

行业深度报告

展望 2022 年新能源汽车增量结构

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业点评*汽车*研发投入提速导致蔚来净亏损持续扩大》 2021-11-10

《行业深度报告*汽车*特斯拉研究系列——特斯拉加速兑现多项创新点》

2021-10-17

《行业月报*汽车*月酝知风—新能源产销再创新高，海外市场带来新增量》

2021-10-14

《行业深度报告*汽车*造车新势力研究系列——造车新势力距盈利还有多远？》

2021-09-30

《行业月报*汽车*月酝知风—自主品牌开启 2025 战略，欧系车企加快电动转型速度》 2021-09-12

证券分析师

王德安 投资咨询资格编号

S1060511010006

BQV509

WANGDEAN002@pingan.com.cn

朱栋 投资咨询资格编号

S1060516080002

ZHUDONG615@pingan.com.cn

研究助理

王子越 一般证券从业资格编号

S1060120090038

WANGZIYUE395@pingan.com.cn



平安观点：

■ **2021 年新能源汽车销量大幅增长。**预计 2021 年新能源汽车销量有望达到 340 万台，同比增加 1.7 倍。自主与合资品牌表现分化，自主新能源汽车发展大幅领先主流合资车企。从主要增量来看，2021 年纯电动车销量主要受 A00 级和 B 级车的增量拉动，这也导致纯电动汽车销量呈现出“哑铃形”的销量结构，另外纯电动汽车还表现出不同地区纯电动汽车渗透率差异明显，部分车型对单一区域依赖度较高的特点。与纯电动汽车销量结构不同，2021 年插电混动车型在 A 级车市场增长最大，A 级插混车型销量占比也最高。

■ **2022 年新能源汽车增长格局将变。**从新能源汽车细分市场来看，A00 级市场新能源渗透后已基本完成，市场体量或趋于稳定，2022 年增速将放缓。A0 级市场随着新能源车型的导入放量，新能源渗透率有望进一步提升。自主品牌混合动力车型有望在 15 万左右的主流大众市场率先实现突破。中高端市场方面，2022 年更多中高端车型的导入将进一步丰富用户的选择范围，加之“智能化”标签加持，2022 年中高端新能源汽车市场还将保持较高增速。

■ **2022 年新能源汽车销量将达到 510 万台。**2022 年头部新能源汽车玩家格局有望分化，上汽通用五菱新能源汽车增速将回落。头部造车新势力 2022 年有望达到 15~20 万台规模。自主品牌在新能源领域布局迅速，实现混动+纯电双轮驱动。结合各家企业 2022 年新品规划以及新能源汽车市场发展，我们预计 2022 年新能源汽车销量有望达到 510 万台。

■ **投资建议：**整车方面我们看好新能源布局全面且兼具规模效应及造血能力的龙头自主车企，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK），同时建议关注其它民营头部车企及新势力三强的发展动态。零部件方面推荐受益于新能源汽车单车搭载价值量增加的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH），以及受益于大众 MEB 平台及特斯拉产量提升的企业，推荐华域汽车（600741.SH）。电池及其材料方面，强烈推荐宁德时代、杉杉股份、当升科技，推荐璞泰来、新宙邦；关注 4680 电芯量产带来的新材料用量提升的机会，建议关注天赐材料、天奈科技等。

■ **风险提示：**1) 芯片等核心零部件供给恢复不及预期；2) 因政策法规、消费者需求变化等造成新能源车渗透率不及预期；3) 新能源汽车区域结构不平衡；4) 燃油车销量逐渐恢复，导致新能源汽车渗透率增长不及预期；5) 混动车型对燃油车的替代作用不及预期。

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2021-11-16	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
长城汽车	2333.HK	27.49	0.58	0.88	1.38	1.79	47.3	31.4	19.9	15.4	强烈推荐
宁德时代	300750.SZ	614.97	2.40	4.62	7.49	10.04	256.7	133.2	82.1	61.2	强烈推荐
杉杉股份	600884.SH	35.08	0.08	1.99	2.43	3.26	420.6	17.6	14.5	10.8	强烈推荐
当升科技	300073.SZ	90.76	0.85	1.72	2.44	3.40	107.0	52.8	37.2	26.7	强烈推荐
吉利汽车	0175.HK	21.63	0.56	0.77	1.26	1.41	38.4	28.2	17.1	15.3	推荐
福耀玻璃	600660.SH	47.70	1.00	1.54	1.96	2.49	47.9	31.0	24.4	19.2	推荐
华域汽车	600741.SH	26.58	1.71	2.18	2.52	2.84	15.5	12.2	10.5	9.3	推荐
璞泰来	603659.SH	172.01	0.96	2.34	3.34	4.35	178.9	73.5	51.5	39.6	推荐
新宙邦	300037.SZ	123.80	1.26	3.30	4.77	6.08	98.2	37.5	26.0	20.4	推荐

正文目录

一、	2021 年新能源汽车市场回顾	5
1.1	2021 年新能源汽车年产销有望达到 340 万辆	5
1.2	自主品牌开启混合动力汽车元年	8
1.3	头部造车新势力迈入快速成长期	9
二、	补贴退坡无碍行业高景气，2022 年增量格局发生转变	9
2.1	新能源汽车补贴继续退坡	9
2.2	2022 年新能源汽车增量格局展望	10
三、	2022 年新能源汽车销量预测	12
3.1	2022 年新能源车销量将达到 510 万台	12
3.2	头部新能源汽车玩家格局有望分化	14
3.3	新势力与传统自主品牌各显神通	16
四、	投资建议	18
五、	风险提示	18

图表目录

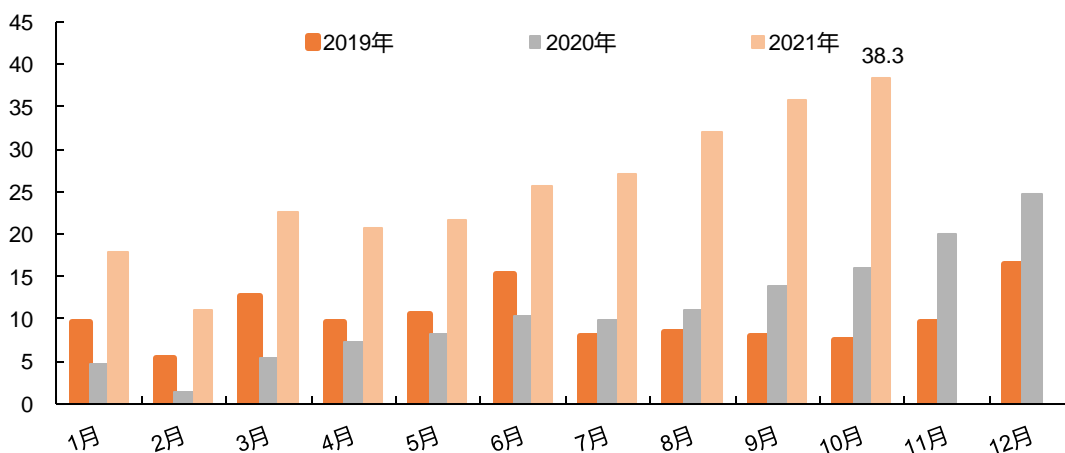
图表 1	2021 年新能源汽车销量	单位：万辆	5
图表 2	新能源汽车渗透率		6
图表 3	自主品牌、合资品牌与豪华品牌新能源渗透率		6
图表 4	A00 级和 B 级纯电动车成为 2021 年纯电车型最大增量	单位：万辆	6
图表 5	2021 年 10 月部分省市纯电动汽车渗透率		7
图表 6	A 级插电式混动车型销量增长迅速	单位：万辆	8
图表 7	国内纯电动和插电式混合动力车型销量	单位：万辆	8
图表 8	比亚迪新能源车销量	单位：辆	9
图表 9	新势力季度交付量	单位：辆	9
图表 10	新势力税前净利润	单位：亿元	9
图表 11	2022 年新能源乘用车补贴标准测算	单位：万元	10
图表 12	五菱宏光 MINI EV 销量趋于稳定	单位：辆	10
图表 13	主要 A00 级车型 2021 年前三季度销量	单位：万辆	11
图表 14	2021 年 10 月主要 A0 级汽车销量	单位：辆	11
图表 15	新能源汽车销量	单位：万辆	13
图表 16	2022 年新能源车销量测算		13
图表 17	比亚迪 2022 年主要新车规划		14
图表 18	特斯拉上海工厂月度交付量	单位：辆	15
图表 19	造车新势力车型/平台规划		16
图表 20	传统自主品牌 2021/2022 重点新能源车型		17

一、2021 年新能源汽车市场回顾

1.1 2021 年新能源汽车年产销有望达到 340 万辆

新能源汽车销量连创新高。据中汽协数据，从 2021 年 5 月开始，新能源汽车销量连续 6 个月实现环比增长。2021 年 10 月新能源汽车销量达到 38.3 万辆，同比增加 1.3 倍。1~10 月累计销量达到 254.2 万辆，同比增加 1.8 倍。我们预计新能源汽车月销规模有望在 2021 年内超过 40 万台规模，全年新能源车销量将达到 340 万台。

图表1 2021 年新能源汽车销量 单位：万辆

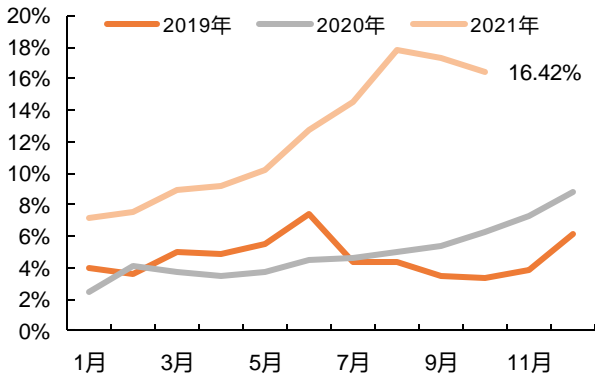


资料来源：中汽协，平安证券研究所

新能源车渗透率逐季攀升，2025 年新能源 20% 市场份额有望提前达成。据中汽协数据，2021 年 5 月，新能源汽车渗透率达到 10.2%，首次超过 10%，10 月份新能源汽车渗透率达到 16.4%，1~10 月份新能源汽车渗透率已经超过 12%。我们认为当新能源车渗透率超过 10% 以后，用户对新能源汽车接受度会大幅增加，接下来的新能源车渗透率会以更快速度增长，2025 年新能源 20% 市场份额目标有望提前达成。但同时我们也要注意，2021 年新能源汽车渗透率快速增长的部分原因也是由于芯片短缺导致传统燃油车销量基数降低，主机厂优先保供新能源车型生产所致。后续随着传统燃油车供给逐渐恢复，新能源汽车渗透率的攀升趋势或有反复。

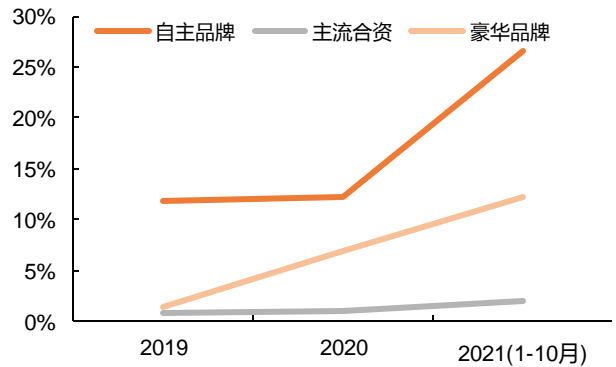
自主、合资新能源渗透率表现分化。据乘联会数据，2021 年 10 月自主品牌新能源和合资品牌新能源批发渗透率分别为 30%/2.7%，合资新能源汽车发展明显落后于自主品牌。自主品牌当中，比亚迪、上汽通用五菱、新势力等企业新能源渗透率高，贡献较大，合资品牌的新能源发展较为落后，目前来看只有大众在新能源领域发展较快，ID 销量目前月销大约万台左右，对整个合资品牌新能源渗透率拉动有限。10 月份豪华品牌新能源车批发渗透率达到 25%，特斯拉销量对豪华新能源车渗透率拉动作用较大。

图表2 新能源汽车渗透率



资料来源：中汽协，平安证券研究所

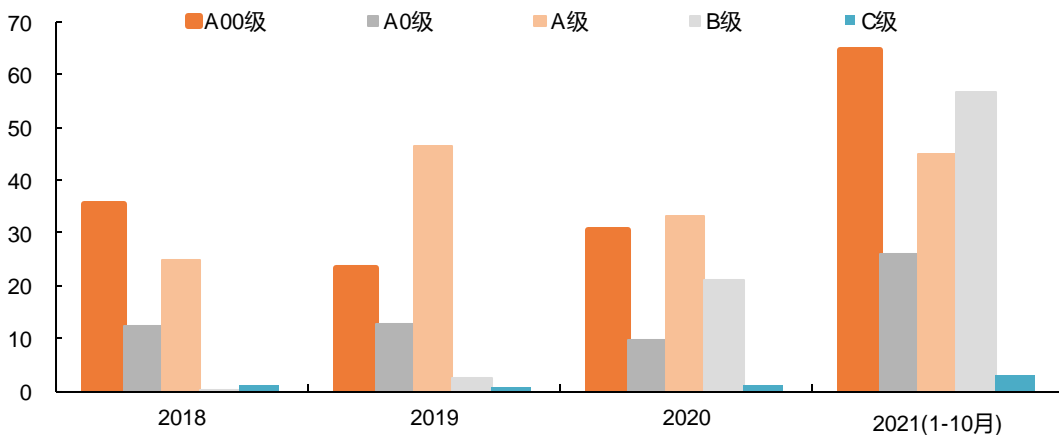
图表3 自主品牌、合资品牌与豪华品牌新能源渗透率



资料来源：乘联会，平安证券研究所

A00级和B级纯电动汽车增量贡献最大，纯电动汽车“哑铃形”销量结构亟待改善。从2021年纯电动汽车销量增量来看，A00级和B级纯电动汽车对销量增加贡献最大，这主要得益于宏光MINI EV和特斯拉(Model 3/Model Y)销量的增长拉动。从销量结构来看，2021年纯电动汽车销量结构呈现出“哑铃形”结构，A00级和B级纯电动车销量占比最大，A0级和A级纯电动汽车的销量相对较低，这与传统燃油车“纺锤形”的销量结构差别较大，主流大众市场尚缺乏强有力的纯电车型。

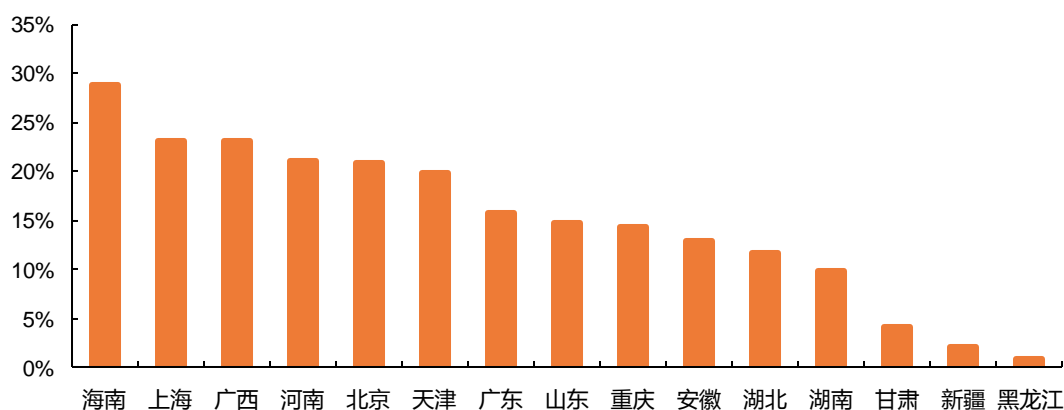
图表4 2021年纯电动车型销量中A00级和B级车占比较大 单位：万辆



资料来源：乘联会，平安证券研究所

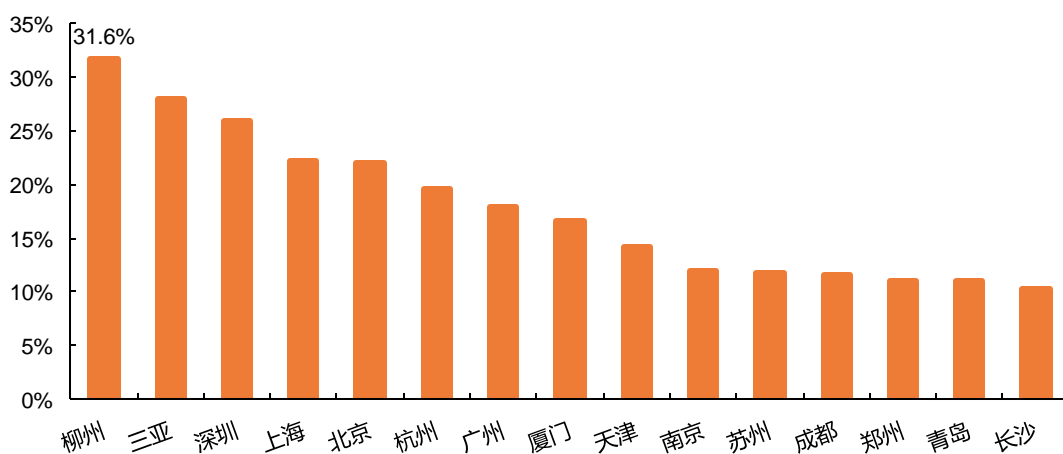
不同地区纯电动汽车渗透率表现差异明显，部分车型对单一区域依赖度较高。2021年10月纯电动汽车渗透率最高的五个省市分别为海南、上海、广西、河南、北京，纯电动渗透率都已经超过20%，但在东北、西北等省份纯电动车型渗透率相对较低，以黑龙江省为例，10月份纯电动汽车渗透率仅有约1%，地区表现不平衡。另外部分车企的主销纯电动车型对单一区域依赖度较高，比如广汽Aion S销量主要集中在广州、深圳，上汽荣威Ei5绝大部分销量集中在上海。

图5 2021年10月部分省市纯电动汽车渗透率



资料来源：公安部，乘联会，平安证券研究所

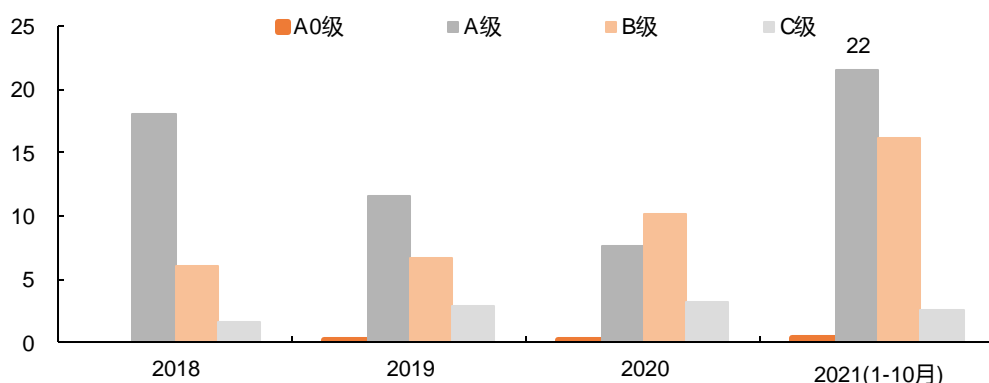
图6 2021 前三季城市纯电动乘用车在乘用车市场的占比情况



资料来源：汽车电子设计，平安证券研究所

插电式混动加速对 A 级车市场渗透。与纯电动汽车销量结构不同，2021 年 1~10 月插电混动车型在 A 级车市场增长最大，A 级插混车型销量占比也最高，这主要得益于比亚迪插电式混动车型的增长拉动（比亚迪秦 Plus DMi/比亚迪宋 Plus DMi）。A 级车主要消费群体购车决策考虑因素较为全面，插电混车型有效平衡续驶里程与节能。

图表7 A级插电式混动车型销量增长迅速 单位：万辆

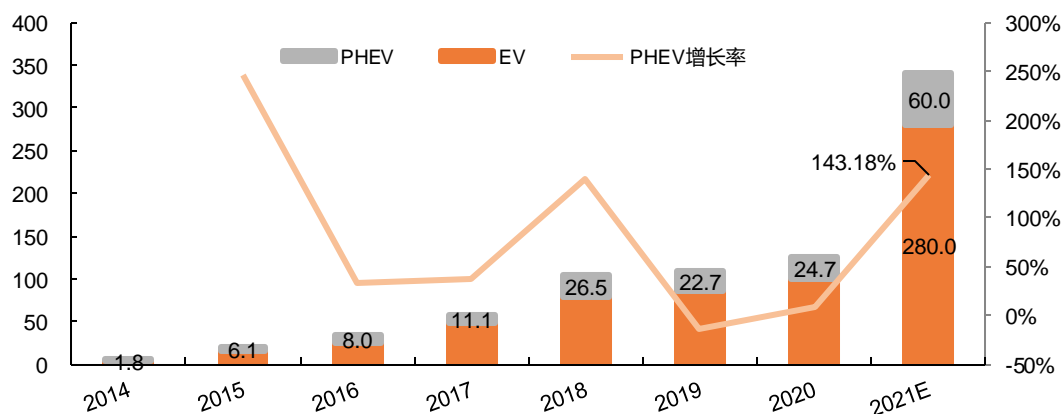


资料来源：乘联会，平安证券研究所

1.2 自主品牌开启混合动力汽车元年

2021年PHEV销量预计将达到60万台。2018~2020年，国内PHEV（插电混动）车型销量维持在25万台左右。据中汽协数据，2021年1~10月国内PHEV销量达到43.7万辆，同比增加1.4倍。我们预计2021年国内PHEV车型销量将达到约60万台规模，同比增加约143%。

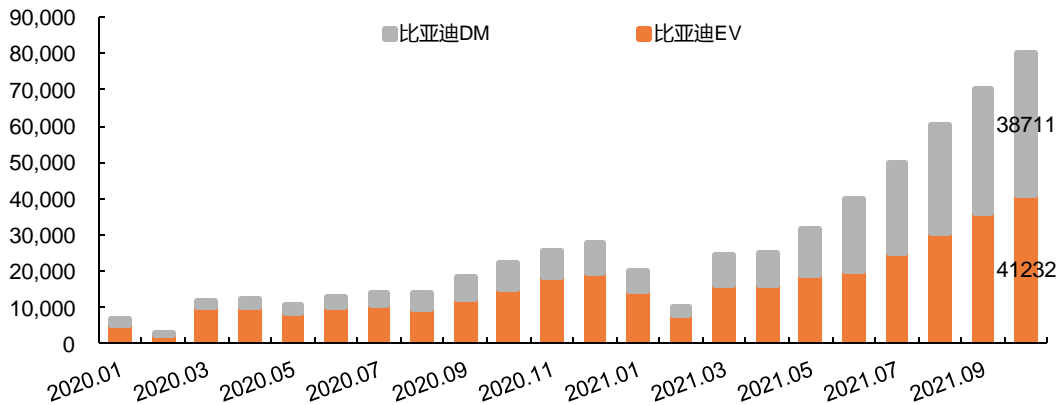
图表8 国内纯电动和插电式混合动力车型销量 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

比亚迪率先发力，国内自主品牌跟进，开启混动元年。从2021年PHEV车型的销量贡献来看，比亚迪DM-i车型的贡献较大。比亚迪DM-i系列车型于2021年上半年推出，一经推出便大获成功。2021年10月比亚迪DM系列车型销量达到3.9万辆（10月国内PHEV车型销量为6.8万辆），占国内PHEV销量的57%。2021年1~10月，比亚迪DM插电混动车型销量达到18.5万辆，同比增加约4.7倍，以比亚迪DM系列为代表的插混车型，凭借领先合资的插电技术水平，迅速打开了国内的PHEV市场。比亚迪DM-i系列后，各家自主品牌也纷纷推出自己的插混系统，比如吉利全新一代混动系统——雷神智擎Hi·X，长城汽车柠檬DHT混动技术平台，长安iDD混合动力系统等。我们认为比亚迪DMi的成功具有标志性意义，其标志着我国自主品牌在插电式混合动力领域已经实现技术领先，新能源汽车对燃油车的替代速度将更加迅速。

图表9 比亚迪新能源车销量 单位：辆

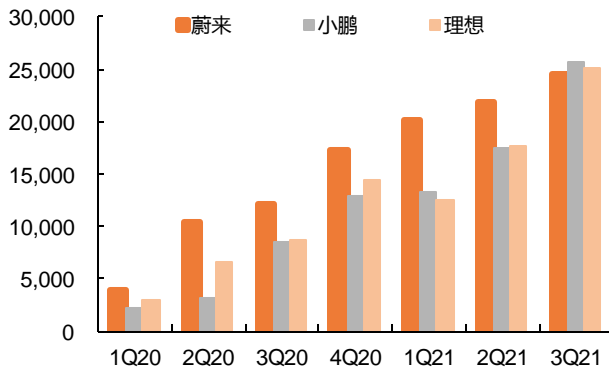


资料来源：比亚迪，平安证券研究所

1.3 头部造车新势力迈入快速成长期

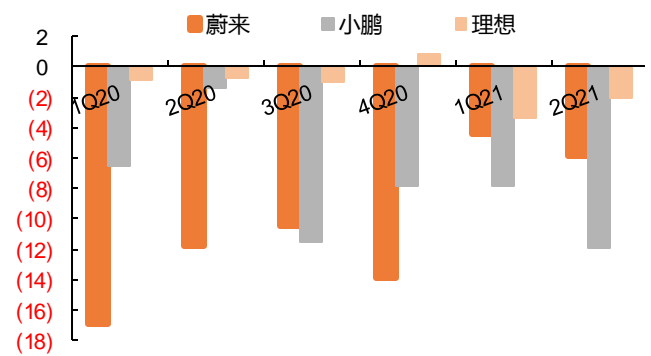
新势力月交付量达到万台规模，进入快速成长期。蔚来、小鹏、理想三家造车新势力的月度交付规模已经达到万台左右规模，季度交付量已经达到约 2.5 万台左右，年化交付量达到 10 万台左右。从交付规模上来看，蔚小理三家造车新势力目前达到特斯拉 3Q16~2Q17 的交付规模，该时期特斯拉的交付车型主要是 Model S/Model X。我们认为，在快速成长阶段，新势力接下来投放的全新产品能否迅速扩大规模成为其在未来竞争中胜出的关键。

图表10 新势力季度交付量 单位：辆



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表11 新势力税前净利润 单位：亿元



资料来源：公司财报，平安证券研究所

二、2022 年增量格局发生转变

2.1 新能源汽车补贴继续退坡

2022 年新能源乘用车补贴退坡 30%。根据 2020 年 4 月财政部等四部门发布的《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新能源汽车推广应用财政补贴政策实施期限延长至 2022 年底，原则上 2020~2022 年补贴标准分别在上一年基础上退坡 10%、20%、30%，且新能源乘用车补贴前售价须在 30 万元以下（含 30 万元，但不包含换电模式）。据此测算，对于续航里程在 300~400 公里的纯电车型，2022 年补贴金额将降低 3900 元，对于续航大于 400 公里的纯电车型补贴金额

将降低 5400 元，对于符合补贴条件的插电式混合动力车型（含增程式），补贴金额将降低 2040 元。

补贴退坡对新能源汽车市场不会产生实质性影响。尽管补贴相对 2021 年降低了 30%，但相比整车售价而言，补贴退坡的绝对金额并不大，另外随着新能源汽车市场规模的扩大，单车成本有望逐步降低，有望抵减补贴退坡的负面影响，因此我们认为 2022 年新能源补贴退坡并不会对整个新能源汽车市场产生实质性影响。

图表 12 2022 年新能源乘用车补贴标准测算 单位：万元

	2019A	2020A	2021A	2022E
纯电动乘用车（续航里程 R，公里）				
250 ≤ R < 300	1.8	0	0	0
300 ≤ R < 400	1.8	1.62	1.3	0.91
R ≥ 400	2.5	2.25	1.8	1.26
插电式混合动力乘用车（含增程式）				
纯电续航里程 ≥ 50 公里	1	0.85	0.68	0.476

资料来源：财政部，平安证券研究所

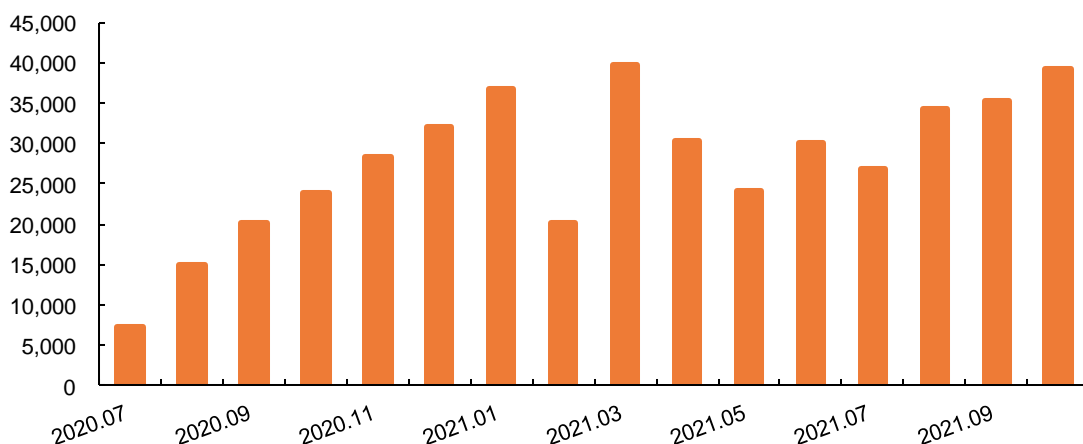
2.2 2022 年新能源汽车增量格局展望

■ A00 级新能源市场增速将承压

2020 年推出的五菱宏光 MINI EV 极大地增加了 A00 级的市场体量。但从增长空间来看，2022 年 A00 级市场的增量空间已经接近瓶颈。首先从新能源渗透率来看，整个 A00 级市场已经基本实现电动化，从 A00 级车型销量看，主销车型宏光 MINI EV 的月销量已经趋于稳定。

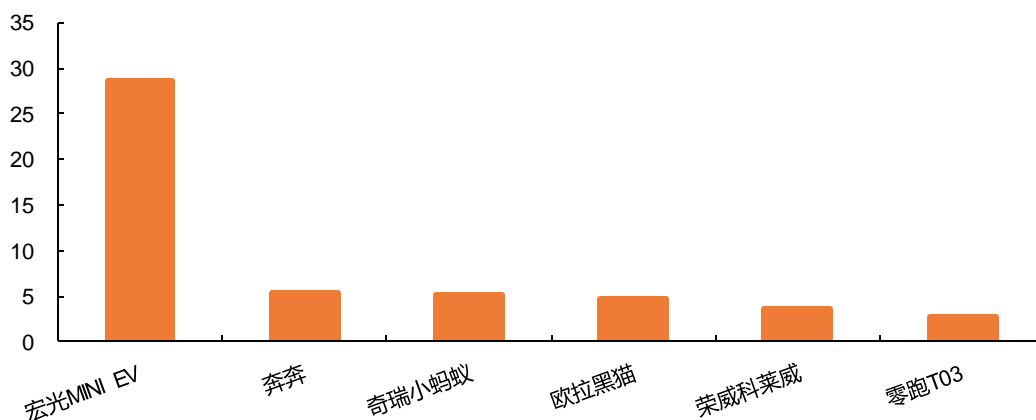
尽管 2022 年 A00 级车型的数量会增多，但宏光 MINI EV 显然在规模、成本和市场认知度上具有更强的竞争优势，预计宏光 MINI EV 仍将是 2022 年 A00 级汽车市场的销量主力。考虑到 A00 级汽车的新能源渗透率已经基本饱和，五菱宏光 MINI EV 的销量也已经基本稳定，我们认为 2022 年 A00 级新能源市场增速将有所放缓。

图表 13 五菱宏光 MINI EV 月度销量或已进入稳定期 单位：辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表14 主要 A00 级车型 2021 年前三季度销量 单位：万辆



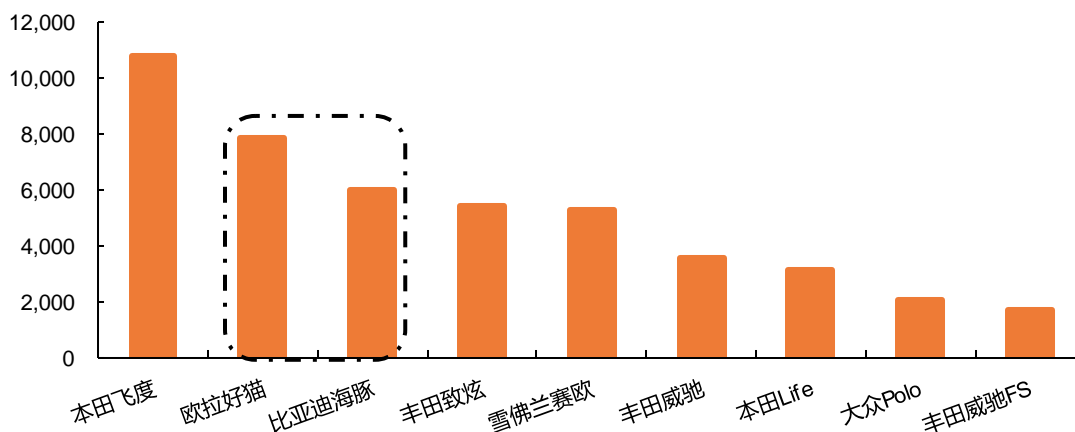
资料来源：中汽协，平安证券研究所

■ A0 级新能源汽车渗透率有望提升

过去 A0 级市场主要是合资燃油车的市场份额，主要车型包括大众 Polo、本田飞度/Life、丰田威驰/威驰 FS/致炫、雪佛兰赛欧等。A0 级新能源车中欧拉好猫产品力较强，2021 年 8 月比亚迪推出 e 平台 3.0 首款车型——海豚，进一步丰富了 A0 级新能源汽车的产品矩阵。2021 年 10 月，欧拉好猫和比亚迪海豚销量分别为 7845/6018 辆，在 A0 级市场仅次于本田飞度。

相比其他级别的汽车市场，A0 级汽车的女性用户更多，2022 年，“更爱女人的汽车品牌”欧拉将推出 4 款纯电车型，整个 A0 级新能源汽车的产品矩阵将更加丰富，另外随着比亚迪海豚销量攀升，2022 年 A0 级新能源汽车渗透率将进一步加速，有望为 2022 年新能源汽车销量贡献增量。

图表15 2021 年 10 月主要 A0 级汽车销量 单位：辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

■ 自主混动车型有望率先突破主流大众市场

15 万左右的主流大众车型是家庭购车的主力市场，该市场用户的消费心态会更加保守，在充电基础设施不完善，纯电动汽

车续航焦虑依然存在的情况下，纯电动汽车渗透率增长较慢，而没有里程焦虑的混动车型则相对更容易被该市场用户接受，2021年1~10月份A级插电式混动车型增量最大、销量最高也证明了这一观点。

2022年比亚迪、长城、吉利等自主品牌还将推出多款混动车型，搭载最新的混合动力系统，这极大地丰富了家庭用户的购车选择。我们认为2022年以比亚迪为首的自主品牌混动车型有望在15万元左右的主流大众市场率先实现突破，加速对传统燃油车的替代，新能源汽车的销量结构也有望得到改善。另外，小鹏P5、广汽AION S/AION Y、零跑C11等纯电车型也将继续发力这一市场，整个主流大众市场的纯电车型将会继续增多，蔚来此前也已宣布会成立全新品牌主攻主流大众市场。

■ 智能新能源汽车加速向中高端市场渗透

2021年中高端新能源汽车市场玩家主要是特斯拉、造车新势力、大众ID、传统豪华品牌等。

2022年中高端新能源市场将更加精彩纷呈，首先造车新势力将推出多款全新车型，且在智能化配置上将会有大幅提升，另外传统自主品牌也将在2022年瞄准中高端新能源市场，多款高端自主新能源车型将在2022年上市，中高端新能源汽车竞争将更加激烈。我们认为更多优质中高端车型的导入将进一步丰富用户的选择范围，加之“智能化”标签加持，传统中高端燃油车市场将受到更大的冲击，预计2022年中高端新能源汽车市场还将保持较高增速。

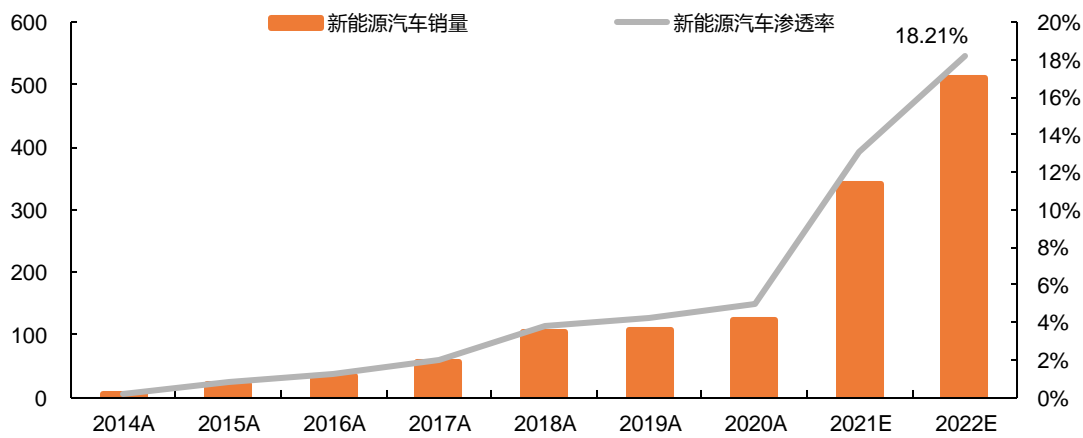
三、2022年新能源汽车销量预测

3.1 2022年新能源车销量将达到510万台

2021年比亚迪、特斯拉和上汽通用五菱三家车企将成为新能源车企的头部公司。2022年比亚迪和特斯拉由于产能释放、新车型推出等利好因素，预计两家车企销量将在2022年继续维持高速增长，上汽通用五菱方面，由于A00级市场的新能源渗透率已经很高、市场体量趋于稳定、A00级市场的玩家逐渐增多等因素，我们预计2022年上汽通用五菱的新能源车销量增速将降低。传统自主品牌将于2022年推出搭载全新混动系统的车型，加速对传统燃油车的替代。另外自主品牌纯电车型也将继续发力，欧拉、极氪、R汽车、智己等都将在2022年推出多款全新车型。头部造车新势力迈入快速成长期，2022年有望达到15~20万台销量规模。

结合各家企业2022年新品规划以及新能源汽车市场的发展，我们预计2022年新能源车销量有望达到510万台，同比2021年增长50%，假设2022年我国汽车销量规模恢复至2800万台，则2022年新能源汽车渗透率将达18.2%。2021年10月国务院印发的《2030年前碳达峰行动方案》中规划，到2030年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到40%左右。

图表16 新能源汽车销量 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表17 2022年主流新能源车企业销量预测 单位：万台

主要车企	2021 前三季度主销车型	3Q21 累计销量	2022 年主要车型	2022 年预估销量
比亚迪	秦 Plus DMi、秦 Plus EV、汉 EV、宋 Plus DMi	33.1	海洋系列 (海豚、海鸥、海豹、海狮)、元 Plus、PHEV(秦 Plus DMi、宋 Plus DMi、汉 DMi、F5、宋 Pro DMi、宋 MAX DMi)	110
特斯拉	Model3、Model Y	30.6	Model3、Model Y	75
上汽通用五菱	宏光 MINI EV	30.4	宏光 MINI EV、KiWi、Nano EV	45
上汽乘用车	科莱威、荣威 eRX5、名爵 HS 新能源、名爵 EZS、荣威 Ei5	9.9	科莱威、荣威 eRX5、名爵 HS 新能源、名爵 EZS、荣威 Ei5	15
长城汽车	欧拉好猫、黑猫、白猫	8.4	欧拉好猫、黑猫、白猫、芭蕾猫、朋克猫、闪电猫、樱桃猫、摩卡 PHEV、玛奇朵 PHEV、拿铁 PHEV	40
广汽埃安	AION S、AION V、AION Y、AION LX	7.9	AION S、AION V、AION Y、AION LX、AION LX Plus	18
蔚来汽车	ES8、ES6、EC6	6.6	ES8、ES6、EC6、ET7、另外两款 ET2.0 车型	18
长安汽车	奔奔、逸动新能源	6.2	奔奔、阿维塔 E11、C385、UNI-K PHEV	20
大众	ID.4、ID.6、迈腾 GTE、探岳 GTE、帕萨特 PHEV、途观 L PHEV	6.2	ID.3、ID.4、ID.6、迈腾 GTE、探岳 GTE、帕萨特 PHEV、途观 L PHEV	20
小鹏汽车	G3i、P7	5.6	G3i、P7、P5、与 P7 同平台的纯电 SUV	20
奇瑞汽车	小蚂蚁	5.5	小蚂蚁、QQ 冰淇淋	15
理想汽车	理想 ONE	5.5	理想 ONE、理想 X01	15

宝马	5系 PHEV、X3 BEV	4.9	5系 PHEV、X3 BEV	8
吉利汽车	几何 A、几何 C、帝豪 BEV	4.2	极氪 001、极氪 MPV、极氪另一款车型、几何 EX3 功夫牛、星越 L PHEV、领克 09 PHEV	25
哪吒汽车	哪吒 V、哪吒 U	4.1	哪吒 V、哪吒 U、哪吒 S	7
威马汽车	威马 EX5、W6	2.9	威马 EX5、W6、E5	5
零跑汽车	零跑 T03	2.7	零跑 T03、C11	5
飞凡汽车	Marvel R、ER6	1.1	ER6、Marvel R、ES33	2
奥迪	A6L PHEV、Q2L e-tron、奥迪 e-tron	0.8	A6L PHEV、Q2L e-tron、奥迪 e-tron、上汽奥迪 Q5-etron	5
智己	—	0	智己 L7、LS7	2
其他		27.7		40
合计		204.5		510

资料来源：公司公告，中汽协，平安证券研究所

3.2 头部新能源汽车玩家格局有望分化

2021年，比亚迪、特斯拉和上汽通用五菱将成为国内新能源车企第一梯队的公司，但从2022年新能源汽车的发展趋势来看，比亚迪和特斯拉有望继续维持高增速，而上汽通用五菱增速将承压。

■ 新车型密集推出，2022年比亚迪新能源车销量将突破100万台

2021年比亚迪以秦 Plus DMi、宋 Plus DMi 和唐 Plus DMi 三款车打头阵，成功开拓出混动车型的蓝海市场，估计至2021年11月，DMi系列在手订单已经超过16万台。

2022年比亚迪继续发力DMi车型，包括汉DMi、宋 Pro DMi、驱逐舰05、宋 MAX DMi 等车型将陆续推出，届时，比亚迪DMi系列将基本完成SUV、轿车和MPV市场的全覆盖。驱逐舰05、秦 Plus DMi 将覆盖紧凑级轿车市场，汉DMi 聚焦中大型轿车市场，宋 Pro DMi、宋 Plus DMi 覆盖紧凑型SUV市场，唐DMi 则覆盖中大型SUV市场，宋 MAX DMi 则将覆盖MPV市场。

纯电动车方面，比亚迪于2021年三季度推出e平台3.0，首款A0级车型比亚迪海豚已经上市。2022年比亚迪还将推出三款海洋系列车型，包括海鸥（A00级轿车）、海豹（中型轿车，或对标Model 3）和海狮（中型SUV，或对标Model Y）。

高端市场方面，比亚迪将在2022年推出其高端品牌，品牌整体定价将在50~80万元之间。

2021年1~10月，比亚迪新能源车销量已经达到41万台，2021年比亚迪新能源车销量有望达到60万台。随着比亚迪产能的提升以及新车型的密集投放，预计2022年比亚迪新能源车销量将达到110万台，其中比亚迪插混车型销量预计将达到65万台左右，纯电动车销量将达到45万台左右。

图表18 比亚迪2022年主要新车规划

动力	车型	市场定位	上市时间
PHEV	汉 DMi	中大型轿车	1Q22

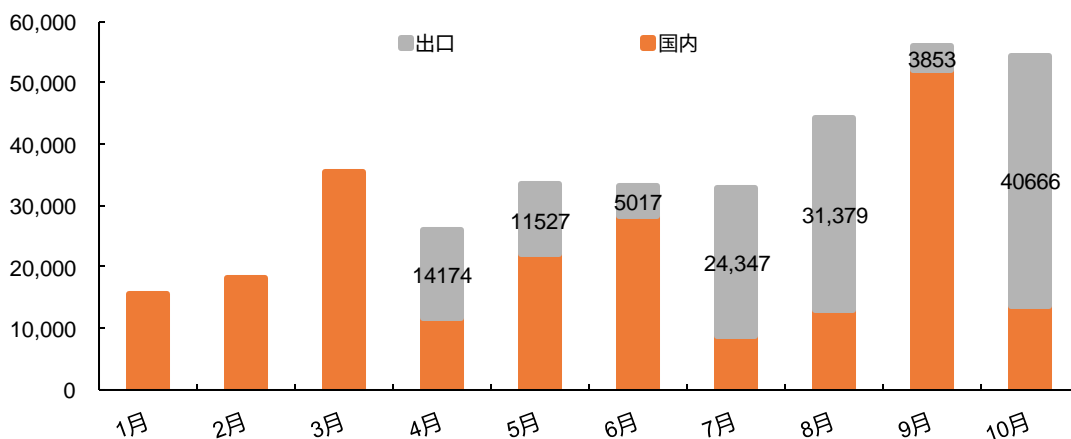
PHEV	宋 Pro DMi	紧凑型 SUV	4Q21
PHEV	驱逐舰 05	紧凑型轿车	1H22
PHEV	宋 MAX DMi	紧凑型 MPV	2H22
EV	元 Plus	紧凑型 SUV	1Q22
EV	海豚	小型轿车	3Q21
EV	海鸥	A00 级轿车	3Q22
EV	海豹	中型轿车, 对标 Model 3	1Q22
EV	海狮	中型 SUV, 对标 Model Y	3Q22

资料来源: 比亚迪, 汽车之家, 平安证券研究所

■ 特斯拉上海超级工厂产能逐渐提升, 2022年销量预计达到 75 万台

特斯拉上海工厂产能在 2021 年逐渐提升, 目前年产能已经接近 70 万台, 预计 2022 年特斯拉上海超级工厂产能将达到 70~75 万台。特斯拉上海工厂从 2020 年 10 月份开始向欧洲出口国产 Model 3, 2021 年特斯拉出口销量占特斯拉上海工厂的产能比重较大, 导致特斯拉国内市场需求未完全得到满足。2021 年底特斯拉柏林工厂即将投产欧版 Model Y, 预计 2022 年将实现特斯拉欧洲本土供应, 特斯拉上海工厂的出口压力相比 2021 年将缓解。目前来看, 特斯拉国内订单充足, 2022 年特斯拉销量主要取决于上海工厂产能情况, 我们预计 2022 年特斯拉在销量将达到 75 万台左右。

图表19 特斯拉上海工厂月度交付量 单位: 辆



资料来源: 乘联会, 平安证券研究所

■ 上汽通用五菱 2022 年增速将放缓, 预计 2022 年销量将达到 45 万台

2021 年前三季度, 上汽通用五菱新能源车销量达到 30 万台, 新能源车销量主要是由 A00 级宏光 MINI EV 构成。如前所述, 整个 A00 级市场新能源渗透率已经基本饱和, 市场体量比较稳定, 另外从 A00 级市场的竞争环境来看, 2022 年相比 2021 年会更加激烈, 除五菱宏光 MINI EV 外, 各家车企也都在丰富各自的 A00 级产品矩阵, 奇瑞 QQ 冰淇淋、东风风光 MINI EV

等车型将于 2021 年底或 2022 年推出，从推出的产品来看，都与五菱宏光 MINI EV 具有很高的相似性，我们预计 2022 年上汽通用五菱新能源销量将与 2021 年基本持平，2022 年全年新能源车销量有望达到 45 万台左右规模。

3.3 新势力与传统自主品牌各显神通

■ 头部造车新势力 2022 年有望达到 15~20 万台销量规模

蔚来、小鹏、理想 3Q21 的交付规模达到 2.5 万台左右，年化交付量已经达到 10 万台左右规模，预计三家新势力 2021 年交付量将达到 8~9 万台。

蔚来 2021 年没有新车型推出，2022 年一季度，蔚来将推出首款 ET2.0 车型 ET7，2022 年下半年还将推出另外两款 ET2.0 车型，三款新车型的推出将极大丰富蔚来的产品矩阵，但也可能导致原有车型销量出现下滑。我们预计蔚来 2022 年销量将达到 18 万台左右（较 2021 年增量为 9 万台）。

理想 ONE 有望成为造车新势力中单一车型月销过万的车型，2022 年理想还将推出基于全新一代增程式电动平台的 SUV 理想 X01，预计理想 2022 年销量将达到 15 万台左右（较 2021 年增量为 7 万台）。

小鹏 P5 于 2021 年 9 月份上市，搭载激光雷达，支持 XPilot 3.5 和城市道路 NGP 功能，2022 年小鹏将推出全新 SUV 车型（与 P7 同平台）。小鹏 2022 年车型数量将达到 4 款，轿车、SUV 市场都有两款车型覆盖，产品矩阵比较合理，同时小鹏的单车售价比蔚来、理想更低，目前来看小鹏有望在 2022 年成为新势力交付量最高的车企，我们预计小鹏 2022 年销量有望达到 20 万台左右规模（较 2021 年增量为 12 万台）。

图表 20 造车新势力车型/平台规划

车型/平台规划	
蔚来汽车	2022 年推出 3 款 NT2.0 平台车型，其中一款售价会比目前已发布的蔚来车型售价更低。成立全新品牌主攻主流大众市场。
小鹏汽车	目前拥有 David 和 Edward 两个平台，除此之外，小鹏正在开发另一个新的平台，2022 年推出第四款 SUV 车型。从 2023 年开始，小鹏每年将至少推出 2~3 款全新车型，所有新车型都将搭载 XPilot 4.0 系统。
理想汽车	正在研发下一代增程式电动汽车平台——X 平台，2022 年将基于 X 平台推出一款增程式电动 SUV，2023 年推出另外两款 SUV 车型；同时正在开发两个高压纯电平台——Whale 平台和 Shark 平台，2023 年起，每年至少推出两款高压纯电动汽车。

资料来源：蔚来汽车，小鹏汽车，理想汽车，平安证券研究所

■ 传统自主品牌开启混动时代

从供给端来看，除比亚迪 DM-i 混动系统外，其他龙头自主品牌也纷纷布局混动市场，吉利雷神智擎、长城柠檬混动 DHT、长安蓝鲸 iDD 等混动产品将于 2021 年、2022 年陆续上市，另外插电式混合动力车型在 2023 年前仍可享受车辆免征购置税补贴，2022 年混动车型在补贴支持下有望与燃油车实现购买平价，加速对燃油车市场的替代，同时车企有望利用 2022 年这一窗口期进一步降低混动系统成本，在零补贴时代实现与燃油车正面竞争。需求端方面，混动车型用车成本较低、且可以避免纯电车型的里程焦虑，更容易被消费者认可，有望率先在主流大众市场实现突破，2022 年龙头自主将全面发力混动市场，混动系统布局迅速的龙头自主有望迎来新能源汽车的增长，我们预计 2022 年国内插电式混合动力车型销量有望达到 100 万辆以上。

■ 传统自主品牌纯电车型动作不断

从 2021/2022 年开始，自主品牌新能源车型陆续迎来量产。吉利极氪 001 也于 2021 年 10 月开始交付，2022 年极氪还将

推出两款纯电车型。上汽旗下 R 汽车和智己都已实现独立运营，2022 年上汽自主高端新能源车型也将陆续上市交付。长城旗下高端豪华新能源品牌沙龙将于 2022 年上市首款车型，欧拉品牌 2022 年将上市 4 款纯电车型（芭蕾猫、朋克猫、闪电猫、樱桃猫），长安旗下阿维塔将推出其首款车型阿维塔 11，阿维塔 11 由长安、华为、宁德时代联合打造，广汽埃安将推出 AION LX PLUS，续航里程超过 1000 公里。自主纯电车型的密集推出将进一步丰富纯电动汽车的车型矩阵，2022 年传统自主品牌将与特斯拉、造车新势力等展开直接竞争。

图表 21 传统自主品牌 2021/2022 重点新能源车型

车企	车型	市场定位	上市时间
比亚迪	汉 DMi	中大型轿车	1Q22
	宋 Pro DMi	紧凑型 SUV	4Q21
	驱逐舰 05	紧凑型轿车	1H22
	宋 MAX DMi	紧凑型 MPV	2H22
	元 Plus	紧凑型 SUV	1Q22
	海豚	小型轿车	3Q21
	海鸥	A00 级轿车	3Q22
	海豹	中型轿车，对标 Model 3	1Q22
	海狮	中型 SUV，对标 Model Y	3Q22
长城汽车	摩卡 PHEV	中型 SUV	1Q22
	玛奇朵 PHEV	紧凑型 SUV	4Q21
	拿铁 PHEV	紧凑型 SUV	2022
	欧拉芭蕾猫	紧凑型车	2022
	欧拉闪电猫	轿跑	2022
	欧拉朋克猫	紧凑型车	2022
	欧拉樱桃猫	紧凑型车	2022
	沙龙首款车型	EV/FCEV	2022
长安汽车	UNI-K PHEV	中型 SUV	4Q21
	C385	紧凑型轿车	2Q22
	阿维塔 11	中型 SUV	3Q22
吉利汽车	星越 L PHEV	紧凑型 SUV	2022
	极氪 001	豪华猎装轿跑	4Q21
	2 款极氪车型	包含一款 MPV 车型	2022
	领克 09 PHEV	中大型 SUV	4Q21
上汽集团	ES33 (R 汽车)	轿跑 SUV	2H22

	智己 L7	豪华轿车	1Q22
	智己 LS7	豪华 SUV	2H22
广汽集团	Aion LX Plus	中型 SUV	2022

资料来源：公司官网、汽车之家，平安证券研究所

四、投资建议

2021 年国内新能源汽车市场迎来爆发式增长，全年销量有望达到 340 万台，同比增加 1.7 倍。自主与合资品牌表现分化，自主新能源汽车发展大幅领先主流合资车企。从主要增量来看，2021 年纯电动车销量主要受 A00 级和 B 级车的增量拉动，这也导致纯电动汽车销量呈现出“哑铃形”的销量结构，另外纯电动汽车还表现出不同地区纯电动汽车渗透率差异明显，部分车型对单一区域依赖度较高的特点。与纯电动汽车销量结构不同，2021 年插电混动车型在 A 级车市场增长最大，A 级插混车型销量占比也最高。

以比亚迪为代表的自主品牌迎来混动车型元年，2021 年插电式混动车型销量有望达到 60 万辆，同比增加约 1.8 倍，2021 年 PHEV 车型的增量主要来自比亚迪的混动车型放量。另外头部造车新势力已经迈入快速成长阶段，新品节奏加快，但高投入还将持续，新势力净亏损局面短期内不会得到改善。

2022 年新能源补贴将在 2021 年基础上退坡 30%，但我们认为对整个新能源市场发展不会产生实质性影响。2022 年整个新能源增长格局将发生改变，A00 级市场增速将放缓，A0 级市场随着新能源车型的导入放量，新能源渗透率有望进一步提升，自主品牌混合动力车型有望在 15 万左右的主流大众市场率先实现突破，中高端市场方面，2022 年更多中高端车型的导入将进一步丰富用户的选择范围，加之“智能化”标签加持，2022 年中高端新能源汽车市场还将保持较高增速。

头部新能源玩家格局将在 2022 年发生变化，比亚迪和特斯拉仍有望保持高速增长，但上汽通用五菱新能源增速将在 2022 年回落。头部造车新势力 2021 年将达到 8~9 万台销量规模，2022 年有望达到 15~20 万台规模。自主品牌在新能源领域布局迅速，实现混动+纯电双轮驱动。我们预计 2022 年新能源整车销量将达到 510 万辆，同比 2021 年增长约 50%，新能源车渗透率将达到 18.2%。

整车方面我们看好新能源布局全面且兼具规模效应及造血能力的龙头自主车企，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK），同时建议密切关注造车新势力三强的发展动态。零部件方面推荐受益于新能源汽车单车搭载价值量增加的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH），以及受益于大众 MEB 平台及特斯拉产量提升的企业，推荐华域汽车（600741.SH）。电池及电池材料方面，强烈推荐宁德时代、杉杉股份、当升科技，推荐璞泰来、新宙邦；关注 4680 电芯量产带来的新材料用量提升的机会，建议关注天赐材料、天奈科技等。

五、风险提示

- 1) 芯片等核心零部件供给恢复不及预期，导致新能源汽车市场供需不平衡，同时核心零部件供应紧张也将导致车企推迟新车型的上市时间；
- 2) 新能源汽车区域结构不平衡，部分车企对少数地区依赖度较高；
- 3) 燃油车销量逐渐恢复，导致新能源汽车渗透率增长不及预期；
- 4) 因政策法规、消费者需求变化等造成新能源车渗透率不及预期，导致新能源车销量低于预期水平；
- 5) 混动车型对燃油车的替代作用不及预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

免责条款：

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 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033