东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

汽车行业点评报告

新势力跟踪之1月销量点评：8家新势力合计交付环比-54%，看好以价换量

增持（维持）

2023年02月02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

- **春节叠加国补退坡因素影响之下，1月新势力车企整体交付量环比-54%。**8家新能源乘用车重点车企1月新能源汽车交付量合计53,817辆，同环比分别-26.78%/-53.65%，主要受春节假期以及国补退坡带来消费前置的影响。

- **一线新势力车企：1）理想：**春节假期影响+国补退坡影响下，1月理想共交付新车15,141辆，同环比分别+23.42%/-28.69%。新车方面，理想L7将于在2月8日正式发布。渠道方面，截至1月底，理想在全国有296家零售中心，环比22年12月+8家。1月理想零售中心单店效能为53辆/家，环比-31.66%。**2）小鹏：**小鹏汽车受春节因素影响最为明显，1月交付5,218辆，同环比分别-59.62%/-53.79%，小鹏G9交付2,249辆，环比-44.05%。管理层方面，原长城汽车总经理王凤英正式加入小鹏出任总裁，全面负责公司的产品规划、产品矩阵以及销售体系。新车方面，2023年小鹏汽车将推出两款全新车型，近期全新改款P7也即将亮相，新品有望推动销量和盈利能力持续增长。**3）蔚来：**蔚来1月共交付新车8,506辆，包括2,190辆SUV和6,316辆轿车，同环比分别-11.87%/-46.22%。销售网络方面，2023年1月蔚来共布局2家蔚来中心、3家蔚来空间、6家服务中心和2家交付中心。补能体系方面，新增8座换电站（其中2座高速公路换电站）、18座超充站、20座目的地充电站并接入863根第三方充电桩。2023年蔚来计划在中国累计建成换电站超1,700座，充电桩超20,000根。

- **其他新势力车企：交付同环比均有下滑。1）哪吒汽车：**1月交付6,016辆，同环比分别-45.35%/-22.82%。哪吒与宁德时代子公司时代智能达成CIIC一体化智能底盘合作。**2）零跑汽车：**1月实际交付1,139辆，同环比分别-85.91%/-86.59%。**3）广汽埃安：**1月终端销量10,206辆，同环比分别-36.34%/-65.99%。产业链方面，电池+电驱公司已动工。**4）吉利极氪：**1月交付3,116辆，同环比分别为-11.73%/-72.51%，销量下滑主要因1月工厂停产升级21天。吉利集团和阿里巴巴签订战略合作协议，在汽车数字化、智能化方面开展深入合作。**5）问界：**1月问界系列交付4,475辆，同比-55.88%。问界M5 EV迎来首次整车OTA升级，为用户带来更多智能化功能。

- **投资建议：【以价换量】2023H1汽车行情值得重视，2月-6月或港股&A股迎共振向上的最佳蜜月期。**这轮行情节奏核心跟着3个变量：1）疫情后消费信心恢复曲线；2）特斯拉降价带动成本下降曲线；3）新一轮优质新车供给密集上市时间。2023Q1-Q3或是3个变量陆续共振期。预计板块内轮动【先零部件后整车】。总策略：拥抱整车2超多强格局，精选强α个股。总排序：港股汽车>A股零部件>A股整车。1）港股汽车：优选【理想+吉利】，其次【长城+蔚来+比亚迪】等。2）A股零部件：首选Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：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【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3）A股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

- **风险提示：**芯片短缺影响超出预期；软件OTA升级政策加严等。

行业走势



相关研究

《第4波行情值得重视！看好以价换量》

2023-01-29

《【以价换量】2023H1汽车行情值得重视！》

2023-01-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 理想汽车：1 月交付同比表现较佳，L7 将于 2 月上市 4
2. 小鹏汽车：1 月交付 5218 辆，管理层引进新人才 4
3. 蔚来汽车：1 月交付 8506 辆，渠道及配套设施持续布局 5
4. 其他新势力：交付量同环比均有下滑，智能化持续推进 5
5. 投资建议 7
6. 风险提示 8

图表目录

图 1：1 月理想交付量（单位：辆）环比-28.69%.....4
图 2：理想单店效能（左轴，辆/家）及环比（右轴，%）.....4
图 3：1 月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比-53.79%.....4
图 4：2023 年 1 月蔚来交付量（单位：辆）环比-46.22%.....5
图 5：1 月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比-22.82%.....6
图 6：1 月零跑汽车交付量（单位：辆）环比-86.59%.....6
图 7：2023 年 1 月广汽埃安交付量（单位：辆）环比-65.99%.....6
图 8：2023 年 1 月极氪交付量（单位：辆）环比-72.51%.....6
图 9：2023 年 1 月问界交付量（单位：辆）环比-55.88%.....7

1. 理想汽车：1 月交付同比表现较佳，L7 将于 2 月上市

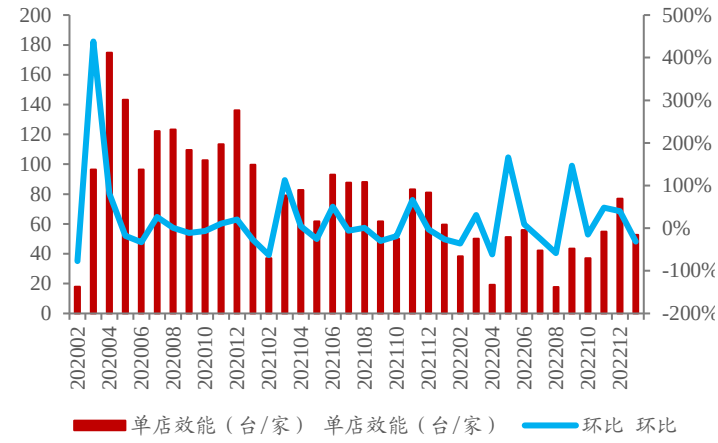
1 月理想交付同比实现增长，环比有所下滑。春节假期影响+国补退坡双重影响下，1 月理想交付较上月有所下降，共交付新车 15141 辆，同环比分别+23.42%/-28.69%。**新车方面，**为家庭打造的五座新旗舰理想 L7 将于在 2 月 8 日正式发布。**渠道方面，**截至 2023 年 1 月 31 日，理想汽车在全国有 296 家零售中心，环比 22 年 12 月+8 家，共覆盖 123 个城市；售后维修中心及授权钣喷中心 320 家，覆盖 222 个城市。1 月理想零售中心单店效能为 53 辆/家，环比-31.66%。

图1：1 月理想交付量（单位：辆）环比-28.69%



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，%）



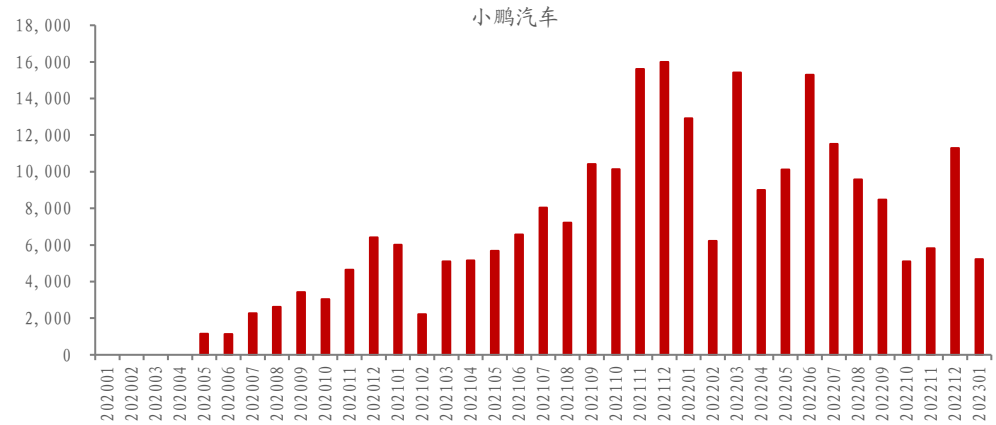
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

2. 小鹏汽车：1 月交付 5218 辆，管理层引进新人才

小鹏汽车交付情况受春节假期因素影响明显，1 月交付 5218 辆，同环比分别-59.62%/-53.79%，分具体车型来看，小鹏 G9 交付 2249 辆，环比-44.05%。**管理层方面，**1 月 30 日，小鹏汽车宣布原长城汽车总经理王凤英正式加入小鹏汽车出任总裁一职，并将全面负责公司的产品规划、产品矩阵以及销售体系。**新车方面，**2023 年小鹏汽车还将推出两款全新车型，近期全新改款 P7 也即将亮相，新品有望推动销量和盈利能力持续增长。

图3：1 月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比-53.79%

请务必阅读正文之后的免责声明部分

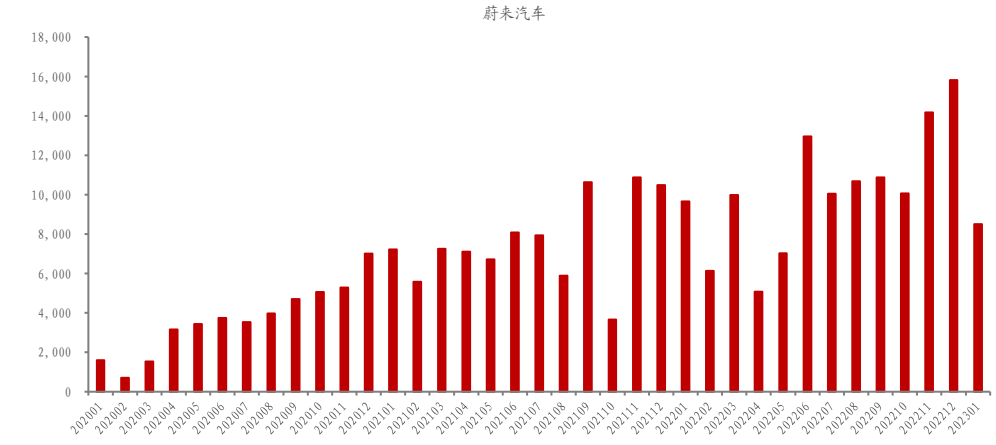


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

3. 蔚来汽车：1 月交付 8506 辆，渠道及配套设施持续布局

蔚来 1 月共交付新车 8506 辆，同环比分别-11.87%/-46.22%，其中第二代技术平台三款车型 ET7、ES7 和 ET5 共交付 7281 台，占当月总交付数的 85.6%。细分车型来看，SUV 车型 1 月交付量为 2,190 辆，轿车 1 月交付量为 6,316 辆。蔚来在渠道及配套设施方面持续布局，**销售网络方面**，2023 年 1 月蔚来共布局 2 家蔚来中心、3 家蔚来空间、6 家服务中心和 2 家交付中心。**补能体系方面**，新增 8 座换电站（其中 2 座高速公路换电站）、18 座超充站、20 座目的地充电站并接入 863 根第三方充电桩。2023 年蔚来计划在中国累计建成换电站超 1,700 座，充电桩超 20,000 根。

图4：2023 年 1 月蔚来交付量（单位：辆）环比-46.22%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

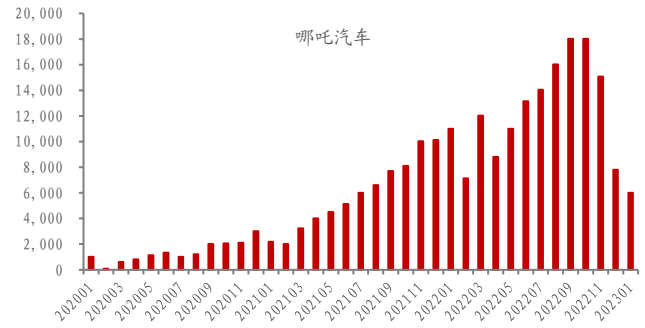
4. 其他新势力：交付量同环比均有下滑，智能化持续推进

哪吒汽车：1 月交付 6016 辆，同环比分别-45.35%/-22.82%。智能化方面，哪吒与宁

请务必阅读正文之后的免责声明部分

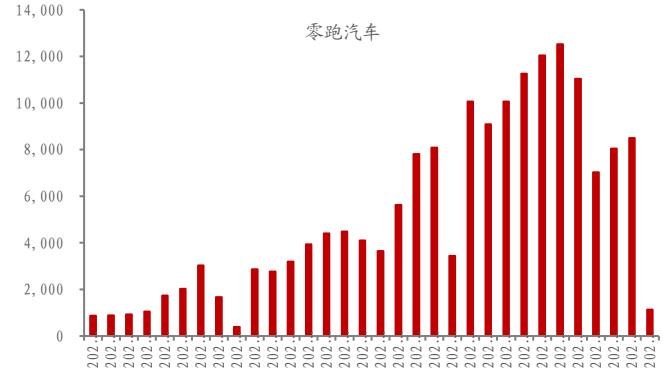
德时代子公司时代智能达成 CIIC 一体化智能底盘合作。**零跑汽车：**1 月实际交付 1139 辆，同环比分别-85.91%/-86.59%。

图5：1 月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比-22.82%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

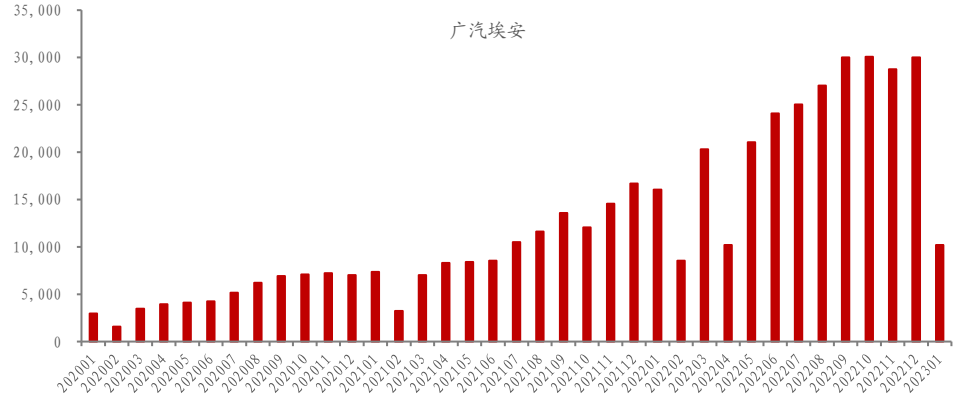
图6：1 月零跑汽车交付量（单位：辆）环比-86.59%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

广汽埃安：1 月终端销量 10206 辆，同环比分别-36.34%/-65.99%。**产业链方面，电池+电驱公司正在建设之中。**锐湃动力科技有限公司预计将于 2023 年底完成厂房交付，到 2025 年可实现年产 40 万套 IDU 电驱系统总成，以及年产 10 万套 GMC 混动机电耦合系统的电机和电控系统。因湃电池科技有限公司预计在 2023 年 10 月实现厂房交付，2024 年 3 月前完成首期 6GWh 量产线导入，2025 年底完成所有 36GWh 产线导入，届时可满足 60 万辆车的装机需求，年产值将超过 210 亿。

图7：2023 年 1 月广汽埃安交付量（单位：辆）环比-65.99%

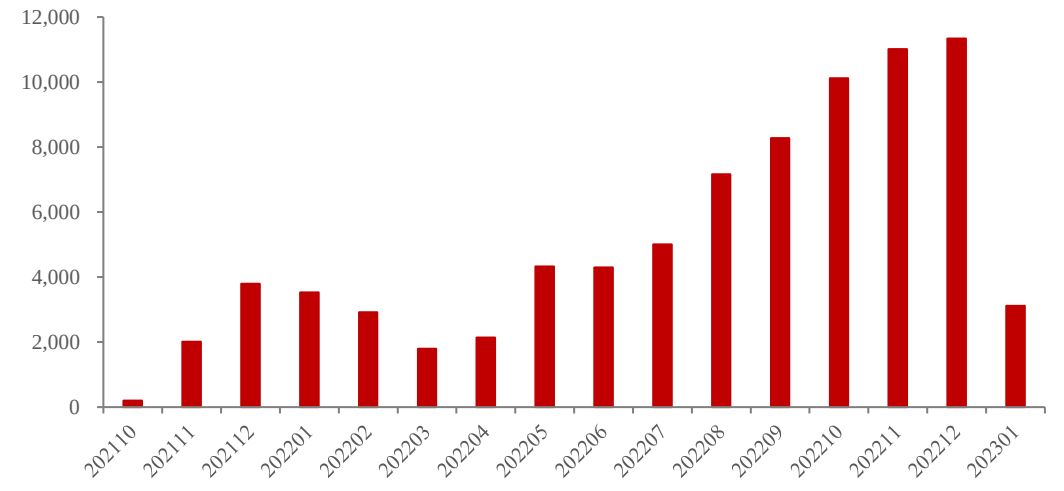


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

吉利极氪：极氪 1 月交付 3116 辆，同环比分别为-11.73%/-72.51%，销量下滑主要因 1 月极氪智慧工厂停产升级 21 天。1 月 12 日，极氪所属的吉利集团和阿里巴巴集团签订战略合作协议，在汽车数字化、智能化方面开展深入合作，共同输出智能汽车行业的全链路数字化解决方案。

图8：2023 年 1 月极氪交付量（单位：辆）环比-72.51%

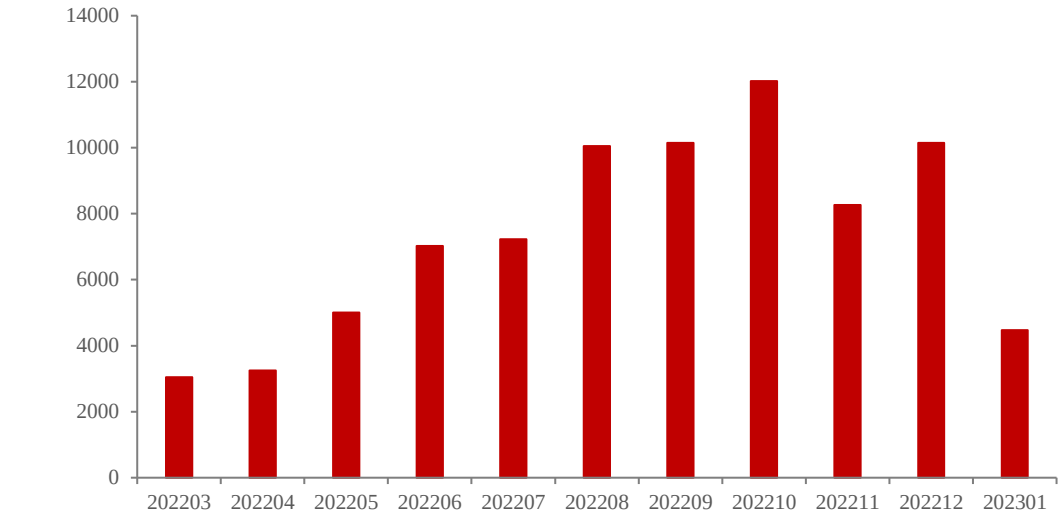
请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

问界：1 月问界系列交付 4475 辆，同比-55.88%。1 月 10 日 AITO 问界 M5 EV 迎来了首次整车 OTA 升级，带来了 HUD 高度自适应调节、地图首页实现续航预测及跟踪、超级桌面等更多智能化功能。

图9：2023 年 1 月问界交付量（单位：辆）环比-55.88%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

5. 投资建议

【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1）疫情后消费信心恢复曲线；2）特斯拉降价带动成本下降曲线；3）新一轮优质新车供给密集上市时间。2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。预计板块内轮动【先零部件后整车】。总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强 α 个股。总排序：港股汽车>A 股零部件>A 股整车。1）港股汽车：优选【理

请务必阅读正文之后的免责声明部分

想+吉利】，其次【长城+蔚来+比亚迪】等。2）A 股零部件：首选 Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：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【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3）A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

6. 风险提示

芯片短缺影响超出预期；软件 OTA 升级政策加严等。

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