汽车

证券研究报告
2022 年 12 月 05 日

11 月新势力销量点评：自主品牌领跑，理想蔚来重回第一阵营

本月交付环比正增长，埃安仍旧领跑，理想重回前三。
2022 年 12 月 1 日，蔚来、理想、小鹏、哪吒、零跑、极氪、广汽埃安和 AITO 共 8 家新势力公布了 11 月的终端交付数据。**小鹏汽车** 11 月交付 5811 辆，环比+13.9%，同比-62.8%，其中 G9 交付 1546 辆，环比+148.2%。2022 年 1-11 月累计交付过 109465 辆，同比+33.2%。**蔚来汽车** 11 月交付 14178 辆，环比+40.95%，同比+30.34%。2022 年 1-11 月累计交付 106671 辆，同比+31.79%。**理想汽车** 11 月交付 15043 辆，环比+49.56%，同比+11.49%。2022 年 1-11 月累计交付 112013 辆，同比+46.61%。**哪吒汽车** 11 月交付 15072 辆，环比-16.34%，同比+50.52%，2022 年 1-11 月累计交付 144278 辆，同比+142.29%。**零跑** 11 月交付 8047 辆，环比+14.53%，同比+42.98%，2022 年 1-11 月累计交付 102675 辆，同比+190.75%。**极氪** 11 月交付 11011 辆，环比+8.82%，2022 年 1-11 月累计交付 60604 辆。**广汽埃安** 11 月交付 28765 辆，环比-4.32%，同比+91%，2022 年 1-11 月累计交付 241149 辆，同比+128%。**AITO** 11 月交付 8260 辆，环比-31.27%，自 2022 年 3 月交付以来累计交付 66037 辆。**整体来看，2022 年 11 月 8 家合计交付 106178 辆，同比+47.07%，环比+3.63%，11 月交付整体较上月环比个位数增长。**

理想重回前三，蔚来创下新高，自主新能源品牌实力逐步展现。

本月交付的前三名分别是广汽埃安、哪吒和理想，蔚来和极氪紧随其后。广汽本年累计销量过 24w，已提前实现全年销量翻倍。“三剑客”蔚小理中，蔚来和理想今年都已经历过交付滑坡，近三个月均稳定在万台。理想 L9 产能持续爬坡，L9 自交付以来，凭借优秀的产品力已经连续两个月成为中国大型 SUV 销量冠军。蔚来汽车本月交付破 1.4w，创交付新高。极氪交付量自 6 月以来稳步提升，极氪 001 成为 30 万以上中国品牌纯电车型的销量冠军，自主品牌新能源实力逐步展现。

新老车型切换或影响短期交付，待产能爬坡至稳态，交付有望回升。

小鹏汽车本月交付延续低迷态势，P7、P5 和 G3 距推出已有一段时间，对销量的贡献幅度逐渐递减，新车 G9 仍处在产能爬升阶段，可以看到 9 月交付以来，环比改善。我们认为，当前公司处在新老车型的过渡阶段，因此交付出现短期下滑现象。根据 11 月 30 日小鹏汽车第三季度电话会议，若疫情情况不会进一步扩大，12 月交付有望重回万台行列。关于新车型规划，小鹏汽车将于明年一季度开始陆续推出三款新车型，包括 P7 改款以及 B 级 SUV。新款 P7 将搭载更先进的智能驾驶系统，拥有更高的充电效率，可应用更高压的充电平台；B 级 SUV 定价将在 20-30 万区间，将小鹏 SUV 品类的价格进一步下探。我们认为，面对愈发激烈的竞争格局，提升产品的智能化水平、推出高性价比车型有助于车企维持销量。

本月问界的交付量也出现较大回落，相比 10 月减少近四千台。公司表示，受到疫情影响，赛力斯重庆工厂、部分 AITO 用户中心和部分华为体验店受到较大冲击，为本月交付带来一定的压力。当前公司共有三款在售车型，分别是 M5 增程、M5 纯电、M7 增程。自 3 月交付以来，问界的交付量一路走高。我们认为，公司在 7 个月内连续推出 3 款新车，推出节奏较为密集或对销量有一定反噬。

2022 年还剩下最后一个月，各家进入交付冲刺阶段，近期新能源汽车市场景气度有所回落，叠加全国疫情反复，对需求和交付产生一定影响，但随着全国疫情防控措施不断优化，各地有序复工复产，需求及交付有望在最后一个月持续改善。

展望 2023 年，我们认为，新能源汽车市场竞争愈发激烈的同时，格局或将出现分化，“头部效应”显现，15-30 万区间或将是贡献增量、提升渗透率的重点价格区间，产品力和性价比将是在“红海”市场获取订单的关键。

投资建议：建议关注智电整车受益的标的公司，自主品牌推荐**【比亚迪、广汽集团、长安汽车、长城汽车】**，造车新势力推荐**【理想汽车】**，建议关注**【小鹏汽车、蔚来汽车、吉利汽车】**。

风险提示：公司新车交付不及预期、新能源汽车渗透率增长不及预期、芯片及动力电池等零部件供应不稳定、疫情形势不及预期影响车辆生产销售、新产品推出不及预期。

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

于特 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003
yute@tfzq.com

行业走势图

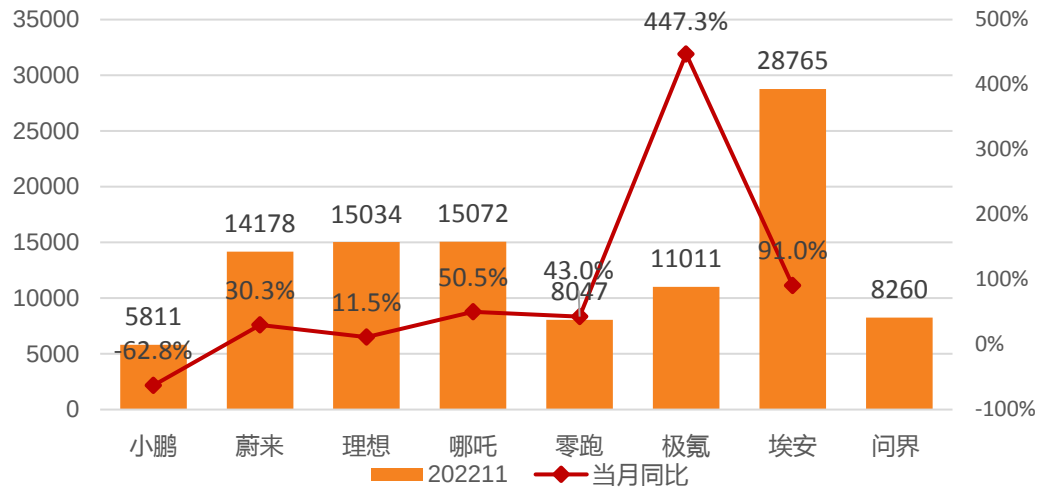


资料来源：聚源数据

相关报告

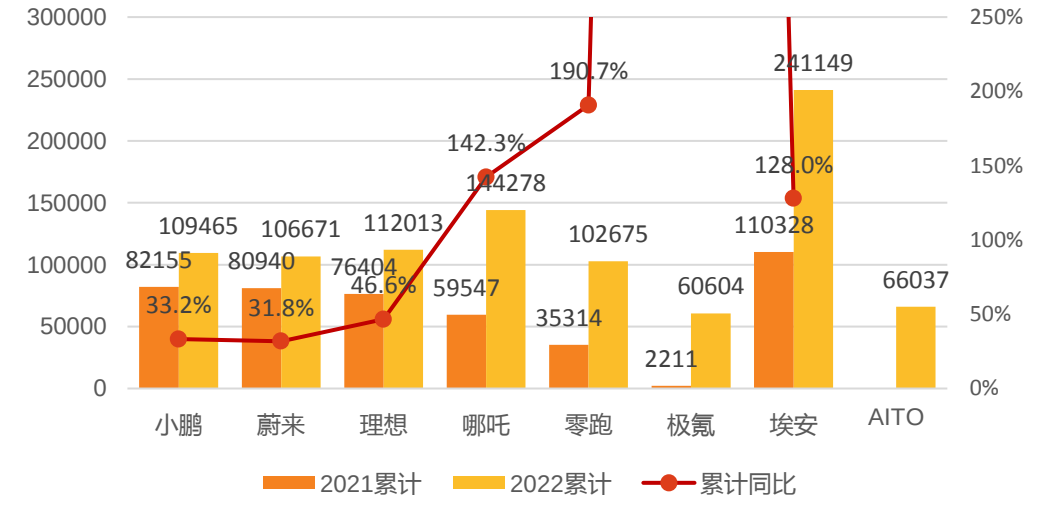
1 《汽车-行业点评:10 月新势力销量点评： 竞争愈发激烈，格局悄然变化》 2022-11-03
2 《汽车-行业点评:比亚迪产品持续推新，腾势 D9 宋 MAX 齐发布——工信部发布第 363 批新能源汽车《公告》》 2022-10-22
3 《汽车-行业专题研究:智能电动汽车赛道深度十：华为深度赋能，产业链有望受益》 2022-08-26

图 1：2022 年 11 月新势力各家当月销量（单位：辆）及同比增速



资料来源：各车企微信公众号、天风证券研究所

图 2：2022 年新势力各家 1-11 月累计销量（单位：辆）及同比增速



资料来源：各车企微信公众号、天风证券研究所

图 3：2022 年各家销量（单位：辆）及增速统计

	202210	202211	月同比	月环比	2022年累计	累计同比
小鹏	5101	5811	-62.8%	13.9%	109465	33.2%
G9	623	1546		148.2%	2353	
蔚来	10059	14178	30.34%	40.95%	106671	31.79%
理想	10052	15034	11.49%	49.56%	112013	46.61%
哪吒	18016	15072	50.52%	-16.34%	144278	142.29%
零跑	7026	8047	42.98%	14.53%	102675	190.75%
极氪	10119	11011	447.27%	8.82%	60604	2641.02%
埃安	30063	28765	91%	-4.32%	241149	128%
AITO	12018	8260		-31.27%	66037	
总计	102454	106178	47.07%	3.63%	942892	110.99%

资料来源：各车企微信公众号、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。
本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com