

研究所  
证券分析师：刘虹辰 S0350521090005  
liuhc@ghzq.com.cn  
联系人：王琛 S0350121120086  
wangl15@ghzq.com.cn

## 新能源爆款车型系列四：延期的北京车展，加速的产业趋势

### ——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	-10.8%	-22.8%	-12.1%
沪深300	-5.7%	-16.0%	-21.1%

#### 相关报告

《——汽车行业深度研究：特斯拉系列报告九：上海工厂复工复产，德州&柏林产能释放（推荐）\*汽车\*刘虹辰》——2022-04-20  
《——汽车行业深度研究：新能源爆款车型系列三：从爆款车型集中度提升看集体涨价影响（推荐）\*汽车\*刘虹辰》——2022-04-04  
《——汽车行业深度研究：特斯拉系列报告八：特斯拉中国、北美、欧洲三大市场展望（推荐）\*汽车\*刘虹辰》——2022-03-17  
《——汽车行业深度研究：新能源爆款车型系列二：车型集中度下降，品牌集中度趋稳（推荐）\*汽车\*刘虹辰》——2022-03-01  
《——汽车行业深度研究：MY与M3月销比值波动提升，出口迎本季高峰（推荐）\*汽车\*刘虹辰》——2022-02-24

#### 投资要点：

- **车展延期不影响新品周期，新能源渗透率24.7%再创新高。**原定于4月21日举办的2022年北京车展被延期，但各品牌的新品发布和上市并未受到严重影响。2022年3月，比亚迪驱逐舰05、蔚来ET7、智己L7上市，比亚迪汉DM-i及DM-p正式发布并开启预售，比亚迪海豹、比亚迪护卫舰07、阿维塔11进入产品公示阶段。当月我国新能源乘用车销量46.1万辆，同比提升117.5%，环比+43.5%；新能源乘用车渗透率达24.7%，再创新高。
- **产业受疫情影响大，主机厂复工复产推动产业链复苏。**国内汽车产业受疫情影响较大，一汽系产量3月受影响最大；上汽系停工普遍于3月底和4月初开始，损失产量预计在4月上海数据中有明显体现；特斯拉上海工厂3月16和17日停产，之后3月28日起再次停产，4月19日特斯拉上海工厂8000名员工到岗，正式复工复产，马斯克在Q1财报电话会上表示，上海工厂Q2产量将与Q1持平，在Q3、Q4实现更高的产量。预计特斯拉、上汽、一汽等主机厂的复工复产将带动国内产业链的复苏，各主机厂也将加大产能利用率以弥补疫情期间的损失产量。
- **品牌车型集中度有所下降，特斯拉&比亚迪强者依旧。**相比2022年2月，3月新能源车企CR2下降8.8pct，CR5下降1.8pct，CR10下降3.9pct；新能源车型CR5降低2.3pct，CR10降低4.4pct，CR15降低2.2pct，CR20降低0.3pct。我们认为，在终端涨价和新冠疫情等市场不利因素的影响下，特斯拉和比亚迪展现出强大市场韧性，销量表现最为稳定，而其他众多车企的新能源车销量则呈现较大波动，从而造成近两月集中度的较大变化。此外，我们认为集体涨价将是对新能源汽车市场的一次压力测试和洗牌，随着特斯拉和比亚迪整车产能的扩张，市场集中度预计将有进一步的提升。
- **11款新能源车型月销过万。**根据乘联会批发量数据，3月，特斯拉Model Y、Model 3，比亚迪宋DM、秦PLUS DM-i、汉EV、海豚、元Plus，五菱宏光MINI EV，奇瑞QQ冰淇淋，奔奔EV，理想ONE，供11款新能源车型销量过万辆。此外，比亚迪唐DM、小鹏P7、广汽Aion Y月销超9000辆，比亚迪秦PLUS EV、奇瑞eQ等月销超过8000辆。3月，比亚迪驱逐舰05、蔚来ET7、智己L7上市，比亚迪汉DM-i及DM-p正式发布并开启预售，比亚迪海豹、比亚迪护卫舰07、阿维塔11进入产品公示阶段，理想L9正式发布，重磅新能源车型推出将大幅扩充产品矩阵，批量打造爆款车型。
- **纯电乘用车市场，相比上年12月，A00/A0级合计份额略有下降，B级提升较大。**3月，纯电动乘用车批发量37.1万辆；其中，A00级

批发量 11.9 万辆，份额 32%；A0 级批发量 5.5 万辆，份额 15%；A 级批发量 8.2 万辆，份额 22%；B 级批发量 11.3 万辆，份额 30%。相比 2021 年 12 月，A00 和 A 级份额占分别-0.87pct 和-1.69pct，A0 级份额+0.59pct，B 级份额则+3.60pct 提升较大。

- **5 月将迎来经销商新一轮补库存高峰。**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，连续数月低于警戒线，并于 9 月达到最低点后开始回暖。今年 3 月，汽车产业受影响严重，库存系数环比略有下降，但仍高于 1.5。我们认为，在 3-4 月全国汽车产量遭受明显损失的情况下，经销商库存将被快速消耗，5 月将迎来经销商新一轮的补库存高峰。
- **行业评级及投资策略：主机厂复产复工带动产业复苏，反弹首推特斯拉产业链。**2022 年 3 月新能源乘用车渗透率已达 24.7%，汽车产业加速变革，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、**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。
  - 2、**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。
  - 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	2022-04-22		EPS		PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002594.SZ	比亚迪	235.40	1.06	2.59	4.11	222.08	90.89	57.27	买入
02333.HK	长城汽车	24.36	0.73	0.92	1.35	33.37	26.48	18.04	增持
600104.SH	上汽集团	16.21	2.45	2.72	3.05	6.62	5.96	5.31	增持
02238.HK	广汽集团	11.61	0.72	0.92	1.08	16.13	12.62	10.75	买入
000625.SZ	长安汽车	10.33	0.59	0.75	0.9	17.51	13.77	11.48	增持
601689.SH	拓普集团	51.45	0.93	1.54	2.13	55.32	33.41	24.15	买入
600933.SH	爱柯迪	10.37	0.36	0.61	0.86	28.81	17.00	12.06	买入

002126.SZ	银轮股份	8.23	0.28	0.47	0.66	29.39	17.51	12.47	买入
002920.SZ	德赛西威	111.12	1.51	2.2	2.86	73.59	50.51	38.85	买入
002906.SZ	华阳集团	31.33	0.64	0.9	1.14	48.95	34.81	27.48	增持
603305.SH	旭升股份	26.45	0.92	1.62	2.24	28.75	16.33	11.81	买入
600741.SH	华域汽车	18.99	2.04	2.34	2.71	9.31	8.12	7.01	买入
002050.SZ	三花智控	14.63	0.53	0.7	0.83	27.60	20.90	17.63	买入
601799.SH	星宇股份	116.26	3.41	4.54	5.83	34.09	25.61	19.94	买入
03606.HK	福耀玻璃	33.86	1.23	1.66	2.09	27.53	20.40	16.20	买入
600699.SH	均胜电子	11.77	0.67	1.07	1.46	17.57	11.00	8.06	买入
300496.SZ	中科创达	85.60	1.71	2.23	2.98	50.06	38.39	28.72	买入
600563.SH	法拉电子	149.28	3.7	4.86	6.33	40.35	30.72	23.58	买入
688667.SH	菱电电控	100.00	4.19	5.89	7.99	23.87	16.98	12.52	买入
603596.SH	伯特利	54.20	1.24	1.6	2.16	43.71	33.88	25.09	买入
603786.SH	科博达	42.52	1.25	1.86	2.44	34.02	22.86	17.43	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 内容目录

1、 生产端遭受疫情冲击，新能源渗透率再创新高 .....	6
2、 11款新能源车月销过万辆，特斯拉&比亚迪强者依旧 .....	8
3、 车展延期不影响新品周期，新能源热门车型陆续上市 .....	16
4、 行业评级与关注个股 .....	22
5、 风险提示 .....	24

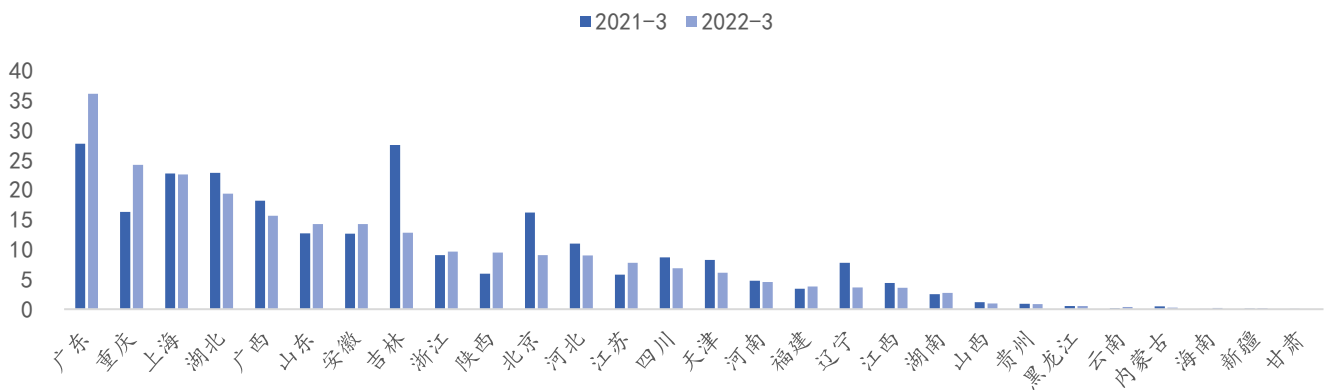
## 图表目录

图 1: 2021 年 3 月和 2022 年 3 月全国各省级地区汽车产量对比 (万辆)	6
图 2: 2018-2022 年我国汽车经销商库存系数变化	6
图 3: 2021-2022 年我国汽车月度销量 (分乘用车及商用车: 万辆)	7
图 4: 2021-2022 年我国汽车月度销量 (万辆)、同比及环比	7
图 5: 2021-2022 年国内新能源乘用车月度销量 (万辆) 及渗透率	8
图 6: 2022 年 3 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—批发量 (辆)	9
图 7: 国内新能源乘用车车企销量 CR5 和 CR10 变化	9
图 8: 国内新能源乘用车车型销量 CR5、CR10、CR15 和 CR20 变化	10
图 9: 2021 年 12 月新能源汽车细分市场市场份额	12
图 10: 2022 年 3 月新能源汽车细分市场市场份额	12
图 11: 2021-2022 年特斯拉 Model3 月度销量 (辆)	12
图 12: Model3 月度销量市占率情况	12
图 13: 2021-2022 年特斯拉 ModelY 月度销量 (辆)	13
图 14: ModelY 月度销量市占率情况	13
图 15: 2021-2022 年比亚迪宋 DM 销量 (辆)	13
图 16: 宋 DM 月度销量市占率情况	13
图 17: 2021-2022 年秦 PLUS DM-i 月度销量 (辆)	14
图 18: 秦 PLUSDM-i 月度销量市占率情况	14
图 19: 2021-2022 年比亚迪汉 EV 销量 (辆)	14
图 20: 汉 EV 月度销量市占率情况	14
图 21: 2021-2022 年比亚迪元 PLUS 销量 (辆)	14
图 22: 元 PLUS 月度销量市占率情况	14
图 23: 2021-2022 年海豚月度销量 (辆)	15
图 24: 海豚月度销量市占率情况	15
图 25: 2021-2022 年理想 ONE 月度销量 (辆)	15
图 26: 理想 ONE 月度销量市占率情况	15
图 27: 2021-2022 年宏光 MINIEV 月度销量 (辆)	15
图 28: 宏光 MINIEV 月度销量市占率情况	15
图 29: 2021-2022 年 QQ 冰淇淋月度销量 (辆)	16
图 30: QQ 冰淇淋月度销量市占率情况	16
图 31: 2021-2022 年奔奔 EV 月度销量 (辆)	16
图 32: 奔奔 EV 月度销量市占率情况	16
图 33: 比亚迪驱逐舰 05	17
图 34: 比亚迪汉 DM-i	17
图 35: 比亚迪海豹	18
图 36: 比亚迪护卫舰 07	18
图 37: 蔚来 ET7	19
图 38: 智己 L7	20
图 39: 阿维塔 11	20
图 40: 理想 L9	21
表 1: 2022 年 3 月与 2021 年 12 月新能源车企批发量排名及市占率对比	10
表 2: 2022 年 3 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率	11
表 3: 2021 年 12 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率	11

## 1、生产端遭受疫情冲击，新能源渗透率再创新高

停工主机厂现已陆续复工复产。国内汽车产量受疫情影响较大，一汽系在吉林长春各工厂停工早、时间长，3月受影响最大；上汽系停工普遍于3月底和4月初开始，损失产量预计在4月上海数据中有明显体现；特斯拉上海工厂3月16和17日停产，之后3月28日起再次停产，4月19日特斯拉上海工厂8000名员工到岗，正式复工复产，并将在3-4天产能逐步爬坡达到单班满产状态，马斯克在Q1财报电话会上表示，上海工厂Q2产量将与Q1持平，在Q3、Q4实现更高的产量。预计特斯拉、上汽、一汽等主机厂的复工复产将带动国内产业链的复苏，各主机厂也将加大产能利用率以弥补疫情期间的损失产量。

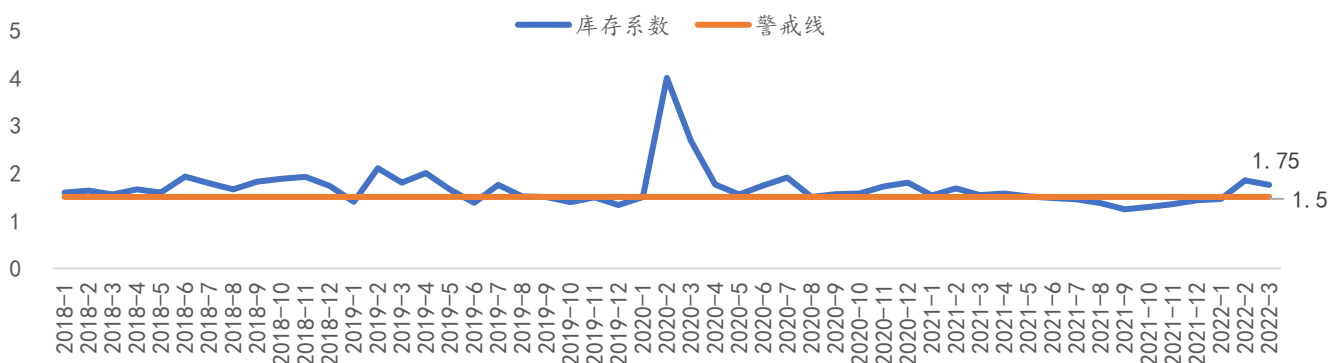
图1：2021年3月和2022年3月全国各省级地区汽车产量对比（万辆）



资料来源：Wind，国海证券研究所

5月将迎来经销商补库存高峰。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，连续数月低于警戒线，并于9月达到最低点后开始回暖。今年3月，汽车产业受影响严重，库存系数环比略有下降，但仍高于1.5。我们认为，在3-4月全国汽车产量遭受明显损失的情况下，经销商库存将被快速消耗，5月将迎来经销商新一轮的补库存高峰。

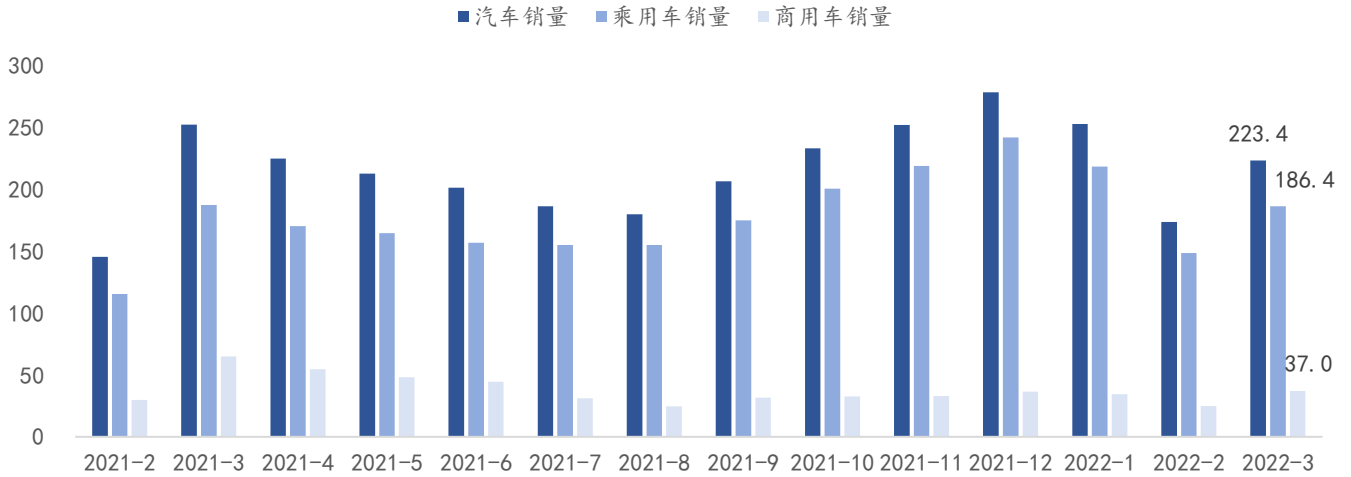
图2：2018-2022年我国汽车经销商库存系数变化



资料来源：Wind，中国汽车流通协会，国海证券研究所

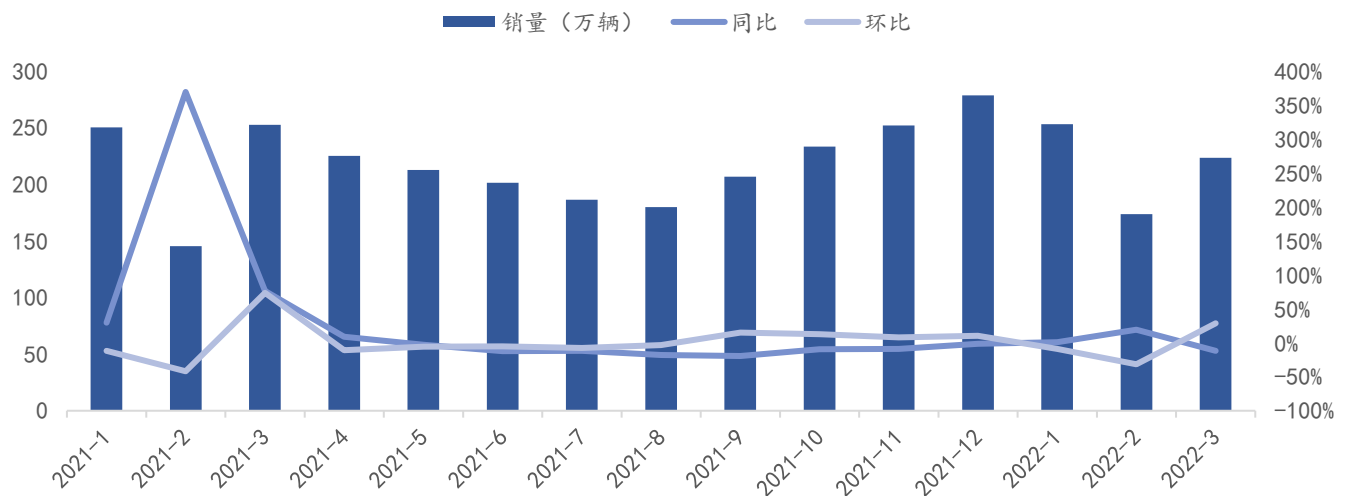
3月，我国汽车销量达223.4万辆，同比-11.55%，其中乘用车186.4万辆，同比-0.53%；商用车37.0万辆，同比-43.27%。

图3：2021-2022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

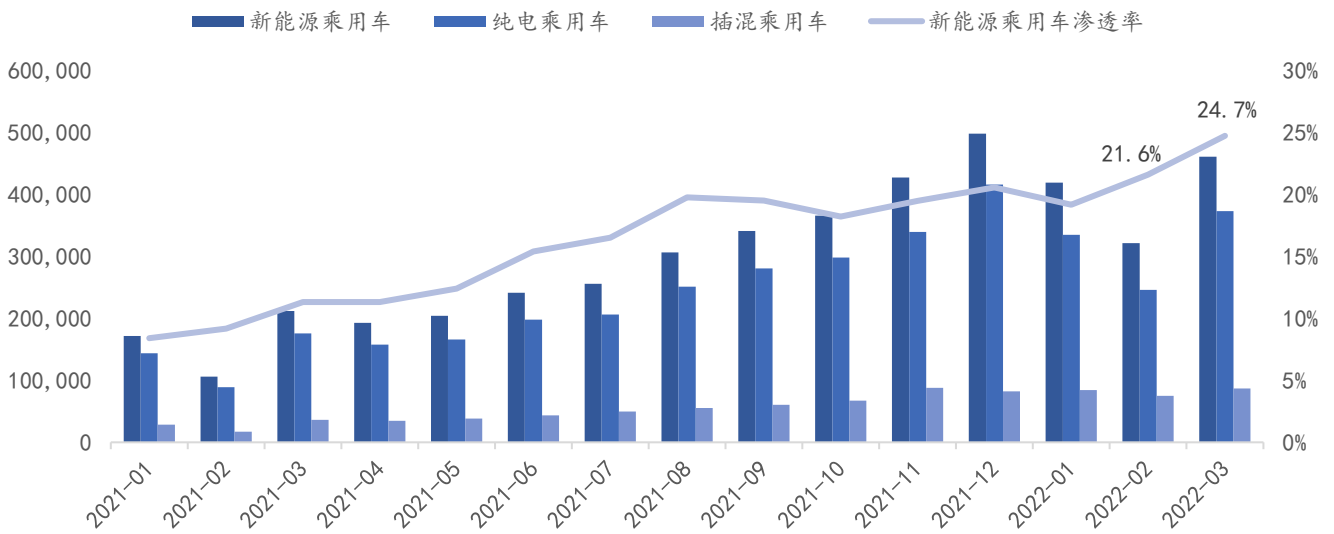
图4：2021-2022年我国汽车月度销量（万辆）、同比及环比



资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

新能源乘用车销量46.1万辆，同比提升117.5%，环比+43.5%；新能源乘用车渗透率达24.7%，再创新高，环比+3.1pct；Q1累计销量达120.1万辆，同比+145.26%。

图 5：2021-2022 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

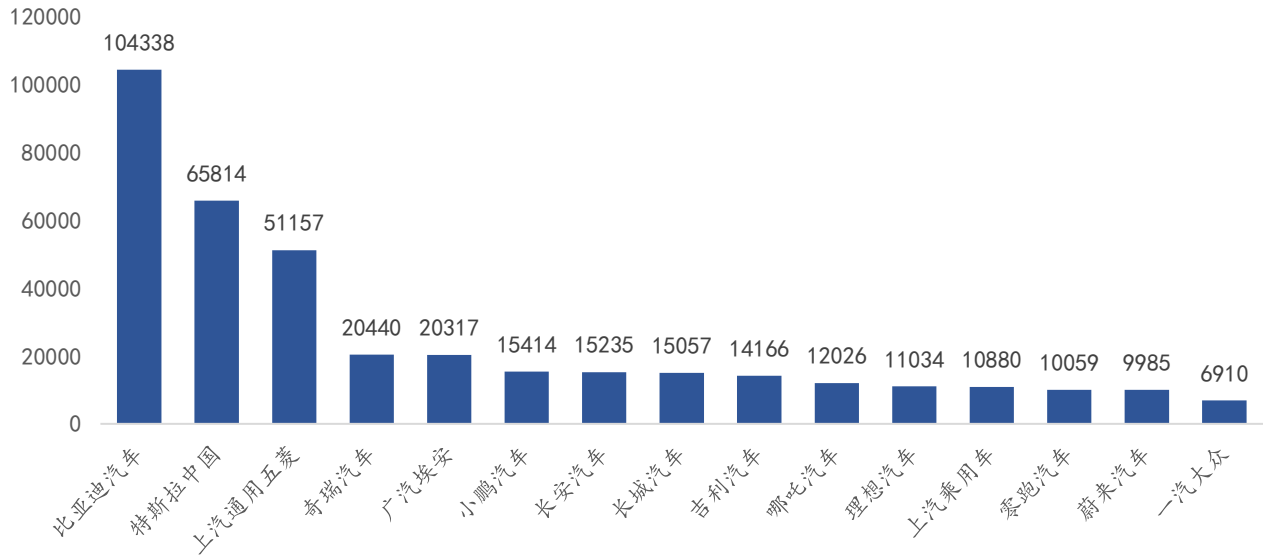
## 2、11 款新能源车月销过万辆，特斯拉&比亚迪强者依旧

根据乘联会批发量数据，2022 年 3 月 11 款新能源车型批发量破万辆，分别为：特斯拉 Model Y (39790 辆)，Model 3 (26024 辆)；比亚迪宋 DM (22381 辆)，秦 PLUS DM-i (14260 辆)，海豚 (10501 辆)，汉 EV (10178 辆)，元 PLUS (10025 辆)；五菱宏光 MINI EV (47563 辆)；奇瑞新能源 QQ 冰淇淋 (11687 辆)；理想 ONE (11034 辆)；长安新能源奔奔 EV (10709 辆)。此外，2022 年 3 月还有数款新能源车型批发量表现较为出色，如：广汽 Aion Y (9501 辆)、小鹏 P7 (9183 辆)、比亚迪唐 DM (9056 辆)、比亚迪秦 PLUS EV (8682 辆)、奇瑞 eQ (8240 辆) 等。

新能源乘用车批发量 TOP15 车企中，批发销量突破万辆的有 13 家（较去年同期增 2 家）。比亚迪以月销破 10 万辆的成绩稳居榜首，占据新能源乘用车 22.93% 的份额；上汽通用五菱（第 3 名）和广汽埃安（第 5 名）为代表的传统车企在新能源板块表现相对突出；新势力中，小鹏（第 6 名）、哪吒（第 10 名）、理想（第 11 名）、零跑（第 13 名）、蔚来（第 14 名）5 家企业上榜，表现依旧出色。



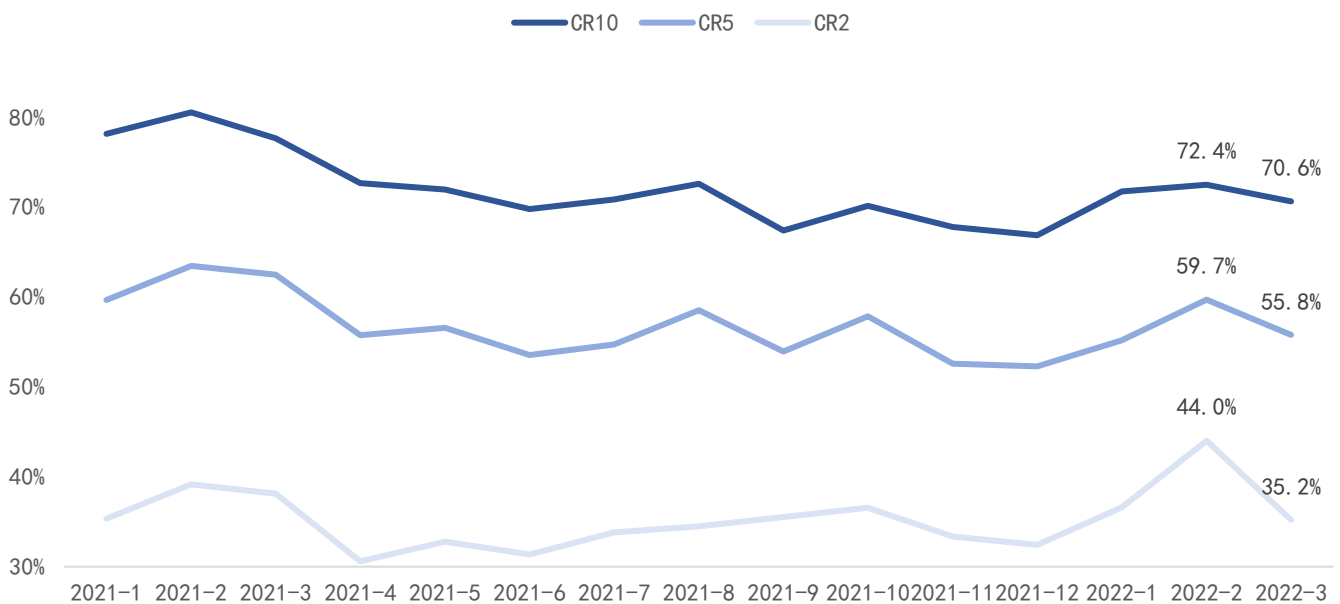
图 6：2022 年 3 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—批发量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

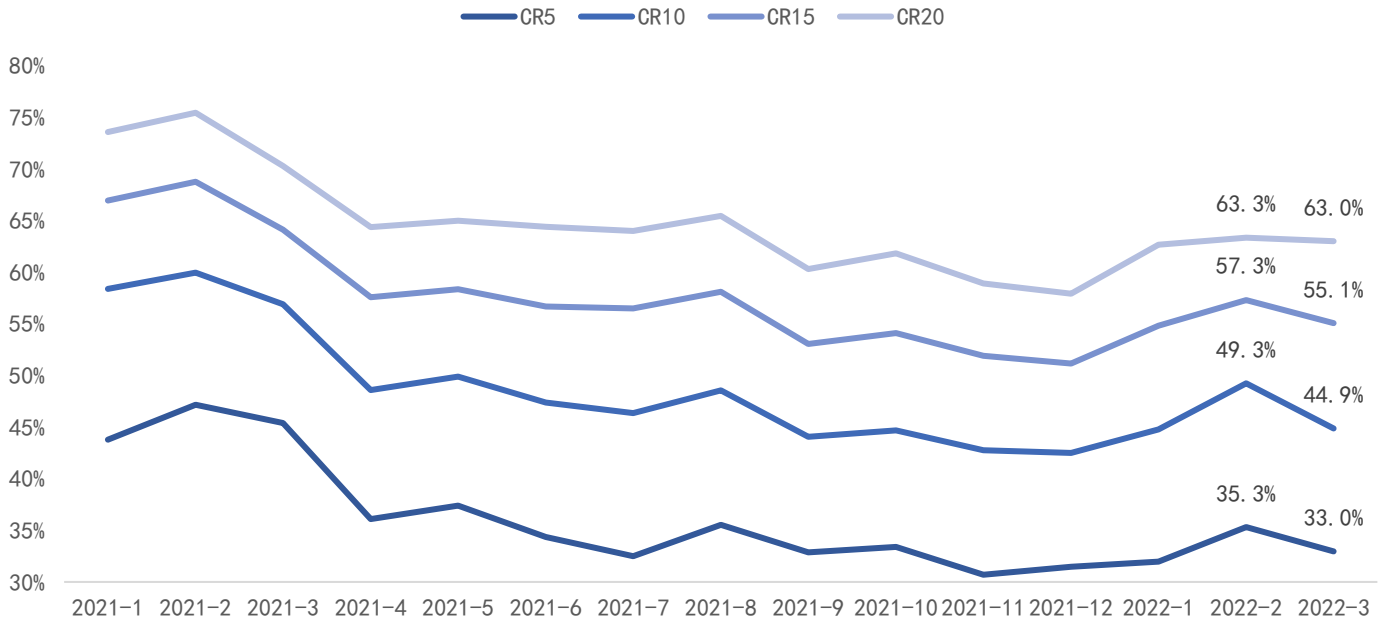
2022 年 3 月，我国新能源乘用车市场的品牌集中度和车型集中度环比下降。相比 2022 年 2 月，3 月新能源车企 CR2 下降 8.8pct，CR5 下降 3.9pct，CR10 下降 1.8pct；新能源车型 CR5 降低 2.3pct，CR10 降低 4.4pct，CR15 降低 2.2pct，CR20 降低 0.3pct。我们认为，在终端涨价和新冠疫情等市场不利因素的影响下，特斯拉和比亚迪展现出强大的韧性，销量表现最为稳定，而其他众多车企的新能源车销量则呈现较大波动，从而造成近两月头部车企和车型集中度的较大变化。此外，我们认为集体涨价将是对新能源汽车市场的一次压力测试和洗牌，随着特斯拉和比亚迪整车产能的扩张，市场集中度预计将有进一步的提升。

图 7：国内新能源乘用车车企销量 CR5 和 CR10 变化



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 8：国内新能源乘用车车型销量 CR5、CR10、CR15 和 CR20 变化



资料来源：乘联会，国海证券研究所

根据乘联会公布的新能源车企销量排名来看，相比 2021 年 12 月，比亚迪、特斯拉依旧稳居前二，且市占率均有提升；奇瑞汽车超过长城汽车成为第四名；广汽埃安凭借 2 万+的成绩跃至第五名，市占率提升 1.6pct；小鹏汽车超过吉利汽车成为第六名，市占率小幅提升 0.22pct；长安汽车（第 7 名）、哪吒汽车（第 10 名）进入前十；其他车企的市占率均有不同幅度的下降。

表 1：2022 年 3 月与 2021 年 12 月新能源车企批发量排名及市占率对比

排名	车企	2022 年 3 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	车企	2021 年 12 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	比亚迪	104338	22.93%	比亚迪	93338	18.48%
2	特斯拉	65814	14.46%	特斯拉	70847	14.03%
3	上汽通用五菱	51157	11.24%	上汽通用五菱	60372	11.95%
4	奇瑞汽车	20440	4.49%	长城汽车	20926	4.14%
5	广汽埃安	20317	4.47%	奇瑞汽车	20501	4.06%
6	小鹏汽车	15414	3.39%	吉利汽车	16831	3.33%
7	长安汽车	15235	3.35%	小鹏汽车	16000	3.17%
8	长城汽车	15057	3.31%	上汽乘用车	14868	2.94%
9	吉利汽车	14166	3.11%	广汽埃安	14500	2.87%
10	哪吒汽车	12026	2.64%	理想汽车	14087	2.79%

资料来源：乘联会，国海证券研究所

根据乘联会公布的新能源车型销量排名来看，相比 2021 年 12 月，3 月国内新能源轿车及 SUV 前三名均未发生变化，仍为宏光 MINI EV、Model 3、秦 PLUS DM-i 和 Model Y、宋 DM、理想 ONE；此外，TOP 3 轿车市占率均有下降，而 TOP 9

的 SUV 车型市占率均有明显提升。A00 级轿车销量表现依旧稳定，占据 TOP10 轿车中四个席位。

表 2：2022 年 3 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

排名	轿车	2022 年 3 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	SUV	2022 年 3 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	宏光 MINI EV	47563	10.45%	Model Y	39790	8.75%
2	Model 3	26024	5.72%	宋 DM	22381	4.92%
3	秦 PLUS DM-i	14260	3.13%	理想 ONE	11034	2.43%
4	QQ 冰淇淋	11687	2.57%	元 PLUS	10025	2.20%
5	奔奔 EV	10709	2.35%	Aion Y	9501	2.09%
6	比亚迪海豚	10501	2.31%	唐 DM	9056	1.99%
7	汉 EV	10178	2.24%	哪吒 V	8122	1.79%
8	小鹏 P7	9183	2.02%	蔚来 ES6	5064	1.11%
9	秦 PLUS EV	8682	1.91%	威飒	4401	0.97%
10	奇瑞 eQ	8240	1.81%	宋 EV	4348	0.96%

资料来源：乘联会，国海证券研究所

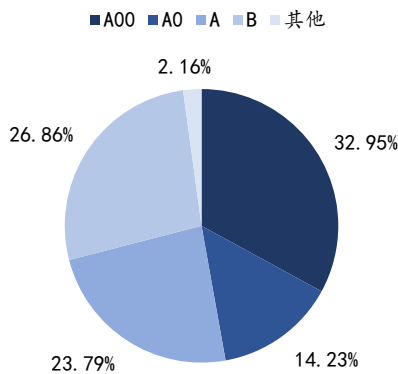
表 3：2021 年 12 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

排名	轿车	2021 年 12 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	SUV	2021 年 12 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	宏光 MINI EV	55742	11.04%	Model Y	40558	8.03%
2	Model 3	30289	6.00%	宋 DM	15120	2.99%
3	秦 PLUS DM-i	17286	3.42%	理想 ONE	14087	2.79%
4	欧拉好猫	10685	2.12%	唐 DM	8700	1.72%
5	奔奔 EV	10404	2.06%	元 EV	8577	1.70%
6	汉 EV	10301	2.04%	ID.4 CROZZ	6404	1.27%
7	奇瑞 eQ	10141	2.01%	Aion Y	6020	1.19%
8	比亚迪 海豚	10016	1.98%	Spring	5664	1.12%
9	QQ 冰淇淋	8390	1.66%	哪吒 V	5280	1.05%
10	欧拉黑猫	8056	1.60%	蔚来 ES6	4939	0.98%

资料来源：乘联会，国海证券研究所

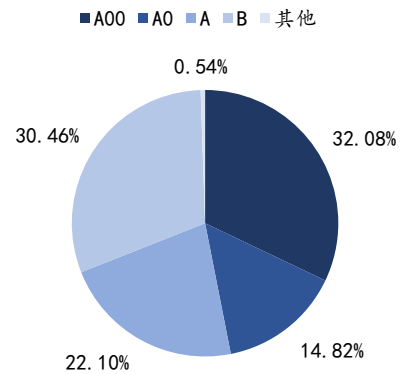
纯电乘用车市场，相比上年 12 月，A00/A0 级合计份额略有下降，B 级提升较大。3 月，纯电动乘用车批发量 37.1 万辆；其中，A00 级批发量 11.9 万辆，份额 32%；A0 级批发量 5.5 万辆，份额 15%；A 级批发量 8.2 万辆，份额 22%；B 级批发量 11.3 万辆，份额 30%。相比 2021 年 12 月，A00 和 A 级份额占分别-0.87pct 和-1.69pct，A0 级份额+0.59pct，B 级份额则+3.60pct 提升较大。

图 9：2021 年 12 月新能源汽车细分市场份额



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 10：2022 年 3 月新能源汽车细分市场份额



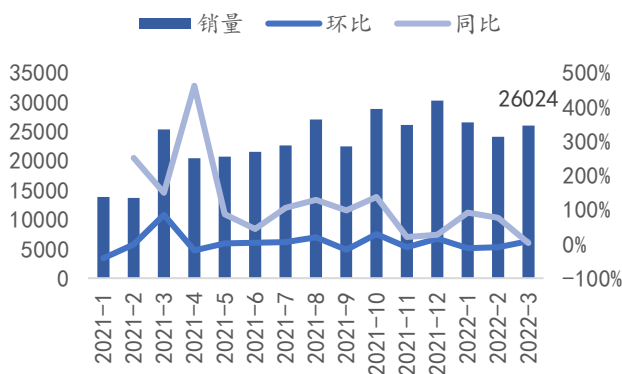
资料来源：Wind，国海证券研究所

从具体车型来看：

特斯拉在新能源汽车批发量排名中，Model Y 第二，Model 3 第三。根据乘联会统计数据，2022 年 3 月，国产特斯拉实现批发量 65814 辆，同比+85.38%，环比+16.45%。Model 3 批发量 26024 辆，同比+2.65%，环比+7.93%；国产 Model Y 批发量 39790 辆，同比+291.98%，环比+22.80%，登顶 SUV 全市场销冠。Model Y 和 Model 3 分列 3 月国内新能源汽车批发量排名第二和第三名。

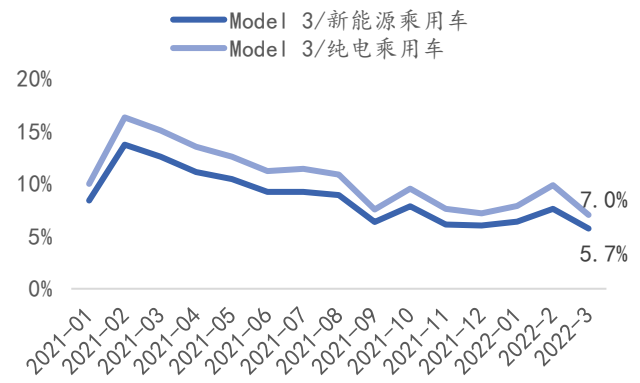
受上海疫情影响，上海超级工厂 3 月 16、17 日停产两天；3 月 28 日起，特斯拉上海超级工厂再度停产。4 月 16 日，上海经信委发布《上海市工业企业复工复产疫情防控指引（第一版）》。4 月 19 日，特斯拉上海工厂 8000 名员工到岗，正式复工复产，并计划在 3-4 天产能逐步爬坡达到单班满产状态。针对疫情，特斯拉在多地上线自助提车服务，将传统的 2 小时左右交付流程缩短为最快 20 分钟的跨界模式，打造“零接触”的健康交付体验，力图将疫情的影响降到最低。

图 11：2021-2022 年特斯拉 Model 3 月度销量（辆）



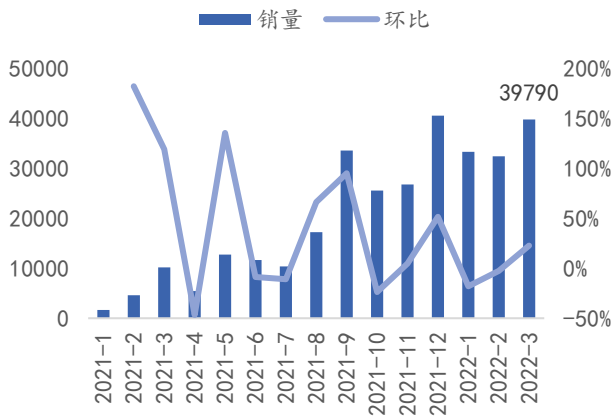
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 12：Model 3 月度销量市占率情况



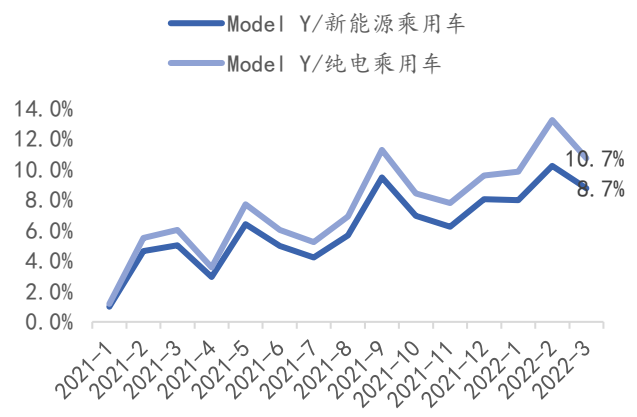
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 13: 2021-2022 年特斯拉 ModelY 月度销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 14: ModelY 月度销量市占率情况

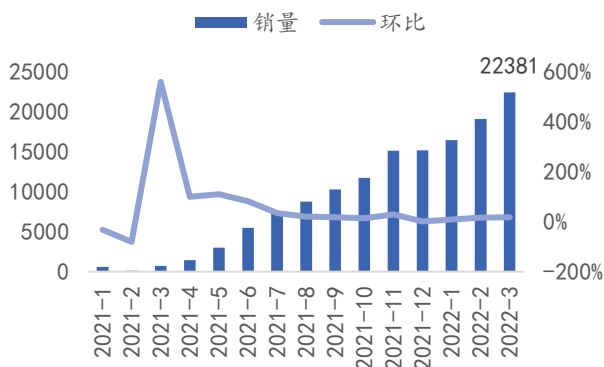


资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

**比亚迪全面停止燃油汽车生产, 专注新能源。**比亚迪 3 月宣布全面停产燃油汽车, 专注于纯电动汽车和插混汽车业务。凭借刀片电池、DM-i 超级混动、e 平台 3.0 等核心技术以及丰富的产品矩阵, 公司持续在国内新能源市场占据领先地位。3 月, 公司全系销售 104338 辆, 同比+160.9%; 其中, DM-i 插混车型销量 50674 辆, 同比大幅+615.2%, 成为公司销量高增的最大驱动力; EV 车型销量 53664 辆, 同比+229.2%。

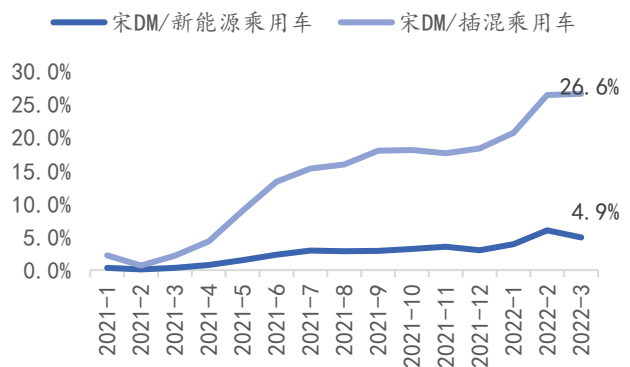
**宋 DM 月销再创新高, 元 PLUS 月销首次破万。**2022 年 3 月, 宋 DM 批发量 22381 辆, 同比+2991%, 环比+17.44%, 再创历史新高; 秦 PLUS DM-i 批发量 14260 辆, 同比+468.35%, 环比+0.11%; 汉 EV 批发量 10178 辆, 同比+27.93%, 环比+13.84%; 元 PLUS 批发量 10025 辆, 环比+121.94%, 月销首次破万; 海豚批发量 10501 辆, 环比+22.60%。驱逐舰 05 自 3 月 17 日正式上市, 3 月销量即达 1476 辆。2022 年比亚迪多款新车型陆续推出, 产品矩阵进一步丰富, 销量增长前景广阔。

图 15: 2021-2022 年比亚迪宋 DM 销量 (辆)



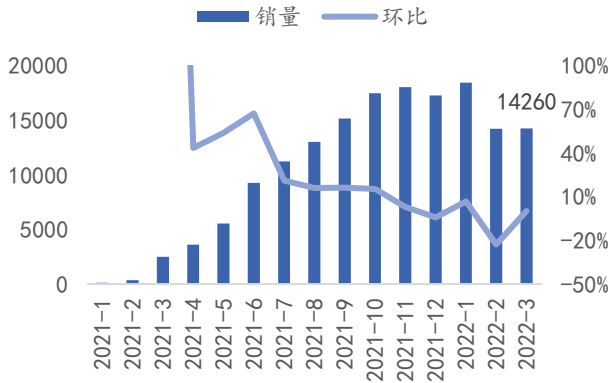
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 16: 宋 DM 月度销量市占率情况



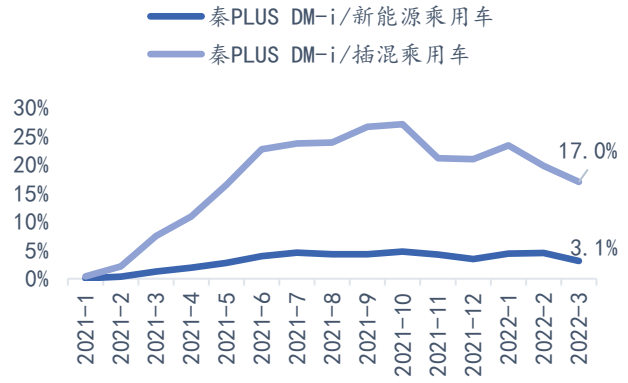
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 17: 2021-2022 年秦 PLUS DM-i 月度销量 (辆)



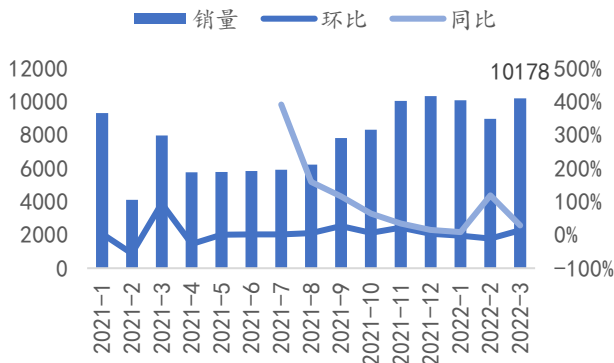
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 18: 秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况



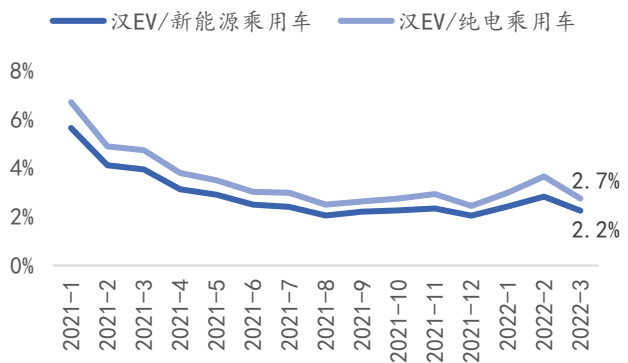
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 19: 2021-2022 年比亚迪汉 EV 销量 (辆)



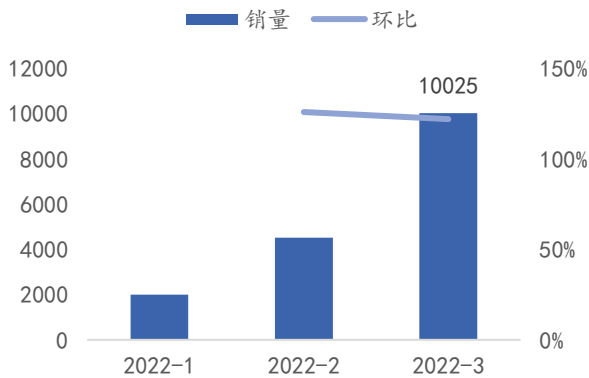
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 20: 汉 EV 月度销量市占率情况



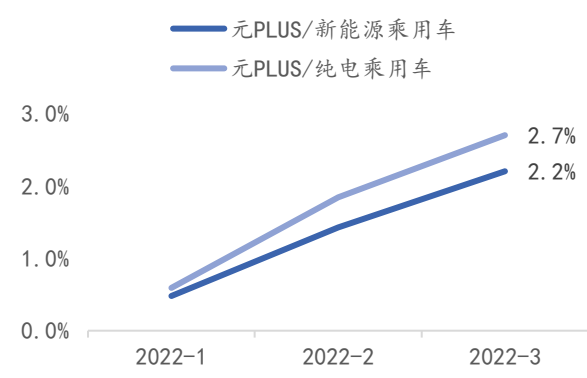
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 21: 2021-2022 年比亚迪元 PLUS 销量 (辆)



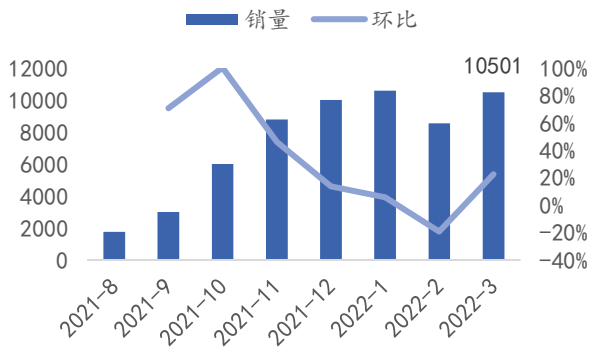
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 22: 元 PLUS 月度销量市占率情况



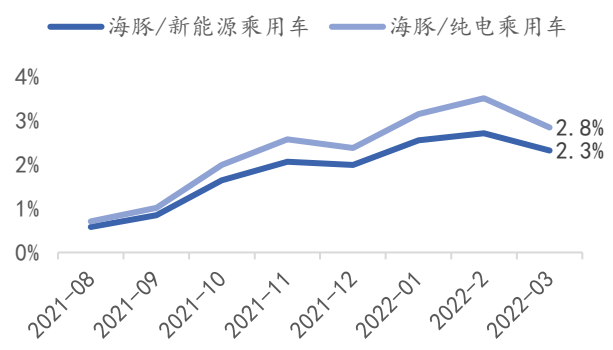
资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 23：2021-2022 年海豚月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

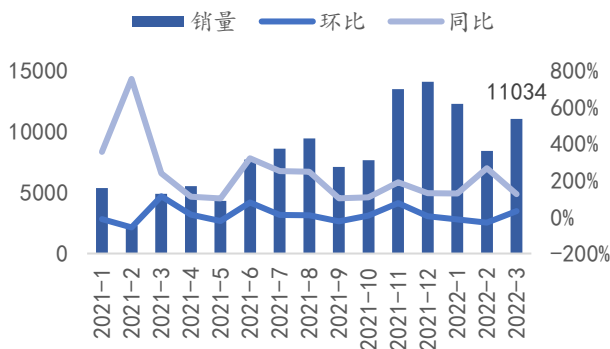
图 24：海豚月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

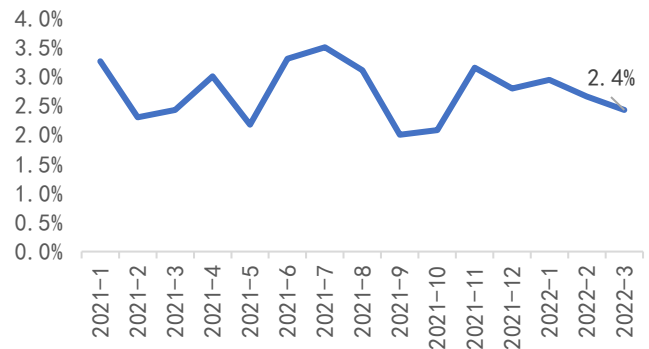
理想 ONE 月销恢复至万辆以上水平。2022 年 3 月理想 ONE 批发量 11034 辆，同比+125.18%，环比+31.14%；市占率主要在 2%-3%之间保持波动。未来理想 L9 将正式上线，届时理想汽车产品矩阵将进一步完善，销量持续增长可期。

图 25：2021-2022 年理想 ONE 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

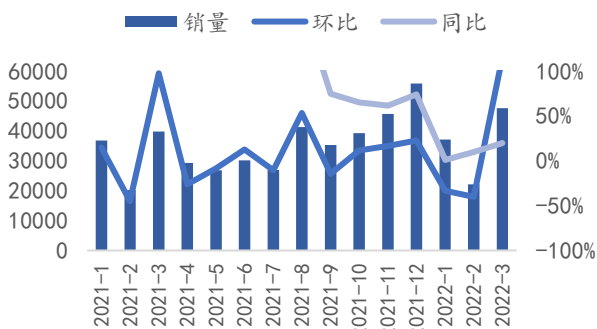
图 26：理想 ONE 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

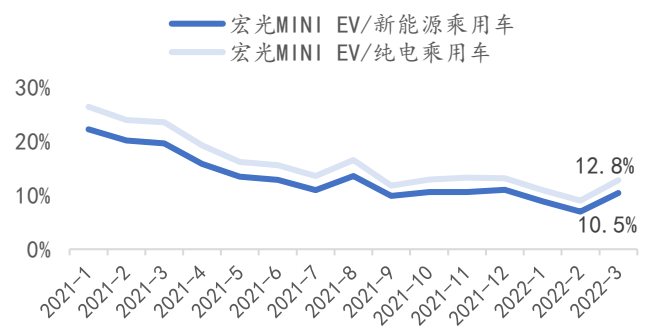
宏光 MINI EV 重回新能源车销量榜首。3 月，宏光 MINIEV 批发量 47563 辆，同比+19.67%，环比+115.12%。宏光 MINIEV 销量在经历连续两月大幅下滑后，3 月实现明显回升。3 月 24 日，MINIEV 全线涨价，上调 4000-4200 元不等。4 月 8 日，宏光 MINI EV GAMEBOY 正式上市，售价 5.58-6.98 万元。相比普通版，GAMEBOY 有着潮流炫酷的外观和更强的续航能力，在上市前的盲定阶段订单已突破 30000 辆。4 月 15 日，五菱全新微电轿车 Air EV 也已通过工信部申报。

图 27：2021-2022 年宏光 MINIEV 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

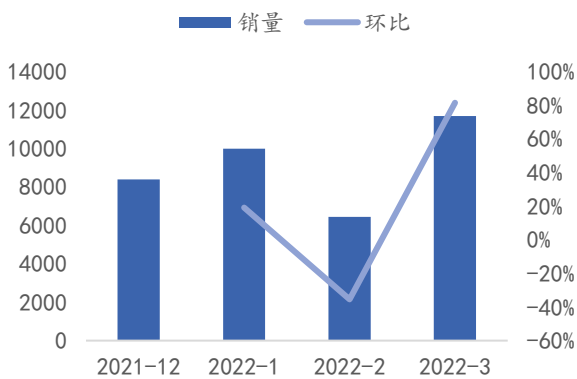
图 28：宏光 MINIEV 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

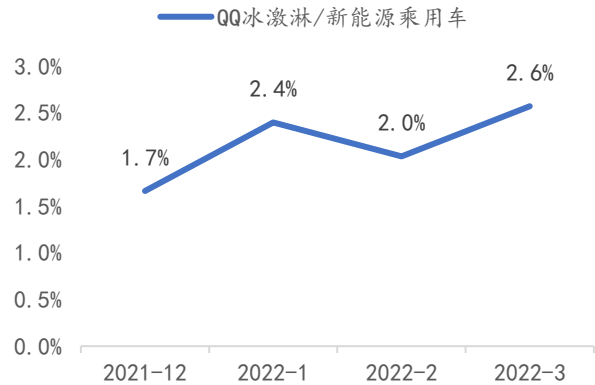
上市第四个月，QQ冰淇淋销量首破万辆。2022年3月QQ冰淇淋批发量11687辆，环比+81.42%，市占率达到2.6%。QQ冰淇淋上市之初，售价范围与宏光MINIEV相近，均为2.99万元起售，但经历过3月的“涨价风波”后，公司取消了入门版“布丁”，带来增加冷暖空调配置后的“奶昔”，起售价升至3.99万元。同时，甜筒款和圣代款在经历两次涨价后，终端售价均上调6000元。我们认为，QQ冰淇淋有望打破微型电动车市场一家独大的格局。

图 29：2021-2022 年 QQ 冰淇淋月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

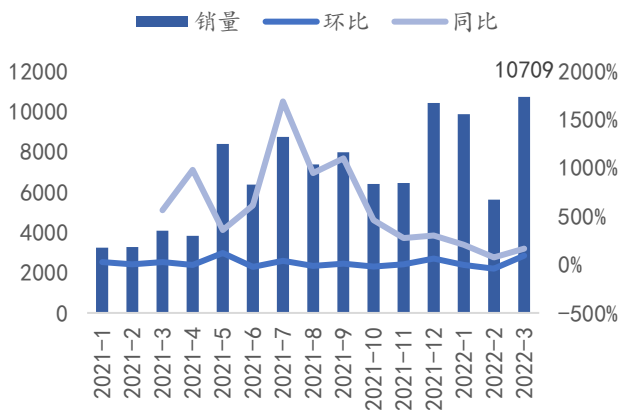
图 30：QQ 冰淇淋月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

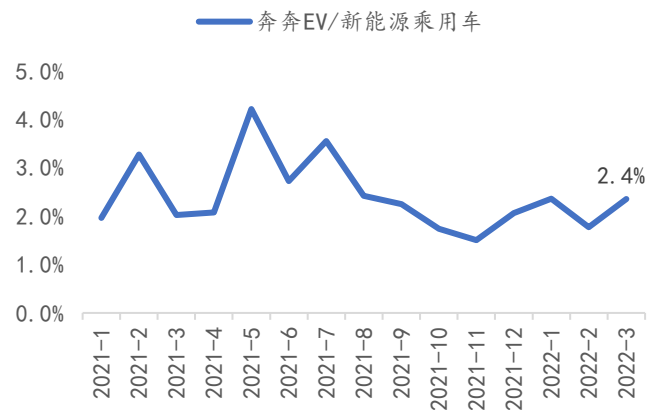
奔奔 EV 月销再创新高。2022 年 3 月奔奔 EV 批发量 10709 辆，同比+162.48%，环比+90.79%，市占率达到 2.4%。

图 31：2021-2022 年奔奔 EV 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 32：奔奔 EV 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

### 3、车展延期不影响新品周期，新能源热门车型陆续上市

北京车展是我国最大的 A 类车展之一，往届举办期间均是各汽车品牌发布新车型和新技术的高峰期，因此原定于 4 月 21 日举办的 2022 年北京车展一直受到市场的广泛关注。然而因疫情原因，车展被延期，但各品牌的新品发布和上市并未受到严重影响。2022 年 3 月，比亚迪驱逐舰 05、蔚来 ET7、智己 L7 上市，



比亚迪汉 DM-i 及 DM-p 正式发布并开启预售，比亚迪海豹、比亚迪护卫舰 07、阿维塔 11 进入产品公示阶段，理想 L9 延迟发布。多款上市或即将上市的重磅新能源车型将大幅扩充产品多样性，对我国新能源汽车的持续高速发展起到有力的支撑作用。

3 月 17 日，海洋网军舰系列首款车型-驱逐舰 05 正式上市。驱逐舰 05 定位 A+ 级轿车，纯电续航里程 55-120km，补贴后售价 11.98-15.58 万元，技术上平台和秦 PLUS DM-i 保持一致。新车搭载骁云-插混专用 1.5L 高效发动机，发动机热效率达到业界领先的 43.04%，并搭载 EHS 电混系统和 DM-i 超级混动专用功率型刀片电池。

图 33：比亚迪驱逐舰 05



资料来源：网易汽车，国海证券研究所

3 月 15 日，汉 DM-i 和 DM-p 正式发布，3 月 19 日开启预售 10 小时销售后订单突破 12098 辆。DM-i 百公里加速 7.9s，百公里亏电油耗 4.2L，纯电续航里程 121km/242km，综合续航里程 1300km，起售价 21.68 万元，相比老款 DM 车型更具性价比优势；DM-p 主打性能，百公里加速 3.7s，搭载智能电四驱，纯电续航里程 202km，百公里亏电油耗 5.2L。

图 34：比亚迪汉 DM-i



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

比亚迪海豹和护卫舰 07 均已进入工信部产品公示目录，这将进一步丰富海洋网产品矩阵，推动比亚迪品牌持续向上发展，并进一步扩展目标客群。

比亚迪海豹售价或为 22-28 万，外观及尺寸对标 Model3。外观上，新车汲取了概念车 Ocean-X 的造型思路，不同于以往比亚迪王朝系列的 Dragon Face 设计语言，而是采用了全新的海洋美学设计理念，视觉上更为年轻；尺寸上，海豹的车身长宽高分别为 4800/1875/1460mm，轴距达 2920mm，比 Model3 略大；动力方面，新车基于比亚迪 e 平台 3.0 打造，采用全新的前双叉臂加后五连杆的底盘结构，配备磷酸铁锂刀片电池，进一步提升电池稳定性。此外，新车采用后驱、四驱两种驱动形式，并有 150kW 单电机、230kW 单电机、160kW/230kW 双电机四驱三种组合可供消费者选择。

图 35：比亚迪海豹



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

比亚迪护卫舰 07，长/款/高分别为 4820/1920/1750mm，轴距 2820mm，定位中型 SUV，与唐系列同级别。外观方面，护卫舰 07 的外观采用与驱逐舰 05 相同的军舰系列设计语言，横贯中网的多个镀铬饰条是标志性的设计元素，颇具层次感，侧面线条简洁而有力量感；动力方面，新车将搭载比亚迪 DM-i 插电混动系统，其中 1.5T 发动机的最大功率为 102kW，而前/后电机峰值功率为 145kW/150kW。新车或将于 2022 年上半年正式上市，并在 5 月份投产。

图 36：比亚迪护卫舰 07



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

蔚来 ET7 于 3 月 28 日交付，2021 累计订单超 15000 台。ET7 是蔚来旗下首款轿车车型，也是 NT2.0 平台的首款车型，定位中大型轿车。ET7 共有 3 款配置，补贴后价格区间为 43.66~51.34 万元，BAAS 方案售价 36.66~38.54 万元。在 2021 年 1 月 9 日正式发布后，2021 年累计订单超 15000 台，目前产能处于起步爬坡阶段，预计 Q3 达正常水平。ET7 百公里加速时间 3.8s，电驱动单元前、后分别为 180、300kW，最大输出功率 480kW，最高续航里程达 1000 公里。

ET7 搭载 Aquila 系统，拥有 33 个高性能感知硬件。其中，包括 1 颗超远距高精度激光雷达、800 万像素摄像头 7 颗、300 万像素环视专用摄像头 4 颗、增强主驾驶感知 1 个、毫米波雷达 5 颗、超声波传感器 12 个、高精度定位单元 2 个以及 V2X 车路协同。车辆搭载 4 颗 NVIDIA DRIVE Orin 芯片，算力达 1016Tops，2 颗主控芯片可实现 NAD 的全栈计算，独立的冗余备份芯片使得在任何一个主芯片失效的情况下，NAD 都能确保安全。

图 37：蔚来 ET7



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

智己 L7 于 3 月 29 日上市，4 月启动交付。L7 定位中大型轿跑车，官方指导价为 40.88 万元，百公里加速时间 3.87 秒，峰值功率 425kW，电池容量达到 93kWh，并支持整车无线充电。L7 搭载超 30 个感知硬件，包括 12 个超声波雷达，11 个高清感知摄像头，5 个毫米波雷达，2 个高精度定位单元，并可在系统开发完成后升级搭载激光雷达。

图 38: 智己 L7



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

**阿维塔 11 进入产品公示阶段。**阿维塔 11 定位中大型纯电轿跑 SUV。在外观上，以 LED 光源勾勒前脸结构，颇具未来感和力量感；在尺寸上，新车长/宽/高分别为 4880/1970/1601mm，轴距 2975mm，驾乘空间相比特斯拉 Model Y 更具优势；动力方面，新车配备前 195kW、后 230kW 双电机，最高功率达 425kW，搭载宁德时代三元锂离子电池包并应用 750V 高压充电系统，百公里加速时间不足 3s。在智能配置方面，新车匹配超感系统和 400Tops 算力的超算平台，可实现面向高速以及城区复杂路况等全场景下的高阶智能驾驶。

图 39: 阿维塔 11



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

由于疫情的不可抗力影响，原定于 2022 年 4 月 16 日的理想 L9 发布会延期举行，作为理想汽车旗下第二款车型，定位大型 SUV，售价或为 45-50 万元。在外观上，L9 延续了理想 ONE 的设计理念，采用了贯穿式的 LED 日间行车灯及内嵌式远近光灯，整体造型更具未来感；在尺寸上，长/宽/高分别为 5200/1998/1800mm，轴距 3100mm，驾乘空间非常宽敞；内饰及车机方面，使用大尺寸 HUD 系统取代仪表盘，配备 4D 座椅；动力方面，新车搭载 1.5T 四缸发动机及 65L 油箱，搭配长城蜂巢动力的电动机及 44.5kWh 容量电池组，CLTC 工

况下综合续航里程将达 1200 公里。

**理想 L9 在智能驾驶方面有大幅提升。**感知硬件包括 6 颗 800 万像素摄像头、5 颗 200 万像素摄像头，实现对车身周围及远距离的 360° 全方位感知，并配备正向 128 线激光雷达，5 个毫米波雷达和 12 个超声波雷达；智能驾驶算力平台包含两颗英伟达 Orin-X 处理器，总算力达到 508Tops。新车标配旗舰级的智能驾驶系统-理想 ADMax，采用全栈自研的感知、决策、规划和控制软件，保障系统的可靠性和高成长性。其中，AEB 自动紧急制动功能针对中国路况进行了优化，增强了对横穿行人和两轮车的识别，可有效降低交通事故发生率，通过全栈自研能力还可以实现快速迭代。

**图 40：理想 L9**



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

## 4、行业评级与关注个股

**行业评级及投资策略：主机厂复产复工带动产业复苏，反弹首推特斯拉产业链。**2022年3月新能源乘用车渗透率已达24.7%，汽车产业加速变革，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、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。

**2、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。

**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	2022-04-22		EPS		PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002594.SZ	比亚迪	235.40	1.06	2.59	4.11	222.08	90.89	57.27	买入
601633.SH	长城汽车	24.36	0.73	0.92	1.35	33.37	26.48	18.04	增持
600104.SH	上汽集团	16.21	2.45	2.72	3.05	6.62	5.96	5.31	增持
601238.SH	广汽集团	11.61	0.72	0.92	1.08	16.13	12.62	10.75	买入
000625.SZ	长安汽车	10.33	0.59	0.75	0.9	17.51	13.77	11.48	增持
601689.SH	拓普集团	51.45	0.93	1.54	2.13	55.32	33.41	24.15	买入
600933.SH	爱柯迪	10.37	0.36	0.61	0.86	28.81	17.00	12.06	买入
002126.SZ	银轮股份	8.23	0.28	0.47	0.66	29.39	17.51	12.47	买入
002920.SZ	德赛西威	111.12	1.51	2.2	2.86	73.59	50.51	38.85	买入
002906.SZ	华阳集团	31.33	0.64	0.9	1.14	48.95	34.81	27.48	增持
603305.SH	旭升股份	26.45	0.92	1.62	2.24	28.75	16.33	11.81	买入
600741.SH	华域汽车	18.99	2.04	2.34	2.71	9.31	8.12	7.01	买入
002050.SZ	三花智控	14.63	0.53	0.7	0.83	27.60	20.90	17.63	买入
601799.SH	星宇股份	116.26	3.41	4.54	5.83	34.09	25.61	19.94	买入
600660.SH	福耀玻璃	33.86	1.23	1.66	2.09	27.53	20.40	16.20	买入
600699.SH	均胜电子	11.77	0.67	1.07	1.46	17.57	11.00	8.06	买入
300496.SZ	中科创达	85.60	1.71	2.23	2.98	50.06	38.39	28.72	买入
600563.SH	法拉电子	149.28	3.7	4.86	6.33	40.35	30.72	23.58	买入
688667.SH	菱电电控	100.00	4.19	5.89	7.99	23.87	16.98	12.52	买入
603596.SH	伯特利	54.20	1.24	1.6	2.16	43.71	33.88	25.09	买入

---

603786.SH 科博达	42.52	1.25	1.86	2.44	34.02	22.86	17.43	买入
---------------	-------	------	------	------	-------	-------	-------	----

---

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 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。

王琢，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

## 【分析师承诺】

刘虹辰，本报告中的分析师均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分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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。