



2023年08月01日

新势力：新品驱动交付智能化重塑格局

新能源汽车行业系列点评五十九

事件概述：

23年7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 45,025 辆，同比+79.9%，环比+0.0%；
- 理想 34,134 辆，同比+227.5%，环比+4.8%；
- 蔚来 20,462 辆，同比+103.6%，环比+91.1%；
- 零跑 14,335 辆，同比+19.0%，环比+8.5%；
- 极氪 12,039 辆，同比+139.7%，环比+13.4%；
- 小鹏 11,008 辆，同比-4.5%，环比+27.7%；
- 哪吒 10,039 辆，同比-28.5%，环比-17.3%。

分析与判断：

► 新品交付开启 新能源渗透率提升

7月新能源渗透率继续提升。据乘联会数据，23年7月狭义乘用车零售销量预计173.0万辆，环比-8.6%，同比-4.8%，其中新能源零售62.0万辆左右，环比-6.8%，同比增长27.5%，渗透率约35.8%。总量受去年同期购置税刺激超高基数影响，同时考虑到季节性因素，我们认为7月行业总体表现仍属优秀。新能源汽车方面，受益于多款新车型交付上量，主要新势力车企多数实现销量环比上升。我们持续看好电动智能变革所带来的自主崛起。

► 头部车企稳定 新品强化优势

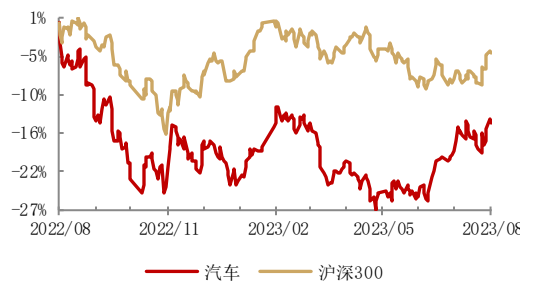
头部效应持续，新品周期强化优势。当前时点是新能源汽车走向大众普及市场的起点，看好新能源车型对于传统燃油汽车的加速替代。在此过程中，头部车企的品牌效应有望持续放大。新品方面，7月以来包括蔚来ES6、ET5-T、小鹏G6、极氪X等多款重磅新车交付逐步上量，推动相关车企销量的大幅提升。我们认为在产品力加持下，23年将为自主崛起的关键之年，自主有望凭借优质产品力重塑行业格局，在各个价格带内对合资份额进行挑战。

理想：据公司公告，23年7月交付34,134辆，同比+227.5%，环比+4.8%；交付量连续2月保持3万以上。23年1-7月合计交付17.3万辆，同比+144.6%，环比+101.8%。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

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

交付目标。23Q4 理想首款纯电产品“Mega”将正式发布，我们看好理想通过优秀组织管理和经营能力在纯电产品端复现增程产品系列的成功，开启理想汽车下一个成长周期。

小鹏：据公司公告 23 年 7 月交付 11,008 辆，同比-4.5%，环比+27.7%，连续 6 个月销量上升；得益于 G6 的交付，销量环比大幅上升。23 年 1-7 月合计交付 5.2 万辆，同比-34.9%，环比-21.8%。据公司表示，新车型 G6 于 7 月中至 7 月底启动规模交付，并在本月交付超过 3,900 辆；G6 的热销带动了小鹏进店量的提升，同步提升了小鹏旗下其他产品及智能化技术的曝光度。7 月 26 日，小鹏官宣与大众汽车达成长期战略合作伙伴关系，基于小鹏汽车的 G9 车型平台、智能座舱以及高阶辅助驾驶系统软件，共同开发两款大众汽车品牌 B 级电动汽车。公司表示，双方将从供应链成本优化、新车型开发、新技术应用等层面创造协同效应，优化公司业绩。

蔚来：据公司公告，23 年 7 月交付 20,462 辆，同比+103.6%，环比+91.1%，创造历史新高。23 年 1-7 月合计交付 7.5 万辆，同比+23.2%，环比-11.3%。据公司表示，全新 ES6 单月交付超万辆，成为蔚来旗下首款单月交付破万的车型。今年上半年由于产品代际切换的困扰，蔚来经历短暂阵痛期，随着 ES6、ET5T 和 ES8 的交付，总体交付量呈现极强的向上趋势。

极氪：据公司公告，23 年 7 月交付 12,039 辆，同比+139.7%，环比+13.4%，创历史新高。23 年 1-7 月合计交付 5.5 万辆，同比+127.5%，环比-4.5%。产品层面，随着定位紧凑型 SUV 的极氪 X 的上量，对交付量带来提升。

零跑：据公司公告，23 年 7 月交付 14,335 辆，同比+19.0%，环比+8.5%；其中 C 系列交付超 12,000 台。23 年 1-7 月合计交付 5.9 万辆，同比-8.1%，环比-16.5%。经营放，公司宣布对 C11 和 C01 系列中多款车型进行最高 2 万元的价格下调，以期待销量的进一步上行。技术层面，7 月 31 日，公司发布【四叶草】中央集成式电子电气架构。该架构通过 1 颗 SOC 芯片+1 颗 MCU 芯片打造中央超算，融合座舱域、智驾域、动力域、车身域（四域合一），可实现高算力、快通讯、低时延，达到智能电动车核心部件高效协同；并且可以通过适配不同芯片打造不同定位的车型产品。

哪吒：据公司公告，23 年 7 月 10,039 辆，同比-28.5%，环比-17.3%。23 年 1-7 月合计交付 7.2 万辆，同比-6.1%，环比-29.0%。新车型方面，2024 款哪吒 S 于 7 月 20 日正式上市，提供增程、纯电两种动力类型，售价为 15.98 万元-26.98 万元。

► 智能化拐点已至 全新商业模式开启

新势力智能化水平全球领先，探索全新商业模式。以新势力为代表的自主车企多数坚持智能化研发投入，技术水平在全球行业内属于领先地位。在商业化落地层面，我们认为小鹏和大众的合作具有里程碑式的意义，标志着具有高智能化技术的企业迎来了极具想象力的新业务模式。零跑在此次电子电气架构发布会中，同样表达了技术输出合作的可能性。我们认为，软件定义汽车是长期产业趋势，看好智能化成为下一阶段车企成长的重要驱动力。

投资建议：

智能化奇点已来，自主技术输出孵化机遇。智能化能力将成为车企竞争的重要因素。随着特斯拉 FSD 使用率拐点显现，自主新势力城市辅助驾驶加速落地和小鹏开启全新商业模式；我们判断智能驾驶正逐步迎来技术、用户接受度和商业模式的三重拐点，看好智能化布局相对领先、产品周期、品牌周期向上的优质自主车企。推荐【理想汽车 H、长安汽车、比亚迪、吉利汽车 H、长城汽车】，受益标的【小鹏汽车 H、蔚来-SW】。

中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。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、星宇股份、爱柯迪、文灿股份、上声电子、继峰股份】，受益标的【岱美股份、瑞鹄模具】；

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：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】。

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；智能化落地进度不及预期。

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
2015.HK	理想汽车	169.90	买入	-1.04	3.24	6.68	11.97	-163.4	52.4	25.4	14.2
000625.SZ	长安汽车	15.83	买入	0.80	0.98	1.14	1.39	19.9	16.2	13.9	11.4
002594.SZ	比亚迪	268.50	买入	5.71	8.61	11.20	14.09	47.0	31.2	24.0	19.1
0175.HK	吉利汽车	10.98	买入	0.50	0.73	1.05	1.57	22.0	15.0	10.4	7.0
601633.SH	长城汽车	29.55	买入	0.91	0.70	0.99	1.27	32.5	42.2	29.8	23.3
601689.SH	拓普集团	71.37	买入	1.54	2.23	3.20	4.65	46.3	32.0	22.3	15.3
603179.SH	新泉股份	49.65	买入	0.97	1.70	2.57	3.28	51.2	29.2	19.3	15.1
002472.SZ	双环传动	30.30	买入	0.73	1.00	1.41	1.66	41.5	30.3	21.5	18.3
301307.SZ	美利信	35.25	买入	1.42	1.37	1.83	2.47	24.8	25.7	19.3	14.3
688533.SH	上声电子	46.49	买入	0.54	1.36	2.29	3.36	86.1	34.2	20.3	13.8
600933.SH	爱柯迪	22.98	买入	0.74	0.96	1.33	1.83	31.1	23.9	17.3	12.6
001311.SZ	多利科技	54.75	买入	4.21	3.85	5.00	7.01	13.0	14.2	11.0	7.8
603596.SH	伯特利	87.73	买入	1.71	2.45	3.48	4.70	51.3	35.8	25.2	18.7
688326.SH	经纬恒润-W	144.00	买入	2.13	2.53	4.71	6.93	67.6	56.9	30.6	20.8
002920.SZ	德赛西威	155.70	增持	2.15	3.03	4.20	5.36	72.4	51.4	37.1	29.0
688007.SH	光峰科技	21.86	买入	0.26	0.35	0.84	1.09	84.1	62.5	26.0	20.1
603997.SH	继峰股份	15.86	买入	-1.27	0.42	0.62	1.05	-12.5	37.8	25.6	15.1
603348.SH	文灿股份	53.85	买入	0.92	0.80	1.67	3.09	58.5	67.3	32.2	17.4
603305.SH	旭升集团	25.20	买入	1.10	1.05	1.42	1.79	22.9	24.0	17.7	14.1
605128.SH	上海沿浦	46.76	买入	0.57	1.91	3.83	5.36	82.0	24.5	12.2	8.7
603786.SH	科博达	78.70	买入	1.12	1.48	2.04	2.94	70.2	53.2	38.6	26.8
600660.SH	福耀玻璃	37.59	买入	1.82	2.03	2.46	3.02	20.7	18.5	15.3	12.4
601799.SH	星宇股份	148.00	买入	3.30	4.20	6.05	7.90	44.8	35.2	24.5	18.7
300258.SZ	精锻科技	12.66	买入	0.52	0.61	0.78	1.00	24.2	20.8	16.3	12.7

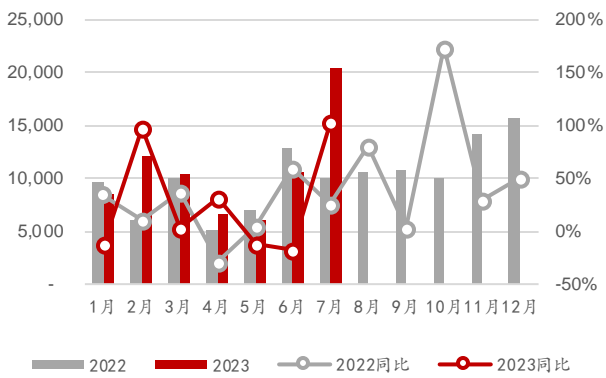
资料来源: Wind, 华西证券研究所 (收盘价截至 2023/8/1), 光峰科技、德赛西威、福耀玻璃、美利信分别与计算机组、建材组、通信组联合覆盖

表 1 重点新能源车企 23 年 7 月及年度累计交付量 (辆; %)

车企	23 年 7 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	23 年 1-7 月 (辆)	23 年 1-7 月 同比 (%)	23 年 1-7 月 环比 (%)
广汽埃安	45,025	79.9%	0.0%	254,361	103.0%	30.4%
理想	34,134	227.5%	4.8%	173,251	144.6%	101.8%
蔚来	20,462	103.6%	91.1%	75,023	23.2%	-11.3%
零跑	14,335	19.0%	8.5%	58,837	-8.1%	-16.5%
极氪	12,039	139.7%	13.4%	54,672	127.5%	-4.5%
小鹏	11,008	-4.5%	27.7%	52,443	-34.9%	-21.8%
哪吒	10,039	-28.5%	-17.3%	72,456	-6.1%	-29.0%

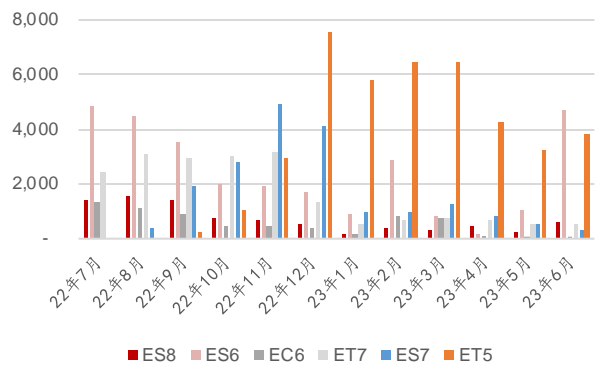
资料来源: 各公司公告, 华西证券研究所

图 1 蔚来交付量及增速 (辆; %)



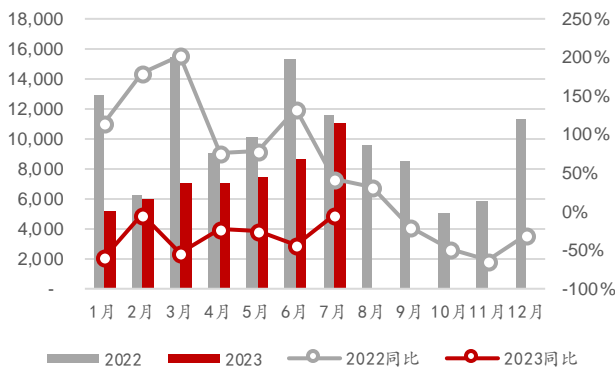
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 2 蔚来分车型交付量 (辆)



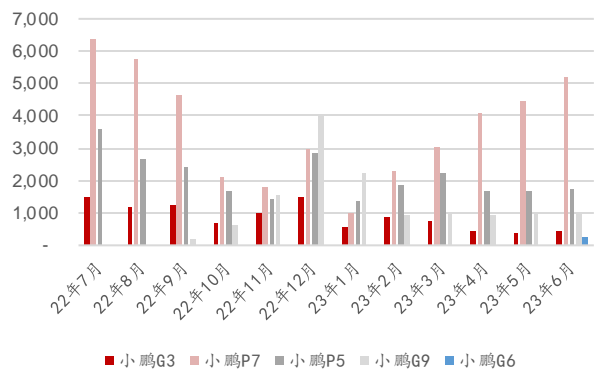
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 3 小鹏交付量及增速 (辆; %)



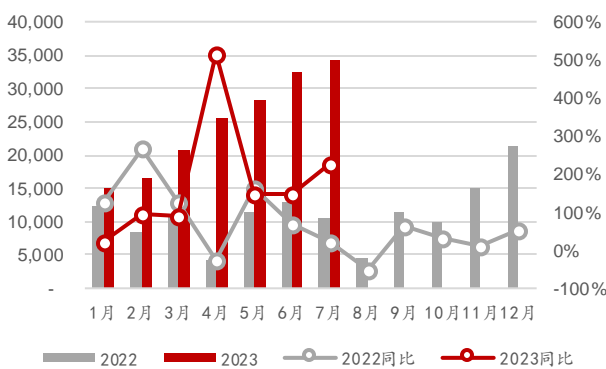
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 4 小鹏分车型交付量 (辆)



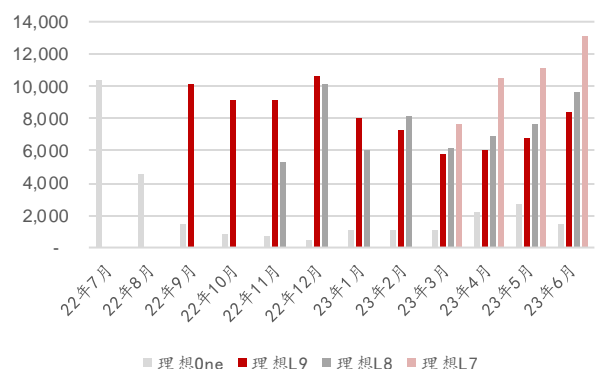
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 5 理想交付量及增速 (辆; %)



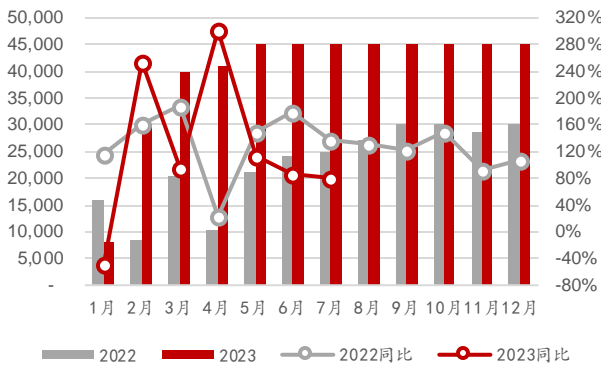
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 6 理想分车型交付量 (辆)



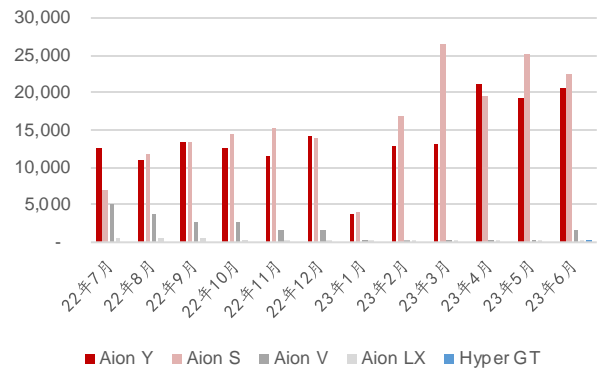
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图7 广汽埃安交付量及增速（辆，%）



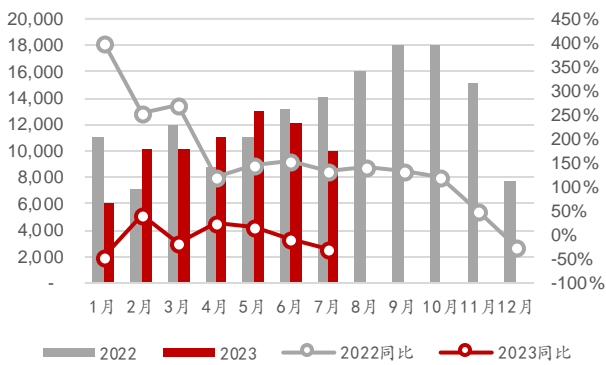
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图8 广汽埃安分车型交付量（辆）



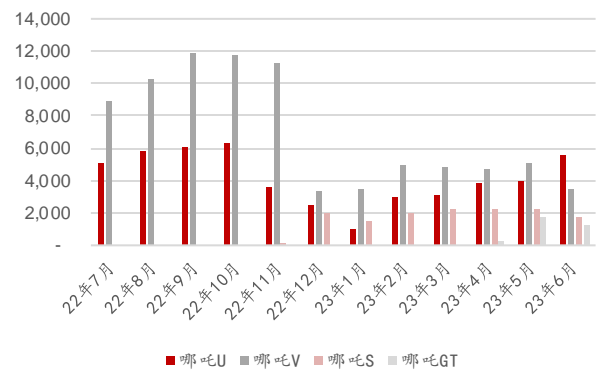
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图9 哪吒交付量及增速（辆，%）



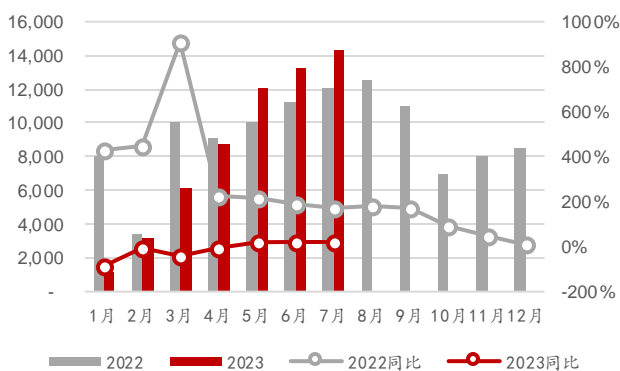
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图10 哪吒分车型交付量（辆）



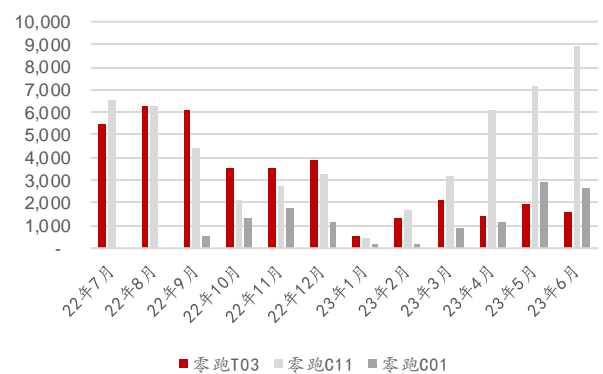
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图11 零跑交付量及增速（辆，%）



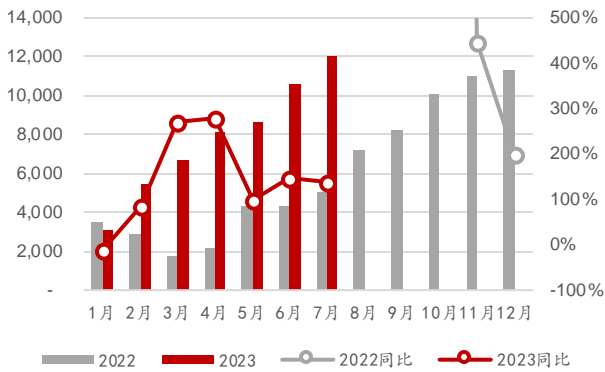
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图12 零跑分车型交付量（辆）



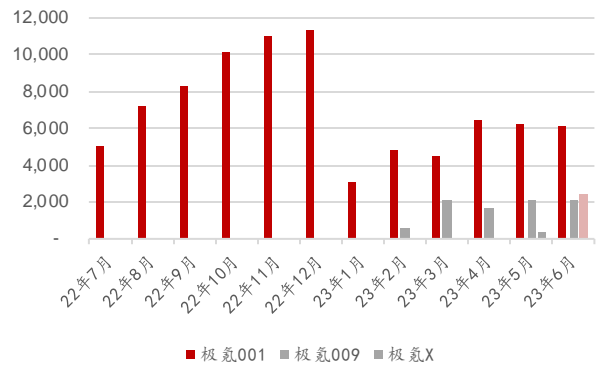
资料来源：公司官网，华西证券研究所

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