

证券研究报告

2021年10月18日

行业报告 | 行业专题研究

汽车

2022年国内新能源汽车市场展望——剑指500万辆

作者：

分析师 于特 SAC执业证书编号：S1110521050003



天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

摘要

2021年国内新能源汽车市场分析：①**总体情况：**受缺芯影响相对较小，整体保持高速增长。根据中汽协的数据，2021年1-8月的环比月复合增速达8.95%。②**造车新势力：**交付量持续突破屡创新高，表现亮眼未来可期。9月份，蔚来和小鹏月交付量双双突破1万台。③**传统车企：**电动化转型加速，纯电动和混合动力双轮驱动，为传统车企加速实现电动化转型奠定了坚实的基础。④**科技公司：**巨头纷纷入场，瞄准智能电动赛道，通过与传统主机厂合作、创立新汽车品牌等方式入局。⑤**纯电动汽车：**微型和中大型车热销，缺失10-20万价位市场。⑥**混合动力汽车：**技术升级迭代，新一代混动架构获市场认可。

2022年国内新能源汽车市场展望：①**总体情况：**新车型众多且各具特色，支撑高速增长趋势。②**纯电动汽车：**高端市场竞争白热化，传统车企和新势力将迎来正面对决；10-20万元区间市场潜力大，亟待热销车型；10万以下微型车辆量大利薄，谋求价格上探。③**混合动力汽车：**新架构车型陆续上市，渗透率将迎来快速提升。④**政策情况：**补贴继续退坡，退坡金额预计约占车价的1%~5%；双积分总体预计有所改善，部分传统车企依旧承压。⑤**产品情况：**呈定制化、精准化趋势，满足消费者个性化需求。⑥**成本情况：**规模效应摊薄成本，或可抵消电池价格上涨的影响。

2022年国内新能源汽车销量预测：2022年新能源新车型众多，具有竞争力的新一代混动车型也将陆续上市，我们预计2022年新能源汽车渗透率可能继续提升至23%。2022年伴随着缺芯问题的缓解，因缺芯而积压的需求将得到释放，乘用车的总体销量也会有所增长，据此我们预计全年新能源汽车销量将超500万台。

摘要

投资建议：新能源汽车销量持续增长，渗透率稳步提升，整车股将展现销量与盈利弹性，零部件公司受需求拉动也将受益，建议关注：

- （1）整车板块建议关注因智能电动浪潮而收益的相关标的：
 - ① 发力智能电动，同时在混合动力赛道有优势，具有中长期发展潜力的领先民营自主品牌：【**长城汽车（A+H）、吉利汽车（H）**】；
 - ② 做全栈研发，加速布局智能电动的新势力：【**小鹏汽车、理想汽车、蔚来**】；
 - ③ 机制体制改革，拆分智能电动板块单独运营的国有自主车企：【**广汽集团、长安汽车、上汽集团**】；
- （2）零部件板块建议关注基本面扎实且估值合理，伴随电动智能浪潮，有望戴维斯双击的各赛道龙头：
 - ① 新能源产业链：【**万里扬、双环传动、富临精工、银轮股份**】；
 - ② 电机电控领域：【**英搏尔、精进电动、欣锐科技、汇川技术（电新组覆盖）**】；
 - ③ 智能座舱领域：【**华阳集团、德赛西威、均胜电子**】；
 - ④ 智能驾驶领域：【**伯特利、联创电子（电子组覆盖）、经纬恒润（科创板待上市）**】；
 - ⑤ 汽车电子领域：【**星宇股份、中鼎股份、保隆科技、天润工业、科博达、宁波高发**】；
 - ⑥ 汽车轻量化：【**拓普集团、旭升股份、爱科迪、金固股份**】；
 - ⑦ 汽车内外饰：【**福耀玻璃、常熟汽饰、华域汽车、新泉股份、岱美股份**】。

风险提示：上游原材料涨价超出预期、新能源汽车渗透率提升不及预期、测算有一定主观性存在偏差风险

目录

- 1、2021年国内新能源汽车市场分析
- 2、2022年国内新能源汽车市场展望
- 3、2022年国内新能源汽车销量预测
- 4、投资建议
- 5、风险提示

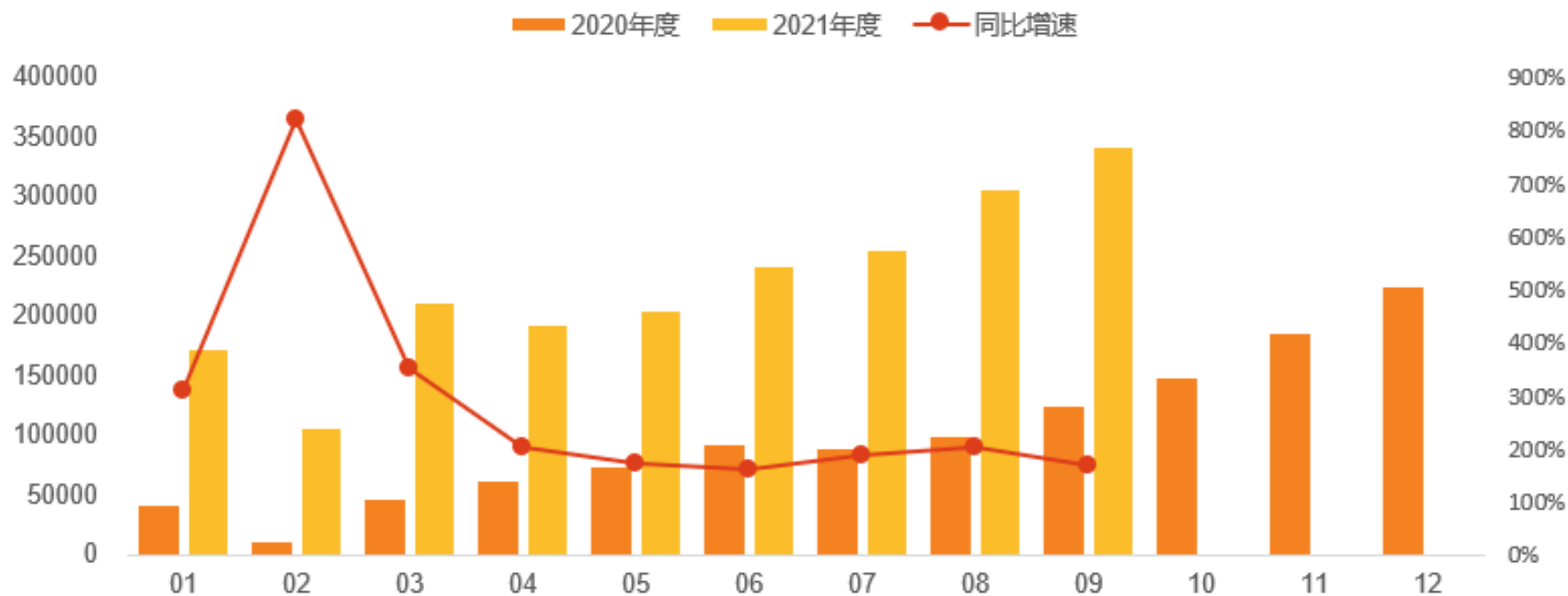
1

2021年国内新能源汽车市场分析

1.1 总体情况：受缺芯影响相对较小，整体保持高速增长

- 汽车缺芯问题自从2020年开始显现，一直持续至今。根据BCG预估，芯片短缺将导致今年的全球汽车产量减少700万-900万辆。但从月销量的情况来看，缺芯整体上对国内新能源汽车影响相对较小，其原因一方面是新能源汽车需求持续旺盛，另一方面则是在双积分压力等因素影响下，整车厂会优先保证新能源汽车的排产。
- 2021年，国内新能源汽车月销量整体保持高速增长趋势，根据中汽协的数据，2021年1-9月的环比月复合增速达8.95%；同比2020年，每个单月的销量增长则均超160%。

图：国内新能源汽车月销量和同比增速（单位：辆）

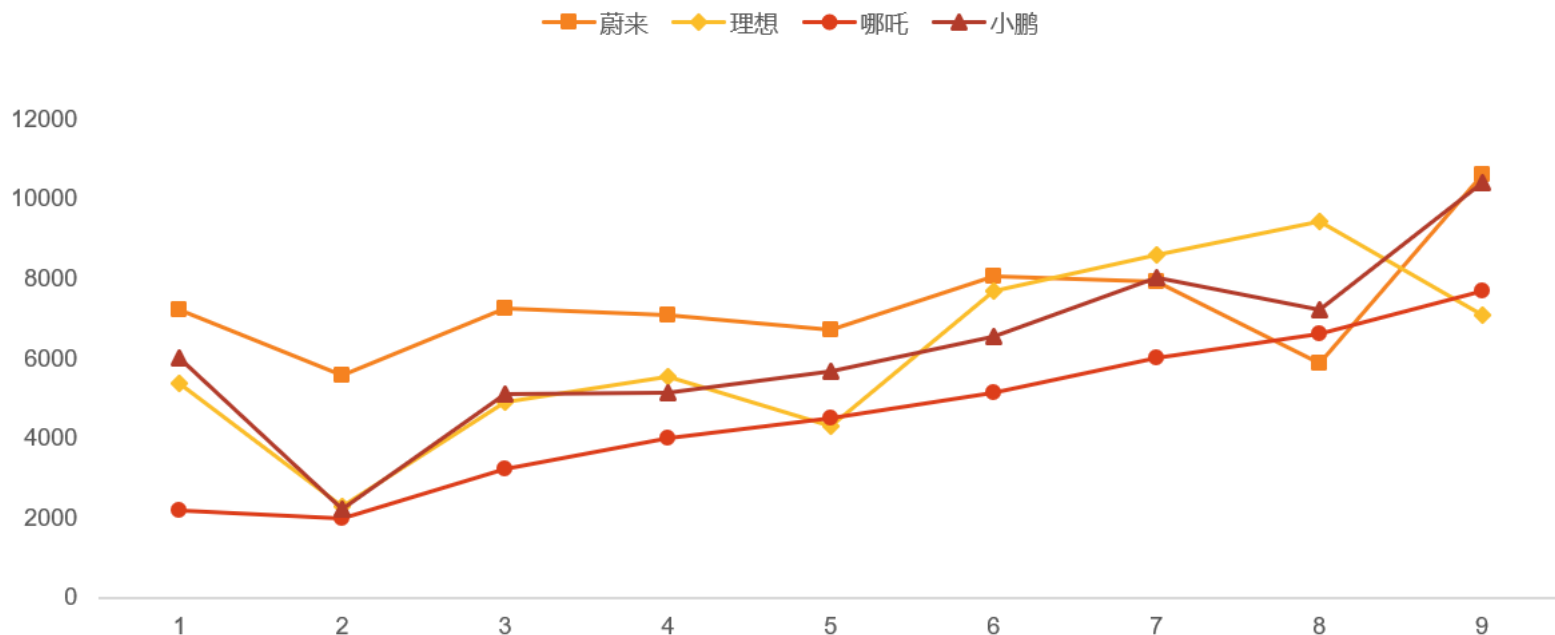


资料来源：wind、中汽协、天风证券研究所

1.2 造车新势力：交付量持续突破，表现亮眼未来可期

- 2021年，蔚来、小鹏、理想、哪吒等造车新势力交付量持续突破，屡创新高。9月份，蔚来和小鹏双双取得标志性成绩，即月交付量突破1万台。
- 月度交付量破万辆，意味着造车新势力具备冲击年销10万辆目标的可能；而年销10万辆目标的达成通常被认为经营步入正轨的标志，也意味着智能电动车的拐点即将来临。特斯拉在用5年时间达成年销10万辆的目标后，次年的交付量便超过20万辆，并在当年连续两个季度实现盈利。

图：造车新势力2021年月度交付量（单位：辆）



资料来源：蔚来汽车官网、理想汽车官网、小鹏汽车官网、汽车之家、上海证券报、天风证券研究所

1.3 传统车企：电动化转型加速，纯电+混动双轮驱动

- 在纯电动方面，主流的传统车企大多推出了新能源汽车的子品牌，并布局高端智能电动；在混合动力方面，主流的传统车企多数布局了新一代的混合动力架构，并在此基础上推出了具有竞争力的混合动力产品。
- 纯电动和混合动力双轮驱动，为传统车企加速实现电动化转型奠定了坚实的基础。

表：传统车企在新能源汽车领域布局情况

车企	纯电动布局	主要车型	混动布局	主要车型
吉利	几何-平价品牌 极氪-高端智能电动品牌	几何A、几何C 极氪001	GHS2.0-双电机混动架构	
长城	欧拉-平价品牌 沙龙-氢电双能豪华品牌	黑猫、好猫	柠檬DHT-双电机混动架构	哈弗神兽、哈弗H6S
比亚迪	比亚迪	汉EV、海豚	DMi-双电机混动架构 DMp-双擎四驱混动架构	宋Plus DMi、唐DMi、 秦Plus DMi 汉DM、唐DM
上汽	R-平价品牌 智己-高端电动品牌，上汽、 阿里、张江集团合资	ER6、ES33 L7、LS7	EDU Gen2-单电机混动架构	ei6 Plus、RX5 ePlus
广汽	Aion	Aion S、Aion Y	钜浪动力-广汽发动机+丰田THS 混动变速箱	GS8
长安	长安 阿维塔-高端电动品牌，长安、 宁德时代、华为合作	C375 E11	蓝鲸iDD	UNI-K PHEV
北汽新能源	BEIJING Arcfox	EU7、EX5 αS、αT	-	-
东风	岚图	FREE纯电版	岚图-增程式方案	FREE增程版

资料来源：各公司官网、汽车之家、爱卡汽车、天风证券研究所

1.4 科技公司：科技公司巨头入场，瞄准智能电动赛道

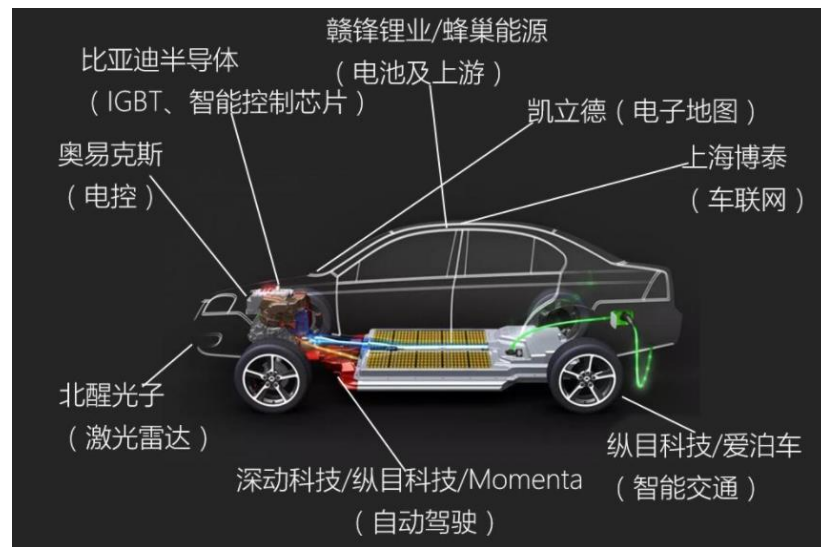
- 2021年，华为、百度、小米等科技公司巨头纷纷瞄准智能电动汽车赛道，通过与传统主机厂合作、创立新汽车品牌等方式入局。
- 华为：2021年4月，华为，举办了HI新品发布会，发布了包括智能座舱、智能驾驶计算平台等五个新一代智能化部件和解决方案，华为依托其高端技术与车企深度合作，定位“增量”部件供应商，致力于帮助企业造好车。
- 百度：2021年1月，百度与吉利控股宣布将组建一家智能汽车公司。3月2日，集度汽车正式成立，百度持股55%。集度汽车将基于吉利的浩瀚SEA架构进行开发，开发的产品从电子电气架构到软件、硬件，全面具备L4级别能力。
- 小米：2021年8月底，雷军宣布小米汽车有限公司正式注册成立。小米计划10年投资100亿美元用于其智能电动汽车，并计划于2024年上半年推出首款车型，主打10-30万元价格区间。

图：华为发布的HI五大新品



资料来源：盖世汽车、华为官方公众号、天风证券研究所

图：小米集团及雷军引领的顺为资本在智能汽车行业的布局



资料来源：汽车之家、天风证券研究所

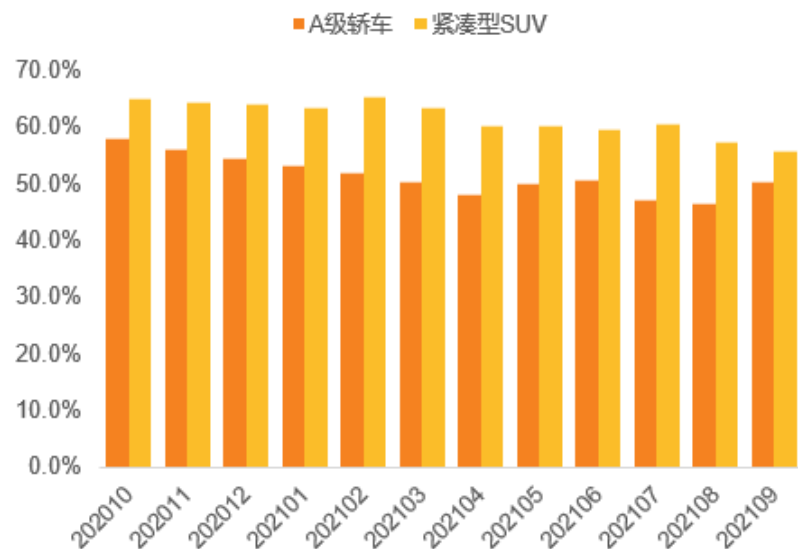
1.5 纯电动汽车：微型和中大型车热销，缺失10-20万价位市场

- 自去年以来，EV车型月销量高速增长，但从结构上看，热销车型多为微型车和中型、中大型车。在紧凑型车及其对应的10-20万元价位区间里，目前还缺少热销车型。
- 根据中汽协的数据，2021年08月新能源汽车销量的TOP10中的7款纯电动车，仅有一款秦PLUS EV为紧凑型，其余均为微型车如宏光MINI等，以及中型和中大型车，如Model Y等。
- 对比传统燃油车，根据乘联会的数据，近一年来A级的轿车和SUV在对应车型市场的占有率分别超过45%和55%，由此可见在10-20万元价位区间里，纯电动车型目前尚缺有竞争力的车型，市场潜力大，亟待热销车型。

表：2021年8月新能源汽车销量TOP10

车型	销量（辆）	类型	级别	价格（万元）
宏光MINI	32847	EV	微型车	2.88-4.36
秦PLUS DM-i	12574	PHEV/EREV	紧凑型车	10.58-14.58
Model Y	11576	EV	中型SUV	29.184-38.79
理想ONE	9433	PHEV/EREV	中大型SUV	33.8
奔奔EV	7358	EV	微型车	2.98-7.48
欧拉黑猫	7013	EV	微型车	6.98-8.48
秦PLUS EV	6909	EV	紧凑型车	12.98-17.48
汉EV	6451	EV	中大型车	20.98-27.95
宋DM	6196	PHEV/EREV	紧凑型SUV	14.68-19.98
小鹏P7	6165	EV	中型车	21.99-40.99

图：近一年来A级的轿车和SUV在对应车型市场的占有率



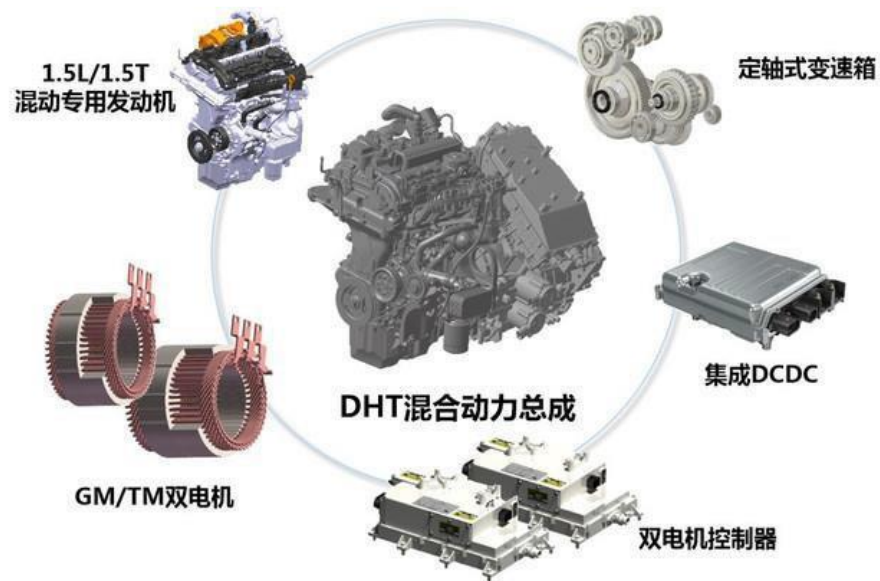
资料来源：中汽协、汽车之家、天风证券研究所

资料来源：乘联会、天风证券研究所

1.6 混合动力汽车：技术升级迭代，新一代混动架构获市场认可

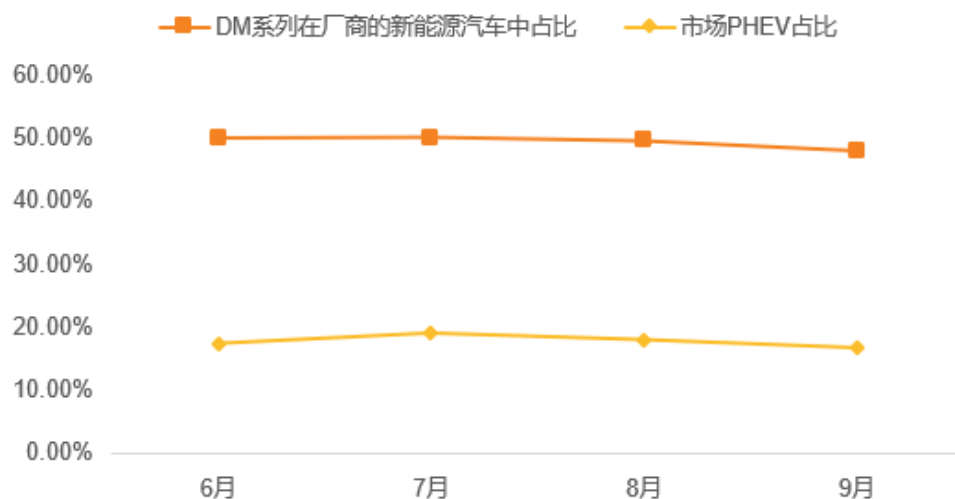
- 由于完全实现纯电动化周期较长，而政策法规对燃油车排放及能耗的多重限制日益严苛，因此在一定时期内混动车型将逐步成为市场的主力。自搭载新一代混动系统DM-i的系列车型交付之后，DM车型销量在厂商的新能源车型中的销量占比明显高于市场平均水平。
- 其他自主品牌也相继推出了专为混动车型设计开发的专用架构，包括吉利GHS2.0、长城柠檬DHT、上汽EDU Gen2、长安蓝鲸iDD等，技术先进，集成度高，性能佳、成本低，顺应发展趋势，具备竞争优势。从2021年开始，混合动力汽车进入了黄金发展期。

图：长城柠檬DHT混合动力总成



资料来源：长城汽车官网、天风证券研究所

图：DM车型及市场整体的PHEV车型占比（销量单位：辆）



资料来源：公司官网、乘联会、天风证券研究所

2

2022年国内新能源汽车市场展望

2.1 总体情况：新车型众多且各具特色，新势力下探10-20万市场

- 2021H2及2022年即将上市或开启交付的新能源车型众多，覆盖了从微型车到大型车等不同级别、轿车到SUV等不同类别，且产品各具特色，为2022年保持新能源汽车高速增长的趋势起到了有力地支撑。
- 新势力在2022年的新车型布局上主要呈两大趋势：
 - ① 推陈出新，维持高端智能电动市场。蔚来的ET7、理想的X01、小鹏规划的中大型SUV等车型，都是中大型的轿车或SUV，主打高端智能电动市场。
 - ② 产品下沉，冲击10-20万市场。10-20万元价位区间，市场潜力大且缺乏有竞争力的纯电车型，小鹏的P5、零跑的C11等车型，都是冲击该价位市场的有竞争力的车型；此外，蔚来也宣布会通过建立子品牌进入该价位市场。

表：2021H2及2022年造车新势力即将上市或开启交付的新能源车型

厂商	品牌	车型	类别	特色	价位	续航	预计上市/交付时间
蔚来	蔚来	ET7	EV	中大型轿车，蔚来首款搭载NAD自动驾驶车型	44.8-52.6万	1000km	2022
		规划两款新车	EV	基于NT2.0平台			2022
小鹏	小鹏	P5	EV	紧凑型百变舒适智能家轿	15.79-22.39万	460-600km	2021
			EV	中大型SUV			2022
理想	理想	X01	EREV	全尺寸豪华SUV，标配L4自动驾驶硬件			2022
合众	哪吒	哪吒S	EV/EREV	中型电动轿跑，部分场景下实现L4级智能驾驶		800km	2022H2
零跑	零跑	C11	EV	中型SUV，越级满配	15.98-19.98万	510-610km	2021H2

资料来源：各公司官网、汽车之家、网上车市、凤凰网、网新社、牛车网、网易汽车、易车、爱普搜汽车、新车评、天风证券研究所

2.2 总体情况：新车型众多且各具特色，传统车企全面布局转型

- 传统车企在2022年的新车型布局上主要呈两大趋势：
- ① 追求品牌向上，布局高端智能电动。长城沙龙、吉利极氪、上汽智己、长安阿维塔等传统车企的高端智能电动车型纷纷在2021年下半年到2022年开启上市和交付，与蔚来、小鹏、理想目前的主要产品形成正面竞争；
- ② 立足传统车企优势，纯电+混动双轮驱动。长城、长安、吉利等均有新一代PHEV车型陆续上市。

表：2021H2及2022年传统车企即将上市或开启交付的新能源车型

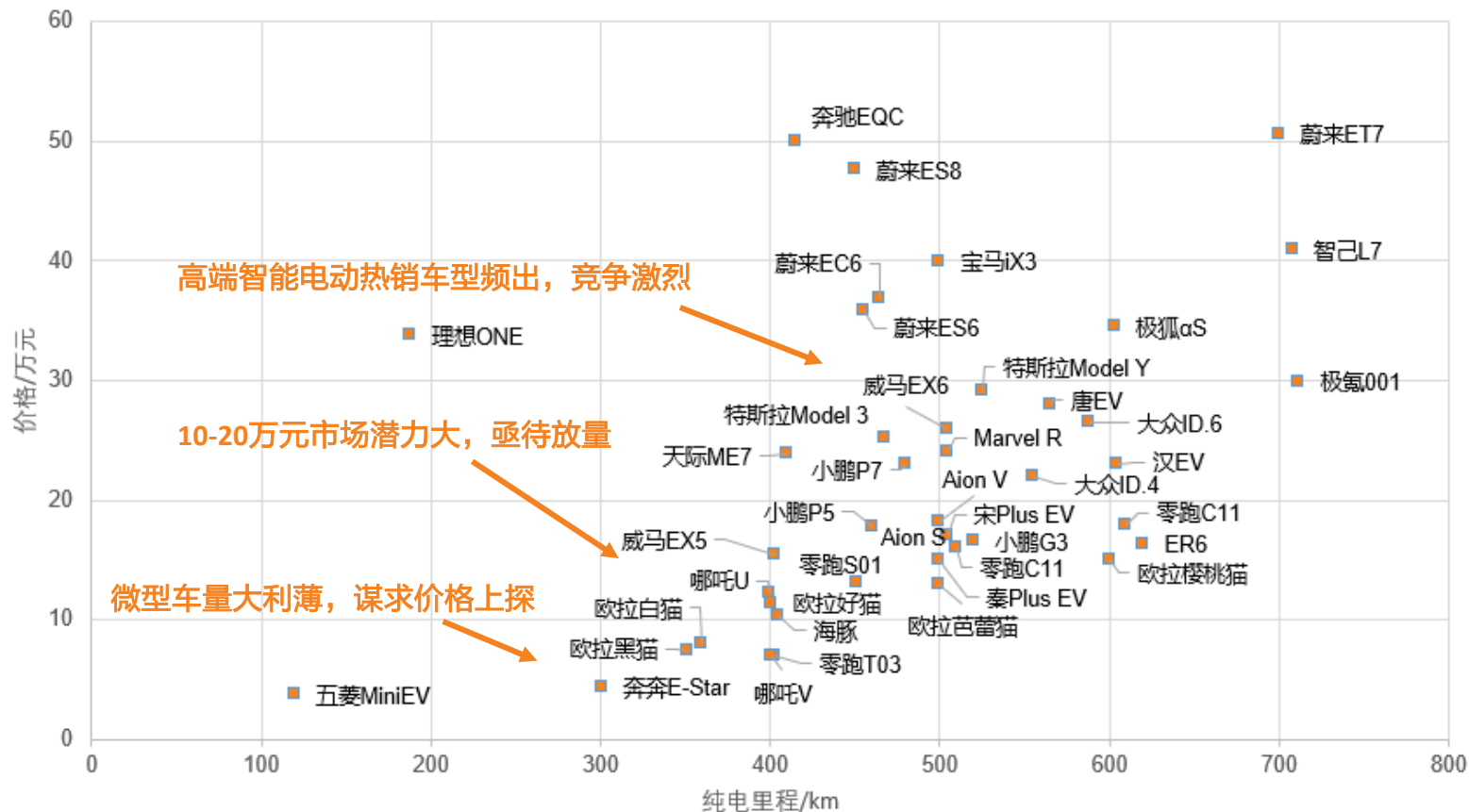
厂商	品牌	车型	类别	特色	价位	续航	预计上市/交付时间
长城	欧拉	朋克猫/芭蕾猫	EV	紧凑型车，复古造型设计	约13万	400-500km	2022H1
		樱桃猫	EV	紧凑型SUV，全球首款搭载无钴电池	约15万	600km	2021H2
		闪电猫	EV	轿跑运动风格，零百加速3s	20万以内		2022Q2
	沙龙		EV/FCEV	7座大型SUV	30万以上	700km	2022
	哈弗	神兽	PHEV	中型SUV，造型风格前卫		80-140km	即将推出
	WEY	玛奇朵	PHEV	紧凑型SUV，新一代智能混动SUV		110km	2021Q4
吉利	极氪	极氪001	EV	豪华猎装轿跑	28.1-36万	712km	2021Q3
		规划两款新车	EV	定位高端，规划有一款MPV车型			2022
	几何		EV	A00级SUV			2022
	领克	领克09	PHEV	豪华智能旗舰SUV	32-37.5万	80km	2022Q1
	比亚迪	比亚迪	海豚	EV	小型轿车，海洋美学首款车型	9.38-12.18万	301-405km
海鸥			EV	小型轿车，灵动自由	低于海豚		2022Q2
海狮			EV	中型SUV，宽敞舒适			2022Q3
海豹			EV	中型轿车，犀利运动			2022Q1
		汉DMi	PHEV	中大型轿车	18-22万		2022Q1
		宋Max DMi	PHEV	10万级省油大空间MPV		51-105km	2021H2
		宋Pro DMi	PHEV	入门级SUV	低于宋Plus DMi	51-110km	2021H2
上汽	智己	F5 DMi	PHEV	紧凑型轿车，采用全新的外观设计			即将推出
		L7	EV	豪华智能轿车，用户数据权益计划	40.88万	708km	2022H1
	R	ES33	EV	中大型纯电SUV，Liminar激光雷达全球首发			2022H2
长安	阿维塔	E11	EV	高端智能电动中型SUV，CHN平台首款车型			2021H2
		C385	EV	紧凑型跨界轿车	10-20万		2021H2
	长安	E0	EV	新汽车项目，与用户和生态伙伴共创			暂无消息
		UNI-K	PHEV	中型SUV，造型风格前卫		130km	即将上市

资料来源：各公司官网、汽车之家、网上车市、凤凰网、网新社、牛车网、网易汽车、易车、爱普搜汽车、新车评、天风证券研究所

2.3 纯电动汽车：高端市场竞争白热化，10-20万区间亟待放量

- 伴随着纯电动新车型的不断丰富：①2021年热销车型频出的高端智能电动市场，在2022年的竞争越发激烈，且随着传统车企的高端智能电动产品陆续上市，传统车企和新势力将迎来正面对决；②10-20万元区间市场潜力大，亟待热销车型；③10万以下微型车辆量大利薄，或在2022年通过差异化新产品谋求价格上探。

图：2022年纯电动车型市场情况分析



资料来源：汽车之家、天风证券研究所

2.4 混合动力汽车：新架构车型陆续上市，渗透率将迎来快速提升

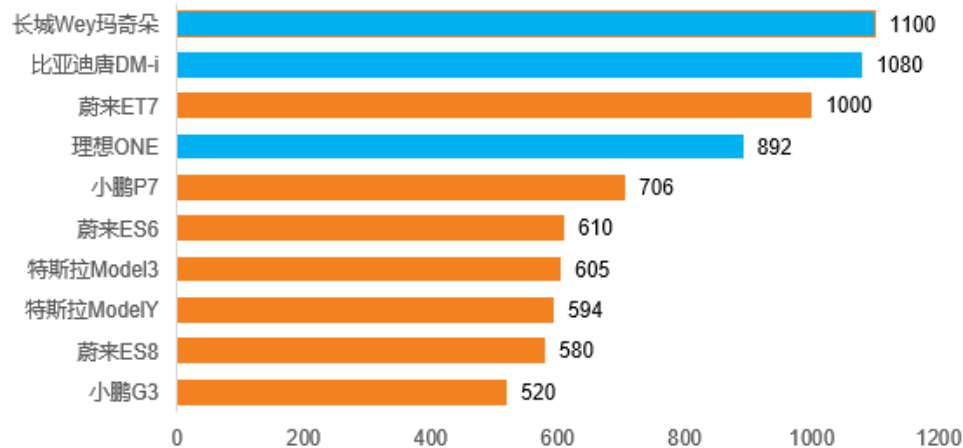
- 各自主品牌已经相继推出了专为混动车型设计开发的专用架构，技术先进，集成度高，性能佳且成本低。而基于新一代混动系统架构的车型，预计也将于2021-2022年陆续上市。
- 超高性价比的混合动力汽车，能够以更好的综合性能和相当的综合成本，达到接近“油电同价”的效果，与传统燃油车展开直接竞争，最终实现升级替代；长续航里程的混合动力汽车，由于具备便捷补能以及无里程焦虑的优势，可以作为纯电动车的有效补充。因此我们判断2022年混合动力汽车的渗透率将迎来快速提升。

表：燃油车型和混动车型的终端价差比较（单位：万元）

品牌	混动系统	燃油车型	燃油车高配指导价	购置税	燃油车型终端价	混动车型	混动车型终端价	价差
荣威	EDU Gen2	RX5 Plus	13.98	1.24	15.22	RX5 ePlus	15.58	0.36
		RX5 Max	16.98	1.50	18.48	RX5 eMax	19.58	1.10
		i6 Max	12.58	1.11	13.69	ei6 Max	13.68	-0.01
吉利	ePro	星越	17.78	1.57	19.35	星越ePro	15.58	-3.77
		嘉际	13.98	1.24	15.22	嘉际ePro	13.98	-1.24
		博越Pro	14.68	1.30	15.98	博越ePro	14.98	-1.00
		缤越	11.98	1.06	13.04	缤越ePro	10.58	-2.46
比亚迪	DM-i	唐	16.58	1.47	18.05	唐 DM-i	18.98	0.93
		宋Plus	14.38	1.27	15.65	宋Plus DM-i	14.68	-0.97
		秦Pro	9.98	0.88	10.86	秦Plus DM-i	10.58	-0.28

资料来源：公司官网、天风证券研究所

图：新能源汽车综合续航里程对比（单位：km）



资料来源：公司官网、天风证券研究所

2.5 政策情况：补贴继续退坡，退坡金额预计约占车价的1%~5%

- 根据2020年四部委发布的新能源汽车财政补贴的相关政策，2022年补贴标准原则上会在2021年的基础上退坡30%。同等条件下，纯电里程在300-400km的EV退坡后补贴额将减少3900元，纯电里程在400km以上的EV退坡后补贴额将减少5400元，符合条件的PHEV退坡后补贴额将减少约2000元。
- 纯电里程在300-400km的EV按照平均售价8~15万元计算，则补贴退坡金额约占车价的2.5%~5%；纯电里程在400km以上的EV按照平均售价10~30万元计算，则补贴退坡金额约占车价的2%~5%；PHEV按照平均售价10~30万元，则补贴退坡金额约占车价的1%~2%。

表：2020-2022年新能源汽车财政补贴政策（单位：万元）

车辆类型	纯电动续航里程R(工况法、公里)			
	年份	300≤R<400	R≥400	R≥50 (NEDC工况) /R≥43 (WLTC工况)
纯电动乘用车	2020	1.62	2.25	/
	2021	1.3	1.8	/
	2022E	0.91	1.26	/
插电式混合动力乘用车 (含增程式)	2020	/	/	0.85
	2021	/	/	0.68
	2022E	/	/	0.48

- 纯电动乘用车单车补贴金额=Min{里程补贴标准, 车辆带电量×400元}×电池系统能量密度调整系数×车辆能耗调整系数。
- 对于非私人购买或用于营运的新能源乘用车，按照相应补贴金额的0.7倍给予补贴。
- 补贴前售价应在30万元以下（以机动车销售统一发票、企业官方指导价等为参考依据，“换电模式”除外）。

资料来源：财政部网站、天风证券研究所

表：补贴退坡金额占车价的比例

车价 (万元)	EV		PHEV
	300≤R<400	R≥400	R≥50 (NEDC工况) /R≥43 (WLTC工况)
8	4.9%		
10	3.9%	5.4%	2.0%
15	2.6%	3.6%	1.4%
20		2.7%	1.0%
25		2.2%	0.8%
30		1.8%	0.7%
>30		无补贴	无补贴

资料来源：财政部网站、天风证券研究所

2.6 政策情况：双积分总体预计有所改善，部分传统车企依旧承压

- 由于2021年新能源汽车的渗透率预计将高于2020年，因此我们认为双积分的整体情况会有所改善，总体上双积分压力有所减小。
- 2020年双积分负分较多的合资品牌如一汽大众、上汽大众，以及自主品牌如吉利、长安，根据中汽协2021年1-8月的产量数据，其新能源汽车渗透率虽然有所提升，但仍低于整体水平。
- 此外，根据工信部相关政策，2021年新能源汽车积分比例需要达到14%，进一步提高了要求。因此我们预测这些传统车企明年的双积分依旧承压，2022年依然有较强的电动化转型的动力。

图：2020年负积分TOP10车企

排名	企业名称	平均燃料消耗量积分	新能源汽车负积分
1	一汽大众	-1183342	-138832
2	上汽通用	-922402	-81174
3	浙江豪情	-710997	-37812
4	上汽大众	-689778	-92888
5	浙江吉利	-667589	-57303
6	重庆长安	-618177	30250
7	北京奔驰	-480801	-52794
8	一汽集团	-451640	-4123
9	奇瑞汽车	-417872	-19331
10	东风汽车	-386552	-83716

资料来源：汽车头条、天风证券研究所

表：部分传统车企新能源车型产量情况

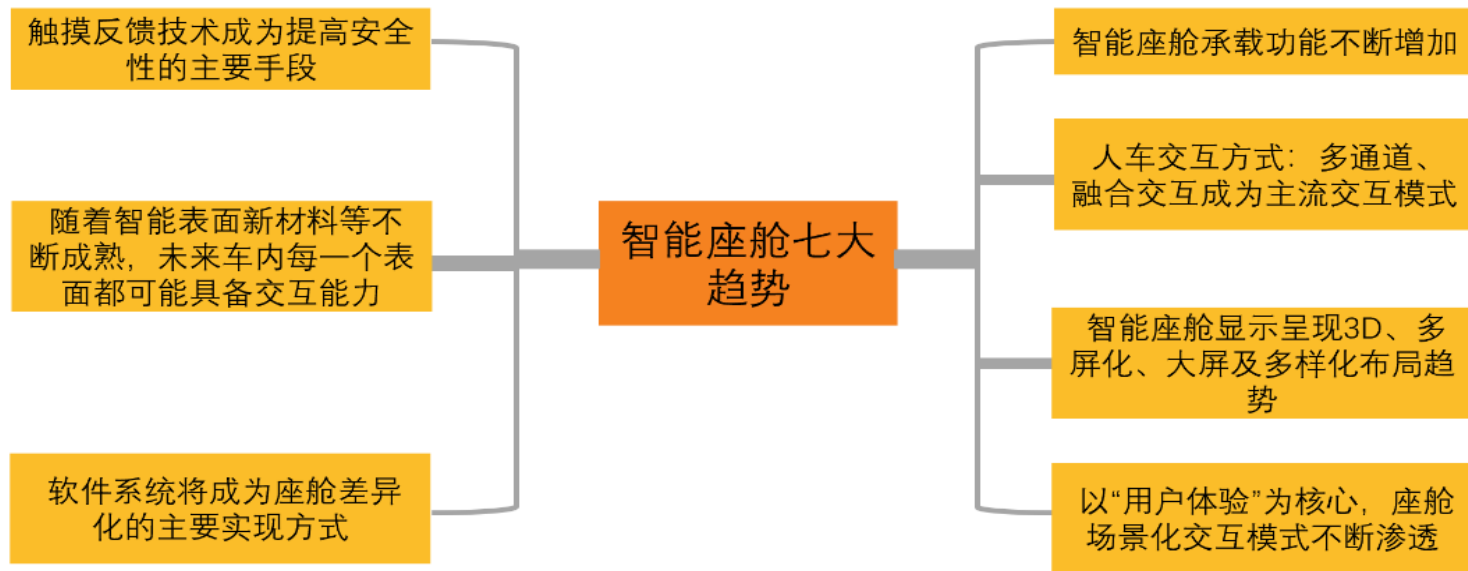
主机厂	吉利汽车	长安汽车	一汽大众	上汽大众
2020年新能源汽车产量	26550	25507	38180	30516
2020年乘用车总产量	1316244	1024489	2077916	1495669
2020年新能源汽车渗透率	2.02%	2.49%	1.84%	2.04%
2020年新能源汽车整体渗透率	6%			
2021年1-8月新能源汽车产量	38080	53269	31931	24858
2021年1-8月乘用车总产量	811545	786388	1117561	730304
2021年1-8月新能源汽车渗透率	4.69%	6.77%	2.86%	3.40%
2021年1-8月新能源汽车渗透率增量	2.68pct	4.28pct	1.02pct	3.40pct
2021年1-8月新能源汽车整体渗透率	13%			

资料来源：中汽协、天风证券研究所

2.7 产品情况：呈定制化、精准化趋势，满足消费者个性化需求

- 智能电动时代消费者需求可以分为：1) 驾驶辅助及出行服务需求；2) 整车数字化、在线化功能延展需求；3) 日常社交类服务功能；4) 工作相关服务类功能。
- 汽车市场规模足够大，个性化需求及大量创新涌现，将使得整车企业通过推出定制化、精准化的产品，抓住细分市场来满足消费者的个性化需求，进而拥有生存空间。在这个过程中，传统自主车企及造车新势力均有机会。

图：智能座舱七大趋势



资料来源：水清木华研究中心，天风证券研究所

2.8 成本情况：规模效应摊薄成本，或可抵消电池价格上涨的影响

- 2021年以来，由于下游景气供不应求，锂电池的各项材料价格普遍上涨。除了磷酸铁锂、三元、电解液等主材以外，包括如PVDF等辅材，目前价格较年初上涨均已达到或超过一倍以上。根据高工产研锂电研究所（GGII）测算，电芯和电池系统的理论成本上涨幅度均超过30%。
- 根据我们的测算，虽然理论上电池成本上涨幅度超过30%，电池企业实际增加的成本约为20%-25%。而到整车厂端，电池的采购价格实际可能增加约10%-20%，从而导致整车的物料成本将会上升3.5%-7%。
- 但是，考虑到去年下半年以来，新能源汽车的产销量呈现明显的上升趋势，考虑规模效应等因素，我们认为新能源汽车的整车成本可能因此而有所下降，可以在一定程度上减弱甚至抵消电池成本上升带来的影响。

图：电池原材料涨价对下游价格影响的传导机制



资料来源：GGII、天风证券研究所

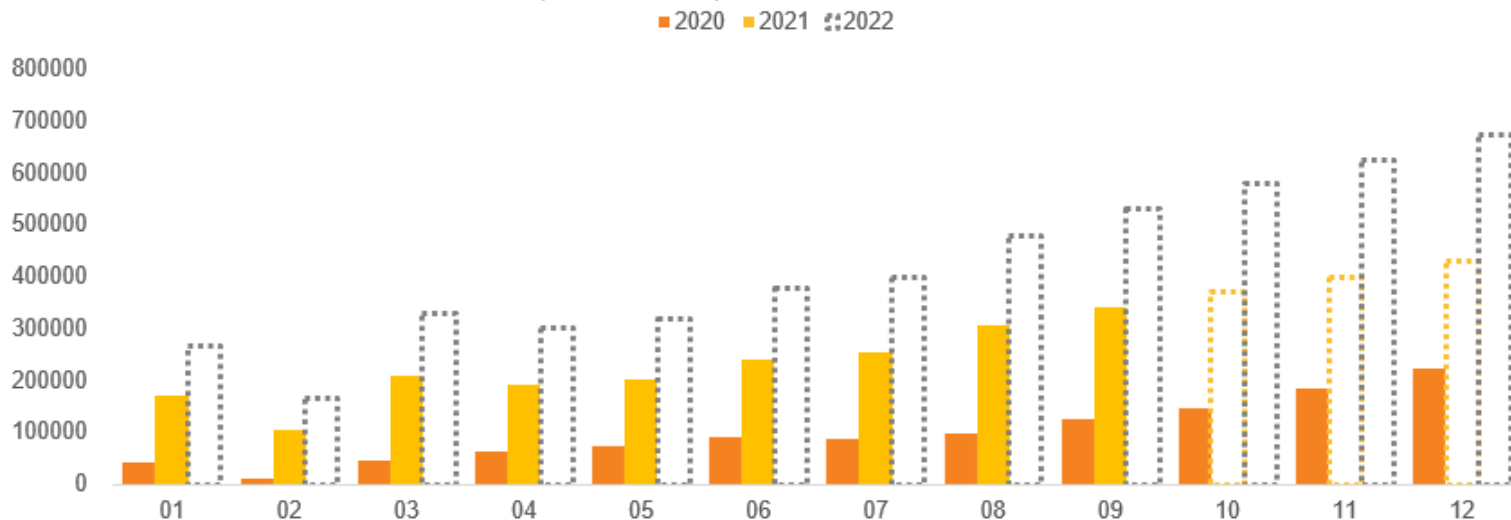
3

2022年国内新能源汽车销量预测

3.1 销量预测-总体情况

- 2020年，伴随着Mini EV等热销车型的出现，新能源汽车销量进入了持续快速增长的通道，其中9-12月的月销量平均环比增量达到3万台，全年新能源汽车渗透率达6%。
- 2021年，尽管面临着缺芯以及原材料涨价等问题，但是从5-8月的销量环比增量来看依旧保持着持续增长的趋势，且以DMi为代表的混合动力车型的月销量仍在持续爬坡。因此我们预计2021年9-12月月销量的环比增量也可达3万台，据此推算2021年全年新能源汽车销量达320万台。考虑缺芯因素影响，预计2021年全年乘用车总销量与2020年相当约为2000万台，据此推算2021年全年新能源汽车的渗透率可达16%。
- 2022年，即将上市或开启交付的新能源车型众多，尤其是各自主品牌具有竞争力的新一代混动车型将陆续上市，为新能源汽车高速增长的趋势提供可靠的支撑，我们预计2022年新能源汽车渗透率可能继续提升至23%。此外，2022年随着缺芯问题的缓解，因缺芯而积压的需求将得到释放，我们预计全年乘用车的总销量也会有所增长，全年新能源汽车销量将超500万台。

图：2020-2022年国内新能源汽车的月销量（单位：辆）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

3.2 销量预测-行业格局

- 根据2021年1-8月各主要厂商的销量及市占率的情况，综合考虑2021下半年及2022年新上市与新交付的车型，以及2022年双积分压力减小、补贴继续退坡、缺芯缓解导致传统燃油车产能恢复等因素，我们预测2022年各主要厂商的年销量和市占比情况如下：

表：2022年国内主要厂商新能源汽车的销量及占比预测（销量单位：万辆）

主要厂商	2021年1-8月新能源车市占率	2021年1-8月主销车型	2022年预计新能源车销量	2022年预计新能源车市占率	2022年值得关注的车型
比亚迪	16.69%	秦Plus DM-i、秦Plus EV、汉EV、宋Plus DMi			
上汽通用五菱	16.38%	宏光MINI	45	8.7%	宏光MINI、KiWi
特斯拉	10.23%	Model Y、Model 3	65	12.6%	Model Y、Model 3
上汽乘用车	5.03%	科莱威CLEVER、荣威Ei5、荣威eRX5	20	3.9%	科莱威CLEVER、荣威Ei5、荣威eRX5、智己L7、R品牌ES33
长城	4.83%	欧拉黑猫、欧拉好猫、欧拉白猫	40	7.7%	欧拉黑猫、欧拉芭蕾猫、欧拉樱桃猫、哈弗神兽、WEY玛奇朵、WEY拿铁
广汽	4.62%	Aion S、Aion Y、Aion V	18	3.5%	Aion S、Aion Y、Aion V
蔚来	3.74%	ES6、EC6、ES8	18	3.5%	ES6、EC6、ET7、规划中的NT2.0平台车型
理想	3.23%	理想ONE	15	2.9%	理想ONE、理想X01
奇瑞	3.22%	奇瑞eQ	8	1.5%	奇瑞eQ
小鹏	3.19%	小鹏P7、小鹏G3	20	3.9%	小鹏P7、小鹏G3、小鹏P5、规划中的中大型SUV
长安	3.04%	奔奔EV	14	2.7%	奔奔EV、阿维塔E11、长安C385、UNI-K PHEV
吉利	2.44%	帝豪EV、几何A、几何C	28	5.4%	几何A00 SUV、极氪001、规划中的极氪车型、GHS2.0 PHEV系列车型
一汽大众	2.37%	ID4、ID6、探岳GTE、迈腾GTE	6	1.2%	ID4、ID6
上汽大众	1.93%	ID4、ID6、帕萨特PHEV	8	1.5%	ID4、ID6、ID3
华晨宝马	1.82%	X3 BEV、5系PHEV	8	1.5%	X3 BEV、5系PHEV
合众	1.82%	哪吒V	10	1.9%	哪吒V、哪吒S
威马	1.61%	威马EX5	6	1.2%	威马EX5
零跑	1.59%	零跑T03	8	1.5%	零跑T03、零跑C11
其他	12.22%	-	30	5.8%	-

资料来源：中汽协、天风证券研究所

4 投资建议

4 投资建议

新能源汽车销量持续增长，渗透率稳步提升，整车股将展现销量与盈利弹性，零部件公司受需求拉动也将受益，建议关注：

- (1) 整车板块建议关注因智能电动浪潮而收益的相关标的：
 - ① 发力智能电动，同时在混合动力赛道有优势，具有中长期发展潜力的领先民营自主品牌：【长城汽车（A+H）、吉利汽车（H）】；
 - ② 做全栈研发，加速布局智能电动的新势力：【小鹏汽车、理想汽车、蔚来】；
 - ③ 机制体制改革，拆分智能电动板块单独运营的国有自主车企：【广汽集团、长安汽车、上汽集团】；
- (2) 零部件板块建议关注基本面扎实且估值合理，伴随电动智能浪潮，有望戴维斯双击的各赛道龙头：
 - ① 新能源产业链：【万里扬、双环传动、富临精工、银轮股份】；
 - ② 机电电控领域：【英搏尔、精进电动、欣锐科技、汇川技术（电新组覆盖）】；
 - ③ 智能座舱领域：【华阳集团、德赛西威、均胜电子】；
 - ④ 智能驾驶领域：【伯特利、联创电子（电子组覆盖）、经纬恒润（科创板待上市）】；
 - ⑤ 汽车电子领域：【星宇股份、中鼎股份、保隆科技、天润工业、科博达、宁波高发】；
 - ⑥ 汽车轻量化：【拓普集团、旭升股份、爱科迪、金固股份】；
 - ⑦ 汽车内外饰：【福耀玻璃、常熟汽饰、华域汽车、新泉股份、岱美股份】。

风险提示

风险提示

- 1、上游原材料涨价持续超出预期：近期各项原材料均有不同程度的涨价，如果上游持续涨价，可能会对下游整车行业造成进一步影响。
- 2、新能源汽车渗透率提升不及预期：因政策、消费者需求等变化，导致新能源汽车渗透率提升不及预期，从而影响到新能源汽车销量。
- 3、测算有一定主观性存在偏差风险：对新能源汽车销量和电池成本增加的相关测算有一定主观性，可能存在偏差。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS