

# 电力设备行业点评报告

## 11月国内销量超预期，特斯拉销量亮眼

增持（维持）

2022年12月11日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓恬

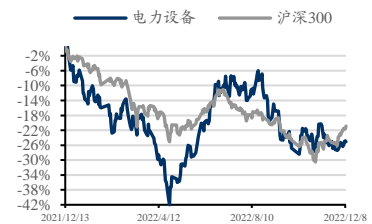
执业证书：S0600121070056

liuxt@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 11月新能源汽车销量78.6万辆，同环比+72%/+10%，超市场预期。**中汽协口径，11月新能源汽车销量78.6万辆，同环比+72%/+10%，渗透率34%；2022年1-11月累计销量606.7万辆，同比增长100%，累计渗透率为25%；11月电动车产量为76.8万辆，同环比+65.6%/+0.8%，2022年1-11月累计产量为625.3万辆，同比增长100%。
- 受特斯拉拉动，B/C级车份额大幅提升，纯电占比环比向上。**11月新能源乘用车批发销量72.8万辆，同环比+70%/+8%，渗透率36%，环比+5.1pct，1-11月累计销量573.9万辆，同比+105%。纯电乘用车11月销量56.26万辆，同环比+64%/+11%，占比77%，环比+2.08pct；其中A00级销量14.03万辆，同环比+27%/+9%，占比25%，环比-0.5pct；A0级销量10.09万辆，同环比+108%/+1%，占比18%，环比-1.8pct；A级销量13.72万辆，同环比+62%/+2%，占比24%，环比-2.1pct；B/C级销量18.42万辆，同环比+85%/+28%，占比33%，环比+4.4pct。插电混动乘用车11月销16.55万辆，同环比+94%/+1.1%，占比23%，环比-2.08pct。
- 自主品牌持续发力，特斯拉11月交付强势增长。**11月自主车企销50.27万辆，同环+92%/+4%，市占率69%，环比-2.4pct，批发电动化率52%，1-11月累计市占率68%；11月特斯拉销10.03万辆，同环比+90%/+40%，市占率14%，环比+3.1pct，1-11月累计市占率11%；11月新势力销7.74万辆，同环比+11%/+0.2%，市占率11%，环比-0.8pct，1-11月累计市占率13%；合资车企11月销2.85万辆，同环比-18%/+4%，市占率4%，环比-0.5pct，批发电动化率5%，1-11月累计市占率5%；豪华车企11月销1.92万辆，同环比+104%/+37%，市占率3%，环比+0.6pct，批发电动化率41%，1-11月累计市占率2%。
- 11月新能源乘用车出口8.2万辆，环减20%，特斯拉出口量稳居第一。**11月新能源乘用车出口8.2万辆，同环比+151%/-20%。分车企来看，11月特斯拉中国出口37798辆，上汽乘用车出口17696辆，比亚迪出口12318辆，东风易捷特出口5243辆，吉利汽车出口2654辆，上汽通用五菱出口1898辆，创维汽车出口1192辆，江淮汽车出口919辆，长城汽车出口656辆，爱驰汽车出口503辆，东风渝安出口370辆，一汽红旗出口262辆，神龙汽车出口177辆，东风乘用车出口145辆，江铃汽车出口66辆，奇瑞汽车出口50辆，东风柳州出口48辆，上汽大通出口37辆，其他车企新能源车以国内市场为主。
- 投资建议：11月新能源车总销量78.6万辆，同环比+72%/10%，超市场预期。Q4预计环增20-30%，上修全年销量至690万辆，23年预期38%增长至950万辆。**全面看好电动车板块反转，第一条主线看好盈利向上叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技，关注欣旺达、鹏辉能源、蔚蓝锂芯；第二条为持续紧缺、盈利稳定的龙头：隔膜（恩捷股份、星源材质）、结构件（科达利）、负极（璞泰来、杉杉股份，关注贝特瑞、中科电气）、添加剂（天奈科技）、前驱体（中伟股份、华友钴业）、铝箔（关注鼎胜新材）、勃姆石（关注壹石通）；第三条为盈利下行但估值低的电解液（天赐股份、新宙邦，关注多氟多）、铁锂（德方纳米）、三元（容百科技、当升科技、振华科技，关注厦钨新能）、铜箔（嘉元科技、诺德股份）；第四为价格持续维持高位低估值的锂（关注天齐锂业、赣锋锂业等）。
- 风险提示：原材料价格波动，投资增速下滑及疫情影响。**

### 行业走势



### 相关研究

《硅料价格开启下行通道，储能政策和项目集中落地》

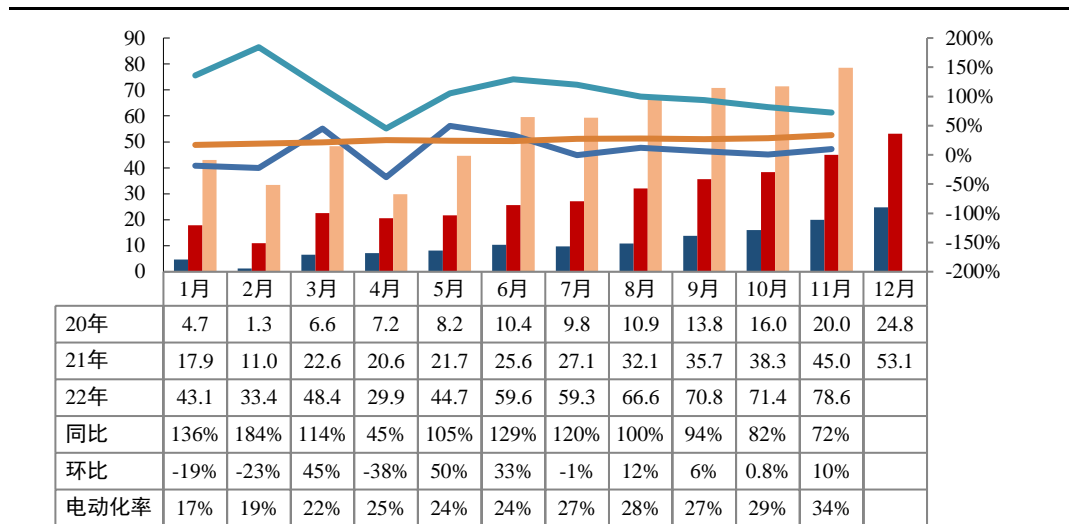
2022-12-05

《海塔/桩：海上风电“定海神针”，受益深远海》

2022-11-30

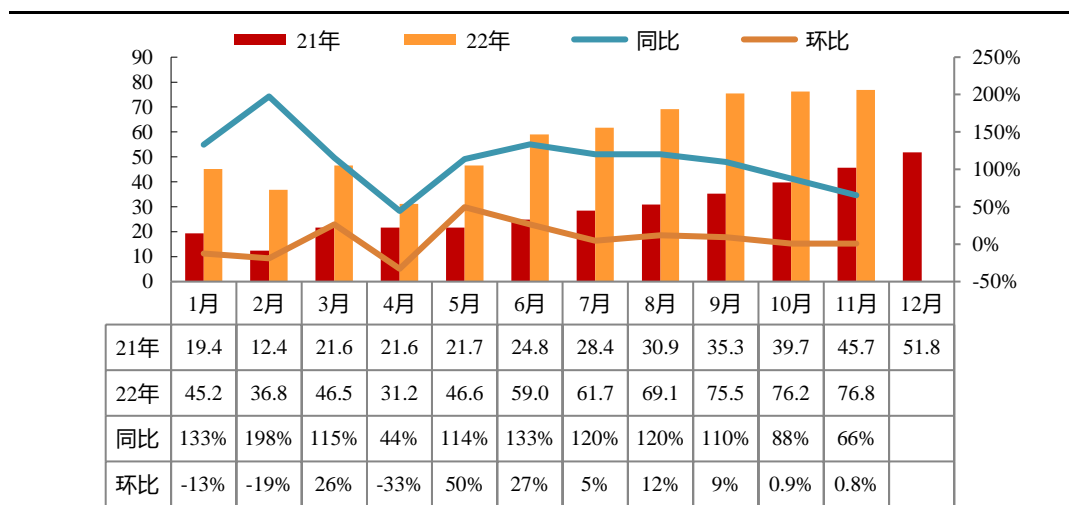
**11月新能源汽车销量78.6万辆，同环比+72%/+10%，超市场预期。**根据中汽协数据，11月新能源汽车销量78.6万辆，同环比+72%/+10%，渗透率34%；2022年1-11月累计销量606.7万辆，同比增长100%，累计渗透率为25%；其中，纯电动车销量61.5万辆，同环比+67.4%/+13.7%；插电式混动汽车销量17.1万辆，同环比+92.6%/-0.6%。11月电动车产量为76.8万辆，同环比+65.6%/+0.8%，2022年1-11月累计产量为625.3万辆，同比增长100%。其中，纯电汽车产量58.9万辆，同环比+55.5%/+1.4%；混动汽车销量17.9万辆，同环比+110.8%/-1.1%。

图1: 新能源汽车销量 (万辆)



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图2: 新能源汽车月度产量 (万辆)



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

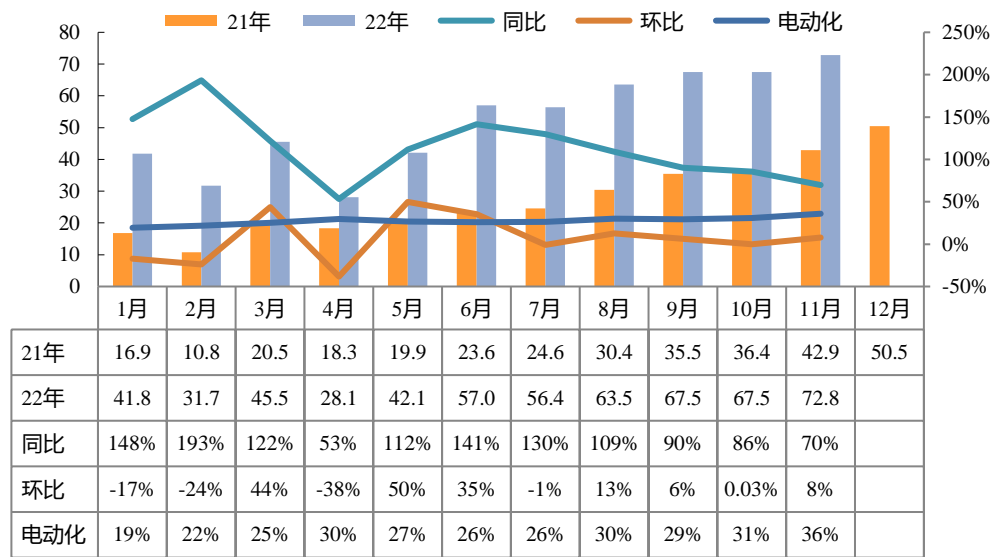
图3: 中汽协销量数据——分类型 (单位: 辆)

月/季度统计	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05	2022-06	2022-07	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	
销量	电动车总计	431,000	334,000	484,000	299,000	447,000	596,000	593,000	666,000	708,000	714,000	786,000
	环比	-18.6%	-22.6%	43.9%	-38.3%	49.6%	33.4%	-0.5%	12.3%	6.3%	0.8%	10.1%
	同比	135.8%	184.3%	114.1%	44.6%	105.2%	129.2%	120.0%	100.0%	93.9%	81.7%	72.3%
	纯电动	347,000	258,000	395,000	231,000	347,000	476,000	457,000	522,000	539,000	541,000	615,000
	同比	131.3%	180.4%	107.9%	35.1%	93.9%	124.5%	107.7%	92.9%	77.2%	66.6%	67.4%
	混动	85,400	75,300	87,900	68,028	100,031	120,000	135,000	144,000	169,000	172,000	171,000
	同比	202.8%	340.4%	143.5%	94.1%	160.5%	170.3%	166.8%	160.0%	177.5%	150.0%	92.6%
	汽车	2,531,000	1,737,000	2,234,000	1,181,000	1,862,000	2,502,000	2,174,000	2,383,000	2,610,000	2,505,000	2,328,000
渗透率	17.0%	19.2%	21.7%	25.3%	24.0%	23.8%	27.3%	27.9%	27.1%	28.5%	33.8%	
产量	电动车总计	452,000	368,000	465,000	312,000	466,000	590,000	617,000	691,000	755,000	762,000	768,000
	同比	133.2%	197.5%	114.8%	43.9%	113.9%	133.4%	120.0%	120.0%	110.0%	87.6%	65.6%
	纯电动	367,000	285,000	376,000	242,000	364,000	466,000	472,000	536,000	578,000	581,000	589,000
	同比	121.1%	166.4%	106.6%	33.0%	100.0%	127.3%	103.4%	110.0%	93.8%	71.9%	55.5%
	混动	84,400	82,500	88,500	69,300	102,062	123,000	144,000	155,000	177,000	181,000	179,000
	同比	200.4%	409.3%	159.5%	103.2%	181.2%	184.1%	178.5%	170.0%	183.8%	160.0%	110.8%

数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

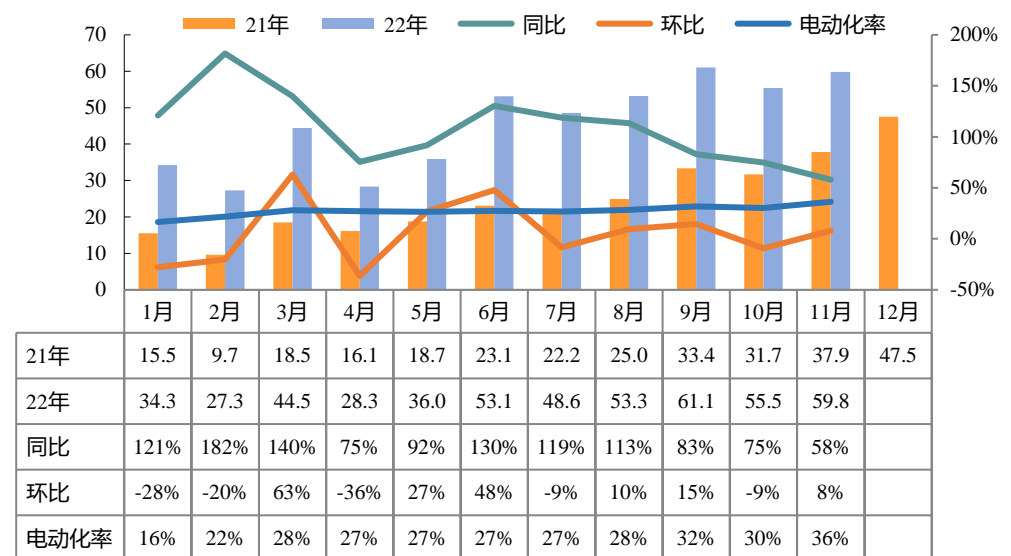
受特斯拉拉动, B/C 级车份额大幅提升, 纯电占比环比向上。11 月新能源乘用车批发销量 72.8 万辆, 同环比+70%/+8%, 渗透率为 36%, 环比上升 5.1pct, 1-11 月累计销量达 573.9 万辆, 同比增长 105%。纯电乘用车 11 月销量 56.26 万辆, 同环比+64%/+11%, 占比 77%, 环比上升 2.08pct: 其中 A00 级 11 月销量 14.03 万辆, 同比增加 27%, 环比增加 9%, 占比 25%, 环比下降 0.5pct, 1-11 月累计销量 124.58 万辆, 累计占比 28%; A0 级 11 月销量 10.09 万辆, 同比高增 108%, 环比增加 1%, 占比 18%, 环比下降 1.8pct, 1-11 月累计销量 79.37 万辆, 累计占比 18%; A 级 11 月销量 13.72 万辆, 同比增长 62%, 环比增加 2%, 占比 24%, 环比下降 2.1pct, 1-11 月累计销量 111.20 万辆, 累计占比 25%; B/C 级 11 月销量 18.42 万辆, 同比增 85%, 环比增 28%, 占比 33%, 环比上升 4.4pct, 1-11 月累计销量 129.00 万辆, 累计占比 29%。插电混动乘用车 11 月销量 16.55 万辆, 同比增加 94%, 环比降低 1.1%, 占新能源车销量比例为 23%, 环比-2.08pct。11 月新能源乘用车零售销量 59.81 万辆, 同环比+58%/+8%, 渗透率为 36%, 同/环比+15pct/+6pct, 1-11 月累计销售 501.60 万辆, 同比增长 99%, 累计渗透率 27%。

图4: 乘联会批发销量数据 (万辆)



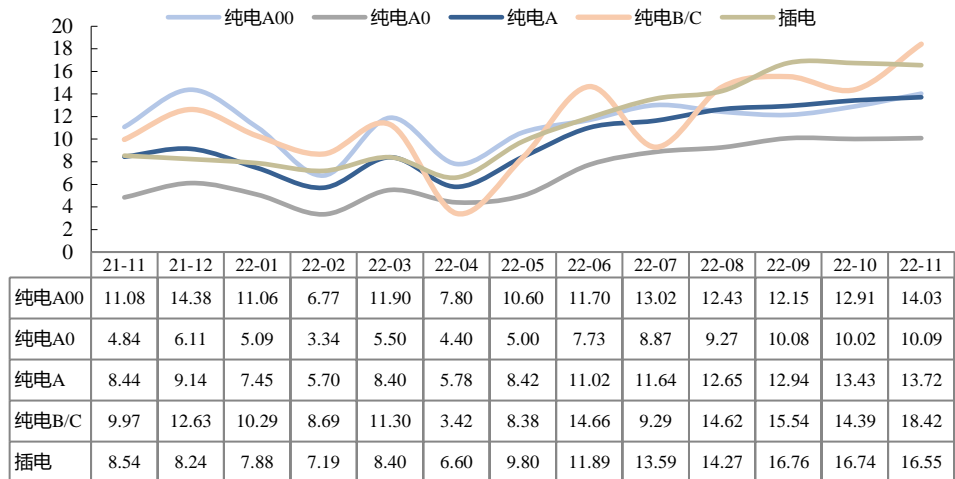
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图5: 乘联会电动乘用车零售销量数据 (万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图6：乘联会分车型销量——分车型（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图7：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

时间		202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207	202208	202209	202210	202211
纯电动乘用车合计	CAR	230,986	159,208	243,936	150,477	218,238	277,340	282,881	283,147	311,196	310,502	327,716
	MPV	1,554	896	1,613	2,415	4,636	4,247	4,509	9,348	9,654	7,110	10,599
	SUV	106,317	84,931	125,048	61,343	100,726	169,463	140,797	200,278	186,301	189,839	224,326
	<b>A00级</b>	<b>110,584</b>	<b>67,743</b>	<b>118,536</b>	<b>77,473</b>	<b>105,977</b>	<b>116,963</b>	<b>130,245</b>	<b>127,358</b>	<b>121,510</b>	<b>129,095</b>	<b>140,339</b>
	当月同比	69%	105%	70%	35%	86%	69%	92%	35%	17%	26%	27%
	当月占比	33%	28%	32%	36%	33%	26%	30%	26%	24%	25%	25%
	A00累计	110,584	178,327	296,863	374,336	480,313	597,276	727,521	854,879	976,389	1,105,484	1,245,823
	累计占比	33%	31%	31%	32%	32%	31%	31%	30%	29%	28%	28%
	<b>A0级</b>	<b>50,900</b>	<b>33,421</b>	<b>54,588</b>	<b>43,763</b>	<b>50,449</b>	<b>77,317</b>	<b>88,687</b>	<b>92,695</b>	<b>100,847</b>	<b>100,157</b>	<b>100,908</b>
	当月同比	657%	476%	445%	175%	226%	335%	346%	268%	223%	168%	108%
	当月占比	15%	14%	15%	20%	16%	17%	21%	19%	20%	20%	18%
	A0累计	50,900	84,321	138,909	182,672	233,121	310,438	399,125	491,820	592,667	692,824	793,732
	累计占比	15%	14%	15%	16%	16%	16%	17%	17%	18%	18%	18%
	<b>A级</b>	<b>74,504</b>	<b>56,991</b>	<b>82,580</b>	<b>58,553</b>	<b>85,397</b>	<b>110,170</b>	<b>116,384</b>	<b>126,536</b>	<b>129,387</b>	<b>134,329</b>	<b>137,160</b>
	当月同比	166%	319%	167%	86%	119%	130%	127%	114%	82%	79%	62%
	当月占比	22%	23%	22%	27%	26%	24%	27%	26%	26%	26%	24%
	A累计	74,504	131,495	214,075	272,628	358,025	468,195	584,579	711,115	840,502	974,831	1,111,991
累计占比	22%	23%	22%	23%	24%	24%	25%	25%	25%	25%	25%	
<b>B级</b>	<b>100,812</b>	<b>85,476</b>	<b>112,641</b>	<b>31,788</b>	<b>75,462</b>	<b>137,562</b>	<b>85,961</b>	<b>135,337</b>	<b>139,353</b>	<b>131,642</b>	<b>173,662</b>	
当月同比	149%	124%	102%	-26%	48%	146%	53%	100%	58%	62%	84%	
当月占比	30%	35%	30%	15%	23%	30%	20%	27%	27%	26%	31%	
B累计	100,812	186,288	298,929	330,717	406,179	543,741	629,702	765,039	904,392	1,036,034	1,209,696	
累计占比	30%	32%	31%	28%	27%	28%	27%	27%	27%	27%	27%	
<b>C级</b>	<b>2,057</b>	<b>1,404</b>	<b>2,252</b>	<b>2,658</b>	<b>6,315</b>	<b>9,038</b>	<b>6,910</b>	<b>10,847</b>	<b>16,054</b>	<b>12,228</b>	<b>10,572</b>	
当月同比	-3%	-9%	7%	29%	126%	94%	136%	301%	354%	228%	97%	
C累计	2,057	3,461	5,713	8,371	14,686	23,724	30,634	41,481	57,535	69,763	80,335	
累计占比	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	
纯电动乘用车合计		<b>338,857</b>	<b>245,035</b>	<b>370,597</b>	<b>213,546</b>	<b>323,600</b>	<b>451,050</b>	<b>428,187</b>	<b>492,773</b>	<b>507,151</b>	<b>507,451</b>	<b>562,641</b>
当月同比		138%	166%	120%	43%	96%	131%	116%	98%	70%	69%	64%
插电混动	A0	42	533	472	850		1,550	1,540	690	470		127
	A	42,782	41,630	49,400	42,023	53,343	67,523	81,424	93,199	99,265	100,951	92,351
	B	29,164	26,126	30,984	22,905	40,666	46,219	47,488	42,433	61,970	51,867	59,280
	C	6,808	3,652	3,642	1,141	3,587	3,571	5,456	6,340	5,850	14,613	13,777
插电混动乘用车合计		<b>78,796</b>	<b>71,941</b>	<b>84,498</b>	<b>66,919</b>	<b>97,596</b>	<b>118,863</b>	<b>135,908</b>	<b>142,662</b>	<b>167,555</b>	<b>167,431</b>	<b>165,535</b>
当月同比		202%	353%	151%	100%	190%	191%	187%	161%	194%	162%	94%
新能源乘用车总计		<b>417,653</b>	<b>316,976</b>	<b>455,095</b>	<b>281,154</b>	<b>421,196</b>	<b>569,913</b>	<b>564,095</b>	<b>635,435</b>	<b>674,706</b>	<b>674,882</b>	<b>728,176</b>

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车企类型看，自主品牌持续发力，特斯拉11月交付强势增长。11月自主车企销50.27万辆，同比增长92%，环比增长4%，市占率69%，环比降低2.4pct，批发电动化率为52%，1-11月累计市占率68%；11月特斯拉销10.03万辆，同比增长90%，环比高增40%，市占率14%，环比上升3.1pct，1-11月累计市占率11%；11月新势力销7.74万

辆，同比增长 11%，环比增长 0.2%，市占率 11%，环比降低 0.8pct，1-11 月累计市占率 13%；**合资车企** 11 月销 2.85 万辆，同比减少 18%，环比减少 4%，市占率为 4%，环比降低 0.5pct，批发电动化率为 5%，1-11 月累计市占率 5%；**豪华车企** 11 月销 1.92 万辆，同比增长 104%，环比增长 37%，市占率 3%，环比增长 0.6pct，批发电动化率为 41%，1-11 月累计市占率 2%。

图8：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企类型	11月	同比	环比	市占率	环比	批发电动化率	环比	年初累计	同比	累计市占率
自主	502,748	92%	4%	69%	2.4pct	52%	4.2pct	3,905,253	128%	68%
新势力	77,375	11%	0.2%	11%	-0.8pct	100%	0pct	763,927	81%	13%
合资	28,526	-18%	-4%	4%	-0.5pct	5%	0.3pct	302,592	62%	5%
豪华	19,236	104%	37%	3%	0.6pct	41%	9.2pct	112,440	83%	2%
特斯拉	100,291	90%	40%	14%	3.1pct	100%	0pct	655,069	59%	11%
<b>总计</b>	<b>728,176</b>	<b>70%</b>	<b>8%</b>	<b>100%</b>				<b>5,736,209</b>	<b>105%</b>	<b>100%</b>

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度来看，**比亚迪销量稳居第一，特斯拉、上通五菱位居第二、三位**。比亚迪销量持续维持高增长态势，11月比亚迪销量 22.99 万辆，同比增 154%，环比增 6%，占比 32%，1-11 月累计销售 162.30 万辆，同比增 221%，累计市占率 28%，单月销量位居第一，约为第二名单月销量的 2 倍；**特斯拉中国** 11 月销 10.03 万辆，同比增 90%，环比增 40%，占比 14%，1-11 月累计销售 65.51 万辆，同比增 59%，累计市占率 11%；**上通五菱** 11 月销 7.62 万辆，同比增 52%，环比增 46%，占比 10%，1-11 月累计销售 52.65 万辆，同比增 34%，累计市占率 9%；**吉利汽车** 11 月销量 3.46 万辆，同比增 165%，环比增 11%，占比 5%，1-11 月累计销售 28.30 万辆，同比增 333%，累计市占率 5%；**长安汽车** 11 月销量 3.20 万辆，同比增 397%，环比减 9%，占比 4%，1-11 月累计销量 20.23 万辆，同比增 200%，累计市占率 4%；**广汽埃安** 11 月销量 2.88 万辆，同比增 91%，环比减 4%，占比 4%，1-11 月累计销量 24.11 万辆，同比增 128%，累计市占率 4%；**上汽乘用车** 11 月销量 2.58 万辆，同比增 111%，环比减 5%，占比 4%，1-11 月累计销量 20.00 万辆，同比增 28%，累计市占率 3%；**哪吒汽车** 11 月销量 1.51 万辆，同比增 51%，环比减 16%，占比 2%，1-11 月累计销售 14.43 万辆，同比增 142%，累计市占率 3%；**理想汽车** 11 月销量 1.50 万辆，同比增 11%，环比增 50%，占比 2%，1-11 月累计销量 11.20 万辆，同比增 47%，累计市占率 2%；**蔚来汽车** 11 月销量 1.42 万辆，同比增 30%，环比增 41%，占比 2%，1-11 月累计销售 10.67 万辆，同比增 32%，累计市占率 2%；**长城汽车** 11 月销 1.29 万辆，同比减 20%，环比增 17%，占比 2%，1-11 月累计销售 12.02 万辆，同比增 5%，累计市占率 2%；**东风易捷特** 11 月销 1.17 万辆，同比增 91%，环比减 14%，占比 2%，1-11 月累计销售 8.81 万辆，同比增 361%，累计市占率 2%；**华晨宝马** 11 月销量 1.16 万辆，同比增 124%，环比增 59%，占比 2%，1-11 月累计销售 5.45 万辆，

同比增 29%，累计市占率 1%；奇瑞汽车 11 月销量 1.15 万辆，同比减 20%，环比减 33%，占比 2%，1-11 月累计销售 21.07 万辆，同比增 171%，累计市占率 4%。

图9：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	11月	同比	环比	11月市占率	22年累计	同比	市占率
比亚迪	229,942	154%	6%	32%	1,622,956	221%	28%
特斯拉中国	100,291	90%	40%	14%	655,069	59%	11%
上汽通用五菱	76,165	52%	46%	10%	526,508	34%	9%
吉利汽车	34,642	165%	11%	5%	283,015	333%	5%
长安汽车	32,018	397%	-9%	4%	202,333	200%	4%
广汽埃安	28,765	91%	-4%	4%	241,149	128%	4%
上汽乘用车	25,785	111%	-5%	4%	200,035	28%	3%
哪吒汽车	15,072	51%	-16%	2%	144,278	142%	3%
理想汽车	15,034	11%	50%	2%	112,013	47%	2%
蔚来汽车	14,178	30%	41%	2%	106,670	32%	2%
长城汽车	12,863	-20%	17%	2%	120,181	5%	2%
东风易捷特	11,740	91%	-14%	2%	88,070	361%	2%
华晨宝马	11,615	124%	59%	2%	54,460	29%	1%
奇瑞汽车	11,563	-20%	-33%	2%	210,676	171%	4%
上汽大众	9,577	-20%	23%	1%	89,891	84%	2%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，特斯拉 ModelY、宏光 MINI 销量亮眼，比亚迪插混车型销量持续高增。纯电动乘用车中 ModelY（B 级）11 月销 6.91 万辆，同比增 158%，环比增 67%，占比 12.3%；宏光 MINI（A00 级）11 月销 6.86 万辆，同比增 50%，环比增 43%，占比 12.2%；Model3（B 级）11 月销 3.12 万辆，同比增 20%，环比增 3%，占比 5.5%；比亚迪元（A0 级）11 月销 2.94 万辆，同比增 351%，环比增 7%，占比 5.2%；比亚迪海豚（A0 级）11 月销 2.61 万辆，同比增 196%，环比增 3%，占比 4.6%；比亚迪秦（A 级）11 月销 1.57 万辆，同比增 31%，环比增 7%，占比 2.8%；比亚迪海豹（B 级）11 月销 1.54 万辆，环比增 36%，占比 2.7%；埃安 S（A 级）11 月销 1.53 万辆，同比增 105%，环比增 6%，占比 2.7%；比亚迪汉（B 级）11 月销 1.34 万辆，同比增 34%，环比增 1%，占比 2.4%；长安 Lumin（A00 级）11 月销 1.32 万辆，占比 2.4%。

图10: 乘联会纯电车型销量数据——分车型 (单位: 辆)

纯电动品牌	级别	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207	202208	202209	202210	202211	环比	同比	占比	22-11月累计	累计同比
ModelY	B	33,297	32,403	39,790	960	20,032	52,557	15,745	62,169	51,802	41,488	69,098	67%	158%	12.3%	419,341	163%
宏光MINI	A00	37,048	22,110	47,563	27,181	34,037	46,249	56,605	49,119	44,711	47,868	68,567	43%	50%	12.2%	481,058	30%
Model3	B	26,548	24,112	26,024	552	12,133	26,349	12,472	14,796	31,333	30,216	31,193	3%	20%	5.5%	235,728	-7%
比亚迪元	A0	8,596	8,953	12,881	15,168	13,333	19,731	22,172	18,265	23,503	27,548	29,402	7%	351%	5.2%	199,552	508%
比亚迪海豚	A0	10,602	8,565	10,501	12,040	6,430	10,376	21,005	23,469	24,956	25,336	26,063	3%	196%	4.6%	179,343	816%
比亚迪秦	A	8,092	10,259	10,537	11,055	9,658	14,512	15,297	15,270	15,063	14,664	15,692	7%	31%	2.8%	140,099	108%
比亚迪海豹	B								1,726	7,473	11,267	15,356	36%		2.7%	35,822	
埃安S	A	7,049	3,380	6,798	3,291	10,503	8,903	6,864	11,683	13,522	14,507	15,323	6%	105%	2.7%	101,823	62%
比亚迪汉	B	10,051	8,941	10,178	10,225	12,684	12,945	13,106	13,191	13,230	13,293	13,383	1%	34%	2.4%	131,227	71%
长安Lumin	A00					160	1,707	7,412	10,783	11,267	13,235	13,235	0%		2.4%	57,799	

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

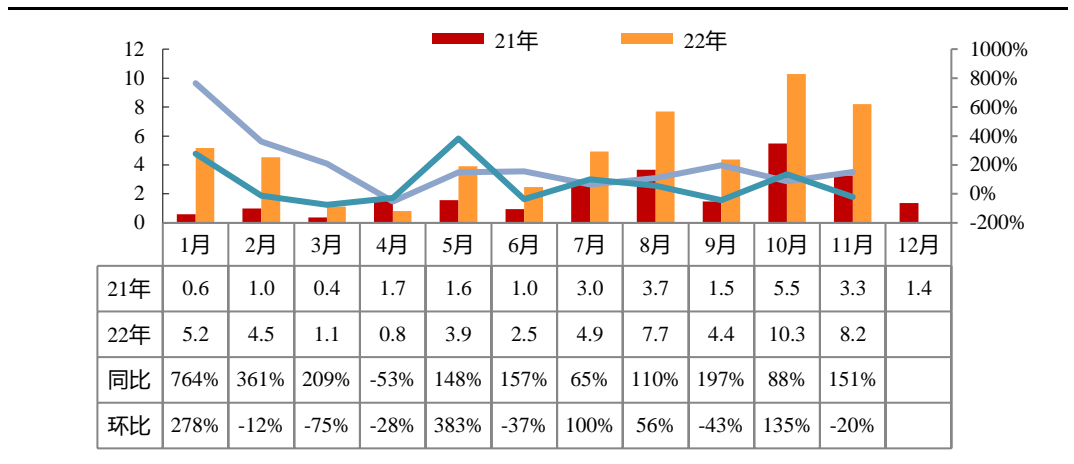
图11: 乘联会插电车型销量数据——分车型 (单位: 辆)

插电品牌	级别	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207	202208	202209	202210	202211	环比	同比	占比	22-11月累计	累计同比
比亚迪宋	A	16,411	19,057	22,381	20,181	26,460	26,517	33,072	36,812	40,524	50,777	57,146	13%	279%	34.5%	349,338	443%
比亚迪汉	B	2,730	349	2,181	3,196	11,250	12,494	12,743	12,812	18,267	18,321	18,403	0.4%	553%	11.1%	112,746	316%
比亚迪唐	B	8,847	10,026	9,056	8,818	6,914	5,051	8,608	8,147	12,308	14,298	16,771	17%	109%	10.1%	108,844	176%
比亚迪秦	A	18,449	14,244	14,260	12,465	11,095	12,111	18,817	24,242	24,452	20,006	12,628	-37%	-30%	7.6%	182,769	408%
理想L9	B										9,181	9,087	-1%		5.5%	18,268	
比亚迪驱逐舰05	A			1,476	2,040	4,558	7,464	7,548	8,725	9,101	9,111	6,032	-34%		3.6%	56,055	
理想L8	B											5,293			3.2%	5,293	
深蓝SL03	B								490	3,338	5,117	4,505	-12%		2.7%	13,450	
哈弗H6	A									467	3,031	4,036	33%		2.4%	7,534	
问界M7	B							1,100	2,668	4,746	5,226	3,529	-32%		2.1%	17,269	

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

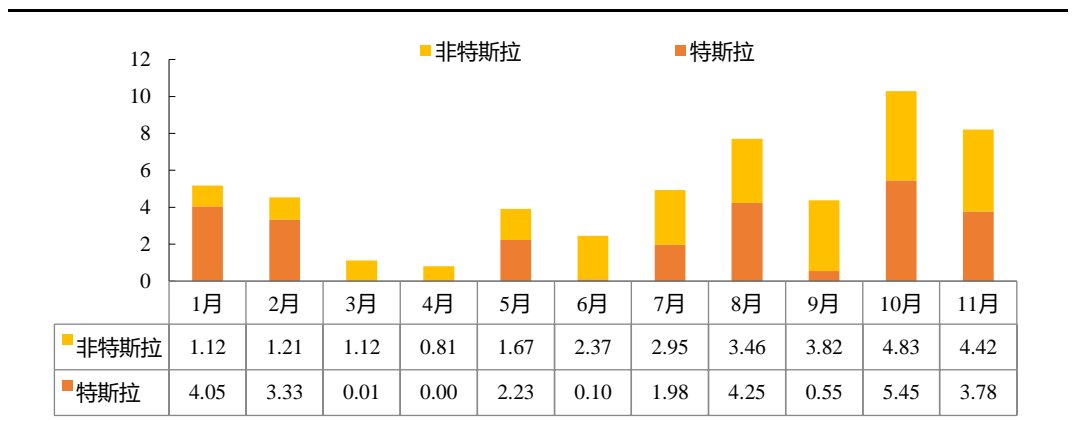
11月新能源乘用车出口8.2万辆, 环减20%, 特斯拉出口量稳居第一。11月新能源乘用车出口8.2万辆, 同环比+151%/-20%。根据乘联会口径, 分车企来看, 11月特斯拉中国出口37798辆, 上汽乘用车出口17696辆, 比亚迪出口12318辆, 东风易捷特出口5243辆, 吉利汽车出口2654辆, 上汽通用五菱出口1898辆, 创维汽车出口1192辆, 江淮汽车出口919辆, 长城汽车出口656辆, 爱驰汽车出口503辆, 东风渝安出口370辆, 一汽红旗出口262辆, 神龙汽车出口177辆, 东风乘用车出口145辆, 江铃汽车出口66辆, 奇瑞汽车出口50辆, 东风柳州出口48辆, 上汽大通出口37辆, 其他车企新能源车以国内市场为主。

图12: 新能源乘用车出口数据 (单位: 万辆)



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图13: 乘联会 2022 年电动乘用车出口量明细 (万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

**投资建议:** 11月新能源车总销量78.6万辆, 同环比+72%/10%, 超市场预期。Q4预计环增20-30%, 上修全年销量至690万辆, 23年预期38%增长至950万辆。全面看好电动车板块反转, 第一条主线看好盈利向上叠加储能加持的电池, 龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技, 关注欣旺达、鹏辉能源、蔚蓝锂芯; 第二条为持续紧缺、盈利稳定的龙头: 隔膜(恩捷股份、星源材质)、结构件(科达利)、负极(璞泰来、杉杉股份, 关注贝特瑞、中科电气)、添加剂(天奈科技)、前驱体(中伟股份、华友钴业)、铝箔(关注鼎胜新材)、勃姆石(关注壹石通); 第三条为盈利下行但估值低的电解液(天赐股份、新宙邦, 关注多氟多)、铁锂(德方纳米)、三元(容百科技、当升科技、振华科技, 关注厦钨新能)、铜箔(嘉元科技、诺德股份); 第四为价格持续维持高位低估值的锂(关注天齐锂业、赣锋锂业等)。

**风险提示:** 原材料价格不稳定, 投资增速下滑及疫情影响。

## 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>

