证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

2023 年 02 月 01 日

新势力“新”出发 2023 自主崛起

新能源汽车行业系列点评四十五

事件概述：

23 年 1 月重点新能源车企交付量发布，据各公司披露数据：

理想 15,141 辆，同比+23.4%，环比-28.7%；

广汽埃安 10,206 辆，同比-36.3%，环比-66.0%；

蔚来 8,506 辆，同比-11.9%，环比-46.2%；

哪吒 6,016 辆，同比-45.4%，环比-22.8%；

小鹏 5,218 辆，同比-59.6%，环比-53.8%；

问界 4,475 辆，环比-55.9%；

极氪 3,116 辆，同比-11.7%，环比-72.5%。

零跑 1,139 辆，同比-85.9%，环比-86.6%。

分析与判断：

▶ 车市需求筑底 政策刺激催化

销售节奏扰动，车市预期上行。据乘联会数据统计，23 年 1 月狭义乘用车零售数据预计为 136.0 万辆，同比/环比分别为-34.6%/-37.3%；其中新能源零售预计为 36.0 万辆，同比/环比分别为+1.8%/-43.8%；渗透率约为 26.5%。主要新势力车企广汽埃安、蔚来、小鹏、理想、问界、极氪 23 年 1 月合计交付 5.4 万辆，环比-53.7%。因受到疫情和春节假期影响，1 月销售节奏受到较大干扰，整体数据弱于正常表现，但仍属乐观。春节后疫情向好叠加销售低基数，看好车市整体需求向上。结合去年的基数情况，我们预计 1 月销量筑底，2 月起有望同环比改善，持续至 5 月。

政策刺激催化，消费潜力待释放。23 年 1 月上海率先推出政策支持；延续新能源车置换补贴至 23 年 6 月，符合相关标准给予每辆车 10,000 元的财政补贴。我们认为，未来或将有更多政策出台，刺激车市消费提升。

▶ 优质供给加速 新势力趋势向好

新品交付全面开启，优质供给持续改善。23 年各家车企将继续推进供给改善，多款重磅新品有待交付，包括蔚来 ET5 猎装版、轿跑 SUV EC7、小鹏 G7、理想 L7、极氪 003、问界 M9 等。优质供给快速推出有望带来新势力交付量的长期向好。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰
邮箱：cuiyan@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519080006

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

蔚来：据公司公告，23 年 1 月交付 8,506 辆，同比-11.9%，环比-46.2%；包括 2,190 辆 SUV，以及 6,316 辆轿车。蔚来旗下全新轿跑 SUV EC7，售价为 48.8 万元-57.8 万元，将于 23 年 5 月开启交付。23 款 ES8 定价 52.8 万元-63.8 万元，将于 23 年 6 月开启交付。

小鹏：据公司公告 23 年 1 月交付 5,218 辆，同比-59.6%，环比-53.8%，其中 G9 共计交付 2,249 辆，环比-44.1%。据小鹏官方表示，全新改款 P7 即将亮相；同时小鹏对在售车型进行了全面价格下调以强化竞争力，下调幅度为 2.0 万元至 3.6 万元不等。

理想：据公司公告，23 年 1 月交付 15,141 辆，同比+23.4%，环比-28.7%。公司旗下全新 5 座 SUV 理想 L7 将于 2 月 8 日上市。

哪吒：据公司公告，23 年 1 月交付 6,016 辆，同比-45.4%，环比-22.8%；其中哪吒 S 交付 1,517 辆，环比-24.3%。新车型方面，定位为双门四座纯电跑车的哪吒 E 也将会在 2023 年上半年量产交付

零跑：23 年 1 月交付 1,139 辆，同比-85.9%，环比-86.6%。

▶ 传统车企新征程 后起之秀不可小觑

传统车企电动化加速，品牌背书点亮市场。背靠具有成熟造车经验以及渠道建设的传统车企，埃安、问界、极氪表现持续亮眼。我们认为，市场对于此类背景的新势力产品具有更高的信任度，驱动销量的持续上升。

问界：据公司公告，23 年 1 月交付 4,475 辆，环比-55.9%。问界 1 月对在售产品进行了价格下调，各车型降价幅度均在 3.0 万元左右。

极氪：据公司公告，23 年 1 月交付 3,116 辆，同比-11.7%，环比-72.5%。定位紧凑型 SUV 的第三款车型极氪 003 即将亮相。

▶ 电动智能变革 自主品牌向上

车企竞争加速，自主崛起有望。1 月特斯拉率先下调售价至 20 万-25 万价格区间，通过以价换量的方式刺激需求。我们认为，头部新势力企业如蔚来、理想等因产品价格带与之差异较大，受影响有限。小鹏及二线新势力品牌或受到一定冲击；作为应对小鹏和问界跟随特斯拉下调产品售价，强化竞争力。此价格带的传统合资品牌燃油车因其在性能和智能化方面的全面劣势，或将受到最大冲击。特斯拉此举将加速车企竞争，鉴于自主品牌产品力和品牌力的持续提升，我们看好自主品牌 2023 崛起。

智能化车型频出，搅动中高端竞争格局。新势力以及传统车企均凭借中国完善的本土产业链优势，打造了具有“高智能化、高配置、高性价比”的新车型。凭借远超竞

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

品的产品力，抢占合资、外资品牌主导的 30 万+市场，重塑自身品牌形象，以实现价格+销量的双重突破。从销量端看，以“BBA”为代表的豪华品牌市场份额随着新势力的崛起持续减弱。我们认为，此趋势将继续发酵，持续看好以新势力为代表的自主品牌长期向上。

投资建议：

新品周期开启，产品力驱动需求增长。新势力、自主车企相继开启新品周期，智能化、产品力显著提升，供给侧持续改善；叠加增换购需求以及政策刺激驱动需求中枢向上。看好变革机遇下的自主崛起，推荐**【长安汽车、吉利汽车 H，比亚迪，长城汽车】**，受益标的【理想汽车 H、蔚来 H、小鹏汽车 H】。

智能电动重塑零部件产业秩序，坚定看多零部件。中长期维度、新势力车型带来的增量+国内产业链份额提升共振驱动收入高增，叠加短期原材料、汇率、海运费等利润压制因素缓解，将具备较高的业绩弹性。推荐：

1、智能电动增量：1）智能化主线：优选智能驾驶-**【伯特利、经纬恒润-W、德赛西威】**+智能座舱-**【上声电子、光峰科技、继峰股份】**；2）轻量化**【文灿股份】**，受益标的【旭升股份】；

2、新势力产业链：优选**【拓普集团、新泉股份、双环传动、上声电子、文灿股份、上海沿浦】**。

风险提示

新车型销量不及预期；车企新车型投放进度不达预期。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS（元）				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000625.SZ	长安汽车	14.79	买入	0.47	0.81	1.06	1.31	31.5	18.3	14.0	11.3
0175.HK	吉利汽车	13.28	买入	0.47	0.41	0.70	1.07	28.3	32.4	19.0	12.4
002594.SZ	比亚迪	304.33	买入	1.06	5.54	9.10	12.85	287.1	54.9	33.4	23.7
601633.SH	长城汽车	32.35	买入	0.73	1.05	1.25	1.62	44.3	30.8	25.9	20.0
603596.SH	伯特利	85.70	买入	1.24	1.75	2.64	3.99	69.1	49.0	32.5	21.5
688326.SH	经纬恒润-W	177.99	买入	1.62	1.97	3.38	5.23	109.9	90.4	52.7	34.0
002920.SZ	德赛西威	134.00	买入	1.51	2.10	3.21	4.19	88.7	63.8	41.7	32.0
688533.SH	上声电子	61.66	买入	0.41	0.82	1.74	2.56	150.4	75.2	35.4	24.1
603997.SH	继峰股份	16.50	买入	0.12	-1.10	0.46	0.67	137.5	-15.0	35.9	24.6
603348.SH	文灿股份	66.38	买入	0.38	0.98	2.29	3.17	174.7	67.7	29.0	20.9
600933.SH	爱柯迪	24.94	买入	0.36	0.73	0.92	1.24	69.3	34.2	27.1	20.1
601689.SH	拓普集团	72.78	买入	0.93	1.63	2.31	3.25	78.3	44.7	31.5	22.4
603179.SH	新泉股份	44.18	买入	0.75	0.97	1.59	2.43	58.9	45.5	27.8	18.2
603786.SH	科博达	68.22	买入	0.97	1.28	1.70	2.26	70.2	53.3	40.1	30.2
600660.SH	福耀玻璃	39.10	买入	1.23	2.15	2.40	2.98	31.8	18.2	16.3	13.1
601799.SH	星宇股份	140.60	买入	3.41	4.20	5.88	7.95	41.2	33.5	23.9	17.7
300258.SZ	精锻科技	13.08	买入	0.36	0.51	0.67	0.88	36.0	25.7	19.4	14.8

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至 2023/2/1），德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖

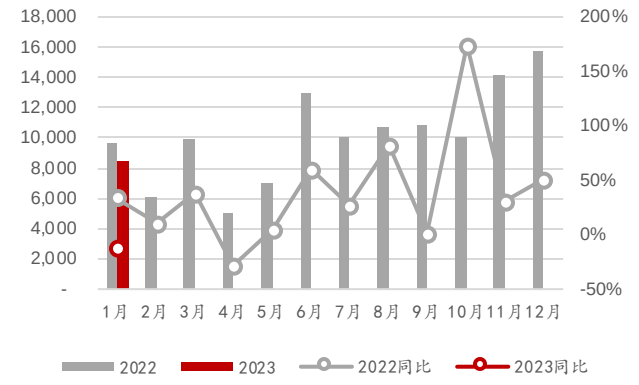
表 1 重点新能源车企 23 年 1 月及年度累计交付量（辆；%）

车企	23 年 1 月（辆）	月度同比（%）	月度环比（%）	23 年 1 月（辆）	23 年 1 月同比（%）	23 年 1 月环比（%）
理想	15,141	23.4%	-28.7%	15,141	23.4%	-28.7%
广汽埃安	10,206	-36.3%	-66.0%	10,206	-36.3%	-66.0%
蔚来	8,506	-11.9%	-46.2%	8,506	-11.9%	-46.2%
哪吒	6,016	-45.4%	-22.8%	6,016	-45.4%	-22.8%
小鹏	5,218	-59.6%	-53.8%	5,218	-59.6%	-53.8%
问界	4,475	/	-55.9%	4,475	/	-55.9%
极氪	3,116	-11.7%	-72.5%	3,116	-11.7%	-72.5%
零跑	1,139	-85.9%	-86.6%	1,139	-85.9%	-86.6%

资料来源：各公司官网，华西证券研究所

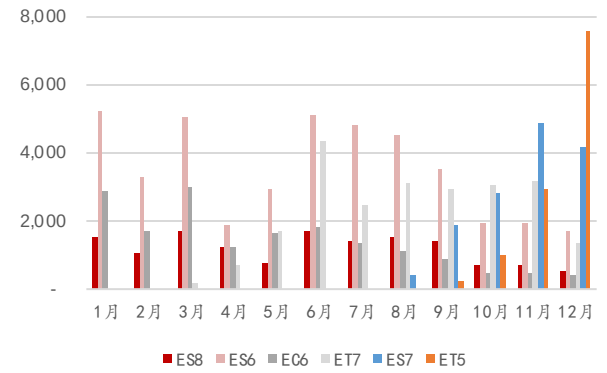
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 1 蔚来交付量及增速（辆；%）



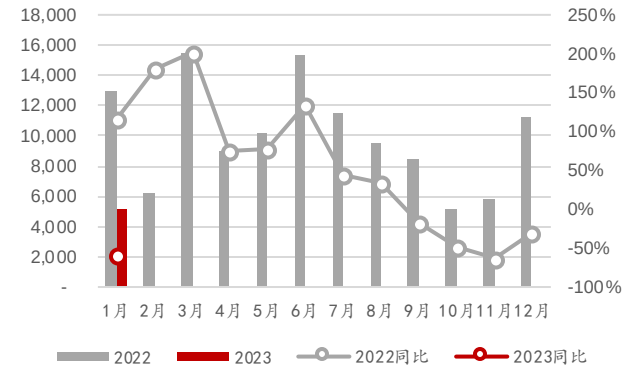
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 2 蔚来 2022 年分车型交付量（辆）



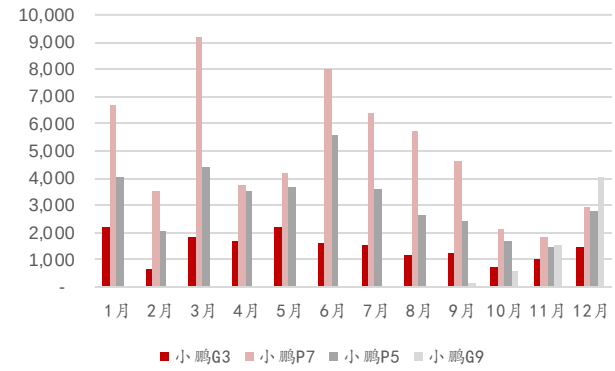
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 3 小鹏交付量及增速（辆；%）



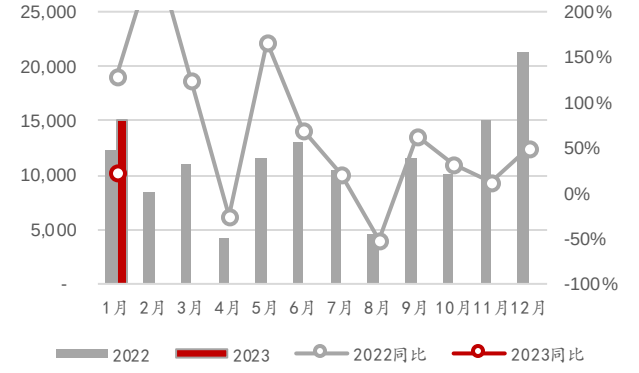
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 4 小鹏 2022 年分车型交付量（辆）



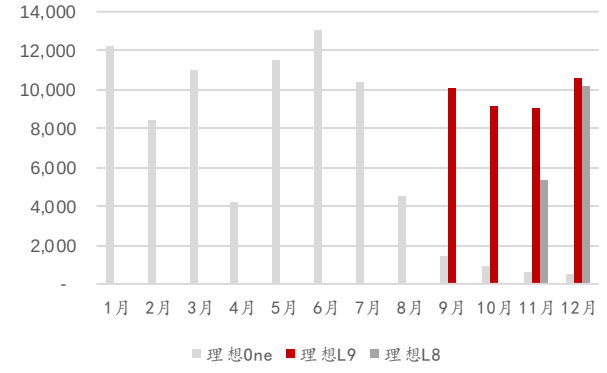
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 5 理想交付量及增速（辆，%）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

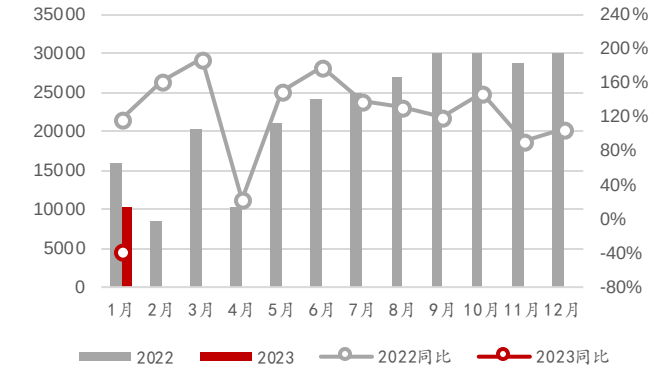
图 6 理想 2022 年分车型交付量（辆）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

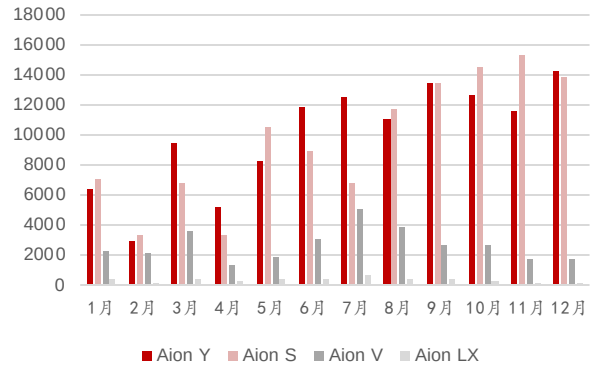
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 7 广汽埃安交付量及增速（辆，%）



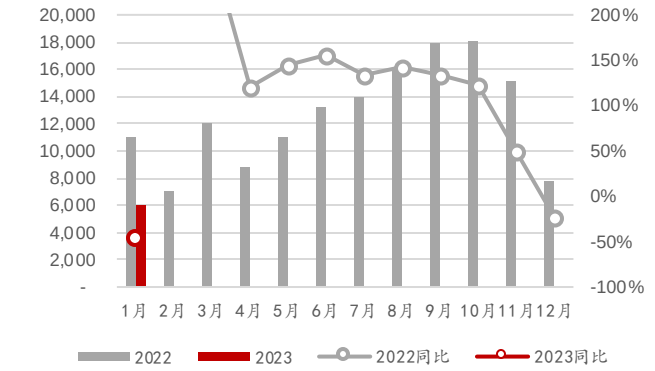
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 8 广汽埃安 2022 年分车型交付量（辆）



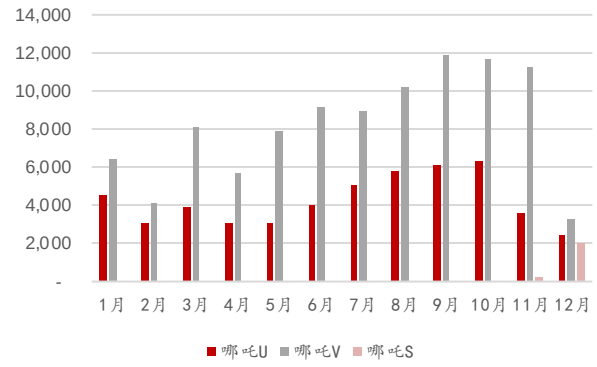
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 9 哪吒交付量及增速（辆，%）



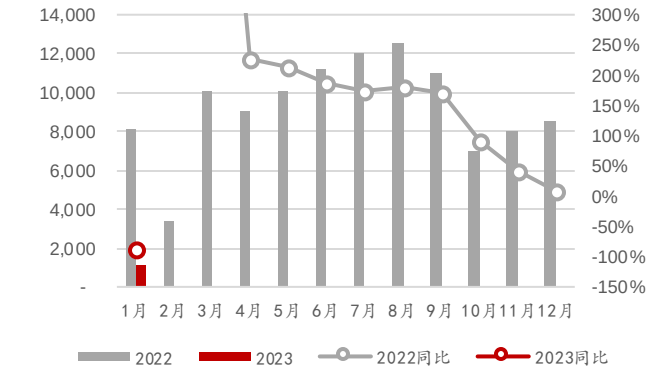
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 10 哪吒 2022 年分车型交付量（辆）



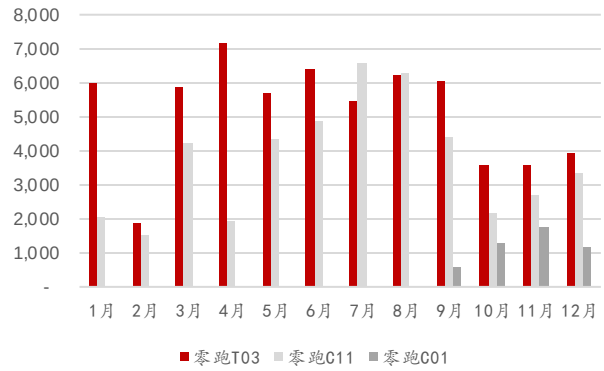
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 11 零跑交付量及增速（辆，%）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

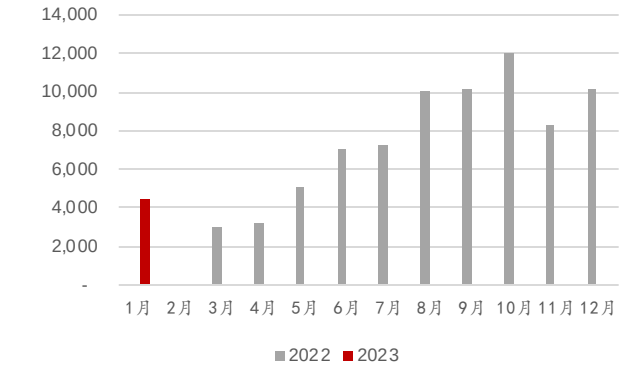
图 12 零跑 2022 年分车型交付量（辆）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

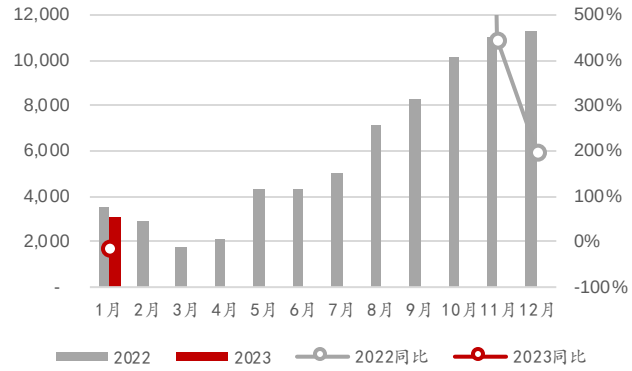
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 13 问界交付量（辆）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 14 极氪交付量及增速（辆，%）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

表 2 2023 年新势力车企调价情况

车企	调价时间	能源类型	车型	调价前售价（万元）	调价后售价（万元）	涨价幅度
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 G3i 520N+	20.19	17.69	-25,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 G3i 460G+	16.89	14.89	-20,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 G3i 460N+	18.89	16.39	-25,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 P5	17.99-22.59	15.69-20.29	-23,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 P7 480G	23.99	20.99	-30,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 P7 586G	25.99	22.99	-30,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 P7 480E	25.99	22.99	-30,000 元
小鹏汽车	2023/1/17	纯电	小鹏 P7 625E	28.59	24.99	-36,000 元
AITO 问界	2023/1/13	纯电	问界 M5 纯电后驱标准版	28.86	25.98	-28,800 元
AITO 问界	2023/1/13	纯电	问界 M5 纯电四驱性能版	31.98	28.98	-30,000 元
AITO 问界	2023/1/13	增程式	问界 M7 舒适版	31.98	28.98	-30,000 元
AITO 问界	2023/1/13	增程式	问界 M7 四驱豪华版	33.98	30.98	-30,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 V 潮 300 磷酸铁锂	7.99	8.39	4,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 V 潮 301 三元锂	7.99	8.39	4,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 V 潮 300 行业定制版	8.68	8.98	3,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 V 潮 400	8.69-9.29	9.09-9.69	4,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 V 潮 400 行业定制版/Pro	9.39-9.69	9.69-9.99	3,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 U Pro 400km	15.28	15.58	3,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 U-II 401km	12.98-13.68	13.58-14.28	6,000 元

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 U Pro 401km 畅行网约版	15.28	15.58	3,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 U Pro 420km 换电版	15.58	15.88	3,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 U-II 501km/610km	14.78-15.98	15.38-16.58	6,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	纯电	哪吒 S 纯电版	24.58-33.88	24.88-34.18	3,000 元
哪吒汽车	2023/1/4	增程式	哪吒 S 增程版	19.98-23.98	20.28-24.28	3,000 元
零跑汽车	2023/1/1	纯电	零跑 C11 尊享版	20.98	21.58	6,000 元
零跑汽车	2023/1/1	纯电	零跑 C11 性能版	22.98	23.58	6,000 元
零跑汽车	2023/1/1	纯电	零跑 C11 豪华版	17.98	18.58	6,000 元
零跑汽车	2023/1/1	纯电	零跑 T03 耀金版	9.25	9.55	3,000 元
零跑汽车	2023/1/1	纯电	零跑 T03 星钻版	9.65	9.95	3,000 元
蔚来汽车	2023/1/1	纯电	蔚来 EC6	38.466-54.14	39.6-55.4	11,340-12,600 元
蔚来汽车	2023/1/1	纯电	蔚来 ES6	37.466-54.14	38.6-55.4	11,340-12,600 元
蔚来汽车	2023/1/1	纯电	蔚来 ES7	45.666-53.792	46.8-54.8	10,080-12,600 元
蔚来汽车	2023/1/1	纯电	蔚来 ES8 （换代）	48.466-64.34	49.6-65.6	11,340-12,600 元

资料来源：公司官网，易车网，华西证券研究所

表 3 主要新势力车企等车周期

等车周期	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月
特斯拉						
Model Y	8-12 周	1-4 周	1-4 周	1-5 周	1-4 周	2-5 周
长续航版	20 周以上	16-20 周	4-8 周	1-5 周	1-4 周	2-5 周
高性能版	20 周以上	12-16 周	4-8 周	1-5 周	1-4 周	1-4 周
Model 3	14-18 周	12-16 周	4-8 周	1-5 周	1-4 周	1-4 周
理想						
One	2-4 周	2-4 周	2-4 周	除现货，其余停产	停产	停产
L9	14 周	14 周	14-16 周	8 周	4-6 周	5-7 周
L8	-	-	6-7 周	8 周	4-6 周	5-7 周
小鹏						
P7	4-5 周	5-6 周	5 周内	4 周	6 周内	4-6 周
P5	4-5 周	5-6 周	5 周内	4 周	6 周内	4-6 周
G3	8 周	8 周	5 周内	5 周内	6 周内	4-6 周
G9	-	-	-	12 周以内	4-8 周	4-6 周
蔚来						
ET7	12-14 周	12-13 周	12 周	12 周	8 周	3-4 周
ES8	8 周	8 周	8 周	2-4 周	2-4 周	改款 6 月开始交付
ES6	8 周	8 周	8 周	2-4 周	2-4 周	2-4 周

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

EC6	8 周	8 周	8 周	2-4 周	2-4 周	2-4 周
ES7	-	13 周	12 周	6 周	6 周	3-4 周
ET5	-	-	22-24 周	20 周	12 周	3-4 周

资料来源：公司官网，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。