



2022年08月01日

新势力销量亮眼 产业链共振成长

新能源汽车行业系列点评三十二

事件概述:

7月重点新能源车企交付量发布,据各公司披露数据:

- 蔚来 10,052 辆,同比+26.7%,环比-22.4%;
- 小鹏 11,524 辆,同比+43.3%,环比-24.7%;
- 理想 10,422 辆,同比+21.3%,环比-20.0%;
- 广汽埃安 25,033 辆,同比+137.8%,环比+3.8%;
- 哪吒 14,037 辆,同比+133.5%,环比+6.7%;
- 零跑 12,044 辆,同比+173.5%,环比+7.0%;
- 赛力斯 7,807 辆,同比+8873.6%,环比+1.9%;
- 极氪 5,022 辆,环比+16.7%。

分析与判断:

► 交付量增速减缓 “蔚小理” 环比回落

行业温和恢复,新势力环比增速放缓。据乘联会数据统计,7月狭义乘用车零售数据预计为177.0万辆,同比+17.8%,其中新能源零售预计为45.0万辆,同比+102.5%,远超行业平均。主要新能源车企7月销量同比均呈大幅上升态势,其中广汽埃安、蔚来、小鹏、理想、哪吒、零跑单月销量全部破万。环比来看,新势力车企表现有所分化。“蔚小理”在6月交付量集体大幅增长后,7月交付量出现回落。我们认为6月的冲高对本月订单存在一定的透支。哪吒、零跑交付量较上月仍保持小幅增长。

蔚来:7月交付10,052辆,同比/环比分别为+26.7%/-22.4%。22M1-7累计交付60,879辆,同比/环比分别为+22.0%/+5.8%。据公司透露,7月ET7受到压铸件供应短缺的影响,损失了数千辆的产能,一定程度上拖累了ET7本月的交付量。同时,中大型SUV ES7和中型轿跑ET5分别将于8月/9月开启交付。我们认为,供应问题缓解后,未来公司交付量有望迎来较高增长。

小鹏:7月交付11,524辆,同比/环比分别为+43.3%/-24.7%。其中G3交付1,519辆、P5交付3,608辆、P7交付6,397辆。P7/P5下滑明显,环比分别为-20.5%/-35.5%,是本月交付量下降的主要因素。22M1-7累计交付80,507台,同比/环比+107.6%/+8.8%。据我们线下调研了解,小鹏在7月中旬开启了较大力度的促销活动,但全月销售量仍然承压。据公司表示,小鹏首款智能旗舰SUV G9将

评级及分析师信息

行业评级:推荐

行业走势图



分析师:崔琰

邮箱: cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

于8月开启预订，9月迎来上市。我们认为，G9有望凭借其领先全行业的智能化优势成为爆款，为小鹏22H2带来销量和整体毛利的双重提振。

理想：7月交付10,422辆，同比/环比分别为+21.3%/-20.0%。22M1-7交付70,825辆，同比/环比分别为+82.8%/+4.1%。据公司透露，由于芯片等零部件无法及时供货，对理想One本月的交付造成了一定的影响，但订单数据表现仍然较好。理想L9将在8月底开启交付。据官方宣布，L9累计订单量已经超过5万，其中确认订购的数量超过3万。我们认为，L9有望凭借其超越级别的产品力和极高的性价比，成为公司的第二个爆款单品。预计稳态月销量可达1万辆。

哪吒：7月交付14,037辆，同比/环比分别为+133.5%/+6.7%，取得7月新势力车企销量冠军。22M1-7交付77,168辆，同比/环比分别为+184.6%/+43.7%。7月31日，基于哪吒自研的山海平台的首款中高端定位产品哪吒S正式上市，售价为19.98-33.88万元，包含增程式、后驱、四驱等多个版本。哪吒S配备行业领先的软硬件水平，代表着公司产品向上、品牌向上的愿景。

零跑：7月交付12,044辆，同比/环比分别为+173.5%/+7.0%。22M1-7交付64,038辆，同比/环比分别为+267.0%/+88.3%。公司于7月31日宣布受原材料价格影响，对其销售主力车型T03进行价格上调，幅度为0.56-0.66万元。新价格将于8月1日生效。我们认为，由于零跑T03售价偏低，目标客户群价格敏感度较高，此次调价或将对未来短期的销量产生一定的抑制。

投资建议：

新势力重磅新品加速推出，产品力持续驱动需求增长。

新势力车型迭代速度加快，今年Q2起蔚来/小鹏/理想正在迎来全新产品周期，智能化配置进一步升级，产品力显著提升，为公司带来品牌向上的空间，并有望驱动销量增长曲线更为陡峭，受益标的【小鹏汽车H、理想汽车H】。

新势力正在加速供应链国产化，高性价比+快速响应的产业链相关标的有望显著受益，推荐从产品维度（增量部件）+客户维度（新势力等产业链）选择标的，双维共振最佳。

1、产品维度：

看好汽车智能化+轻量化相关标的，智能化推荐：智能驾驶-【伯特利、经纬恒润-W、德赛西威*】、智能座舱-【上声电子、福耀玻璃、继峰股份】；轻量化推荐：【文灿股份、爱柯迪、拓普集团】，受益标的【旭升股份】。

2、客户维度：

看好特斯拉+新势力产业链：【拓普集团、新泉股份、双环传动、上声电子、隆盛科技、文灿股份】，受益标的【旭升股份】。

风险提示

新车型销量不及预期；车企新车型投放进度不达预期；芯片短缺影响。

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000625.SZ	长安汽车	20.10	买入	0.47	0.99	1.31	1.64	42.8	20.2	15.4	12.2
002594.SZ	比亚迪	330.54	买入	1.06	2.84	4.72	6.72	311.8	116.4	70.0	49.2
0175.HK	吉利汽车	17.50	买入	0.47	0.95	1.36	1.86	37.2	18.4	12.9	9.4
601633.SH	长城汽车	36.15	买入	0.73	1.09	1.53	1.95	49.5	33.2	23.6	18.5
603596.SH	伯特利	105.00	买入	1.24	1.78	2.39	3.26	84.7	59.0	43.9	32.2
688326.SH	经纬恒润-W	219.79	买入	1.62	1.84	2.94	4.28	135.7	119.5	74.8	51.4
002920.SZ	德赛西威	196.90	买入	1.51	2.32	3.17	4.12	130.4	84.9	62.1	47.8
688533.SH	上声电子	82.28	买入	0.41	1.02	1.75	2.44	200.7	80.7	47.0	33.7
603997.SH	继峰股份	15.99	买入	0.12	0.25	0.58	0.88	133.3	64.0	27.6	18.2
603348.SH	文灿股份	95.00	买入	0.38	1.51	2.44	3.36	250.0	62.9	38.9	28.3
600933.SH	爱柯迪	19.97	买入	0.36	0.66	0.92	1.12	55.5	30.3	21.7	17.8
601689.SH	拓普集团	87.80	买入	0.93	1.57	2.17	3.05	94.4	55.9	40.5	28.8
603179.SH	新泉股份	37.05	买入	0.75	1.13	1.48	1.85	49.4	32.8	25.0	20.0
002472.SZ	双环传动	39.25	买入	0.46	0.69	1.04	1.45	85.3	57.3	37.6	27.0
603786.SH	科博达	71.65	买入	0.97	1.28	1.70	2.26	73.7	56.0	42.1	31.7
600660.SH	福耀玻璃	41.14	买入	1.23	1.76	2.17	2.58	33.4	23.4	19.0	15.9
601799.SH	星宇股份	185.20	买入	3.41	5.41	7.36	9.12	54.3	34.2	25.2	20.3
300258.SZ	精锻科技	13.76	买入	0.36	0.49	0.67	0.85	37.8	27.8	20.7	16.1

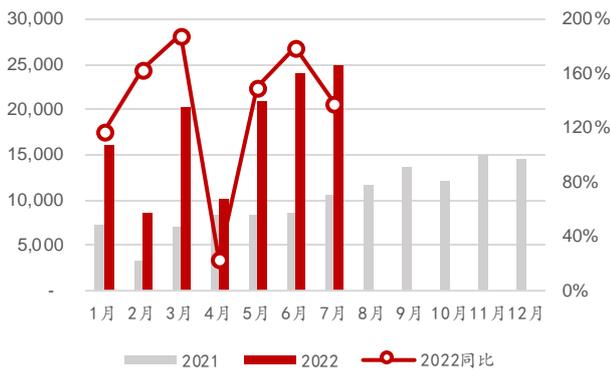
资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至2022/8/1），德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖

表1 重点新能源车企7月及年度累计交付量（辆；%）

车企	7月（辆）	月度同比（%）	月度环比（%）	1-7月（辆）	1-7月同比（%）	1-7月环比（%）
广汽埃安	25,033	137.8%	3.8%	125,284	134.0%	45.7%
哪吒	14,037	133.5%	6.7%	77,168	184.6%	43.7%
零跑	12,044	173.5%	7.0%	64,038	267.0%	88.3%
小鹏	11,524	43.3%	-24.7%	80,507	107.6%	8.8%
理想	10,422	21.3%	-20.0%	70,825	82.8%	4.1%
蔚来	10,052	26.7%	-22.4%	60,879	22.0%	5.8%
赛力斯	7,807	8873.6%	1.9%	29,388	1190.1%	-
极氪	5,022	-	16.7%	24,032	-	-

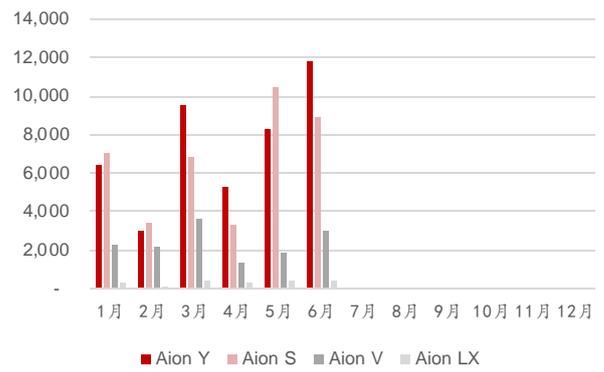
资料来源：各公司官网，华西证券研究所

图 1 广汽埃安交付量及增速 (辆; %)



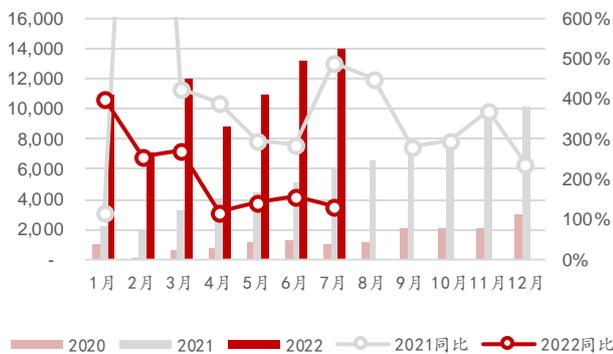
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 2 广汽埃安分车型交付量 (辆)



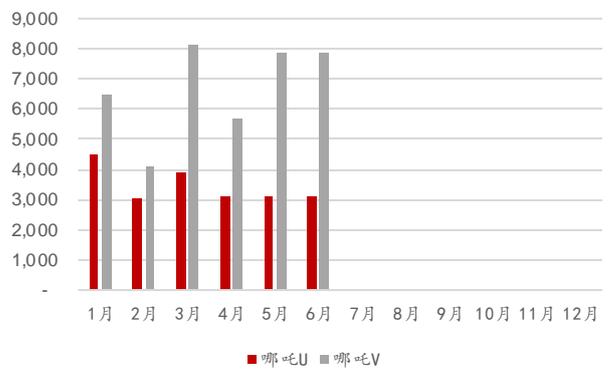
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 3 哪吒汽车交付量及增速 (辆; %)



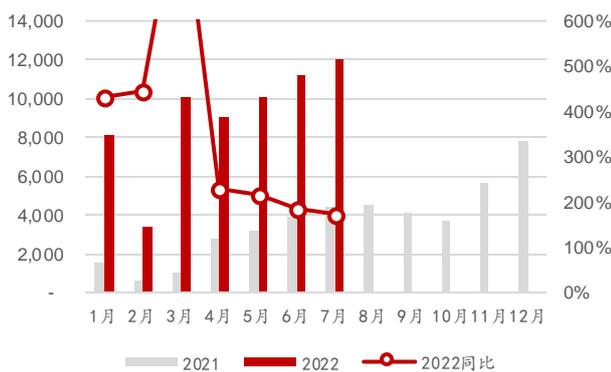
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 4 哪吒分车型交付量 (辆)



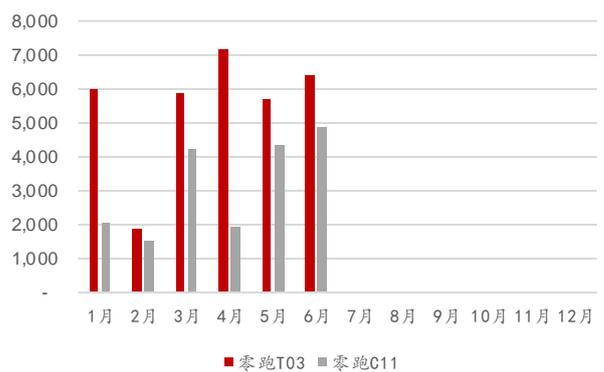
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 5 零跑交付量及增速 (辆; %)



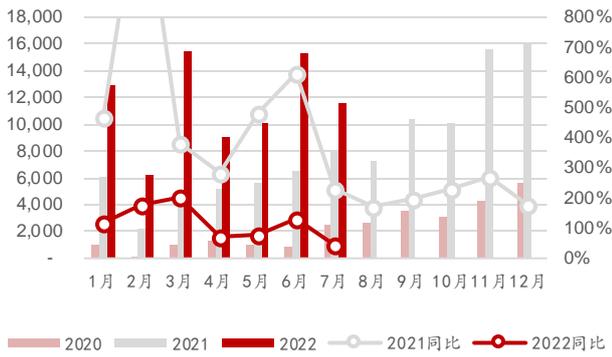
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 6 零跑分车型交付量 (辆)



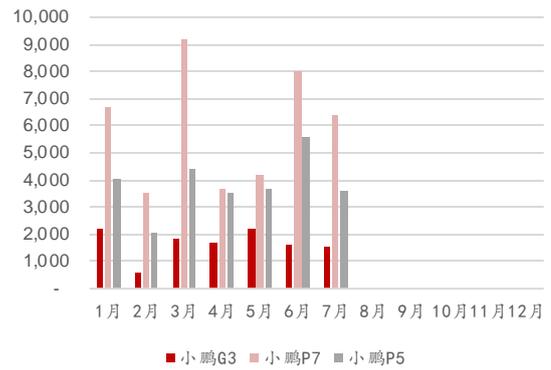
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 7 小鹏交付量及增速（辆，%）



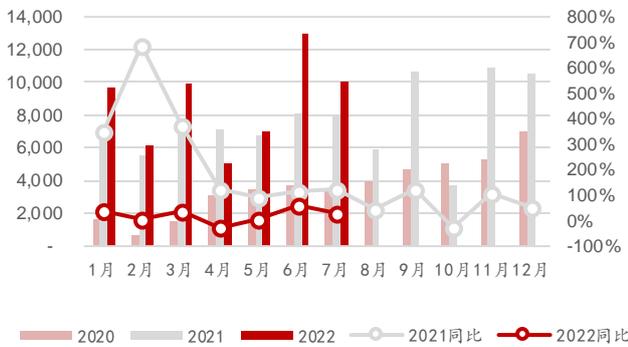
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 8 小鹏分车型交付量（辆）



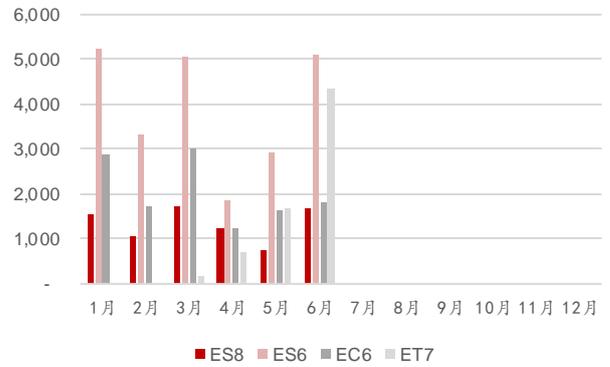
资料来源：资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 7 蔚来交付量及增速（辆，%）



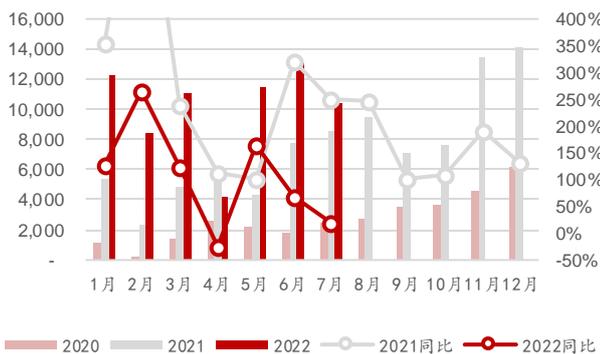
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 8 蔚来分车型交付量（辆）



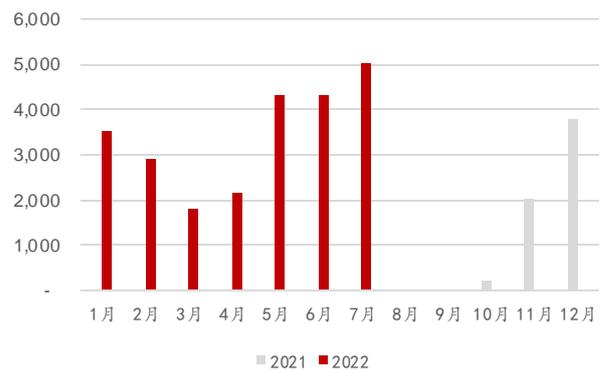
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 7 理想 One 交付量及增速（辆，%）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 8 极氪 001 交付量（辆）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。