

2023 年新能源汽车供需格局展望 预计插混翻番，看好高端纯电

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
BQV509
WANGDEAN002@pingan.com.cn

研究助理

王跟海 一般证券从业资格编号
S1060121070063
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



平安观点：

■ 2022 年新能源车销量超年初预期，预计 2023 年新能源车销量将达到 900~950 万台。预计 2022 年新能源车销量有望达到 680 万台，同比增加 93.2%，超过年初市场预期。我们预计 2023 年新能源车销量将继续维持增长态势，但增速将有所回落，中性预测 2023 年新能源车销量为 930 万台，同比增加 36.8%，其中新能源乘用车销量预计为 905 万台，同比增加 39.2%。2023 年新能源汽车补贴将退出，预计会对 2023 年一季度新能源车需求造成一定透支，同时 2024 年新能源车购置税减免政策预计将退坡，预计会对 2023 年四季度新能源车销量形成一定支撑，中性假设下，我们预计 2023 年 Q1~Q4 销量预测分别为 145 万/220 万/265 万/300 万台，对应同比增速分别为 15.4%/63.8%/34.7%/34.3%。

■ 插电式混动成为 2023 年新能源车最大的增长动能，纯电车增长预计主要来自 20 万元以上市场。插混车：比亚迪通过 DMi 车型激活了混动市场，用户对用车成本低、没有里程焦虑的插混车型需求旺盛。但从供给端来看，目前行业内除了比亚迪 DMi 车型外，其他车企插混车还处于早期起步阶段，当前阶段插混车的供给明显弱于纯电车，急需优质的插混车型填补市场需求，随着车企在 2023 年市场内插混车型的增多，我们预计 2023 年插混车在 10-20 万元价格带内有望接近纯电车的销量规模，我们预计 2023 年插混车销量将达到 310 万台，增量达到 155 万台，这主要得益于 2023 年比亚迪插混车的放量以及其他自主车企插混车型的密集推出，比亚迪仍将保持最大的插混市占率，预计仍将达到 50%，除比亚迪外，吉利、长城、长安的插混车型有望快速上量，在主流价格带占据一定市场份额，理想和 AITO 问界有望主导高端插混市场。纯电车：我们预计 2023 年纯电乘用车销量为 595 万台，相比 2022 年纯电车增加 100 万台，其中主要增量将来自 20 万元以上的中高端市场，低端纯电市场受到渗透率、车型供给、补贴退坡等因素影响在 2023 年增长空间有限，20 万元市场主要受益于自主车企推出的高端纯电新车、特斯拉以及造车新势力的销量增长。

■ 比亚迪、特斯拉仍将领跑，传统自主车企有望快速上量，造车新势力有望在 2023 年迈向 20 万台大关。比亚迪在 2023 年凭借丰富的新能源车型矩阵以及产能释放，有望继续领跑新能源车市场，预计 2023 年销量为 280 万台。特斯拉上海工厂目前两款车型依然还有增长空间，随着产能释放，我们预计特斯拉中国 2023 年新能源车批发销量将达到 100 万台。自主车企受益于插混车型的快速放量以及纯电车型的增长，我们预计吉利、长城、长安在 2023 年新能源车销量分别为 70/46/45 万台，有望跻身新能源汽车第二梯队。头部造车新势力 2022 年交付量不及预期，但随着新车型放量，我们预计造车新势力 2023 年销量将突破 20 万台，部分新势力将达到 30 万台。

- **投资建议：**整车方面，我们看好 2023 年插电式混动车的增长潜力，看好高端智能车的发展机遇，推荐吉利汽车（0175.HK）、理想汽车（2015.HK）、长城汽车、小鹏汽车（9868.HK），建议关注蔚来汽车（9866.HK）、长安汽车。零部件方面，软件定义汽车加速，看好智能汽车发展带来的增量零部件，如域控制器、车载软件、智能座舱等，强烈推荐中科创达，推荐德赛西威、经纬恒润，华阳集团，此外看好规模优势突出，且单车搭载价值量上升空间大的传统汽车配件细分龙头企业，推荐福耀玻璃、华域汽车。
- **风险提示：**1）动力电池成本价格高企，芯片等关键零部件可能依然紧缺，供应端的不利因素可能导致新能源车渗透率不及预期；2）2023 年新能源车补贴政策退出，地方性补贴政策也会在 2022 年底相继退出，这将对 2023 年新能源车需求产生不利影响；3）经济下滑导致居民收入较少，影响新能源汽车消费；4）部分地区对插电式混动车的政策支持退出，插电式混动可能会面临相比纯电车更大的政策风险；5）车企新推出的车型销量可能不及预期。

股票名称	股票代码	股票价格	EPS					P/E				评级
		2022-11-14	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
中科创达	300496.SZ	117.50	1.41	2.01	2.75	3.64	83.0	58.5	42.8	32.2	强烈推荐	
吉利汽车	0175.HK	9.53	0.48	0.68	0.88	1.18	19.8	14.0	10.8	8.1	推荐	
长城汽车	601633.SH	30.18	0.73	0.96	1.32	1.50	41.1	31.5	22.9	20.1	推荐	
理想汽车	2015.HK	64.94	-0.15	-0.60	-0.45	0.46	-421.1	-108.2	-144.3	141.1	推荐	
小鹏汽车	9868.HK	31.39	-2.82	-4.45	-2.45	-0.07	-11.1	-7.1	-12.8	-448.8	推荐	
上汽集团	600104.SH	14.39	2.10	1.60	1.85	2.03	6.9	9.0	7.8	7.1	推荐	
广汽集团	601238.SH	11.91	0.70	1.10	1.23	1.40	17.0	10.9	9.7	8.5	推荐	
德赛西威	002920.SZ	115.16	1.50	2.09	2.82	3.77	76.8	55.1	40.9	30.6	推荐	
经纬恒润	688326.SH	151.89	1.22	1.81	2.68	3.58	124.7	84.0	56.6	42.5	推荐	
华阳集团	002906.SZ	38.18	0.63	0.85	1.27	1.70	60.8	45.1	30.0	22.5	推荐	
福耀玻璃	600660.SH	37.39	1.21	1.98	2.15	2.64	31.0	18.9	17.4	14.2	推荐	
华域汽车	600741.SH	18.05	2.05	2.21	2.55	2.86	8.8	8.2	7.1	6.3	推荐	
长安汽车*	000625.SZ	12.21	0.36	0.90	0.93	1.10	34.1	13.6	13.1	11.1	无评级	
蔚来*	9866.HK	83.49	-6.25	-5.15	-2.64	0.15	-13.4	-16.2	-31.6	546.0	无评级	

资料来源：Wind，平安证券研究所

备注：长安汽车、蔚来 EPS 预测值为 WIND 一致预测值，其余为平安证券研究所预测值。

正文目录

一、 预计 2023 年新能源汽车销量为 930 万台.....6

1.1 2022 年新能源车销量超年初预期 6

1.2 2023 年新能源车销量将达到 900-950 万台 8

1.3 政策展望：政策变化加剧新能源车季度销量波动..... 8

二、 从供需格局看新能源车增长空间10

2.1 5 万元以下：新能源车渗透率见顶，竞争格局相对固化11

2.2 5-10 万元：新能源车竞争力不强，车企布局并不积极 12

2.3 10-15 万元：爆款车型集合地，插混车型供给不足 13

2.4 15-20 万元：插混车型密集投放，2023 年有望超过纯电车销量..... 15

2.5 20-30 万元：车企积极布局，新能源车型供给进一步丰富 15

2.6 30-40 万元：新能源竞争格局相对集中，供给端进一步丰富 16

2.7 40 万元以上：蔚来、理想分别主导纯电和插电混动市场 17

三、 2023 年新能源车销量分车企测算.....18

3.1 比亚迪和特斯拉继续领跑 2023 年新能源车市场..... 20

3.2 头部造车新势力 2022 年交付量不及年初预期，2023 年将是关键..... 21

3.3 自主新能源放量在即，吉利、长城、长安有望受益 22

四、 投资建议23

五、 风险提示23

图表目录

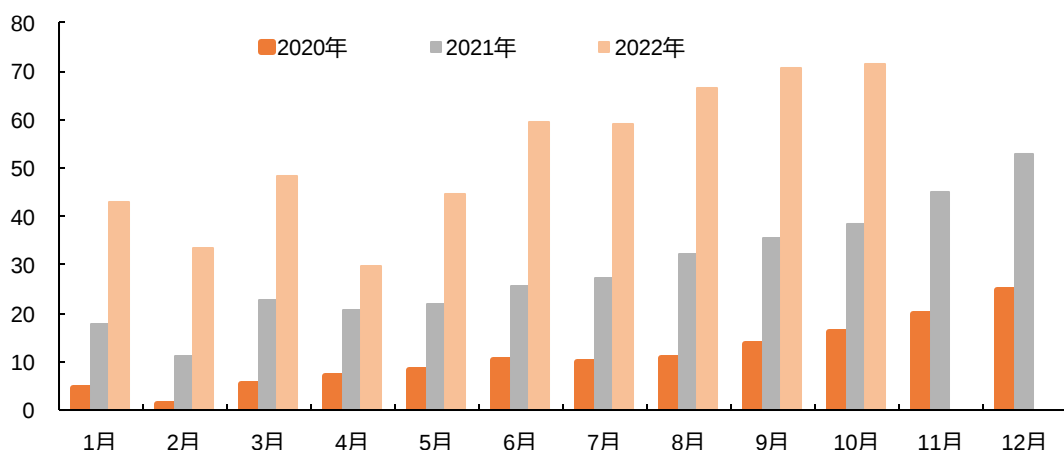
图表 1	我国新能源汽车月销量变化趋势	单位：万台	6
图表 2	2022 年前三季度新能源车销量贡献按车企拆解	单位：万台	7
图表 3	2022 年插混车月度销量及占比	单位：万台	8
图表 4	22 年前三季度车企插混车销量	单位：万台	8
图表 5	2023 年新能源乘用车补贴将退出	单位：万元	9
图表 6	2023 年新能源汽车销量预测按季度拆解	单位：万台	9
图表 7	2023 年乘用车销量分价格带预测	单位：万台	10
图表 8	2023 年纯电车分价格带测算	单位：万台	11
图表 9	2023 年插混车分价格带测算	单位：万台	11
图表 10	2022 年前三季度主要 5 万元以下新能源车销量	单位：万台	12
图表 11	5-10 万元新能源车与同价位燃油车主要参数对比		13
图表 12	5-10 万元主销燃油车和新能源车销量（2022 年前三季度）	单位：万台	13
图表 13	10-15 元主要燃油车和新能源车销量（2022 年前三季度）	单位：万台	14
图表 14	10-15 万元热门燃油车与插混车主要参数对比		14
图表 15	15-20 万元主要新能源车型销量（2022 年前三季度）	单位：万台	15
图表 16	20-30 万元主要新能源车型销量（2022 年前三季度）	单位：万台	16
图表 17	30-40 万元主要主要新能源车型销量（2022 年前三季度）	单位：万台	17
图表 18	40 万元以上主要车型销量（2022 年前三季度）	单位：万台	18
图表 19	2023 年各车企新能源车批发销量预测	单位：万台	18
图表 20	2023 年主要新能源车企增量测算（2023 年销量减去 2022 年销量）	单位：万台	20
图表 21	特斯拉上海工厂 2022 年月度销量变化情况	单位：台	21
图表 22	造车新势力季度交付量	单位：台	22
图表 23	2023 年主要车企插电式混动车销量预测	单位：万台	23

一、 预计 2023 年新能源汽车销量为 930 万台

1.1 2022 年新能源车销量超年初预期

2022 年新能源车市场超过年初预期，预计全年销量规模有望达到 680 万台左右。据中汽协数据，2022 年 1-10 月我国新能源车累计销量达到 528 万台，同比增加 1.1 倍。随着比亚迪、特斯拉等车企产能进一步释放，以及 2022 年底新能源车国家补贴和地方政策到期的刺激下，将对新能源车市场形成有力支撑，我们预计 2022 年内新能源车交付量有望达到 680 万台左右，同比增加 93.2%。

图表1 我国新能源汽车月销量变化趋势 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

■ 超预期的品牌：比亚迪、A00 级新能源车、广汽埃安、AITO 问界以及二线造车新势力

比亚迪 2022 年前三季度销量达到 118 万台，同比 21 年同期增加了 84.2 万台，净增量贡献远超其他车企，比亚迪 2022 年新能源车销量有望达到 190 万台左右，超过 2022 年初预期。

由于动力电池价格高企以及 A00 车渗透率见顶等原因，我们在 2022 年初判断 2022 年 A00 级新能源车增速将大幅回落，但实际情况好于我们预期，我们认为 A00 级新能源车超预期的主要原因是：1) 市场对 A00 级新能源车的需求仍在；2) 部分车企新能源车销量以 A00 级为主，即使盈利困难，也仍有较大动力维持 A00 级新能源车的销量规模。

以哪吒、零跑为代表的二线新势力目前销量规模已经达到甚至超过头部造车新势力，这也超过市场在年初的预期。此外，广汽埃安、赛力斯等车企在 2022 年均实现销量的大幅增长。

■ 部分车企 2022 年新能源车销量不及市场预期

1) 造车新势力：以蔚小理为代表的头部造车新势力销量不及年初预期，年初对于造车新势力 2022 年销量预期是同比 2021 年实现翻倍，即接近 20 万台销量规模，但由于供应链、新品节奏以及市场竞争加剧等因素，导致三家头部造车新势力 2022 年销量并没有达到年初的市场预期。

2) 长城汽车：长城欧拉在 2022 年初停止黑猫、白猫两款 A00 级新能源车的接单，新车型芭蕾猫上市后销量表现一般，2022 年第二款新车型闪电猫在 10 月底才上市，这一定程度上造成了欧拉在 2022 年销量承压，同时欧拉车型定位相对小众，这也导致了长城到 2022 年底还没有推出一款主流市场的纯电 SUV 车型。插电混动方面，长城在 2020 年 12 月便发布了柠檬混动 DHT 的混合动力技术平台，但长城汽车率先推出的是魏品牌的插混车，主打长续航里程，定价较高，由于魏牌咖啡系列车型销量不达预期，导致了长城汽车在 2022 年插电混动方面暂时落后。

3) 吉利汽车：高端品牌极氪从品牌建设到销量规模均取得不俗的表现，但新一代混动车型由于产能、市场营销等原因上量节奏不达预期。

图表2 2022 年前三季度新能源车销量贡献按车企拆解 单位：万台

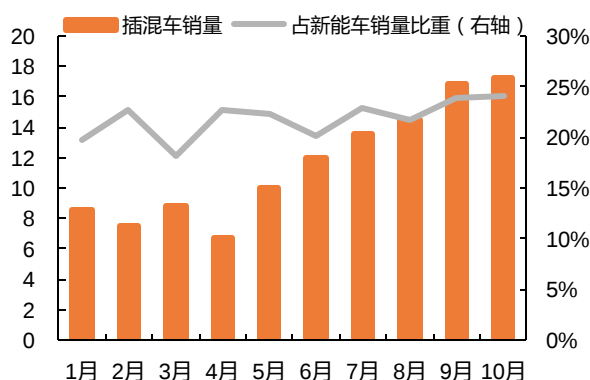
	2021 年前三季度销量	2022 年前三季度销量	同比增幅	净增量贡献	净增量贡献占比
比亚迪	33.8	118.0	249.6%	84.2	35.2%
东风汽车（含合资与商用车）	11.9	33.3	180.0%	21.4	9.0%
特斯拉	30.6	48.3	57.9%	17.7	7.4%
吉利汽车	4.5	21.8	383.9%	17.3	7.2%
奇瑞汽车	5.5	18.4	231.6%	12.8	5.4%
广汽埃安	7.9	18.2	131.6%	10.4	4.4%
上汽通用五菱	30.4	40.3	32.7%	9.9	4.1%
大众（南北大众）	7.0	15.1	114.1%	8.0	3.3%
长安自主	6.2	13.8	121.2%	7.6	3.2%
哪吒汽车	4.1	11.1	168.4%	7.0	2.9%
零跑汽车	2.7	8.8	219.2%	6.0	2.5%
AITO 问界	0.0	4.6	/	4.6	1.9%
北汽集团	3.0	7.4	149.8%	4.5	1.9%
小鹏汽车	5.6	9.9	74.7%	4.2	1.8%
上汽乘用车	9.8	13.7	38.9%	3.8	1.6%
理想汽车	5.5	8.7	57.3%	3.2	1.3%
蔚来汽车	6.6	8.2	24.2%	1.6	0.7%
长城汽车	8.5	9.7	14.4%	1.2	0.5%
华晨宝马	4.9	5.5	12.3%	0.6	0.3%
智己	0.0	0.3	/	0.3	0.1%
威马汽车	2.9	2.8	-3.0%	-0.1	0.0%
飞凡汽车	1.1	0.9	-19.2%	-0.2	-0.1%
其他	25.0	38.0	52.1%	13.0	5.4%
合计	217.6	457	109.9%	239	100.0%

资料来源：中汽协，各公司公告，平安证券研究所

■ 插电式混动爆发前夜，预计 2022 年插电式混动销量将达到 155 万台左右

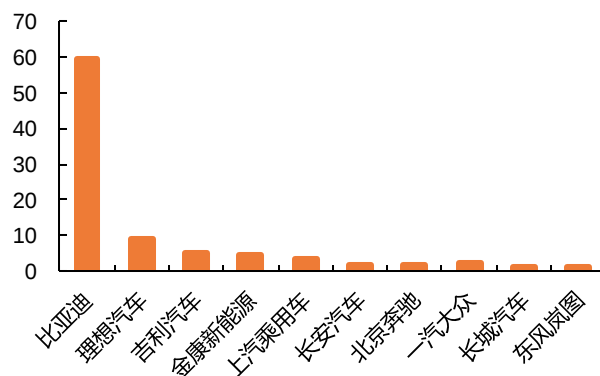
据中汽协数据，2022 年前三季度插电式混动车销量达到 98.7 万台，同比增加 168.9%，领先纯电车增速。我们预计 2022 年插电式混动车销量将达到 155 万台左右。比亚迪插电式混动销量规模遥遥领先（比亚迪插电式混动前三季度销量达到 59.3 万台，同比增加 307.2%，市场占有率超过 60%）。我们认为比亚迪 DMi 混动车的成功成为国内插电式混动爆发的重要催化剂，国内其他车企正迅速跟进，插电式混动将成新能源汽车增长的重要增量。

图表3 2022年插混车月度销量及占比 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表4 22年前三季度车企插混车销量 单位：万台



资料来源：乘联会，平安证券研究所

1.2 2023年新能源车销量将达到900-950万台

展望 2023 年新能源车市场，我们认为新能源车仍将延续增长的态势，但增速将回落，我们预计全年新能源车销量将在 900~950 万台左右，中性预测下 2023 年新能源车销量为 930 万台，同比增长 36.8%，其中新能源乘用车销量预测为 905 万台，同比增加 39.2%。

插电式混动将成为 2023 年新能源车重要的增长驱动。插电式混动将继续保持高速增长，我们预计 2023 年插混车销量将达到 310 万台，同比实现翻倍增长。增长的动能主要来自市场对插混车型的需求以及新车型的推出，比亚迪仍将保持最大的插混市占率，预计仍将达到 50%，除比亚迪外，吉利、长城、长安的插混车型有望快速上量，在主流价格带占据一定市场份额，理想和 AITO 问界有望主导高端插混市场。

纯电车增长主要来自 20 万元以上市场。我们预计 2023 年纯电车销量为 595 万台，相比 2022 年纯电车增加约 100 万台。其中主要增量将来自 20 万元以上的中高端市场，低端纯电市场受到渗透率、车型供给、补贴退坡等因素影响在 2023 年增长空间有限，20 万元市场主要受益于自主车企高端纯电和造车新势力的销量增长。

比亚迪、特斯拉仍将处于领跑位置，传统自主车企有望快速上量，造车新势力有望在 2023 年迈向 20 万台大关。比亚迪在 2023 年凭借丰富的新能源车型矩阵以及产能释放，有望继续领跑新能源车市场，并继续贡献最大的增量。特斯拉上海工厂目前两款车型依然还有增长空间。自主车企受益于插混车型的快速放量以及纯电车型的增长，我们预计吉利、长城、长安、等车企在 2023 年新能源车销量有望突破 40 万台，跻身新能源汽车第二梯队。造车新势力方面，随着新产品上市，我们预计造车新势力 2023 年销量将突破 20 万台，部分头部新势力车企将达到 30 万台。

1.3 政策展望：政策变化加剧新能源车季度销量波动

2023 年补贴退坡额度相比以往更大，或将导致 2023 年一季度新能源车增速承压，但仍看好 2023 年新能源汽车增长空间。2023 年新能源汽车补贴将退出，并且此次退坡额度相比以往更大，以 30 万元以内续航里程超过 400 公里的纯电车为例，2023 年补贴退坡金额达到 1.26 万元，而 2020~2022 年其补贴退坡金额分别为 0.25 万/0.45 万/0.54 万元。相较于纯电车型，插电式混动退坡幅度相对温和，仅为 0.48 万元，但同样高于往年退坡额度，插电式混动车型在 2020~2022 年补贴退坡额度分别为 0.15 万/0.17 万/0.2 万元。考虑到此次退坡额度相较以往更高，且 2023 农历新年在 1 月份，我们预计 2022 年底新能源车将透支部分 2023 年新能源车需求，导致 2023 年一季度新能源车销量增速承压，但我们仍然看好 2023 年全年新能源车销量增长空间。

图表5 2023 年新能源乘用车补贴将退出 单位：万元

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E
纯电动乘用车（续航里程 R，公里）					
250≤R<300	1.8	0	0	0	0
300≤R<400	1.8	1.62	1.3	0.91	0
R≥400	2.5	2.25	1.8	1.26	0
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	0.48	0

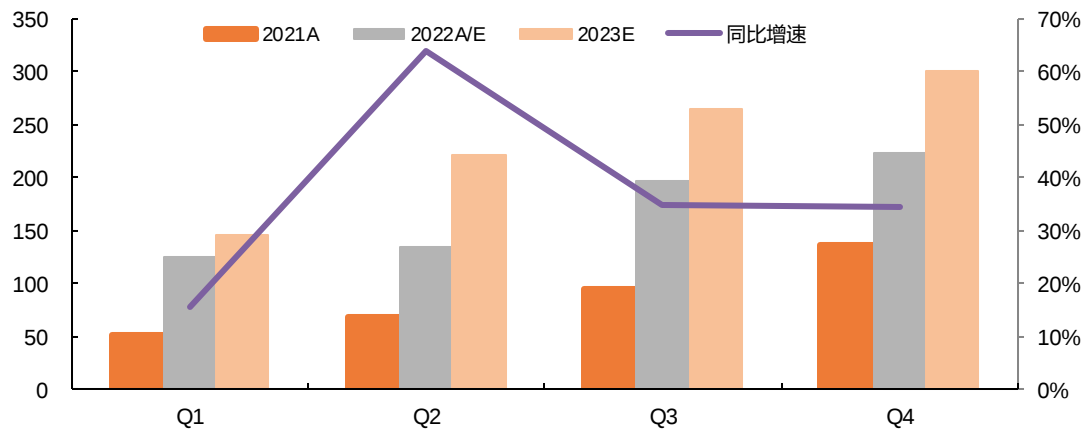
资料来源：财政部，平安证券研究所

补贴退坡将导致新能源车企盈利愈加困难，2023 年新能源车或将迎来新一波涨价潮，但对插混车和 30 万元以上的纯电车影响较小。我们认为在动力电池成本未见下行的大环境下，此次补贴退坡相比以往影响更大，尤其对主打 30 万元以下新能源车的车企而言，如比亚迪、小鹏、广汽埃安、长安深蓝、零跑、哪吒、吉利几何、长城欧拉、特斯拉部分配置车型等，补贴退坡将导致新能源车企盈利压力加大，2023 年新能源汽车市场或将在年初迎来一波涨价潮。但此次补贴退坡对于 30 万元以上的新能源车并没有影响，同时插混车补贴退坡额度更小，因此影响相对可控。

新能源车购置税减免或将在 2023 年底退出，叠加季节性因素，预计 2023 年四季度新能源车销量将冲高。新能源车购置税减免政策预计将于 2023 年底退出。以 10%的购置税税率测算，那么售价 30 万元和 15 万元的新能源车的购置税分别为 2.65 万/1.33 万元，这意味着 2024 年新能源汽车的购车成本将进一步增加，因此我们预计购置税减免政策退出将对 2023 年四季度新能源车销量形成一定的刺激作用。但我们认为新能源车购置税减免政策的变化届时可能会渐进式变化，我们推测 2024 年新能源车购置税税率并不会直接增加到 10%，有可能会采取逐年递增的方式逐渐提高新能源车购置税税率。

由于政策变动和季节性因素，我们预计 2023 年新能源汽车仍将延续季度销量波动较大的趋势，其中 Q1~Q4 销量预测分别为 145 万/220 万/265 万/300 万台，对应同比增速分别为 15.4%/63.8%/34.7%/34.3%。

图表6 2023 年新能源汽车销量预测按季度拆解 单位：万台



备注：2022 年四季度和 2023 年各季度新能源车销量均为预测值

资料来源：中汽协，平安证券研究所

二、从供需格局看新能源车增长空间

■ 核心结论 1：我们预计 2023 年乘用车销量将达到 2450 万台，新能源乘用车销量超过 900 万台

当前对 2023 年乘用车销量预测的分歧在于购置税减免政策是否会延续，目前市场内对 2023 年购置税政策主要有三种预期假设：一是减免政策完全退出，2023 年购置税率恢复到 10%；二是购置税减免政策延续，继续维持 5% 的购置税率；三是购置税减免政策逐步退出，2023 年购置税率为 7.5%。汽车消费作为国民经济的重要支柱之一，我们认为在当前经济环境下有可能会继续延续购置税减免政策，中性假设下 2023 年购置税率为 7.5%，我们预计 2023 年国内乘用车批发销量为 2450 万台，同比 2022 年增长约 0.82%，其中新能源乘用车销量有望达到 905 万台，同比增长 39.2%，除新能源车销量增长拉动外，我国出口市场有望延续高增长，2022 年我国乘用车出口销量有望达到 250~260 万台，预计 2023 年乘用车出口规模将达到 350~360 万台左右。

图表 7 2023 年乘用车销量分价格带预测

单位：万台

价格带	动力类型	2021A	2022E	2023E	2023 年主销新能源车型
<5 万元	纯电	65	87	86	纯电车型：宏光 MINI EV、QQ 冰淇淋、长安 Lumin、几何 M2； 插混车型：无
	插混	0	0	0	
	燃油	38	30	20	
	合计	103	117	106	
5-10 万元	纯电	44	85	85	纯电车型：零跑 T03、哪吒 V、小蚂蚁、比亚迪元 Pro、比亚迪海鸥； 插混车型：无
	插混	0	0	0	
	燃油	535	495	455	
	总计	579	580	540	
10-15 万元	纯电	47	110	121	纯电车型：海豚、元 Plus、秦 EV、几何 A/C、AION S、AION Y、欧拉好猫、哪吒 U； 插混车型：秦 Plus DMi、驱逐舰 05、帝豪 L PHEV、UNI-V iDD\长安 CS55 PLUS PHEV、哈弗插混新车
	插混	13	37	85	
	燃油	534	505	450	
	总计	594	652	656	
15-20 万元	纯电	35	80	90	纯电车型：秦 PLUS EV、宋 Plus EV、AION S Plus、AION Y、大众 ID.3、小鹏 P5、深蓝 03 EV、几何 G6/M6； 插混车型：宋 Plus DMi、驱逐舰 07、哈弗 H6 PHEV、博越 L PHEV、深蓝 03 增程版、UNI-K iDD、长安 CS75 Plus PHEV
	插混	14	53	95	
	燃油	297	335	290	
	总计	346	468	475	
20-30 万元	纯电	69	110	160	纯电车型：汉 EV、唐 EV、特斯拉 Model 3/Y、海豹、小鹏 P7、小鹏 B 级新车、大众 ID.4/6、深蓝 C673 EV、欧拉闪电猫、哪吒 S、极氪两款新车、零跑 C01、埃安两款新车； 插混车型：汉 DM、唐 DM、护卫舰 07、问界 M5、拿铁 DHT PHEV、星越 L PHEV、领克、魏牌插混新车型
	插混	17	40	75	
	燃油	221	230	190	
	总计	307	380	425	
30-40 万元	纯电	10	16	35	纯电车型：蔚来 ET5、小鹏 G9、极氪 001、智己 L7/LS7、飞凡 R7、阿维塔 11、阿维塔 12 插混车型：理想 L8/L7、问界 M7、领克 09 PHEV、腾势 D9 DMi、腾势新车型、魏牌魏 80 等
	插混	10	16	40	
	燃油	103	125	95	
	总计	123	157	170	
>40 万元	纯电	3	7	18	纯电车型：蔚来 ES7、ES8、ES6、EC6、ET7、极氪 009、腾势 D9 EV
	插混	4	9	15	

燃油	50	60	45	插混车型：理想 L9、传统豪华品牌插混车型
总计	58	76	78	
纯电合计	274	495	595	
插混合计	58	155	310	
新能源乘用车合计	332	650	905	
燃油车合计	1778	1780	1545	
乘用车合计	2110	2430	2450	

备注：1) 部分车型可能横跨多个售价区间，本预测数据参照乘联会数据和车型主销价格带进行大致分类，比如将 Model Y 参照乘联会分类方法将 Model Y 算作 20-30 万元区间车型；2) 该预测未包含商用车预测，仅为乘用车批发销量预测数据。

资料来源：乘联会，平安证券研究所

■ 核心结论 2：插电式混动成为 2023 年新能源车最大的增长动能

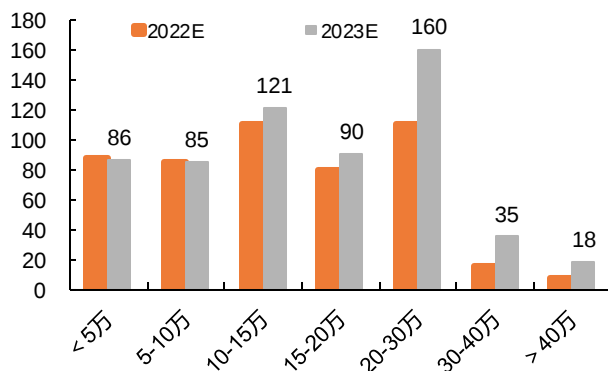
我们对不同价格带新能源车供需格局进行分析，我们认为 2023 插电式混动将成为新能源汽车增长的最大动能。从需求端来看，比亚迪通过 DMi 车型激活了混动市场，用户对用车成本低、没有里程焦虑的插混车型需求旺盛。从供给端来看，目前行业内除了比亚迪 DMi 车型外，其他车企插混车还处于早期起步阶段，当前阶段插混车的供给明显弱于纯电车，急需优质的插混车型填补市场需求。预计 2023 年插混车销量将达到 310 万台，同时我们认为插混车在 10-20 万元价格带有望接近纯电车的销量规模，其中这主要得益于 2023 年自主车企插混车型的密集推出，受益车企包括比亚迪、吉利、长城、长安。

■ 核心结论 3：20 万元以下纯电车增长空间有限，纯电车增长主要来自 20 万元以上市场

主要是由于：

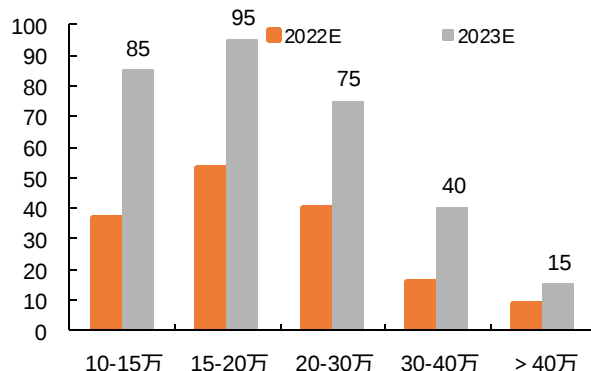
- 1) 20 万元以下纯电车受补贴退坡影响更大，高价位纯电车影响较小；
- 2) 0-5 元新能源车渗透率见顶，增长空间有限；
- 3) 2023 年纯电新车型主要集中在 20 万元以上，车企在低价纯电车的布局方面并不积极，另外受到纯电车电池成本的影响，某些低价纯电车相比燃油车竞争力并不突出。

图表8 2023 年纯电车分价格带测算 单位：万台



资料来源：乘联会，平安证券研究所

图表9 2023 年插混车分价格带测算 单位：万台



资料来源：乘联会，平安证券研究所

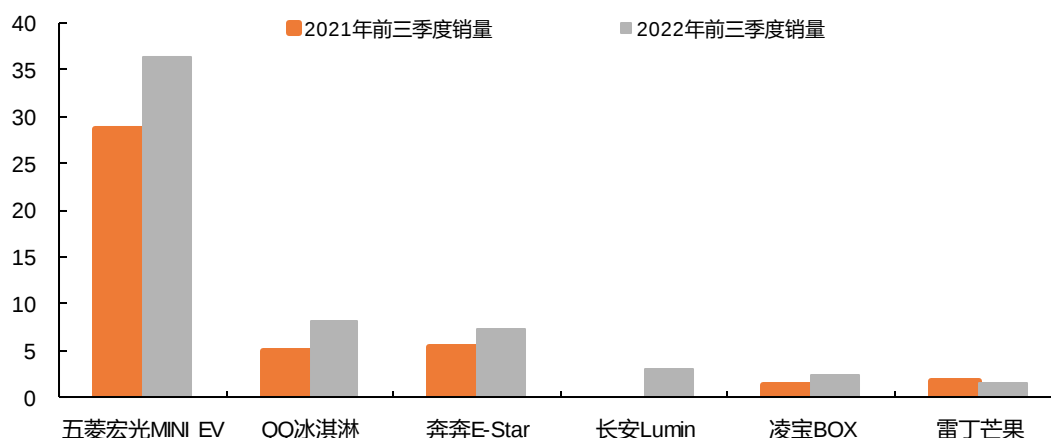
2.1 5 万元以下：新能源车渗透率见顶，竞争格局相对固化

5 万元以下汽车市场规模波动较大，新能源车以纯电微型车为主。5 万元以下汽车市场规模波动相对较大，2021 年相较 2020 年提升约一倍，我们认为这主要是由于微型电动车的销量贡献。该价格带新能源车主要面向两轮车升级用户，新能源车以微

型纯电车为主，以满足用户日常代步为主，无插混车型渗透。该价格带用户对车型价格比较敏感，由于售价低廉，常见舒适性和智能化配置缺失，主要车型的纯电续航低于 300 公里，不受补贴退坡影响。

新能源渗透率已见顶，竞争格局较为稳固。新能源车已基本完成 5 万元以下汽车市场的渗透，目前主要车型包括上汽通用五菱宏光 MINI EV、奇瑞 QQ 冰淇淋、长安奔奔 E-Star、长安 Lumin 等车型。我们认为在渗透率见顶，动力电池成本高位运行的情况下，该价格带新能源车进一步上涨的空间有限。因此我们认为该市场竞争格局将维持此前状态，上汽通用五菱依靠强大的成本控制能力和规模效应继续占据最大市场份额，奇瑞、长安、几何（2023 年将推出新车型几何 M2）等车企将占据一定市场份额。

图表10 2022 年前三季度主要 5 万元以下新能源车销量 单位：万台



资料来源：乘联会，平安证券研究所

2.2 5-10 万元：新能源车竞争力不强，车企布局并不积极

新能源车仍然以微型纯电车为主，会受到 2023 年新能源车补贴退坡的影响。5-10 万元新能源车的用户群体在一定程度上延续了 5 万元以下新能源车用户的特点，该价格带车型依然以纯电车型为主，续航里程在 300~400 公里左右，2023 年新能源补贴退坡会一定程度影响该价格带新能源车的销量增速。

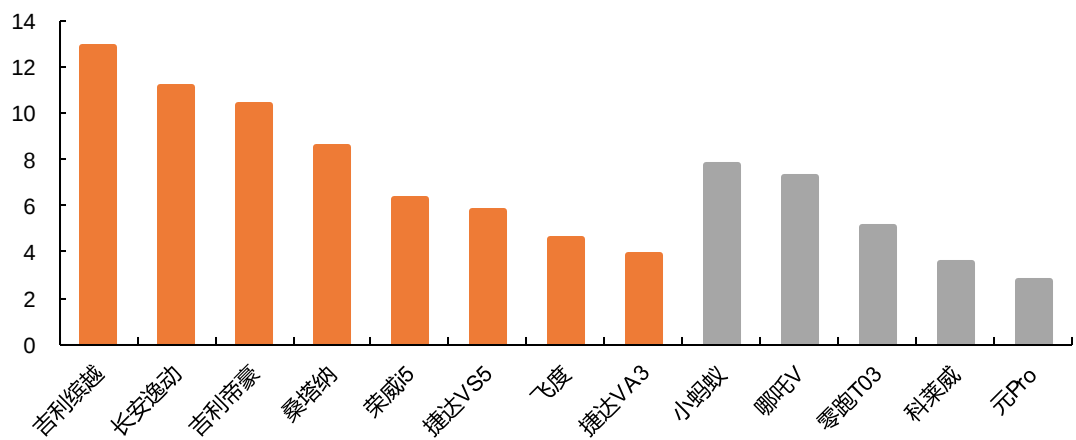
该价格带新能源车相比同价位燃油车竞争力不强。该价格带的主要新能源车包括零跑 T03、哪吒 V、荣威科莱威、奇瑞小蚂蚁、比亚迪元 Pro 等车型，同价格带主要燃油车主要为吉利缤越、长安逸动、吉利帝豪、大众桑塔纳、荣威 i5、本田飞度等自主与合资品牌的紧凑型轿车或 SUV。从车型竞争力来看，该价格带新能源车主要以微型车为主，大部分新能源车型尺寸明显小于同价位燃油车，同时由于售价较低，车型搭载的智能化和舒适性配置也较少，因此我们认为该价格带新能源车还并不完全具备全面替代燃油车的能力，用户也主要以家庭增购为主。

图表11 5-10 万元新能源车与同价位燃油车主要参数对比

	奇瑞小蚂蚁	零跑 T03	哪吒 V	长安逸动	吉利帝豪	大众桑塔纳
售价/万元	7.39-9.40	7.95~9.65	7.99-12.38	7.29~10.39	6.99~8.89	8.79~11.28
动力类型	纯电	纯电	纯电	燃油	燃油	燃油
车型定位	微型车	微型车	小型 SUV	紧凑型轿车	紧凑型轿车	紧凑型轿车
长/mm	3200	3620	4070	4730	4638	4475
宽/mm	1670	1652	1690	1820	1820	1706
高/mm	1550	1592	1540	1505	1460	1469
轴距/mm	2150	2400	2420	2700	2650	2603
发动机排量	/	/	/	1.6L/1.4T	1.5L	1.5L
带电量/度	28.8/29.2/40.3	31.9/38/41	31/38.54	/	/	/
纯电续航里程/km	301/408	301/403	301/401	/	/	/
变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	5 挡手动 /CVT 无极变速/7 挡湿式双离合	5 挡手动 /CVT 无极变速	5 挡手动/6 挡手动

资料来源：汽车之家，平安证券研究所

图表12 5-10 万元主销燃油车和新能源车销量（2022 年前三季度） 单位：万台



注：橙色代表燃油车，灰色代表新能源车

资料来源：中汽协，乘联会，平安证券研究所

2023 年比亚迪将推出海鸥，但总体来看车企在该价格带布局意愿并不强烈。2023 年比亚迪将推出其海洋生物系列另一款车型海鸥，新车定位小型纯电车，售价区间预计将低于 10 万元。但从 2023 年新车型来看，大部分车企对该价格带新能源车布局并不积极，同时受电池成本高企的拖累，车企也很难推出能与燃油车正面 PK 的新能源车型。考虑到 2023 年补贴退坡影响以及新车型带来的增量贡献，我们预计该价格带车型销量将维持与 2022 年同等的销量规模。

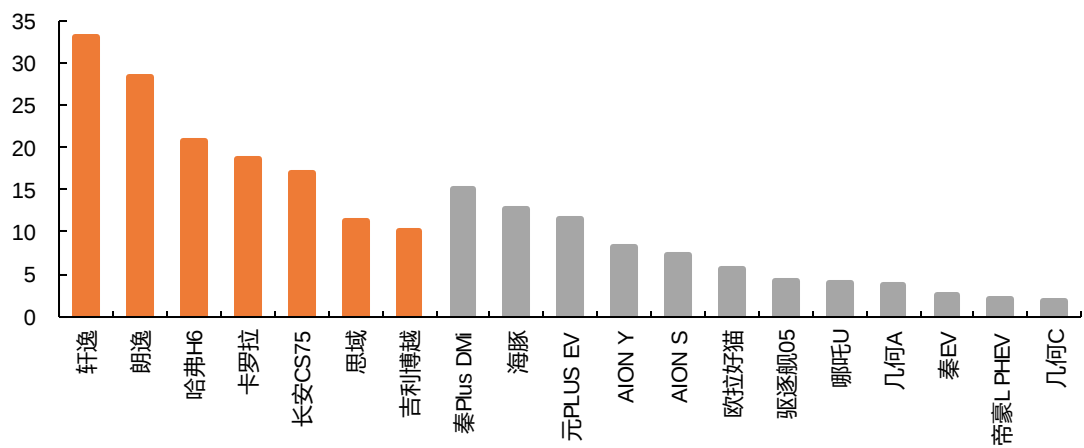
2.3 10-15 万元：爆款车型集合地，插混车型供给不足

该价格带市场容量大，是爆款车型的集合地。从市场容量来看，10-15 万元的汽车市场是规模最大的细分价格带，也是车企

打造爆款车型的主战场。在传统燃油车方面，合资车企拥有朗逸、轩逸、卡罗拉、雷凌、思域等紧凑型热门轿车，自主车企拥有哈弗 H6、长安 CS75、吉利博越等热门 SUV 车型。

插混车型供给不足，比亚迪目前处于领跑位置。从 2022 年新能源车供给来看，纯电车型数量明显更多，主要车型包括比亚迪海豚、元 Plus EV、秦 EV、几何 A/C、AION S、AION Y、欧拉好猫、哪吒 U 等，续航里程一般在 400~500 公里左右。插混方面，目前市场内车型数量还较少，热门车型主要是比亚迪秦 Plus DMi、驱逐舰 05 和吉利帝豪雷神 Hi·P 三款车型。分车企来看，比亚迪通过秦 Plus DMi、海豚、元 Plus 等热销新能源车型分别领跑纯电和插混市场。

图表 13 10-15 元主要燃油车和新能源车销量（2022 年前三季度） 单位：万台



注：橙色代表燃油车，灰色代表新能源车

资料来源：中汽协，乘联会，平安证券研究所

插混车型空间巨大，有望达到与纯电车相同的市场规模。该价格带用户主要以家庭首购为主，需要满足用户多种场景的用车需求，同时又需要满足用车成本较低，因此我们认为在纯电动车里程焦虑、充电基础设施不完善的情况下，插电式混动车更能够满足该市场的用户需求，从中长期来看，我们认为在该市场价格带有望达到与纯电车同样的市场规模。

比亚迪已完成市场教育，吉利、长城、长安插混车有望受益。2023 年该价格带新能源车新车将主要集中在插混市场，比亚迪驱逐舰 05 将实现完整交付年。吉利帝豪 L 雷神 Hi·X 目前由于缺少 50 公里短续航版本以及快充功能，暂未起量，但吉利将在 2023 年上半年推出快充功能和 50 公里短续航版本的帝豪 L 雷神 Hi·P。此外吉利、长城、长安将在 2023 年分别推出多款插混车型，有望进一步丰富 10-15 万元的插混车型矩阵。

图表 14 10-15 万元热门燃油车与插混车主要参数对比

	轩逸	朗逸	卡罗拉	秦 Plus DMi	吉利帝豪 L 雷神 Hi·P
售价/万元	9.98-14.49	12.09-15.09	10.98-13.58	11.18-15.18	12.98-16.88
长/mm	4641/4631/4652	4678	4635	4765	4735
宽/mm	1815/1760	1806	1780	1837	1815
高/mm	1450/1447/1503	1474	1435/1455	1495	1495
轴距/mm	2712/2700	2688	2700	2718	2700
发动机排量	1.6L	1.5L/1.2T/1.4T	1.5L/1.2T/1.8L	1.5L	1.5T
带电量/度	/	/	/	8.32/18.32	15.5
纯电续航里程/km	/	/	/	55/120	100

变速箱	CVT 无极变速 5 挡手动	6 挡手自一体 7 速干式双离合	6 挡手动 CVT 无极变速 E-CVT 无极变速	E-CVT 无极变速	3 挡 DHT
百公里油耗/L	4.9/5.2/6.1	5.6/5.78/5.92	4/5.1/5.5/5.6	0.7/1.2	1.4
百公里加速时间/s	12	未公布	未公布	7.3/7.9	6.9

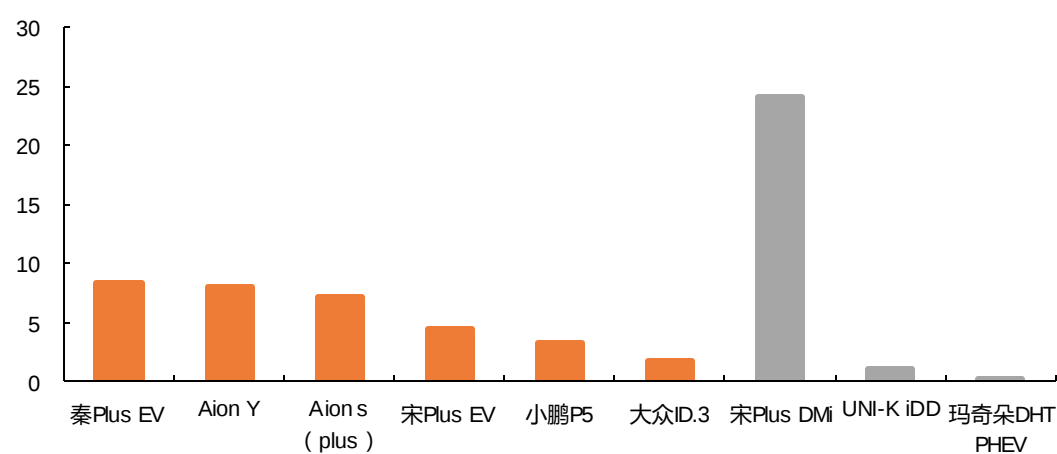
资料来源：汽车之家，平安证券研究所

2.4 15-20 万元：插混车型密集投放，2023 年有望超过纯电车销量

在燃油车时代，15 万元是自主车企较难突破的价格。该价格热销燃油车主要以合资燃油紧凑级 SUV、或者合资 B 级轿车（低配）为主，如大众途岳、探哥、丰田奕泽、本田雅阁、日产天籁等车型。

纯电车型供给相对较多，插电式混动比亚迪一家独大。车型供给方面，15-20 万元价格带延续了 10-15 万元价格带的特点，插混车型数量仍然低于纯电车型，其中主销纯电车型包括宋 Plus EV、秦 Plus EV、AION S Plus、AION Y、大众 ID.3、小鹏 P5 等车型，插电混动车型主要有比亚迪宋 Plus DMi、长安 UNI-K iDD、魏牌玛奇朵 DHT PHEV，但长安 UNI-K iDD 和玛奇朵 DHT PHEV 销量较低，目前市场内真正有竞争力的插混车型仅有宋 Plus DMi 一款车型。

图表15 15-20 万元主要新能源车型销量（2022 年前三季度） 单位：万台



注：橙色代表纯电车，灰色代表插混车

资料来源：乘联会，平安证券研究所

优质插混车供给增多，2023 年插混车销量规模有望超过纯电车销量。2023 年将有多家车企在该价格带推出各自新车型，比亚迪推出海洋军舰系列的第三款车型驱逐舰 07，哈弗 H6 PHEV 于 2022 年 9 月上市，在 2023 年将经历完整交付年，吉利推出博越 L PHEV 车型，长安深蓝 SL03 增程版也有望贡献较大增量，15-20 万元插混车型的供给有望持续增加，我们预计 2023 年 15-20 万价格带插混车销量将超过纯电车型的销量规模。

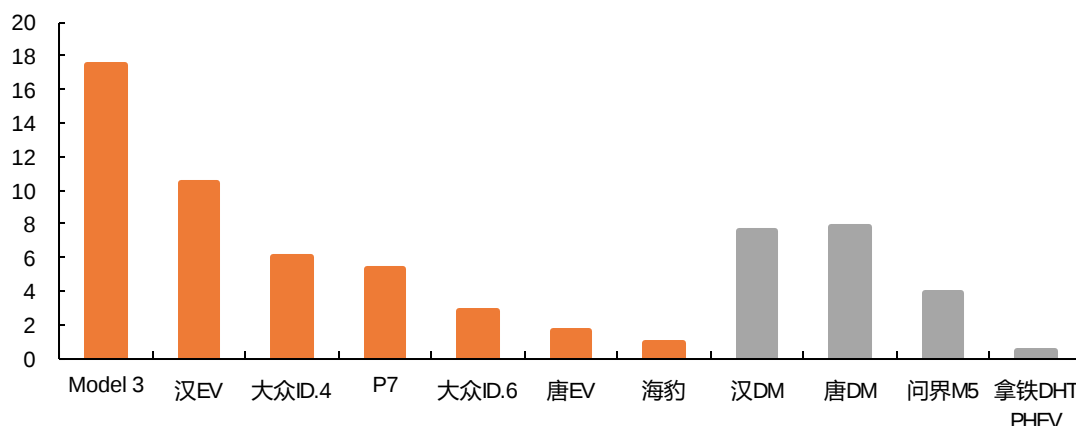
2.5 20-30 万元：车企积极布局，新能源车型供给进一步丰富

合资燃油车核心价格带，一般以家庭增换购或消费能力较强的家庭首购为主。20-30 万元汽车市场是合资车企最为倚仗的价格区间，热门燃油车有迈腾、帕萨特、途观、凯美瑞、雅阁、CR-V 等，这些车型销量高、利润高，是传统合资车企盈利的关键车型。该价格带用户一般为家庭增换购或者消费能力较强的家庭首购，对车辆空间、舒适性配置、智能化配置以及品牌

均有一定诉求。

新能源车竞争格局相对集中，纯电车主要集中在特斯拉、比亚迪和小鹏，插混车主要集中在比亚迪和赛力斯。从新能源车竞争格局来看，2022 年主销的纯电车型包括比亚迪汉 EV、海豹、唐 EV、特斯拉 Model 3、Model Y（后轮驱动版）、小鹏 P7、大众 ID4/ID6 等车型，其中热销车型主要集中在比亚迪、特斯拉和小鹏三家车企中，竞争格局相对集中。插电式混动方面，20-30 万元主销车型主要包括比亚迪汉 DMI、唐 DMI、问界 M5 和拿铁 DHT PHEV 等车型，比亚迪和赛力斯在该价格带内依靠热销的插混车型占据较大的市场份额。

图表16 20-30 万元主要新能源车型销量（2022 年前三季度） 单位：万台



注：橙色代表纯电车，灰色代表插混车

资料来源：乘联会，平安证券研究所

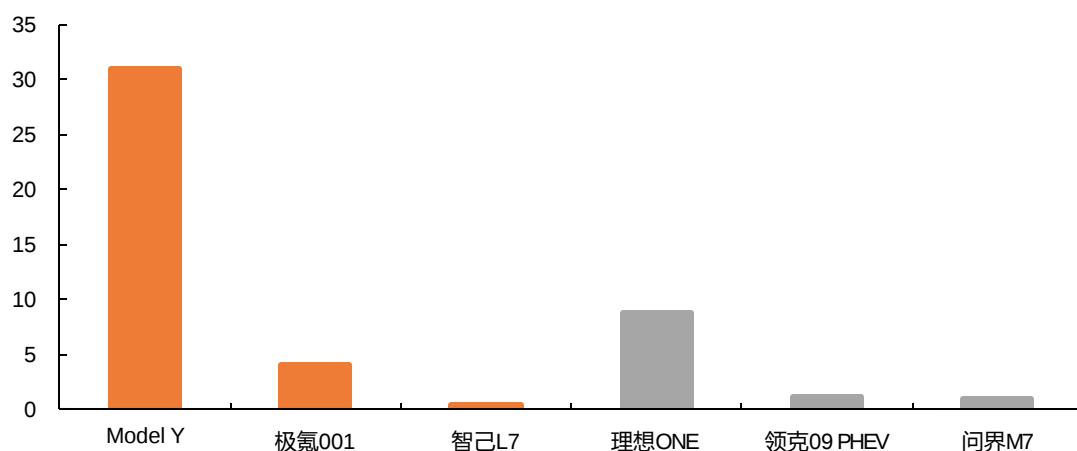
新势力纯电与传统自主插混密集推出，供给端将进一步丰富。20-30 万元新能源市场是车企在 2023 年重点布局的市场，纯电车型方面，主要新车型包括深蓝 C673 纯电版、哪吒 S、零跑 C01、小鹏 P7 改款、小鹏 B 级新车型、欧拉闪电猫、埃安两款新车型、极氪 2023 推出的两款新车型价格预计也将将在 20-30 万元。插混方面，主要新车型包括比亚迪护卫舰 07、深蓝 C673 增程版、星越 L PHEV 以及领克、魏牌等插电式混动新车，此外问界 M5 也将为 2023 年插混市场继续贡献增量。

2.6 30-40 万元：新能源竞争格局相对集中，供给端进一步丰富

该价格带是传统合资品牌以及入门级豪华品牌的主要价格带，热门燃油车主要以合资中大型 SUV 以及豪华入门级轿车为主，如丰田汉兰达、大众途昂、宝马 3 系、奥迪 A4、奔驰 C 级等。

特斯拉 Model Y 和理想 ONE 分别主导 30-40 万元纯电和插混市场。2022 年，30-40 万元的新能源车市场格局相对集中，纯电方面，Model Y 占据最大的市场份额，除 Model Y 外，30-40 万元热门纯电车包括极氪 001、智己 L7、小鹏 G9、蔚来 ET5 等。插电式混动方面，2022 年插电式混动主要集中在理想 ONE 这一款车型中，此外领克 09 PHEV、问界 M7 等车型也是该价格带比较热门的插混车型。

图表17 30-40 万元主要主要新能源车型销量（2022 年前三季度） 单位：万台



注：橙色代表纯电车，灰色代表插混车

资料来源：乘联会，平安证券研究所

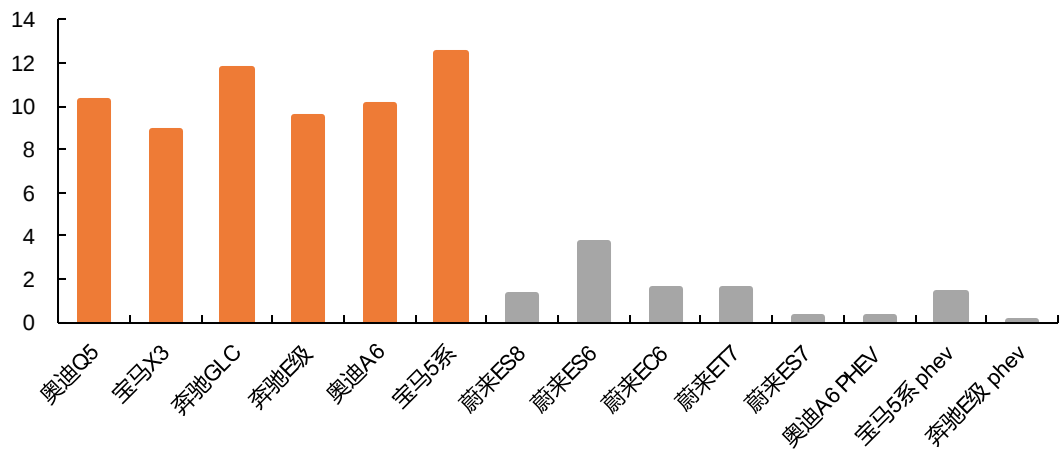
供给进一步丰富，30-40 万元成为高端智能车集合地。传统自主品牌独立的高端纯电品牌以及造车新势力在该价格带多有布局，2023 年将有多款车型推出：上汽智己 L7 将经历完整交付年，同时将推出品牌第二款车型 LS7；上汽飞凡 R7 于 2022 年 10 月下旬开启交付，预计 2023 年将推出新车型飞凡 F7；阿维塔 11 将于 2022 年底开启交付，同时 2023 年还将推出品牌第二款车型阿维塔 12；蔚来 ET5 和小鹏 G9 都将在 2023 年经历首个完整交付年度，同时蔚来在 2023 年还将推出两款新车型，小鹏的 C 级新车预计主销价格区间也在 30-40 万元。插混车方面，理想 L8 将替代原有理想 ONE，于 2022 年 11 月开启交付，理想 L7 也将于 2023 年 2 月开启交付；腾势 D9 于 2022 年 10 月开启交付，此外腾势还将在 2022 年内发布一款 6 座中大型 SUV，售价区间预计将在 30-40 万元左右；长城魏品牌将在 2022 年 11 月推出魏 80。从新车来看，30-40 万元的新能源车优质供给将进一步增加，我们认为在优质供给的推动下，该价格带的新能源车销量有望进一步提升。

2.7 40 万元以上：蔚来、理想分别主导纯电和插电混动市场

40 万元是传统豪华品牌的核心价格带。如果将 30 万元看作豪华品牌入门级车型的门槛，那么 40 万元以上价格带是传统豪华品牌的核心腹地，该价格带内热销燃油车主要是豪华品牌的热门车型，如奥迪 Q5L/A6L、宝马 X3/5 系、奔驰 GLC/E 级。该价格带规模比较稳定，用户对品牌认可度较高。

新能源市场还缺乏爆款车型，但 L9 上市有望改变这一格局。从新能源车供给来看，在理想推出 L9 之前，国内仅有蔚来在该价格带具有一定的销量规模，但距 BBA 主销车型的销量规模仍有较大差距，市场上仍然缺少爆款的纯电车型。插电混动方面，在理想 L9 之前，主要由传统豪华品牌主导，如奥迪 A6 PHEV、宝马 5 系 PHEV、奔驰 E 级 PHEV，但 L9 上市后有望改变这一格局。

图表18 40万元以上主要车型销量（2022年前三季度） 单位：万台



注：橙色代表燃油车，灰色代表新能源车

资料来源：中汽协，乘联会，平安证券研究所

蔚来、理想分别主导 40 万元以上纯电和插电混动市场。2023 年，蔚来将对现有 866 车型（ES8/ES6/EC6）进行改款升级，平台将升级为目前蔚来最新的 NT2.0 平台，理想 L9 有望成为 2023 年该价格带内最大的新能源车增量。除蔚来、理想外，极氪品牌第二款车型极氪 009 定位豪华纯电 MPV，将于 2023 年 1 月正式交付，此外比亚迪将在 2023 年推出旗下仰望品牌的首款车型，品牌售价区间预计在 80-150 万元。但从销量规模来看，蔚来和理想仍将分别主导 40 万元以上纯电和插电混动市场。

三、 2023 年新能源车销量分车企测算

我们对 2023 年重点车企新能源车销量预测如下：

图表19 2023 年各车企新能源车批发销量预测 单位：万台

	2022E	2023E	预测依据以及核心假设
比亚迪	190	280	增量受益于产能提升以及新车型放量，插混销量预计为 155 万台，纯电车型销量 125 万台，增量车型主要为比亚迪海豹、护卫舰 07、腾势、汉 DM、秦 Plus DMi、驱逐舰 05 等车型。
特斯拉中国	75	100	销量增长受益于产能提升，预计特斯拉上海工厂 23 年销量将达到 100 万台。
吉利汽车	33	70	吉利 2023 年目标：新能源车月销量达到 50%。 销量预测拆解：极氪 18 万台，几何 17 万台，插混 30 万台销量（2023 年将有多款插混车型投放），睿蓝 5 万台（B 端市场，假设与 2022 年持平）
上汽通用五菱	56	50	宏光 Mini EV 继续占据 A00 级新能源最大市场份额，但进一步提升空间有限，同比 2022 年微降。
长城汽车	14	46	欧拉：2023 年 3 款新车，朋克猫和两款 SUV，预测 23 年 15 万台销量； 魏：魏 80、两款 MPV、两款轿车、两款复古潮驾系列，预计全年

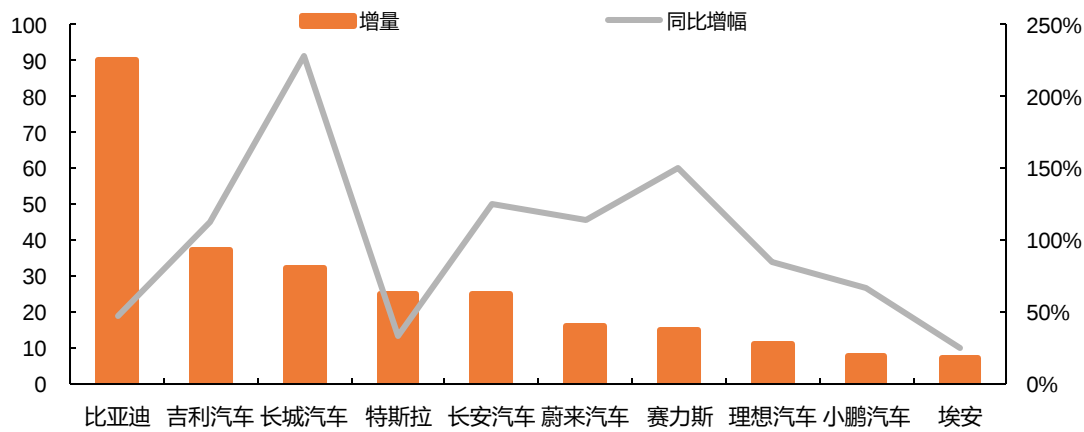
			销量 8 万台； 哈弗：H6 PHEV 已上市交付，H-DOG PHEV、神兽 PHEV、4 代 H6、主力 A 级 SUV、两款 A 级 PHEV 车型，预计 23 年哈弗 PHEV 车型销量达到 20 万台； 坦克：2022 年底上市坦克 500 PHEV，2023 年上市坦克 400、700、800 的混动车型，预计 23 年坦克插混车销量 2 万台； 沙龙：23 年机甲龙上市，预计沙龙品牌 2023 年销量 1 万台。
长安（含深蓝、阿维塔）	20	45	Lumin：预计全年 10 万台左右； 深蓝：2023 年中将交付品牌第二款新车 C673，预计全年品牌销量 15 万台，预计增程版占 10 万台； 阿维塔：阿维塔 11 于 22 年底交付，第二款阿维塔 12 预计 23 年 9 月份上市，预计 23 年全年交付 5 万台； PHEV 车型：UNI-K Idd、欧尚 Z6 PHEV、UNI-V Idd，23 年 7 款混动新车，预计 23 年混动车销量 15 万台左右。
广汽埃安	28	35	产能 40 万台，2023 年预计推出三款新车型（包括已公布的 Hyper SSR、一款轿车和一款 SUV 车型），预测 23 年销量 35 万台左右。
赛力斯	10	25	主销车型问界 M5、M5 EV、M7，增程式混动仍是主销动力形式
奇瑞汽车	25	25	新能源车仍然以 A00 级车型为主
蔚来汽车	14	30	ET5 已开始交付，现款 866 车型将于 23 年升级为 NT2.0 平台，23 年上半年还将推出两款全新车型，不受补贴退坡影响。 销量预测拆解：ET5：11 万台；ET7：4 万台；SUV 车型：10 万台；两款新车型：5 万台
理想汽车	13	24	不受补贴退坡影响。 增程式车型：理想 L7 将于 23 年 2 月底交付，常州工厂扩建后产能达到 20 万台，届时理想将有 3 款增程式混动车型，平均月销 2 万台，预计 23 年销量 24 万台； 纯电车型：北京基地预计将于 23 年底建成投产，预计纯电车型将于 23 年底或 24 年初上市，实际销量贡献有限。
哪吒汽车	17	22	哪吒 S 将于 22 年 11 月开启交付，现有哪吒 V 和哪吒 U 会受补贴退坡影响，预计 23 年销量为 22 万台左右。
上汽乘用车	20	20	新一代混动布局稍慢，现有插混车受上海 23 年牌照政策影响较大，预计 23 年全年新能源车销量与 22 年持平。
小鹏汽车	12	20	G3i、P5、P7 会受到补贴退坡的影响，G3、P5 销量逐渐下滑，P7 会在 23 年迎来改款，23 年还将推出一款 B 级车和一款 C 级车型。2023 年销量预测拆解：P5 和 G3i：2 万台；G9：6 万台；P7：8 万台；B 级、C 级新车：4 万台。
东风汽车(含合资)	18	15	自主新能源乘用车业务 B 端占比较大，预计 23 年新能源车销量与 22 年基本持平，为 18 万台。
零跑汽车	12	16	C01 于 22 年 10 月开启交付，预计 23 年全年交付 5 万台；23 年零跑预计将推出 3 款新车，预计贡献 3 万台销量；现有 T03 和 C11 预计 23 年销量 8 万台。
大众（南北大众）	20	15	预计 23 年没有新车型推出，受补贴退坡以及竞争加剧影响，销量出现下滑。
北汽（含自主与合资）	11	10	自主新能源车销量不佳，合资新能源主要由奔驰贡献，预计 23 年新能源车销量 10 万台左右。
华晨宝马	6	7	相比 22 年销量实现微增。
飞凡汽车	2	3	飞凡 R7 已启动交付，预计 23 年还将推出新车型 F7，预计全年销量 3 万台左右。
智己汽车	1	2	智己 LS7 将于 2022 年底上市，23 年两款主销车型，预计全年销量 2 万台左右。

威马汽车	4	2	销量下滑
商用车	30	25	受补贴退坡影响较大，预计 23 年新能源商用车将出现下滑
其他	49	43	主要包括一汽、江淮、丰田、本田、通用以及若干销量规模不大的新能源乘用车企业
合计	680	930	预测 2023 年新能源车销量 930 万台，其中插混车销量 310 万台，纯电车销量 620 万台。

资料来源：中汽协，乘联会，公司公告，Wind，平安证券研究所

从增量来看，根据我们测算比亚迪仍将为 2023 年新能源汽车市场贡献最大增量，且依然大幅领先其他车企。除比亚迪外，吉利、长城、特斯拉、长安的增量贡献位居第二梯队，预测以上各家车企新能源车增量分别在 25-40 万台左右。此外，蔚来、赛力斯、理想、小鹏、埃安等造车新势力品牌有望继续为 2023 年新能源车市场贡献增量。

图表20 2023 年主要新能源车企增量测算（2023 年销量减去 2022 年销量） 单位：万台



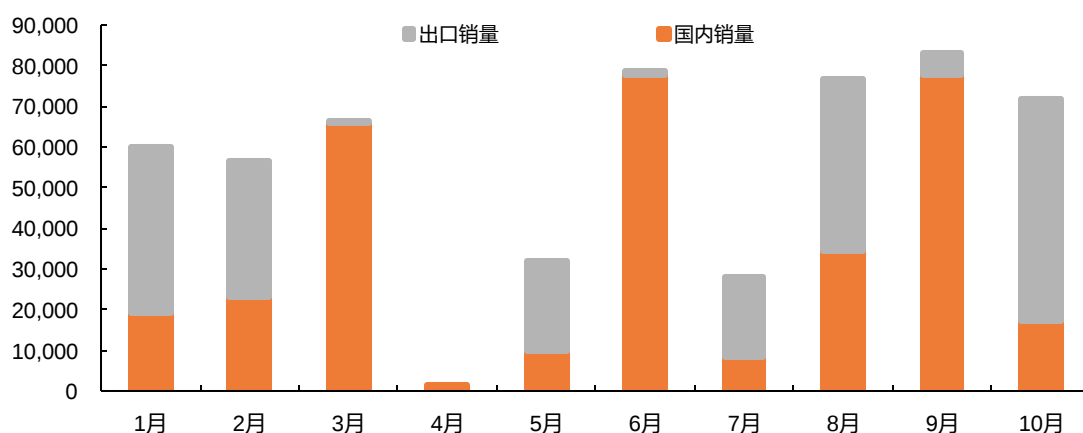
资料来源：Wind，平安证券研究所

3.1 比亚迪和特斯拉继续领跑 2023 年新能源车市场

比亚迪仍将为 2023 年新能源车市场贡献最大增量。比亚迪新能源车在各个主流价格带均有所布局，且在相应价格带内均占据头部市场份额，我们认为丰富的新能源车型矩阵和产能释放是比亚迪能够继续领跑新能源车赛道的重要原因之一。我们预计比亚迪 2022 年新能源车批发销量将达到 190 万台左右，2023 年有望继续保持较高增速，预计 2023 年新能源车销量将达到 280 万台左右，增量主要是由于产能释放以及新车型的放量，其中增量较大的车型主要包括海豹、护卫舰 07、腾势、汉 DM、秦 Plus DMi、驱逐舰 05 等新车型。

特斯拉上海工厂 2023 年销量预计将达到 100 万台。据乘联会数据，2022 年 1-10 月特斯拉上海工厂销量达到 55.5 万台，预计 2022 年全年特斯拉上海工厂销量在 70-75 万台之间。特斯拉上海工厂目前两款车型（Model 3 和 Model Y）仍有上升空间，叠加特斯拉近期的降价措施，我们预计特斯拉上海工厂 2023 年销量有望超过 100 万台。

图表21 特斯拉上海工厂 2022 年月度销量变化情况 单位：台



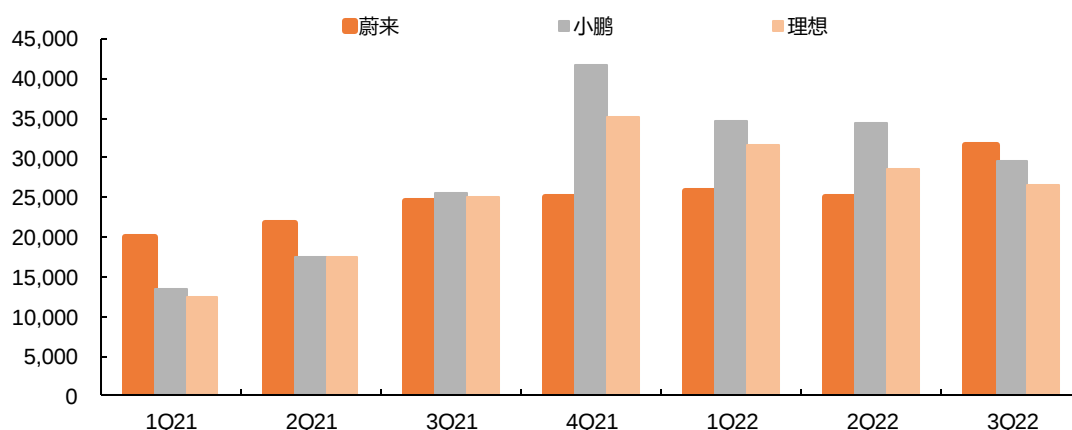
资料来源：乘联会，平安证券研究所

3.2 头部造车新势力 2022 年交付量不及年初预期，2023 年将是关键

行业竞争加剧，造车新势力快马加鞭。我们认为特斯拉降价意味着新能源车行业竞争在加剧，头部造车新势力在 2022 年由于种种原因销量不及预期，行业洗牌将加速。我们认为对于造车新势力而言，亏损的状态可能短期内不会改变，保持销量增速是在行业竞争加剧的环境下立足的根本，也是尽快实现盈亏平衡的关键，考虑到目前资本市场环境收紧，我们认为现金储备充足、品牌塑造较为成功的头部造车新势力依然具备较强的领先优势，在 2022 年蔚来交付量普遍不及年初预期的情况下，2023 年新车型的放量将是关键：

- **蔚来：**蔚来 2022 年推出的三款新车型（ET7/ES7/ET5）将在 2023 年经历首个完整交付年，其中 ET5 有望成为品牌旗下的首款爆款车型。蔚来在业绩发布会中披露，2023 年上半年蔚来还将推出 5 款新车型，预计将包括两款全新车型和目前 866 车型（ES8/ES6/EC6）的换代车型，届时蔚来在售车型将达到 8 款。我们预计蔚来 2023 年全年交付量为 30 万台，其中预计 ET5 销量为 11 万台，ET7 销量 4 万台，四款 SUV 车型将贡献 10 万台销量，两款新车型将贡献 5 万台销量。
- **小鹏汽车：**新车型 G9 将在 2023 年经历首个完整交付年，现款 P7 车型将于 2023 年迎来换代升级，小鹏还将在 2023 年推出两款新车型，包括一款 B 级新车和一款 C 级新车型。我们预计小鹏 G3i 和 P5 两款车型贡献 2 万台销量，P7 换代升级后销量回升，预计全年贡献 8 万台销量，G9 全年有望贡献 6 万台销量，两款新车型预计贡献 4 万台销量，因此预计小鹏 2023 年销量将达到 20 万台。
- **理想汽车：**理想 L9 实现月交付量过万，理想 ONE 替代车型理想 L8 于 2022 年 11 月交付，L7 将于 2023 年 2 月交付，届时理想将有三款新车型，我们预计三款新车型平均月交付量将达到 2 万台，全年交付量将达到 24 万台。纯电车型方面，理想北京工厂预计将于 2023 年底建成投产，因此我们预计理想的纯电车型要到 2023 年底或者 2024 年初才能交付，对 2023 年销量贡献较为有限。

图表22 造车新势力季度交付量 单位：台



资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.3 自主新能源放量在即，吉利、长城、长安有望受益

吉利汽车：目标在 2023 年实现新能源车月销量占比达到 50%，我们预计全年新能源车销量有望达到 70 万台。极氪 001 月交付量已经超过 1 万台，品牌第二款车型极氪 009 将于 2023 年 1 月开启交付，同时极氪在 2023 年还将推出两款新车型，我们预计极氪在 2023 年销量规模将达到 18 万台。几何方面，2022 年几何销量有望达到 14 万台（2022 年前 10 月销量达到 11.7 万台），随着新车型 G6/M6 以及 M2 上市交付，我们认为几何品牌 2023 年新能源补贴退坡的环境下依然有望维持增长，2023 年销量将达到 17 万台。插混方面，吉利汽车在 2023 年将推出 7 款插混车型（包括吉利和领克品牌），我们预计吉利 2023 年插混车销量有望达到 30 万台，此外 B 端品牌睿蓝预计 2023 年销量为 5 万台。综上我们预计吉利汽车 2023 年新能源车销量有望达到 70 万台左右，其中极氪和插混车型将成为吉利 2023 年新能源车最大的增量来源，吉利汽车也有望成为 2023 年国内新能源车销量第三位的车企。

长城汽车：2023 年新能源车型密集推出，预测全年新能源车销量为 46 万台。欧拉品牌在 2023 年将推出 3 款新车型，包括朋克猫和两款定位相对主流的 SUV 车型，我们预计欧拉 2023 年销量将达到 15 万台。哈弗品牌方面，主力 H6 PHEV 已经上市，2022 年内还会推出 H-DOG PHEV 和神兽 PHEV，2023 年哈弗品牌还将推出多款插混车型（包括第 4 代 H6、一款 A 级 SUV 和两款 A 级 SUV 车型），随着哈弗在插电式混动的快速布局，我们预计 2023 年哈弗插混车销量有望达到 20 万台。魏品牌在 2022 年底将上市新车型魏 80，2023 年将推出两款 MPV、两款轿车和两款复古潮驾车型，所有新车型均为插混车型，新车型的推出有望改善魏品牌销量，我们预计魏品牌 2023 年销量将达到 8 万台左右。此外坦克品牌也将推出插混车型，高端品牌沙龙也将在 2023 年上市品牌首款新车型机甲龙。综上我们预计长城汽车 2023 年新能源车销量将达到 46 万台。

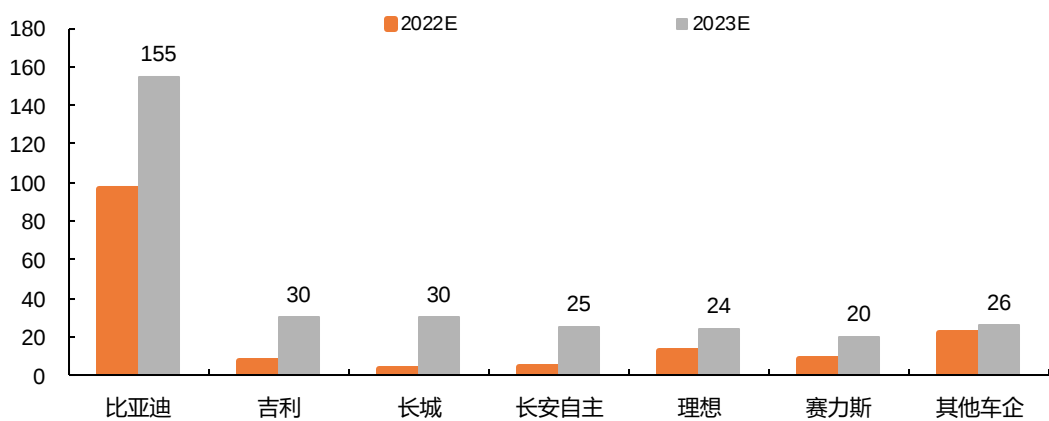
长安汽车：多品牌发力，纯电与插混迎来向上空间，预测全年新能源车销量将达到 45 万台。新车型 Lumin 将替代奔奔 E-Star，我们预计全年交付量有望达到 10 万台。深蓝品牌方面，首款车型 SL03 已经开启交付，2023 年 6 月还将开启交付品牌第二款车型 C673，我们预计深蓝品牌 2023 年销量有望达到 15 万台，其中增程版车型有望达到 10 万台规模。阿维塔品牌首款车型阿维塔 11 将于 2022 年底交付，同时品牌第二款车型阿维塔 12 将于 2023 年 9 月开启交付，我们预计阿维塔品牌 2023 年将交付 5 万台新车。传统品牌方面，长安汽车目前已经推出 UNI-K iDD、欧尚 Z6 PHEV 两款混动车型，预计 2022 年内还将推出 UNI-V iDD，2023 年将推出 CS75 Plus PHEV、CS55 Plus PHEV 等多款混动车型，预计 V 标和欧尚插混车型 2023 年销量将达到 15 万台左右。

广汽埃安：销量增长迅速，品牌高端化更显迫切。从销量规模来看，埃安目前已经达到月销 3 万台的规模，领先一众造车新势力。但从品牌塑造来看，较低的价格中枢使得埃安品牌与吉利之极氪、长安之深蓝相比依然有差距。2023 年埃安预计将推出 3 款新车型（包括已发布的超跑 Hyper SSR、一款轿车和一款 SUV 车型），我们推测两款主销新车的价格带在 20 万元

以上，但考虑到目前埃安的主销车型会受到 23 年补贴退坡的影响，同时结合目前埃安的产能（产能达到 40 万台），我们预计埃安 2023 年销量为 35 万台左右。

除比亚迪外，吉利、长城、理想、赛力斯和长安汽车有望受益于插混市场的爆发。我们预计 2023 年插电式混动车销量有望达到 310 万台，同比 2022 年实现翻倍增长。比亚迪凭借丰富的插混车型矩阵以及 DMi 口碑和技术壁垒，依然将维持最大的市场份额，我们预计比亚迪 2023 年插混车销量将达到 155 万台左右，市占率达到 50%。吉利、长城、理想、赛力斯和长安将受益于新车型的放量，预计以上几家车企插混车销量规模将在 20-30 万台左右。

图表23 2023 年主要车企插电式混动车销量预测 单位：万台



资料来源：Wind，平安证券研究所

四、 投资建议

整车方面，我们看好 2023 年插电式混动车的增长潜力，看好高端智能车的发展机遇，推荐吉利汽车（0175.HK）、理想汽车（2015.HK）、长城汽车、小鹏汽车（9868.HK），建议关注蔚来汽车（9866.HK）、长安汽车。零部件方面，软件定义汽车加速，看好智能汽车发展带来的增量零部件，如域控制器、车载软件、智能座舱等，强烈推荐中科创达，推荐德赛西威、经纬恒润，华阳集团，此外看好规模优势突出，且单车搭载价值量上升空间大的传统汽车配件细分龙头企业，推荐福耀玻璃、华域汽车。

五、 风险提示

- 1) 动力电池成本价格高企，芯片等关键零部件可能依然紧缺，供应端的不利因素可能导致新能源车渗透率不及预期；
- 2) 2023 年新能源车补贴政策退出，地方性补贴政策也会在 2022 年底相继退出，这将对 2023 年新能源车需求产生不利影响；
- 3) 经济下滑导致居民收入较少，影响新能源汽车消费；
- 4) 部分地区对插电式混动车的政策支持退出，插电式混动可能会面临相比纯电车更大的政策风险；
- 5) 车企新推出的车型销量可能不及预期。

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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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：

此报告旨为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 2022 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 邮编：200120	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