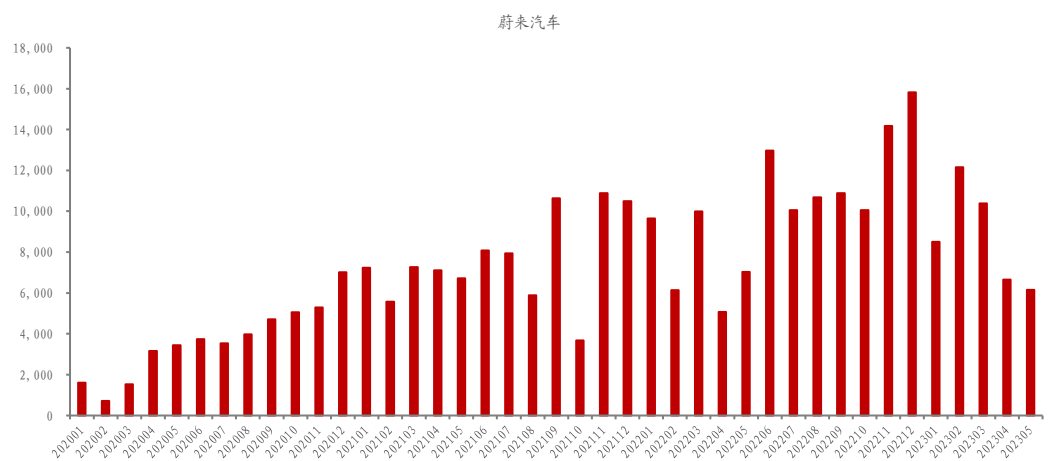


数据来源: 乘联会, 公司官网, 东吴证券研究所

3. 蔚来汽车: 5月交付 6155 辆, 销量同环比下滑

蔚来 5 月共交付新车 6155 辆, 同环比分别-12.37%/-7.55%, 1-5 月累计交付量 43854 辆, 同比增长 15.8%。**新车方面**, 全新 ES6 已于 5 月 24 日正式发布并开启试驾, 5 月 25 日开启交付, 整车购买方案定价 36.8 万元/42.6 万元, 有望贡献重要销量增量。6 月 ET5 旅行版将全球同步上市, 中国市场将率先交付; 全新 ES8 也将于 6 月下旬开始交付。销售网络方面, 5 月新增 4 家蔚来中心+6 家蔚来空间, 累计布局 118 家蔚来中心 (海外 4 家)+269 家蔚来空间 (海外 6 家); **补能体系方面**, 5 月蔚来新增 66 座换电站, 累计换电站超过 1400 座, 加速推进 2023 千站计划。

图4: 2023 年 5 月蔚来交付量(单位: 辆) 环比-7.55%

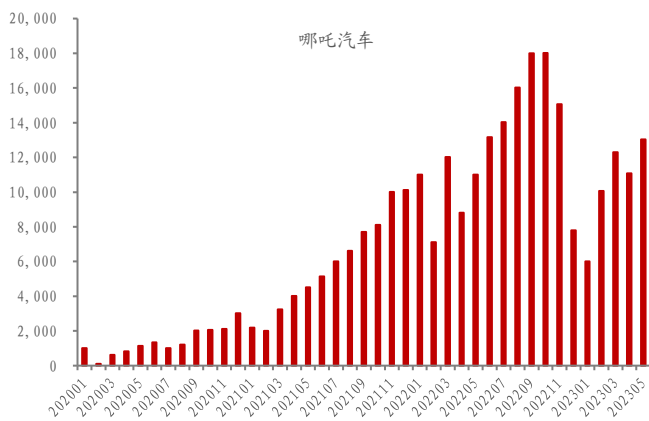


数据来源: 乘联会, 公司官网, 东吴证券研究所

4. 其他新势力: 交付量环比均提升

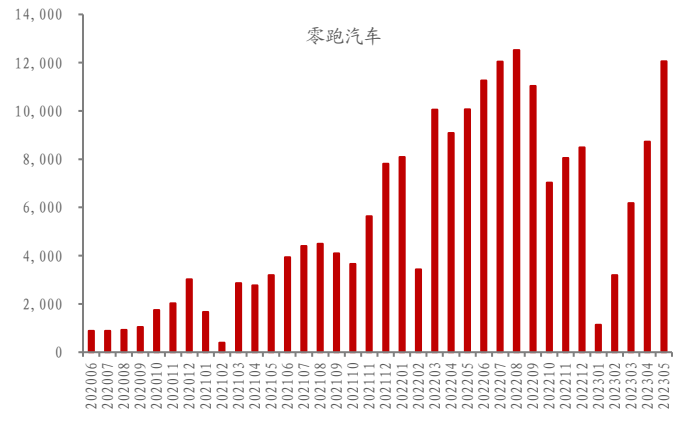
哪吒汽车：5月交付13029辆，同环比分别+18.35%/+17.59%，其中，海外交付2042台，哪吒GT交付1716台。**新车方面**，哪吒S 520及520 lite版正式上市，售价分别为19.98万元及18.98万元。**出海方面**，哪吒V亮相马来西亚最大规模车展，哪吒汽车成为首个正式进军马来西亚市场的造车新势力。**战略规划方面**，位于上海的哪吒汽车全球总部正式启用，除总部职能外兼具旗舰体验、智能研发、数据及服务中心四大功能。**零跑汽车**：5月实际交付12058辆，同环比分别+19.75%/+38.18%，其中C11车系交付超7100台。**智能化方面**，零跑C11完成第6轮OTA升级，新增9项功能并优化8项用户体验，持续提升用户出行体验。

图5：5月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比+17.59%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

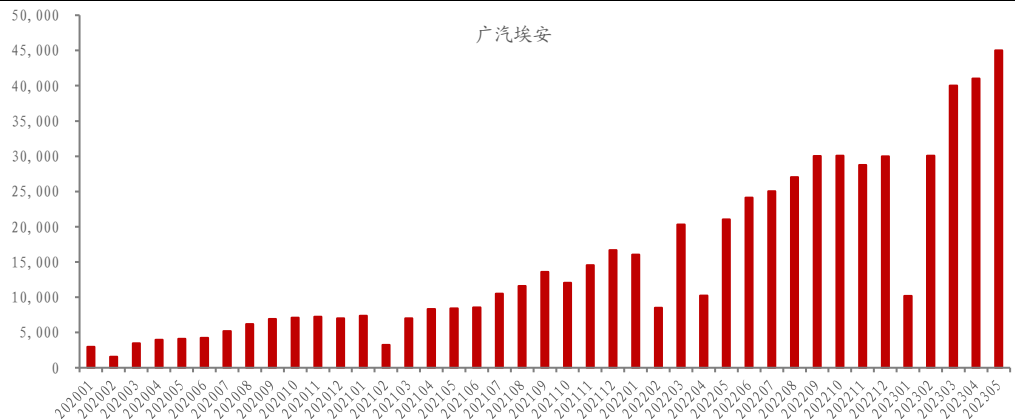
图6：5月零跑汽车交付量（单位：辆）环比+38.18%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

广汽埃安 5月交付再创历史新高。埃安5月终端销量45003辆，同环比分别+113.73%/+9.73%，连续三个月销量超4万，1-5月累计销量166323辆，同比增长119%。**智能化方面**，埃安入股星河智联，加速埃安智能座舱迭代升级。**合作方面**，埃安与滴滴共同发布无人驾驶新能源量产项目“AIDI计划”并计划成立合资公司，预计2025年推出首款量产L4无人驾驶新能源车，战略合作再升级；并与中国石油广东销售公司达成战略合作，全面发力新能源下乡，推进乡镇地区充电桩基础设施建设。

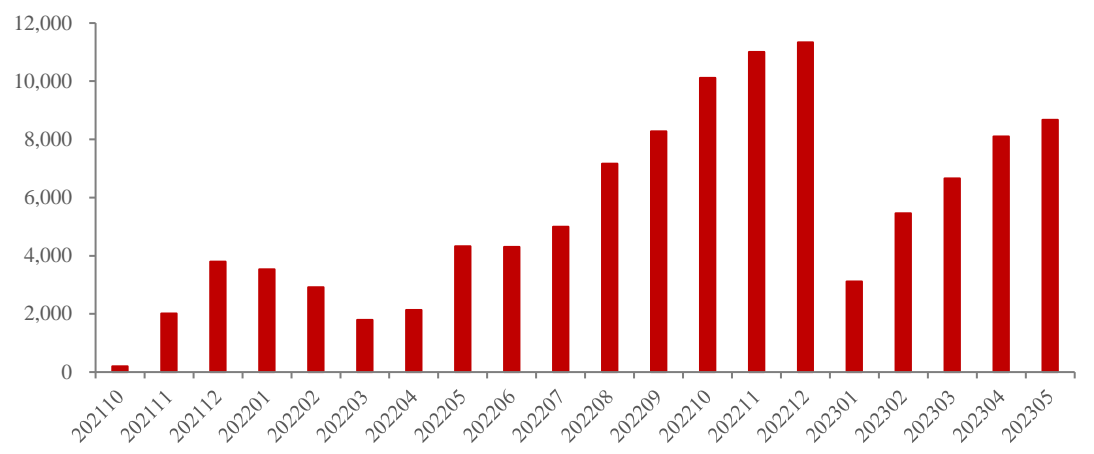
图7：2023年5月广汽埃安交付量（单位：辆）环比+9.73%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

吉利极氪: 极氪 5 月交付 8678 辆, 同环比分别为+100.42%/+7.12%, 累计交付近 11 万辆。**新车方面,** 极氪 X 首批试驾开启, 极氪 001WE 版 140kWh 千里续航套装正式开启交付。**补能体系方面,** 极氪能源自建充电站已突破 120 城 700 站, 有效解决用户充电痛点。

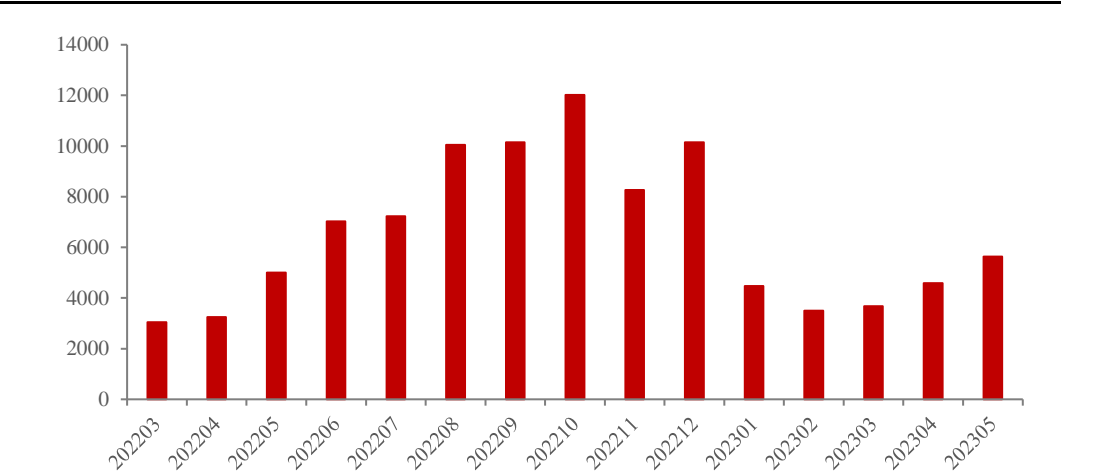
图8: 2023 年 5 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比+7.12%



数据来源: 公司官网, 东吴证券研究所

问界: 5 月问界交付 5629 辆, 同环比+12.45%/+22.77%, 环比持续改善。**新车方面,** 首个搭载 HUAWEI ADS 2.0 华为高阶智能驾驶系统和鸿蒙智能座舱 3.0 的车型 AITO 问界 M5 智驾版将于 6 月开启交付。

图9: 2023 年 5 月问界交付量 (单位: 辆) 环比+22.77%



数据来源: 公司官网, 东吴证券研究所

5. 投资建议

2023 是汽车切换之年, 破旧立新, 拥抱【出海+AI 智能化】。基于【业绩对国内经济恢复力度的依赖度越低越好+有出海/AI 等全新中期增长逻辑+估值合理】标准, 3 月以来我们明确调整今年子版块排序: 客车>重卡/两轮>乘用车/零部件。经过持续基本面

研究，6月之际我们希望投资建议上进一步做减法，明确提出【汽车出海是2023年最强投资主线!】。首选客车板块：天时地利人和开启技术输出大周期。【宇通客车+金龙汽车】。其次重卡板块：高性价比+一带一路驱动中国制造崛起。【中集车辆 A/H+中国重汽 H/A】其次零部件板块：紧跟特斯拉实现中国制造全球扩散。优选特斯拉墨西哥产业链标的。【爱柯迪/嵘泰股份/岱美股份】/【拓普集团/旭升集团/新泉股份】等。乘用车板块：2023年国内价格战是主矛盾，出海虽高增长但仍然是配角，需等更好买点。

6. 风险提示

价格战持续时间和幅度超出预期；新能源渗透率提升低于预期；地缘政治不确定性超出预期等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

