

研究所

证券分析师：

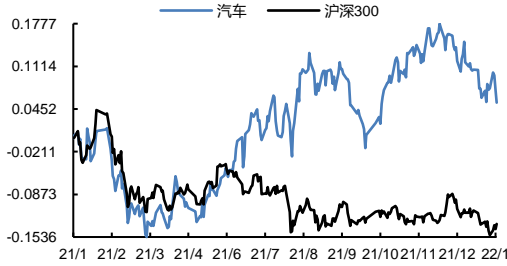
刘虹辰 S0350521090005

liuhc@ghzq.com.cn

新能源爆款车型系列二：车型集中度下降，品牌集中度趋稳

——汽车行业深度研究

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-4.4%	-3.8%	6.9%
沪深300	-1.2%	-1.8%	-11.9%

相关报告

《——汽车行业深度研究：特斯拉生产制造革命：4680 CTC（推荐）*汽车*刘虹辰》——2021-11-18

《汽车行业2022年度策略：产业变革的 α ，时代浪潮的 β （推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-01-16

《汽车行业深度报告：2022年新能源爆款车型怎么看？（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-01-22

《汽车行业深度报告：从Q4财报看特斯拉生产制造革命（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-01-28

投资要点：

- 根据乘联会批发量数据，2022年1月共8款新能源车型月销破万辆，分别为特斯拉Model 3、Model Y，比亚迪汉EV、宋DM、秦PLUS DM-i、海豚，理想ONE和五菱宏光MINI EV。此外，还有数款新能源车型批发量表现较为出色，如奇瑞QQ冰淇淋、奇瑞eQ、奔奔EV、欧拉好猫、比亚迪唐DM、比亚迪秦PLUS BEV等车型均有较大潜力冲刺月销过万辆的目标。我们预计，随着比亚迪汉DM-i、比亚迪驱逐舰05、蔚来ET7/ET5、小鹏G9等重点车型在2022年上市，以及北京车展更多重磅车型首发，新能源爆款车型将大幅扩充，推动市场持续高增。
- 在1月轿车和SUV各自批发量TOP5中，比亚迪均占3席，在TOP10中均占4席，优势愈加明显；特斯拉两款车型Model 3和Model Y实力依旧，Model Y继续保持新能源SUV销量冠军位置。此外，在新能源轿车批发量TOP10中，6款为A0/A00级轿车，包括宏光MINI EV、比亚迪海豚、QQ冰淇淋、奔奔EV、奇瑞eQ、欧拉好猫，这在很大程度上是由于我国增换购用户比例逐步提升的影响。
- 新能源车型集中度快速下降，车企集中度趋稳。我国新能源汽车市场发展更加多样化，市场内具备竞争力的产品也越来越多，市场份额逐渐分散。从2021年1月到2022年1月，国内新能源乘用车销量TOP10车型的市场占有率从58.4%下降至44.8%。相比于新能源车型集中度的快速下降，车企的集中度则相对稳定的多，从2021年1月到2022年1月，CR10从78.1%下降至71.7%，而CR5仅从59.7%下降至55.2%，头部效应明显。我国众车企新能源汽车业务快速发展和进步，各自的竞争力将不断走向分化，格局也将逐渐清晰和优化。
- 2022年1月新能源乘用车零售销量TOP 15的车企中，比亚迪继续大幅领先，奇瑞成黑马位列第三，新势力拿下1/3的席位。比亚迪凭借着王朝网和海洋网两大系列的出色表现继续及绝对优势领跑新能源终端零售量排行榜；奇瑞凭借QQ冰淇淋、eQ两款车型的出色表现，成为当月黑马，位列排行榜第三；新势力中，小鹏（第7名）、理想（第9名）、哪吒（第10名）、蔚来（第12名）、零跑（13名）5家企业上榜，在TOP15中拿下1/3的席位，表现亮眼。在这15家车企中，仅有3家为外资/合资车企，自主品牌在新能源汽车领域的优势明显。
- 行业评级及投资策略：产业变革的 α ，时代浪潮的 β 。2021年12月新能源汽车渗透率已达19%，汽车产业变革，特斯拉、新势力的毛利率不断提升，特斯拉国产供应商业绩普遍快速增长；特斯拉浪

潮带来整车估值重估，NOA 功能重新定义智能汽车引发军备竞赛，硬件堆料，国产替代空间大。维持汽车行业“推荐”评级。

■ 推荐三条主线：

1、智能驾驶&汽车电子：智能定义汽车，军备竞赛，硬件堆料，国产替代迎来历史机遇。推荐德赛西威、华阳集团、中科创达、法拉电子、菱电电控，关注伯特利、科博达、保隆科技、中熔电气、铜峰电子。

2、特斯拉产业链&零部件：特斯拉生产制造革命：4680GTC+一体化压铸。推荐拓普集团、爱柯迪、银轮股份、旭升股份、华域汽车、三花智控、星宇股份、福耀玻璃、均胜电子，关注新泉股份、文灿股份、华达科技、双环传动。

3、整车：特斯拉浪潮带来整车估值重估&强车型周期 OEM，推荐比亚迪、上汽集团、长城汽车、广汽集团、长安汽车，关注小鹏汽车、理想汽车、蔚来汽车、吉利汽车、宇通客车。

■ **风险提示：**海外疫情若持续恶化，将对我国汽车出口造成影响；重点关注公司业绩不及预期的风险；需求增长不及预期的风险；原材料价格及运费持续上涨的风险；新能源汽车渗透率提升不及预期的风险。

重点公司 代码	股票 名称	2022-03-01 股价	EPS			PE			投资 评级
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
002594.SZ	比亚迪	251.78	1.67	3.54	5.15	150.77	71.12	48.89	买入
601633.SH	长城汽车	36.8	0.84	1.33	1.69	43.81	27.67	21.78	增持
600104.SH	上汽集团	18.4	2.45	2.72	3.05	7.51	6.76	6.03	增持
601238.SH	广汽集团	13.1	0.7	0.93	1.05	18.71	14.09	12.48	买入
000625.SZ	长安汽车	13.27	0.59	0.75	0.9	22.49	17.69	14.74	增持
601689.SH	拓普集团	60.53	1.08	1.44	1.77	56.05	42.03	34.20	买入
600933.SH	爱柯迪	16.87	0.64	0.8	0.92	26.36	21.09	18.34	买入
002126.SZ	银轮股份	10.44	0.4	0.63	0.8	26.10	16.57	13.05	买入
002920.SZ	德赛西威	130.11	1.38	1.86	2.48	94.28	69.95	52.46	增持
002906.SZ	华阳集团	51.45	0.64	0.90	1.14	80.39	57.17	45.13	增持
603305.SH	旭升股份	45.75	1.11	1.48	1.91	41.22	30.91	23.95	买入
600741.SH	华域汽车	25.43	2.04	2.34	2.71	12.47	10.87	9.38	买入
002050.SZ	三花智控	20.44	0.53	0.7	0.83	38.57	29.20	24.63	买入
601799.SH	星宇股份	155.24	4.92	6.3	7.93	31.55	24.64	19.58	买入
600660.SH	福耀玻璃	44.4	1.52	1.92	2.31	29.21	23.13	19.22	买入
600699.SH	均胜电子	18.28	0.67	1.07	1.46	27.28	17.08	12.52	买入
300496.SZ	中科创达	138	1.71	2.23	2.98	80.70	61.88	46.31	买入
600563.SH	法拉电子	213.42	3.7	4.86	6.33	57.68	43.91	33.72	买入
688667.SH	菱电电控	121.02	4.19	5.89	7.99	28.88	20.55	15.15	买入
603596.SH	伯特利	80.5	1.36	1.77	2.2	59.19	45.48	36.59	未评级
603786.SH	科博达	65.8	1.25	1.86	2.44	52.64	35.38	26.97	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：伯特利、科博达盈利预测取自万得一致预期）

内容目录

1、 特斯拉、比亚迪引领新能源汽车高景气	6
2、 车企新能源销售集中度趋稳，头部效应明显	11
3、 新能源销量同比高增，库存系数进一步回升	13
4、 行业评级与推荐个股	16
5、 风险提示	18

图表目录

图 1: 国内新能源乘用车销量 CR5 和 CR10 变化.....	6
图 2: 2021-2022 年特斯拉 Model 3 月度销量 (辆)	8
图 3: Model 3 月度销量市占率情况	8
图 4: 2021-2022 年特斯拉 Model Y 月度销量 (辆)	8
图 5: Model Y 月度销量市占率情况	8
图 6: 2022 年 1 月比亚迪汉 EV 销量 (辆)	9
图 7: 汉 EV 月度销量市占率情况	9
图 8: 2022 年 1 月比亚迪宋 DM 销量 (辆)	9
图 9: 宋 DM 月度销量市占率情况	9
图 10: 2021-2022 年秦 PLUS DM-i 月度销量 (辆)	9
图 11: 秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况	9
图 12: 2021-2022 年海豚月度销量 (辆)	10
图 13: 海豚月度销量市占率情况	10
图 14: 2021-2022 年理想 ONE 月度销量 (辆)	10
图 15: 理想 ONE 月度销量市占率情况	10
图 16: 2021-2022 年宏光 MINI EV 月度销量 (辆)	11
图 17: 宏光 MINI EV 月度销量市占率情况	11
图 18: 国内车企新能源汽车销售 CR5 和 CR10 变化	11
图 19: 2022 年 1 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—零售量 (辆)	12
图 20: 2021-2022 年我国汽车月度销量 (分乘用车及商用车-万辆)	14
图 21: 2021-2022 年我国汽车月度销量 (万辆)、同比及环比	14
图 22: 2021-2022 年国内新能源乘用车月度销量 (辆) 及渗透率	15
图 23: 2020-2022 年国内新能源乘用车月度销量 (万辆) 及渗透率	15
表 1: 2022 年 1 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率	7
表 2: 2022 年 1 月及全年主要车企销量一览	12

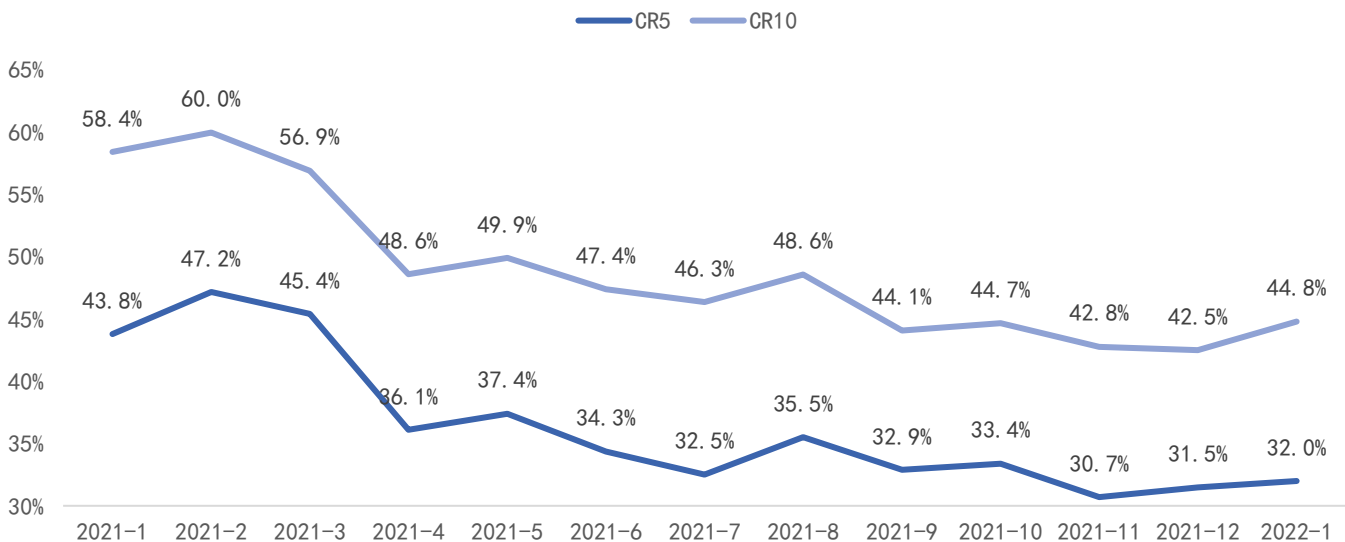
1、 特斯拉、比亚迪引领新能源汽车高景气

根据乘联会批发量数据，2022年1月共8款新能源车型月销破万辆，其中：特斯拉 Model 3 (26548 辆)，Model Y (33297 辆)；比亚迪汉 EV (10051 辆)，宋 DM (16411 辆)，秦 PLUS DM-i (18449 辆)，海豚 (10602 辆)；理想 ONE (12268 辆)；五菱宏光 MINI EV (37048 辆)。

此外，2022年1月还有数款新能源车型批发量表现较为出色，如：奇瑞 QQ 冰淇淋 (9984 辆)、奔奔 EV (9852 辆)、奇瑞 eQ (9412 辆)、欧拉好猫 (9020 辆)、比亚迪唐 DM (8847 辆)、比亚迪秦 PLUS BEV (7086 辆)、埃安 Aion S (7049 辆)、小鹏 P7 (6707 辆)、比亚迪元 EV (6596 辆)、哪吒 V (6482 辆)、埃安 Aion Y (6413 辆)，这些车型均有较大潜力冲刺月销过万辆的目标。

随着我国新能源汽车的快速发展，市场更加多样化，市场内具备竞争力的产品越来越多，市场份额逐渐分散。从2021年1月到2022年1月，国内新能源乘用车销量 CR10 从 58.4% 下降至 44.8%，CR5 从 43.8% 下降至 32.0%。我们预计，随着比亚迪汉 DM-i、比亚迪驱逐舰 05、蔚来 ET7/ET5、小鹏 G9 等重点车型在 2022 年上市，以及北京车展更多重磅车型首发，新能源爆款车型将大幅扩充，推动市场持续高增。

图 1：国内新能源乘用车销量 CR5 和 CR10 变化



资料来源：乘联会，国海证券研究所

根据乘联会公布的 2022 年 1 月新能源轿车和 SUV 车型批发量排名数据，比亚迪和特斯拉表现最为突出。在 1 月轿车和 SUV 各自批发量 TOP5 中，比亚迪均占 3 席，在 TOP10 中均占 4 席，优势明显；特斯拉两款车型 Model 3 和 Model Y 实力依旧，Model Y 继续保持新能源 SUV 销量冠军位置。此外，在新能源轿车批发量 TOP10 中，6 款为 A0/A00 级轿车，包括宏光 MINI EV、比亚迪海豚、QQ 冰淇淋

淋、奔奔 EV、奇瑞 eQ、欧拉好猫，这在很大程度上是由于我国增换购用户比例逐步提升的影响。

表 1：2022 年 1 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

排名	轿车	2022 年 1 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	SUV	2022 年 1 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	宏光 MINI EV	37048	8.99%	特斯拉 Model Y	33297	8.08%
2	Model 3	26548	6.44%	宋 DM	16411	3.98%
3	秦 PLUS DM-i	18449	4.48%	理想 ONE	12268	2.98%
4	比亚迪海豚	10602	2.57%	唐 DM	8847	2.15%
5	汉 EV	10051	2.44%	元 EV	6596	1.60%
6	QQ 冰淇淋	9984	2.42%	哪吒 V	6482	1.57%
7	奔奔 EV	9852	2.39%	Aion Y	6413	1.56%
8	奇瑞 eQ	9412	2.28%	蔚来 ES6	5247	1.27%
9	欧拉好猫	9020	2.19%	哪吒 U	4527	1.10%
10	秦 PLUS EV	7086	1.72%	宋 EV	4311	1.05%

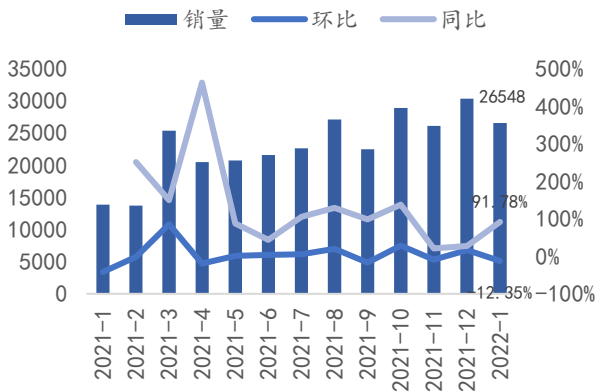
资料来源：乘联会，国海证券研究所

具体来看：

国产特斯拉 Model 3&Y 批发量同比大增。2022 年 1 月，国产特斯拉实现批发量 59845 辆，同比提升 286.5%，环比下降 15.5%，已连续 5 个月稳定在 5 万辆以上。Model 3 批发量 26548 辆，同比+91.8%；国产 Model Y 批发量 33297 辆，同比+1929.06%，已连续 3 个月超过 Model 3，可见终端市场对 Model Y 车型的旺盛需求。根据乘联会统计数据，Model Y 和 Model 3 分列 2022 年 1 月国内新能源汽车批发量排名稳第二和第三名。

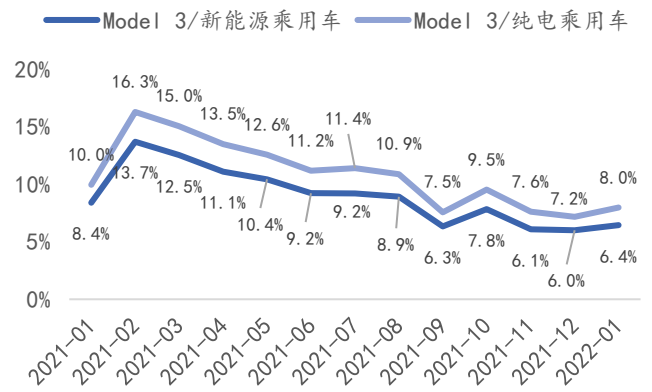
上海超级工厂已成为特斯拉生产和出口的全球交付中心，2022 年 1 月国产特斯拉出口量 40499 辆，出口占比 67.7%；其中 Model 3 出口量 23560 辆，出口占比 88.7%；Model Y 出口量 16939 辆，出口占比 50.9%，内销量基本持平。从市占率来看，由于 Model 3 销量增长趋缓，其市占率持续下降并逐渐稳定；Model Y 作为 2021 年在国内上市的新车型，下游需求快速提升，在纯电乘用车中的占有率已达到 10%。**2022 年特斯拉上海工厂扩产将推动国产特斯拉年产能达到 100 万辆，国产特斯拉，尤其是 Model Y 批发量仍有较大增长潜力。**

图 2：2021-2022 年特斯拉 Model 3 月度销量 (辆)



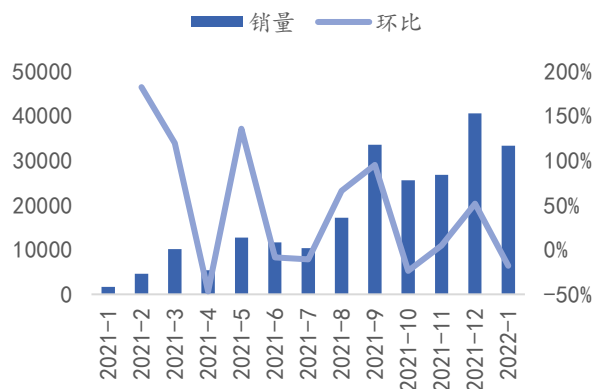
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 3：Model 3 月度销量市占率情况



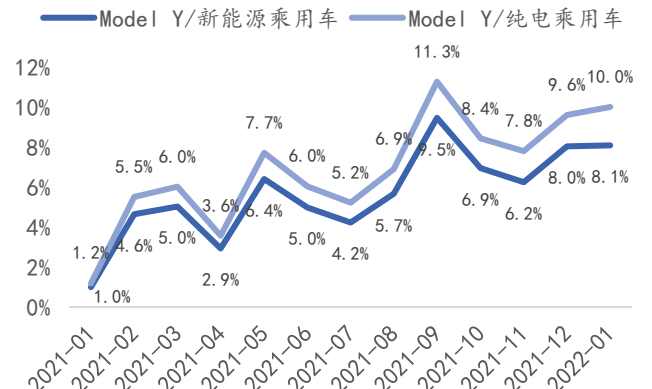
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 4：2021-2022 年特斯拉 Model Y 月度销量 (辆)



资料来源：乘联会，国海证券研究所

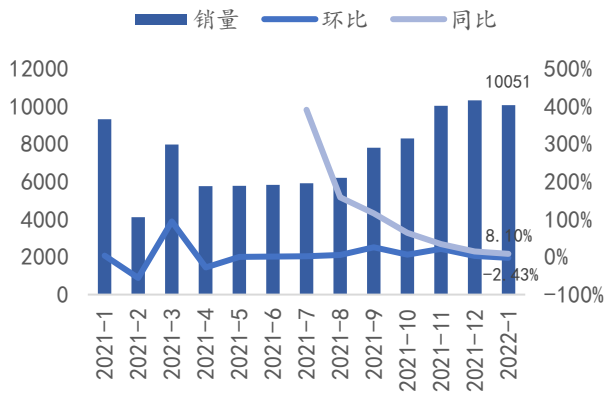
图 5：Model Y 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

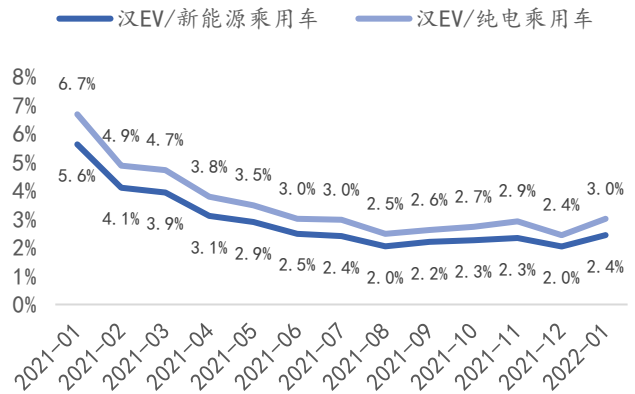
比亚迪王朝系列 3 款车型月销过万，秦、宋插混再创新高。2022 年 1 月汉 EV 批发量 10051 辆，同比+8.10%，连续三个月销量破万；宋 DM 批发量 16411 辆，同比+2719.8%，环比+8.54%，创月销新高；秦 PLUS DM-i 批发量 18449 辆，较去年上市之初同比+17304.7%，环比+6.73%，同样创造月销新高。从市占率来看，比亚迪 DM-i 带动了整个插混市场的兴起，秦 PLUS DM-i 和宋 DM 两款车型快速抢占插混市场，目前分别占有 20%+ 市场份额；汉 EV 销量已经逐渐趋于稳定，其在纯电乘用车中的市占率近几个月稳定在 2.5%-3% 之间。得益于比亚迪在新能源领域的深厚技术积淀，其 EV、PHEV 产品在 2021 年获得了快速的销量增长，尤其是 DM-i 混动车型成为比亚迪销量高增的最大驱动力。2022 年比亚迪全系车型将陆续搭载 DM-i 超级混动技术，产品矩阵进一步丰富，销量增长前景广阔。

图 6：2022 年 1 月比亚迪汉 EV 销量（辆）



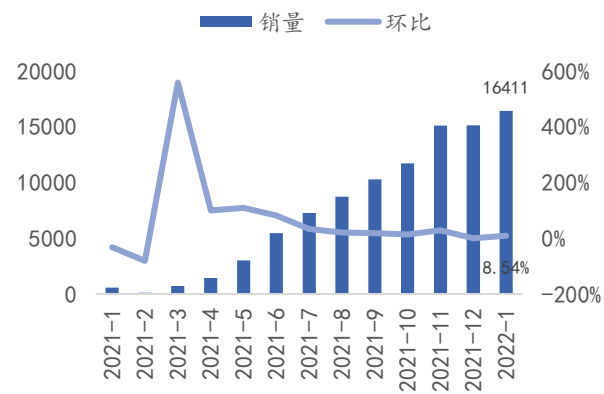
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 7：汉 EV 月度销量市占率情况



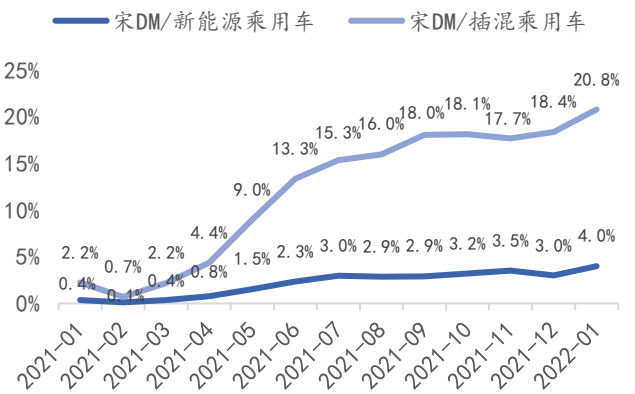
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 8：2022 年 1 月比亚迪宋 DM 销量（辆）



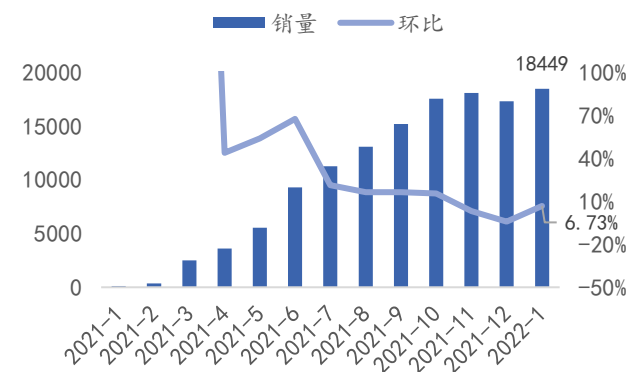
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 9：宋 DM 月度销量市占率情况



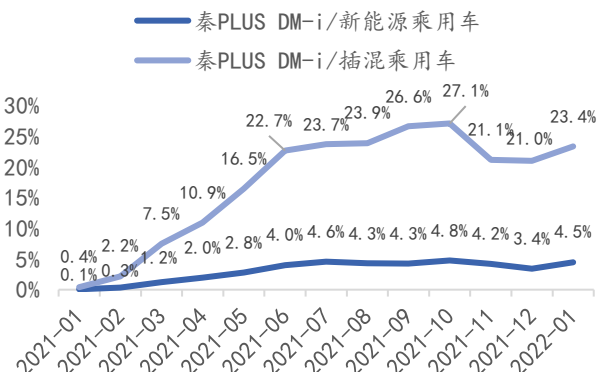
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 10：2021-2022 年秦 PLUS DM-i 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 11：秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况

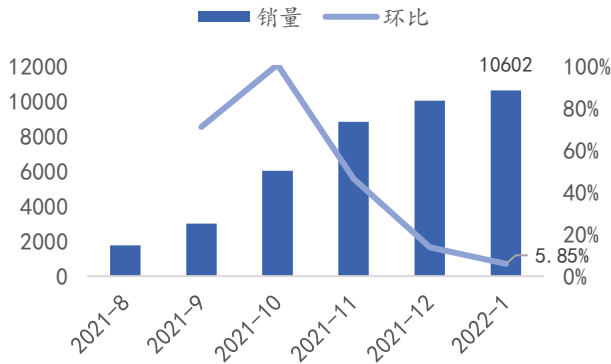


资料来源：乘联会，国海证券研究所

海豚月销连创新高。2022 年 1 月，比亚迪海豚月销 10602 辆，创下历史新高。

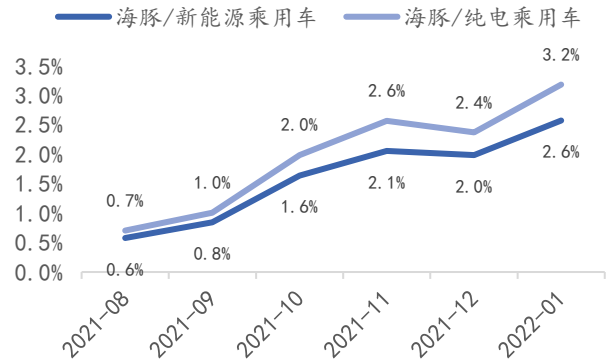
海豚作为海洋网下海洋生物系列首款车型，上市 6 个月便实现连续两个月销量破万，成为 1 月份国内 A0 级轿车市场销量冠军，在纯电乘用车销量排行榜位列第 4 名。从市占率来看，海豚月销量的持续提升使其市占率增长至 3.2%，预计未来仍有进一步增长空间。作为搭载 e 平台 3.0 的首款车型，海豚的热销也体现了比亚迪最新纯电平台技术的优势。2022 年比亚迪将有更多新款纯电车型搭载 e 平台 3.0，成熟领先的技术将推动比亚迪纯电车型产品销量的进一步提升。

图 12：2021-2022 年海豚月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

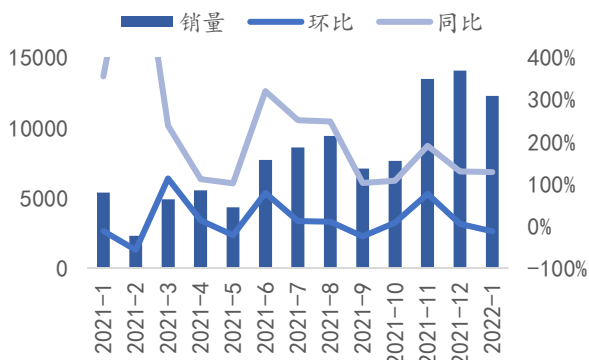
图 13：海豚月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

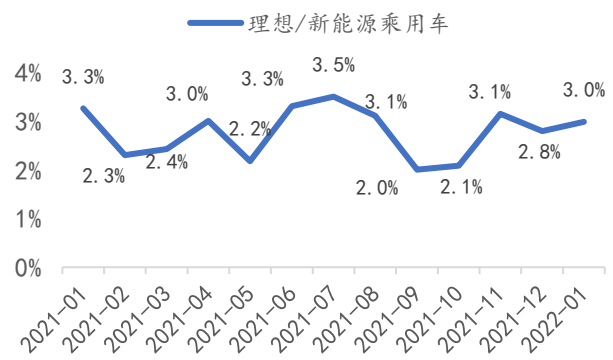
理想 ONE 月销同比翻倍。2022 年 1 月理想 ONE 批发量 12268 辆，同比+128.07%，连续 3 个月销量万辆以上，理想汽车也是目前唯一实现单车型月销过万的造车新势力。从市占率来看，理想 ONE 主要在 2%-3% 之间保持波动，没有明显的上升或下降趋势。理想汽车计划于 2022 年推出一款全尺寸增程式豪华 SUV，并将于 2023 年起陆续推出纯电车型，届时理想汽车的产品矩阵将进一步完善，销量持续增长可期。

图 14：2021-2022 年理想 ONE 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 15：理想 ONE 月度销量市占率情况

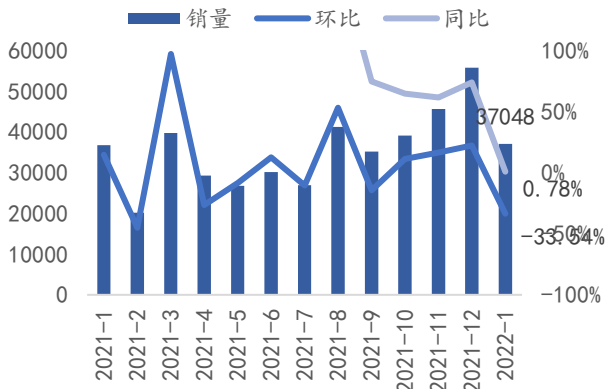


资料来源：乘联会，国海证券研究所

五菱宏光 MINI EV 月销同比持平。2022 年 1 月五菱宏光 MINI EV 月销 37048 辆，同比+0.78%，环比-33.54%。凭借低廉的价格、较好的产品力和出色的市场营销，五菱宏光 MINI EV 自上市以来销量长期位居新能源乘用车销量榜首。从市占率来看，宏光 MINI EV 处于下降的趋势，这主要是因为该车型销量已经趋于稳定，而新能源乘用车市场空间快速提升所致。另外，当月奇瑞 eQ (9412 辆)、奇瑞 QQ 冰淇淋 (9984 辆)、长安奔奔 EV (9852 辆) 三款 A00 级电动轿车销量也都接近万辆，反映出我国 A00 级轿车市场的复苏。我们认为，在增换购用户比例不

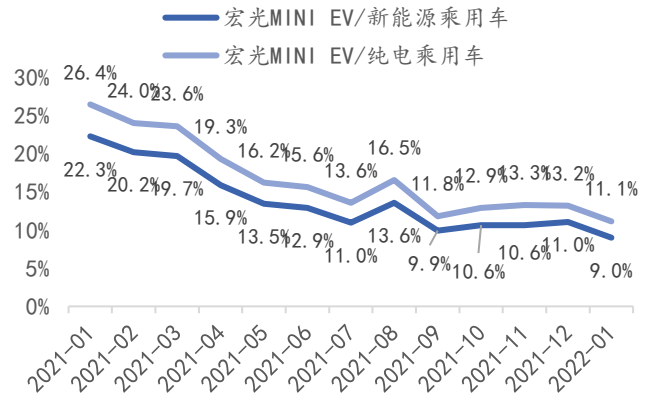
断上升的趋势下，未来 A00/A0 级轿车仍有较大的潜力。

图 16: 2021-2022 年宏光 MINI EV 月度销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 17: 宏光 MINI EV 月度销量市占率情况

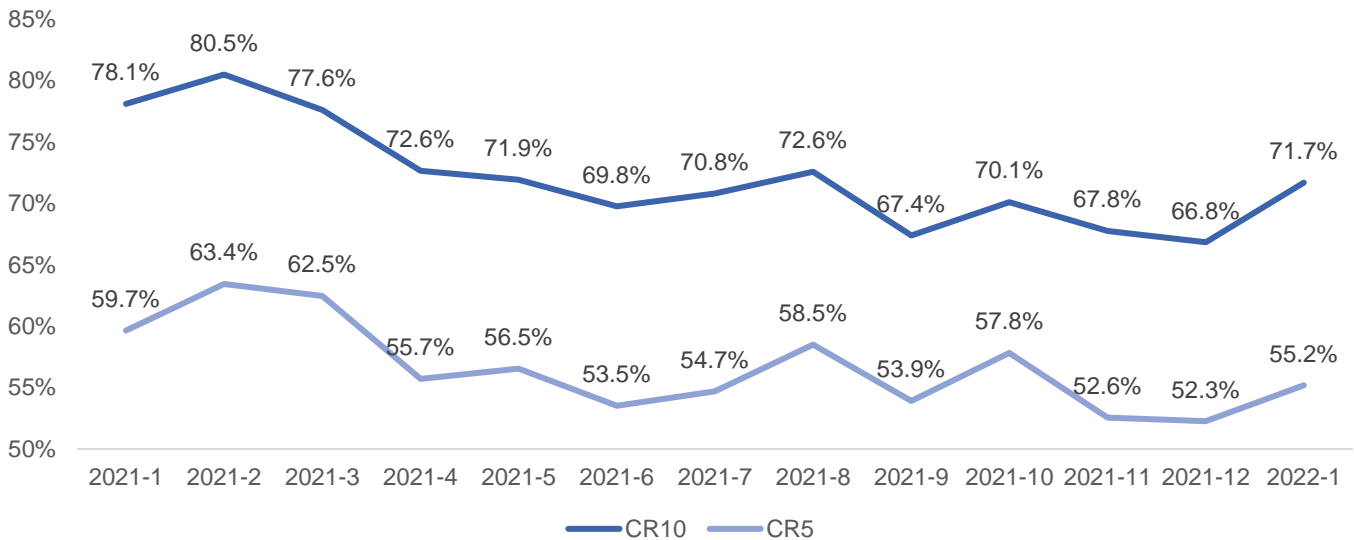


资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

2、车企新能源销售集中度趋稳，头部效应明显

在新能源汽车市场，相比于车型集中度的快速降低，车企的集中度则相对稳定的多。从 2021 年 1 月到 2022 年 1 月，CR10 从 78.1% 下降至 71.7%，而 CR5 仅从 59.7% 下降至 55.2%，头部效应明显。我国众车企新能源汽车业务快速发展和进步，各自的竞争力将不断走向分化，格局也将逐渐清晰和优化。

图 18: 国内车企新能源汽车销售 CR5 和 CR10 变化

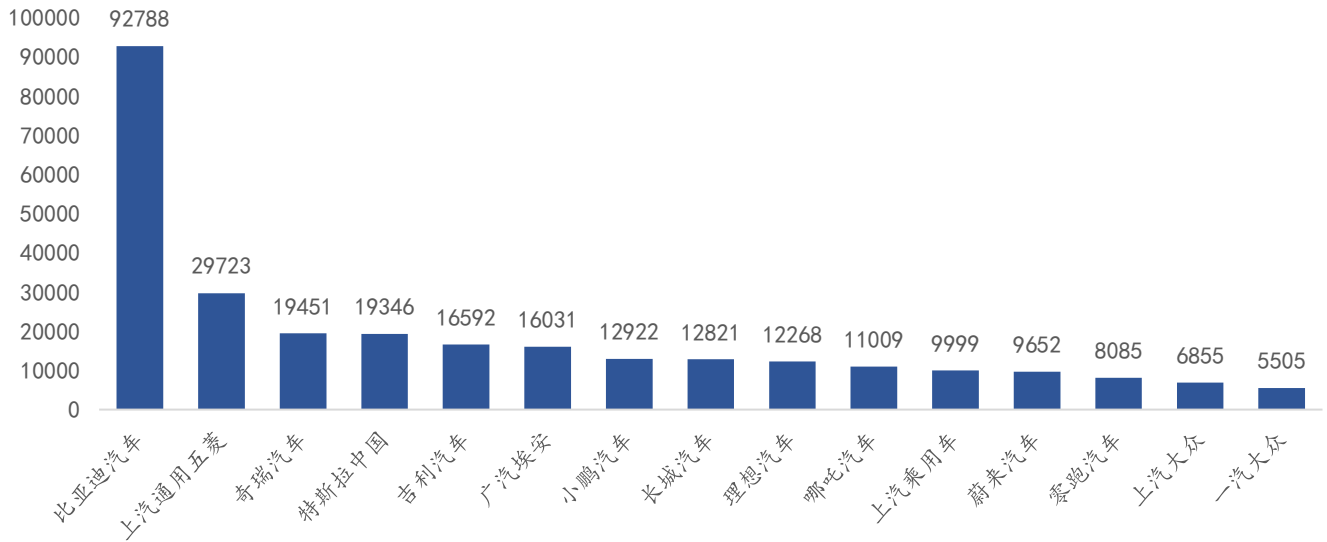


资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

2022 年 1 月新能源乘用车零售销量前 15 的车企中，比亚迪继续大幅领先，奇瑞成黑马位列第三。比亚迪凭借着王朝网和海洋网两大系列的出色表现继续及绝对优势领跑新能源终端零售量排行榜；奇瑞凭借 QQ 冰淇淋、eQ 两款车型的出色表现，成为当月黑马，位列排行榜第三；新势力中，小鹏（第 7 名）、理想

(第9名)、哪吒(第10名)、蔚来(第12名)、零跑(13名)5家企业上榜,在TOP15中拿下1/3的席位,表现亮眼。在这15家车企中,仅有3家为外资/合资车企,自主品牌在新能源汽车领域的优势明显。

图 19: 2022 年 1 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—零售量 (辆)



资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

国内主要车企整体销量表现良好, 新能源同比高增。1 月份上汽、长安、广汽、东风 4 家大型车企实现 10% 左右销量增长, 自主新能源品牌的销量同比增长更为显著, 比亚迪 (+125%)、广汽埃安 (+118%)、长城欧拉 (+29%) 等品牌以及小鹏 (+115%)、蔚来 (+34%)、理想 (+128%)、哪吒 (+402%)、零跑 (+434%) 等新势力品牌均实现了较大幅度的同比增长。

表 2: 2022 年 1 月及全年主要车企销量一览

2022 年 1 月主要车企销量一览				
车企	2022 年 1 月 (辆)	同比变化	2022 年累计 (辆)	同比变化
上汽集团	455,552	13.02%	455,552	13.02%
上汽大众	130,607	51.69%	130,607	51.69%
上汽通用	110,007	-15.43%	110,007	-15.43%
上汽乘用车	67,564	18.02%	67,564	18.02%
上汽通用五菱	110,057	18.01%	110,057	18.01%
上汽大通	21,037	25.20%	21,037	25.20%
长安汽车集团	277,244	10.03%	277,244	10.03%
长安福特	24,853	-17.48%	24,853	-17.48%
长安马自达	19,888	67.69%	19,888	67.69%
长安自主	226,016	12.59%	226,016	12.59%
广汽集团	237,232	9.16%	237,232	9.16%
广汽本田	78,489	1.11%	78,489	1.11%
广汽丰田	99,900	11.25%	99,900	11.25%
广汽乘用车	36,564	6.29%	36,564	6.29%
广汽埃安	16,031	117.93%	16,031	117.93%

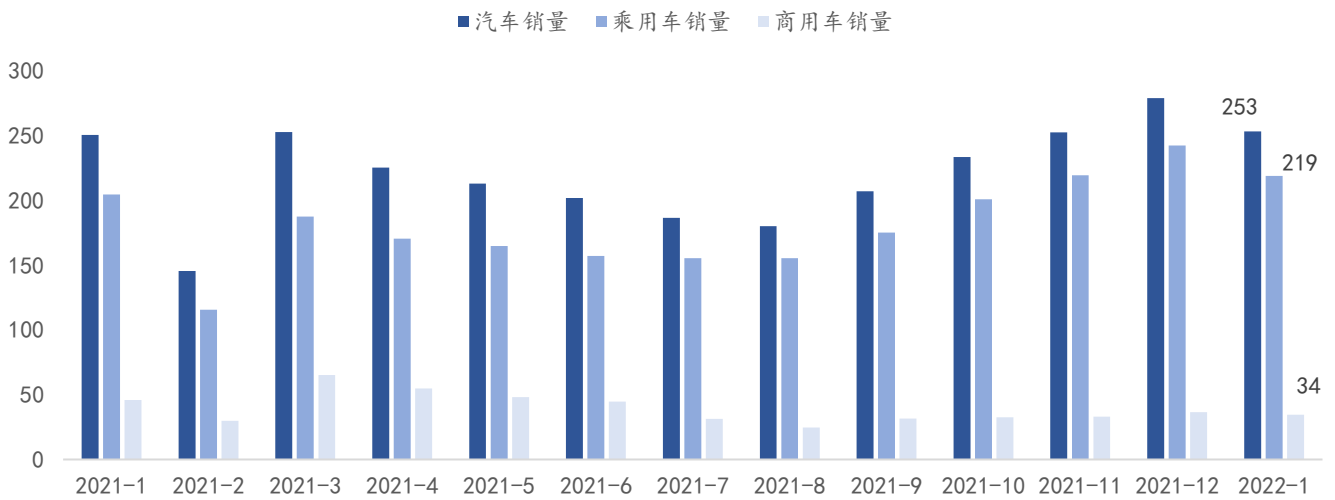
广汽菲克	1,725	-31.06%	1,725	-31.06%
广汽三菱	3,805	-29.54%	3,805	-29.54%
东风汽车集团	303,649	10.01%	303,649	10.01%
东风日产(含启辰)	126,313	4.89%	126,313	4.89%
东风本田	77,385	7.30%	77,385	7.30%
东风英菲尼迪	1,054	446.11%	1,054	446.11%
神龙汽车	13,001	85.01%	13,001	85.01%
东风乘用车	18,561	189.11%	18,561	189.11%
岚图汽车	1,553	/	1,553	/
吉利汽车	122,833	-6.00%	122,833	-6.00%
领克	18,334	-28.00%	18,334	-28.00%
极氪	3,530	/	3,530	/
长城汽车	111,778	-19.59%	111,778	-19.59%
哈弗	70,228	-25.66%	70,228	-25.66%
WEY	5,098	-15.03%	5,098	-15.03%
欧拉	13,229		13,229	28.94%
长城皮卡	12,860	-42.23%	12,860	-42.23%
坦克	10,363	72.20%	10,363	72.20%
其他				
比亚迪汽车	95,422	125.05%	95,422	125.05%
江淮汽车	51,558	-10.64%	51,558	-10.64%
小鹏汽车	12,922	115.00%	12,922	115.00%
理想汽车	12,268	128.10%	12,268	128.10%
蔚来汽车	9,652	33.60%	9,652	33.60%
哪吒汽车	11,009	402.00%	11,009	402.00%
零跑汽车	8,085	434.00%	8,085	434.00%

资料来源：各公司公告，国海证券研究所

3、新能源销量同比高增，库存系数进一步回升

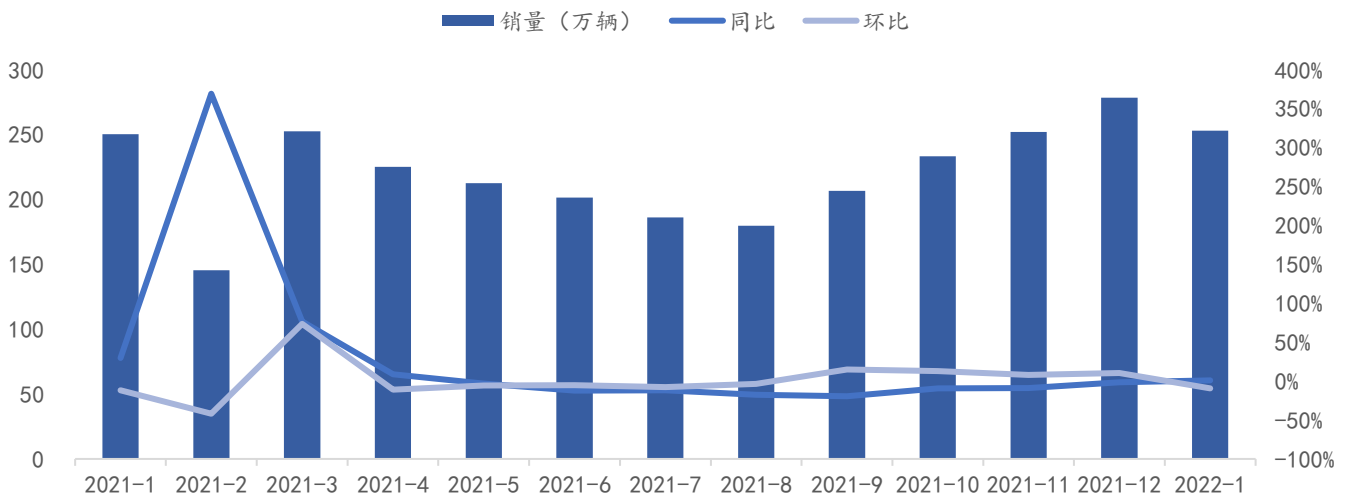
根据2022年1月汽车销量数据来看，单月销量达253.1万辆，同比小幅+1.1%，其中乘用车218.6万辆，同比+6.9%；商用车34.4万辆，同比-24.9%；新能源汽车43.1万辆，同比+135.8%。

图 20：2021-2022 年我国汽车月度销量（分乘用车及商用车-万辆）



资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

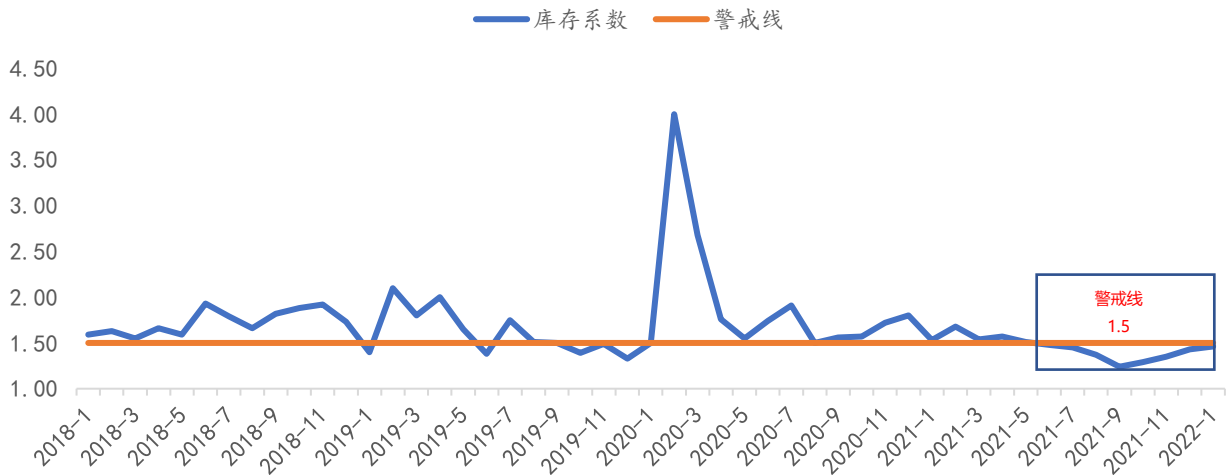
图 21：2021-2022 年我国汽车月度销量（万辆）、同比及环比



资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

2022 年 1 月缺芯情况持续改善。2021 年 Q3 汽车芯片供给趋紧，批发表现持续弱于零售，经销商库存系数走低，2021 年 Q3 以来连续低于警戒线，并于去年 9 月达到最低后开始回暖，直到今年 1 月份库存系数恢复到 1.46，汽车产业正在走出缺芯最差时刻。随着芯片供给改善，经销商进入补库阶段，看好 2022 年汽车产销继续提升。

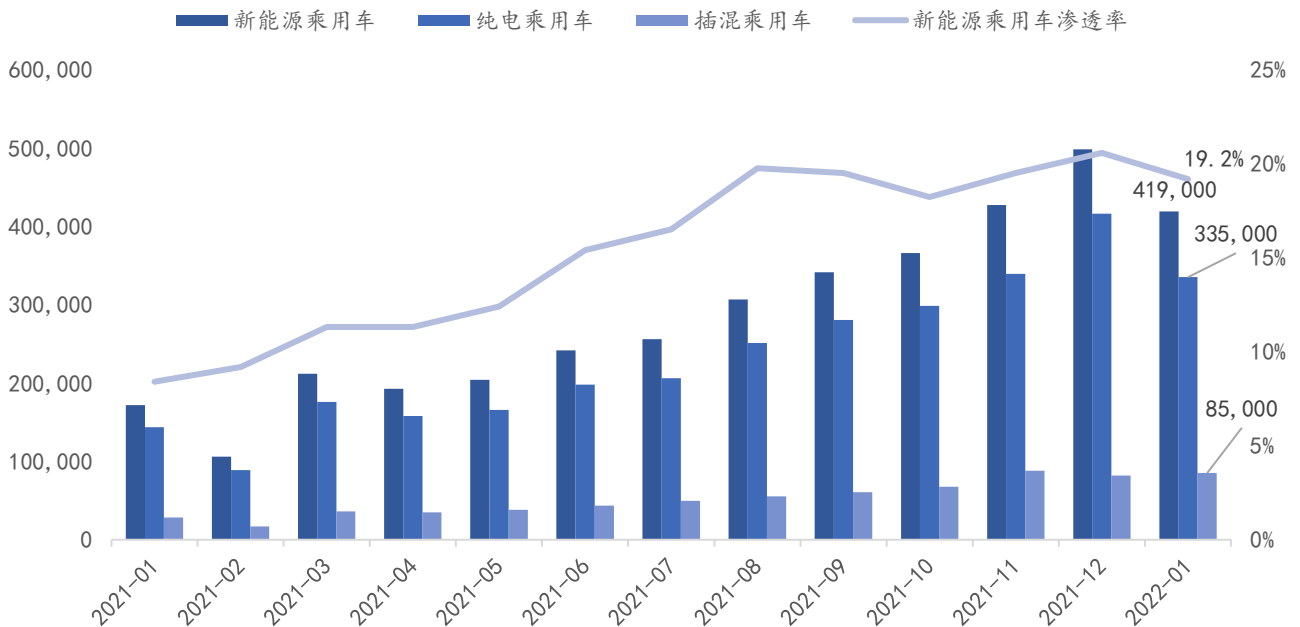
图 22：2021-2022 年国内新能源乘用车月度销量（辆）及渗透率



资料来源：Wind，国海证券研究所

2022 年 1 月，我国新能源乘用车月度销量 419000 辆，同比提升 143.9%，环比-15.9%，新能源乘用车渗透率达 19.2%。我们预计 2022 年新能源乘用车市场将继续高景气，推动新能源汽车整体销量达 560 万辆，同比增长 60%左右，新能源汽车渗透率还将进一步提升。

图 23：2020-2022 年国内新能源乘用车月度销量（万辆）及渗透率



资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

4、行业评级与推荐个股

行业评级及投资策略：产业变革的 α ，时代浪潮的 β 。2021年12月新能源汽车渗透率已达19%，汽车产业变革，特斯拉、新势力的毛利率不断提升，特斯拉国产供应商业绩普遍快速增长；特斯拉浪潮带来整车估值重估，NOA功能重新定义智能汽车引发军备竞赛，硬件堆料，国产替代空间大。维持汽车行业“推荐”评级。

推荐三条主线：

1、智能驾驶&汽车电子：智能定义汽车，军备竞赛，硬件堆料，国产替代迎来历史机遇。推荐德赛西威、华阳集团、中科创达、法拉电子、菱电电控，关注伯特利、科博达、保隆科技、中熔电气、铜峰电子。

2、特斯拉产业链&零部件：特斯拉生产制造革命：4680CTC+一体化压铸。推荐拓普集团、爱柯迪、银轮股份、旭升股份、华域汽车、三花智控、星宇股份、福耀玻璃、均胜电子，关注新泉股份、文灿股份、华达科技、双环传动。

3、整车：特斯拉浪潮带来整车估值重估&强车型周期 OEM，推荐比亚迪、上汽集团、长城汽车、广汽集团、长安汽车，关注小鹏汽车、理想汽车、蔚来汽车、吉利汽车、宇通客车。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2022-03-01 股价	EPS			PE			投资 评级
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
002594.SZ	比亚迪	251.78	1.67	3.54	5.15	150.77	71.12	48.89	买入
601633.SH	长城汽车	36.8	0.84	1.33	1.69	43.81	27.67	21.78	增持
600104.SH	上汽集团	18.4	2.45	2.72	3.05	7.51	6.76	6.03	增持
601238.SH	广汽集团	13.1	0.7	0.93	1.05	18.71	14.09	12.48	买入
000625.SZ	长安汽车	13.27	0.59	0.75	0.9	22.49	17.69	14.74	增持
601689.SH	拓普集团	60.53	1.08	1.44	1.77	56.05	42.03	34.20	买入
600933.SH	爱柯迪	16.87	0.64	0.8	0.92	26.36	21.09	18.34	买入
002126.SZ	银轮股份	10.44	0.4	0.63	0.8	26.10	16.57	13.05	买入
002920.SZ	德赛西威	130.11	1.38	1.86	2.48	94.28	69.95	52.46	增持
002906.SZ	华阳集团	51.45	0.64	0.90	1.14	80.39	57.17	45.13	增持
603305.SH	旭升股份	45.75	1.11	1.48	1.91	41.22	30.91	23.95	买入
600741.SH	华域汽车	25.43	2.04	2.34	2.71	12.47	10.87	9.38	买入
002050.SZ	三花智控	20.44	0.53	0.7	0.83	38.57	29.20	24.63	买入
601799.SH	星宇股份	155.24	4.92	6.3	7.93	31.55	24.64	19.58	买入
600660.SH	福耀玻璃	44.4	1.52	1.92	2.31	29.21	23.13	19.22	买入
600699.SH	均胜电子	18.28	0.67	1.07	1.46	27.28	17.08	12.52	买入
300496.SZ	中科创达	138	1.71	2.23	2.98	80.70	61.88	46.31	买入
600563.SH	法拉电子	213.42	3.7	4.86	6.33	57.68	43.91	33.72	买入
688667.SH	菱电电控	121.02	4.19	5.89	7.99	28.88	20.55	15.15	买入
603596.SH	伯特利	80.5	1.36	1.77	2.2	59.19	45.48	36.59	未评级

603786.SH	科博达	65.8	1.25	1.86	2.44	52.64	35.38	26.97	未评级
-----------	-----	------	------	------	------	-------	-------	-------	-----

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：伯特利、科博达盈利预测取自万得一致预期）

5、风险提示

- 1) 海外疫情若持续恶化，将对我国汽车出口量造成影响；
- 2) 重点关注公司业绩不及预期的风险；
- 3) 需求增长不及预期的风险；
- 4) 原材料价格及运费持续上涨的风险；
- 5) 新能源汽车渗透率提升不及预期的风险。

【汽车小组介绍】

刘虹辰，北京理工大学硕士，汽车行业首席分析师，5年证券从业经验，曾是新财富、水晶球、保险资产管理业最佳分析师等团队核心成员。

【分析师承诺】

刘虹辰，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
 增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途

径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。