

## 汽车行业点评报告

# 新势力跟踪之 11 月销量点评: 8 家新势力合计交付环比+4%，理想+蔚来+极氪交付创新高

增持（维持）

2022 年 12 月 04 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书: S0600121070072  
yanghb@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **理想+蔚来+极氪 11 月交付持续创历史新高。**8 家新能源乘用车重点企业 11 月新能源汽车交付量合计 106178 辆，同环比分别+47.07%/+3.63%。理想+蔚来新车进入放量期，极氪保持竞争力，月度交付创历史新高。
- **一线新势力车企:** 1) **理想:** 11 月理想交付创历史新高。理想汽车 11 月交付新车 15034 辆，同环比分别+11.49%/+49.56%。新车方面，理想 ONE 的换代车型理想 L8 在 11 月 10 日开启交付，进一步巩固公司在 30-50 万价格区间的市场地位。渠道方面，截至 2022 年 11 月 30 日理想汽车在全国有 276 家零售中心，单店效能为 55 辆/家，环比+47.92%。2) **小鹏:** 小鹏汽车 11 月交付 5811 辆，同环比分别-62.78%/+13.92%，其中小鹏 G9 交付 1546 辆，环比+148.15%。中长期来看，公司坚定内部组织变革，调整发展重心，总裁夏珩辞去执行董事一职，将更多精力聚焦于智能电动汽车产品，吸引更大客户群；2023 年，小鹏汽车还将推出两款全新车型，新品周期强劲，推动销量和盈利能力进一步高增长。3) **蔚来:** 蔚来 11 月共交付新车 14,178 辆，创历史新高，同环比分别+30.34%/+40.95%，主要由 ES7 以及 ET5 贡献增量。出海方面，11 月瑞典首座换电站上线同时 11 月交付首批 ET7。销售网络方面，2022 年 11 月全国累计布局 91 家蔚来中心+318 家蔚来空间；补能体系方面，截至 11 月底全国共布局 1245 座换电站（其中 330 座为高速公路换电站）。
- **其他新势力车企: 极氪表现较佳。**1) **哪吒汽车:** 11 月交付 15072 辆，同环比分别+50.52%/-16.34%。哪吒 S 于 11 月 30 日正式开始交付。2) **零跑汽车:** 11 月实际交付 8047 辆，同环比分别+42.98%/+14.53%。11 月零跑首批海外门店落地以色列，助力零跑海外交付节奏提升。3) **广汽埃安:** 11 月终端销量 28765 辆，同环比分别+97.48%/-4.32%。1-11 月埃安累计销量达到 24.11 万辆，同比+128%，提前实现全年销量翻倍。11 月埃安发布全新一代高端纯电专属平台 AEP3.0，纯电平台再迭代，将量产搭载于 Hyper 系列车型。4) **吉利极氪:** 11 月交付 11011 辆，环比+8.82%，再创单月交付新高。5) **问界:** 11 月问界系列交付 8260 辆，环比-31.27%，主要由于重庆地区疫情影响所致，同时终端部分 AITO 用户中心和部分华为体验店受到了较大冲击。
- **投资建议: 短期（12 月）:** 演绎板块性估值修复。自上而下配置思路即可。**中期（半年-1 年维度）:** 1) 子板块排序: 港股汽车>A 股零部件>A 股整车。2) 自下而上思路，做减法只配强  $\alpha$  个股。3) 港股汽车: 优选【理想汽车+吉利汽车】等。4) A 股零部件: 首选 Tier0.5【拓普集团】。优选单一赛道第一梯队: 轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【岱美股份/新泉股份/继峰股份】等。第二梯队: 域控制器/热管理/空悬等。5) A 股整车: 优选华为（赛力斯（关注）/江淮汽车），比亚迪/长安汽车/长城汽车。
- **风险提示:** 需求复苏低于预期，芯片短缺&原材料涨价影响高于预期。

### 行业走势



### 相关研究

《新技术加速上车，看好自主崛起》

2022-12-03

《第三周交强险环比+12%，坚定信心!》

2022-11-27

## 内容目录

1. 理想汽车：11月交付创历史新高，L8开启交付 .....	4
2. 小鹏汽车：11月交付5811辆，G9规模交付提速 .....	4
3. 蔚来汽车：11月交付创新高，NT2平台车型稳步放量 .....	5
4. 其他新势力：极氪表现较佳 .....	5
5. 投资建议 .....	7
6. 风险提示 .....	8

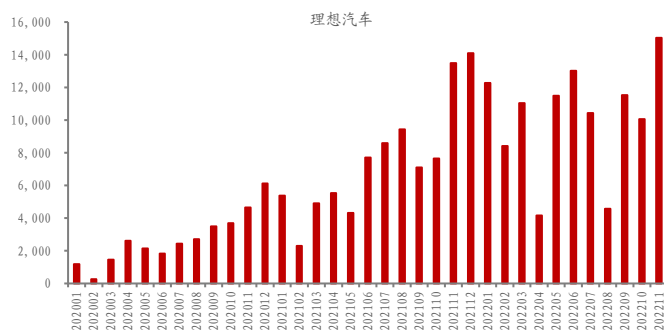
## 图表目录

图 1: 11 月理想交付量 (单位: 辆) 环比+49.56%.....	4
图 2: 理想单店效能 (左轴, 辆/家) 及环比 (右轴, %) .....	4
图 3: 11 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 环比+13.92%.....	4
图 4: 2022 年 11 月蔚来交付量 (单位: 辆) 环比+30.34%.....	5
图 5: 11 月哪吒汽车交付量 (单位: 辆) 环比-16.34%.....	5
图 6: 11 月零跑汽车交付量 (单位: 辆) 环比+14.53%.....	5
图 7: 2022 年 11 月广汽埃安交付量 (单位: 辆) 环比-4.32%.....	6
图 8: 2022 年 11 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比+8.82%.....	6
图 9: 2022 年 11 月问界交付量 (单位: 辆) 环比-31.27%.....	7

## 1. 理想汽车：11月交付创历史新高，L8开启交付

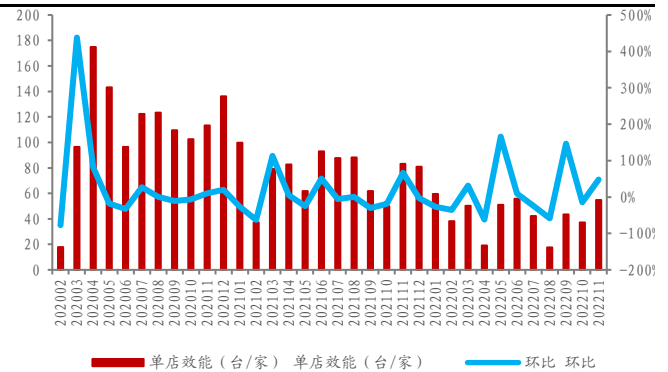
**11月理想交付创历史新高。**理想汽车11月交付新车15034辆，同环比分别+11.49%/+49.56%。**新车方面**，理想ONE的换代车型理想L8在11月10日开启交付。进一步巩固公司在30-50万价格区间的市场地位。**渠道方面**，截至2022年11月30日，理想汽车在全国有276家零售中心，环比10月+2家，共覆盖119个城市；售后维修中心及授权钣喷中心317家，覆盖226个城市。11月理想零售中心单店效能为55辆/家，环比+47.92%。

图1：11月理想交付量（单位：辆）环比+49.56%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：理想单店效能（左轴，辆/家）及环比（右轴，%）

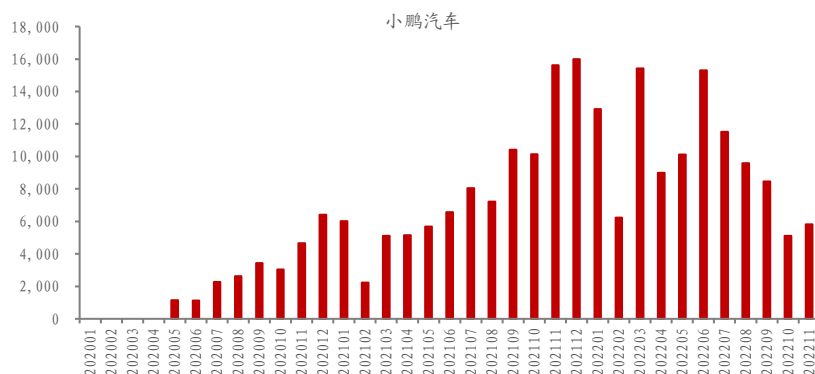


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

## 2. 小鹏汽车：11月交付5811辆，G9规模交付提速

小鹏汽车11月交付5811辆，同环比分别-62.78%/+13.92%。具体分车型来看，11月小鹏G9交付1546辆，环比+148.15%。**中长期来看**，公司坚定内部组织变革，调整发展重心，总裁夏珩辞去执行董事一职，将更多精力聚焦于智能电动汽车产品，吸引更大客户群；2023年，小鹏汽车还将推出两款全新车型，新品周期强劲，推动销量和盈利能力进一步高增长。

图3：11月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比+13.92%

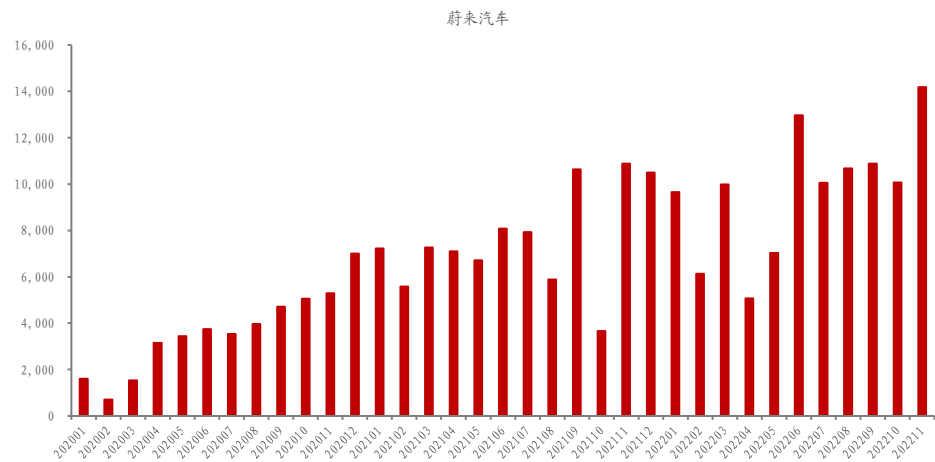


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

### 3. 蔚来汽车：11月交付创新高，NT2平台车型稳步放量

蔚来11月共交付新车14,178辆，创历史新高，同环比分别+30.34%/+40.95%。11月蔚来交付量环比10月+4119辆，主要由ES7以及ET5贡献增量（其中ET5 11月交付2968辆，环比10月+1938辆；ES7 11月交付4897辆，环比10月+2083辆）。第二代技术平台NT2三款新车型ET7、ES7和ET5交付量均稳步上升。出海方面，11月瑞典首座换电站上线同时11月交付首批ET7。

图4：2022年11月蔚来交付量（单位：辆）环比+30.34%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

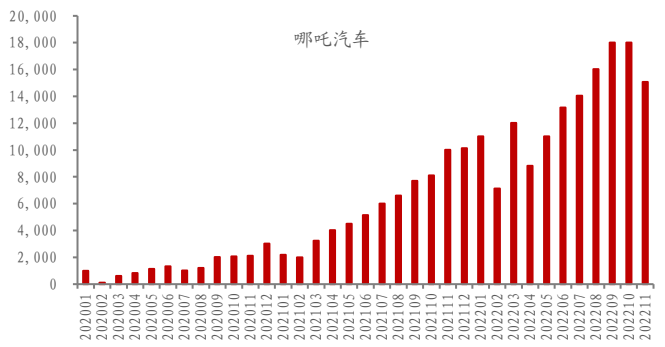
**销售网络方面**，2022年11月蔚来新增3家蔚来中心，全国累计布局91家蔚来中心+318家蔚来空间；11月新增3家蔚来服务中心+3家授权服务中心，全国共布局74家服务中心+182家授权服务中心。**补能体系方面**，2022年11月新增51座换电站（其中7座为高速公路换电站），截至11月底全国共布局1245座换电站（其中330座为高速公路换电站）；11月新增62座超充站、53座目的地充电站、新接入14840根第三方充电桩，截至11月底全国共布局1157座超充站、999座目的地充电站。

### 4. 其他新势力：极氪表现较佳

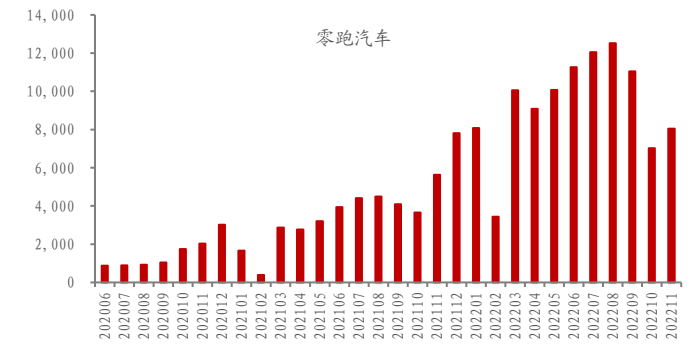
**哪吒汽车**：11月交付15072辆，同环比分别+50.52%/-16.34%。**新车方面**，哪吒S于11月30日正式开始交付。**零跑汽车**：11月实际交付8047辆，同环比分别+42.98%/+14.53%。11月零跑首批海外门店落地以色列，助力零跑海外交付节奏提升。

图5：11月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比-16.34%

图6：11月零跑汽车交付量（单位：辆）环比+14.53%



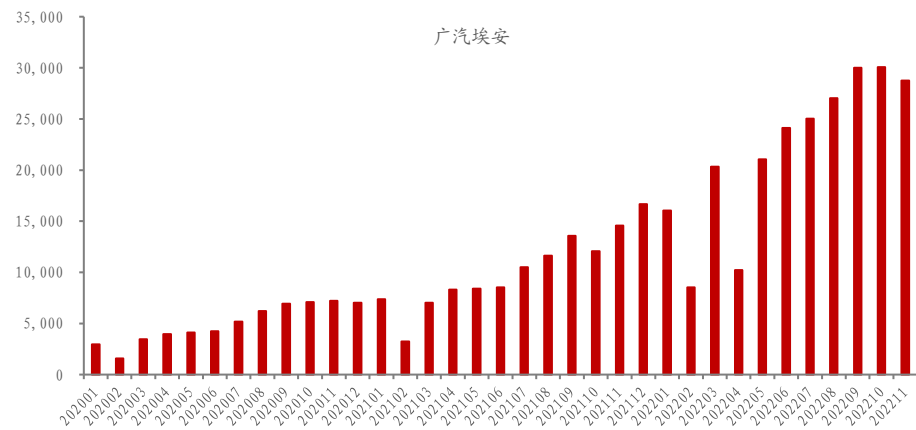
数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

**广汽埃安：**11月终端销量28765辆，同环比分别+97.48%/-4.32%。1-11月埃安累计销量达到24.11万辆，同比+128%，提前实现全年销量翻倍。**智能化方面**，广汽集团通过广汽资本领投完成了禾多科技的C2轮融资，用于高级别自动驾驶技术创新开发、规模化量产等领域，C轮融资总计资金金额1亿美元。进一步增强埃安在自动驾驶技术全场景量产落地领域的实力，加速未来智能出行生态的全面布局。此外11月埃安发布全新一代高端纯电专属平台AEP3.0，将量产搭载于Hyper系列车型。

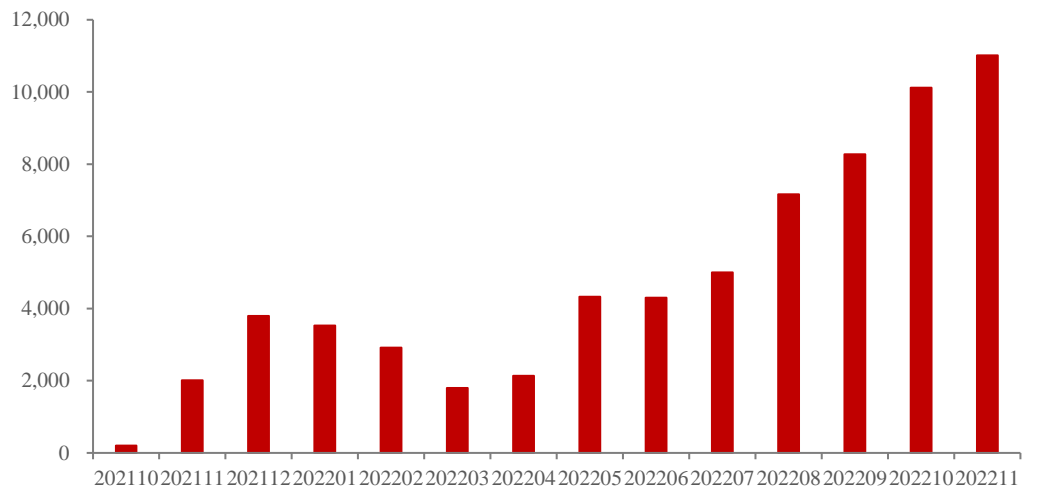
图7：2022年11月广汽埃安交付量（单位：辆）环比-4.32%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

**吉利极氪：**11月交付11011辆，环比+8.82%，再创单月交付新高；上市至今累计交付66611辆，平均订单金额超33.6万元。**补能体系方面**，截至2022年11月30日已累计上线全国106城共570站（不含专用场站）。

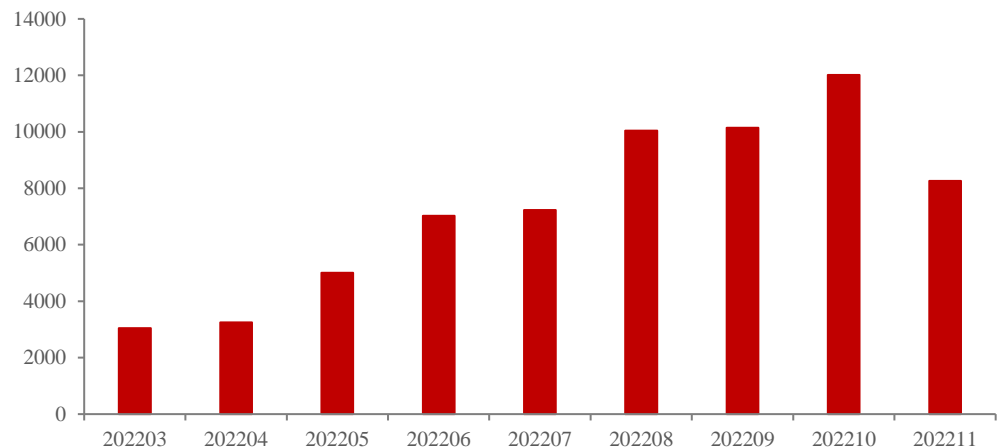
图8：2022年11月极氪交付量（单位：辆）环比+8.82%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

**问界：**11月问界系列交付8260辆，环比-31.27%，主要由于重庆地区疫情影响所致，同时终端部分AITO用户中心和部分华为体验店受到了较大冲击。智能化方面，11月16日，问界M7进行首次OTA升级，新增大小功能点96项。AITO问界全系列车型将在2023Q1升级HarmonyOS 3，进一步优化鸿蒙智能座舱使用体验。

图9：2022年11月问界交付量（单位：辆）环比-31.27%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

## 5. 投资建议

短期（12月）：演绎板块性估值修复。自上而下配置思路即可。中期（半年-1年维度）：1）子板块排序：港股汽车>A股零部件>A股整车。2）自下而上思路，做减法只配强 $\alpha$ 个股。3）港股汽车：优选【理想汽车+吉利汽车】等。4）A股零部件：首选Tier0.5【拓普集团】。优选单一赛道第一梯队：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【岱美股份/新泉股份/继峰股份】等。第二梯队：域控制器/热管理/空悬等。5）A股整车：优选华为（赛力斯（关注）/江淮汽车），比亚迪/长安

汽车/长城汽车。

## 6. 风险提示

需求复苏低于预期，芯片短缺&原材料涨价影响高于预期。



## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

