

新能源汽车格局展望

——百花齐放，自主全面崛起！

汽车行业证券分析师：黄细里

执业编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199790

2022年8月3日

- ◆ **优质供给“层出不穷”推动国内新能源汽车进入渗透率快速提升第二阶段！** 1) 以交强险口径，我们预测国内新能源汽车销量2022年-2025年分别是：577/903/1288/1641万辆，对应同比增速为99%/56%/43%/27%，对应渗透率为27%/42%/57%/70%。2) **分技术路线看**，2023-2024年呈现EV/PHEV/增程式百花齐放（消费多元化），2025年或EV继续引领（取决于快充技术进步+智能化拐点应用出现节点）。3) **分价格带看**，“成本居高不下+消费升级”共同加速从哑铃型向纺锤形消费结构演变，预计2025年占比结构：10万元以下（15.1%），10-20万元（46.5%），20-30万元（21.6%），30-40万元（10.8%），40万元以上（6.1%）。
- ◆ **基于爆款车型分析框架，我们预计2022-2023年自主品牌崛起细分市场排序：** 1) 10-20万元市场是最容易催生【走量PHEV爆款车型】，比亚迪是龙头，后续跟进或吉利/长安/长城。2) 30万元以上市场亟需诞生【国产豪华品牌】，理想/蔚来具备先发优势，小鹏/其他自主奋力直追。3) 20-30万元市场多种技术路线齐绽放，比亚迪/小鹏/华为等各个自主品牌兵家必争之地。4) 10万元以下市场容量预计趋稳，缺乏有效供给。
- ◆ **投资建议：全面看多汽车板块！整车+零部件！** 整车：短期看【谁更愿意主动卷竞品】，中长期看【智能化谁能真正做好】。巩固龙头地位【**比亚迪**】；有一定先发优势【**理想汽车+小鹏汽车+蔚来+广汽集团（埃安）**】；主动卷【**长安汽车/华为产业链**（赛力斯（关注）/江淮汽车等）/吉利汽车】；酝酿中【**长城汽车**】。零部件：短期继续扩散N线标的，长期依然建议核心坚守3大核心赛道：1) 智能化增量零部件【**德赛西威+华阳集团+经纬恒润+炬光科技+上声电子（关注）**等】；2) 智能底盘赛道【**拓普集团+伯特利+中鼎股份+保隆科技**等】；3) 一体化压铸赛道【**文灿股份+爱柯迪+旭升股份**等】。其他赛道：座椅【**继峰股份**】（关注）+车灯【**星宇股份**】+玻璃【**福耀玻璃**】等。
- ◆ **风险提示：** 疫情控制进展低于预期；新能源汽车行业发展增速低于预期；芯片/电池等关键零部件供应链不稳定；国际形势不确定性增大。

本报告核心解决分价格带维度新能源车市场的竞争格局和市场规模问题，主要分析思路为：

- ◆ 考虑消费者车辆消费行为，大致以预算为先，以新能源车不同价格带区间的群体为观察对象，从需求端出发总结该价格带爆款产品出现的原因。
- ◆ 参考SUV发展鼎盛时期分价格带的规模和爆款车型集中度，从现有新能源车分价格带竞争格局出发，结合车企布局规划，判断未来各价格带的竞争格局以及最受益车企。需要注意的是，不同于SUV替代轿车为车辆类型转换，新能源车替代为动力总成转换，在此过程中各细分市场的市场空间和车型数量一定是更高的，供给端丰富程度会更高。
- ◆ 最终给出分价格带的新能源市场规模和渗透率预测。

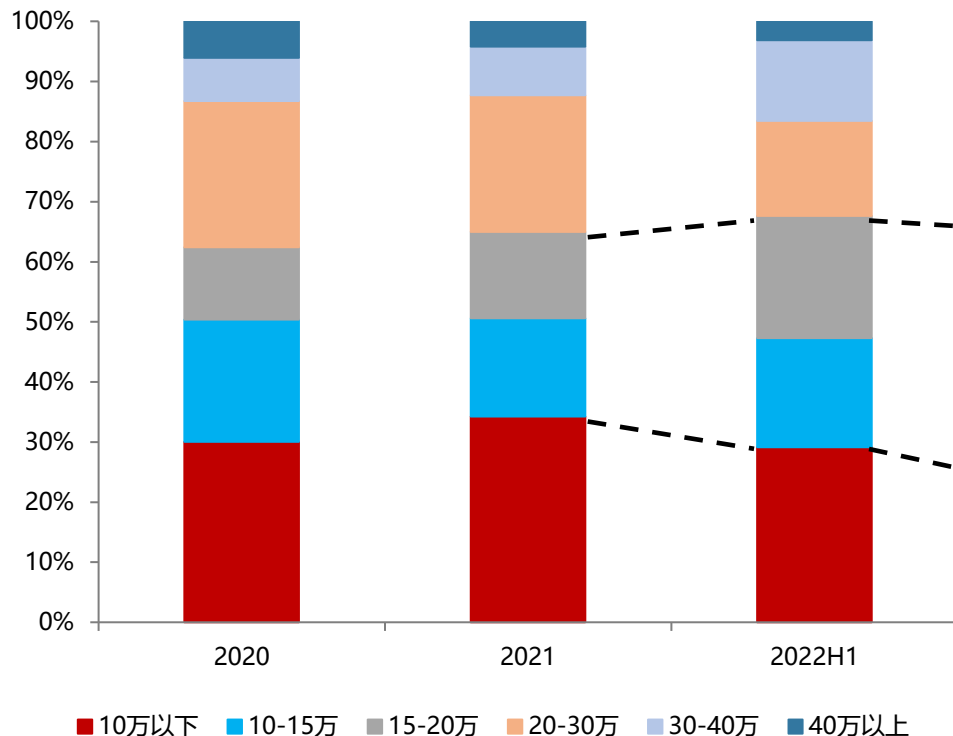
关于分价格带车型分类，若配置较多则选择核心走量配置为该车型定价（一般为中低配）；车型提价当月进行价格带重新分类，历史数据仍在原有价格带保留，当月及之后数据归集至新价格带。部分关键车型的分类如下：

价格带	新能源车车型
0-5万元	宏光Mini EV、QQ冰淇淋 EV、奔奔E-Star EV
5-10万元	小蚂蚁 EV、哪吒V EV、零跑T03 EV、欧拉黑猫 EV、
10-15万元	元PLUS EV、秦PLUS DM、比亚迪海豚 EV、宋Pro DM、埃安Y EV、欧拉好猫 EV、埃安S Plus EV、埃安S EV
15-20万元	宋PLUS DM、秦Pro EV、宋PLUS EV、零跑C11 EV、几何A EV、小鹏G3 EV、埃安V EV、小鹏P5 EV
20-30万元	汉 EV、汉 DM、唐 DM、大众ID.4、问界M5 EREV、Model 3 EV、小鹏P7 EV、大众ID.6、Model Y EV（2022年以前数据）
30-40万元	理想ONE EREV、极氪001 EV、蔚来ES6 EV、蔚来EC6 EV、领克09 PHEV、岚图Free EREV、Model Y EV（2022年以后数据）
40万元以上	宝马iX3 EV、蔚来ET7 EV、蔚来ES8 EV、高合HiPhi X EV

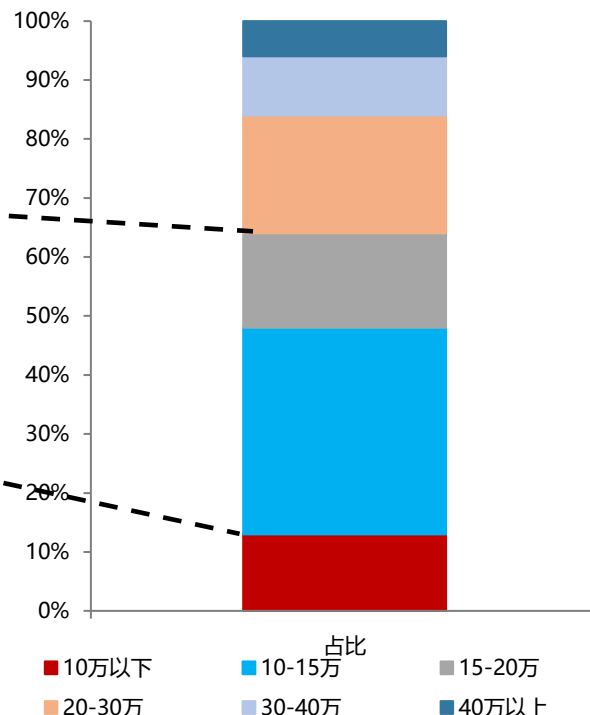
基本假设：各价格带市场空间&车型数量假设说明

- ◆ 新能源车市场自发展初期高低端车型两头发力的哑铃型市场逐步向稳态的纺锤型市场优化，主流大众市场的新能源车替代进程会进一步加速。参考燃油车型分价格带效率分布情况，我们假设新能源车合理的价格分布占比为：**10万元以下占比13%；10-20万元占比51%；20-30万元占比20%；30-40万元占比10%；40万元以上占比6%。**

新能源车型分价格带占比变化 (%)



稳态分价格带占比情况 (%)



新能源总市场及分技术路线预测结论

- ◆ **分技术路线看**，2023-2024年呈现EV/PHEV/增程式百花齐放（消费多元化），2025年或EV继续引领（取决于快充技术进步+智能化拐点应用出现节点）。我们预测22-25年EV销量分别为423/486/639/909万辆；PHEV销量分别为122/313/491/534万辆。

新能源总市场及分技术路线预测

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
1. 国内交强险零售（单位：万辆，下同）						
1.1 市场规模（含进口）	1992	2117	2195	2210	2290	2365
进口		97	85	60	40	20
1.2 市场规模（不含进口）	1890	2020	2110	2150	2250	2345
YOY		6.9%	4.4%	1.9%	4.7%	4.2%
1.3 新能源汽车销量	114	291	577	903	1288	1641
YOY	23.4%	153.8%	98.5%	56.4%	42.7%	27.4%
渗透率（分母含进口）	5.7%	13.7%	26.3%	40.9%	56.3%	69.4%
渗透率（分母不含进口）	6.0%	14.4%	27.3%	42.0%	57.3%	70.0%
1.4 分技术路线销量/增量/占比						
EV销量	90	234	423	486	639	909
PHEV销量	17	44	122	313	491	534
增程销量	5	12	33	104	158	199
EV销量增量		144	188	63	154	269
PHEV销量增量		26	78	191	178	43
增程销量增量		7	21	71	53	41
EV销量占比		81%	73%	54%	50%	55%
PHEV销量占比		15%	21%	35%	38%	33%
增程销量占比		4%	6%	12%	12%	12%

- ◆ 我们对纯电市场分价格带销量预测如下表所示。我们预测市场规模最大的纯电车型价格带为10-15万元价格带，2025年销量预计为248万辆；其次分别为5-10万元/20-30万元/15-20万元/30-40万元/0-5万元/40万元以上，2025年纯电销量预计为177/142/119/106/71/45万辆。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
1.4.1 EV销量/增量 (单位: 万辆)						
0-5万	17	55	66	66	69	71
5-10万	17	44	62	77	126	177
10-15万	20	37	79	108	108	248
15-20万	11	29	83	80	107	119
20-30万	19	49	69	71	110	142
30-40万	4	13	52	60	82	106
40万以上	3	7	11	24	37	45
0-5万		38	11	0	2	2
5-10万		27	18	15	49	51
10-15万		17	42	29	0	140
15-20万		19	54	-4	28	12
20-30万		31	20	2	39	32
30-40万		9	39	8	23	24
40万以上		4	4	13	13	8

- ◆ 我们对PHEV市场分价格带销量预测如下表所示。我们预测市场规模最大的PHEV车型价格带为10-15万元价格带，2025年销量预计为248万辆；其次分别为15-20万元/20-30万元/30-40万元/40万元以上，2025年PHEV销量预计为132/106/27/20万辆。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
1.4.2 PHEV销量/增量 (单位: 万辆)						
0-5万	0	0	0	0	0	0
5-10万	0	0	0	0	0	0
10-15万	3	11	41	162	252	248
15-20万	3	12	43	72	119	132
20-30万	8	15	29	53	82	106
30-40万	1	1	2	15	21	27
40万以上	3	5	7	11	16	20
0-5万		0	0	0	0	0
5-10万		0	0	0	0	0
10-15万		7	30	122	90	-4
15-20万		9	31	28	47	13
20-30万		7	14	24	29	24
30-40万		0	1	13	6	6
40万以上		2	2	4	6	3

新能源增程式市场的结构预测

- ◆ 我们对增程式市场分价格带销量预测如下表所示。我们预测市场规模最大的增程式车型价格带为20-30万元价格带，2025年销量预计为106万辆；其次分别为30-40万元/40万元以上/15-20万元，2025年增程式销量预计为44/35/13万辆。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
1.4.3 增程式销量/增量 (销量: 万辆)						
0-5万	0	0	0	0	0	0
5-10万	0	0	0	0	0	0
10-15万	0	0	3	0	0	0
15-20万	0	0	0	8	12	13
20-30万	1	2	8	53	82	106
30-40万	4	10	17	25	34	44
40万以上	0	0	6	19	29	35
0-5万		0	0	0	0	0
5-10万		0	0	0	0	0
10-15万		0	3	-3	0	0
15-20万		0	0	8	4	1
20-30万		1	6	45	29	24
30-40万		7	6	8	9	10
40万以上		0	6	13	10	6

新能源市场分价格带销量预测结论

- ◆ 结合上述分能源类型的销量结构预测，我们对整体新能源车市场整体的分价格带销量进行预测如下：

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
1.5 分价格带销量/增量/占比（单位：万辆）						
0-5万	17	55	66	66	69	71
5-10万	17	44	62	77	126	177
10-15万	23	48	123	271	361	497
15-20万	14	42	127	159	238	265
20-30万	28	66	106	177	275	355
30-40万	8	24	70	99	137	177
40万以上	5	12	23	53	82	99
0-5万		38	11	0	2	2
5-10万		27	18	15	49	51
10-15万		24	75	148	90	136
15-20万		28	85	32	79	27
20-30万		38	40	71	98	80
30-40万		15	47	29	38	40
40万以上		6	12	30	29	17
0-5万		19.0%	11.5%	7.3%	5.3%	4.3%
5-10万		15.3%	10.8%	8.6%	9.8%	10.8%
10-15万		16.3%	21.3%	30.0%	28.0%	30.3%
15-20万		14.4%	22.0%	17.6%	18.5%	16.1%
20-30万		22.7%	18.3%	19.6%	21.3%	21.6%
30-40万		8.1%	12.2%	11.0%	10.7%	10.8%
40万以上		4.0%	4.0%	5.9%	6.4%	6.1%

核心结论：用户画像及爆款车型梳理

分价格带新能源车用户画像及车企布局

	用户画像	爆款车型	核心布局车企
0-5万元	增购为主。接送小孩/老年代步为核心使用场景，两轮车代步需求	宏光Mini	上汽通用五菱+奇瑞
5-10万元	增购家庭消费为主。主要用于上下班代步或接送娃需求	奇瑞小蚂蚁、哪吒V	奇瑞+哪吒+零跑+长安
10-15万元	以首购为主，核心关注燃油经济性；增购群体基本需求为价格低+空间大，续航需求靠后	秦Plus Dmi、比亚迪海豚	比亚迪（60%，指市占率，下同）+广汽埃安+长城汽车
15-20万元	换购为主，空间和燃油经济性并存；并不愿为智驾功能和智能座舱功能支付溢价	宋PLUS DM-i	吉利+长安+比亚迪布局混动&增程车型；长城+长安布局纯电车型
20-30万元	家庭增/换购+消费能力强的90后首购，升华性需求可被定价。	汉EV、汉DMI、Model 3、Model Y（2022年提价前）、小鹏P7	吉利+长安+长城+华为布局混动&增程车型，长城+长安+比亚迪布局纯电车型
30万元以上	增购+换购，配置角度基本性&针对性&升华性配置互有优劣情况下品牌定位为核心要素	理想One、蔚来ES6/EC6、Model Y（2022年提价后）	主流自主车企除广汽外均在该价格带布局豪华新能源品牌

核心结论一张图——纯电新车分价格带梳理

纯电重磅新车分价格带梳理（仅统计核心车型）：

	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4
0- 5万元					
5-10万元			长安 Lumin (5-6万元)		比亚迪 海鸥
10-15万元					
15-20万元			威马 E5 (18-19万元) 零跑 C01	长城欧拉 芭蕾猫 (19-22万元) 长安深蓝 SL03 (18-23万元)	
20-30万元				长城欧拉 闪电猫 比亚迪 海豹 (21-29万元) 哪吒 哪吒S	长城欧拉 朋克猫 长安深蓝 C673 广汽埃安 B级轿车
30-40万元	吉利极氪 极氪001 (30-39万元)			长安 阿维塔11 上汽飞凡 R7 小鹏汽车 G9 蔚来 ET5 (33-39万元)	比亚迪 腾势全新SUV
40万元以上		蔚来 ET7 (46-54万元)	上汽智己 L7 (37-41万元) 长城沙龙 机甲龙 (49万元)	蔚来 ES7 (47-55万元)	上汽智己 LS7

核心结论一张图——混动车型分价格带梳理

混动/增程重磅新车分价格带梳理（仅统计核心车型）：

	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4
0-5万元					
5-10万元					
10-15万元		比亚迪 驱逐舰05DM-I (12-15万元)	吉利 帝豪L (13-15万元)	长城 哈弗酷狗	吉利 FX11
15-20万元				吉利 领克01	长城魏牌 拿铁 吉利 星越L
20-30万元		问界 M5（增程式） (26-33万元) 比亚迪 汉 DM-I (21-33万元)		比亚迪 护卫舰07 DM-i 吉利 领克05 长城魏牌 圆梦 哪吒 哪吒S增程式 (20-24万元)	
30-40万元				问界 M7（增程式） (32-38万元) 吉利 领克09	长城 魏牌C01 理想 X02 比亚迪 腾势新SUV
40万元以上			理想 L9（增程式） (46万元)		

核心结论一张图——车企新能源车分价格带布局

2021Q4-2022Q4车企分价格带新车汇总：红色表示纯电车型，灰色表示混动车型，蓝色表示增程车型

	0-5万元	5-10万元	10-15万元	15-20万元	20-30万元	30-40万元	40万元以上
比亚迪			✓	✓		✓	✓
吉利汽车				✓		✓	✓
长城汽车				✓	✓	✓	✓
长安汽车		✓		✓	✓	✓	
广汽集团					✓		
上汽集团						✓	✓
问界					✓	✓	
理想汽车						✓	✓
小鹏汽车						✓	
蔚来						✓	✓
特斯拉							

0-5万元：核心满足代步需求，扩容空间有限

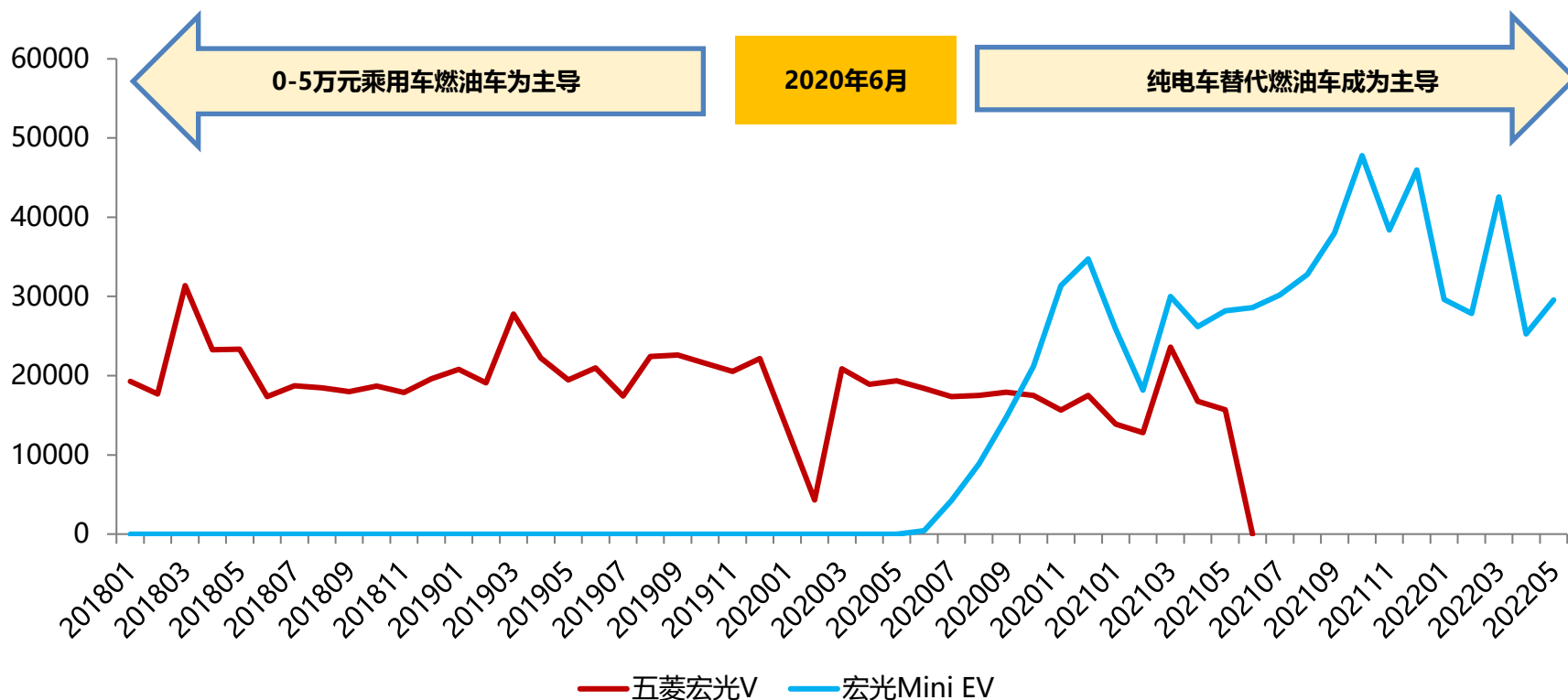
- ◆ 该价格带新能源车核心满足两轮车市场升级需求，接送小孩/老年代步成为核心使用场景。
 - ◆ 从配置角度我们观察到0-5万元新能源车型配置简单，由于核心满足的是短途代步需求，因此该价格带无混动车型布局。1) 尺寸：微型车；2) 纯电续航：100-300km；3) 电池容量：10-30kwh；4) 内外饰：不配置或标配倒车影像，仅有主驾安全气囊，不配置或仅有3寸左右小中控屏；5) 网络功能与智驾功能：无。
- 图：0-5万元新能源代表车型配置对比

—：无 ●：标配 ○：选配	制造商	上汽通用五菱	上汽通用五菱	长安汽车	上汽集团	雷丁汽车	海马汽车
	品牌	五菱	宝骏	长安	荣威	雷丁	海马
	车型	宏光Mini EV	宝骏E100 EV	奔奔E-Star EV 2021款	科莱威 EV 2021款	芒果 EV	爱尚 EV
基本信息	燃料类型	EV	EV	EV	EV	EV	EV
	价格/万元	3.28-4.98	4.98-5.48	2.98-4.48	4.50-4.90	2.98-5.49	3.98-4.28
	级别	微型车	微型车	微型车	微型车	微型车	微型车
	车长/mm	2920	2488	3720	3140	3620	3662
	车宽/mm	1493	1506	1650	1648	1610	1540
	车高/mm	1621	1670	1560	1531	1525	1502
	轴距/mm	1940	1600	2410	2000	2440	2332
电动机	纯电续航/km	120/170	305	150/310	302	130/200	100
	电动机总功率/kw	20	29	55	37	25	30
	电动机总扭矩/Nm	85	110	170	100	105	95
	驱动电机数量	1	1	1	1	1	1
	电池类型	三元锂/磷酸铁锂	锂离子	三元锂/磷酸铁锂	三元锂	磷酸铁锂	三元锂
变速箱	电池能量/kwh	9.2-13.9	28	31.18-32.2	29.13	11.52-17.28	9.9
	变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱
车内功能	驾驶辅助影像	—/●倒车影像	—/●倒车影像	—/●倒车影像	○倒车影像	—/●倒车影像	●倒车影像
	安全气囊	—/●主驾	●主驾	—/●主驾	●主驾+副驾	—/●主驾	—
	全液晶仪表盘	—/●	●7英寸	—	—	●2.5英寸	●3.5英寸/●3.8英寸
	中控屏幕尺寸	—	—	—/●7英寸	○9英寸	○/●9英寸	●7英寸/●10英寸
	蓝牙/车载电话	—/●	●	—/●	○	○/●	●
	车联网	—	—/●	—	—	—	—
	OTA升级	—	—	—	—	—	—
智驾功能	并线辅助	—	—	—	—	—/●	—
	智能驾驶功能	—	—	—	—	—	—

竞争格局：宏光Mini推动0-5万元新能源车市场扩容

- ◆ 宏光Mini为0-5万元乘用车市场绝对爆款，核心满足两轮车市场升级需求。2020Q2之前，燃油车五菱宏光V和比亚迪F3占据市场主导。长安奔奔E-star和宏光Mini先后于2020年3月和6月开启预售。精准满足代步需求+出色营销下宏光Mini迅速成为爆款车型，截止2021年12月底，宏光Mini市占率达到64.5%，是该价格带新能源车市场扩容和燃油车替代的核心推手。

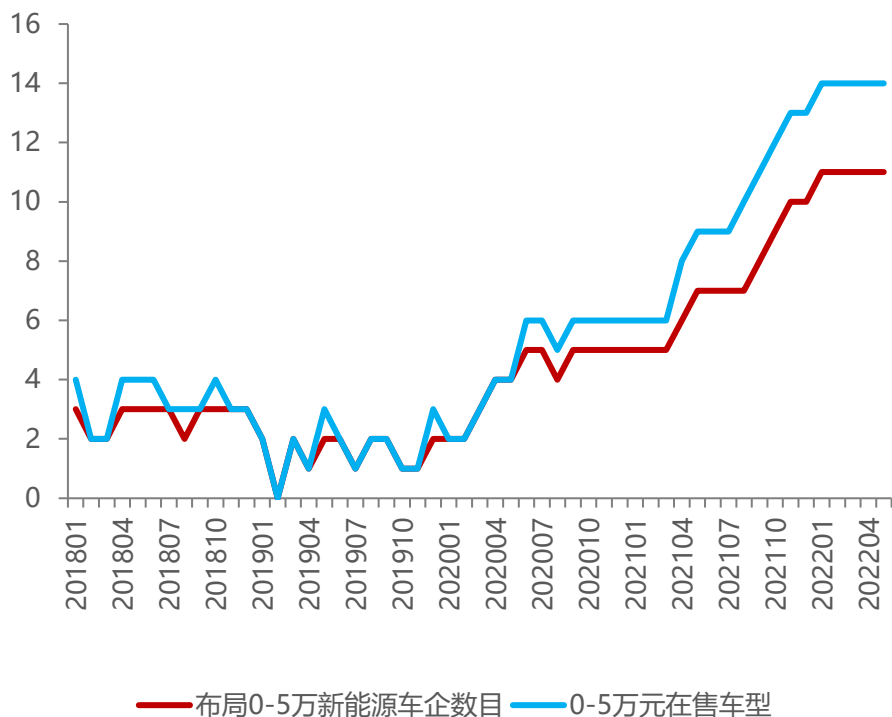
图：2018-2021年0-5万元燃油车明星车型五菱宏光V计新能源车明星车型宏光Mini月度销量变化（辆）



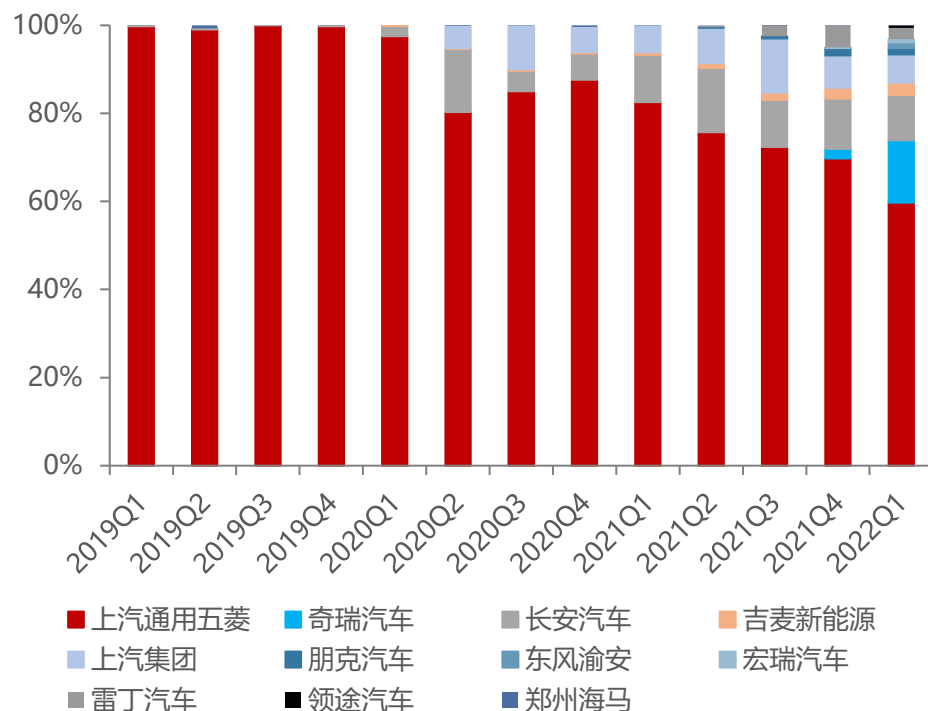
竞争格局：上汽通用五菱占绝对优势

- ◆ 0-5万乘用车市场集中度高，前3大车型或前2大厂商即可覆盖80%-90%的市场
- 上汽通用五菱凭借宏光Mini爆款连续稳居0-5万新能源市场市占率第一，市场份额超60%。
- 奇瑞QQ冰淇淋及长安奔奔E-star与宏光Mini定位类似，市场份额分别达到15%/10%。

图：0-5万元新能源车市场参与者数目汇总（个）



图：0-5万元新能源车市场分厂商市占率情况



图：0-5万元新能源车/油车销量数据一览

新能源汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	宏光Mini EV	196320	60.18%
2	QQ冰淇淋 EV	45608	13.98%
3	奔奔E-Star EV	37452	11.48%
4	科莱威 EV	16484	5.05%
5	凌宝Box EV	8675	2.66%

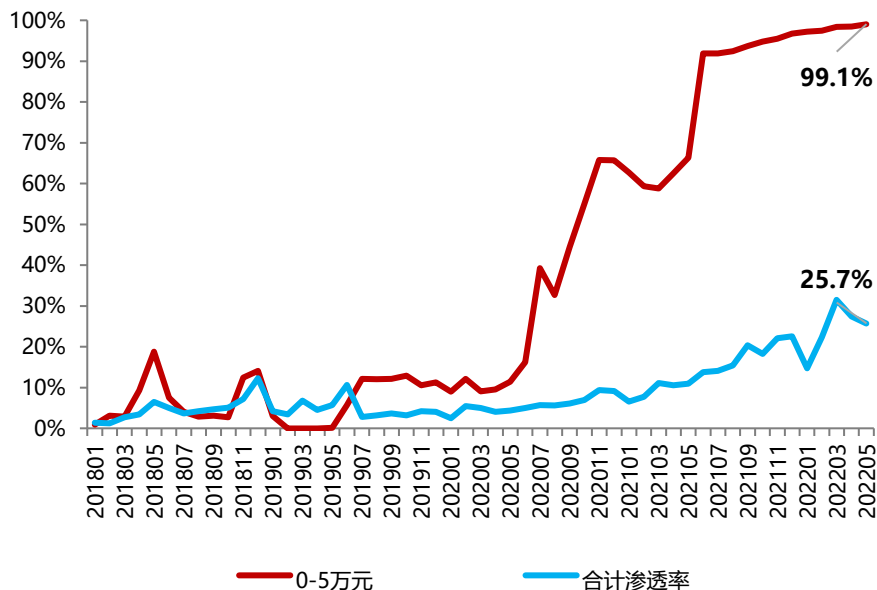
燃油汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	比亚迪F3	5075	98.35%
2	宝骏310W	85	1.65%

0-5万元核心结论总结及市场空间推演

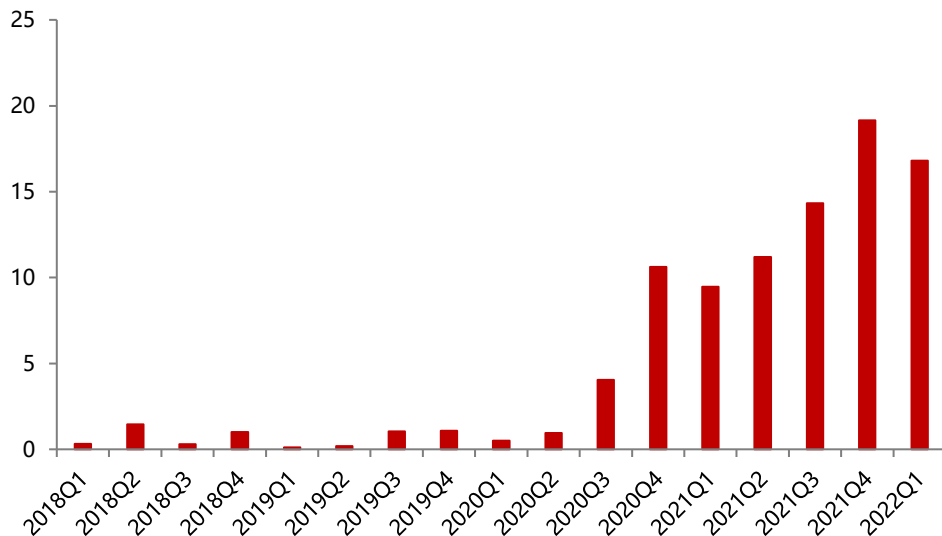
◆ 该价格带新能源市场空间相对有限，大概率维持现有规模

- **燃油车替代维度：渗透率已达天花板。**0-5万元新能源车型渗透率高达99%，新能源车基本完全渗透该价格带市场。
- **供给端成本上涨短期承压，0-5万元新能源车市场扩容有限。**从2022年1-5月份累计销量来看，0-5万元车型为新能源市场贡献16.4%的销量。2022年以来新能源车上游原材料价格上涨，对于0-5万元新能源车型来说利润弹性进一步降低，同时由于定价低，核心消费群体多为价格敏感型，较难通过涨价等方式转移成本，因此供给端（车企）在0-5万元价格带新能源车型布局计划较少。随着出行代步需求逐步满足，我们认为该价格带市场扩容空间相对有限。
- **核心受益车企：**我们认为基本维持现有格局，以**上汽通用五菱+奇瑞**为主。

图：0-5万元及全价格带新能源车型渗透率变化



图：0-5万价格带季度销量（万辆）



新能源0-5万元市场总量和格局推演

◆ 0-5万元新能源车总量及分技术路线占比预测如下：我们认为0-5万元仍以纯电车型为主，2025年市场总规模71万辆，新能源车渗透率可达100%。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
2. 0-5万市场						
2.1 市场规模（单位：万辆，下同）	60	64	66	66	69	71
占比	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
2.2 新能源销量	17	55	66	66	69	71
YOY	567.3%	225.7%	19.6%	0.3%	3.6%	3.3%
渗透率	28.4%	87.1%	100.4%	100.0%	100.0%	100.0%
占比	14.9%	19.0%	11.5%	7.3%	5.3%	4.3%
2.3 分技术路线销量/比例						
EV	17	55	66	66	69	71
PHEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
增程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV	100%	100%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
PHEV	0%	0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
增程	0%	0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

5-10万：核心增购消费为主，供给端布局动力不强

用户画像：增购日常短途代步用车

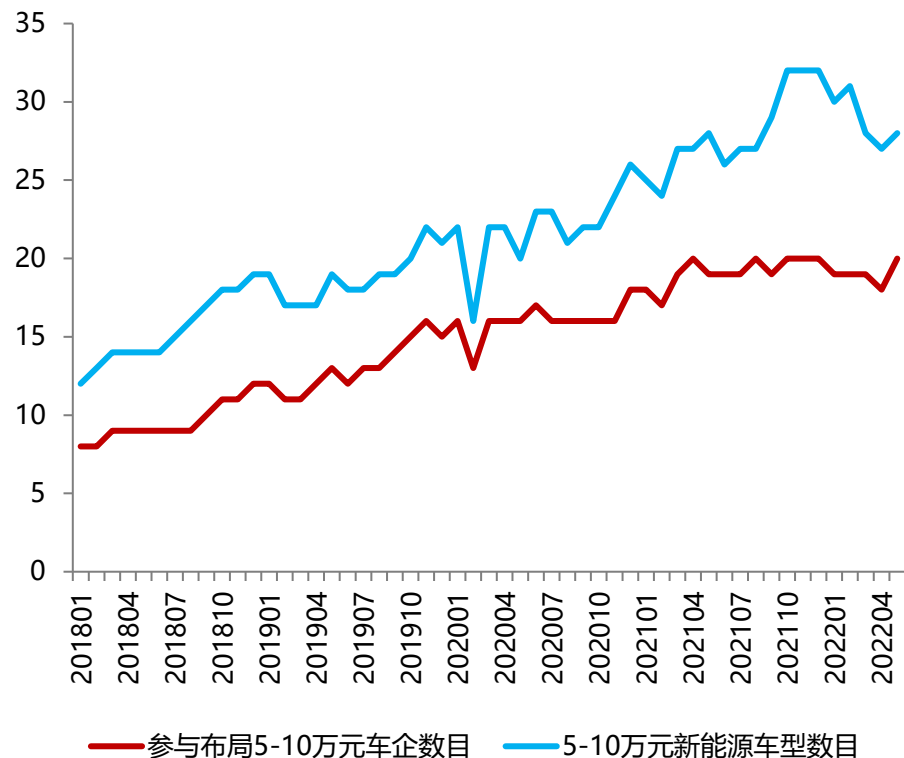
◆ 该价格带新能源车消费群体主要集中于三四五线城市，核心满足85-95年家庭女性上下班代步或接送娃需求，以增购家庭消费为主。从配置角度来看，5-10万元新能源车型依旧只有基本配置，尺寸均为微型车，其中尺寸最小的奇瑞小蚂蚁销量表现最佳，可知用户核心关注通行方面的便利性。纯电续航里程基本在300-400km，部分车型标配车联网，欧拉黑猫EV开始具备L1自动驾驶功能。

——：无 ●：标配 ○：选配	制造商	奇瑞汽车	长城汽车	北汽新能源	江淮汽车	长安	比亚迪
	车型	奇瑞eQ1 EV	欧拉黑猫 EV	EC系列 EV	江淮iEV6e EV	LUMIN【新上市】	海鸥【23年新车】
基本信息	燃料类型	EV	EV	EV	EV	EV	EV
	价格/万元	7.39-9.40	6.98-8.13	5.98-6.18	7.25	4.89-6.39	6万元起售
	级别	微型车	微型车	微型车	微型车	微型车	微型车
	车长/mm	3200	3495	3675	3690	3270	/
	车宽/mm	1670	1660	1630	1685	1700	/
	车高/mm	1550	1560	1518	1570	1545	/
	轴距/mm	2150	2475	2360	2390	1980	/
	纯电续航/km	301/408	301-405	171/206	310	155/301	300-400
电动机	电动机总功率/kw	30/55	35/45	36	45	30/35	/
	电动机总扭矩/Nm	120/150	125/130	140	150	/	/
	驱动电机数量	1	1	1	1	1	/
	电池类型	三元锂/磷酸铁锂	三元锂/磷酸铁锂	三元锂/磷酸铁锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂
	电池能量/kwh	30.6-40.6	28.5-36	20.6	34.9	12.92-27.99	/
变速箱	变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	电动车单速变速箱	/
车内功能	驾驶辅助影像	●倒车影像/●360度全景影像/○360度全景影像	●倒车影像/●360度全景影像/○360度全景影像	——/●倒车影像	——	●倒车影像	/
	巡航系统	——	●定速巡航/●自适应巡航	——	——	——	/
	安全气囊	●主驾+副驾	●主驾+副驾	●主驾+副驾	●主驾+副驾	●主驾+副驾	/
	全液晶仪表盘	——	●7英寸	——	——	●7英寸	有
	中控屏幕尺寸	●10英寸/●10.4英寸	●9英寸/●10.25英寸	——/●8英寸	——	●10.25英寸	有
	蓝牙/车载电话	●	●	——/●	——	●	/
	车联网	——/●	●	——	——	——	/
	OTA升级	——	●	——	——	——	/
智驾功能	主动刹车/主动安全系统	——	——/●	——	——	——	/
	道路交通标识识别	——	——/●	——	——	——	/
	车道偏离预警	——	——/●	——	——	——	/
	自动驻车	——/●	——/●	——	——	——	/
	并线辅助	——	——	——	——	——	/
	自动驾驶等级	——	——/L1	——	——	——	/

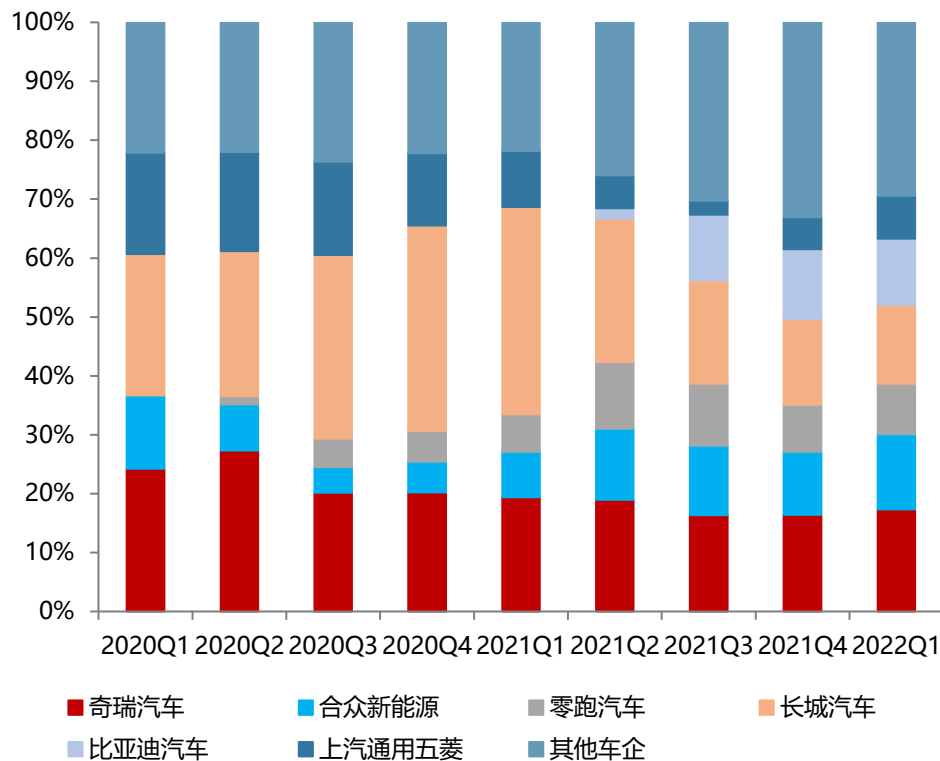
竞争格局：奇瑞率先布局，哪吒零跑跟随

◆ **奇瑞+哪吒汽车+零跑为核心参与车企。** 奇瑞小蚂蚁核心开拓该市场，满足三四线城市出行代步需求，尺寸小出行方便，助力奇瑞在该市场保持持续的竞争优势，市占率维持在17%左右。哪吒V和零跑T03分别为造车新势力哪吒汽车/零跑汽车的核心走量车型，均分布在该价格带。长城欧拉黑白猫目前由于成本等问题停产，市占率处于被压缩阶段。

图：5-10万元新能源车市场参与者数目汇总（个）



图：5-10万元新能源车市场分车企市占率（%）



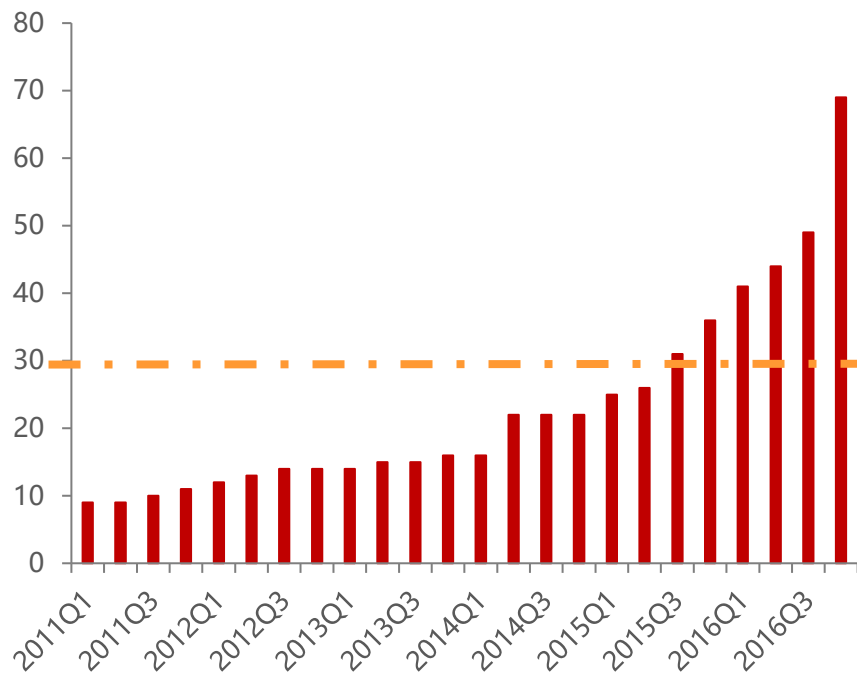
图：5-10万元新能源车/油车销量数据一览

新能源汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	小蚂蚁 EV	47346	16.82%
2	哪吒V EV	38228	13.58%
3	元Pro EV	29617	10.52%
4	零跑T03 EV	28974	10.30%
5	欧拉黑猫 EV	24300	8.64%

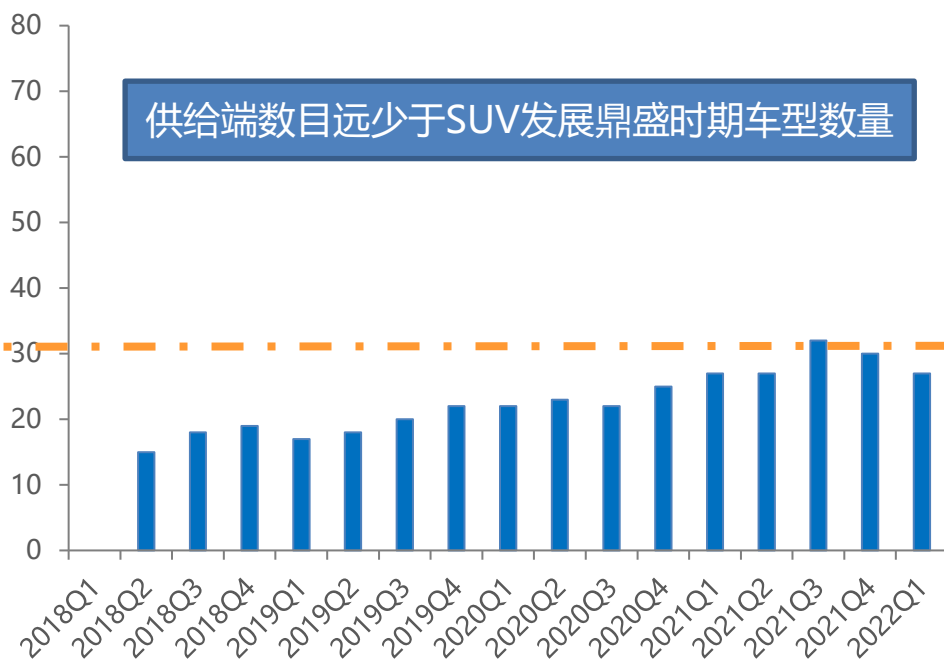
燃油汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	轩逸	173571	16.56%
2	五菱宏光S	75523	7.20%
3	帝豪 NB	70808	6.75%
4	逸动 Plus	58509	5.58%
5	桑塔纳	51359	4.90%

- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）5-10万元价格带的竞争格局讨论现有5-10万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **从车型数量来看**，0-5万元在售新能源车型数量（指月销非0的车型数量）远少于SUV时期5-10万元车型数目，部分原因在于在芯片短缺原材料价格上涨背景下车企布局相对不积极，例如欧拉黑猫等5-10万元价格带车型暂停销售。**通过详细梳理该价格带新能源在售车型，剔除长尾车型后仅余10款左右在售车型供应，供给端仍处于不饱和状态。**

图：SUV市场5-10万元在售车型数目（个）

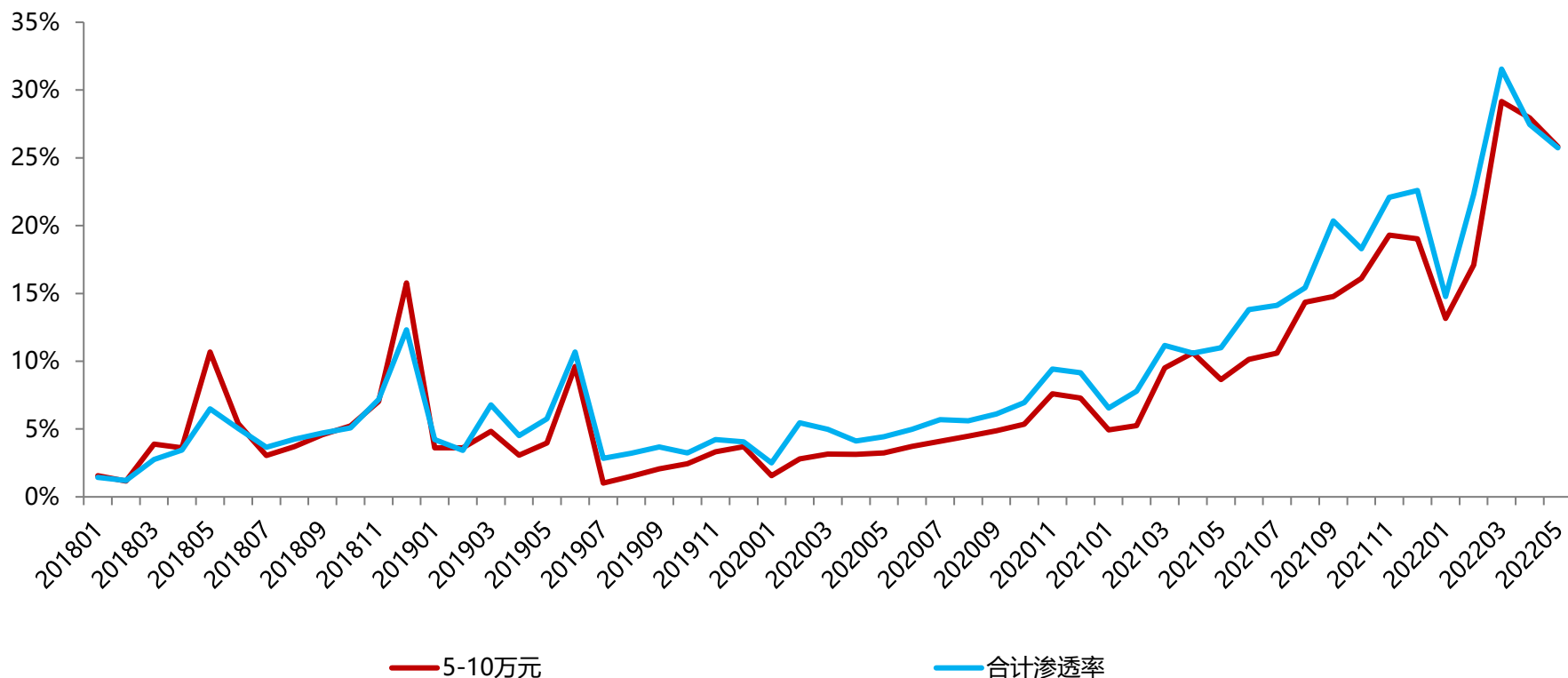


图：新能源车市场5-10万元在售车型数目（个）



- ◆ **渗透率维度：5-10万元价格带新能源车渗透率略低于新能源车整体。**截至2022年5月，5-10万元价格带新能源车渗透率为25.8%，与新能源车市场整体渗透率水平相近。
- ◆ **根据我们现有梳理，长安Lumin+比亚迪海鸥在该价格进行布局，核心受益车企除关注原有参与者奇瑞+哪吒+零跑外还需关注长安+比亚迪新车型表现。**

图：2018-2021年5-10万元及全价格带新能源车型渗透率变化



新能源5-10万元市场总量和格局推演

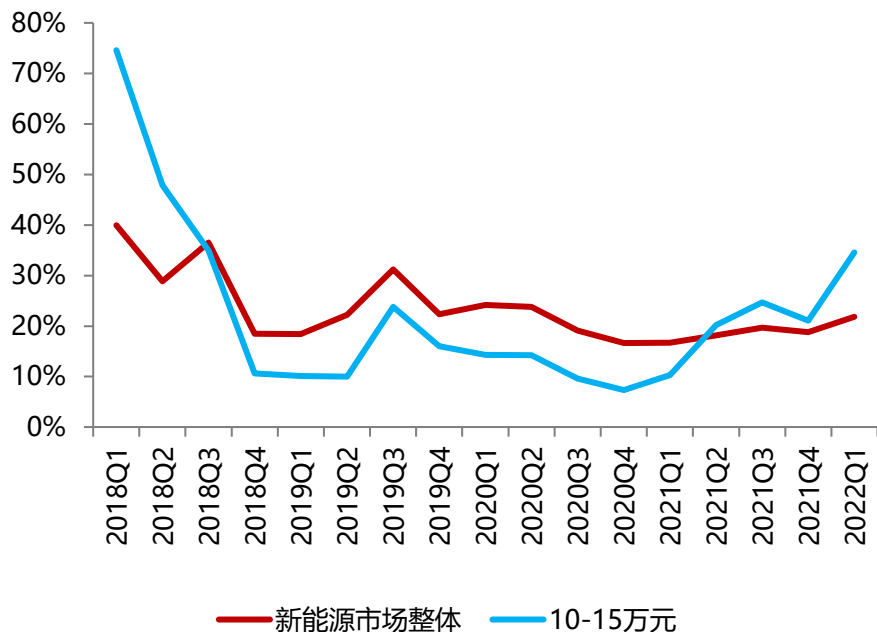
◆ 5-10万元新能源车总量及分技术路线占比预测如下：我们认为该价格带新能源车仍以纯电车型为主，2025年市场总规模237万辆，其中新能源车渗透率75%（177万辆）。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
3. 5-10万市场						
3.1 市场规模（单位：万辆，下同）	199	212	220	221	229	237
占比	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
3.2 新能源销量	17	44	62	77	126	177
YOY	-6.6%	157.2%	40.7%	24.0%	62.8%	40.8%
渗透率	8.65%	20.95%	28.43%	35%	55%	75%
占比	15.1%	15.3%	10.8%	8.6%	9.8%	10.8%
3.3 分技术路线销量/比例						
EV	17	44	62	77	126	177
PHEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
增程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV	102%	80%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
PHEV	0%	0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
增程	0%	0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

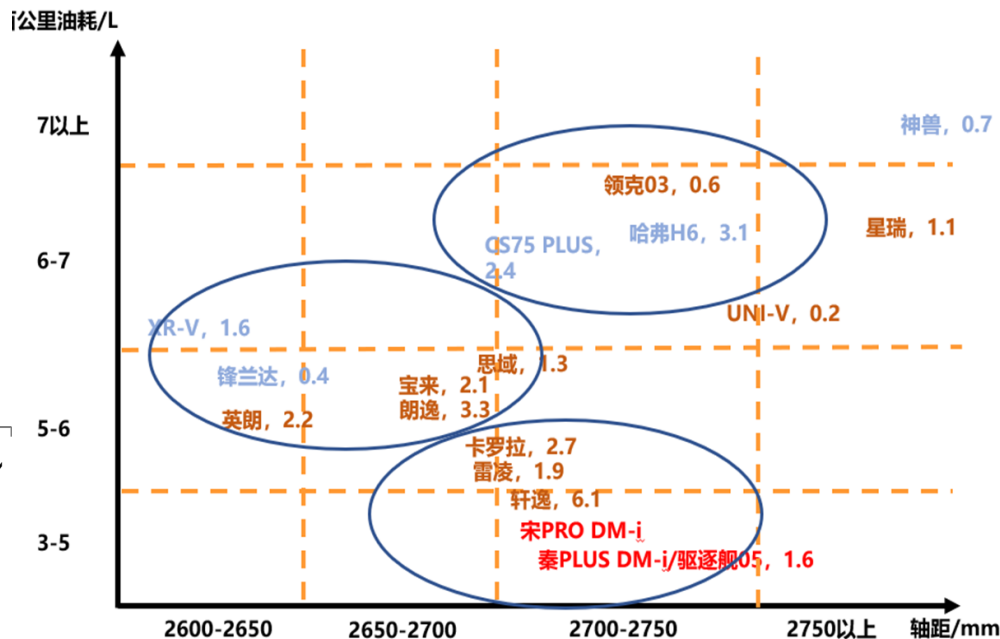
10-15万元：市场空间广阔，供给端仍有空间

- ◆ 该价格带新能源车以首购为主，需满足多场景下用车需求（市内代步、城际出行等），用户群体基本需求为燃油经济性。根据我们草根调研数据，10-15万元新能源车以首购（90后出入职场或刚组建家庭）为主，首购车型需满足在多场景下的使用便利性和实用性，在充电设施不完善、纯电车型里程焦虑仍存的情况下PHEV车型兼顾燃油经济性和实用性。因此该价格带PHEV车型占比高于市场整体。
- 该价格带爆款车型——秦PLUS DM-i满足首购用户基础能耗需求基础上，空间大深化其竞争优势。秦Plus dmi销量占该价格带新能源车比重达20%（交强险口径，2022年1-5月累计数据，后续车型销量占比数据均为该口径），对该款车型进行竞品分析可知在空间尺寸基本相当的前提下可实现油耗最低（3.8L百公里油耗）。

图：10-15万元新能源市场PHEV占比情况（%）



图：秦PLUS DM-i竞品比较



- ◆ 该价格带部分新能源车为增购，在多场景用车需求已得到满足的情况下，用户群体基本需求为价格低+空间大，续航需求靠后。根据我们草根调研数据，10-15万元纯电车型消费群体核心聚焦于中等收入家庭女性增购用于日常出行代步，家庭用户关注空间，中低价格带消费群体关注价格。
- 该价格带爆款车型——比亚迪海豚以大空间&价格低PK同价格带纯电车型：2021年8月上市的海豚为10-15万元价格带销量最高的纯电车型，2022年前五月累计销量占该价格带新能源车销量比14%。与竞品燃油车及纯电车型相比，比亚迪海豚空间占优，续航里程300km/400km低于欧拉好猫和Aion Y，定价也较低。

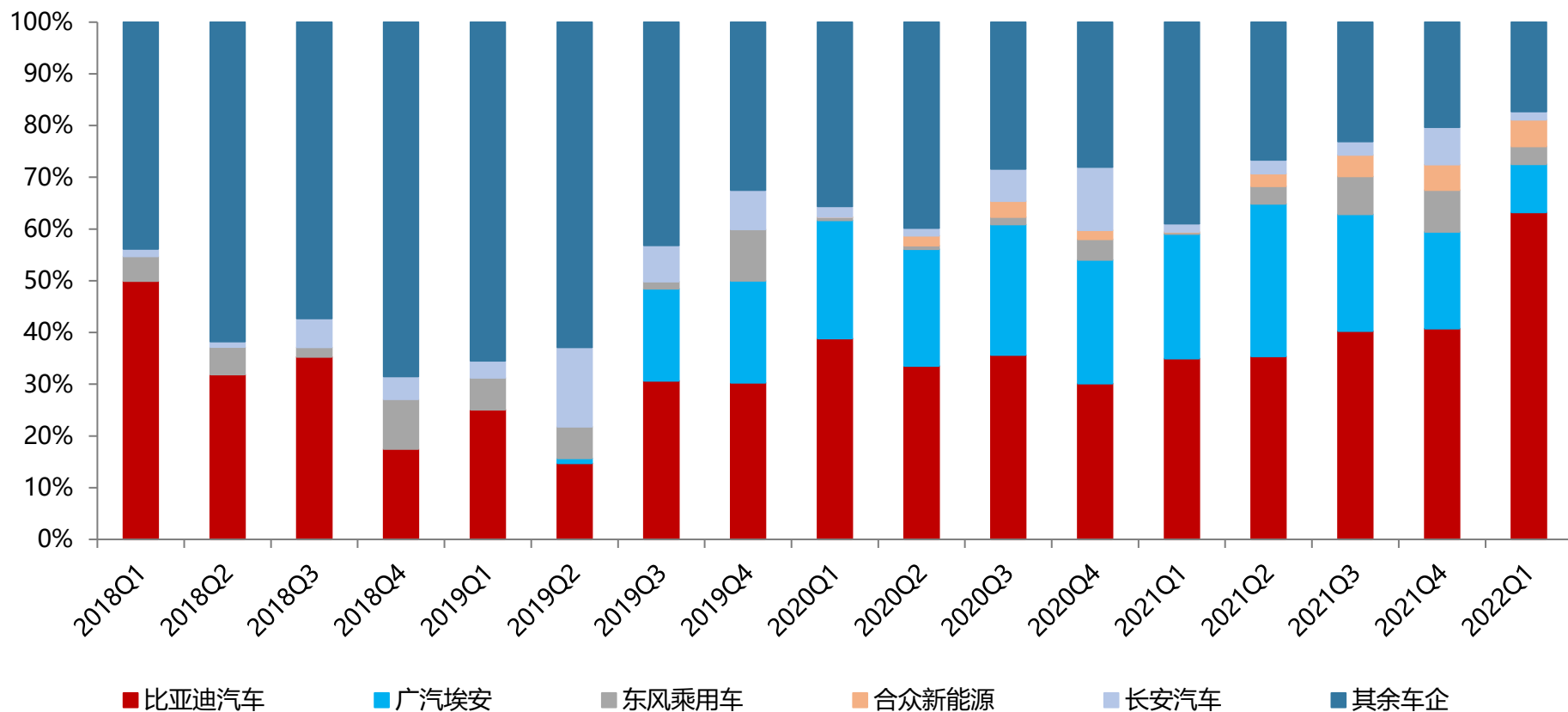
图：比亚迪海豚竞品车型对比

			比亚迪海豚	欧拉好猫	零跑S01	广汽Aion Y	本田飞度	大众POLO
基本参数	厂商指导价 (万元)		10.28-13.08	14.10-17.10	11.99-15.09	13.76-18.98	8.18-10.88	暂无
	长*宽*高 (mm)		4070/4125*1770*1570	4235*1825*1596	4075*1760*1380	4410*1870*1645	4090/4109/4125*1694*1537/1567	4074*1751*1451
	轴距 (mm)		2700	2650	2500	2750	2530	2552
动力性能	百公里加速 (s)		7.5/10.5/10.9	——	6.9	——	9.48/10.72	10.4
	最高车速 (km/h)		150/160	150	135	150	190	195
续航表现	NEDC纯电续航里程 (km)		301/401/405	401/501	305/451	500/600	——	——
	电池能量 (kWh)		30.7/44.9	45.99/47.8/59.1	35.6/48	63.98/76.8	——	——
智能化功能实现	智能座舱	自适应远近光灯	部分车型标配	标配	——	部分车型标配	部分车型标配	标配
		液晶仪表 (英寸)	5	7	10.1	10.25	7	8英寸标配、10.25英寸选配
	L1	主动刹车	部分车型标配	标配	部分车型标配	部分车型标配	部分车型标配	标配
		车道保持	部分车型标配	标配	部分车型标配	部分车型标配	部分车型标配	选配
		并线辅助	——	选配	部分车型标配	——	——	选配
		自适应巡航	部分车型标配	标配	部分车型标配	部分车型标配	部分车型标配	选配
	L2	APA 自动泊车	——	选配	标配	部分车型标配、部分车型选配	——	选配

竞争格局：满足用户核心需求，比亚迪优势明显

- ◆ 现阶段比亚迪在10-15万元价格带占据绝对优势，2022年以来月度市占率稳定在60%以上。从用户需求出发，占比最多的首购群体关注燃油经济性，比亚迪布局DMI混动产品打造绝对爆款；占比较少的增购群体关注空间+低价，比亚迪布局海豚打造爆款。

图：10-15万元分车企销量占比情况（%）



图：10-15万元新能源车/油车销量数据一览

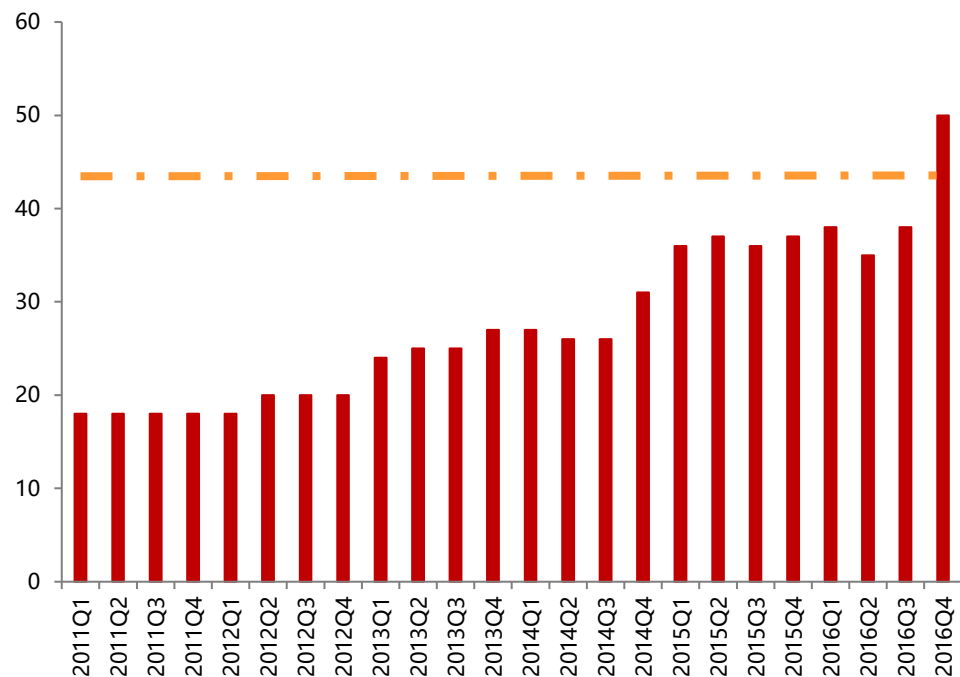
新能源汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	秦PLUS DM	71610	18.88%
2	比亚迪海豚 EV	47433	12.50%
3	元PLUS EV	45146	11.90%
4	埃安Y EV	36151	9.53%
5	宋Pro DM	24546	6.47%

燃油汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	朗逸 NB	159192	7.42%
2	哈弗H6	107958	5.03%
3	速腾	96186	4.48%
4	宝来	86579	4.04%
5	卡罗拉	79246	3.69%

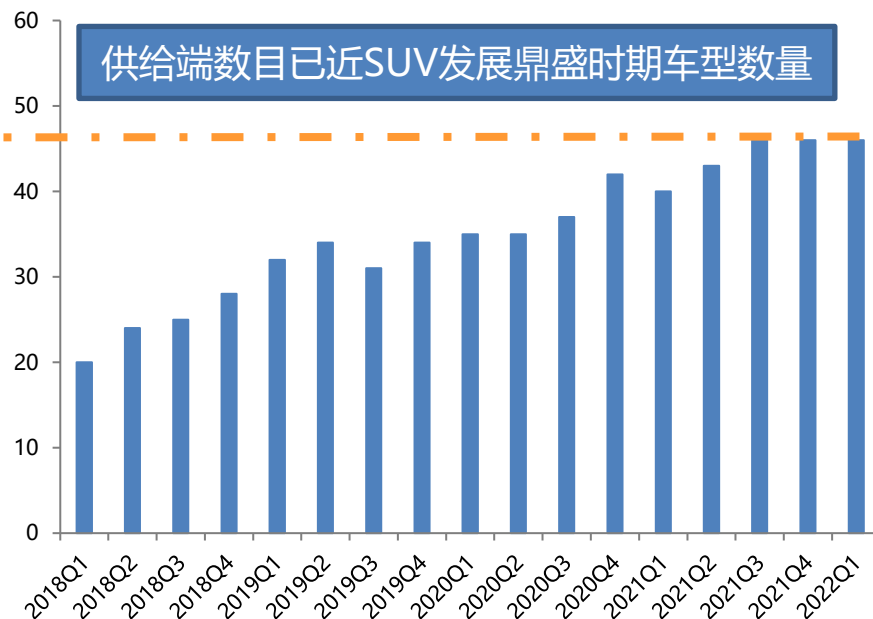
- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）10-15万元价格带的竞争格局讨论现有10-15万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **(1) 从车型数量来看，简单对比供给端仍有数量扩容空间。** 横向对比10-15万元新能源车市场供给端车型未达饱和，现有在售车型46款（其中包含9款PHEV车型和37款EV车型），**同时在售的46款车型中有39款为月销500辆以下的车型，有效新能源供给少**，新能源渗透率低于市场整体。参考SUV车型在2016Q4在售车型为50款，从绝对数量简单对比供给端仍有一定扩容空间。

注：本报告定义在售车型指月销非0的所有车型。

图：SUV市场10-15万元在售车型数目（个）



图：新能源车市场10-15万元在售车型数目（个）



- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）10-15万元价格带的竞争格局讨论现有10-15万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **(2) 从爆款车型的数量和集中度来看**，首先我们定义月销超过1.5万辆的SUV车型为该价格带的爆款车型，定义月销超过1万辆的新能源车型为爆款（考虑现有市场规模存在差异因此定义不同，下文各价格带若未特别标注则定义与该价格带相同）。同样从绝对数量来参考，10-15万元价格带SUV爆款车型为4款，且第一品牌车型占比高于新能源车。在10-15万元价格带我们仍可期待爆款车型的出现。

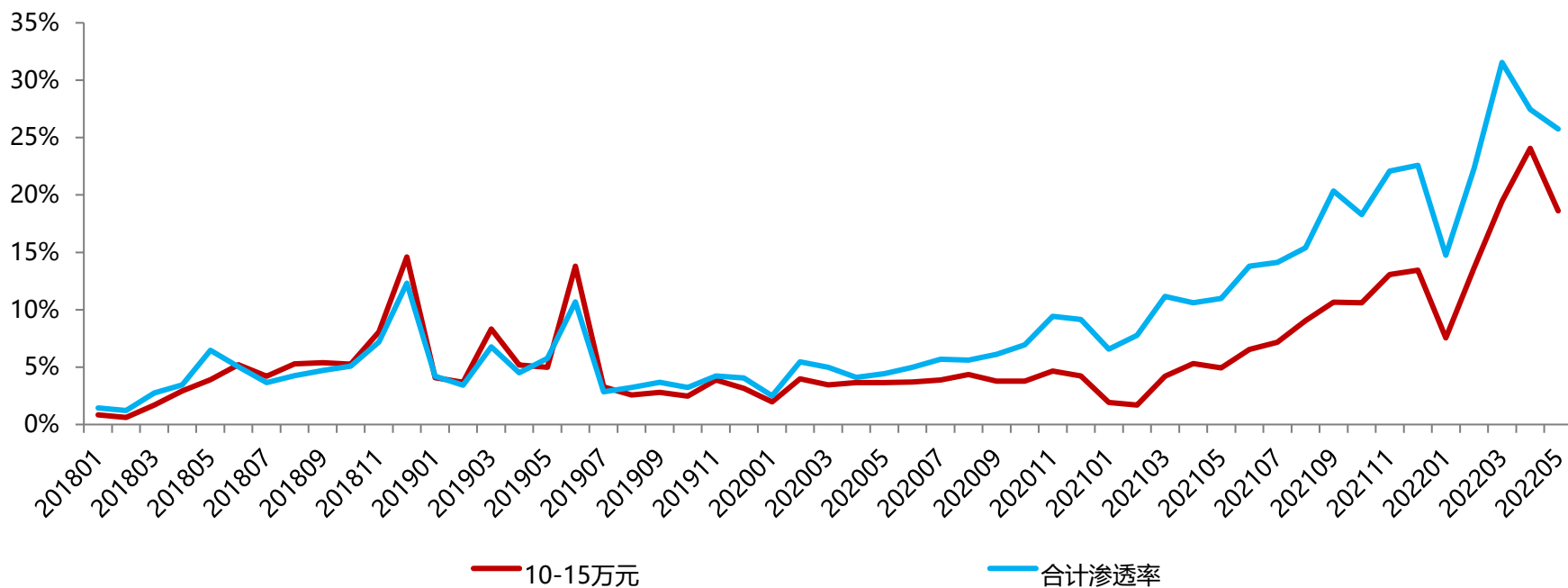
图：10-15万元SUV市场（2016Q4数据）及新能源车市场（2022Q1数据）爆款车型数量和集中度对比情况

	2016Q4 SUV车型	2022Q1新能源车型
爆款车型数量	4	1
具体爆款	哈弗H6、荣威RX5、博越、缤智	秦 PLUS DMI
CR1	25.29%	23.33%
CR3	40.13%	48.32%
CR5	49.81%	60.77%
CR10	64.02%	80.61%

10-15万元核心结论总结及市场空间推演

- **渗透率维度低于新能源车整体，对标油车同价格带销量占比空间极为广阔。**10-15万元价格带为燃油车销量占比最大、充分竞争的区间，燃油车销量占比为在30%以上，而新能源车仅为15%左右；同时该价格带新能源车渗透率也低于新能源车市场整体10%左右，可渗透空间广阔。供给端仍未饱和，可承载更多爆款车型出现。
- **自上而下维度用户核心首购群体关注燃油经济性，增购群体关注空间+低价。**对于后续车型及车企参与该价格带竞争我们需要核心关注PHEV技术先进性以及车型定价、空间等关键要素。
- **就目前我们可观察到的车企布局而言，比亚迪将持续在该价格带布局驱逐舰05DMI车型，有望维持现有竞争优势。吉利+长城也将在该价格带布局混动产品。**

图：10-15万元及整体市场新能源车渗透率（%）



新能源10-15万元市场总量和格局推演

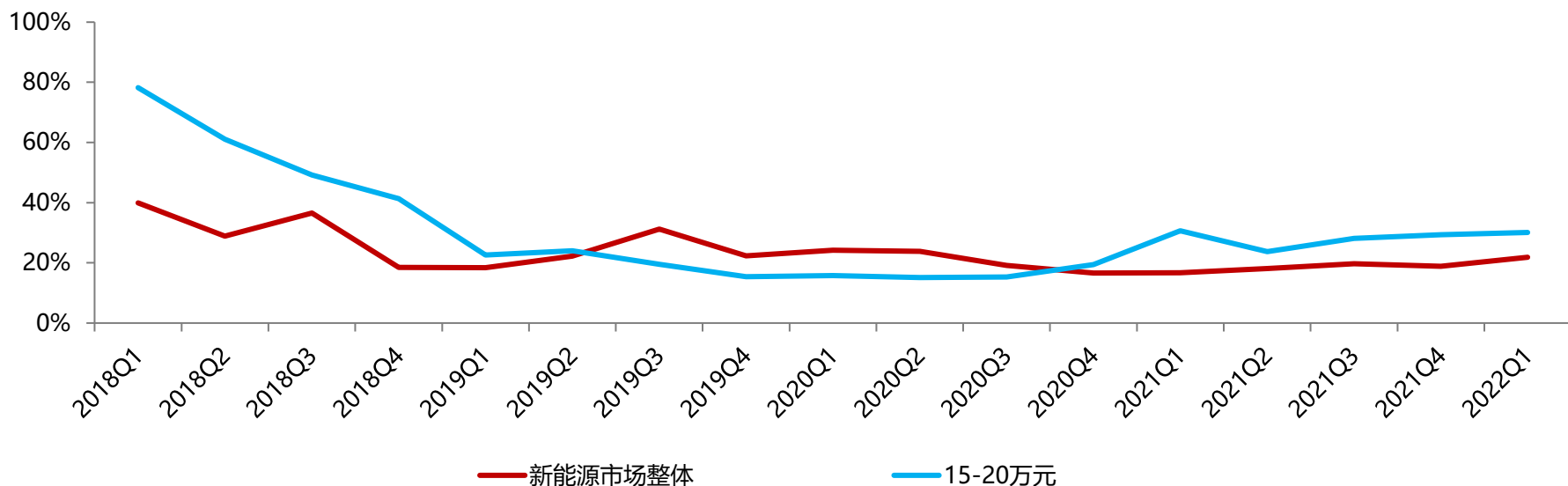
◆ 10-15万元新能源车总量及分技术路线占比预测如下：我们认为至2025年该价格带市场总规模为828万辆，新能源车渗透率为60%。10-15万元价格带新能源车中EV:PHEV销量为1：1。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
4. 10-15万市场						
4.1 市场规模（单位：万辆，下同）	697	741	768	774	802	828
占比	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
4.2 新能源销量	23	48	123	271	361	497
YOY	-32.4%	104.8%	158.4%	120.5%	33.2%	37.7%
渗透率	3.33%	6.41%	15.98%	35%	45%	60%
占比	20.4%	16.3%	21.3%	30.0%	28.0%	30.3%
4.3 分技术路线销量/比例						
EV	20	37	79	108	108	248
PHEV	3	11	41	162	252	248
增程	0.0	0.0	3	0.0	0.0	0.0
EV	85%	77%	65%	40.0%	30.0%	50.0%
PHEV	15%	23%	33%	60.0%	70.0%	50.0%
增程	0%	0%	4%	0.0%	0.0%	0.0%

15-20万：格局分散，车企布局积极

- ◆ **该价格带新能源车以家庭换购为主，新能源车型在满足长距离出行需求的基础上，仍需关注空间维度。**根据我们草根调研数据，15-20万元新能源车以家庭换购为主，换购车型作为满足出行需求的唯一车型，与原有燃油车型相比燃油经济性需求进一步提高，因此与10-15万元价格带类似，15-20万元价格带PHEV车型占比高于市场整体。宋PLUS DM-i利用大空间+低油耗成功开辟全新细分优势，销量迅速上涨至该价格区间市场首位。
- **根据爆款车型对比分析可知，15-20万元新能源消费群体在满足空间+燃油经济性基础上低价为先，并不愿意为智能辅助驾驶功能和智能座舱功能支付溢价。**为了进一步明确该价格带消费者偏好，我们选取宋PLUS DM-i（5月月销1.8万辆）和玛奇朵PHEV（5月月销233辆）进行竞品对比。在均满足低油耗+大空间基础上，宋PLUS DM-i定价低，玛奇朵PHEV智能化水平高，消费者不愿对升华性功能（即智驾、智能座舱等）买单。（竞品分析见下页）。由秦Pro EV（5月月销0.71万辆）和小鹏P5（5月月销0.37万辆）的对比也可得出该结论。

图：15-20万元新能源市场PHEV占比情况（%）



用户画像：换购为主，空间和燃油经济性并存（续）



图：宋PLUS DM-i竞品比较

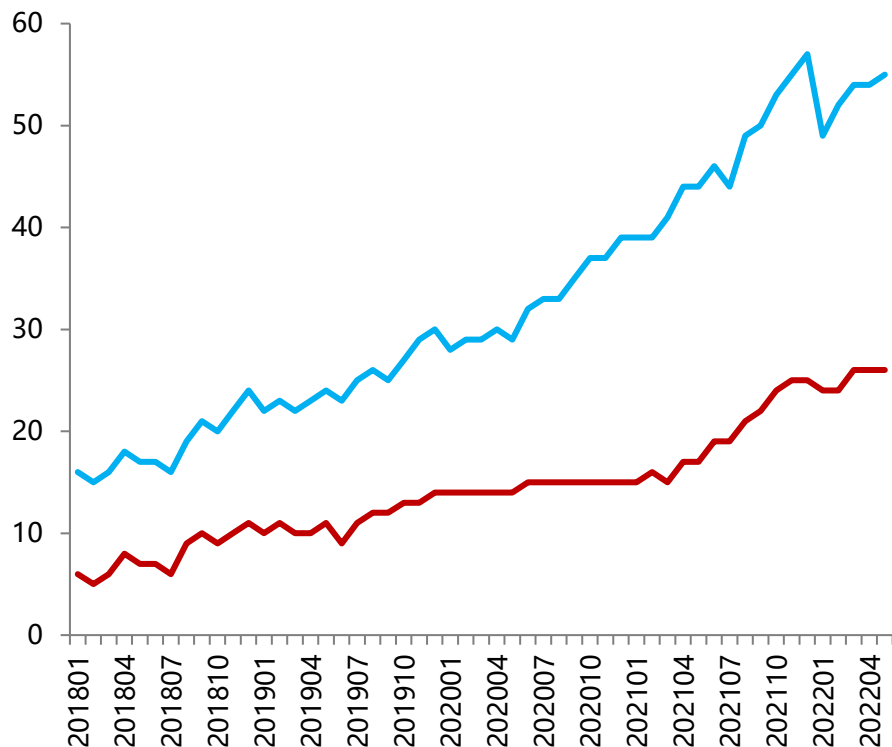
		玛奇朵PHEV		宋PLUS DM-i			
		特调版	大师版	尊贵型	尊荣型	旗舰型	旗舰PLUS
	指导价（补贴后）	16.68	17.68	14.68	15.68	15.98	16.98
混动比较	动力类型	PHEV		PHEV			
	电池容量（kwh）	19.94		8.3		18.3	
	纯电续航里程km	110		51		110	
	是否外接电源充电	可以		可以			
空间指标	长×宽×高(mm)	4520×1855×1665		4705×1890×1680			
	轴距	2710		2765			
动力指标	发动机类型	1.5L稳态混动专用发动机		骁云-插混专用1.5L高效发动机			
	发动机最大功率(kW/rpm)	71/6000		81/6000			
	发动机最大扭矩(N·m/rpm)	125/4400-5200		135/4500			
	驱动电机最大功率(kW/rpm)	115		132		145	
	驱动电机最大扭矩(N·m/rpm)	250		316		325	
	0-100km/h加速时间（s）	7.2		8.5		7.9	
油耗指标	综合工况油耗（L/100km）	0.8		1.5		0.9	
	最低荷电状态油耗(L/100km)	4.4		4.4		4.5	
智能座舱	中控屏	14.6英寸		12.8英寸			
	W-HUD	有		无			
	手机无线充电	无	有	无			
	AI智能语音助理	有		有			
	AI智能脸部识别	无	有	无			
智能驾驶	L1-L2基础功能 (ACC/AEB/TSR/TJA/LCK等)	有		无	有	无	有
	360全景环视	有		有			
	L2选装功能(ELK/BSD/LCA)	无	有	无			
	L2.5功能						
	HWA高速公路辅助驾驶	无					
	ESS紧急转向辅助	无					
	JA交叉路口辅助	无					
	全自动融合泊车	无	有				
	遥控泊车	无	有				
循迹倒车	无	有					

资料来源：公司公告，东吴证券研究所

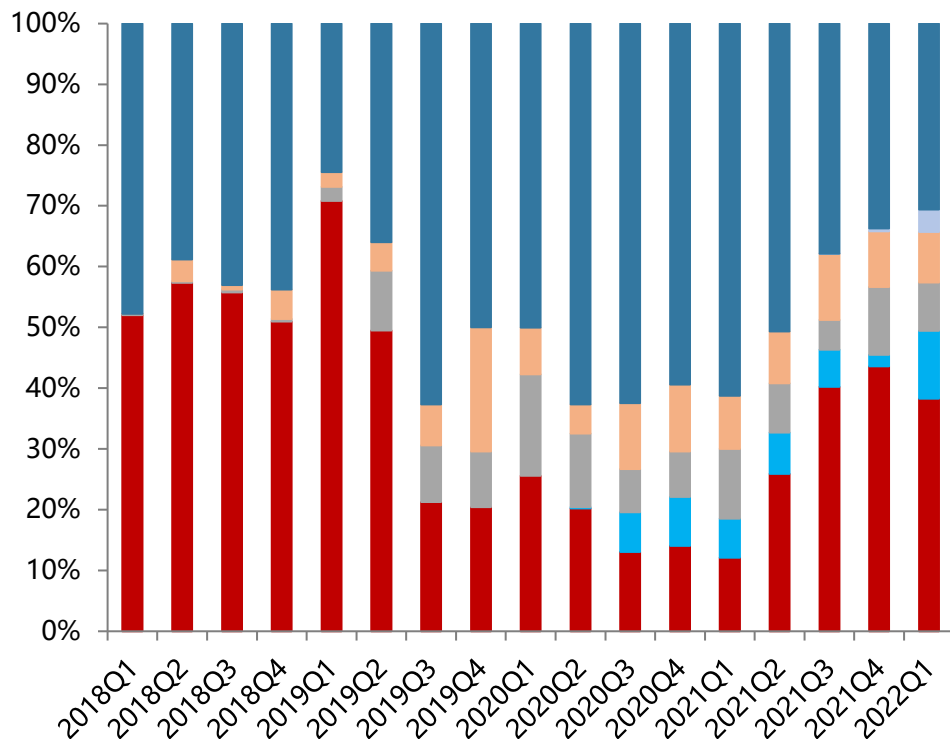
竞争格局：比亚迪市占率最高，混动车型积极布局

- ◆ 在该价格带进行布局的车企稳定在26家左右，核心车企为比亚迪+吉利+小鹏汽车。从市占率角度来看，比亚迪自2021年下半年以来逐季提升，2022Q1市占率达38%左右。

图：15-20万元新能源市场参与车企和车型数目变化情况（个）



图：15-20万元分车企销量占比情况（%）



参与布局15-20万元车企数目 15-20万元新能源车型数目

比亚迪汽车 广汽埃安 小鹏汽车 吉利汽车 长城汽车 其余车企

图：15-20万元新能源车/油车销量数据一览

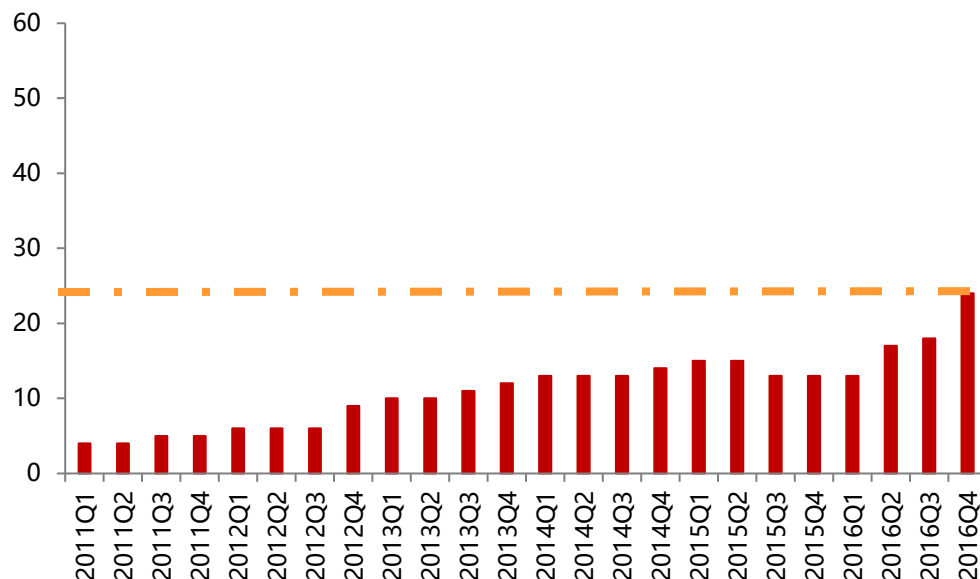
新能源汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	宋PLUS DM	94427	22.26%
2	秦Pro EV	43841	10.34%
3	宋PLUS EV	25485	6.01%
4	埃安S EV	24046	5.67%
5	小鹏P5 EV	23182	5.47%

燃油汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	本田CR-V	104442	9.84%
2	大众途岳	97380	9.17%
3	雅阁	93791	8.83%
4	探歌	83452	7.86%
5	天籁	69472	6.54%

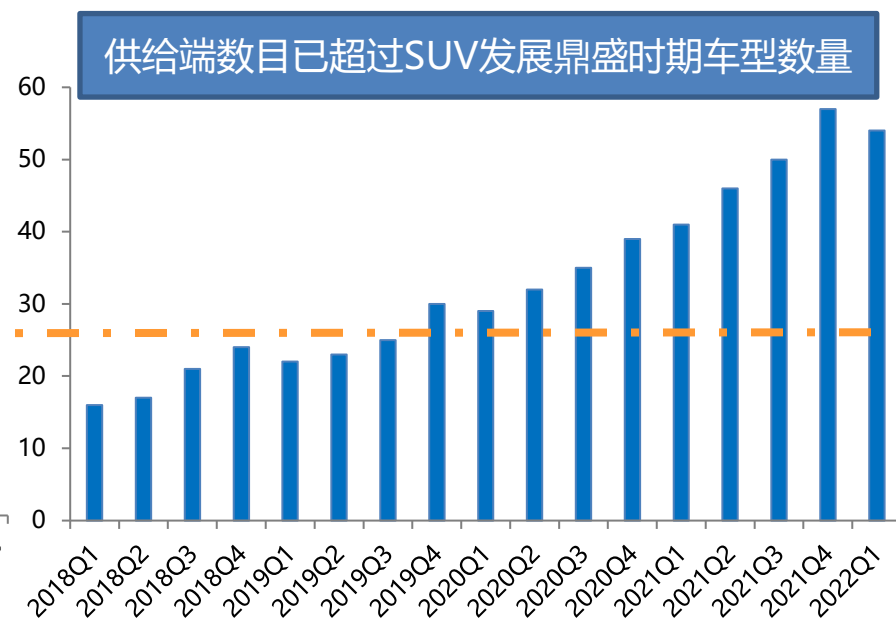
- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）15-20万元价格带的竞争格局讨论现有15-20万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **(1) 从车型数量来看，简单对比供给端数量已超SUV时期。横向对比15-20万元新能源车市场供给端现有在售车型55款（其中纯电动44款，PHEV11款），现有新能源车分价格带在售车型最多的细分价格带，新能源渗透率也高于市场整体。剔除掉长尾车型来看有效供给车型数目约为20余款，同时考虑到新能源替代燃油车为动力总成转换，而SUV替代轿车为车辆类型转换，新能源车车型供给天花板要高于SUV车型。**

注：本报告定义在售车型指月销非0的所有车型。

图：SUV市场15-20万元在售车型数目（个）



图：新能源车市场15-20万元在售车型数目（个）



- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）15-20万元价格带的竞争格局讨论现有15-20万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **(2) 从爆款车型的数量和集中度来看**，从绝对数量来参考，15-20万元价格带SUV爆款车型为2款，新能源车型为宋Plus Dmi一款爆款车型。比较集中度我们发现，新能源车型龙头集中度高，而CR3\CR5\CR10与SUV车型相比均较低，宋Plus Dmi车型竞争力较强。

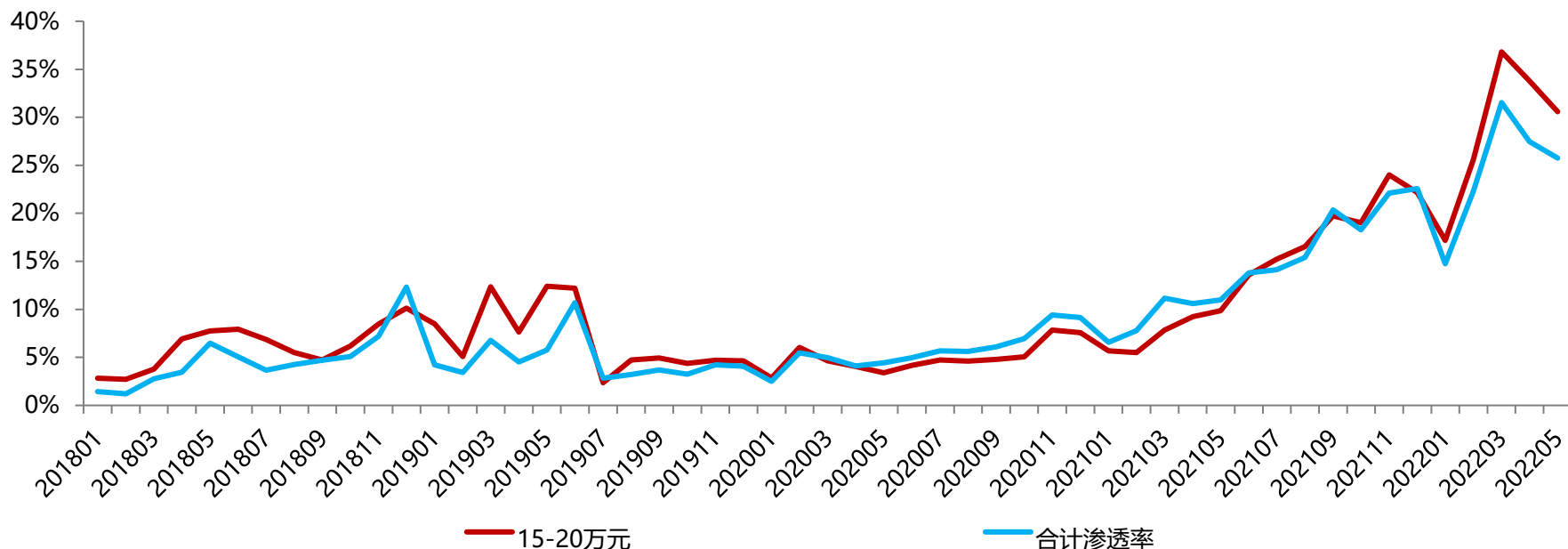
图：15-20万元SUV市场（2016Q4数据）及新能源车市场（2022Q1数据）爆款车型数量和集中度对比情况

	2016Q4 SUV车型	2022Q1新能源车型
爆款车型数量	2	1
具体爆款	途胜、奇骏	宋 PLUS DMI
CR1	15.64%	21.73%
CR3	41.97%	40.03%
CR5	60.14%	51.16%
CR10	86.57%	67.60%

15-20万元核心结论总结及市场空间推演

- ◆ 15-20万元价格带属于新能源车发展较快市场，参与车企数目多+渗透率高+销量占比高。15-20万元为参与布局新能源车的车企数目最多的价格带，该价格带新能源渗透率（31%，2022年5月数据）高于市场整体（26%）。
- ◆ 该价格带新能源车以家庭换购为主在满足空间+燃油经济性基础上低价为先，并不愿意为智能辅助驾驶功能和智能座舱功能支付溢价。对于后续车型及车企参与该价格带竞争我们需要核心关注PHEV技术先进性、定价维度，智能化水平、座舱配置等因素可后置考虑。
- ◆ 就目前我们可观察到的车企布局而言，**吉利+长安+长城**将在该价格带布局混动&增程车型，**长城+长安**布局纯电车型，有望核心受益。

图：15-20万元及整体市场新能源车渗透率（%）



新能源15-20万元市场总量和格局推演

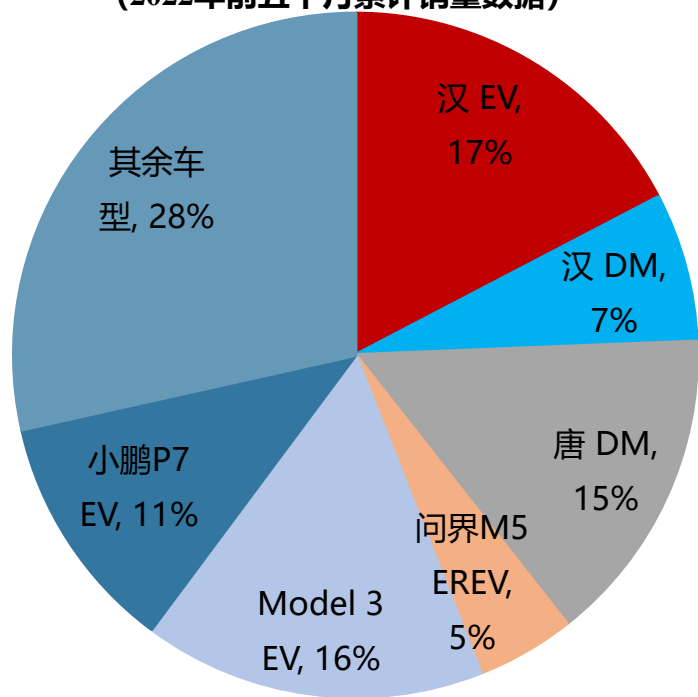
- ◆ 15-20万元新能源车总量及分技术路线占比预测如下：至2025年该价格带市场总规模为378万辆，新能源车渗透率为70%，其中EV/PHEV/增程式车型销量分别为119/132/13万辆。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
5. 15-20万市场						
5.1 市场规模（单位：万辆，下同）	299	339	351	354	366	378
占比	15.0%	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
5.2 新能源销量	14	42	127	159	238	265
YOY	-15.1%	205.3%	203.2%	25.5%	49.7%	11.2%
渗透率	4.6%	12.3%	36.1%	45.0%	65.0%	70.0%
占比	12.0%	14.4%	22.0%	17.6%	18.5%	16.1%
5.3 分技术路线销量/比例						
EV	11	29	83	80	107	119
PHEV	3	12	43	72	119	132
增程	0.0	0.0	0.0	8	12	13
EV	78%	70%	66%	50.0%	45.0%	45.0%
PHEV	22%	30%	34%	45.0%	50.0%	50.0%
增程	0%	0%	0%	5.0%	5.0%	5.0%

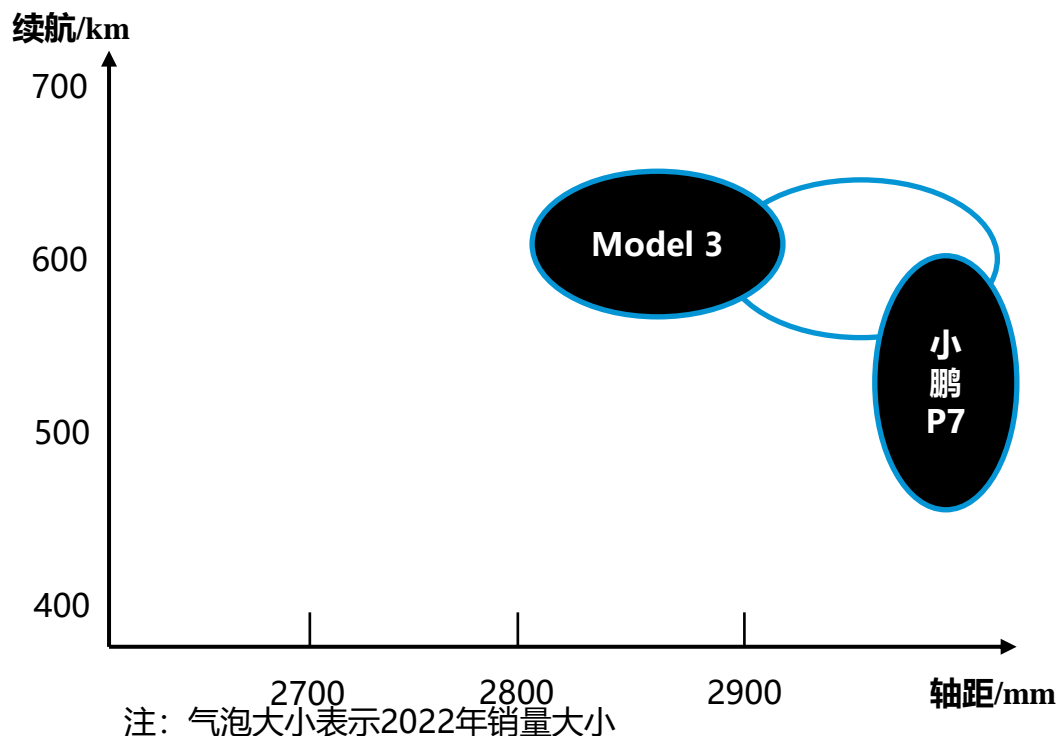
20-30万：车企布局最积极细分市场

- ◆ **20~30万元用户画像：80后家庭增购+消费能力强的90后首购（父母辈有油车）+里程焦虑减弱的家庭换购。** 20-30万元爆款车型分别依靠大空间、智能化和品牌力进行差异化竞争。
- **里程焦虑弱化，能耗经济性需求弱化。** 出于增购+家庭单位有油车首购需求，且该价格带核心销量分布于充电设施完善、消费能力较强的一二线城市，里程焦虑相对弱化。该价格带的纯电车型续航里程集中在450-650km之间，也满足多数场景下的出行需求。消费升级推动下该价格带新能源车型可满足中高收入用户的换购需求。

图：20-30万元价格带分车型销量占比
(2022年前五个月累计销量数据)

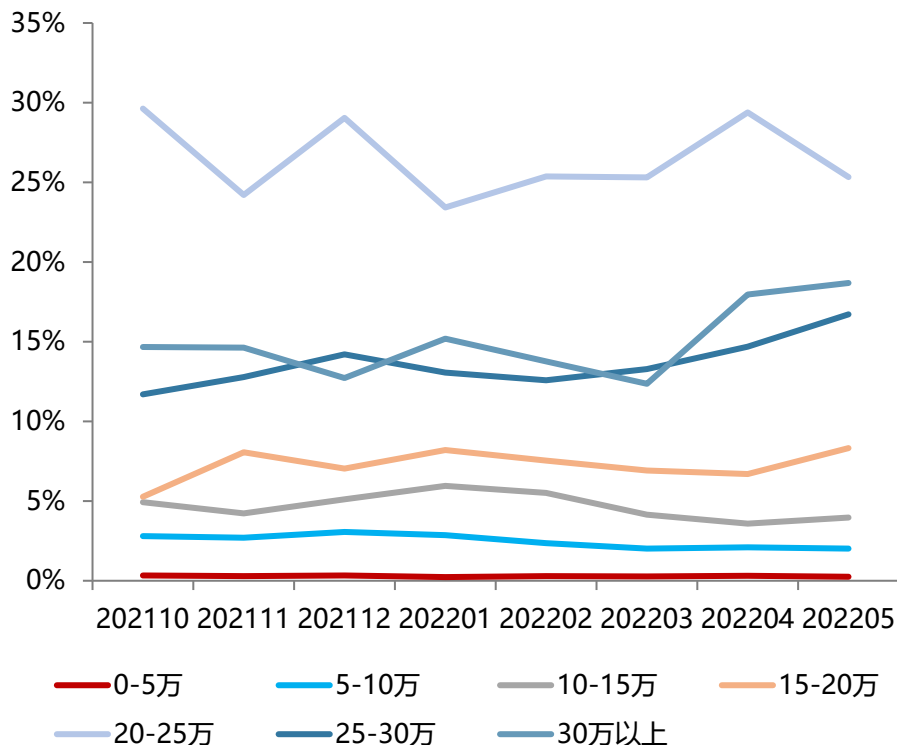


图：20-30万元价格带销量排名靠前纯电车型参数

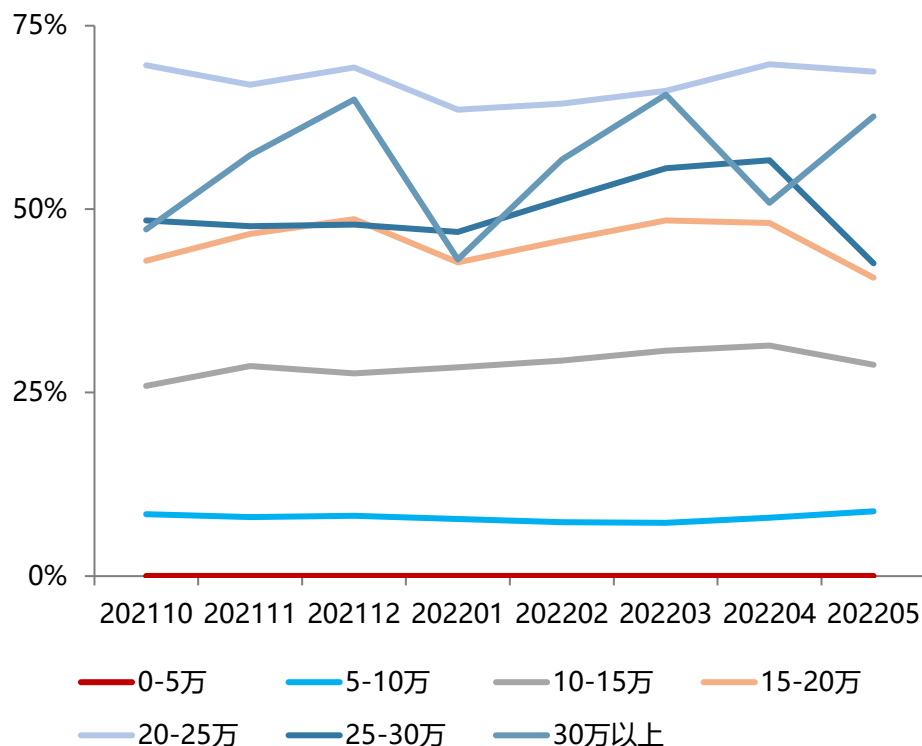


- 具体配置而言，20-30万元价格带消费者在基础需求（续航、空间等）之上对智能座舱和智能辅助驾驶均有更高的重视权重，升华性需求可被定价。我们选取了智能座舱功能之一HUD和L2级别的自动辅助驾驶功能，计算其在各个价格带中的渗透率水平，可以发现20-30万元价格带渗透率水平高于其余价格带。

图：分价格带HUD渗透率数据（%）

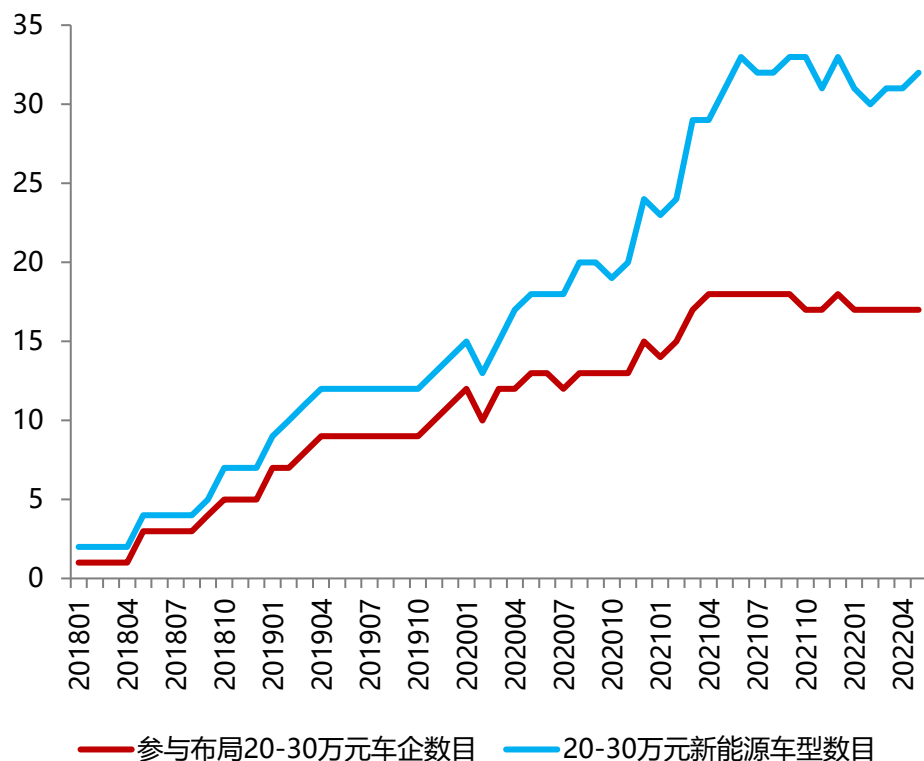


图：分价格带自动辅助驾驶渗透率数据（%）

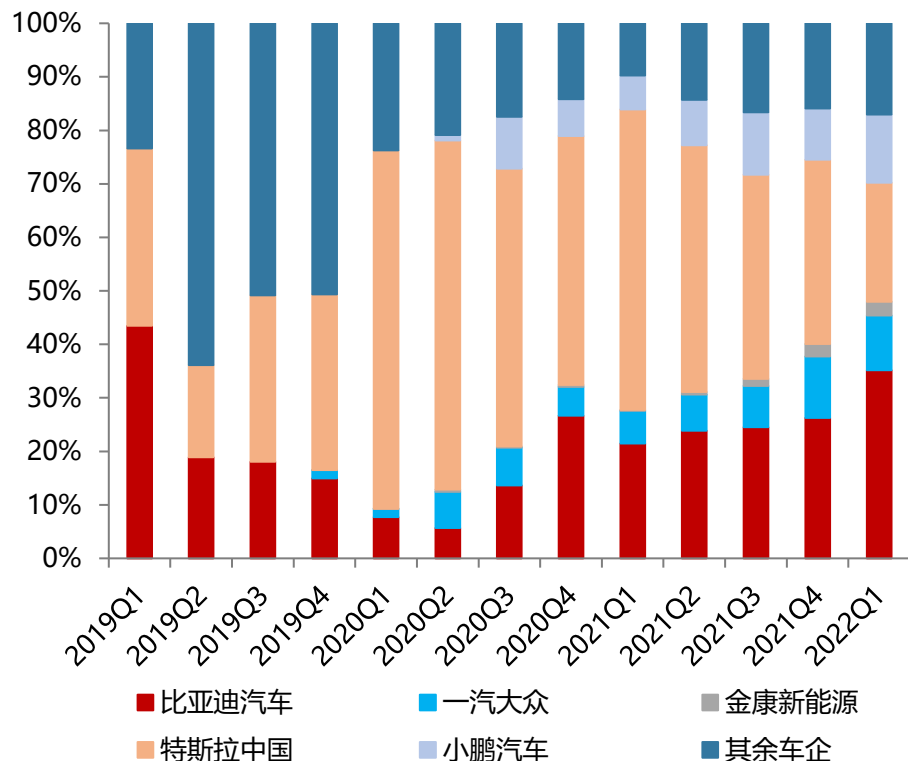


- ◆ **参与者较少，现有参与者主要为比亚迪+特斯拉+小鹏。**在20-30万元价格带布局的车型30余款；参与车企角度，在该价格带布局的新能源车企为15家左右，主要参与车企包括比亚迪、小鹏以及特斯拉，比亚迪市占率达到了35%左右。特斯拉在该价格带市占率变动较大原因为Model Y于2021年底起进行了多次调价，从20-30万元价格带跨越至30-40万元价格带，因此自2022年1月起特斯拉在该价格带市占率有明显下滑。

图：20-30万元新能源市场参与车企和车型数目变化情况（个）



图：20-30万元分车企销量占比情况（%）



图：20-30万元新能源车/油车销量数据一览

新能源汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	Model 3 EV	64239	19.48%
2	汉 EV	55056	16.70%
3	唐 DM	40835	12.39%
4	小鹏P7 EV	35217	10.68%
5	汉 DM	30007	9.10%

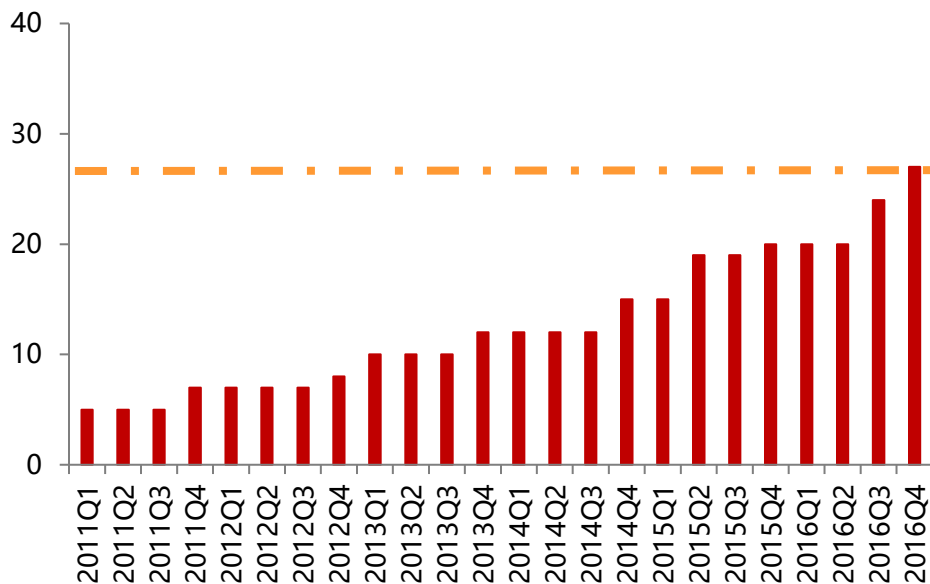
燃油汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	华晨宝马3系L	130908	9.81%
2	凯美瑞	97632	7.32%
3	丰田亚洲龙	73636	5.52%
4	奥迪A4L	69100	5.18%
5	大众迈腾	61150	4.58%

竞争格局推演：供给端车型数量已高于SUV

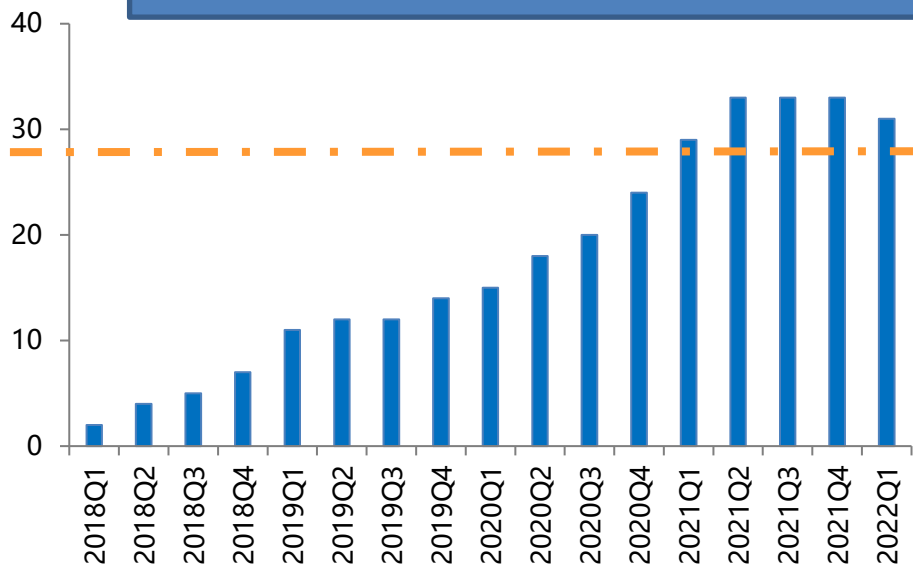
- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）20-30万元价格带的竞争格局讨论现有20-30万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **(1) 从车型数量来看**，简单对比供给端数量已超SUV时期。横向对比20-30万元新能源车市场供给端现有在售车型31款（其中PHEV车型12款），参考SUV车型在2016Q4在售车型为27款。在该价格带剔除长尾车型后**供给端同样仍有空间**。

注：本报告定义在售车型指月销非0的所有车型。

图：SUV市场20-30万元在售车型数目（个）



图：新能源车市场20-30万元在售车型数目（个）



供给端数目已超过SUV发展鼎盛时期车型数量

- ◆ 我们核心参考SUV市场发展的黄金时期（2011-2016年）20-30万元价格带的竞争格局讨论现有20-30万元新能源车市场的未来发展格局。
- ◆ **（2）从爆款车型的数量和集中度来看**，从绝对数量来参考，20-30万元价格带SUV爆款车型为2款，而新能源车型只有Model 3一款。从集中度来看，20-30万元新能源车与SUV市场相比CR1\CR3\CR5\CR10均较低，竞争格局分散，除Model 3外第二三品牌车型汉、小鹏P7等仍有成为爆款车型空间。

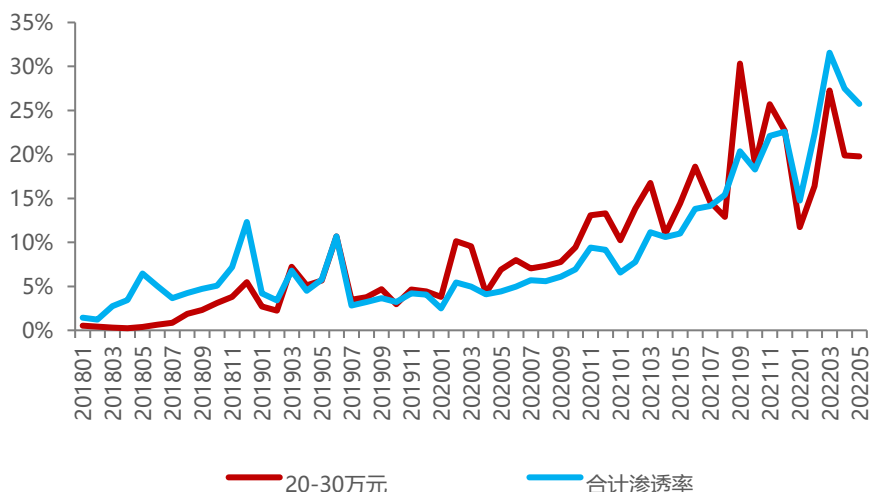
图：20-30万元SUV市场（2016Q4数据）及新能源车市场（2022Q1数据）爆款车型数量和集中度对比情况

	2016Q4 SUV车型	2022Q1新能源车型
爆款车型数量	2	1
具体爆款	昂科威、途观	Model 3
CR1	24.20%	22.26%
CR3	54.23%	53.64%
CR5	71.75%	71.51%
CR10	91.59%	87.02%

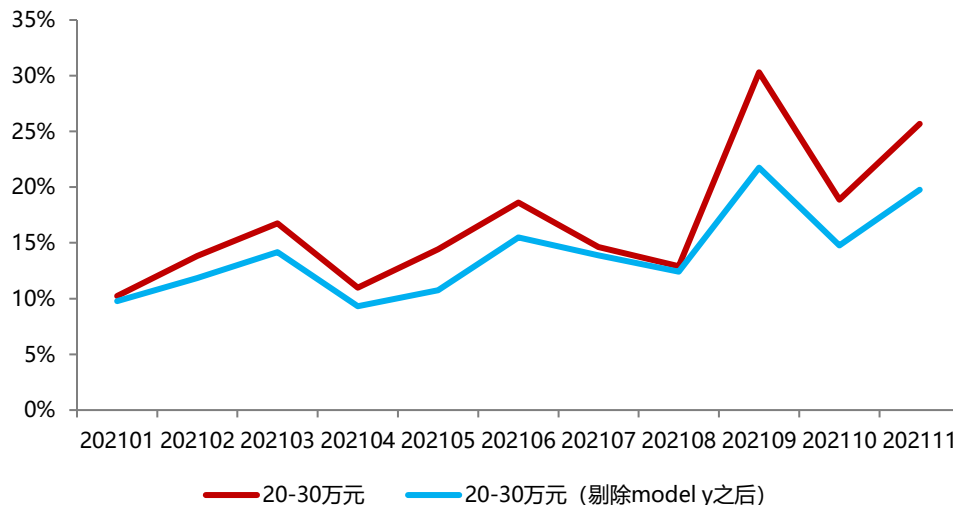
20-30万元价格带核心结论及市场空间推演

- **从渗透率水平来看**，20-30万元市场与整体新能源市场渗透率基本同频共振，在2021年11月前高于整体。由于**权重车型Model Y**经过提价已跨越20-30万元价格带，我们将Model Y进行剔除再次计算新能源车渗透率，剔除该车型样本核心目的为讨论该价格带在现有车型格局下渗透率及空间变化。剔除后20-30万元价格带的新能源渗透率为20%左右，低于剔除前5pct。
- ◆ **20~30万元用户画像**：80后家庭增购+消费能力强的90后首购（父母辈有油车）+家庭换购。里程焦虑弱化，能耗经济性需求弱化。在基础需求（续航、空间等）之上对智能座舱和智能辅助驾驶均有更高的重视权重，升华性需求可被定价。
- ◆ **就目前我们可观察到的车企布局而言**，20-30万元价格带为2022-2023年车企核心投放新能源新车型的重点市场，**吉利+长安+长城+华为**将在该价格带布局混动&增程车型，**长城+长安+比亚迪**布局纯电车型，有望核心受益。

图：20-30万元及整体市场新能源车渗透率（%）



图：20-30万元剔除Model Y渗透率对比（%）



新能源20-30万元市场总量和格局推演

◆ 20-30万元新能源车总量及分技术路线占比预测如下：至2025年20-30万元市场规模为473万辆，新能源车渗透率为75%，其中EV/PHEV/增程式车型销量分别为142/106/106万辆。

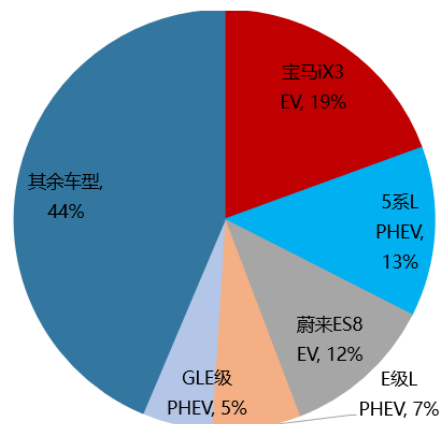
	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
6. 20-30市场						
6.1 市场规模（单位：万辆，下同）	398	423	439	442	458	473
占比	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
6.2 新能源销量	28	66	106	177	275	355
YOY	112.9%	138.1%	59.8%	67.5%	55.4%	29.1%
渗透率	7.0%	15.6%	24.0%	40.0%	60.0%	75.0%
占比	24.3%	22.7%	18.3%	19.6%	21.3%	21.6%
6.3 分技术路线销量/比例						
EV	19	49	69	71	110	142
PHEV	8	15	29	53	82	106
增程	1.5	2.1	8	53	82	106
EV	67%	75%	65%	40.0%	40.0%	40.0%
PHEV	27%	22%	27%	30.0%	30.0%	30.0%
增程	9%	4%	12%	30.0%	30.0%	30.0%

30万以上：品牌为先，新能源车竞争格局优化

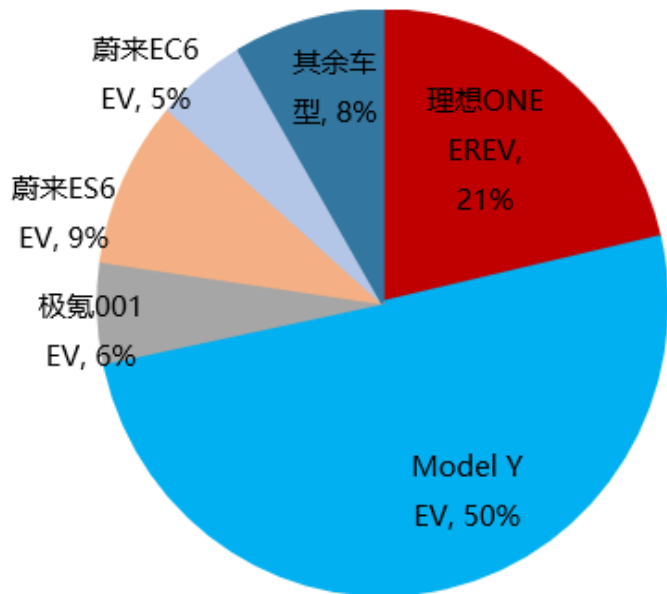
◆我们认为在30万元以上价格带用车定位已完全从代步工具发展至身份地位的象征&个性化的彰显，在配置角度基本性&针对性&升华性配置互有优劣情况下车企品牌定位为核心竞争要素：

- 理想ONE：家用标签。理想ONE开创“家庭豪华”全新品类细分市场，主打“空间足够大+座舱高智能+里程无忧虑”三大优势，定位多人家庭长途出行细分场景，针对家庭用车逐步构建“品牌即品类”的用户认知壁垒。
- 蔚来EC6&ES6：豪华服务标签。
- Model Y：科技感标签。

图：40万元市场分车型市占率情况



图：30-40万元市场分车型市占率情况（2022Q1数据）



特斯拉

理想汽车

蔚来

品牌定位

新能源汽车全球引领者

- ▣ 核心技术全栈自研
- ▣ 技术创造需求

创造移动/幸福的家

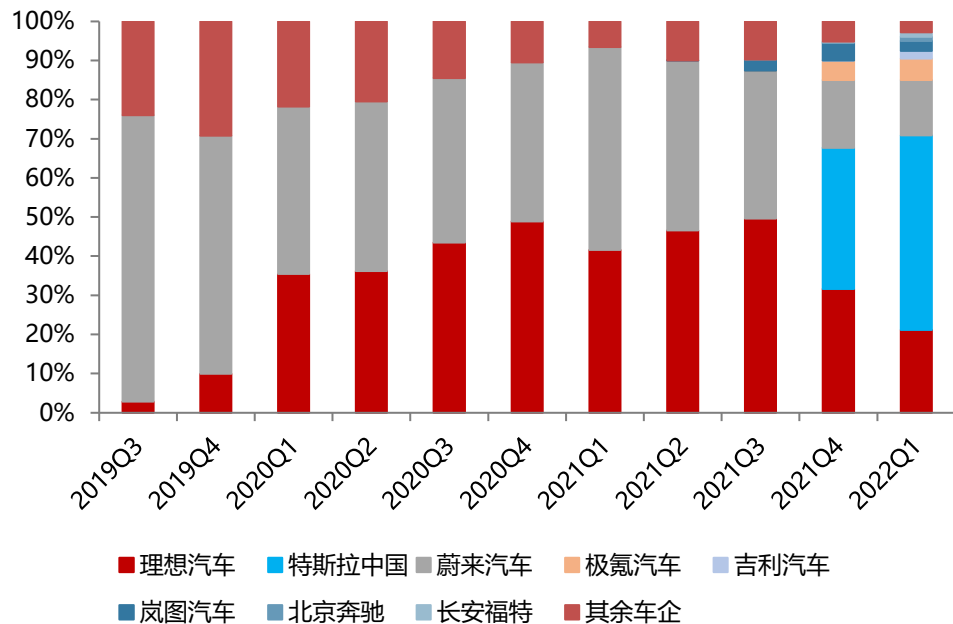
- ▣ 解决家庭用户痛点需求
- ▣ 用户需求驱动技术创新

为用户创造愉悦的生活方式

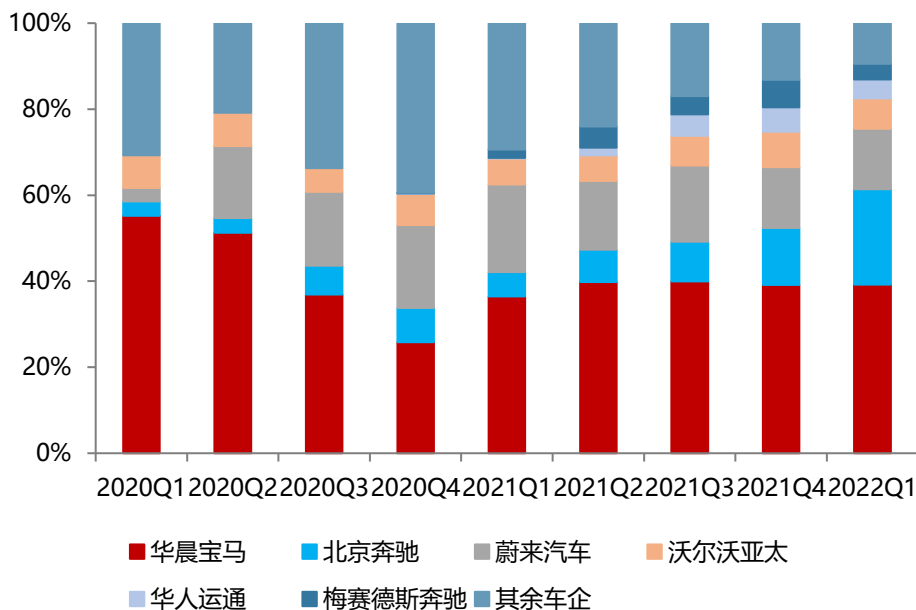
- ▣ 自主纯电第一豪华品牌
- ▣ 提供最优质的服务

- ◆ **30-40万元现有参与者主要为理想+特斯拉+蔚来。**特斯拉Model Y于2021年底定义于该价格带，推动特斯拉在该价格带市占率水涨船高，2022Q1市占率达49.7%。其余参与车企主要为理想（市占率21%，2022Q1数据，下同）及蔚来（市占率14%）。
- ◆ **40万元以上现有参与者主要为蔚来+传统合资豪华品牌。**与传统合资豪华品牌相比，蔚来在技术搭载、服务体验等方面领先，随着ET7等豪华车型持续放量，蔚来在该价格带的市占率有望持续提高。

图：30-40万新能源车企业市占率（%）



图：40万以上新能源车企业市占率（%）



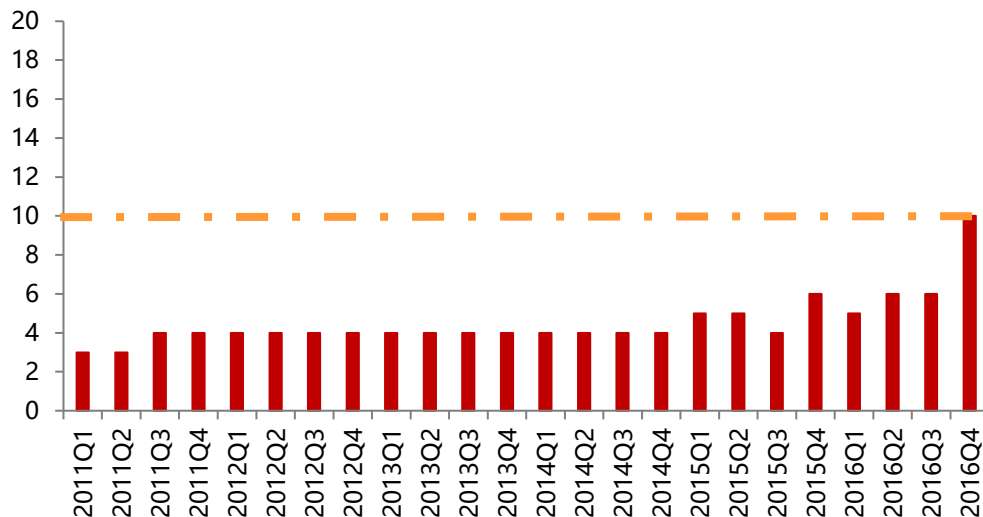
图：30万元以上新能源车/油车销量数据一览

新能源汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	Model Y EV	133970	38.77%
2	理想ONE EREV	60711	17.57%
3	蔚来ES6 EV	23187	6.71%
4	极氪001 EV	18825	5.45%
5	蔚来EC6 EV	12331	3.57%

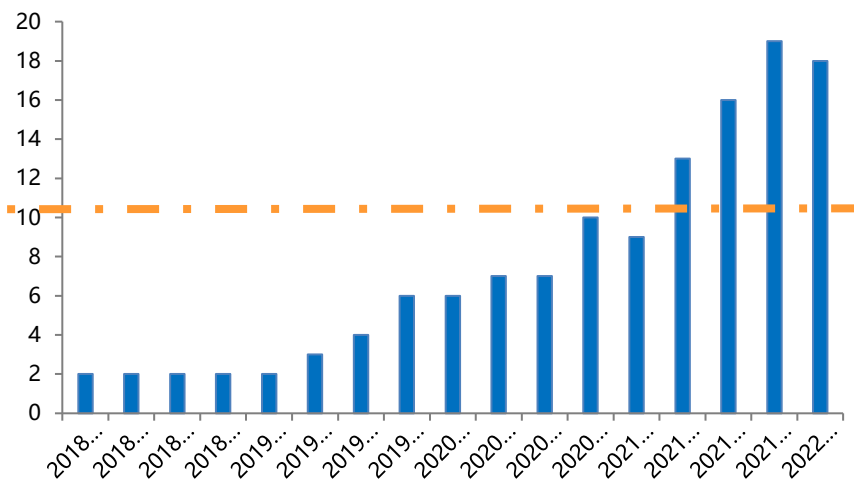
燃油汽车半年销量排行			
排名	车型	2022H1销量 (单位：辆)	占比
1	北京奔驰GLC级L	145452	14.70%
2	北京奔驰E级L	120816	12.21%
3	华晨宝马X3	118956	12.02%
4	华晨宝马5系L	79517	8.04%
5	北京奔驰C级L	66691	6.74%

◆相较于传统燃油市场豪华品牌而言，消费者对豪华品牌价值认知出现“体验即产品”差异拐点。根据《2021年豪华车人群调研》结果显示，相对于传统消费者，新生代用户对豪华品牌的认知标准逐渐转向“品牌体验”、“技术搭载”等体验类因素，而这些因素正是新能源品牌相较传统豪华车品牌的优势所在。豪华车市场在新能源车技术变革+主动营销+个性化卖点等的推动下市场秩序将得到重构，30万元以上新能源豪华车市场面临规模/结构/格局的多重优化。从在售车型数目来看30-40万元在售的月销超过500辆的新能源车型仅有7款，**在动力总成升级转换中将出现更多的优质供给。**

图：SUV市场30-40万元在售车型数目（个）

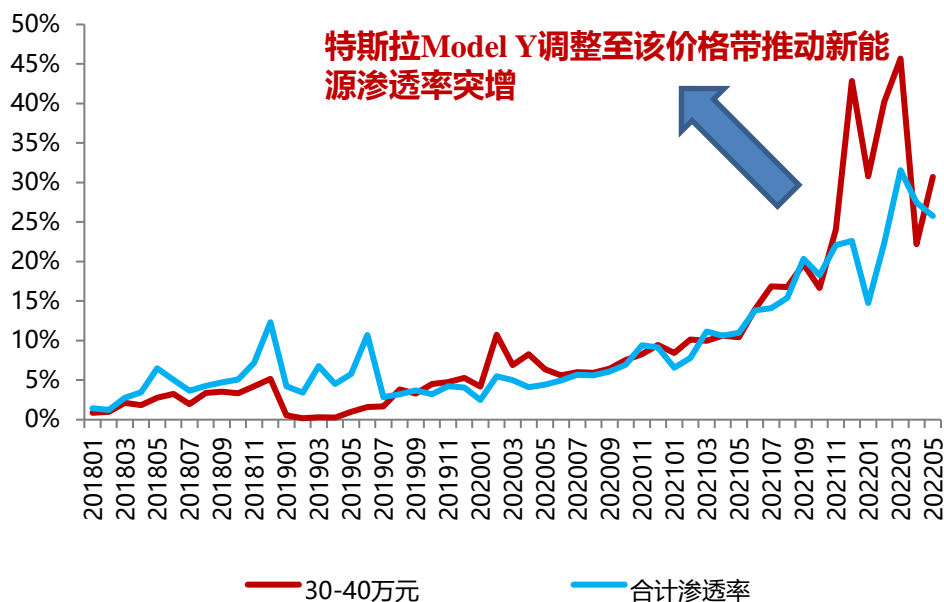


图：新能源车市场30-40万元在售车型数目（个）

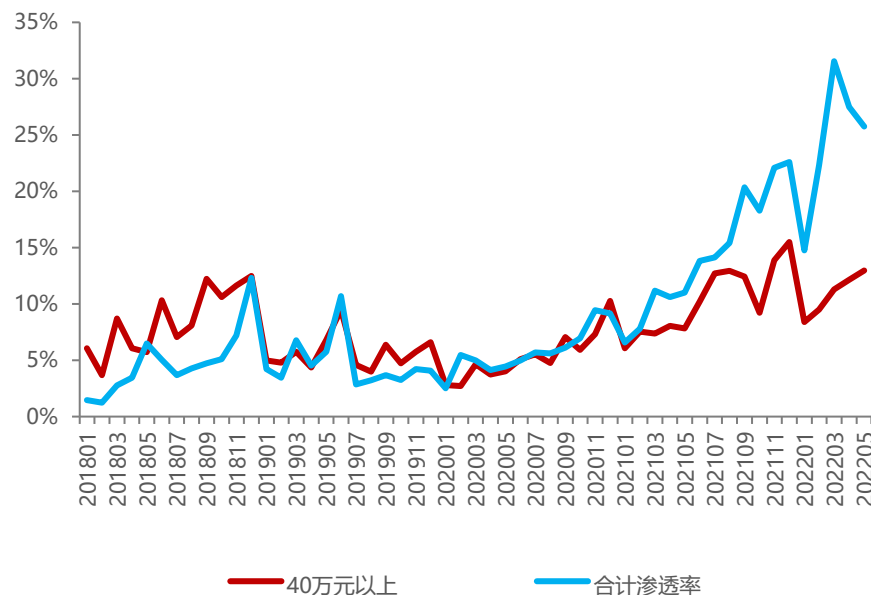


- ◆ **豪华车价格带新能源车渗透率远低于市场整体（未考虑进口豪华车型）**。30~40万元新能源渗透率在2022年5月已达30%，主要驱动为理想ONE+蔚来ES6/EC6等新势力产品以及Model Y；40万元以上区间新能源渗透率接近13%，主要驱动为蔚来ES8以及BBA品牌油改电/插混车型。
- ◆ **就目前我们观察到的车企车型布局而言，核心自主品牌多有在豪华价格带布局车型甚至子品牌规划：上汽布局智己+飞凡；长城布局沙龙；长安布局阿维塔；吉利布局极氪；比亚迪布局腾势。同时蔚来、理想等新势力品牌也将持续深化在该价格带的竞争优势。我们核心关注配置角度的基本性&针对性&升华性配置外还需核心关注车企在该价格带的品牌塑造打法和成效。**

图：国内30~40万元乘用车市场新能源渗透率



图：国内40万元以上乘用车市场销量及新能源渗透率/辆



新能源30万元以上市场总量和格局推演

◆ 30万元以上新能源车总量及分技术路线占比预测如下：

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
7. 30-40万元市场						
7.1 市场规模（单位：万辆，下同）	199	212	220	221	229	237
占比（含进口）	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
7.2 新能源销量	8.2	23.6	70	99.5	137.4	177.4
YOY	479.9%	188.7%	197.1%	41.5%	38.2%	29.1%
渗透率	6.3%	14.6%	32.0%	45.0%	60.0%	75.0%
占比	7.2%	8.1%	12.2%	11.0%	10.7%	10.8%
7.3 分技术路线销量/比例	8	29	125	157	236	330
EV	4	13	52	60	82	106
PHEV	1	1	2	15	21	27
增程	4	10	17	25	34	44
EV	46%	53%	74%	60.0%	60.0%	60.0%
PHEV	9%	4%	3%	15.0%	15.0%	15.0%
增程	22%	19%	25%	25.0%	25.0%	25.0%
8. 40万元以上市场						
8.1 市场规模（单位：万辆，下同）	139	127	132	133	137	142
占比（含进口）	7.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
8.2 新能源销量	5	12	23	53	82	99
YOY	24%	120%	101%	129%	55%	20%
渗透率	5.8%	9.5%	17.6%	40.0%	60.0%	70.0%
占比	5%	4%	4%	6%	6%	6%
8.3 分技术路线销量/比例						
EV	3	7	11	24	37	45
PHEV	3	5	7	11	16	20
增程	0	0	6	19	29	35
EV	50%	57%	46%	45.0%	45.0%	45.0%
PHEV	50%	43%	29%	20.0%	20.0%	20.0%
增程	0%	0%	9%	35.0%	35.0%	35.0%

投资建议

- ◆ **整车：短期看【谁更愿意主动卷竞品】，中长期看【智能化谁能真正做好】。**
 - 巩固龙头地位【**比亚迪**】；有一定先发优势【**理想汽车+小鹏汽车**+蔚来+广汽集团（埃安）】；主动卷【**长安汽车/华为产业链**（赛力斯（关注）/江淮汽车等）/吉利汽车】；酝酿中【长城汽车】。
- ◆ **零部件：短期继续扩散N线标的，长期依然建议核心坚守3大核心赛道：**
 - 1) 智能化增量零部件【**德赛西威+华阳集团**+经纬恒润+炬光科技+上声电子（关注）等】；
 - 2) 智能底盘赛道【**拓普集团+伯特利**+中鼎股份+保隆科技等】；
 - 3) 一体化压铸赛道【**文灿股份+爱柯迪+旭升股份**等】；
 - 4) 其他赛道：座椅【**继峰股份**】（关注）+车灯【**星宇股份**】+玻璃【**福耀玻璃**】等。

风险提示

- ◆ 疫情控制进展低于预期。如果全球新冠疫情控制低于预期，则对全球经济产生影响，从而影响乘用车需求的复苏。
- ◆ 新能源汽车行业发展增速低于预期。如果新能源汽车三电技术发展及市场需求低于预期，则会影响行业整体电动化发展进程。
- ◆ 芯片/电池等关键零部件供应链不稳定。如果疫情因素导致全球性芯片短缺持续加严，电池等关键零部件供应紧张。
- ◆ 国际形势不稳定性增大。汽车产业链全球化分工，任何一个国家无法完全独立构建供应链。若国际形势不稳定性增大，或对乘用车行业发展造成影响。

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>

东吴证券 财富家园