

2022年05月16日

汽车

4月新能源车零售数据深度分析：A级车新能源渗透率达到22.1%

■1-4月新能源乘用车累计销售126.9万辆，同比增长114.3%。受疫情影响，4月新能源乘用车零售26.3万辆，同比增长59.0%，环比下降40.9%；1-4月新能源乘用车累计销售126.9万辆，依然实现114.3%的同比增速。4月纯电动车销售19.8万辆，同比增长46.5%，环比下降45.1%；今年纯电动车累计销售98.5万辆，同比增长100.3%。4月插电混动销售6.5万辆，同比增长114.6%，环比下降23.2%；今年插电混动累计销售28.4万辆，同比增长183.0%。

■4月A级车新能源渗透率达到22.1%，环比提升1.0pct。4月新能源渗透率为27.4%，环比3月下降4.1pct（4月新能源车企如特斯拉等产能受限较大，新能源车销量环比下降幅度大于传统车）；1-4月份新能源渗透率达到22.4%，和2021年渗透率相比提升了8.1pct。4月A0及以下车、A级车、B级及以上车新能源渗透率分别为63.9%、22.1%和19.0%，分别环比-2.8pct、+1.0pct和-11.5pct（B级及以上车新能源渗透率下滑主要原因是特斯拉环比下滑较大）。

■4月非限购城市新能源渗透率为26.0%，相比Q1提升6.7pct。4月限购城市新能源渗透率为35.9%，相比Q1提升1.2pct；非限购城市新能源渗透率为26.0%，相比Q1提升6.7pct。4月一线、二线、三线、四线、四线及以下渗透率分别为35.5%、29.7%、27.2%、21.7%和16.9%，分别相比Q1提升1.3pct、5.8pct、7.5pct、6.9pct和6.2pct。今年佛山、成都、苏州、温州（二线、非限购城市）的新能源渗透率实现较大幅度的提升，分别达到37.1%、27.7%、29.2%和40.1%，相比去年分别提升24.1pct、9.3pct、12.1pct和15.9pct，表现优异。

■比亚迪1-4月新能源市占率达到27%，相比去年提升14pct。比亚迪今年累计销售新能源车33.6万辆，新能源市占率达到27%，相比去年提升14pct；上汽通用五菱今年累计销售13.8万辆，份额为11%，相比去年下降4pct；特斯拉今年累计销售11.1万辆，相比去年下降4pct；奇瑞、广汽埃安、小鹏、长城、理想、哪吒、长安份额在3-5%。

■比亚迪元PLUS EV表现优异，海豹和元PLUS EV有望热销。比亚迪4月销售新能源车8.9万辆，同比增长305.6%，环比下降14.9%。4月元PLUS EV上市第3月零售销量达到8492辆，环比提升14%，表现优异。海豹的空间、续航和动力表现好于特斯拉Model 3，性价比优势明显，有望热销。新款汉DM相比老款车型性价比优势更明显，有望热销。

■广汽埃安4月销售13137辆，在非限购城市的销量占比持续提升。广汽埃安4月销售13137辆，同比增长46.1%，环比下降29.9%。其中埃安S（含埃安S Plus）、埃安Y和埃安V分别销售4522、6058、2249辆，分别环比-41.4%、-18.9%和-31.5%。22Q1埃安非限购城市销量占比达到64.0%，和去年同期相比提升27.2pct，主要是佛山、东莞、中山、成都等非限购城市（二线城市）销量增长带来的贡献。

■零跑4月销售8232辆，同比增长180.0%，环比增长6.3%，表现优异。长城欧拉4月零售4403辆，同比下降63.4%，环比下降68.1%。特斯拉4月销售1733辆，同比下降85.5%，环比下降97.3%。理想ONE4月销售4206辆，同比下降23.8%，环比下降62.0%。4月蔚来销售5310辆，同比下降28.3%，环比下降46.0%。4月小鹏销售8890辆，同比增长79.2%，环比下降42.6%。零跑4月销售8232辆，同比增长180.0%，环比增长6.3%，在疫情对汽车产销的背景下表现优异，零跑C01相比小鹏P7、特斯拉Model 3等性价比优势明显，上市后有望热销。4月哪吒汽车销售9004辆，同比增长208.5%，环比下降15.0%。

■投资建议：重点推荐优秀自主整车企业比亚迪、广汽集团、长城汽车和零部件企业方正电机、常熟汽饰、星宇股份、明新旭腾。

■风险提示：补贴大幅退坡；芯片短缺；新车型销量不及预期。

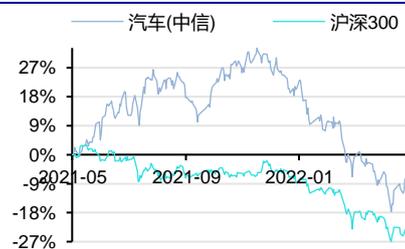
行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
002594	比亚迪	360.00 买入-A
601238	广汽集团	17.90 买入-A
601633	长城汽车	45.50 买入-A
002196	方正电机	15.00 买入-A
603035	常熟汽饰	29.00 买入-A
601799	星宇股份	210.00 买入-A
605068	明新旭腾	35.00 买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	9.49	1.60	20.95
绝对收益	4.71	-12.03	-1.00

徐慧雄 分析师
SAC 执业证书编号：S1450520040002
xuhx@essence.com.cn

相关报告

- 3月新能源车零售数据分析:限购城市新能源渗透率突破40% 2022-04-18
- 3月乘用车销量环比增长24%，新能源渗透率达25% 2022-04-11
- 2月新能源车零售数据深度分析：非限购城市新能源渗透率创新高 2022-03-14
- 2月乘用车销量表现优异，新能源渗透率达21.8% 2022-03-08
- 1月新能源车零售数据深度分析：非限购城市新能源占比持续提升 2022-02-17

内容目录

1. 1-4月新能源渗透率达 22.4%	5
1.1. 1-4月新能源乘用车累计销量同比增长 114.3%	5
1.2. A级车的新能源渗透率达到 22.1%.....	6
1.3. 新能源车有望持续向非限购和非一线城市渗透	9
1.4. 比亚迪今年新能源累计销量份额达到 27%.....	11
1.5. 4月比亚迪汉 EV 位居 20-30 万元区间热销车型榜首	12
2. 比亚迪：4月表现优异，海豹和汉 DM 有望热销	17
2.1. 元 PLUS EV 上市第 3 月销量突破 8 千，海豹有望热销.....	18
2.2. 新款汉 DM 有望热销	19
3. 广汽埃安：非限购城市占比持续提升	20
4. 长城欧拉：产能短暂受限，销量有望恢复	21
5. 特斯拉：受停产影响，4月销售 1733 辆	22
6. 新势力：疫情过后销量有望提升	22
6.1. 理想非限购城市销量表现优异，有望向三四线城市渗透.....	22
6.2. 4月蔚来销售 5310 辆，ET7 交付有望加速.....	24
6.3. 4月小鹏汽车销售 8890 辆，环比下降 42.6%.....	24
6.4. 零跑 4 月销量环比增长 6.3%，零跑 C01 有望热销	25
6.5. 哪吒 4 月销售 9004 辆，环比下降 15%	26
7. 投资建议	26
8. 风险提示	27

图表目录

图 1：2020-2022 新能源乘用车销量 单位：万辆.....	5
图 2：2020-2022 乘用车销量 单位：万辆.....	5
图 3：2020-2022 传统车销量 单位：万辆.....	5
图 4：2020-2022 纯电动乘用车销量 单位：万辆.....	6
图 5：2020-2022 插电混动乘用车销量 单位：万辆.....	6
图 6：2019-2022 新能源车销量及渗透率.....	6
图 7：2021-2022 乘用车分级别新能源渗透率	7
图 8：2019-2022 限购/非限购城市新能源渗透率.....	7
图 9：2019-2022 城市级别新能源渗透率.....	7
图 10：2019-2022 乘用车限购/非限购城市销量占比.....	8
图 11：2019-2022 新能源乘用车限购/非限购城市销量占比	8
图 12：2019-2022 乘用车城市层级销量占比.....	8
图 13：2019-2022 新能源乘用车城市层级销量占比.....	8
图 14：2022 新能源车累计销量 TOP10 城市销量及同比增速	9
图 15：2022 新能源车累计销量 TOP10 城市销量及新能源渗透率.....	9
图 16：2022 年重点低端新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化.....	10
图 17：2022 年重点中端新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化.....	10
图 18：2022 年重点高端新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化.....	11
图 19：2022 年重点豪华新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化.....	11
图 20：4 月热销新能源品牌 TOP10 及其同环比增速	12
图 21：4 月热销新能源品牌 TOP10 及其份额相比去年变化.....	12

图 22: 22 年热销新能源品牌 TOP10 及其同环比增速	12
图 23: 22 年热销新能源品牌 TOP10 及其份额相比去年变化.....	12
图 24: 4 月 10 万元以下区间热销车型 TOP10	13
图 25: 2022 年 10 万元以下区间热销车型 TOP10	13
图 26: 4 月 10-20 万元区间热销车型 TOP10	14
图 27: 2022 年 10-20 万元区间热销车型 TOP10	14
图 28: 4 月 20-30 万元区间热销车型 TOP10	15
图 29: 2022 年 20-30 万元区间热销车型 TOP10	15
图 30: 4 月 30-40 万元区间热销车型 TOP10	16
图 31: 2022 年 30-40 万元区间热销车型 TOP10	16
图 32: 4 月 40 万元以上区间热销车型 TOP10	17
图 33: 2022 年 40 万元以上区间热销车型 TOP10	17
图 34: 比亚迪 2020-2022 年新能源乘用车销量 (辆)	18
图 35: 比亚迪 2021-2022 年纯电和插混乘用车销量 (辆)	18
图 36: 2021-2022 比亚迪重点纯电动车型销量 (辆)	18
图 37: 2021-2022 比亚迪重点插电混动车型销量 (辆)	19
图 38: 2020-2022 广汽埃安销量 (辆)	20
图 39: 2020M7-2022M4 广汽埃安分车型销量 (辆)	20
图 40: 2019-2022 广汽埃安使用性质占比	20
图 41: 2022M4 广汽埃安各车型使用性质占比.....	20
图 42: 2019-2022 广汽埃安限购/非限购城市销量占比	21
图 43: 2019-2022 广汽埃安城市层级销量占比	21
图 44: 广汽埃安 2022 年贡献销量增量的主要城市 (按增长销量的绝对值排序)	21
图 45: 2020-2022 长城欧拉销量 (辆)	21
图 46: 2021-2022 长城欧拉分车型销量 (辆)	21
图 47: 欧拉好猫 4 月销量环比下滑较严重的省份 (按环比下滑的销量绝对值排序)	22
图 48: 2020-2022 特斯拉销量 (辆)	22
图 49: 2021-2022 特斯拉分车型销量 (辆)	22
图 50: 理想 ONE 2020-2022 销量 (辆)	23
图 51: 2019-2022 理想 ONE 限购/非限购城市销量占比.....	23
图 52: 2021 年传统豪华车代表限购/非限购城市销量占比.....	23
图 53: 2019-2022 理想 ONE 城市层级销量占比.....	23
图 54: 2021 年传统豪华车代表城市层级销量占比.....	23
图 55: 2020-2022 蔚来汽车销量 (辆)	24
图 56: 2021-2022 蔚来汽车分车型销量 (辆)	24
图 57: 蔚来 4 月销量环比下滑较严重的省份 (按下滑的销量绝对值排序)	24
图 58: 2020-2022 小鹏汽车销量 (辆)	25
图 59: 2021-2022 小鹏汽车分车型销量 (辆)	25
图 60: 小鹏 4 月销量环比下滑较严重的省份 (按下滑的销量绝对值排序)	25
图 61: 2020-2022 零跑汽车销量 (辆)	25
图 62: 2020M7-2022M4 零跑汽车分车型销量 (辆)	25
图 63: 2020-2022 零跑汽车销量 (辆)	26
图 64: 2020M7-2022M4 哪吒汽车分车型销量 (辆)	26
表 1: 比亚迪海豹对比特斯拉 Model3 性价比优势明显.....	18

表 2: 汉 DM 新老款车型对比.....	19
表 3: 零跑 C01 对比同级车性价比优势明显.....	26

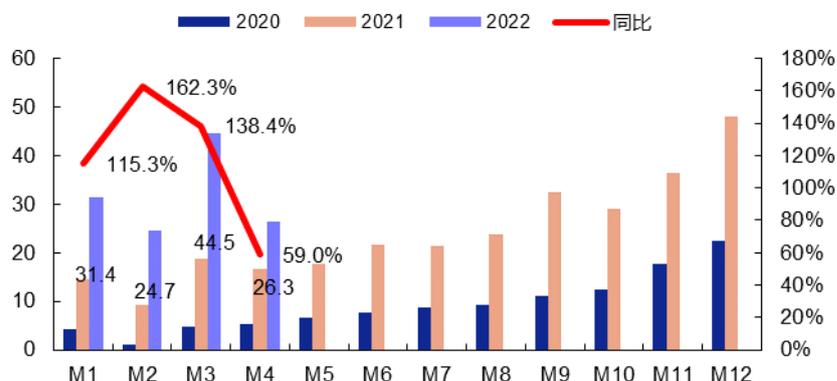
1. 1-4 月新能源渗透率达 22.4%

1.1. 1-4 月新能源乘用车累计销量同比增长 114.3%

受国内疫情影响，4 月乘用车零售 96.0 万辆，同比下降 38.7%，环比下降 31.9%；今年累计销售 565.9 万辆，同比下降 16.1%。4 月新能源乘用车零售 26.3 万辆，同比增长 59.0%，环比下降 40.9%；今年累计销售 126.9 万辆，依然实现 114.3% 的同比增速。

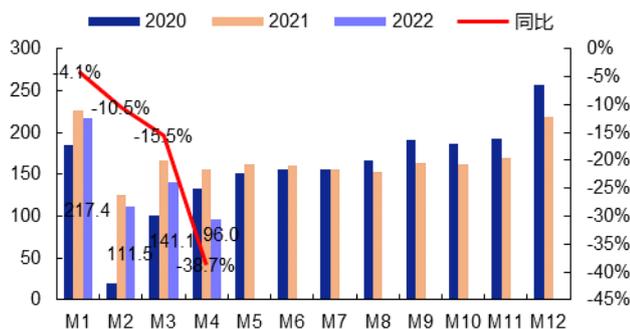
4 月传统车零售 69.7 万辆，同比下降 50.2%，环比下降 27.8%（环比降幅小于新能源车）；今年 1-4 月传统车同比增速分别为-12.3%、-24.6%、-34.9%和-50.2%，与新能源车走势形成显著差异。

图 1：2020-2022 新能源乘用车销量 单位：万辆



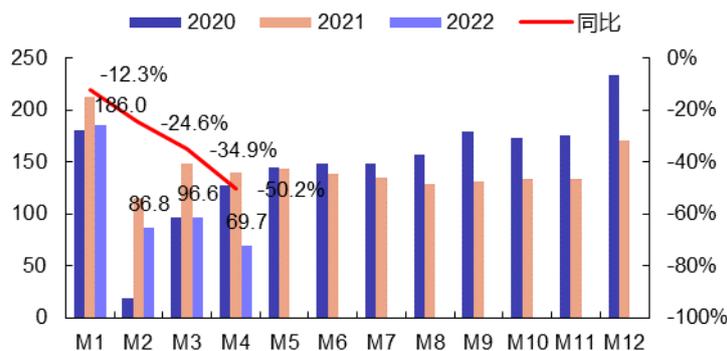
资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 2：2020-2022 乘用车销量 单位：万辆



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

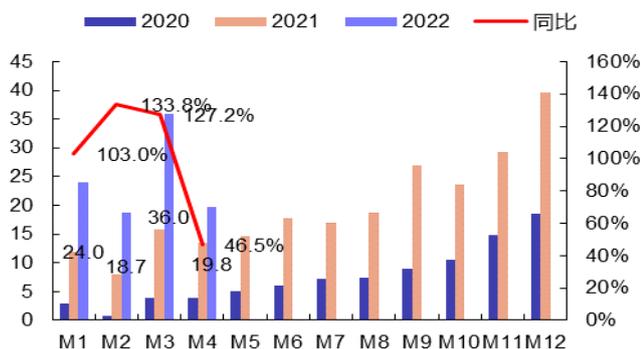
图 3：2020-2022 传统车销量 单位：万辆



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

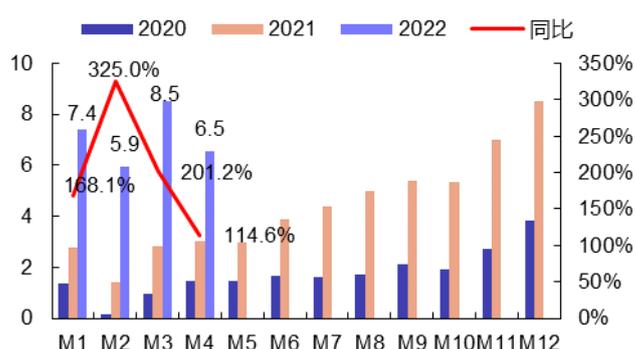
今年插混车型累计销量同比增长 183.0%。纯电动车销售 19.8 万辆，同比增长 46.5%，环比下降 45.1%；今年累计销售 98.5 万辆，同比增长 100.3%。插电混动车销售 6.5 万辆，同比增长 114.6%，环比下降 23.2%；今年累计销售 28.4 万辆，同比增长 183.0%。

图 4：2020-2022 纯电动乘用车销量 单位：万辆



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 5：2020-2022 插电混动乘用车销量 单位：万辆

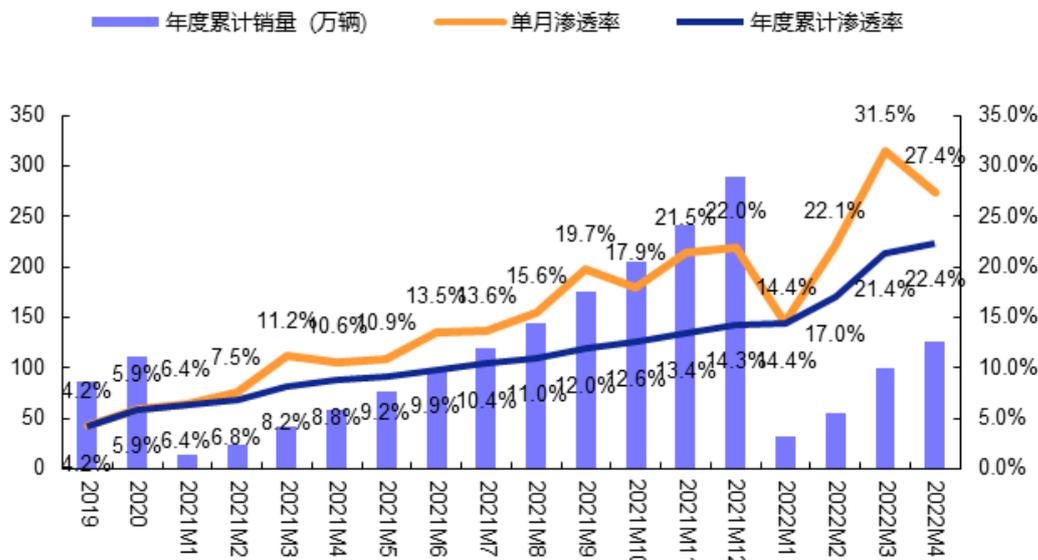


资料来源：零售数据、安信证券研究中心

1.2. A 级车的新能源渗透率达到 22.1%

4 月份新能源渗透率为 27.4%，环比 3 月下降 4.1pct，主要原因是 4 月新能源车企如特斯拉等产能受限程度较大，新能源车销量环比下降幅度大于传统车；今年 1-4 月份新能源渗透率达到 22.4%，和去年相比提升了 8.1pct，我们认为主要原因是新能源车相比燃油车的产品力优异带来热销。

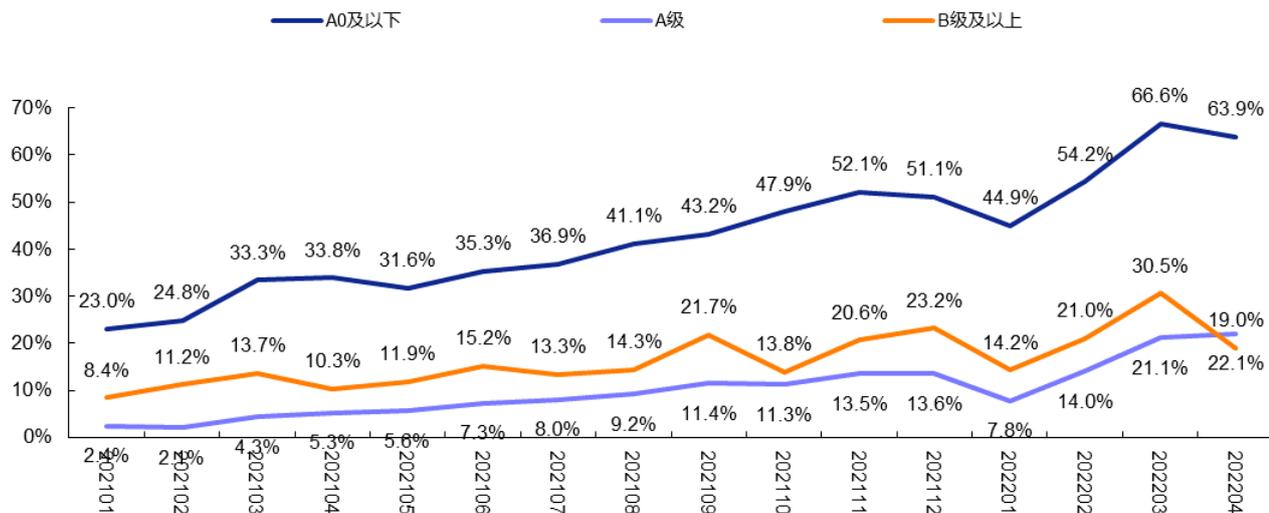
图 6：2019-2022 新能源车销量及渗透率



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

分级别来看，4 月 A0 及以下车型新能源渗透率为 63.9%，环比下降 2.8pct，主要原因是 4 月宏光 Mini EV 4 月销售 25273 辆，环比下降 40.6%（主要受疫情和产品涨价影响，3 月 24 日起宏光 MiniEV 涨价 4000-4200 元）；B 级及以上车型的新能源渗透率为 19.0%，环比下降 11.5pct（主要原因是特斯拉 4 月零售仅 1733 辆，环比下降 97%）；A 级车的新能源渗透率达到 22.1%，环比提升 1.0pct，表现亮眼，主要是比亚迪秦 PLUS DM、宋 PLUS、元 PLUS EV 等车型的热销。

图 7：2021-2022 乘用车分级别新能源渗透率

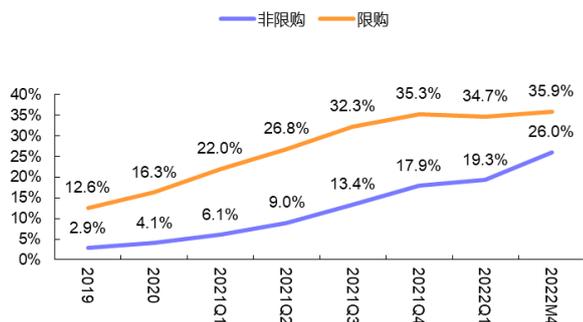


资料来源：零售数据、安信证券研究中心

4 月限购城市新能源渗透率为 35.9%，相比 Q1 提升 1.2pct；今年限购城市渗透率维持在 35%左右的水平。非限购城市新能源渗透率持续提升，4 月达到至 26.0%，相比 Q1 提升 6.7pct（主要由于佛山等非限购城市渗透率提升）。

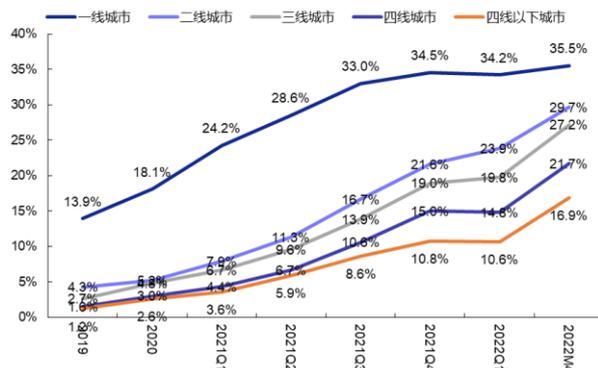
4 月一线城市新能源渗透率为 35.5%，相比 Q1 提升 1.3pct；今年一线城市渗透率维持在 35%左右的水平。非一线城市 4 月新能源渗透率相比 Q1 均有明显提升，二线、三线、四线、四线及以下渗透率分别为 29.7%、27.2%、21.7%和 16.9%，分别相比 Q1 提升 5.8pct、7.5pct、6.9pct 和 6.2pct。

图 8：2019-2022 限购/非限购城市新能源渗透率



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

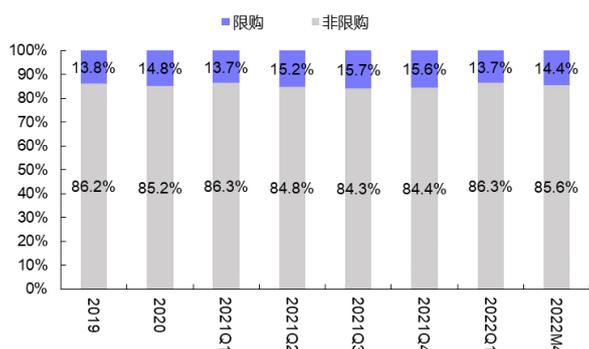
图 9：2019-2022 城市级别新能源渗透率



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

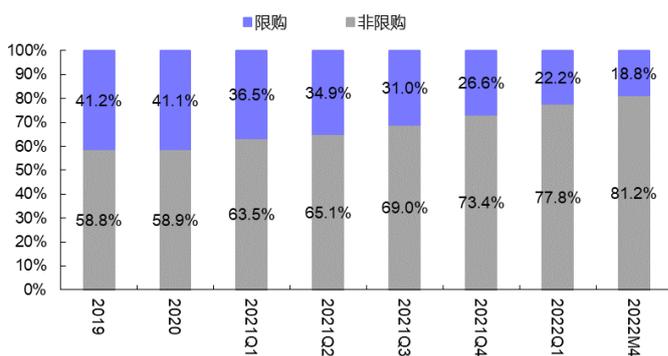
新能源在非限购城市持续渗透，叠加今年限购城市受疫情影响程度较大，4 月新能源乘用车在非限购城市占比达到 81.2%（乘用车总体在非限购城市占比约 85%）

图 10：2019-2022 乘用车限购/非限购城市销量占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

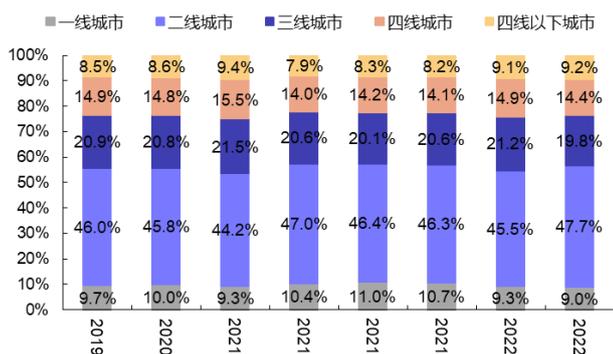
图 11：2019-2022 新能源乘用车限购/非限购城市销量占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

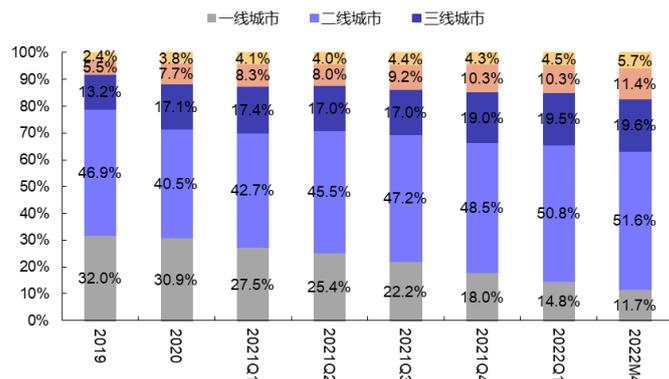
新能源车在一线城市占比逐步下降，在非一线各级别城市占比逐步提升。其中 21Q3 新能源车在二线城市占比已超过 47%（与乘用车在二线城市的占比基本持平），今年 4 月该占比达到 51.6%（超过乘用车在二线城市的占比），未来新能源乘用车有望向三四线及以下城市逐步渗透。

图 12：2019-2022 乘用车城市层级销量占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

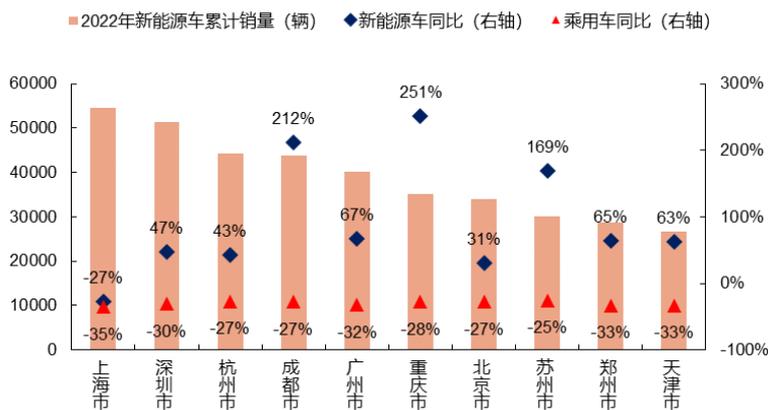
图 13：2019-2022 新能源乘用车城市层级销量占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

具体城市方面，今年以来上海、深圳、广州、天津（限购城市）均受到疫情影响，苏州、郑州（非限购城市）等地也有疫情反复；其中上海今年乘用车累计销量同比下降 35%，今年新能源车累计销量同比下降 27%，其余城市新能源乘用车依然实现 30% 以上的增速，表现显著好于乘用车整体销量。今年成都、重庆、苏州等非限购城市（二线城市）新能源乘用车均实现 150%-250% 的高增速，表现优异。

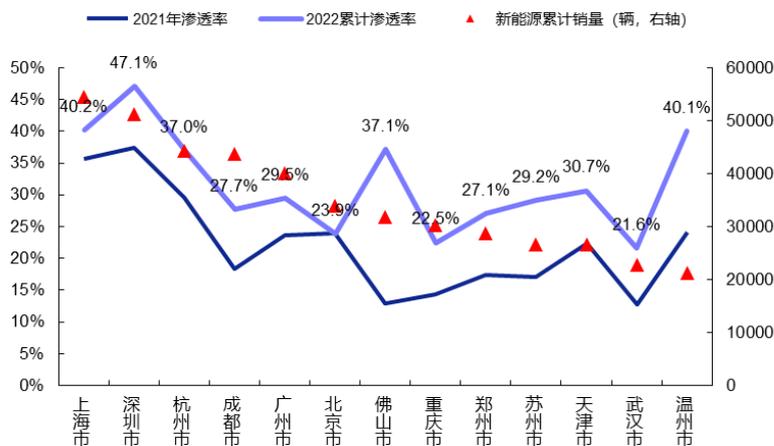
图 14: 2022 新能源车累计销量 TOP10 城市销量及同比增速



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

新能源渗透率方面，今年佛山、成都、苏州、温州的新能源渗透率实现较大幅度的提升，分别达到 37.1%、27.7%、29.2%和 40.1%，相比去年分别提升 24.1pct、9.3pct、12.1pct 和 15.9pct，表现优异。今年限购城市（一线城市）的上海、深圳和广州新能源渗透率分别达到 40.2%、47.1%和 29.5%，相比去年分别提升 4.6 pct、9.7pct 和 5.8 pct，北京今年维持约 24%的渗透率。

图 15: 2022 新能源车累计销量 TOP10 城市销量及新能源渗透率



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

1.3. 新能源车有望持续向非限购和非一线城市渗透

■ 低端新能源车最先向非限购和低线城市渗透

低端新能源车（10 万元以下）方面，五菱宏光 MINI EV、奇瑞小蚂蚁、奇瑞 QQ 冰淇淋、奔奔 E-Star 今年在限购/非限购城市，以及不同城市层级的销量分布与帝豪、欧尚 X5 等低端传统车分布特征基本一致。哪吒 V、零跑 T03 在非限购城市的销量相比去年分别提升 6pct 和 10pct，并且持续向三四线及以下城市渗透。

图 16：2022 年重点低端新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化

	4月销量 (万台)	2022年销 量(万台)	2022累计占比		相比去年变化		2022累计占比					相比去年变化					
			限购	非限购	限购	非限购	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四线以下城市	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四线以下城市	
整体	乘用车	960252	14%	86%	-1%	1%	9%	46%	21%	15%	9%	-1%	0%	0%	0%	1%	
	新能源乘用车	263210	21%	79%	-9%	9%	15%	51%	20%	10%	5%	-7%	4%	2%	1%	0%	
低端车	帝豪2021年销量分布		8%	92%			3%	40%	26%	20%	11%						
	欧尚X5 2021年销量分布		7%	93%			4%	38%	21%	20%	17%						
	上汽通用五菱宏光Mini EV	25273	4%	96%	-1%	1%	2%	36%	32%	19%	11%	-1%	1%	0%	0%	1%	
	奇瑞汽车小蚂蚁 EV	6473	3.1	7%	93%	-2%	2%	2%	37%	34%	21%	5%	-1%	4%	-4%	0%	0%
	奇瑞汽车QQ冰淇淋 EV	5863	3.0	2%	98%	-1%	1%	0%	25%	53%	15%	7%	0%	-5%	16%	-12%	1%
	合众新能源哪吒 EV	5124	2.3	12%	88%	-6%	6%	3%	50%	25%	15%	5%	-4%	0%	0%	2%	2%
	长安汽车奔奔E-Star EV	3754	2.1	9%	91%	-2%	2%	3%	40%	32%	18%	7%	-2%	-3%	2%	2%	1%
零跑汽车零跑T03 EV	5987	1.8	13%	87%	-10%	10%	3%	63%	24%	8%	2%	-3%	0%	1%	2%	0%	

资料来源：零售数据、安信证券研究中心

■ 中端新能源车有望持续向三四线及以下城市渗透

图 17：2022 年重点中端新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化

	4月销量 (万台)	2022年销 量(万台)	2022累计占比		相比去年变化		2022累计占比					相比去年变化					
			限购	非限购	限购	非限购	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四线以下城市	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四线以下城市	
整体	乘用车	960252	14%	86%	-1%	1%	9%	46%	21%	15%	9%	-1%	0%	0%	0%	1%	
	新能源乘用车	263210	21%	79%	-9%	9%	15%	51%	20%	10%	5%	-7%	4%	2%	1%	0%	
中端车	本田轩逸2021年销量分布		12%	88%			8%	44%	24%	16%	8%						
	大众朗逸2021年销量分布		11%	89%			6%	48%	22%	15%	8%						
	比亚迪汽车宋PLUS DM	14961	5.6	23%	77%	-4%	4%	16%	48%	18%	13%	6%	-3%	1%	0%	1%	1%
	比亚迪汽车秦PLUS DM	11902	5.1	25%	75%	-4%	4%	16%	46%	19%	13%	6%	-1%	-2%	2%	1%	0%
	比亚迪汽车宋Pro DM	3384	1.5	23%	77%	-	-	16%	48%	18%	12%	6%	-	-	-	-	-
	比亚迪汽车比亚迪海豚 EV	8760	3.5	16%	84%	-2%	2%	11%	51%	21%	13%	4%	-1%	1%	-1%	1%	0%
	比亚迪汽车元PLUS EV	8492	1.8	17%	83%	-	-	11%	52%	19%	13%	5%	-	-	-	-	-
	比亚迪汽车秦PLUS EV	6812	2.7	21%	79%	-42%	42%	16%	48%	18%	12%	6%	-44%	22%	11%	7%	4%
	广汽埃安埃安Y EV	6058	2.2	33%	67%	-10%	10%	26%	44%	19%	9%	2%	-8%	4%	1%	2%	1%
	广汽埃安埃安S EV	2079	1.7	38%	62%	-18%	18%	29%	47%	15%	7%	2%	-15%	12%	1%	2%	1%
长城汽车欧拉好猫 EV	1954	1.6	18%	82%	-10%	10%	9%	56%	22%	10%	3%	-8%	5%	2%	1%	0%	

资料来源：零售数据、安信证券研究中心

中端新能源车（10-20 万元区间）方面，插电混动车比亚迪宋 PLUS DM 和秦 PLUS DM 今年在非限购城市占比分别为 77%和 75%，相比去年均环比提升 4pct，但该占比仍高于终端传统代表车型轩逸、朗逸在非限购城市的占比水平（88%-89%）；宋 PLUS DM 和秦 PLUS DM 两款车在二线城市的占比接近传统车水平，但一线城市占比达到 16%，明显高于传统车的 6-8%，有望继续向三线及以下城市渗透。

纯电车方面，比亚迪海豚和元 PLUS EV 今年在非限购城市占比在 83-84%，较接近传统车水平（88%-89%）；海豚和元 PLUS EV 在一线城市占比 11%，略高于传统车水平（6-8%），正持续向非一线城市渗透。

广汽埃安 Y 和埃安 S 今年在非限购城市的占比分别为 67%和 62%，低于传统车水平（88%-89%），相比去年分别提升 10pct 和 18pct。广汽埃安 Y 和埃安 S 在一线城市占比分别为 26%和 29%，明显高于传统车水平（6-8%），相比去年分别下降 8pct 和 15pct。

欧拉好猫在非限购城市占比 82%，低于传统车水平（88%-89%），相比去年提升 10pct。好猫在一线城市占比 9%，高于传统车水平（6-8%）；在二线城市占比 56%，明显高于传统车水平（44-48%）。

■ 高端新能源车限购城市占比仍较高

高端新能源车（20-30 万元）方面，特斯拉 Model3、比亚迪汉 EV、小鹏 P7 限购城市占比在 25-31%，仍高于传统车如丰田陆放、汉兰达 16-17%的水平；在一线城市占比 17-22%，高于传统车水平（12-13%），二线城市占比 53-75%，高于传统车水平（45-47%）。

图 18：2022 年重点高端新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化

	4月销量 (台)	2022年销 量(万台)	2022累计占比		相比去年变化		2022累计占比					相比去年变化					
			限购	非限购	限购	非限购	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四级以下城市	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四级以下城市	
整体	乘用车	960252	565.9	14%	86%	-1%	1%	9%	46%	21%	15%	9%	-1%	0%	0%	0%	1%
	新能源乘用车	263210	126.9	21%	79%	-9%	9%	15%	51%	20%	10%	5%	-7%	4%	2%	1%	0%
高端车	丰田陆放2021年销量分布			16%	84%			12%	47%	19%	13%	9%					
	丰田汉兰达2021年销量分布			17%	83%			13%	45%	19%	14%	9%					
	特斯拉中国Model 3 EV	590	3.5	31%	69%	-13%	13%	22%	71%	6%	1%	0%	-11%	11%	1%	0%	0%
	比亚迪汽车汉 EV	7647	3.2	25%	75%	-20%	20%	19%	53%	16%	9%	3%	-20%	12%	4%	2%	1%
	小鹏汽车小鹏P7 EV	3624	2.3	27%	73%	-18%	18%	17%	75%	7%	1%	0%	-19%	18%	1%	0%	0%

资料来源：零售数据、安信证券研究中心

■ 豪华新能源车一二线城市占比仍较高

豪华新能源车（30 万元以上）方面，理想 ONE 在非限购城市占比 76%，基本符合传统车分布特征（77-84%）；理想 ONE 在一线城市占比达到 14%，与传统车一致，但在二线城市占比达到 70%，明显高于传统车水平（57-62%），有望向三线及以下城市渗透。

特斯拉 Model Y、蔚来 ES6 在非限购城市占比在 68%，与传统车水平（77-84%）仍有差距；在一二线城市占比均明显高于传统车水平，有望向三线及以下城市渗透。

图 19：2022 年重点豪华新能源车限购/非限购、城市层级销量占比相比去年变化

	4月销量 (台)	2022年销 量(万台)	2022累计占比		相比去年变化		2022累计占比					相比去年变化					
			限购	非限购	限购	非限购	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四级以下城市	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	四级以下城市	
整体	乘用车	960252	565.9	14%	86%	-1%	1%	9%	46%	21%	15%	9%	-1%	0%	0%	0%	1%
	新能源乘用车	263210	126.9	21%	79%	-9%	9%	15%	51%	20%	10%	5%	-7%	4%	2%	1%	0%
豪华车	北京奔驰GLC级L 2021年销量分布			23%	77%			17%	57%	15%	8%	2%					
	华晨宝马5系L 2021年销量分布			19%	81%			14%	58%	16%	9%	3%					
	一汽大众奥迪A4L 2021年销量分布			16%	84%			10%	62%	16%	9%	3%					
	理想汽车理想ONE EREV	4206	3.6	24%	76%	-9%	9%	14%	70%	12%	3%	1%	-8%	4%	4%	0%	0%
	特斯拉中国Model Y EV	1143	7.6	32%	68%	-13%	13%	24%	70%	6%	1%	0%	-11%	10%	1%	0%	0%
蔚来汽车蔚来ES6 EV	2051	1.6	32%	68%	-13%	13%	23%	72%	5%	1%	0%	-13%	12%	1%	0%	0%	

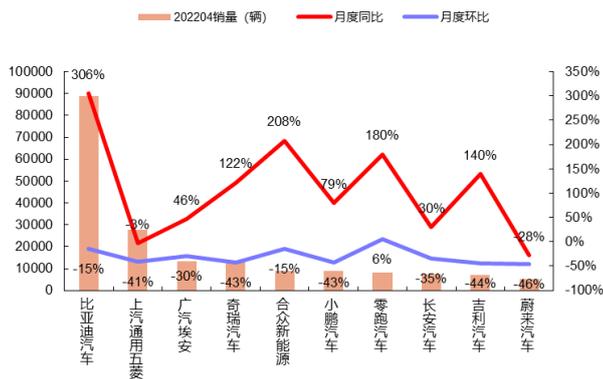
资料来源：零售数据、安信证券研究中心

1.4. 比亚迪今年新能源累计销量份额达到 27%

4 月热销新能源品牌 TOP10 中，比亚迪 4 月销售 8.9 万辆，同比增长 306%，环比下降 15%，表现优异。零跑 4 月销售 0.8 万台，同比增长 180%，环比增长 6%，主要得益于其自产自研模式，供应链受限较小；其余热销新能源品牌 4 月均出现环比 15-50% 的下滑。

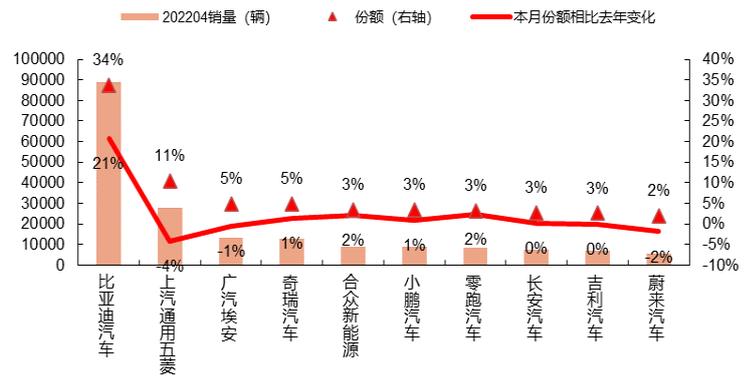
新能源品牌市占率方面，4 月比亚迪份额达到 34%，相比去年提升 21pct，领先优势明显；上汽通用五菱份额 11%，相比去年下降 4pct；广汽埃安和奇瑞份额为 5%，哪吒、小鹏、零跑、长安、吉利和蔚来份额在 2%-3%。

图 20：4 月热销新能源品牌 TOP10 及其同环比增速



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

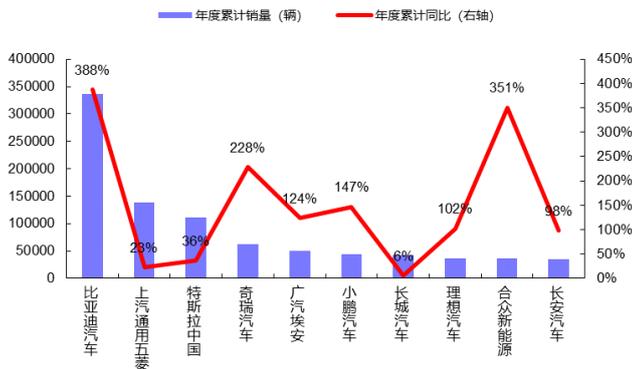
图 21：4 月热销新能源品牌 TOP10 及其份额相比去年变化



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

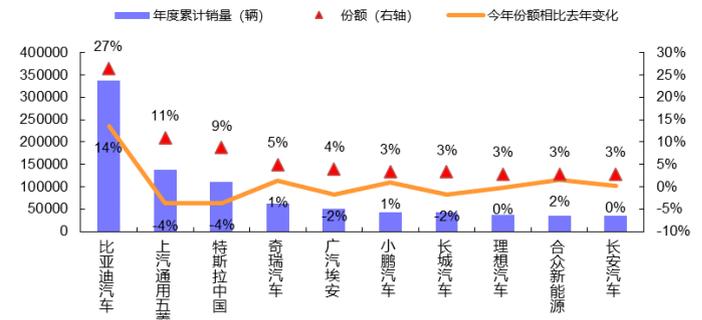
1-4 月热销新能源品牌 TOP10 中，比亚迪今年累计销售新能源车 33.6 万辆，同比增长 388%，新能源市占率达到 27%，相比去年提升 14pct；上汽通用五菱今年累计销售 13.8 万辆，同比增长 23%，份额为 11%，相比去年下降 4pct；特斯拉今年累计销售 11.1 万辆，份额为 9%，相比去年下降 4pct；奇瑞、广汽埃安、小鹏、长城、理想、哪吒、长安份额在 3-5%。

图 22：22 年热销新能源品牌 TOP10 及其同环比增速



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 23：22 年热销新能源品牌 TOP10 及其份额相比去年变化



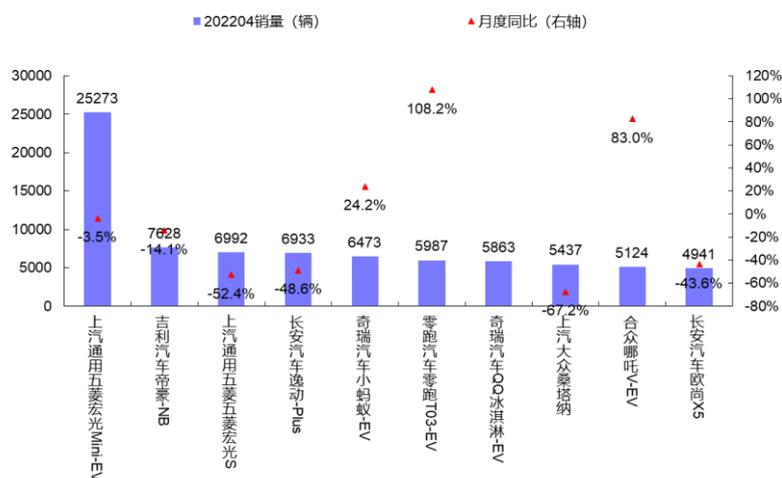
资料来源：零售数据、安信证券研究中心

1.5. 4 月比亚迪汉 EV 位居 20-30 万元区间热销车型榜首

■ 10 万元以下区间

10 万元以下区间内，4 月热销车型 TOP10 中，五菱宏光 Mini EV 以 2.5 万辆的成绩稳居榜首；其余的新能源车有奇瑞小蚂蚁、零跑 T03、奇瑞 QQ 冰淇淋和哪吒 V，4 月销量在 5-6 千；其中传统车长安逸动 PLUS、五菱宏光 S、大众桑塔纳、长安欧尚 X5 均出现较为明显的同比降幅。

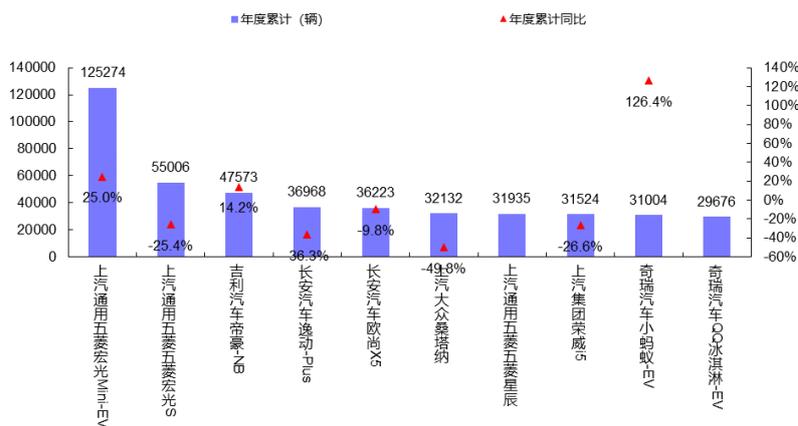
图 24：4 月 10 万元以下区间热销车型 TOP10



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

10 万元区间内，1-4 月热销车型 TOP10 中，新能源车有五菱宏光 MINI EV、奇瑞小蚂蚁、和奇瑞 QQ 冰淇淋，分别销售 12.5 万、3.1 万和 3.0 万辆。

图 25：2022 年 10 万元以下区间热销车型 TOP10

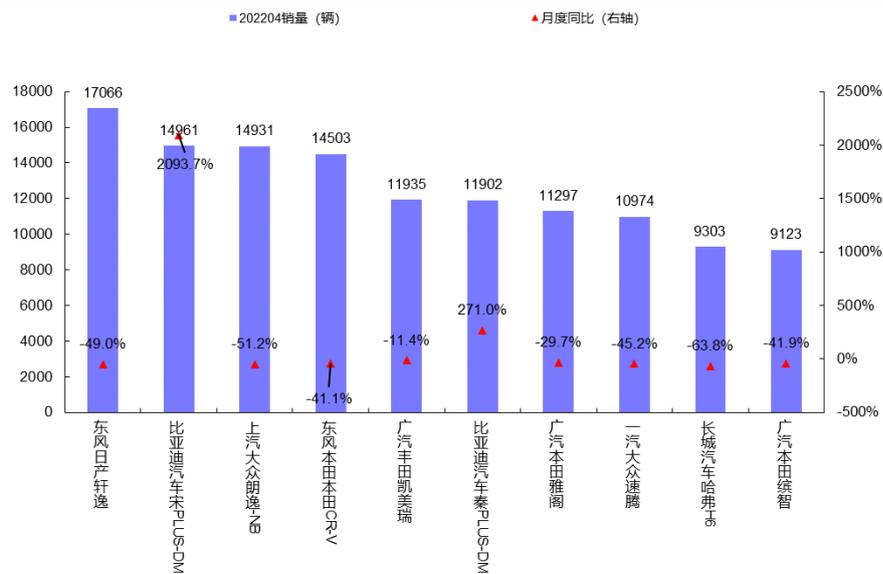


资料来源：零售数据、安信证券研究中心

■ 10-20 万元区间

10-20 万元区间内，4 月份热销车型 TOP10 中，新能源车有比亚迪宋 PLUS 和秦 PLUS 两款车型，销量分别为 1.5 万辆和 1.2 万辆；热销燃油中广汽丰田凯美瑞同比下降 11.4%，其余热销燃油车型出现同比 30-60% 的降幅。

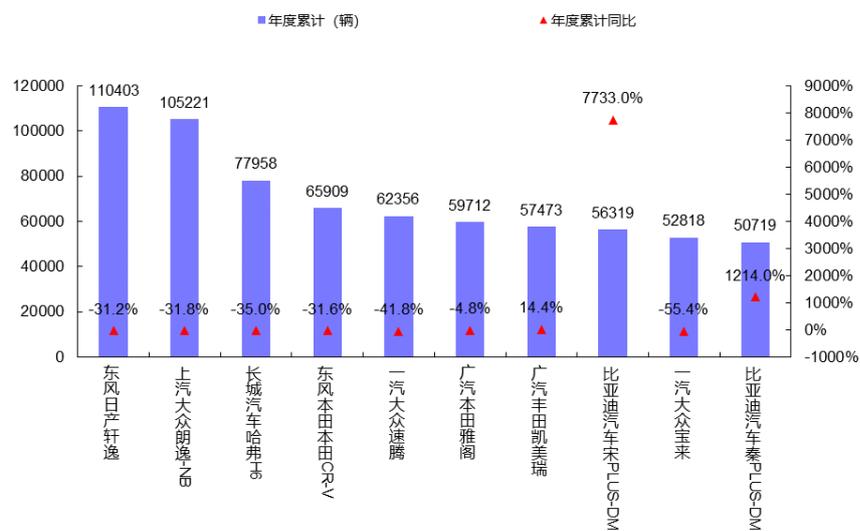
图 26: 4 月 10-20 万元区间热销车型 TOP10



资料来源: 零售数据, 安信证券研究中心

10-20 万元区间内, 1-4 月份热销车型 TOP10 中, 宋 PLUS DM 和秦 PLUS DM 分别位居第 8 和第 10 名, 分别销售 5.6 万和 5.1 万辆。

图 27: 2022 年 10-20 万元区间热销车型 TOP10

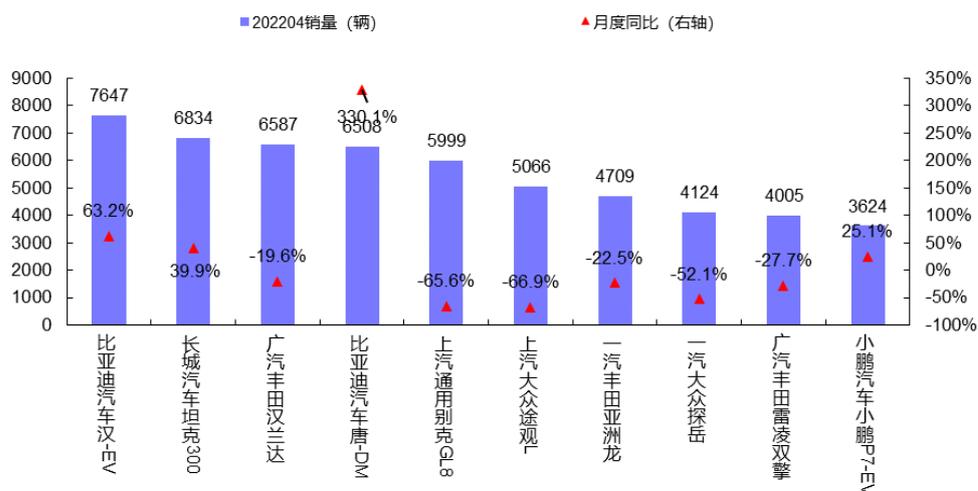


资料来源: 零售数据, 安信证券研究中心

■ 20-30 万元区间

20-30 万元区间内, 4 月份热销车型 TOP10 中, 比亚迪汉 EV 以 7647 辆的成绩位居榜首, 比亚迪唐 DM 销售 6508 辆, 位居第四名, 小鹏 P7 销售 3624 辆, 位居第 10 名。

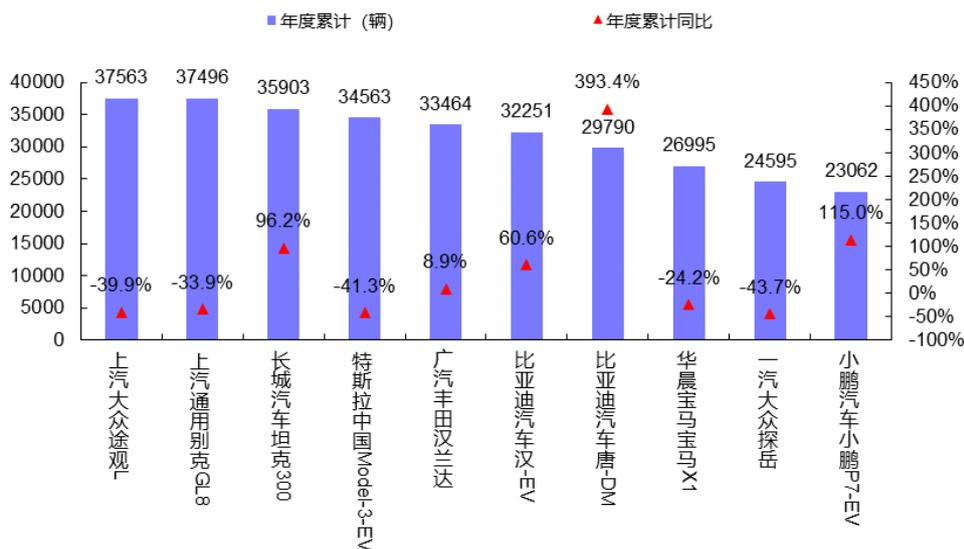
图 28: 4 月 20-30 万元区间热销车型 TOP10



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

20-30 万元区间内, 1-4 月份热销车型 TOP10 中, 新能源车型有特斯拉 Model 3、比亚迪汉 EV、比亚迪唐 DM 和小鹏 P7, 分别销售 3.5、3.2、3.0 和 2.3 万辆。

图 29: 2022 年 20-30 万元区间热销车型 TOP10

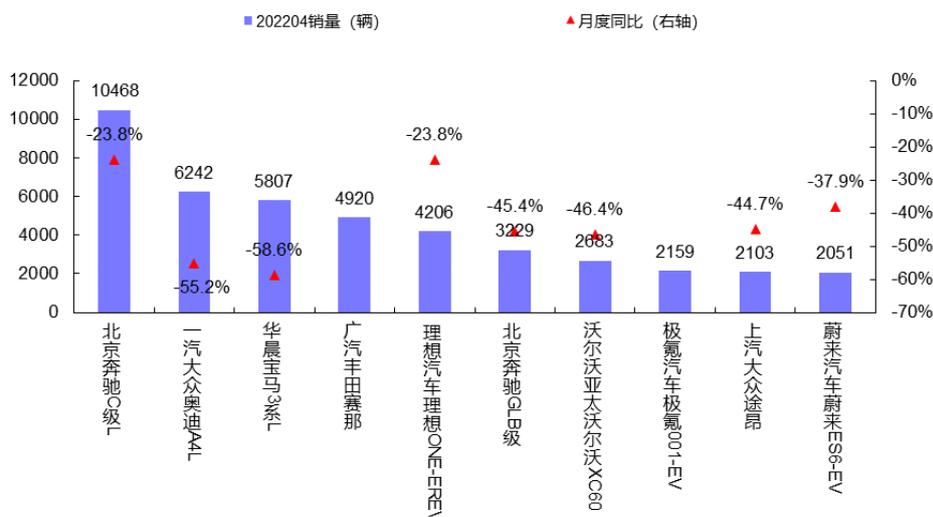


资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

■ 30-40 万元区间

30-40 万元区间内, 4 月份热销车型 TOP10 中, 理想 ONE、极氪 001 和蔚来 ES6 分别销售 4206、2159 和 2051 辆, 分别位居第 5、第 8 和第 10 名。

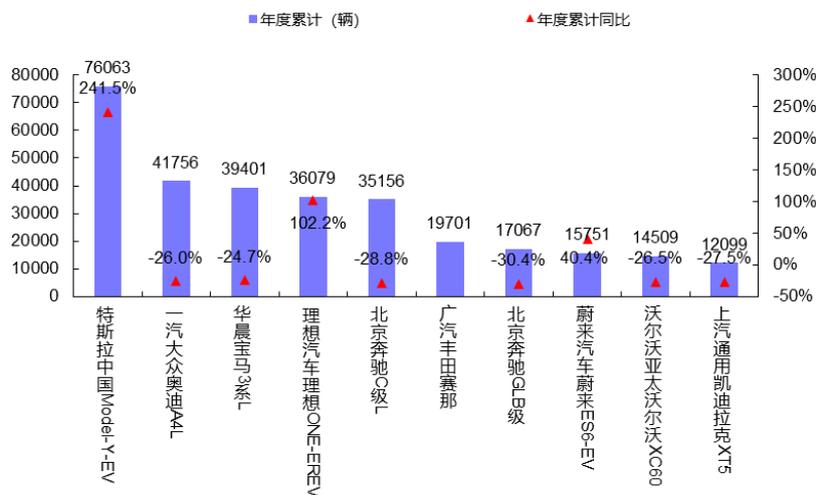
图 30: 4 月 30-40 万元区间热销车型 TOP10



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

30-40 万元区间内, 1-4 月份热销车型 TOP10 中, 特斯拉 Model Y、理想 ONE、蔚来 ES6 分别销售 7.6 万、3.6 万和 1.6 万辆, 分别位居第 1、第 4 和第 8 名。

图 31: 2022 年 30-40 万元区间热销车型 TOP10

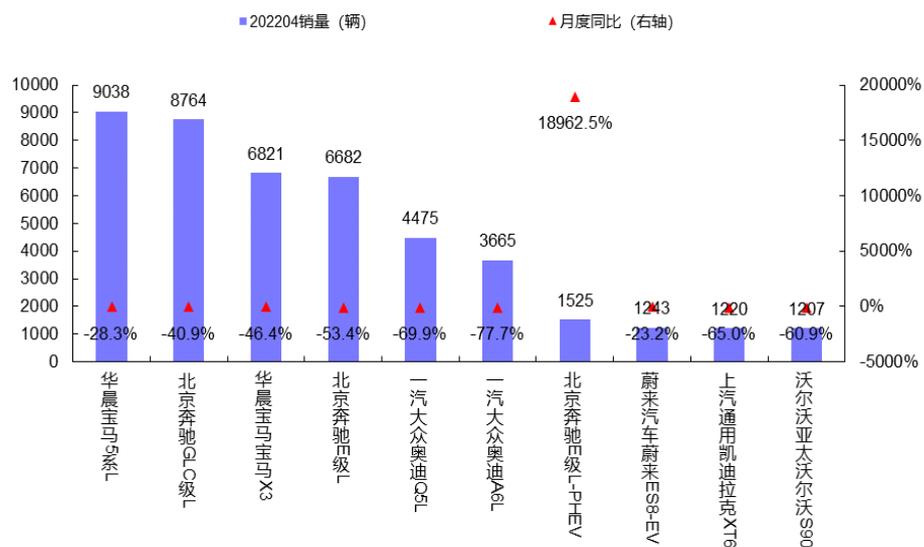


资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

■ 40 万元以上区间

40 万元以上区间内, 4 月份热销车型 TOP10 中, 新能源车型有奔驰 E 级 L-PHEV 和蔚来 ES8, 分别销售 1525 辆和 1243 辆, 分别位居第 7 和第 8 名。

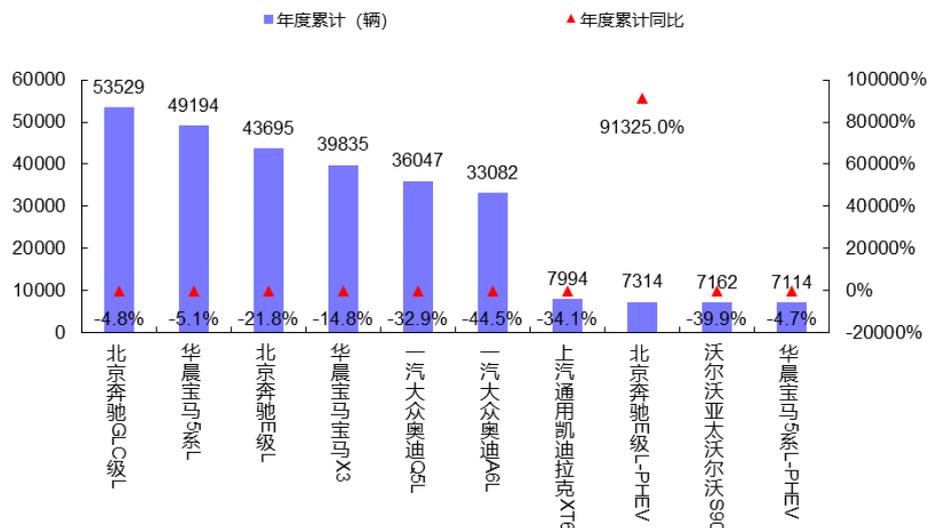
图 32：4 月 40 万元以上区间热销车型 TOP10



资料来源：零售数据，安信证券研究中心

40 万元以上区间内，1-4 月份热销车型 TOP10 以传统 BBA 为主，入围的两款新能源车为奔驰 E 级 L-PHEV 和华晨宝马 5 系 L-PHEV，分别销售 7314 和 7114 辆，分别位居第 8 和第 10 名。

图 33：2022 年 40 万元以上区间热销车型 TOP10

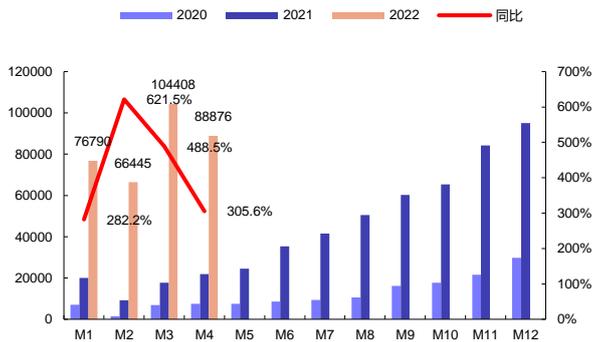


资料来源：零售数据，安信证券研究中心

2. 比亚迪：4 月表现优异，海豹和汉 DM 有望热销

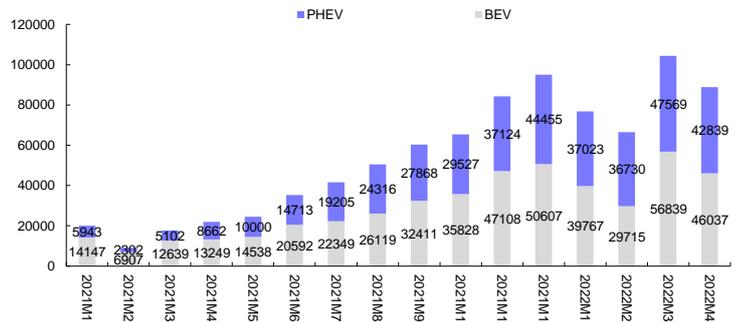
比亚迪 4 月销售新能源车 8.9 万辆，同比增长 305.6%，环比下降 14.9%，在疫情对汽车行业带来较大负面影响的背景下表现优异。其中纯电动车同比增长 347.5%，环比下降 19.0%；插电混动车同比增长 494.6%，环比下降 9.9%。

图 34: 比亚迪 2020-2022 年新能源乘用车销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 35: 比亚迪 2021-2022 年纯电和插电乘用车销量 (辆)

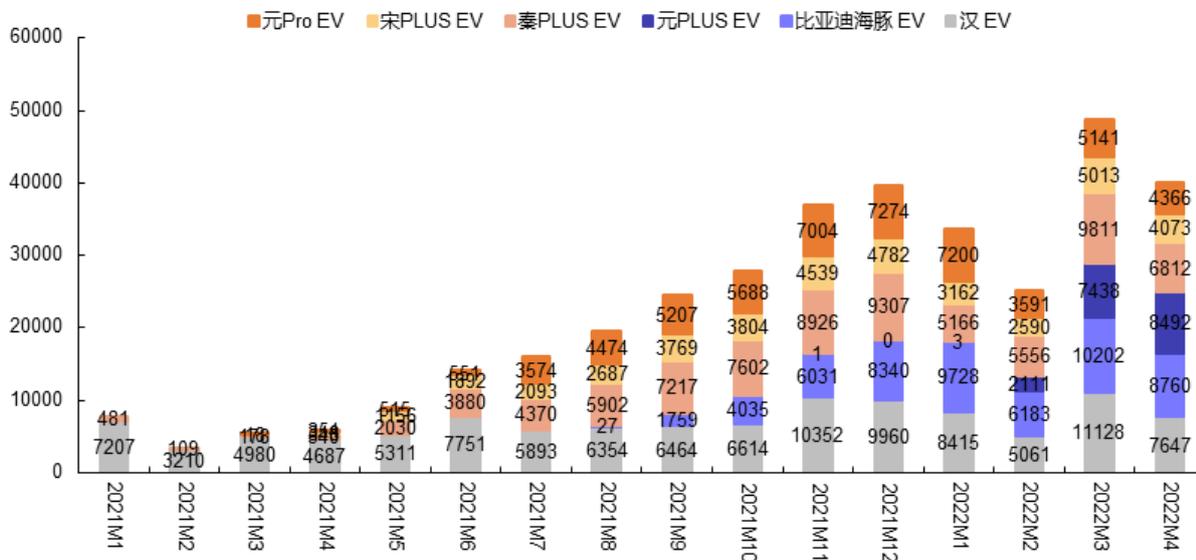


资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

2.1. 元 PLUS EV 上市第 3 月销量突破 8 千, 海豹有望热销

4 月元 PLUS EV (2 月上市) 上市第 3 月零售销量达到 8492 辆, 环比提升 14%, 表现优异。4 月汉 EV、比亚迪海豚 EV、秦 PLUS EV 和宋 PLUS EV 分别销售 7647、8760、6812、4073 辆, 分别环比-31%、-14%、-31%和-19%。

图 36: 2021-2022 比亚迪重点纯电动车型销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

基于 e 平台 3.0 技术研发的海豹将于 5 月 20 日正式预售, 预售价 22-28 万元, 车长 4800mm, 轴距 2920mm, 空间表现优于特斯拉 Model 3。海豹后驱版最长续航达 700km, 百公里加速最快 5.9s, 表现好于特斯拉 (续航 556km, 百公里加速 3.3s)。海豹四驱版续航 650km, 百公里加速最快 3.8s。海豹预售价 22-28 万元, 正式售价预计明显低于特斯拉 Model 3 的 29.1-36.8 万元, 性价比优势明显, 有望热销。

表 1: 比亚迪海豹对比特斯拉 Model3 性价比优势明显

比亚迪海豹	特斯拉 Model 3
-------	-------------

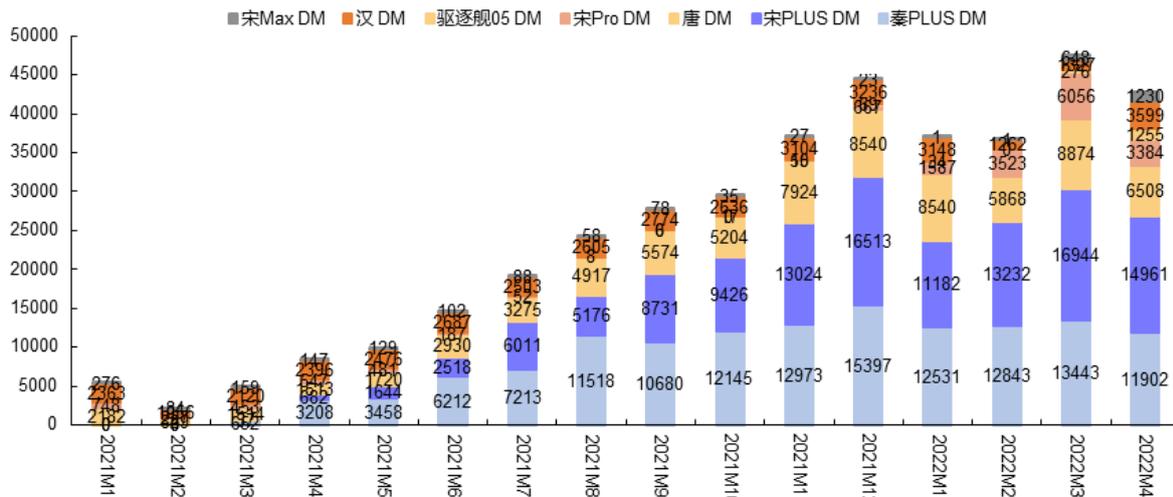
	标准续航版	长续航版	四驱高性能版	后轮驱动版	高性能全轮驱动版
售价	预售 22 万	-	预售 28 万	29.0988 万	36.79 万
车长 mm	4800	4800	4800	4694	4694
轴距 mm	2920	2920	2920	2875	2875
续航里程 mm	550	700	650	556	675
前电动机功率 kW	-	-	160	-	137
后电动机功率 kW	150	230	230	194	220
百公里加速时间 s	7.5	5.9	3.8	6.1	3.3
2022Q1 平均月销		-		1.13 万辆	

资料来源：汽车之家、零售数据、安信证券研究中心

2.2. 新款汉 DM 有望热销

4 月秦 PLUS DM、宋 PLUS DM、唐 DM 和宋 Pro DM 分别销售 11902、14961、6508 和 3384 辆，分别环比-11%、-12%、-27%和-44%。驱逐舰 05（3 月上市）销售 1255 辆，有望继续爬坡。

图 37：2021-2022 比亚迪重点插电混动车型销量（辆）



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

4 月汉 DM 销售 3599 辆，环比增长 171%。4 月 10 日 22 款汉 DM-i 和汉 DM-p 正式上市，有望热销。汉 DM-i 推出 121 和 242km 两个续航版本，搭载 145kW 前电机，馈电油耗 4.2-4.5L/100km，相比老款车型（续航 81km，馈电油耗 5.9L）具有长续航、低油耗的优势，售价 21.58-28.98 万元，起售价低于老款汉 DM 售价（22.28-24.28 万元）。汉 DM-p 续航 202km，搭载 160kW 前电机和 200kW 后电机，馈电油耗 5.2L/100km，百公里加速仅 3.7s，相比老款汉 DM（百公里加速 5.9s）续航更长、更节油、动力更强。

表 2：汉 DM 新老款车型对比

	22 款			20 款
汉 DM 系列	汉 DM-i 121km	汉 DM-i 242km	汉 DM-p 202km (四驱)	汉 DM
补贴后售价 (万元)	21.58-23.58	28.98	31.98	22.28-24.28

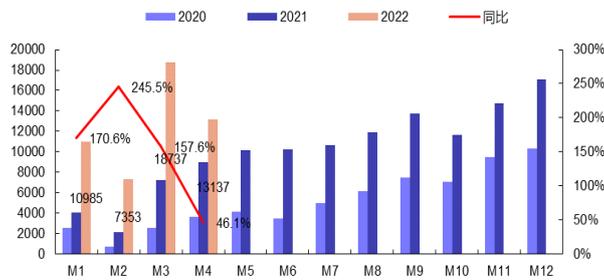
车长 mm	4975	4975	4975	4960
轴距 mm	2920	2920	2920	2920
续航里程 km	121	242	202	81
前电机功率 kW	145	145	160	-
后电机功率 kW	-	-	200	180
百公里加速时间 s	7.9	7.9	3.7	4.2
馈电油耗 L	4.2	4.5	5.2	5.9

资料来源：汽车之家、安信证券研究中心

3. 广汽埃安：非限购城市占比持续提升

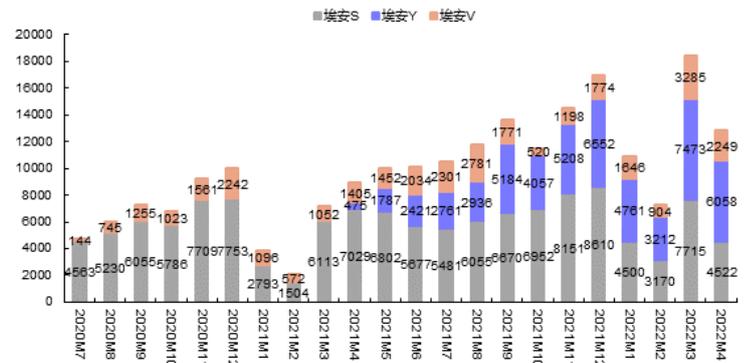
受四月疫情对供应链和产量的影响，广汽埃安 4 月销售 13137 辆，同比增长 46.1%，环比下降 29.9%。其中埃安 S（含埃安 S Plus）、埃安 Y 和埃安 V 分别销售 4522、6058、2249 辆，分别环比-41.4%、-18.9%和-31.5%。据广汽埃安公众号，目前在店车系系数低至 0.16（含展车），目前订车、提车周期依然较长。

图 38：2020-2022 广汽埃安销量（辆）



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

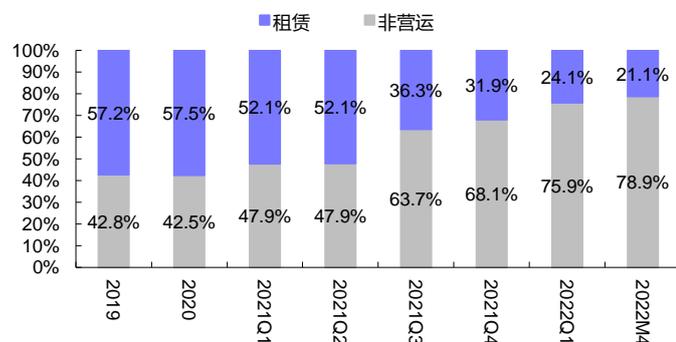
图 39：2020M7-2022M4 广汽埃安分车型销量（辆）



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

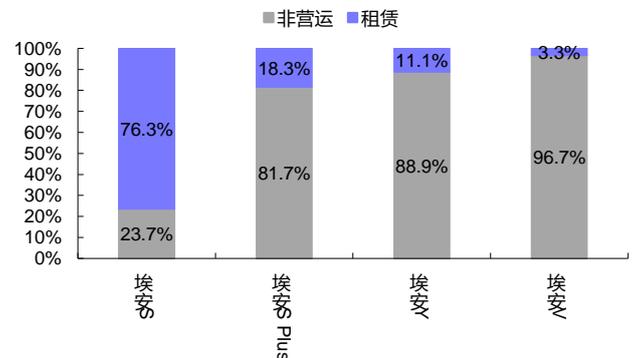
广汽埃安 C 端占比自 2021 年下半年以来持续提升，4 月达到 78.9%，主要是埃安 S Plus 和埃安 Y 的贡献（4 月这两款车型的 C 端占比分别为 81.7%和 88.9%）。

图 40：2019-2022 广汽埃安使用性质占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

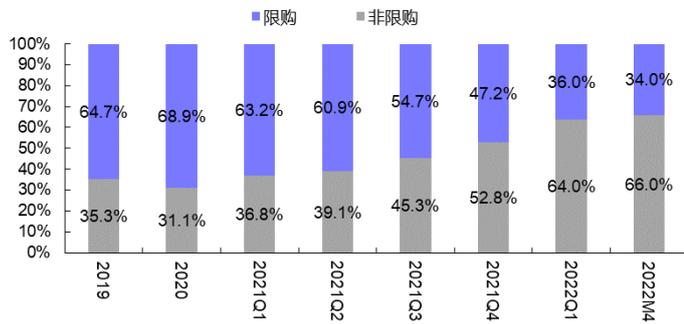
图 41：2022M4 广汽埃安各车型使用性质占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

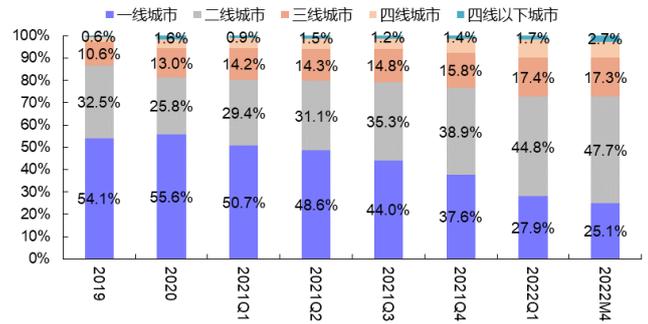
广汽埃安在非限购城市的占比持续提升，22Q1 埃安非限购城市销量占比达到 64.0%，和去年同期相比提升 27.2pct，主要是佛山、东莞、中山、成都等非限购城市（二线城市）销量增长带来的贡献。

图 42：2019-2022 广汽埃安限购/非限购城市销量占比



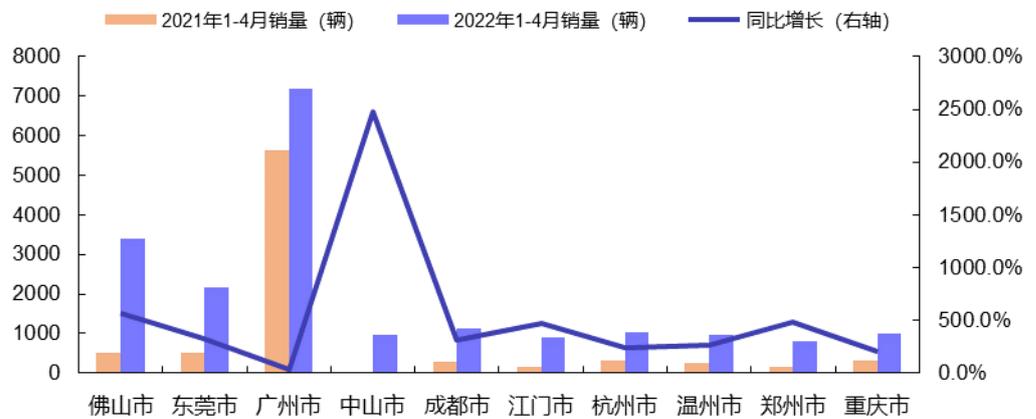
资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 43：2019-2022 广汽埃安城市层级销量占比



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 44：广汽埃安 2022 年贡献销量增量的主要城市（按增长销量的绝对值排序）

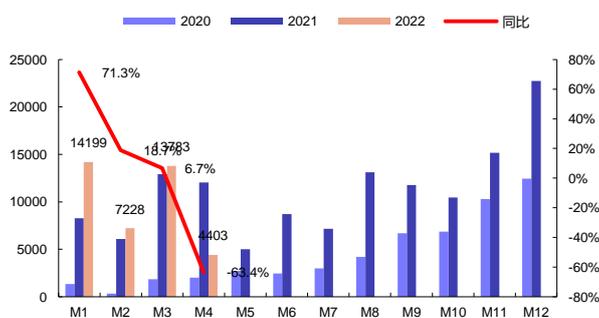


资料来源：零售数据、安信证券研究中心

4. 长城欧拉：产能短暂受限，销量有望恢复

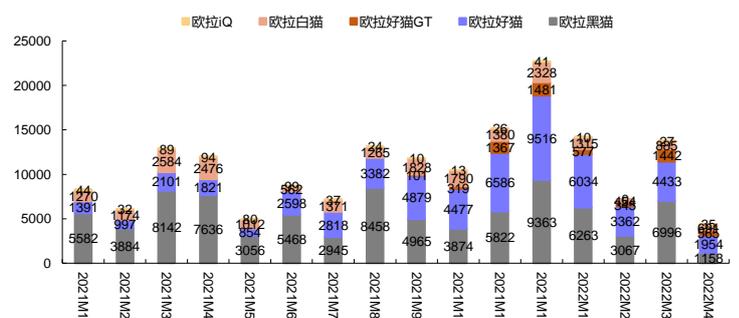
长城欧拉 4 月零售 4403 辆，同比下降 63.4%，环比下降 68.1%。其中欧拉黑猫和好猫分别销售 1158 辆、2519 辆，分别环比-83.4%、-57.1%，主要原因在于 4 月长三角地区受疫情影响较为严重，好猫产能受限较大。目前长三角疫情逐渐缓解，后续销量有望逐渐恢复。

图 45：2020-2022 长城欧拉销量 (辆)



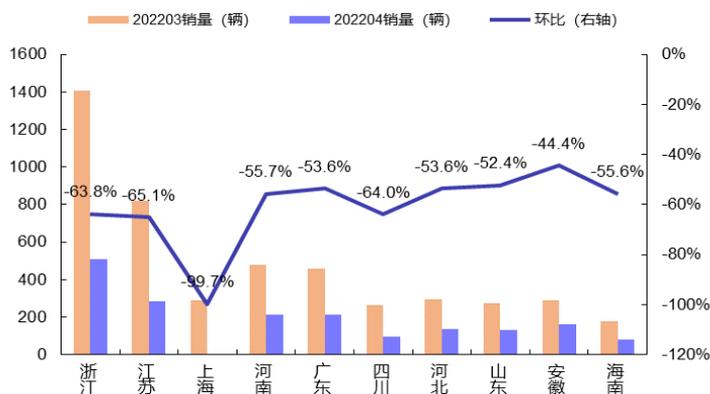
资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 46：2021-2022 长城欧拉分车型销量 (辆)



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 47：欧拉好猫 4 月销量环比下滑较严重的省份（按环比下滑的销量绝对值排序）

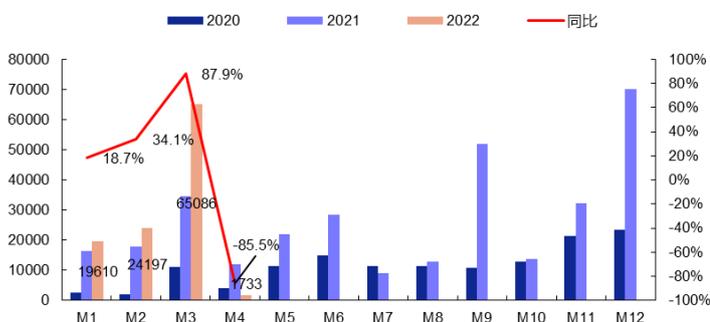


资料来源：零售数据、安信证券研究中心

5. 特斯拉：受停产影响，4 月销售 1733 辆

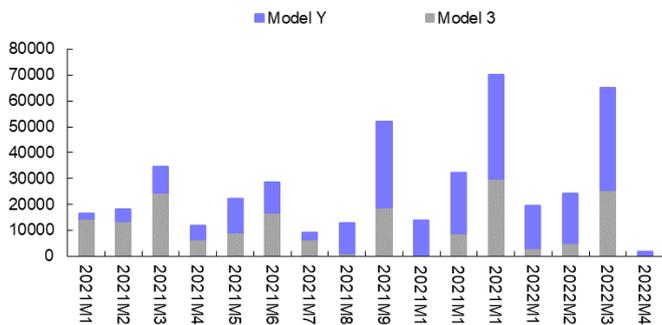
特斯拉 4 月销售 1733 辆，同比下降 85.5%，环比下降 97.3%；其中 Model3 590 辆，Model Y 1143 辆。受上海疫情影响，特斯拉上海超级工厂于 3 月 28 日起停产，于 4 月 19 日逐步复工复产。据特斯拉 APP，目前 Model 3 等车周期在 4-6 个月，Model Y 等车周期在 2.5-4 个月，随着产能逐渐恢复，订单有望加速交付。

图 48：2020-2022 特斯拉销量（辆）



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 49：2021-2022 特斯拉分车型销量（辆）



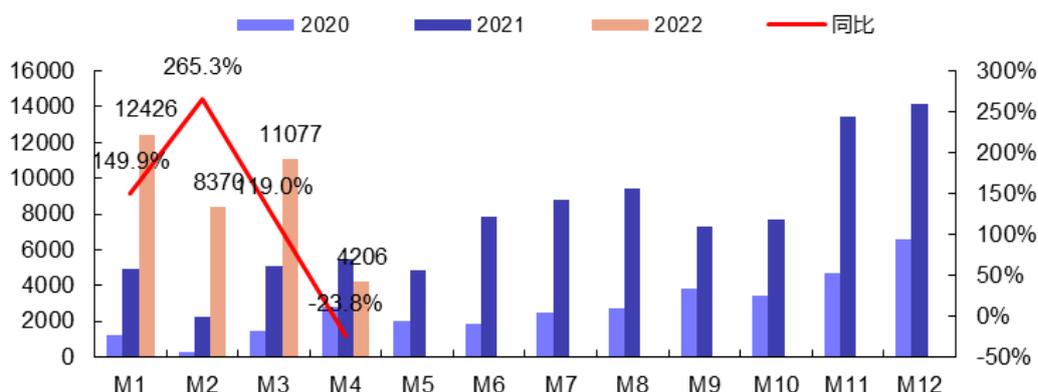
资料来源：零售数据、安信证券研究中心

6. 新势力：疫情过后销量有望提升

6.1. 理想非限购城市销量表现优异，有望向三四线城市渗透

4 月理想 ONE 销售 4206 辆，同比下降 23.8%，环比下降 62.0%，主要原因是理想位于上海和江苏昆山等的部分供应商供货受限，根据理想汽车 APP，目前等车周期在 6-8 周，等车周期较长。随着长三角疫情缓解，新车有望加速交付。

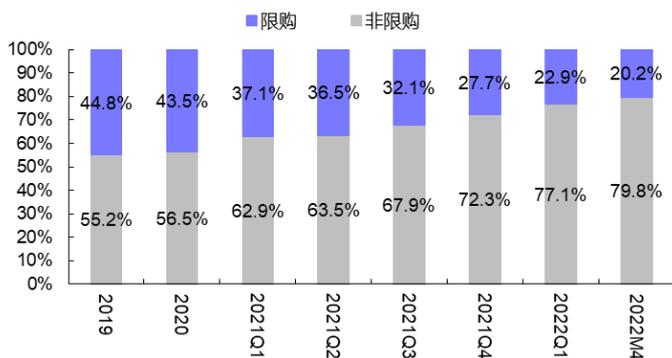
图 50: 理想 ONE 2020-2022 销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

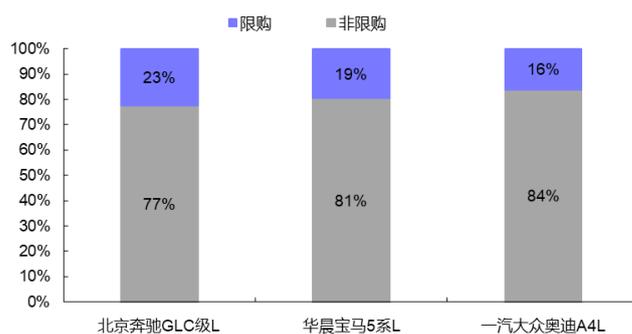
一季度理想 ONE 在非限购城市占比达到 77.1%，与传统豪华车在非限购城市占比水平基本一致，表现优异。

图 51: 2019-2022 理想 ONE 限购/非限购城市销量占比



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

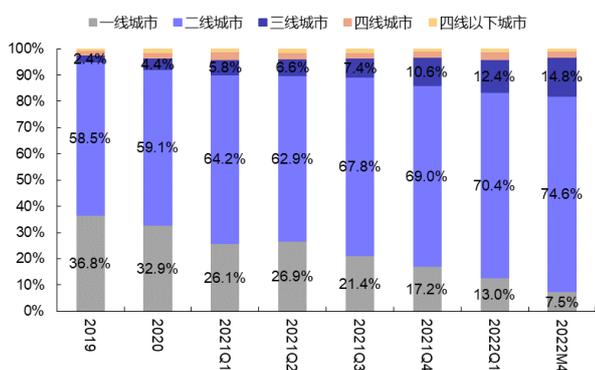
图 52: 2021 年传统豪华车代表限购/非限购城市销量占比



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

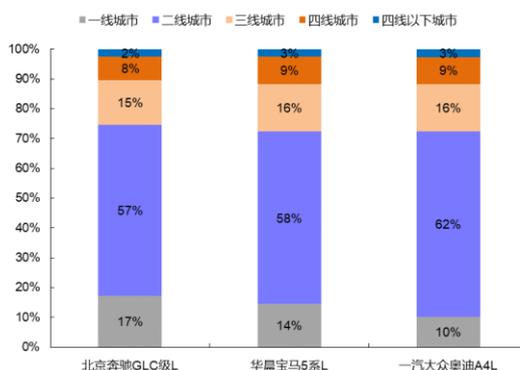
城市层级分布方面，与传统豪华车相比，理想 ONE 在二线城市占比较高（今年一季度达到 70.4%）；三四线及以下城市占比较小（今年一季度为 16.6%），未来理想 ONE 有望向三四线城市渗透。

图 53: 2019-2022 理想 ONE 城市层级销量占比



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 54: 2021 年传统豪华车代表城市层级销量占比

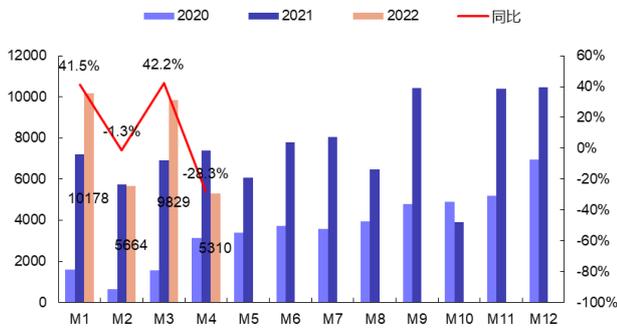


资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

6.2. 4月蔚来销售 5310 辆，ET7 交付有望加速

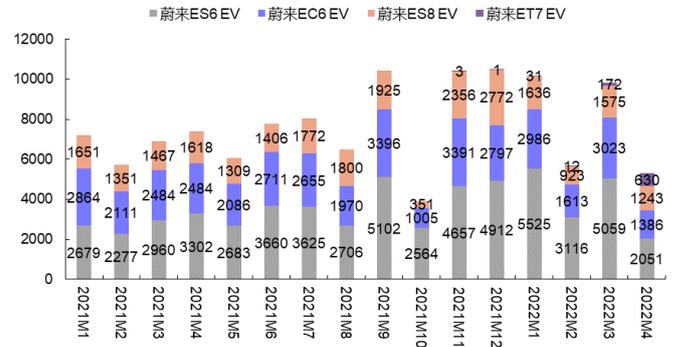
受疫情影响，4月蔚来销售 5310 辆，同比下降 28.3%，环比下降 46.0%。其中蔚来 ES6、EC6、ES8 分别销售 2051、1386、1243 辆，分别环比下降 59.5%、54.2%和 21.1%；ET7 销售 630 辆，环比增加 458 辆，随着生产逐渐恢复，ET7 交付有望加速。

图 55: 2020-2022 蔚来汽车销量 (辆)



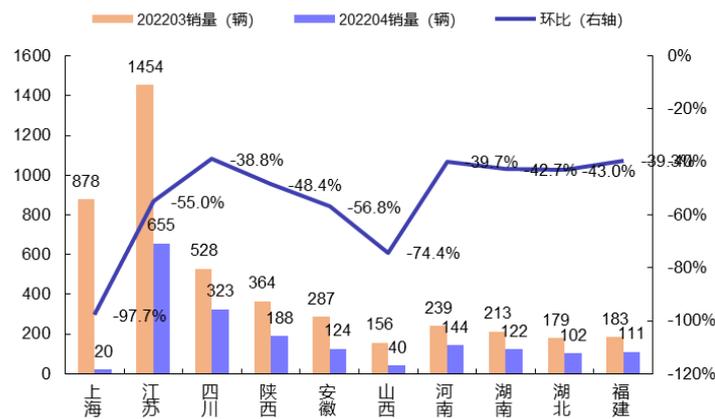
资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 56: 2021-2022 蔚来汽车分车型销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 57: 蔚来 4 月销量环比下滑较严重的省份 (按下滑的销量绝对值排序)

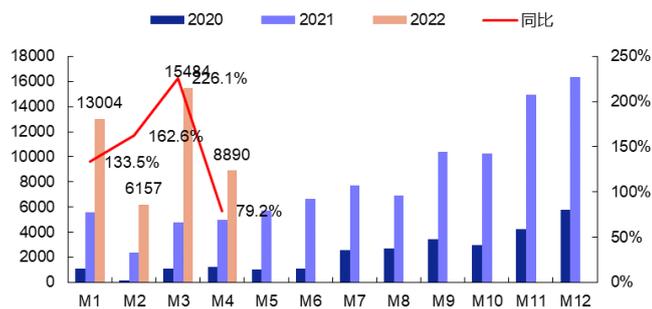


资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

6.3. 4月小鹏汽车销售 8890 辆，环比下降 42.6%

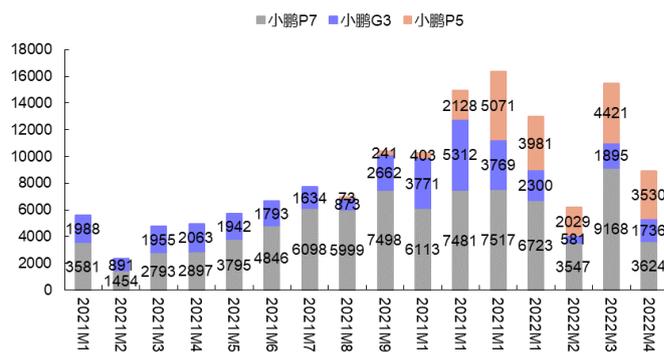
4月小鹏销售 8890 辆，同比增长 79.2%，环比下降 42.6%；其中小鹏 P7、P5 和 G3 分别销售 3624、3530 和 1736 辆，分别环比下降 60.5%、20.2%和 8.4%。一季度小鹏 P7、P5 和 G3 均涨价约 1.5-2 万元，预计带来消费者在 1-3 月份的提前抢定；此外，受长三角疫情的影响，江苏、上海等地 4 月销量下滑严重 (江苏环比下降 57.6%，上海环比下降 100%)。

图 58: 2020-2022 小鹏汽车销量 (辆)



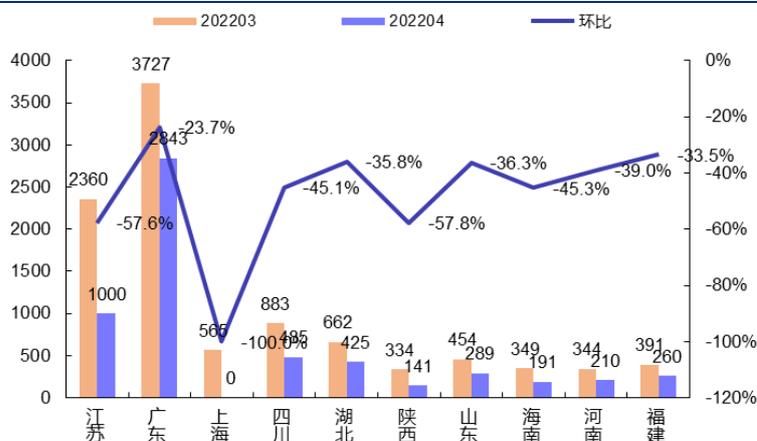
资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 59: 2021-2022 小鹏汽车分车型销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 60: 小鹏 4 月销量环比下滑较严重的省份 (按下下滑的销量绝对值排序)

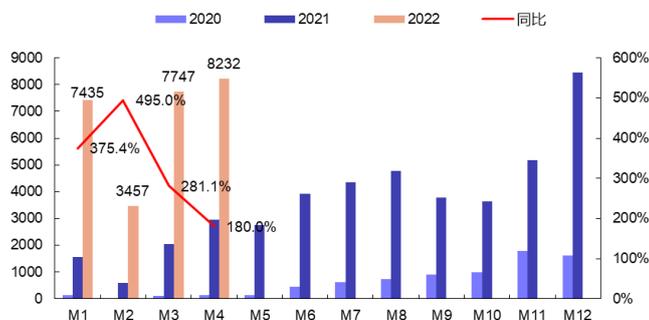


资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

6.4. 零跑 4 月销量环比增长 6.3%，零跑 C01 有望热销

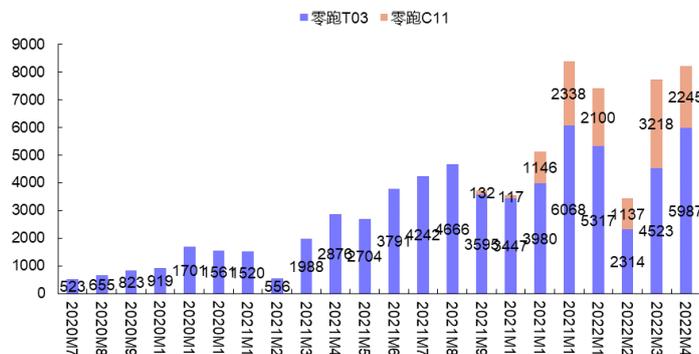
零跑 4 月销售 8232 辆，同比增长 180.0%，环比增长 6.3%，在疫情影响汽车产销的背景下表现优异，主要原因在于零跑基于自研模式，选择多供应企业、多区域规划，有效降低疫情对供应链的影响。4 月零跑 T03 销售 5987 辆，环比增长 32%；零跑 C11 销售 2245 辆，环比下降 30%。

图 61: 2020-2022 零跑汽车销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

图 62: 2020M7-2022M4 零跑汽车分车型销量 (辆)



资料来源: 零售数据、安信证券研究中心

零跑 C01 于 5 月 10 日正式预售，预售价 18-27 万元，车长 5050mm，轴距 2930mm，最

长续航达 717km，百公里加速时间最快 3.66s，相比小鹏 P7、特斯拉 Model3 等性价比优势明显。据零跑汽车公众号，零跑 C01 预售开启 4 小时订单达 20764 辆，上市后有望热销。

表 3：零跑 C01 对比同级车性价比优势明显

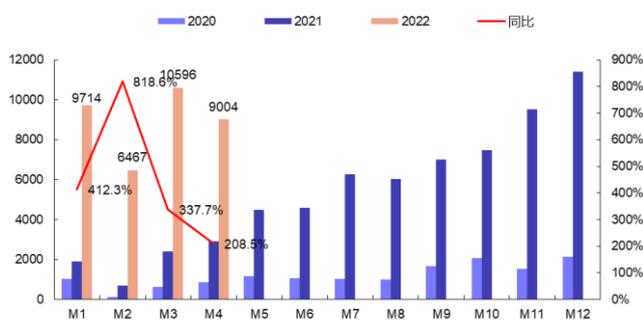
	零跑 C01	小鹏 P7	特斯拉 Model3
补贴后售价 (万元)	预售价 18-27	23.99-28.59	29.99-36.79
车长 mm	5050	4880	4694
轴距 mm	2930	2998	2875
续航 km	500-717	480-670	556-675
百公里加速	7s+/3.66s	6.7s/4.3s	6.1s/3.3s

资料来源：零售数据、安信证券研究中心

6.5. 哪吒 4 月销售 9004 辆，环比下降 15%

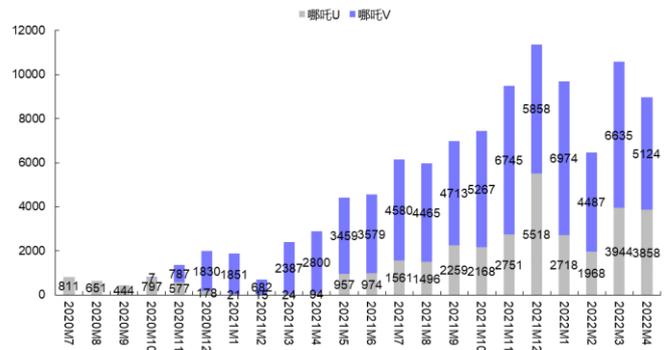
4 月哪吒汽车销售 9004 辆，同比增长 208.5%，环比下降 15.0%。其中哪吒 U 销售 3858 辆，环比下降 2.2%；哪吒 V 销售 5124 辆，环比下降 22.8%。

图 63：2020-2022 零跑汽车销量 (辆)



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

图 64：2020M7-2022M4 哪吒汽车分车型销量 (辆)



资料来源：零售数据、安信证券研究中心

7. 投资建议

重点推荐新能源乘用车产销有望持续向上的比亚迪、广汽集团和长城汽车。

■**比亚迪**：2022 年比亚迪王朝系列、海洋系列多款重磅车型迎来上市，公司 2022 年新能源车销量有望大幅增长，同时在车型定价上浮的背景下，单车利润有望实现显著提升，公司总体盈利有望加速向上。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 80.1、135.5、209 亿元，6 个月目标价 360 元/股，维持“买入-A”评级。

■**广汽集团**：2022 年，广汽埃安销量有望持续高增长、广汽传祺有望持续减亏、合资品牌重磅车型上市有望为广汽带来显著业绩弹性。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别 119.6、139.2、163.8 亿元，6 个月目标价 17.90 元/股，维持“买入-A”评级。

■**长城汽车**：纯电动欧拉品牌将向上覆盖 15-30 万元区间，盈利能力有望明显提升。高端燃油坦克 500 有望带来显著的销量增量。WEY 多款新车将陆续上市，有望抢占混动中高端市场。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 91.0、132.1、179.6 亿元，6 个月目标价 45.5 元/股，维持“买入-A”评级。

■**方正电机**：陆续拓展国内主要新势力和强自主客户，市场份额有望持续提升，2022 年盈利拐点可期；规模效应和产品高端化，盈利能力有望提升。我们预计公司 2022-2024 年净

利润分别为 0.78、2.81、5.31 亿元，6 个月目标价 15 元/股，维持“买入-A”评级。

■**常熟汽饰**：稀缺的中高端车内饰供应商，有望受益消费升级大趋势；切入新能源赛道，迎发展机遇；前瞻布局智能座舱，有望打开新成长空间。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 4.25、5.26 以及 6.29 亿元，6 个月目标价 29 元/股，维持“买入-A”评级。

■**星宇股份**：星宇股份有望在全球范围内市占率逐步提升（逐步拓展新势力、全球客户）；产品结构上，ADB、DLP 等中高端车灯占比有望逐步提升。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 13.3、17.5、22.1 亿元，目标价 210 元/股，维持公司“买入-A”评级。

■**明新旭腾**：积极开拓小鹏等新客户，逐步扩产保障业绩增长；新品水性超纤已量产交付，在手订单充裕，有望打开成长空间。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.71、2.44、3.24 亿元，6 个月目标价 35.00 元/股，维持“买入-A”评级。

8. 风险提示

补贴大幅退坡&绿牌政策变化

新能源车的补贴（包括购置税优惠）是新能源乘用车放量的核心驱动因素之一，若补贴大幅退坡，则可能导致新能源乘用车销量增速放缓甚至下滑。另外，绿牌政策是部分新能源车能够热销的重要原因之一，若绿牌政策发生变化，那么，可能会影响部分新能源车的销量

芯片短缺

当前时点，汽车行业芯片依然存在短缺的风险，若后续芯片持续短缺，则可能导致新能源车销量不及预期

新车型销量不及预期

若新车型推进力度较慢，那么可能导致新车型的销量不及预期

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034