

中国十二月销量平稳收官 德国销量大增

——新能源汽车十二月数据点评

相关研究:

- 1.《增速放缓考验发展质量,把握产业链中价稳量增机会——2023年投资策略》2022.12.26
- 2.《新能源汽车月报:特斯拉再次大幅降价 车企竞争压力大》2023.01.11

行业评级: 增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-2.2	-9.5	0.4
绝对收益	2.9	-1.2	-13.3

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师: 文正平

证书编号: S0500521040001

Tel: (8621) 50295369

Email: wenzp@xcsc.com

地址: 上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点:

中国新能源汽车十二月销量平稳收官

根据中汽协数据,2022年12月中国新能源汽车销量81.4万辆(+51.8%),环比增长3.5%,单月销量对应新能源汽车渗透率31.8%,较上月降低2.0个百分点;2022年1-12月累计销量688.7万辆(+93.4%),累计销量对应新能源汽车渗透率25.6%。

十二月销量平稳收官,环比仅小幅增长,略显平淡,考虑到防疫政策转向对于社会经济秩序影响大,十二月销量表现还算是不错的。

德国新能源汽车十二月销量大增

德国是欧洲汽车工业重地,也是欧洲新能源汽车销量风向标。根据德国交通部(KBA)新车注册数据,2022年12月德国电动汽车销量17.4万辆(+115%),环比大幅增长69.8%,单月电动汽车渗透率高达55.4%;2022年1-12月累计销量83.3万辆(+22.2%)。2022年上半年德国新能源汽车销量表现疲弱,销量连续多月同比减少,主要是受补贴退坡、俄乌战争、能源危机、通货膨胀等因素影响。九月以来销量一改颓势,冲量效应显现,2022年中被抑制的购车需求在年末集中释放,十二月销量惊人。

中国市场补贴退出后未形成大规模涨价潮

2023年起中国新能源汽车购置补贴(国补)完全退出,影响金额可观。然而,我们判断现阶段中国市场上车企竞争压力大,竞争激烈下车企对于涨价持谨慎态度,预计车企会在很大程度上承担补贴退出影响。是故,我们认为2023年起中国新能源汽车涨价基调是温和的,是以呵护消费者购车热情。目前来看,比亚迪对旗下车型涨价2000-6000元不等,比亚迪作为行业表率涨价幅度较为克制,其他涨价车企包括哪吒、零跑、长安深蓝、大众等,相反,也有部分车企宣布降价,包括特斯拉、小鹏、赛力斯等,其他多数车企暂未调价。

投资建议

中国新能源汽车市场销售火爆,2022年中国新能源汽车销量约688万辆,增长超90%,行业增速快。此外,还应当注意,国外新能源汽车市场空间巨大:当前欧洲市场、美国市场可选车型缺乏,随着新款车型陆续推出,欧洲市场、美国市场也将会展现活力、百花齐放。建议关注能够进入国际供应链的动力电池、锂电材料龙头公司,这些公司可以受益于国外新能源汽车放量。维持行业“增持”评级。

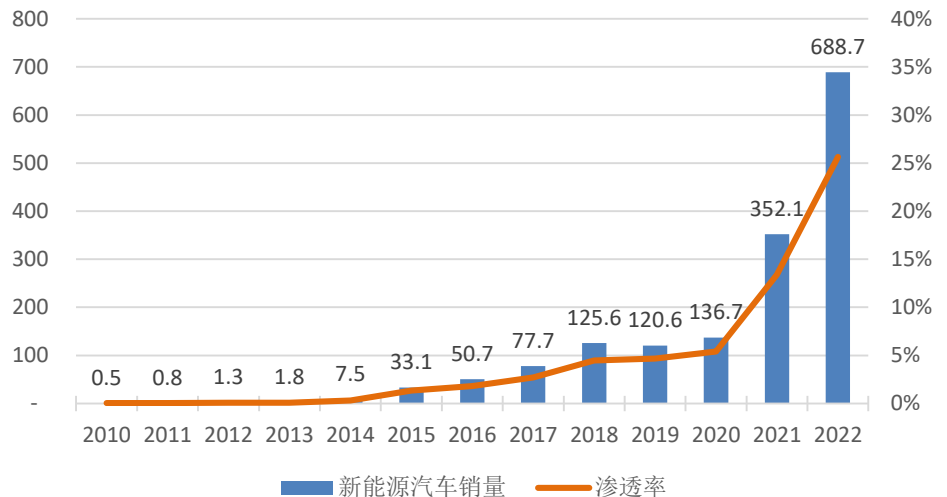
风险提示

新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈;行业竞争加剧;科技股估值大幅波动风险。

1 中国新能源汽车数据点评

根据中汽协数据,2022年12月中国新能源汽车销量81.4万辆(+51.8%),环比增长3.5%,单月销量对应新能源汽车渗透率31.8%,较上月降低2.0个百分点;2022年1-12月累计销量688.7万辆(+93.4%),累计销量对应新能源汽车渗透率25.6%。

图1 中国新能源汽车销量年度数据(万辆)



资料来源: Wind、中汽协, 湘财证券研究所

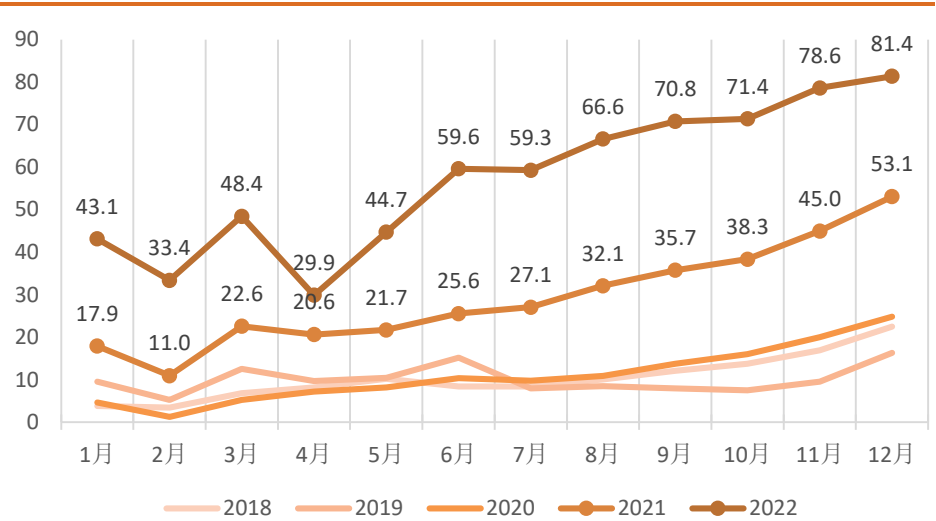
中国新能源汽车销量月度数据参见下图,2022年中国新能源汽车市场跌宕起伏,一波三折:

2022年伊始中国新能源汽车市场经受(1)补贴退坡;(2)新能源汽车涨价;(3)供应链不稳定等负面因素影响,紧接其后是上海/吉林疫情冲击车市,新能源汽车产销承压,然而,2022年1-4月中国新能源汽车销量仍然保持着同比高增长,反映中国新能源汽车发展势头强劲有韧性;

随着上海/吉林疫情得到有效控制,汽车作为重点保障产业率先复工复产,中国汽车产业逐步回归正常轨道;而后密集出台的经济维稳政策刺激汽车消费,中国新能源汽车市场明显升温;

但是,由于下半年国内多地疫情反复,中国新能源汽车市场还是受到影响,表现在“金九银十”成色不足,销量爬升略显乏力,环比增速不及往年同期。十二月销量平稳收官,环比仅小幅增长,略显平淡,考虑到防疫政策转向对于社会经济秩序影响大,十二月销量表现还算是不错的。

图 2 中国新能源汽车销量月度数据 (万辆)



资料来源: Wind、中汽协, 湘财证券研究所

最后, 产量数据与销量数据向来接近, 些许差异主要考虑季节性因素: 季初补货备货会导致产量略高于销量, 季末销售冲量清库存会导致销量略高于产量, 这是行业惯例。九月、十月, 中国新能源汽车产量与销量出现一定程度的偏离, 特别是九月产量 75.5 万辆、销量 70.8 万辆, 季末销量低于产量, 很是反常, 或是国内疫情妨碍购车和交付, 如果说早前上海/吉林疫情对于汽车的生产 and 消费都造成冲击, 那么下半年国内各地疫情反复则更多影响汽车的消费环节, 导致库存积压。近来, 随着年末促销抢购与集中交付, 库存得以去化。

图 3 中国新能源汽车产量、销量月度数据 (万辆)



资料来源: Wind、中汽协, 湘财证券研究所

中国新能源汽车市场已经实现从政策驱动向产品驱动切换。中国市场上可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，且新款车型层出不穷。消费者置身其中，选择余地大，购买意愿强。相对地，政策作用弱化。

图 4 中国新能源汽车市场发展脉络梳理



资料来源：新闻报道、乘联会榜单，湘财证券研究所

中国市场上，新能源汽车在推广初期主攻高端市场，主打科技体验，借此赢得消费者认可。特斯拉 Model 3/Y，比亚迪汉、小鹏 P7、理想 ONE 都成为现象级的爆款产品。

2020年下半年上市的比亚迪汉成绩斐然，广受好评，颠覆大众对于比亚迪品牌形象的传统认知，比亚迪抓住契机密集推出车型改款，迎来高光时刻。回头来看，可以说是比亚迪汉彻底重塑了比亚迪。时隔两年，比亚迪海豹作为比亚迪的重磅新品，宣传造势力度大，备受市场期待，预计会成为媲美比亚迪汉的爆款产品，为中国新能源汽车市场增添一抹亮色。比亚迪海豹在**2022年9月首次登榜**。

特斯拉月度销量波动剧烈，主要是受特斯拉销售策略影响，考虑运输时间，特斯拉上海临港工厂在季初优先交付欧洲（大量出口），在季末优先交付

中国，以期当季生产当季完成交付结算。这样就导致中国市场上特斯拉销量每季首月少，每季末月多。

此外，国民代步小车另辟蹊径，这些小车不依靠补贴，主要是借助绿牌政策降低购车门槛，同时车企也可以赚取一定新能源汽车积分。

以上汽通用五菱宏光 Mini、长安奔奔、长城欧拉黑猫、哪吒 V 等为代表的质优价廉“国民代步小车”异军突起，销售持续火爆，拉动新能源汽车销量大幅增长，成为 2020 年以来新能源汽车市场的新现象。这些小车可以满足小城市与乡村的用车需求，价格亲民，在小城市与乡村有很大市场空间。但是，近来动力电池涨价致使国民代步小车难以盈利，车企亏损严重，欧拉黑猫已经停止接单。于是，车企纷纷把目光转向 10 万元以上代步小车升级市场，小车升级正当时，长城欧拉好猫、比亚迪海豚定位年轻时尚，深受消费者喜爱。欧拉好猫在 2021 年 10 月首次登榜，目前已经取代了欧拉黑猫的地位；比亚迪海豚在 2021 年 11 月首次登榜，目前已经盘踞榜单第四。

中端市场当前为比亚迪称霸。比亚迪在前期比亚迪汉成功的基础上，陆续改款推出比亚迪秦、比亚迪宋、比亚迪元，辅之比亚迪海豚、比亚迪驱逐舰 05，这个阵容在最主流的 10-20 万元中端市场上几乎无人匹敌，其中比亚迪宋不出意外会成为 2022 年度最热销车型。我们认为，中端市场上消费者选择余地不大，车企竞争尚不充分，未来还有一定拓展空间。新进入中端市场的长安深蓝 SL03 在 2022 年 10 月首次登榜，上汽名爵木兰也有实力分得一席之地。

表 1 中国新能源乘用车零售销量排名 TOP15 (辆): 按车型

排名	2022 年 11 月销量 (轿车)		2022 年 12 月销量 (轿车)		2022 年 1-12 月销量 (轿车)	
	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	宏光 MINI	31,982	宏光 MINI	34,523	宏光 MINI	404,823
2	比亚迪汉	31,580	比亚迪汉	29,827	比亚迪秦	341,943
3	比亚迪秦	28,320	比亚迪秦	26,206	比亚迪汉	272,418
4	比亚迪海豚	26,029	比亚迪海豚	26,048	比亚迪海豚	204,226
5	比亚迪海豹	15,356	比亚迪海豹	15,378	特斯拉 Model 3	124,456
6	埃安 Aion S	15,323	埃安 Aion S	13,832	埃安 Aion S	116,332
7	长安 Lumin	11,020	长安 Lumin	13,757	QQ 冰淇淋	96,529
8	特斯拉 Model 3	10,069	特斯拉 Model 3	12,539	奇瑞 eQ	94,330
9	风神 E70	8,312	深蓝 SL03	9,094	奔奔 EV	92,053
10	科莱威 CLEVER	8,100	风神 E70	9,075	风神 E70	73,447
11	深蓝 SL03	6,344	北汽 EU 系列	8,840	比亚迪驱逐舰 05	61,949
12	比亚迪驱逐舰 05	6,032	科莱威 CLEVER	7,854	零跑 T03	61,919
13	奔奔 EV	5,451	蔚来 ET5	7,594	欧拉好猫	61,094
14	北汽 EU 系列	5,183	奔奔 EV	6,349	长安 Lumin	59,679
15	几何 A	4,922	宝马 i3	6,140	小鹏 P7	59,066

-	TOP15 合计	214,023	TOP15 合计	227,056	TOP15 合计	2,124,264
排名	2022 年 11 月销量 (SUV)		2022 年 12 月销量 (SUV)		2022 年 1-12 月销量 (SUV)	
1	比亚迪宋	63,636	比亚迪宋	70,269	比亚迪宋	475,306
2	特斯拉 Model Y	52,424	特斯拉 Model Y	29,387	特斯拉 Model Y	315,314
3	比亚迪元 PLUS	20,204	比亚迪元 PLUS	20,862	比亚迪元 PLUS	167,220
4	比亚迪唐	19,688	比亚迪唐	20,007	比亚迪唐	148,585
5	埃安 Aion Y	11,560	埃安 Aion Y	14,311	埃安 Aion Y	120,585
6	哪吒 V	11,263	极氪 001	11,337	哪吒 V	95,529
7	极氪 001	11,011	理想 L9	10,582	理想 ONE	78,791
8	理想 L9	9,087	理想 L8	10,189	极氪 001	71,941
9	理想 L8	5,293	问界 M5	6,223	问界 M5	56,855
10	蔚来 ES7	4,897	纳米 BOX	5,380	哪吒 U	50,927
11	问界 M5	4,748	ID.4 CROZZ	4,832	ID.4 CROZZ	46,261
12	哈弗 H6 PHEV	4,036	smart #1	4,606	零跑 C11	44,371
13	哪吒 U	3,607	几何 E	4,357	蔚来 ES6	42,012
14	问界 M7	3,529	蔚来 ES7	4,154	理想 L9	38,973
15	ID.4 X	3,297	小鹏 G9	4,020	ID.4 X	35,201
-	TOP15 合计	228,280	TOP15 合计	220,516	TOP15 合计	1,787,871

资料来源：乘联会，湘财证券研究所

分车企来看，2022 年比亚迪风头最盛，销量数据十分靓丽，采用多品牌战略的吉利汽车销量增速最快，长安汽车也开始发力；造车新势力中哪吒、零跑无疑是最大的黑马，赛力斯也在奋起直追；合资车企中一汽大众、上汽大众还是稳步推进。

表 2 中国新能源乘用车零售销量排名 TOP15 (辆)：按车企

排名	2022 年 11 月			2022 年 12 月			2022 年 1-12 月			
	车企	销量	份额	车企	销量	份额	车企	销量	份额	同比
1	比亚迪	217,624	36.4%	比亚迪	223,678	34.9%	比亚迪	1,799,947	31.7%	208%
2	特斯拉	62,493	10.4%	特斯拉	41,926	6.6%	上通五菱	442,118	7.8%	3%
3	上通五菱	34,510	5.8%	吉利	39,032	6.1%	特斯拉	439,770	7.8%	37%
4	吉利	31,988	5.3%	上通五菱	38,860	6.1%	吉利	304,911	5.4%	278%
5	广汽埃安	28,765	4.8%	长安	34,358	5.4%	广汽埃安	273,757	4.8%	116%
6	长安	26,114	4.4%	广汽埃安	30,007	4.7%	奇瑞	221,157	3.9%	127%
7	哪吒	15,072	2.5%	理想	21,233	3.3%	长安	212,277	3.7%	178%
8	理想	15,034	2.5%	蔚来	15,815	2.5%	哪吒	148,661	2.6%	113%
9	蔚来	14,178	2.4%	奇瑞	12,410	1.9%	理想	133,246	2.3%	47%
10	上汽乘用	13,697	2.3%	上汽乘用	11,939	1.9%	长城	123,920	2.2%	-8%
11	长城	12,207	2.0%	小鹏	11,292	1.8%	蔚来	122,486	2.2%	34%
12	奇瑞	11,513	1.9%	上汽大众	10,892	1.7%	小鹏	120,757	2.1%	23%
13	上汽大众	8,476	1.4%	一汽大众	10,775	1.7%	零跑	111,168	2.0%	148%
14	东风风神	8,312	1.4%	赛力斯	10,180	1.6%	一汽大众	99,760	1.8%	42%

15	赛力斯	8,278	1.4%	华晨宝马	10,005	1.6%	上汽大众	91,761	1.6%	50%
-	合计	508,261	85.0%	合计	522,402	81.6%	合计	4,645,696	81.9%	-

资料来源：乘联会，湘财证券研究所

最后，中国市场上新款车型层出不穷，已知后续还有诸多新款车型值得期待，包括但不限于比亚迪护卫舰 07、比亚迪海狮、蔚来定位亲民的入门级轿车 ET5、小鹏旗舰 SUV G9、理想 L8/L7、哪吒 S、零跑 C01、名爵木兰、飞凡 R7、欧拉闪电猫。以上车型大多处在销量爬坡期，有望在 2023 年大放光彩。

图 5 2022 年秋季重磅新款车型亮点



比亚迪海豹

- 沿用时下流行的仿生学设计；
- 主打流线美学，实现0.219Cd.超低风阻系数；
- 全球首发CTB技术；



小鹏G9

- 800V 高压架构+碳化硅半导体，配合小鹏480KW 高压超充桩，实现超充5分钟续航 200km（标配3C倍率充电10-80%需要20分钟，加购4C倍率充电仅需要15分钟）；
- 象鼻式大腿托，5D音乐座舱；



上汽名爵木兰

- 基于上汽星云纯电平台打造，定位中国制造“全球车”，达到欧洲五星安全标准，其他各项指标符合欧洲标准，处于国内领先水平。名爵木兰在海外颇受期待，其发布对于中国汽车走向世界意义非凡；



上汽飞凡R7

- 飞凡汽车首发旗舰；
- 三联屏带来“肉眼可见”的震撼，对标奔驰高端车型；
- 全系标配换电架构，支持换电；

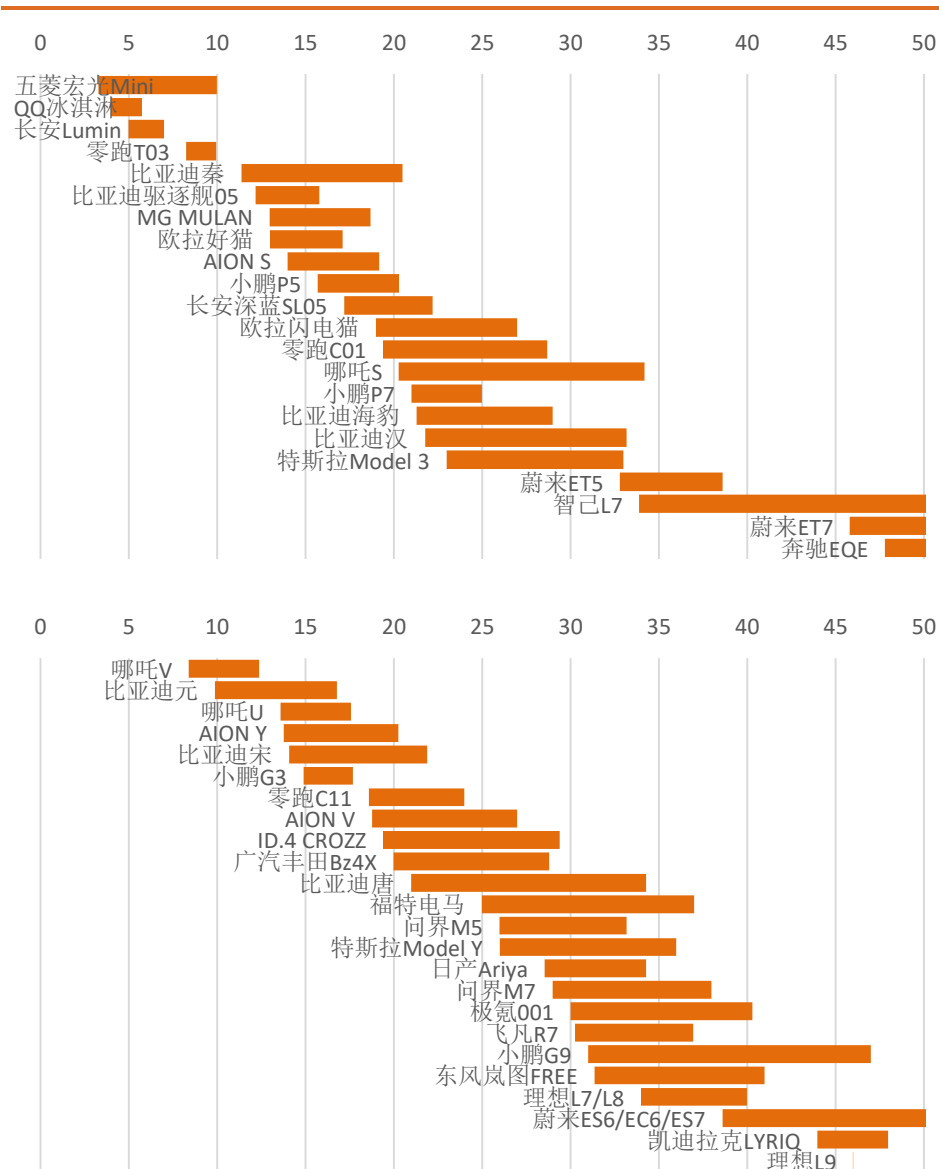


长城欧拉闪电猫

- 欧拉汽车首款轿跑；
- 周身运用大量曲线设计元素，营造出令人惊艳的视觉效果；

资料来源：车企官网，湘财证券研究所

图 6 主流电动汽车车型价格区间 (万元): 轿车/SUV



资料来源: 太平洋汽车网, 湘财证券研究所 (2023/01/19 更新)

2023 年起中国新能源汽车购置补贴 (国补) 完全退出, 影响金额可观。由于补贴退出前抢购效应透支需求, 2023 年一季度中国市场会有明显降温。

表 3 2023 年起中国新能源汽车购置补贴完全退出

中国新能源汽车购置补贴政策	影响金额
2022 年起补贴退坡 30%	纯电动乘用车 (续航里程≥400km) 补贴标准减少 5400 元; 插电混动乘用车补贴标准减少 2000 元;
2023 年起补贴完全退出	纯电动乘用车 (续航里程≥400km) 补贴标准减少 12600 元; 插电混动乘用车补贴标准减少 4800 元;

资料来源: 新闻报道, 湘财证券研究所

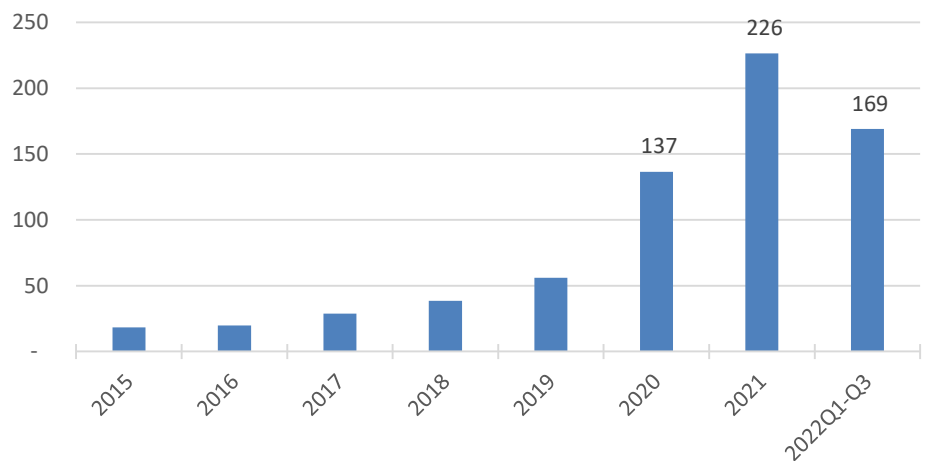
然而，我们判断现阶段中国市场上车企竞争压力大，竞争激烈下车企对于涨价持谨慎态度，预计车企会在很大程度上承担补贴退出影响。是故，我们认为 2023 年起中国新能源汽车涨价基调是温和的，是以呵护消费者购车热情。目前来看，比亚迪对旗下车型涨价 2000-6000 元不等，比亚迪作为行业表率涨价幅度较为克制，其他涨价车企包括哪吒、零跑、长安深蓝、大众等，相反，也有部分车企宣布降价，包括特斯拉、小鹏、赛力斯等，其他多数车企暂未调价。

如前所述，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，需求强劲有支撑，优质的产品才是中国市场发展的核心驱动力，我们对于中国新能源汽车市场抱有信心，中国新能源汽车销售火爆仍然有望延续。

2 国外新能源汽车数据点评

欧洲：根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）新车注册数据，欧洲（EU+EFTA+UK）2021 年新能源汽车销量 226 万辆（+65.7%），全年销量对应新能源汽车渗透率 18.0%；2022 年前三季度新能源汽车销量 169 万辆（+7.5%），前三季度销量对应新能源汽车渗透率 19.2%。第四季度数据暂未发布。

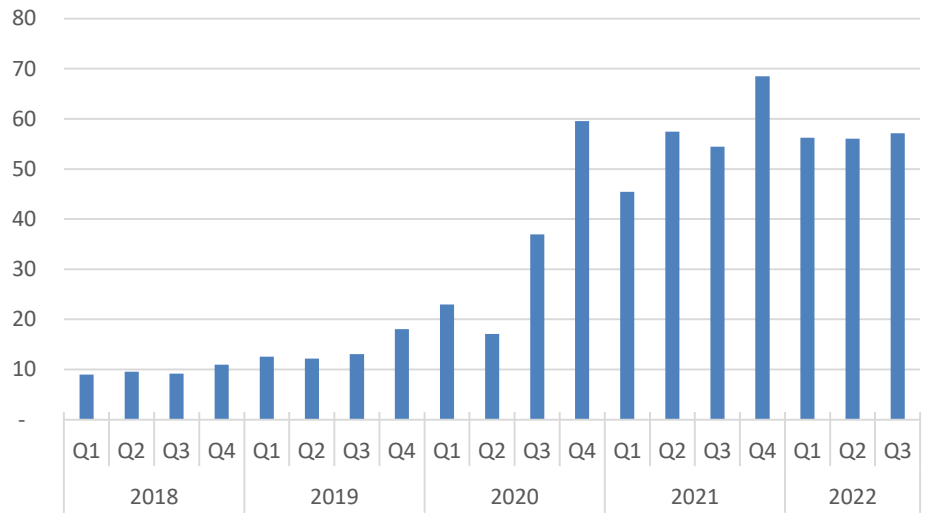
图 7 欧洲新能源汽车销量年度数据（万辆）



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

欧洲新能源汽车销量总体呈现稳步增长态势。补贴调整致使 2021Q3 销量环比回落，然而，年末冲量影响下 2021Q4 销量还是创出历史新高。2022 年以来，受俄乌战争、能源危机、通货膨胀等因素影响，欧洲新能源汽车销量增长乏力。

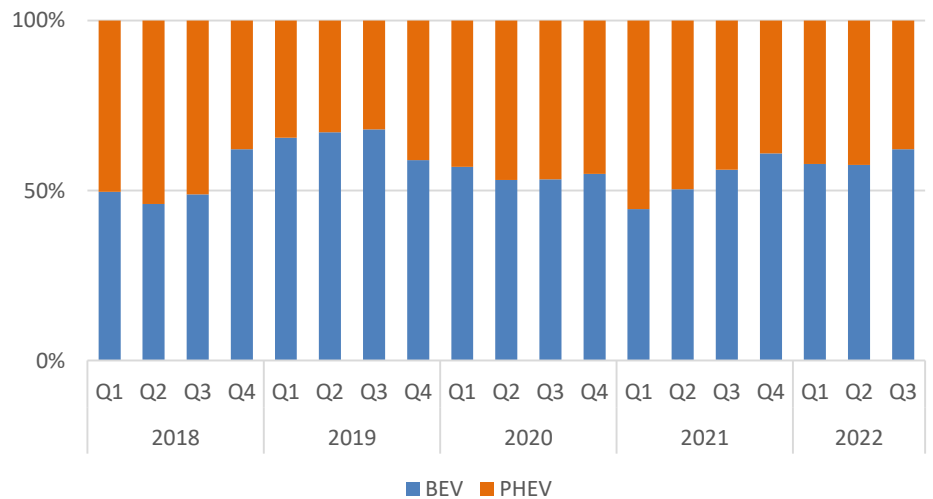
图 8 欧洲新能源汽车销量季度数据（万辆）



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

欧洲市场上插电混动汽车销量占比较高，兹因政策驱使下车企仓促为混合动力车型、燃油车型“加装插电”。然而，近来政策调整更多地偏向纯电动汽车，是以切实降低二氧化碳排放量。

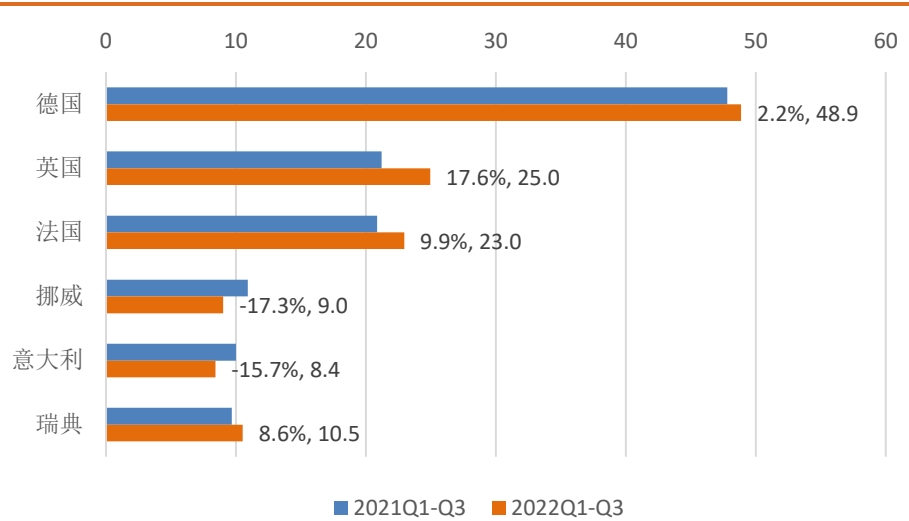
图 9 欧洲新能源汽车销量季度数据：纯电动汽车与插电混动汽车占比



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

2022 年前三季度欧洲新能源汽车销量 169 万辆(+7.5%)，按国家划分，第一梯队是德国、英国、法国，第二梯队是瑞典、意大利、挪威，以上六国合计新能源汽车销量 125 万辆，占欧洲总量 73.8%。这些国家大多数是欧洲汽车制造大国，有些特别的是挪威市场相对开放，吸引着中国车企纷至沓来；上汽集团则把名爵品牌送返家乡，占据英国市场一席之地。

图 10 欧洲新能源汽车销量：按国家划分（万辆）



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

根据 EV Volumes 数据，欧洲市场上最受欢迎的车型包括特斯拉 Model 3/Y，德系大众 ID.4+斯柯达 Enyaq+奥迪，法系标志 e-208+雷诺 Zoe，韩系现代 Kona+起亚 Niro，韩系新秀现代 Ioniq 5+起亚 EV6 正在奋起直追。特别的，欧洲市场对于小车的接受程度高，2022 年以来菲亚特 500e 以其时尚多变的造型风靡欧洲。我们发现，欧洲市场电动汽车车型更替，像是雷诺 Zoe、日产 Leaf 这样畅销十余载的老将逐步退位让贤，更具产品竞争力的新款车型陆续发布，为欧洲市场注入活力，随之消费者的购车需求被激发出来，欧洲市场正在发生积极变化。

欧洲市场上可选车型缺乏，我们认为，随着新款车型陆续推出，特斯拉德国柏林工厂从 2022 年 3 月开始正式投入生产，欧洲市场会从政策驱动转向政策、产品双轮驱动。我们预计 2022 年欧洲新能源汽车销量 250 万辆(+10%)。

表 4 欧洲市场电动汽车热销车型榜单（十二月数据暂未发布）

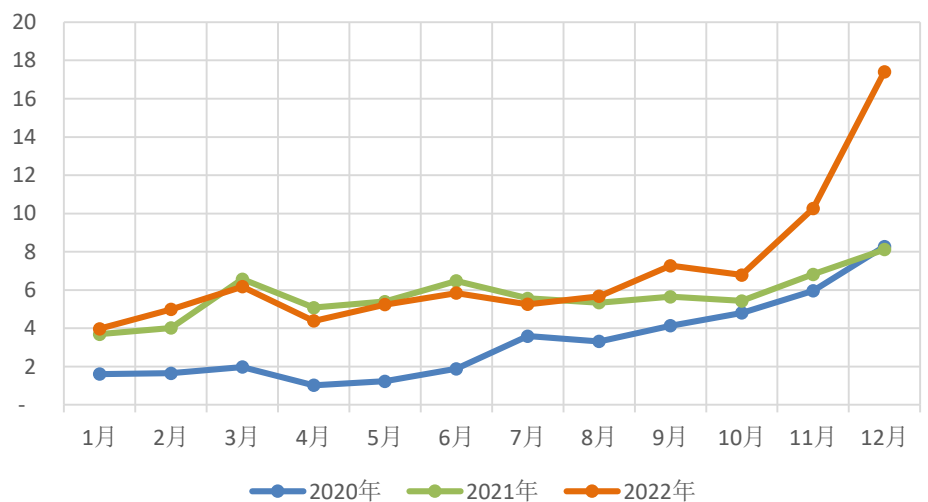
排名	2021 年销量（辆）		2022 年 1-11 月销量（辆）	
1	特斯拉 Model 3	142,905	特斯拉 Model Y	105,931
2	雷诺 Zoe	72,562	特斯拉 Model 3	70,922
3	大众 ID.3	69,567	菲亚特 500e	58,414
4	大众 ID.4	55,006	大众 ID.4	54,731
5	起亚 Niro	46,705	斯柯达 Enyaq	46,109
6	福特 Kuga (PHEV)	46,448	福特 Kuga (PHEV)	44,292
7	菲亚特 500e	44,492	标志 208	42,556
8	斯柯达 Enyaq	44,402	大众 ID.3	41,727
9	现代 Kona	43,415	Dacia Spring	39,254
10	标志 208	42,605	现代 Kona	37,112

11	沃尔沃 XC40 (PHEV)	42,492	奥迪 Q4 e-tron	35,505
12	标志 3008 (PHEV)	40,990	起亚 Niro	35,142
13	大众 e-up!	40,835	雷诺 Zoe	32,950
14	奔驰 GLC300e/de (PHEV)	37,802	现代 Ioniq 5	32,285
15	宝马 330e (PHEV)	36,567	Mini Cooper EV	30,530
16	日产 Leaf	35,790	宝马 3 系 (PHEV)	30,027
17	沃尔沃 XC60 (PHEV)	33,739	奥迪 e-tron	28,885
18	奥迪 e-tron	31,705	现代 Tucson (PHEV)	26,947
19	奔驰 A250e	29,892	极星 2	26,768
20	Mini Cooper EV	29,744	沃尔沃 XC40 (PHEV)	26,408
-	TOP20 合计	967,663	TOP20 合计	846,495

资料来源：Clean Technica, EV Volumes, 湘财证券研究所

德国：德国是欧洲汽车工业重地，也是欧洲新能源汽车销量风向标。根据德国交通部（KBA）新车注册数据，2022年12月德国电动汽车销量17.4万辆（+115%），环比大幅增长69.8%，包括纯电动汽车10.4万辆、插电混合动力汽车7.0万辆，单月电动汽车渗透率高达55.4%；2022年1-12月累计销量83.3万辆（+22.2%）。2022年上半年德国新能源汽车销量表现疲弱，销量连续多月同比减少，主要是受补贴退坡、俄乌战争、能源危机、通货膨胀等因素影响。九月以来销量一改颓势，冲量效应显现，2022年中被抑制的购车需求在年末集中释放，十二月销量惊人。

图 11 德国新能源汽车销量月度数据（万辆）

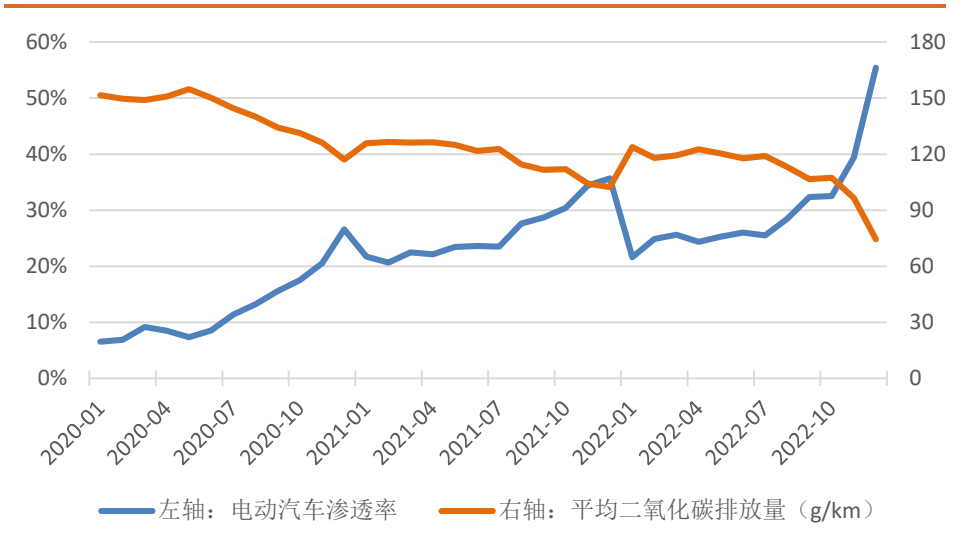


资料来源：KBA, 湘财证券研究所

德国市场主要是政策驱动，电动汽车渗透率提高带动德国新车注册的平均二氧化碳排放量降低。德国新车注册的平均二氧化碳排放量已经从2020年139.8g/km快速降至2021年118.7g/km，2022年109.6 g/km，不过，这样

的成绩还远不足以达到欧盟委员会要求的汽车排放标准 95g/km，可见政策约束力强。

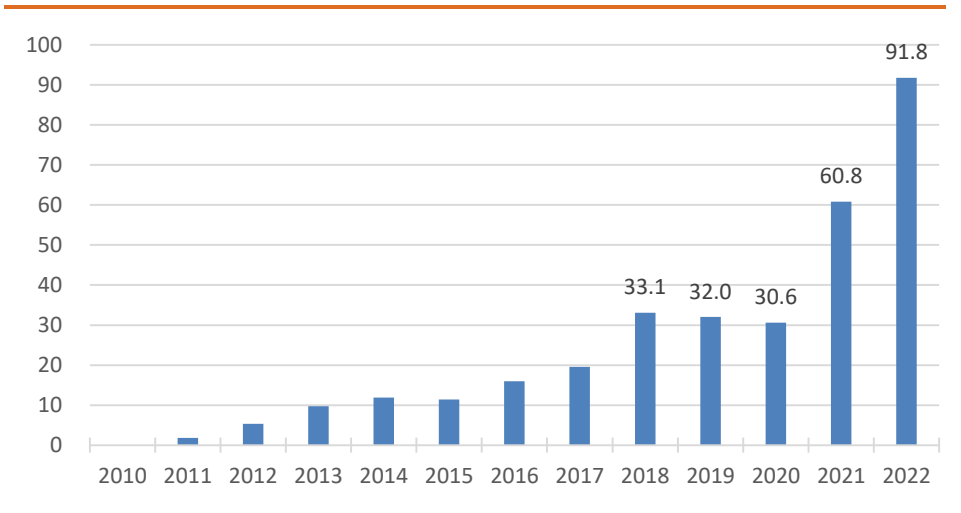
图 12 德国电动汽车渗透率/德国新车注册的平均二氧化碳排放量月度数据



资料来源：KBA，湘财证券研究所

美国：根据美国研究机构 Argonne 数据，2022 年 12 月美国电动汽车销量 9.9 万辆 (+49.5%)，环比增长 23.4%，包括纯电动汽车 7.9 万辆，插电混合动力汽车 2.0 万辆；2022 年 1-12 月累计销量 91.8 万辆 (+51.0%)。

图 13 美国新能源汽车销量年度数据 (万辆)



资料来源：Argonne，湘财证券研究所

美国市场上电动汽车发端于 2010 年末，第一款电动汽车分别是日产聆风 (BEV) 和雪佛兰 Volt (PHEV)，可见通用汽车很早就开始布局电动汽车，然而，美国十年来电动汽车发展缓慢。

美国电动汽车普及程度不高，2022年12月电动汽车渗透率仅7.8%（电动汽车销量/轻型汽车销量），对标拜登行政命令要求2030年渗透率达50%，未来提升空间巨大。

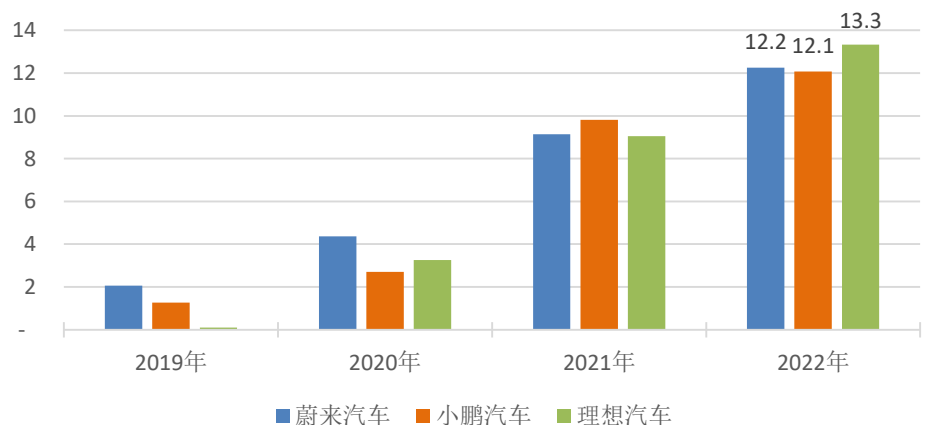
2022/8 拜登签署《通胀削减法》（Inflation Reduction Act, IRA），该法案正式生效。关于新能源汽车，《通胀削减法》提出继续为新车提供7500美元税收抵免，但是增设“美国制造”要求，取消车企20万辆补贴规模上限，为二手车提供最高4000美元税收抵免（仅限一次），有效期2023年起至2032年底。我们认为，《通胀削减法》中新能源汽车相关政策力度不及市场预期，但是，政策不设补贴规模上限且明确补贴覆盖未来十年，时间跨度特别久，为美国新能源汽车长远发展奠定基础。

当前，美国市场上电动汽车可选车型缺乏，纯电动汽车以特斯拉 Model Y/3 最受欢迎，特斯拉一家独大，福特 Mustang Mach-E 成为特斯拉的挑战者。展望未来，随着美国汽车三巨头福特、通用、Stellantis（FCA）共同发力电动汽车，发布新车，美国市场即将迎来百花齐放。

3 造车新势力数据点评

经历一定时间积累，“蔚小理”产品认知度逐渐提高，迎来收获期，销量数据靓丽。蔚来受制于品牌定位高端，销量被后来的小鹏、理想赶上，蔚来正在筹划发布新品牌，是以竞争大众用车市场，但是尚需时日；小鹏车型丰富且定价亲民，拥有最广泛的受众；理想在很长时间内仅凭理想 ONE 一款车型单打独斗，却在门店铺设上十分积极，是以带动销量，而今理想 L9/L8/L7 接连发布，理想的销售渠道优势会更充分地体现出来，销量再上台阶。

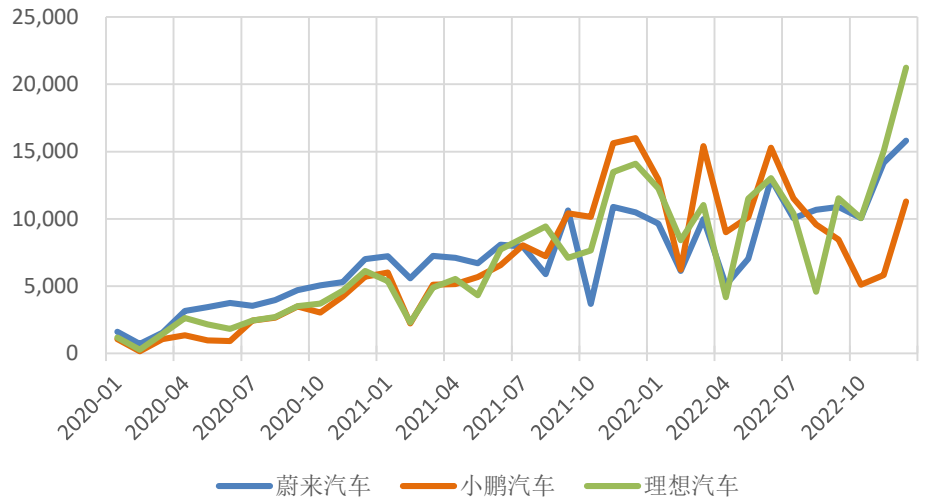
图 14 蔚来、小鹏、理想销量/交付量年度数据（万辆）



资料来源：公司官网，湘财证券研究所

近期“蔚小理”销量数据波动剧烈，主要是受产品更新换代，产线切换所致。理想率先实现产品升级，产品由理想 ONE 切换为理想 L9/L8，理想 L9 作为一款售价高达 45.98 万元的高价产品，一度月销破万成绩喜人；蔚来也已经实现产品升级，主打车型由 ES6 切换为 ES7/ET5。

图 15 蔚来、小鹏、理想销量/交付量月度数据（辆）



资料来源：公司官网，湘财证券研究所

表 5 造车新势力动态

<p>特斯拉</p>	<p>2022 年特斯拉交付 131.4 万辆 (+40.3%)，低于华尔街的预期。</p> <p>特斯拉现拥有美国加州、中国上海、美国德州、德国柏林四大生产基地。</p> <p>加州弗里蒙特工厂现有 Model 3/Y 产能 55 万辆，Model S/X 产能 10 万辆，满负荷生产。</p> <p>上海临港工厂是中国 2018 年放开新能源汽车外资股比限制后的第一家外商独资汽车工厂，2019 年末投产推出 Model 3，2021 年初推出 Model Y，上海临港工厂现有 Model 3/Y 产能超 100 万辆，上海临港工厂也负责供货欧洲、亚洲。</p> <p>德州奥斯汀工厂已于 2022/4 投产，生产搭载 4680 电池的 Model Y（采用 CTC 技术），现有产能超 25 万辆，产能爬坡中，未来还会生产皮卡 CyberTruck 等；柏林勃兰登堡工厂已于 2022/3 投产，现有产能超 25 万辆，产能爬坡中，截至三季度末生产效率已达 2000 辆/周（改用 2170 电池）。</p> <p>【特斯拉 2022Q3 财报、新闻报道】</p>
<p>蔚来</p>	<p>当前蔚来产品线包括 ES8/ES6/EC6，基于第二代技术平台 NT2 打造的 ET7/ET5/ES7 也已经陆续开始交付，预计 ES7 会替代 ES6/EC6 的地位，ET5 会是最热销车型。</p> <p>换电模式向来是蔚来的一大特色。2022/7/6 第二届蔚来能源日（NIO Power Day）在上海举行，截至能源日当天，蔚来已在全国建成换电站 1011 座，蔚来计划至 2025 年末在全球范围内建成换电站超 4000 座。</p>

小鹏	<p>当前小鹏产品线包括 P7/G3i/P5/G9，预计 G9 会是未来主打车型，销售即将放量。</p> <p>2022/9 小鹏 G9 正式上市，定位旗舰 SUV，入门款 CLTC 综合续航里程 570km，百公里加速 6.4s，售价 30.99 万元起。小鹏 G9 采用 800V 高压架构+碳化硅半导体，配合小鹏 480KW 高压超充桩，实现超充 5 分钟续航 200km(标配 3C 倍率充电 10-80% 需要 20 分钟，加购 4C 倍率充电 10-80% 需要 15 分钟)。</p>
理想	<p>当前理想产品线包括 L9/L8。</p> <p>理想在门店铺设上十分积极。截至 2022/12/31，理想已经在全国设立零售中心 288 家，覆盖城市 121 个。</p> <p>2022/6 理想正式发布全球智能旗舰 SUV 理想 L9，理想 L9 为家庭打造，拥有六座宽敞舒适空间。理想 L9 延续增程式路线，实现 CLTC 续航里程 1315 公里(带电量 44.5 度，纯电续航里程 215km)，百公里加速 5.3s，全国统一零售价 45.98 万元。</p> <p>2022/9/30 理想发布理想 L8/L7，理想 L8 定位家庭六座豪华 SUV，CLTC 续航里程 1315km(带电量 42.8 度，纯电续航里程 210km)，百公里加速 5.5s，理想 L8 是理想 ONE 的换代车型，售价 35.98 万元起，2022 年 11 月开始交付；理想 L7 定位家庭五座中大型 SUV，配置参数方面理想 L7 与理想 L8 基本相同，尺寸略小于理想 L8，售价 33.98 万元起，计划 2023 年 2 月底开始交付。</p> <p>新能源汽车行业激烈竞争下产品更新换代速度快，理想汽车热销的 2021 款理想 ONE 是 2021 年 5 月发布的改款车型，而今理想 L8 发布即全面替代理想 ONE。理想 L7 是理想汽车首款五座 SUV，大体是在理想 L8 的基础上稍做调整，切入更加主流的五座中大型 SUV 市场。</p>

资料来源：公司官网、公司年报、新闻报道、湘财证券研究所

4 投资建议

中国新能源汽车市场销售火爆,2022 年中国新能源汽车销量约 688 万辆,增长超 90%,行业增速快。此外,还应当注意,国外新能源汽车市场空间巨大:当前欧洲市场、美国市场可选车型缺乏,随着新款车型陆续推出,欧洲市场、美国市场也将会展现活力、百花齐放。建议关注能够进入国际供应链的动力电池、锂电材料龙头公司,这些公司可以受益于国外新能源汽车放量。维持行业“增持”评级。

5 风险提示

新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈;行业竞争加剧;科技股估值大幅波动风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。