

2023年07月01日

新势力：交付持续向上 智能化落地加速

新能源汽车行业系列点评五十八

事件概述：

23年6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 45,013 辆，同比+86.7%，环比+0.0%；
理想 32,575 辆，同比+150.1%，环比+15.2%；
零跑 13,209 辆，同比+17.3%，环比+9.5%；
哪吒 12,132 辆，同比-7.8%，环比-6.9%；
蔚来 10,707 辆，同比-17.4%，环比+74.0%；
极氪 10,620 辆，同比+146.9%，环比+22.4%；
小鹏 8,620 辆，同比-43.6%，环比+14.8%。

分析与判断：

► 车市持续向上 政策合力支持

6月新能源渗透率提升，政策指引频出。据乘联会数据，23年6月狭义乘用车零售数据预计为183.0万辆，同比-5.9%，环比+5.0%；其中新能源零售预计为67.0万辆，同比+26.0%，环比+15.5%；渗透率约为36.6%。主要新势力车企多数实现销量环比上升。价格层面，据乘联会调研，6月中旬乘用车总体市场折扣率为17.8%，较5月底扩大0.6%。政策层面，商务部6月8日发布“关于组织开展汽车促消费活动的通知”，将于23年6-12月展开“百城联动”汽车节和“千县万镇”新能源汽车消费季活动；工信部等部委于6月15日发布《关于开展2023年新能源汽车下乡活动的通知》；国务院办公厅于6月19日发布《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》；财政部、税务总局和工信部于6月21日联合发布会《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，对购置日期在24年1月1日至25年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，对购置日期在26年1月1日至27年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税。政策支持包含从消费端到基础设施的多个方向，我们认为政策的发布将对下半年整体车市以及新能源渗透率的加速向上提供基础，持续看好电动智能变革所带来的自主崛起。

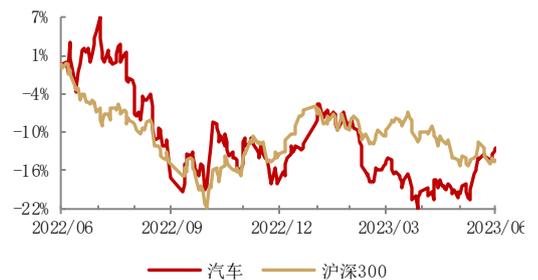
► 品牌效应明显 智能化加速推进

头部效应持续，智能化布局加速。当前时点是新能源汽车走向大众普及市场的起点，看好新能源车型对于传统

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

燃油汽车的加速替代。在此过程中，头部车企的品牌效应有望持续放大。智能化层面，下半年小鹏、理想等头部新势力车企将在下半年推出城市高阶辅助驾驶功能。我们认为，软件定义汽车是长期产业趋势，今年将成城市 NOA 重要落地年份，看好智能化成为下一阶段车企成长的重要驱动力。

理想：据公司公告，23 年 6 月交付 32,575 辆，同比+150.1%，环比+15.2%；交付量首次突破 3 万大关，半年交付量已超 22 年全年。23H1 合计交付 13.9 万辆，同比+130.3%，环比+91.0%。据公司表示，23Q3 L8 和 L9 目标单月交付过万，L7 目标单月交付 1.5 万辆，并在 23Q4 挑战单月 4 万辆的交付目标。产品层面，理想定价 50 万元以上的首款纯电车型“Mega”将于 23Q4 发布；智能化层面，理想不依赖高精地图的城市 NOA 功能将在下半年推出，开启智能电动驱动的双能战略。交付数据和业绩表现证明理想平台化多车型战略的成功以及良好的运营节奏，帮助理想销量稳定上行。

小鹏：据公司公告 23 年 6 月交付 8,620 辆，同比-43.6%，环比+14.8%。23H1 合计交付 4.1 万辆，同比-39.9%，环比-20.0%。新车型 G6 于 6 月 29 日正式上市，定价 20.99 万元-27.69 万元。新车型是 SEPA2.0 “扶摇”架构的首款量产车，采用了全域 800V 的高压碳化硅电驱平台，并通过前后一体式铝压铸带来的车身轻量化，实现 755 公里超长续航、13.2kWh 的百公里电耗。智能化层面，小鹏 G6 Max 车型将支持基于 BEV+Transformer 技术架构打造的全场景辅助驾驶系统 XNGP。据小鹏官方表示，城市 XNGP 效率已接近人类司机 90%的水平，每百公里平均接管次数仅为 0.65 次；高速 NGP 可媲美人类司机，千公里平均接管次数为 0.4 次；目前 Max 版本车型选购比例超过 70%，我们认为，此数据表示智能化拐点有望出现。

蔚来：据公司公告，23 年 6 月交付 10,707 辆，同比-17.4%，环比+74.0%。23H1 合计交付 5.5 万辆，同比+7.3%，环比-23.9%。全新 ES6 于 5 月底上市并开启交付后，带动销量大幅反弹，月销重回万辆。经营层面，蔚来于 6 月 12 日宣布全系产品起售价下调 3 万元，并剥离免费换电业务。产品方面，蔚来 ET5 旅行版于 6 月 15 日正式上市并开启交付，定价 29.8 万元-35.6 万元；新款 ES8 于 6 月 28 日开启交付。据蔚来官方表示，全新 ES6 已完成产能爬坡，新品开启交付后，销量有望加速提升。

极氪：据公司公告，23 年 6 月交付 10,620 辆，同比+146.9%，环比+22.4%，月销量重新达到万辆。23H1 合计交付 4.3 万辆，同比+124.3%，环比-19.5%。产品层面，定位紧凑型 SUV 的极氪 X 于 6 月 12 日开启交付，对销量带来明显提升。

零跑：据公司公告，23 年 6 月交付 13,209 辆，同比+17.3%，环比+9.5%。其中，C11 车系交付超 8,900 辆，为

国产 B 级新能源 SUV 的交付冠军。23H1 合计交付 4.5 万辆，同比-14.4%，环比-24.8%。

哪吒：据公司公告，23 年 6 月交付 12,132 辆，同比-7.8%，环比-6.9%；其中海外交付量为 1,201 辆，哪吒新车型 GT 交付 1,298 辆。23H1 合计 6.2 万辆，同比-1.1%，环比-29.8%。

▶ 新品加速推出 自主车企崛起

产品力加速提升，自主崛起有望。近期多家新势力车企开启新品的亮相和上市，重磅车型包括：蔚来 ES6、小鹏 G6、极氪 X、广汽埃安 Hyper GT 等。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；在中高端市场中与合资产品争夺市场份额。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【比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车 H】，受益标的【理想汽车-W、小鹏汽车 H、蔚来-SW】。

智能电动重塑零部件产业秩序，坚定看多零部件。电动智能重塑秩序，优质自主零部件供应商凭借性价比和快速响应能力获得更多配套，同时卡脖子技术借机实现 0-1 的突破，全球化进程加快，打破外资垄断格局。推荐：

1、新势力产业链：优选【拓普集团、新泉股份、旭升集团、双环传动、多利科技、上声电子、爱柯迪、美利信】。

2、智能电动增量：从车型智能化配置看，高感知度、高性价比智能化配置仍延续增配趋势，推荐：1) 智能化主线：优选智能驾驶-【伯特利、德赛西威、经纬恒润-W】+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】。

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。

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
002594.SZ	比亚迪	258.27	买入	1.06	8.61	11.20	14.09	243.7	30.0	23.1	18.3

000625.SZ	长安汽车	12.93	买入	0.47	0.98	1.14	1.39	27.5	13.2	11.3	9.3
601633.SH	长城汽车	25.17	买入	0.73	0.81	1.31	1.68	34.5	31.1	19.2	15.0
0175.HK	吉利汽车	9.56	买入	0.48	0.73	1.05	1.57	19.9	13.1	9.1	6.1
601689.SH	拓普集团	80.70	买入	0.93	2.11	3.06	4.44	86.8	38.2	26.4	18.2
603179.SH	新泉股份	43.89	买入	0.75	1.60	2.45	3.12	58.5	27.4	17.9	14.1
001311.SZ	多利科技	57.43	买入	3.64	3.85	5.00	7.01	15.8	14.9	11.5	8.2
002472.SZ	三环传动	36.30	买入	0.46	1.00	1.41	1.66	78.9	36.3	25.7	21.9
688533.SH	上声电子	46.73	买入	0.41	1.36	2.29	3.36	114.0	34.4	20.4	13.9
600933.SH	爱柯迪	23.29	买入	0.36	0.92	1.31	1.82	64.7	25.3	17.8	12.8
301307.SZ	美利信	33.81	买入	0.63	1.37	1.83	2.47	53.7	24.7	18.5	13.7
603596.SH	伯特利	79.26	买入	1.24	2.45	3.48	4.70	63.9	32.4	22.8	16.9
688326.SH	经纬恒润-W	144.39	买入	1.62	2.53	4.71	6.93	89.1	57.1	30.7	20.8
002920.SZ	德赛西威	155.81	增持	1.51	3.03	4.20	5.36	103.2	51.4	37.1	29.1
688007.SH	光峰科技	20.85	买入	0.52	0.35	0.84	1.09	40.1	59.6	24.8	19.1
603997.SH	继峰股份	14.30	买入	0.12	0.43	0.63	1.05	119.2	33.3	22.7	13.6
603348.SH	文灿股份	43.81	买入	0.38	1.50	2.45	3.56	115.3	29.2	17.9	12.3
603305.SH	旭升集团	27.87	买入	0.92	1.05	1.42	1.79	30.3	26.5	19.6	15.6
605128.SH	上海沿浦	40.51	买入	0.88	1.91	3.83	5.36	46.0	21.2	10.6	7.6
603786.SH	科博达	65.70	买入	0.97	1.48	2.04	2.94	67.6	44.4	32.2	22.3
600660.SH	福耀玻璃	35.85	买入	1.23	2.03	2.46	3.02	29.1	17.7	14.6	11.9
601799.SH	星宇股份	123.60	买入	3.41	4.20	6.05	7.90	36.3	29.4	20.4	15.6
300258.SZ	精锻科技	14.49	买入	0.36	0.62	0.79	1.00	39.9	23.3	18.3	14.5

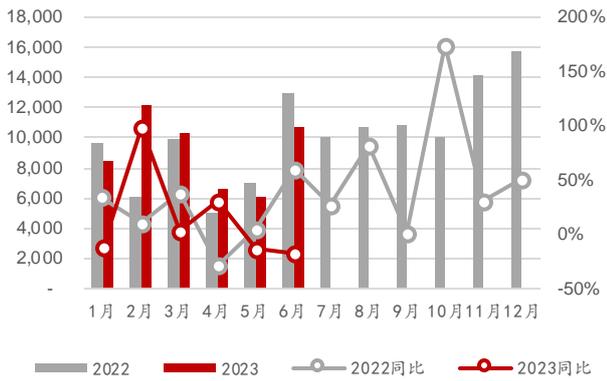
资料来源: Wind, 华西证券研究所 (收盘价截至 2023/6/30), 光峰科技、德赛西威、福耀玻璃、美利信分别与计算机组、建材组、通信组联合覆盖

表 1 重点新能源车企 23 年 6 月及年度累计交付量 (辆; %)

车企	23 年 6 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	23 年 1-6 月 (辆)	23 年 1-6 月 同比 (%)	23 年 1-6 月 环比 (%)
广汽埃安	45,013	86.7%	0.0%	209,336	108.8%	22.5%
理想	32,575	150.1%	15.2%	139,117	130.3%	91.0%
零跑	13,209	17.3%	9.5%	44,502	-14.4%	-24.8%
哪吒	12,132	-7.8%	-6.9%	62,417	-1.1%	-29.8%
蔚来	10,707	-17.4%	74.0%	54,561	7.3%	-23.9%
极氪	10,620	146.9%	22.4%	42,633	124.3%	-19.5%
小鹏	8,620	-43.6%	14.8%	41,435	-39.9%	-20.0%

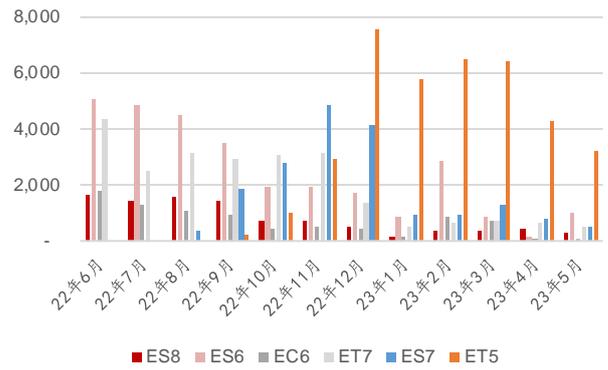
资料来源: 各公司公告, 华西证券研究所

图 1 蔚来交付量及增速（辆；%）



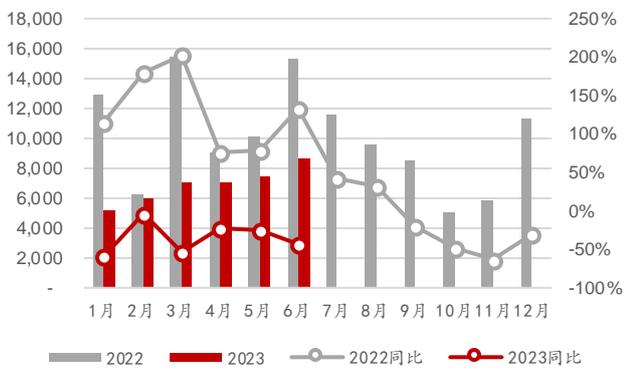
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 2 蔚来分车型交付量（辆）



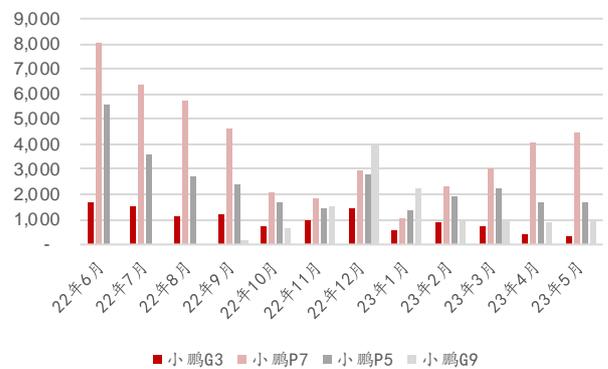
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 3 小鹏交付量及增速（辆；%）



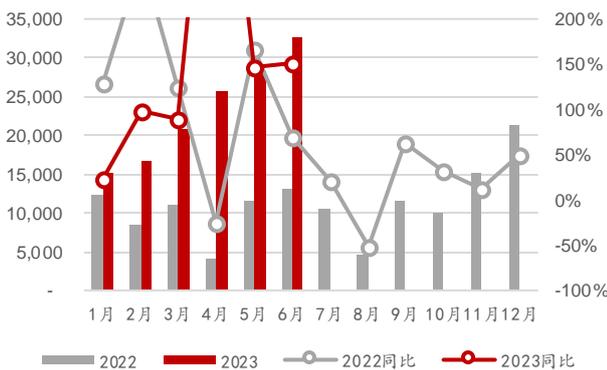
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 4 小鹏分车型交付量（辆）



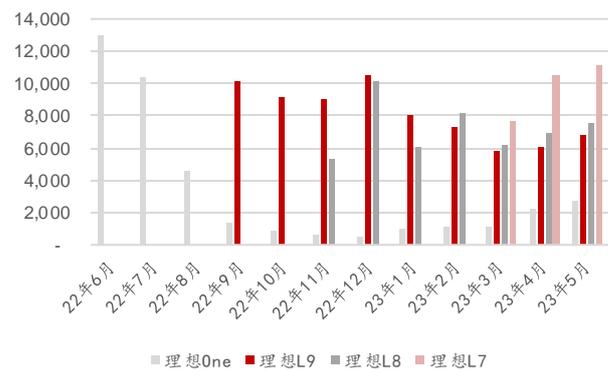
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 5 理想交付量及增速（辆，%）



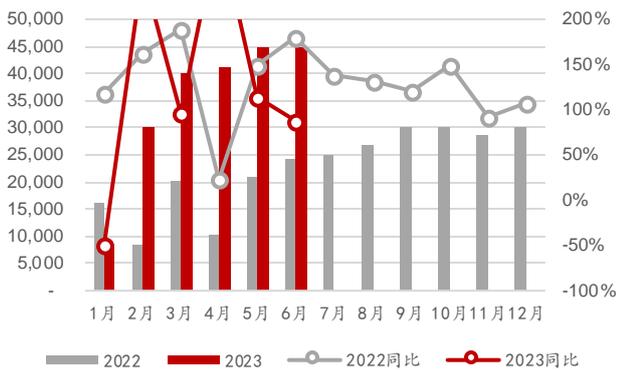
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 6 理想分车型交付量（辆）



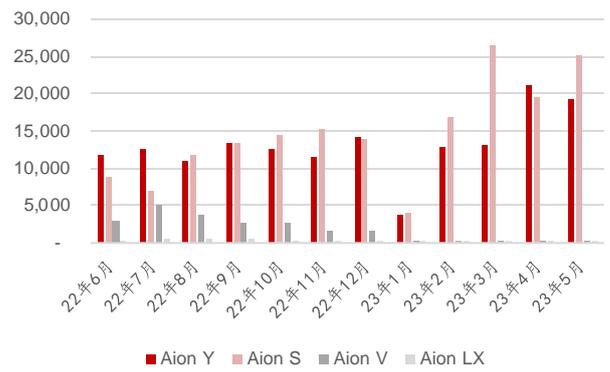
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图7 广汽埃安交付量及增速（辆，%）



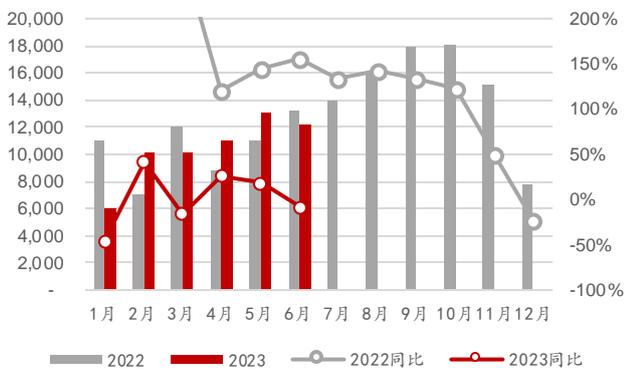
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图8 广汽埃安分车型交付量（辆）



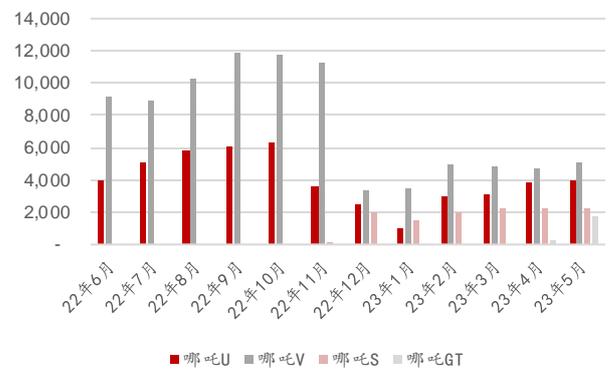
资料来源：公司官网，华西证券研究所

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）



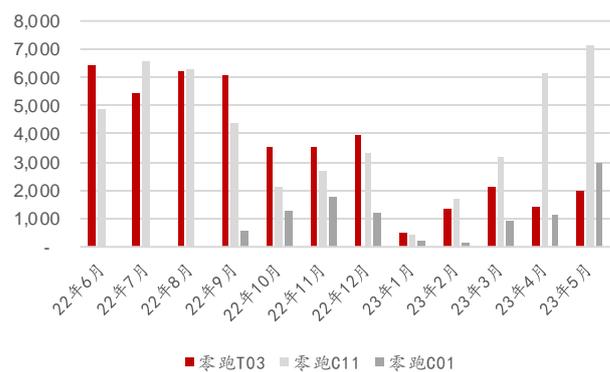
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图11 零跑交付量及增速（辆，%）



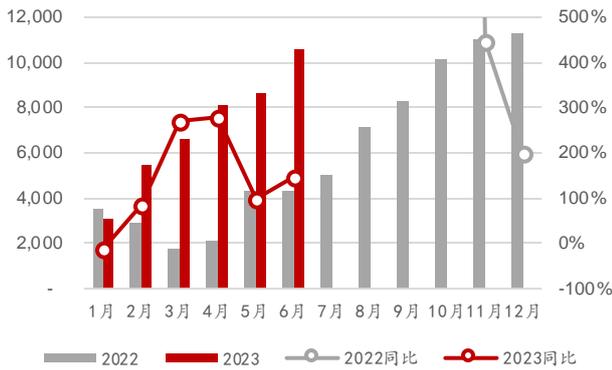
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图12 零跑分车型交付量（辆）



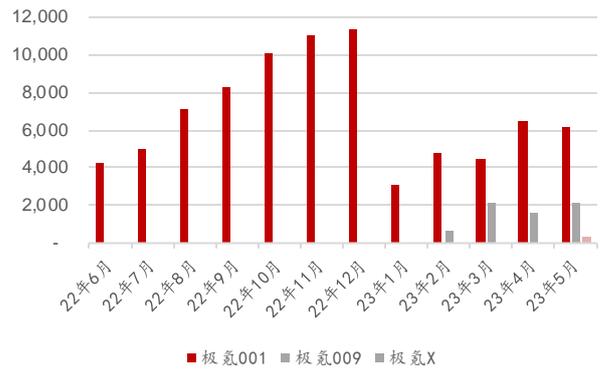
资料来源：公司官网，华西证券研究所

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	1月	2月	3月	4月	5月	6月
特斯拉						
Model Y	2-5 周	2-6 周				
长续航版	2-5 周	2-6 周				
高性能版	1-4 周	2-6 周				
Model 3	1-4 周	1-4 周				
理想						
L9	5-7 周	4-6 周	4-6 周	2-4 周	2-4 周	2-4 周
L8	5-7 周	4-6 周	4-6 周	2-4 周	2-4 周	2-4 周
L7	-	-	7-9 周	4-6 周	4-6 周	2-4 周
小鹏						
P7	4-6 周	3-5 周	8 周	8 周	8 周	5 周
P5	4-6 周	3-5 周	3-5 周	3-5 周	3-5 周	5 周
G3	4-6 周	3-5 周	3-5 周	3-5 周	3-5 周	2-5 周
G9	4-6 周	4-5 周	4-5 周	3-5 周	3-5 周	5 周
G6	-	-	-	-	-	10-12 周
蔚来						
ET7	3-4 周	3 周	未显示	3 周	3 周	6-8 周
ET5	3-4 周	2-3 周	3 周	2 周	3 周	3 周
ET5 旅行版	-	-	-	-	-	3-4 周
ES8	改款 6 月开始交付	未显示				
ES7	3-4 周	3 周	3 周	3 周	3 周	6-8 周
EC7	-	-	5 月开始交付	5 周	5 周	4 周
ES6	2-4 周	现车	未显示	未显示	未显示	3-4 周
EC6	2-4 周	现车	未显示	未显示	未显示	未显示

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。