

2022年06月10日

行业研究

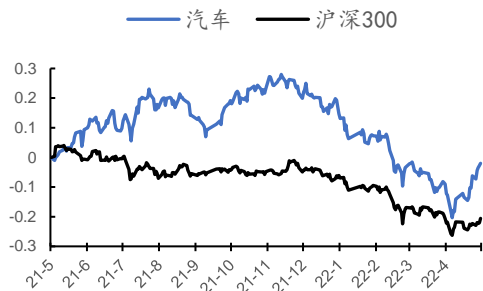
评级：推荐(维持)

研究所
证券分析师：刘虹辰 S0350521090005
liuhc@ghzq.com.cn
联系人：王琛 S0350121120086
wangl15@ghzq.com.cn

新能源爆款车型系列五：产业链加速复苏，重磅新车型相继落地

——汽车行业深度研究

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
汽车	21.0%	-0.1%	13.1%
沪深300	2.6%	-6.7%	-7.9%

相关报告

《——汽车行业深度研究：特斯拉系列报告十一：上海工厂双班满产在即，加速特斯拉生产制造革命（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-05-27
《——汽车行业深度研究：新能源爆款车型系列四：延期的北京车展，加速的产业趋势（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-04-25
《——汽车行业深度研究：特斯拉系列报告九：上海工厂复工复产，德州&柏林产能释放（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-04-20
《——汽车行业深度研究：新能源爆款车型系列三：从爆款车型集中度提升看集体涨价影响（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-04-04
《——汽车行业深度研究：特斯拉系列报告八：特斯拉中国、北美、欧洲三大市场展望（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-03-17

投资要点：

- 汽车产业链疫情后快速恢复，主机厂全面复工复产。国内汽车产业受疫情影响较大，一汽系产量3月受影响最大；上汽系停工普遍于3月底和4月初开始，损失产量在4月上海数据中有明显体现；特斯拉上海工厂3月16和17日停产，之后3月28日起再次停产，4月19日特斯拉上海工厂8000名员工到岗，正式复工复产。目前特斯拉上海工厂已增加第二班工人，恢复到双班制生产。马斯克在Q1财报电话会上表示，上海工厂Q2产量将与Q1持平，在Q3、Q4实现更高的产量。预计特斯拉、上汽、一汽等主机厂的复工复产将带动国内产业链的复苏，各主机厂也将加大产能利用率以弥补疫情期间的损失产量。
- 新能源渗透率借势创新高29%，新能源热门车型陆续上市。2022年4-5月，比亚迪海豹、腾势D9、极狐阿尔法S HI版、智己L7上市，阿维塔11、欧拉芭蕾猫正式发布并开启预售，比亚迪护卫舰07、理想L9、长安深蓝SL03即将发布。当月我国新能源乘用车销量28.0万辆，同比提升45.3%；新能源乘用车渗透率达29.0%创新高。
- 4月品牌集中度回升，车型集中度下降，比亚迪市占率37.67%。相比2022年3月，4月新能源车企CR2上升11.0pct，CR5上升5.2pct，CR10上升4.9pct；新能源车型CR5降低3.7pct，CR10降低0.9pct，CR15降低0.8pct，CR20降低1.4pct。我们认为，在终端涨价和新冠疫情等市场不利因素的影响下，比亚迪展现出强大的产品力和品牌力，销量表现最为稳定，特斯拉受疫情封控影响产能受限暂时缺席，其他众多车企的新能源车销量则呈现较大波动，从而造成近4月头部车企集中度的提升。但是，由于特斯拉Model 3&Y以及宏光MINI EV这三款最畅销车型销量遭受严重影响，4月车型集中度环比下降。我们认为，2022年疫情、上游原材料涨价、俄乌冲突等多方不利因素的共同作用，将是对新能源汽车市场的一次压力测试和洗牌，随着特斯拉和比亚迪整车产能的扩张，市场集中度预计将有进一步的提升。
- 6款新能源车月销过万辆，比亚迪独占5款。根据乘联会批发量数据，4月，五菱宏光MINI EV (27181辆)、比亚迪宋PLUS DM (20181辆)，秦PLUS DM (12465辆)，海豚 (12040辆)，汉EV (10225辆)，元PLUS (10100辆) 6款车型销售过万辆，其中比亚迪独占5款。此外，4月比亚迪的唐DM (8818辆)、秦PLUS EV (7827辆)等车型也表现较为出色。
- 纯电乘用车市场，相比去年12月，A0级份额提升显著，B级份额下降较多。4月，纯电动乘用车批发量21.4万辆；其中，A00级批发

量 7.8 万辆，份额 36%；A0 级批发量 4.4 万辆，份额 21%；A 级批发量 5.8 万辆，份额 27%；B 级批发量 3.1 万辆，份额 14%。相比 2021 年 12 月，A00 和 A 级份额分别+3.50pct 和+3.21pct，A0 级份额+6.33pct，B 级份额则-12.61pct。

■ **4 月汽车经销商库存系数 1.91，5-6 月将迎来经销商新一轮补库存高峰。**2021 年 Q3 汽车芯片供给趋紧，批发表现持续弱于零售，经销商库存系数走低，连续数月低于警戒线，并于 9 月达到最低点后开始回暖。今年 3 月，汽车产业受影响严重，库存系数环比略有下降，但仍高于 1.5，4 月则有一定回升。我们认为，4 月全国汽车产量遭受严重影响，后续经销商库存将被快速消耗，5-6 月将迎来经销商新一轮的补库存高峰。

■ **行业评级及投资策略：**近期中央到地方汽车消费刺激政策密集落地、上海全面复工复产、特斯拉恢复双班制生产，汽车行业基本面有望迅速改善。2022 年 4 月新能源乘用车渗透率已达 29.0%，汽车产业加速变革，特斯拉、新势力的毛利率不断提升，特斯拉国产供应商业绩普遍快速增长；特斯拉浪潮带来整车估值重估，NOA 功能重新定义智能汽车引发军备竞赛，硬件堆料，国产替代空间大。维持汽车行业“推荐”评级。

■ **推荐三条主线：**

1、特斯拉产业链&零部件：特斯拉生产制造革命：4680CTC+一体化压铸。推荐拓普集团、爱柯迪、银轮股份、旭升股份、华域汽车、三花智控、星宇股份、福耀玻璃、均胜电子、双环传动，关注新泉股份、文灿股份、华达科技。

2、智能驾驶&汽车电子：新车型基于 L4 智能定义汽车，军备竞赛，硬件堆料，国产替代迎来历史机遇。推荐伯特利、科博达、保隆科技、德赛西威、华阳集团，关注铜峰电子、中科创达。

3、整车：中央到地方汽车消费刺激政策密集落地，上海全面复工复产，汽车行业基本面有望迅速改善。推荐比亚迪、上汽集团、长城汽车、广汽集团、长安汽车、宇通客车，关注小鹏汽车、理想汽车、蔚来汽车、吉利汽车。

■ **风险提示：**海外疫情若持续恶化，将对我国汽车出口造成影响；重点关注公司业绩不及预期的风险；需求增长不及预期的风险；原材料价格及运费持续上涨的风险；新能源汽车渗透率提升不及预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2022-06-10		EPS		PE			投资
代码	名称	股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	评级
002594. SZ	比亚迪	348. 80	1. 06	2. 59	4. 11	329. 06	134. 67	84. 87	买入
601633. SH	长城汽车	36. 52	0. 73	0. 92	1. 35	50. 03	39. 70	27. 05	增持
600104. SH	上汽集团	17. 55	2. 12	2. 32	2. 59	8. 28	7. 56	6. 78	增持
601238. SH	广汽集团	16. 08	0. 72	0. 92	1. 08	22. 33	17. 48	14. 89	买入
000625. SZ	长安汽车	15. 60	0. 47	0. 74	0. 84	33. 19	21. 08	18. 57	增持
601689. SH	拓普集团	59. 50	0. 93	1. 54	2. 13	63. 98	38. 64	27. 93	买入
600933. SH	爱柯迪	15. 77	0. 36	0. 61	0. 86	43. 81	25. 85	18. 34	买入
002126. SZ	银轮股份	9. 28	0. 28	0. 47	0. 66	33. 14	19. 74	14. 06	买入
002920. SZ	德赛西威	144. 62	1. 51	2. 2	2. 86	95. 77	65. 74	50. 57	买入
002906. SZ	华阳集团	46. 29	0. 62	0. 95	1. 23	74. 66	48. 73	37. 63	增持
603305. SH	旭升股份	26. 65	0. 92	1. 62	2. 24	28. 97	16. 45	11. 90	买入
600741. SH	华域汽车	22. 60	2. 05	2. 46	2. 67	11. 02	9. 19	8. 46	买入
002050. SZ	三花智控	20. 15	0. 47	0. 7	0. 83	42. 87	28. 79	24. 28	买入
601799. SH	星宇股份	155. 80	3. 41	4. 54	5. 83	45. 69	34. 32	26. 72	买入
600660. SH	福耀玻璃	42. 40	1. 23	1. 66	2. 09	34. 47	25. 54	20. 29	买入
600699. SH	均胜电子	13. 45	-2. 74	0. 55	0. 85	-4. 91	24. 45	15. 82	增持
603596. SH	伯特利	73. 12	1. 24	1. 6	2. 16	58. 97	45. 70	33. 85	买入
603786. SH	科博达	62. 37	0. 97	1. 35	1. 76	64. 30	46. 20	35. 44	买入
002472. SZ	双环传动	26. 80	0. 46	0. 71	0. 97	58. 26	37. 75	27. 63	买入
603197. SH	保隆科技	47. 34	1. 4	1. 57	1. 98	33. 81	30. 15	23. 91	买入
600066. SH	宇通客车	8. 05	0. 28	0. 41	0. 59	28. 75	19. 63	13. 64	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 4月汽车产量受疫情严重影响，新能源渗透率借势创新高	7
2、 6款新能源车月销过万辆，比亚迪独占5款	9
3、 海豹领衔发布，新能源热门车型陆续上市	18
3.1、 海豹：首发CTB技术，对标特斯拉Model 3，稳态月销或超2万辆	18
3.2、 岚图梦想家、腾势D9精准定位新能源高端MPV蓝海市场	21
3.3、 华为赋能重磅车型陆续落地，问界M7即将发布	25
3.4、 智己L7：对标宝马5系，驾控表现是亮点	27
3.5、 理想L9：定位50万价格带大型SUV，有效填补市场空缺	28
3.6、 比亚迪护卫舰07：第二款海洋军舰系列	30
3.7、 欧拉芭蕾猫：主打女性消费市场	31
3.8、 长安深蓝SL03：将与Model 3、海豹同台竞争	31
4、 行业评级与关注个股	33
5、 风险提示	35

图表目录

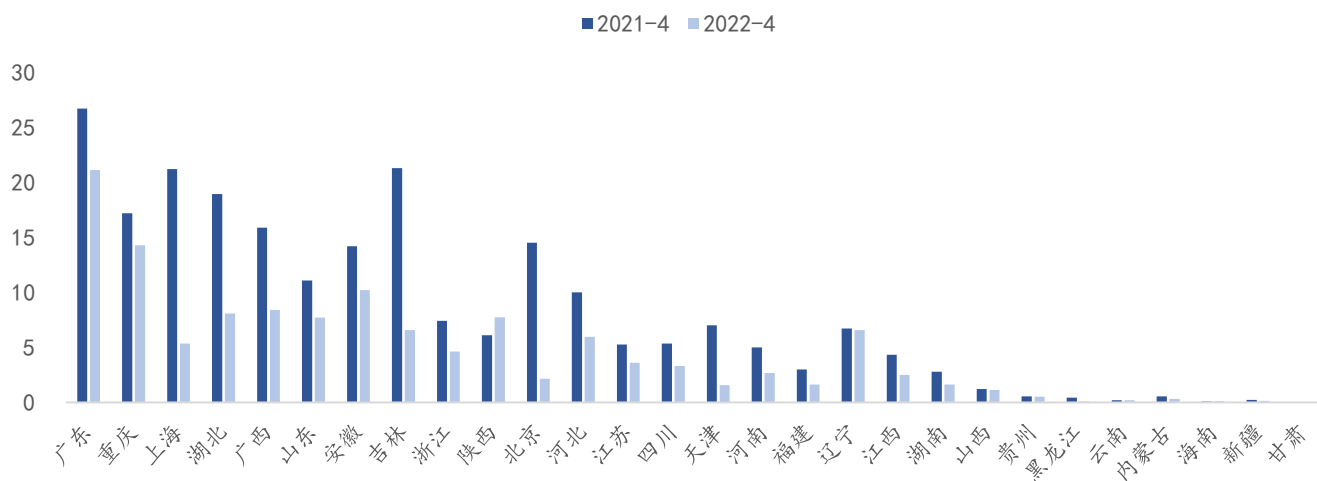
图 1: 2021 年 4 月和 2022 年 4 月全国各省级地区汽车产量对比 (万辆)	7
图 2: 汽车经销商库存系数月度变化	8
图 3: 2021-2022 年我国汽车月度销量 (分乘用车及商用车: 万辆)	8
图 4: 2020-2022 年我国汽车月度销量 (万辆)	9
图 5: 2021-2022 年国内新能源乘用车月度销量 (万辆) 及渗透率	9
图 6: 国内月销过万辆的新能源车型数量月度变化	10
图 7: 2022 年 4 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—批发量 (辆)	10
图 8: 国内新能源乘用车车企销量 CR2、CR5 和 CR10 变化	11
图 9: 国内新能源乘用车车型销量 CR5、CR10、CR15 和 CR20 变化	11
图 10: 2021 年 12 月新能源汽车细分市场市场份额	13
图 11: 2022 年 4 月新能源汽车细分市场市场份额	13
图 12: 2021-2022 年特斯拉 Model 3 月度销量 (辆)	14
图 13: Model 3 月度销量市占率情况	14
图 14: 2021-2022 年特斯拉 Model Y 月度销量 (辆)	14
图 15: Model Y 月度销量市占率情况	14
图 16: 2021-2022 年比亚迪宋 DM 销量 (辆)	15
图 17: 宋 DM 月度销量市占率情况	15
图 18: 2021-2022 年秦 PLUS DM-i 月度销量 (辆)	15
图 19: 秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况	15
图 20: 2021-2022 年比亚迪汉 EV 销量 (辆)	15
图 21: 汉 EV 月度销量市占率情况	15
图 22: 2021-2022 年比亚迪元 PLUS 销量 (辆)	16
图 23: 元 PLUS 月度销量市占率情况	16
图 24: 2021-2022 年海豚月度销量 (辆)	16
图 25: 海豚月度销量市占率情况	16
图 26: 2021-2022 年理想 ONE 月度销量 (辆)	16
图 27: 理想 ONE 月度销量市占率情况	16
图 28: 2021-2022 年宏光 MINIEV 月度销量 (辆)	17
图 29: 宏光 MINIEV 月度销量市占率情况	17
图 30: 2021-2022 年 QQ 冰淇淋月度销量 (辆)	17
图 31: QQ 冰淇淋月度销量市占率情况	17
图 32: 2021-2022 年奔奔 EV 月度销量 (辆)	18
图 33: 奔奔 EV 月度销量市占率情况	18
图 34: 比亚迪车型图	18
图 35: CTB 类蜂窝“三明治”结构	19
图 36: CTB 实现车身一体化	19
图 37: 比亚迪汉 EV 历史月度销量情况 (辆)	21
图 38: 纯电 MPV 销量及其占比 (辆)	21
图 39: 插电 MPV 销量及其占比 (辆)	21
图 40: 岚图梦想家侧身	23
图 41: 岚图梦想家前脸	23
图 42: 腾势 D9 DM-i 超级混动版	23
图 43: 腾势 D9 纯电版	23
图 44: 别克 GL8 月度销量 (辆)	24

图 45: 广汽本田奥德赛月度销量 (辆)	24
图 46: 广汽传祺 M8 月度销量 (辆)	25
图 47: 东风本田艾力绅月度销量 (辆)	25
图 48: 阿维塔 11	26
图 49: 智己 L7	27
图 50: 宝马 5 系月度销量 (辆)	28
图 51: 理想 L9	29
图 52: 比亚迪护卫舰 07	30
图 53: 欧拉芭蕾猫	31
图 54: 长安深蓝 SL03	32
表 1: 2022 年 4 月与 2021 年 12 月新能源车企批发量排名及市占率对比	12
表 2: 2022 年 4 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率	12
表 3: 2021 年 12 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率	13
表 4: 海豹各车型配置预售价	19
表 5: 比亚迪海豹与特斯拉 Model 3 对比	20
表 6: 比亚迪海豹与主要竞品对比	20
表 7: 中高端 MPV 自主品牌空缺, 新能源车型少	22
表 8: 腾势 D9 配置性价比凸显	24
表 9: 极狐阿尔法 S HI 版与普通版配置情况	26
表 10: 智己 L7 与主要竞品配置情况	28
表 11: 理想 L9 与主要竞品配置情况	30
表 12: 长安深蓝 SL03 与主要竞品配置情况	32

1、4 月汽车产量受疫情影响严重，新能源渗透率借势创新高

停工主机厂已陆续复工复产。2022 年 3-4 月国内汽车产量受疫情影响较大，一汽系在吉林长春各工厂停工早、时间长，3 月受影响最大；上汽系停工普遍于 3 月底和 4 月初开始，损失产量在 4 月上海数据中有明显体现；特斯拉上海工厂 3 月 16 和 17 日停产，之后 3 月 28 日起再次停产，4 月 19 日特斯拉上海工厂 8000 名员工到岗，正式复工复产。目前特斯拉上海工厂已增加第二班工人，恢复到双班制生产。马斯克在 Q1 财报电话会上表示，上海工厂 Q2 产量将与 Q1 持平，在 Q3、Q4 实现更高的产量。特斯拉、上汽、一汽等主机厂的复工复产将带动国内产业链的复苏，各主机厂也将加大产能利用率以弥补疫情期间的损失产量。

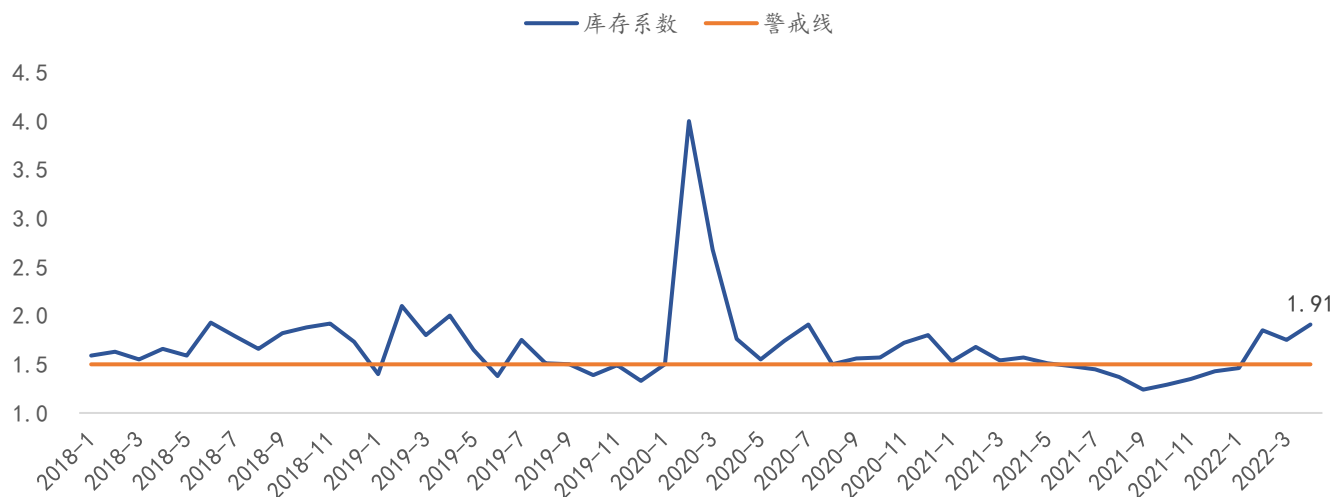
图 1：2021 年 4 月和 2022 年 4 月全国各省级地区汽车产量对比（万辆）



资料来源：Wind，国海证券研究所

库存系数 2021 年 9 月见底后持续向好，今年 4 月恢复到 1.91，预计 5-6 月为经销商补库存高峰。2021 年 Q3 汽车芯片供给趋紧，经销商库存系数走低，连续数月低于警戒线，并于 9 月达到最低点后开始回暖。今年 3 月，汽车产业受影响严重，库存系数环比略有下降，但仍高于 1.5，4 月则回升到 1.91。我们认为，4 月全国汽车产量遭受严重影响，后续经销商库存将被快速消耗，5-6 月将迎来经销商新一轮的补库存高峰。

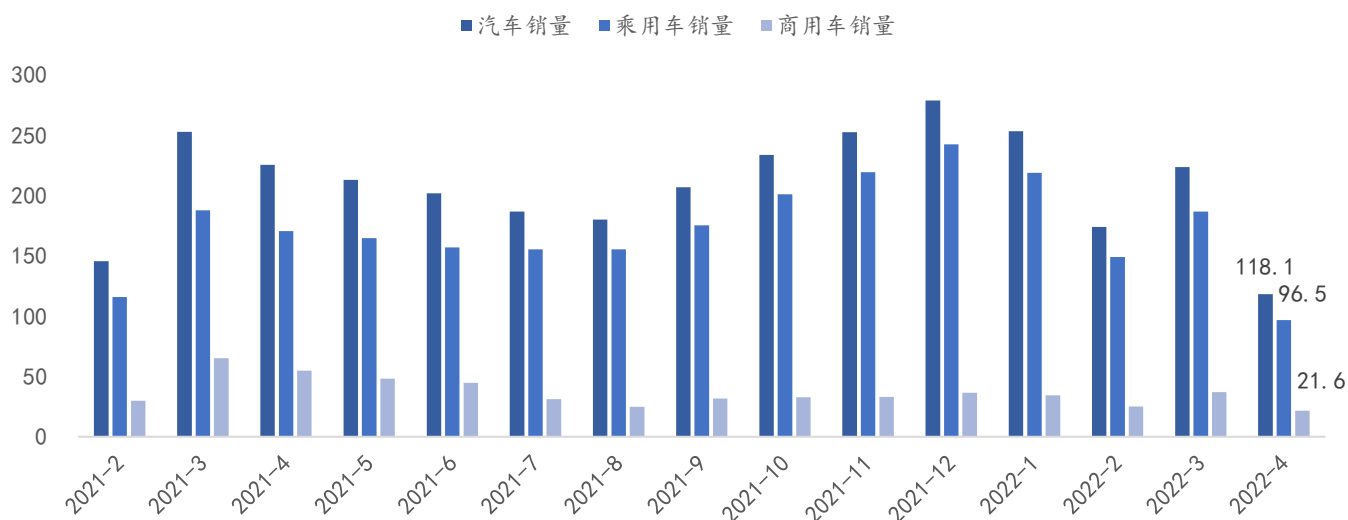
图 2：汽车经销商库存系数月度变化



资料来源：Wind，中国汽车流通协会，国海证券研究所

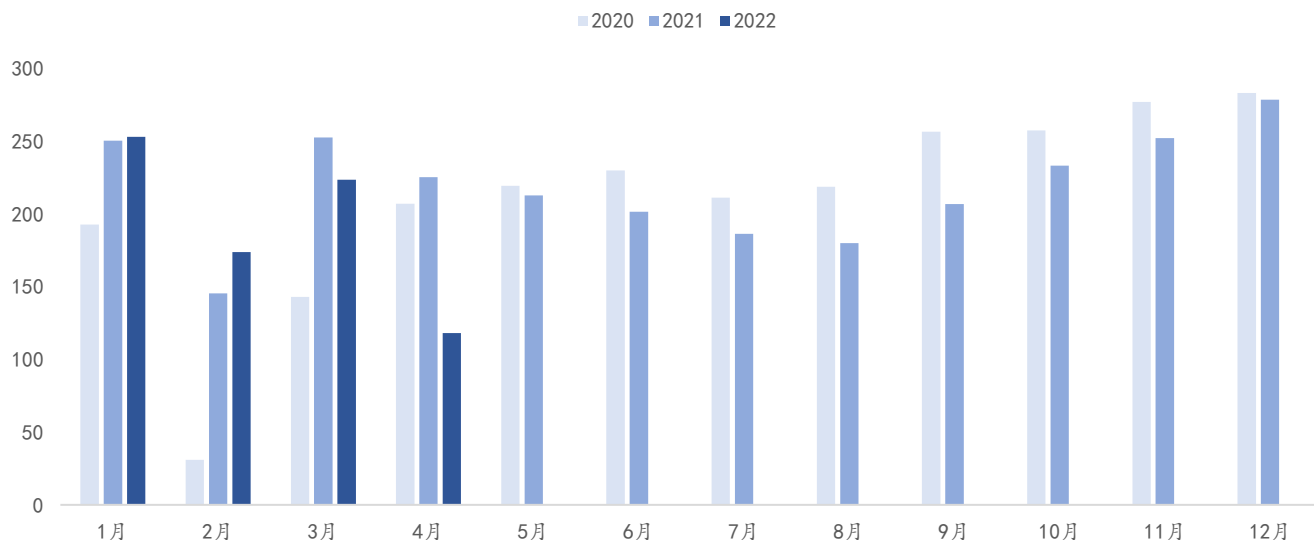
4月，我国汽车销量达118.1万辆，同比-47.55%，其中乘用车96.5万辆，同比-43.37%；商用车21.6万辆，同比-60.57%。

图 3：2021-2022 年我国汽车月度销量（分乘用车及商用车：万辆）



资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

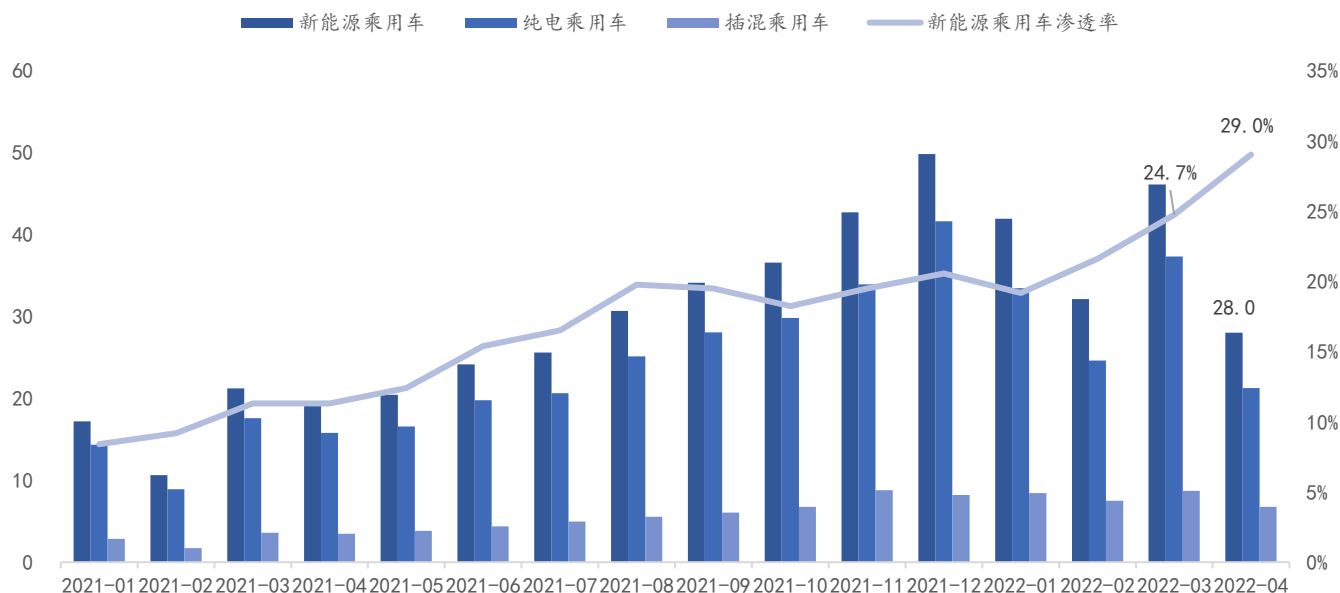
图 4：2020-2022 年我国汽车月度销量（万辆）



资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

新能源乘用车销量 28.0 万辆，同比+45.3%，环比-39.3%；新能源乘用车渗透率达 29.0%新高，环比+4.3pct；1-4 月累计销量达 148.1 万辆，同比+117.0%。

图 5：2021-2022 年国内新能源乘用车月度销量（万辆）及渗透率



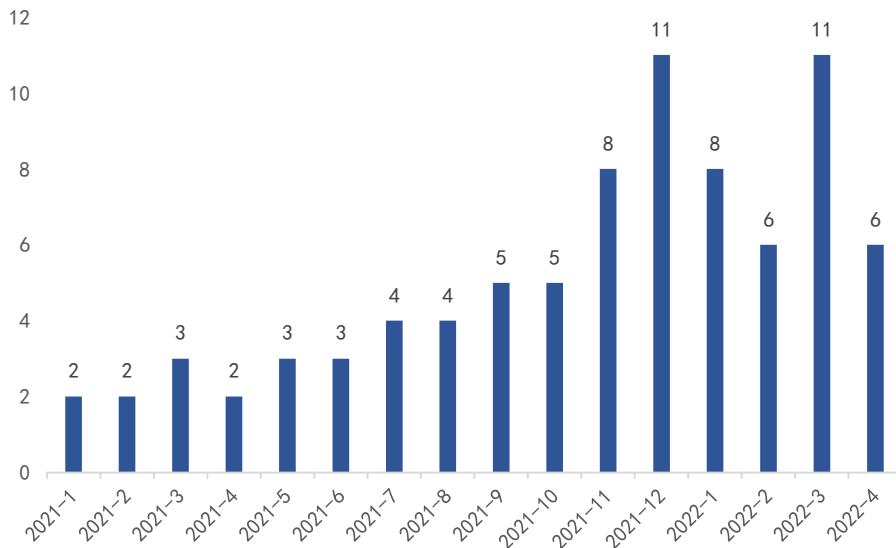
资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

2、6 款新能源车月销过万辆，比亚迪独占 5 款

根据乘联会批发量数据，2022 年 4 月共 6 款新能源车型批发量破万辆，其中 5 款为比亚迪旗下车型。6 款车型分别为：比亚迪宋 PLUS DM（20181 辆），秦 PLUS

DM (12465 辆), 海豚 (12040 辆), 汉 EV (10225 辆), 元 PLUS (10100 辆); 五菱宏光 MINI EV (27181 辆)。此外, 2022 年 4 月比亚迪的唐 DM (8818 辆)、秦 PLUS EV (7827 辆) 等车型也表现较为出色。受疫情影响, 4 月热门车型销量表现有较大波动, 5 月将迎来明显好转。

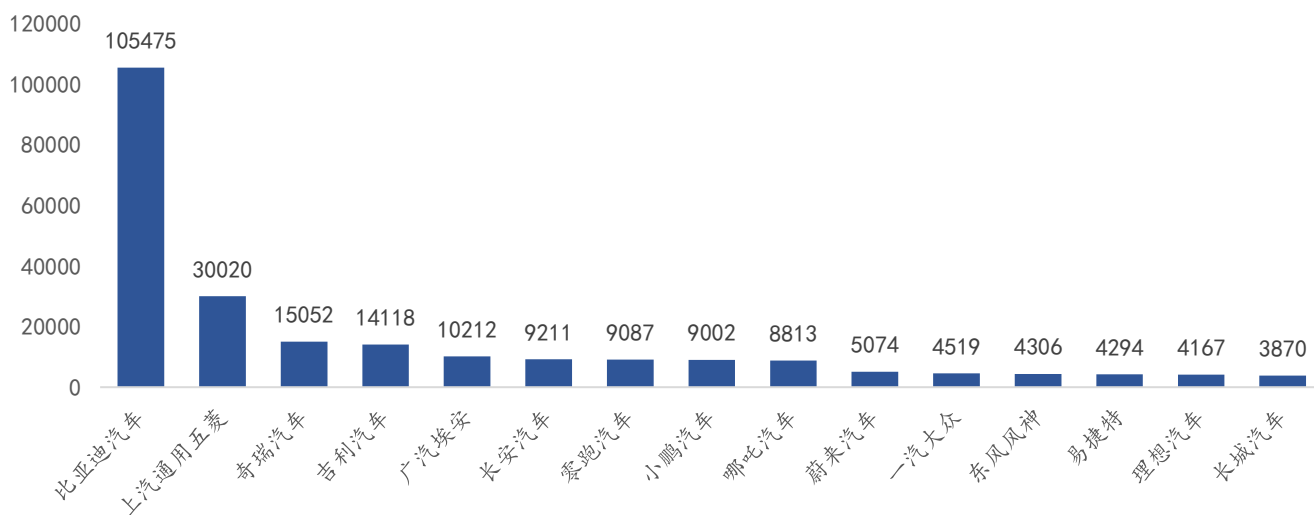
图 6: 国内月销过万辆的新能源车型数量月度变化



资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

新能源乘用车批发量 TOP15 车企中, 5 家月销超万辆。其中, 比亚迪以月销破 10.5 万辆的成绩稳居榜首。疫情冲击下, 比亚迪月销表现逆势增长, 重点车型表现亮眼。此外, 上汽通用五菱 (第 2 名) 和广汽埃安 (第 5 名) 为代表的传统车企在新能源板块表现相对突出; 新势力中, 零跑 (第 7 名)、小鹏 (第 8 名)、哪吒 (第 9 名)、蔚来 (第 10 名)、理想 (第 14 名) 5 家企业上榜。

图 7: 2022 年 4 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—批发量 (辆)

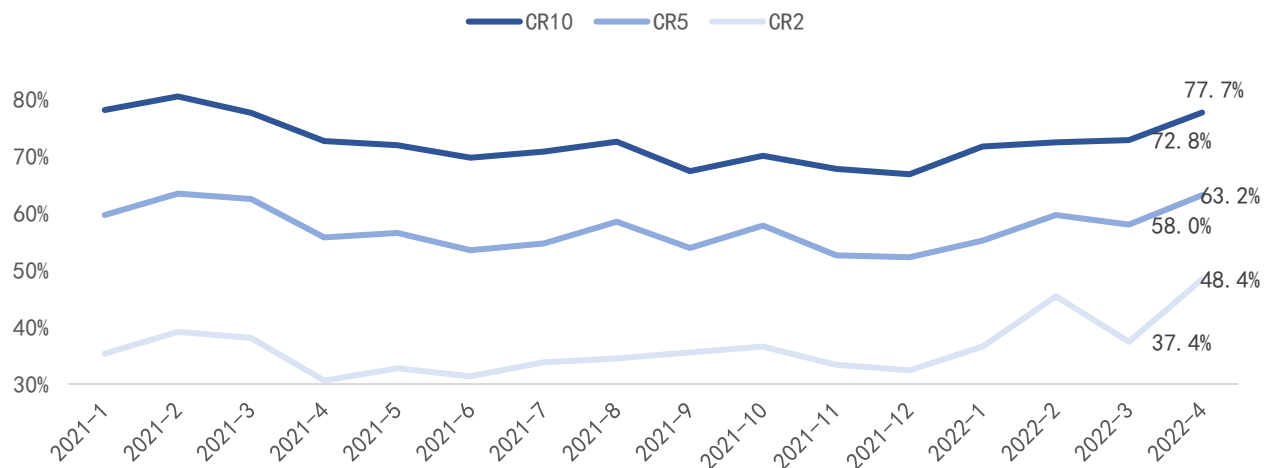


资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

2022 年 4 月, 汽车市场品牌集中度回升, 车型集中度继续下探。相比 2022 年 3 月, 4 月新能源车企 CR2 上升 11.0pct, CR5 上升 5.2pct, CR10 上升 4.9pct;

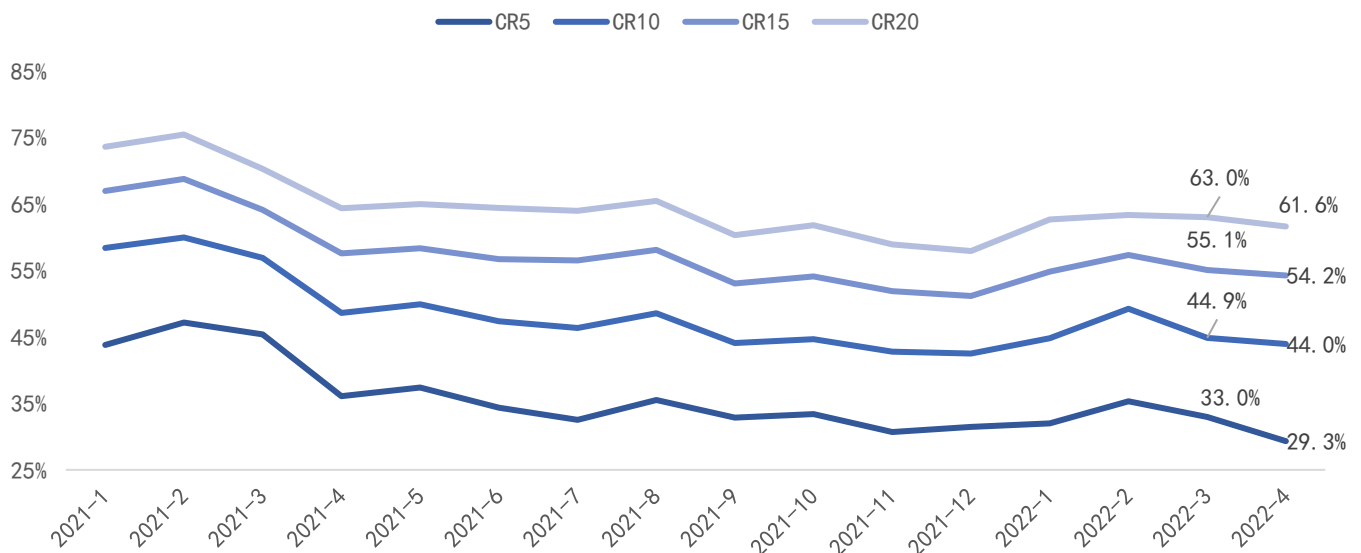
新能源车型 CR5 降低 3.7pct, CR10 降低 0.9pct, CR15 降低 0.8pct, CR20 降低 1.4pct。我们认为,在终端涨价和新冠疫情等市场不利因素的影响下,比亚迪展现出强大的产品力和品牌力,销量表现最为稳定,特斯拉受疫情封控影响产能受限暂时缺席,其他众多车企的新能源车销量则呈现较大波动,从而造成近 4 月头部车企集中度的提升。但是,由于特斯拉 Model 3&Y 以及宏光 MINI EV 这三款最畅销车型销量遭受严重影响,4 月车型集中度环比下降。我们认为,2022 年疫情、上游原材料涨价、俄乌冲突等多方不利因素的共同作用,将是对新能源汽车市场的一次压力测试和洗牌,随着特斯拉和比亚迪整车产能的扩张,市场集中度预计将有进一步的提升。

图 8: 国内新能源乘用车车企销量 CR2、CR5 和 CR10 变化



资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

图 9: 国内新能源乘用车车型销量 CR5、CR10、CR15 和 CR20 变化



资料来源: 盖世汽车, 国海证券研究所

在 4 月受疫情严重影响的极端环境下,比亚迪在国内新能源汽车市场的占有率高达 37.67%, 相比 2021 年 12 月提升 19.19pct。特斯拉受疫情停产影响,批发量有较大降幅,4 月为 1512 辆;奇瑞汽车超过长城汽车成为第三名;吉利汽车

跃至第四名，市占率提升 1.7pct；广汽埃安跃至第五名，市占率提升 0.8pct；长安汽车（6 名）、零跑汽车（第 7 名）、哪吒汽车（第 9 名）、蔚来汽车（第 10 名）进入前十；其他车企的市占率均有不同幅度的下降。

表 1：2022 年 4 月与 2021 年 12 月新能源车企批发量排名及市占率对比

排名	车企	2022 年 4 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	车企	2021 年 12 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	比亚迪汽车	105475	37.67%	比亚迪	93338	18.48%
2	上汽通用五菱	30020	10.72%	特斯拉	70847	14.03%
3	奇瑞汽车	15052	5.38%	上汽通用五菱	60372	11.95%
4	吉利汽车	14118	5.04%	长城汽车	20926	4.14%
5	广汽埃安	10212	3.65%	奇瑞汽车	20501	4.06%
6	长安汽车	9211	3.29%	吉利汽车	16831	3.33%
7	零跑汽车	9087	3.25%	小鹏汽车	16000	3.17%
8	小鹏汽车	9002	3.21%	上汽乘用车	14868	2.94%
9	哪吒汽车	8813	3.15%	广汽埃安	14500	2.87%
10	蔚来汽车	5074	1.81%	理想汽车	14087	2.79%

资料来源：乘联会，国海证券研究所

从车型来看，由于特斯拉缺席，4 月国内新能源轿车及 SUV 前三名均以比亚迪系列为主，分别为宏光 MINI EV、秦 PLUS DM、比亚迪海豚和宋 PLUS DM、元 PLUS、唐 DM。A00 级轿车销量表现依旧稳定，占据 TOP10 轿车中四个席位。

表 2：2022 年 4 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

排名	轿车	2022 年 4 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	SUV	2022 年 4 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	宏光 MINI EV	27181	9.71%	宋 PLUS DM	20181	7.21%
2	秦 PLUS DM	12465	4.45%	元 PLUS	10100	3.61%
3	比亚迪海豚	12040	4.30%	唐 DM	8818	3.15%
4	汉 EV	10225	3.65%	哪吒 V	5694	2.03%
5	秦 PLUS EV	7827	2.80%	Aion Y	5261	1.88%
6	零跑 T03	7156	2.56%	元 EV	5068	1.81%
7	QQ 冰淇淋	7078	2.53%	宋 PLUS EV	4927	1.76%
8	奔奔 EV	6692	2.39%	理想 ONE	4167	1.49%
9	奇瑞 eQ	6086	2.17%	spring	3433	1.23%
10	风神 E70	4306	1.54%	问界 M5	3245	1.16%

资料来源：乘联会，盖世汽车，国海证券研究所

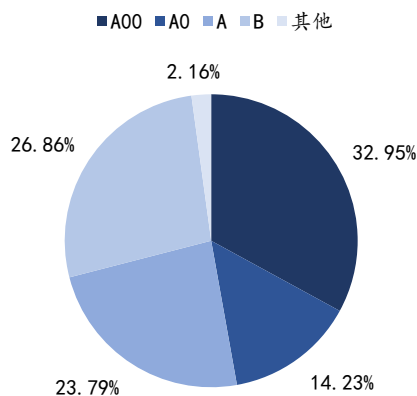
表 3：2021 年 12 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

排名	轿车	2021 年 12 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)	SUV	2021 年 12 月 (辆)	市占率 (乘用车合计)
1	宏光 MINI EV	55742	11.04%	Model Y	40558	8.03%
2	Model 3	30289	6.00%	宋 DM	15120	2.99%
3	秦 PLUS DM-i	17286	3.42%	理想 ONE	14087	2.79%
4	欧拉好猫	10685	2.12%	唐 DM	8700	1.72%
5	奔奔 EV	10404	2.06%	元 EV	8577	1.70%
6	汉 EV	10301	2.04%	ID.4 CROZZ	6404	1.27%
7	奇瑞 eQ	10141	2.01%	Aion Y	6020	1.19%
8	比亚迪 海豚	10016	1.98%	Spring	5664	1.12%
9	QQ 冰淇淋	8390	1.66%	哪吒 V	5280	1.05%
10	欧拉黑猫	8056	1.60%	蔚来 ES6	4939	0.98%

资料来源：乘联会，国海证券研究所

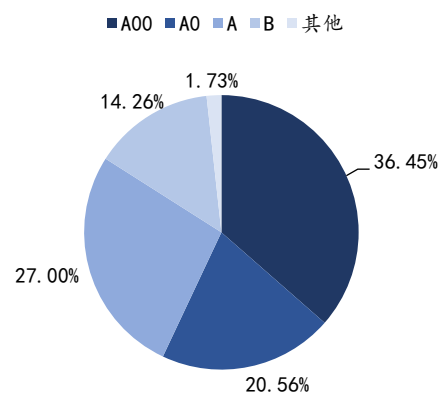
纯电乘用车市场，相比去年 12 月，A0 级份额提升显著，B 级份额下降最多。4 月，纯电动乘用车批发量 21.4 万辆；其中，A00 级批发量 7.8 万辆，份额 36%；A0 级批发量 4.4 万辆，份额 21%；A 级批发量 5.8 万辆，份额 27%；B 级批发量 3.1 万辆，份额 14%。相比 2021 年 12 月，A00 和 A 级份额分别+3.50pct 和 +3.21pct，A0 级份额+6.33pct，B 级份额则-12.61pct，损失较大。

图 10：2021 年 12 月新能源汽车细分市场市场份额



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 11：2022 年 4 月新能源汽车细分市场市场份额



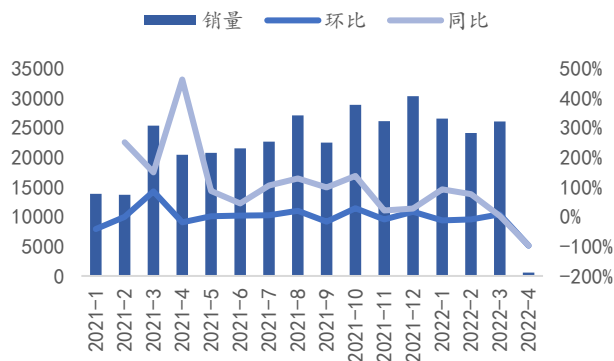
资料来源：Wind，国海证券研究所

从具体车型来看：

特斯拉受疫情停产影响，4 月销量仅 1512 辆。根据乘联会统计数据，2022 年 4 月，国产特斯拉实现批发量 1512 辆。其中 Model 3 批发量 552 辆，Model Y 批发量 960 辆。所有销量均在境内交付，无出口部分。受上海疫情影响，特斯拉上海工厂自 3 月 28 日起停产，4 月 19 日正式复工复产。截至 5 月 19 日，特斯拉上海工厂复工以来，累计实现整车下线 2.6 万辆，展现出超级工厂的强大韧性。目前部分下线车辆已运往亚太地区，欧洲方向产品也将于近期装载发运，但受限于跨境物流效率降低、疫情下运输受阻等因素，该部分车辆尚未登记为“完成出口”。目前特斯拉上海工厂处于已增加第二班工人，恢复至双班制生产，每天将生产 2600 辆电动汽车，6 月产能或将回到正常水平。停产期间产量损失

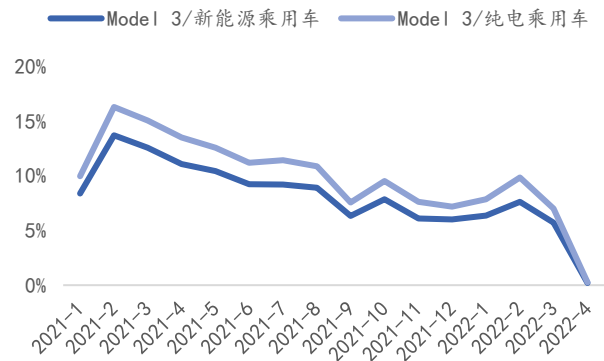
约 4.4 万辆，后续有望得到弥补。

图 12：2021-2022 年特斯拉 Model3 月度销量（辆）



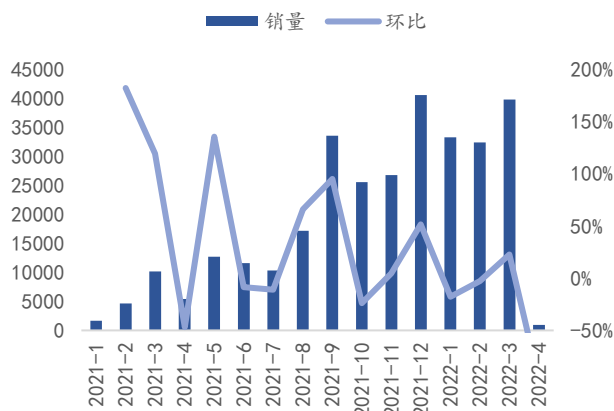
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 13：Model3 月度销量市占率情况



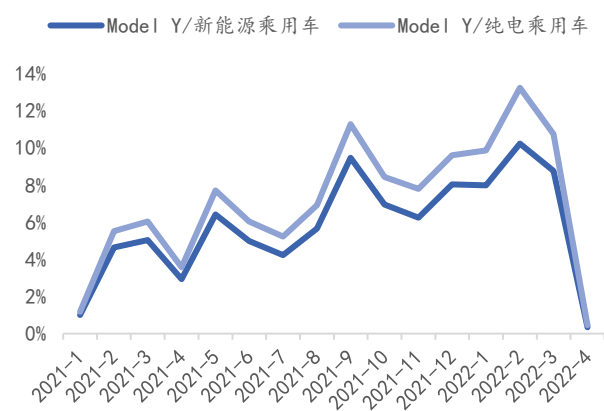
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 14：2021-2022 年特斯拉 ModelY 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 15：ModelY 月度销量市占率情况

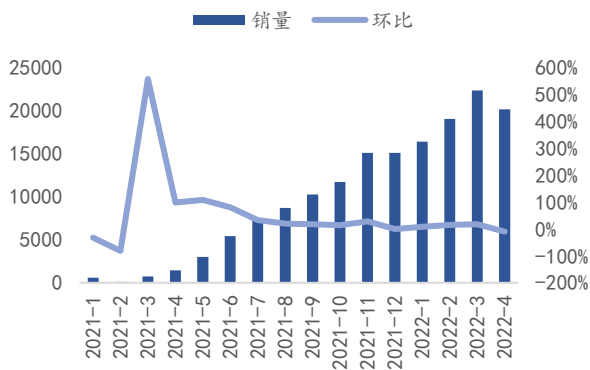


资料来源：乘联会，国海证券研究所

比亚迪全面停止燃油汽车生产，“All in”新能源。比亚迪 3 月宣布全面停产燃油汽车，专注于纯电动汽车和插电混动汽车业务。凭借刀片电池、DM-i 超级混动、e 平台 3.0 等核心技术以及丰富的产品矩阵，公司持续在国内新能源市场占据领先地位。4 月，公司全系销售 105475 辆，同比+341.9%；其中，DM-i 插电混车型销量 48072 辆，同比+438.9%，成为公司销量高增的最大驱动力。

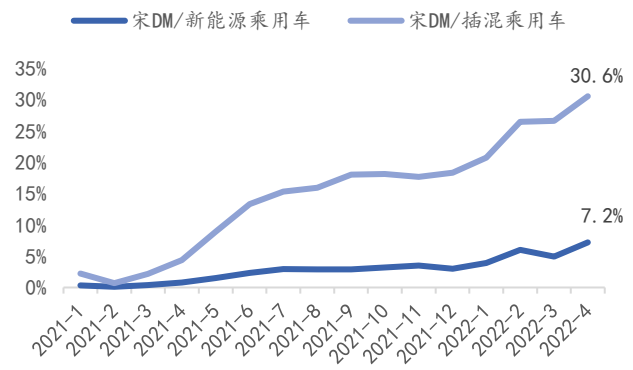
4 月宋 DM-i 销量排名第二，乘用车 TOP 10 中比亚迪独占七席。2022 年 4 月，宋 DM-i 批发量 20181 辆，同比+1300%，销量排名当月第二；秦 PLUS DM-i（12465 辆，同比+246%）、海豚（12040 辆）、汉 EV（10225 辆，同比+78%）、元 PLUS（10100 辆）、唐 DM-i（8818 辆，同比+669%）、秦 PLUS EV（7827 辆，同比+401%）分别位列 4 月销量排行 3-8 名。5 月 20 日比亚迪海豹开启预售，发布当晚 22 点预售订单即达 22637 辆。2022 年比亚迪多款新车型陆续推出，产品矩阵进一步丰富，销量增长前景广阔。

图 16: 2021-2022 年比亚迪宋 DM 销量 (辆)



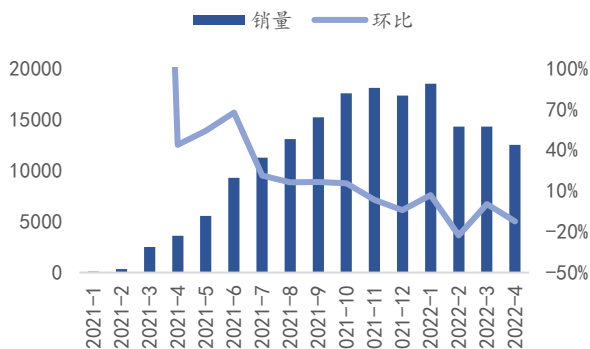
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 17: 宋 DM 月度销量市占率情况



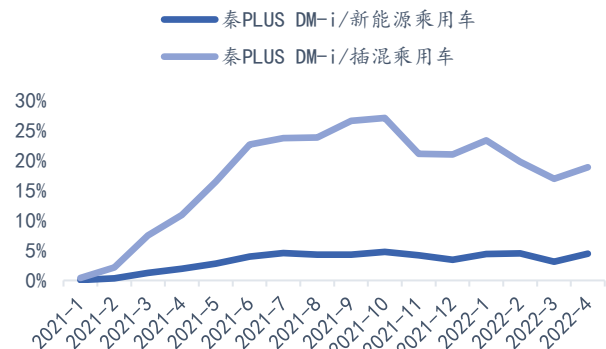
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 18: 2021-2022 年秦 PLUS DM-i 月度销量 (辆)



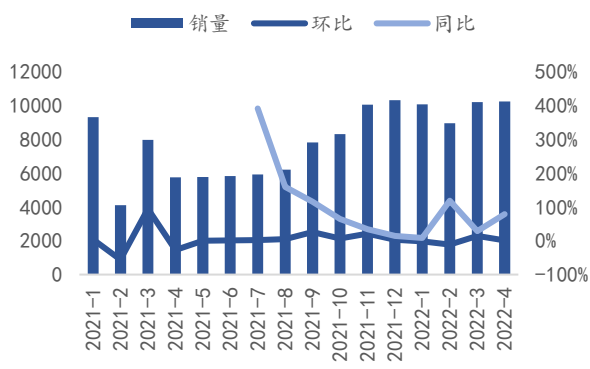
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 19: 秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况



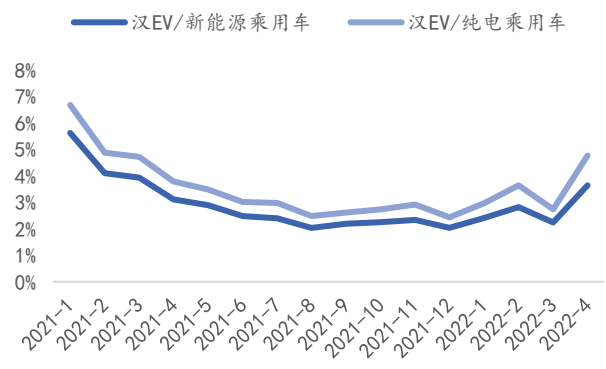
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 20: 2021-2022 年比亚迪汉 EV 销量 (辆)



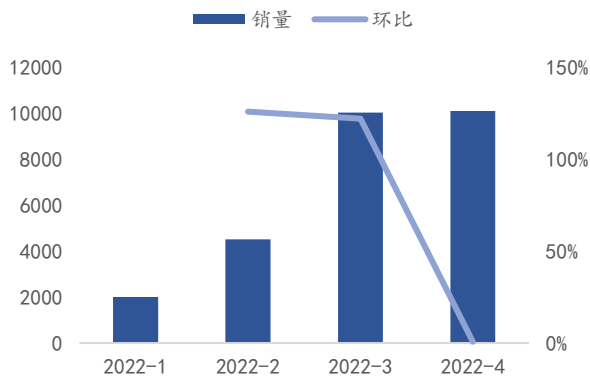
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 21: 汉 EV 月度销量市占率情况



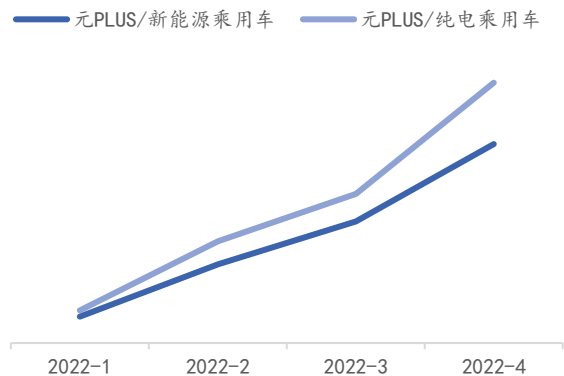
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 22：2021-2022 年比亚迪元 PLUS 销量（辆）



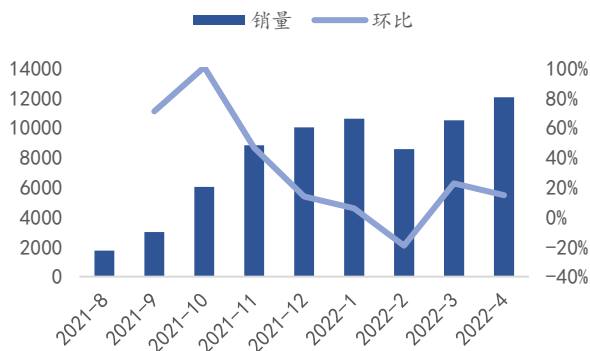
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 23：元 PLUS 月度销量市占率情况



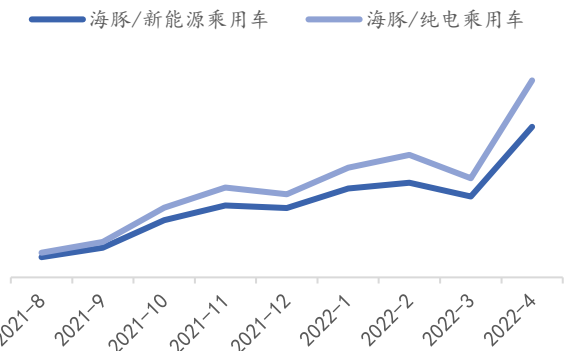
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 24：2021-2022 年海豚月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

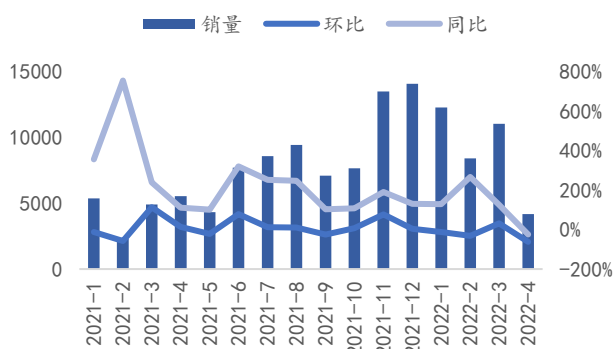
图 25：海豚月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

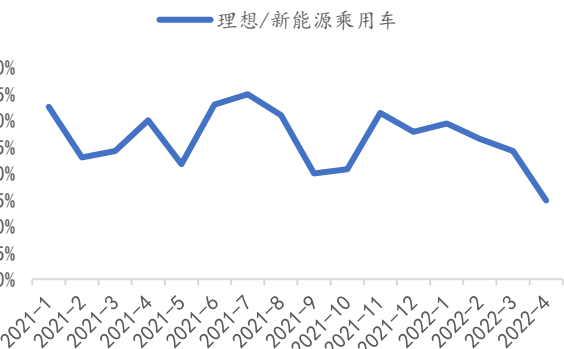
受疫情冲击，理想 ONE 月销下滑。2022 年 4 月理想 ONE 批发量 4167 辆，同比-24.77%，环比-62.23%，市占率也由 2%-3% 之间下滑至 1.5%，这主要系理想大部分零部件由长三角地区供应，上海疫情对其供应链造成严重影响所致。随着长三角供应链的全面恢复，叠加未来理想 L9 正式上线，理想汽车销量将有明显改善。

图 26：2021-2022 年理想 ONE 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

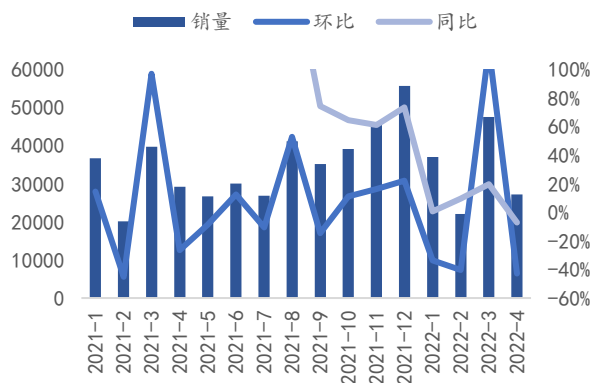
图 27：理想 ONE 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

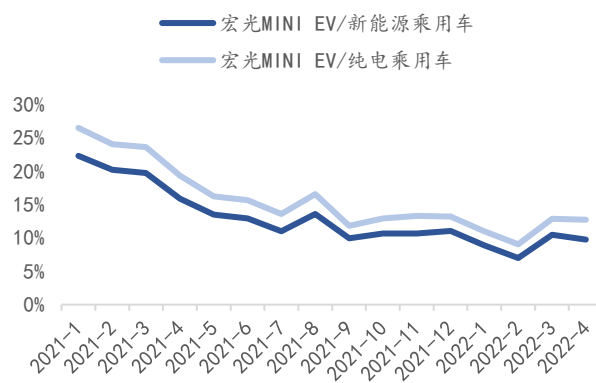
宏光 MINI EV 维持新能源车销量榜首。4 月，宏光 MINIEV 批发量 27181 辆，同比-7.08%。3 月 24 日，MINIEV 全线涨价，上调 4000-4200 元不等。4 月 8 日，宏光 MINI EV GAMEBOY 正式上市，售价 5.58-6.98 万元。相比普通版，GAMEBOY 有着潮流炫酷的外观和更强的续航能力，在上市前的盲定阶段订单已突破 30000 辆。4 月 15 日，五菱全新微电轿车 Air EV 也已通过工信部申报。

图 28：2021-2022 年宏光 MINIEV 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

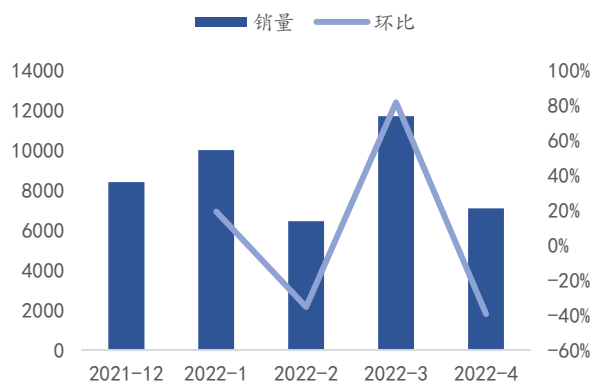
图 29：宏光 MINIEV 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

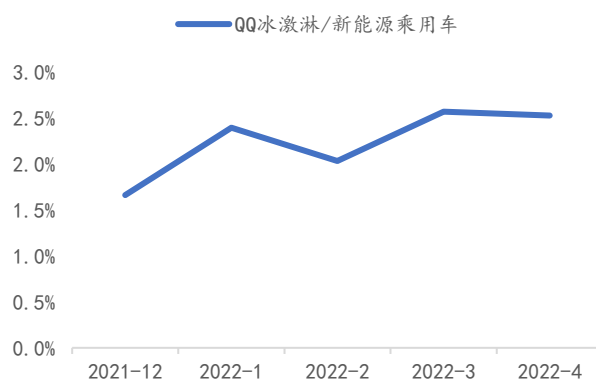
上市第五个月，QQ 冰淇淋销量排名第 10 位。2022 年 4 月 QQ 冰淇淋批发量 7078 辆，市占率达到 2.5%。QQ 冰淇淋上市之初，售价范围与宏光 MINIEV 相近，均为 2.99 万元起售，但经历过 3 月的“涨价风波”后，公司取消了入门版“布丁”，带来增加冷暖空调配置后的“奶昔”，起售价升至 3.99 万元。同时，甜筒款和圣代款在经历两次涨价后，终端售价均上调 6000 元。我们认为，QQ 冰淇淋有望打破微型电动车市场一家独大的格局。

图 30：2021-2022 年 QQ 冰淇淋月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

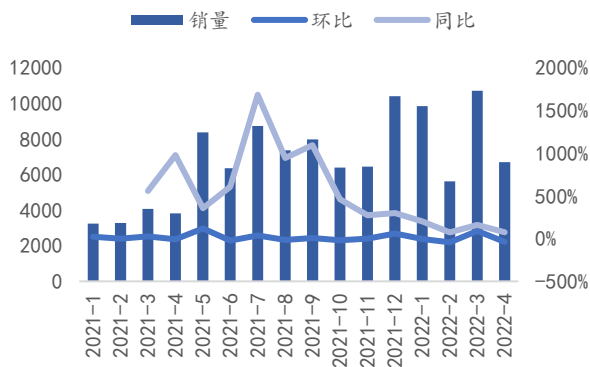
图 31：QQ 冰淇淋月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

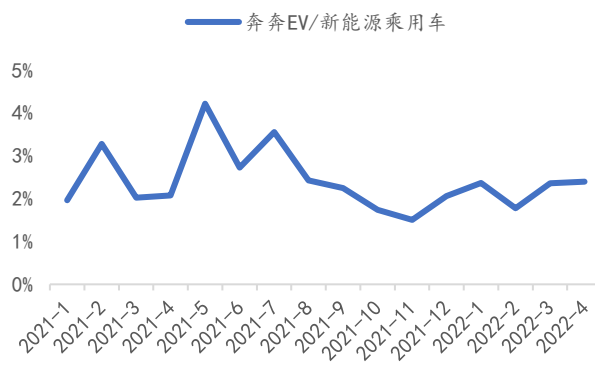
奔奔 EV 月销排名第 11 位。2022 年 4 月奔奔 EV 批发量 6692 辆，同比+74.82%，市占率达到 2.4%。

图 32：2021-2022 年奔奔 EV 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 33：奔奔 EV 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

3、海豹领衔发布，新能源热门车型陆续上市

2022 年 4-5 月，比亚迪海豹、腾势 D9、极狐阿尔法 S HI 版、智己 L7 上市，阿维塔 11、欧拉芭蕾猫正式发布并开启预售，比亚迪护卫舰 07、理想 L9、长安深蓝 SL03 即将发布。多款上市或即将上市的重磅新能源车型将大幅扩充产品多样性，对我国新能源汽车的持续高速发展起到有力的支撑作用。

3.1、海豹：首发 CTB 技术，对标特斯拉 Model 3，稳态月销或超 2 万辆

2022 年 5 月 20 日下午，公司正式发布新车型—海豹，并开始预售，截止到当晚 22 点预售订单即达到 22637 辆。作为今年海洋网的重磅纯电车型，海豹定位 中型轿跑，车身长*宽*高为 4800*1875*1460mm，轴距 2920mm，基于 e 平台 3.0 打造，底盘前后分别采用双叉臂式独立悬架和五连杆式独立悬架。标准续航版和四驱性能版最大扭矩为 310 和 670Nm，续航里程区间为 550-700KM，价格区间为 21.28-28.98 万元。

图 34：比亚迪车型图



资料来源：比亚迪官网，国海证券研究所

表 4：海豹各车型配置预售价

车型	预售价（综合补贴后）
550km 标准续航后驱版精英型	21.28 万元
550km 标准续航后驱版尊贵型	22.58 万元
700km 长续航后驱版	26.28 万元
650km 四驱性能版	28.98 万元

资料来源：比亚迪官方微信公众号，国海证券研究所

海豹首次搭载 CTB 技术，续航更长、安全性能更高、利用率更高、成本更低。海豹是公司搭载 CTB 电池车身一体化技术的首款车型，可使车辆装载更多电芯以提升续航，类蜂窝“三明治”实现电池系统结构强度的突破，刀片电池与车身的更紧密结合也令整车扭转刚度提升了一倍。八合一电驱动系统实现更高集成度，其电控可负责充电时电压升压到 700-750V，最高支持 150kW 直流快充。此外，更高的集成度的一体化设计也有效实现了公司降本的需求。

图 35：CTB 类蜂窝“三明治”结构



资料来源：比亚迪官方微信公众号，国海证券研究所

图 36：CTB 实现车身一体化



资料来源：比亚迪官方微信公众号，国海证券研究所

对标 Model 3，海豹具备出色产品力和高性价比。海豹后驱版和 Model 3 后驱版的续航里程分别为 550km 和 556km，最大功率分别为 150kW 和 202kW，后者在动力性能上更优，但前者在价格上低 6.7 万元，颇具性价比优势。在海豹四驱性能版和 Model 3 全驱版的对比中，海豹的性价比优势更加突出。并且，比亚迪在产能上更具优势，可实现更短的交付周期。根据特斯拉官网显示，当前 Model 3 后轮驱动版交付周期为 20-24 周，高性能版交付周期为 16-20 周。

表 5：比亚迪海豹与特斯拉 Model 3 对比

	海豹标准续航后驱版精英型	Model 3 后轮驱动	海豹四驱性能版	Model 3 双电机全轮驱动
补贴后售价	21.28 万元	27.99 万元	28.98 万元	36.79 万元（无补贴）
续航	550km	556km	650km	675km
最大功率	150kW	202kW	390kW	340kW
最大扭矩	310Nm	375Nm	610Nm	639Nm
电池	刀片电池	三元锂电池	刀片电池	三元锂电池
悬架	前双叉臂+后五连杆	前双横臂+后多连杆	前双叉臂+后五连杆	前双横臂+后多连杆
百公里加速	7.5s	6.1s	3.8s	3.3s

资料来源：比亚迪官网，特斯拉官网，汽车之家，太平洋汽车，国海证券研究所

海豹主打性能与性价比，新势力车型主打智能软硬件。蔚来 ET5 和小鹏 P7 的整车尺寸与海豹相仿，为同级竞品。我们选择三款车型中在动力性能和带电量方面水平相近的配置做横向对比，可以看到，海豹在续航里程、最大功率、0-100km/h 加速等方面有明显优势，在轴距和最大扭矩上也有不错表现，但价格却要更低。虽然当前新势力在智能化功能的体验上具备更大优势，但凭借出色的整车性能，海豹仍然具备较强的性价比，在 20-30 万元轿车市场颇具竞争力。

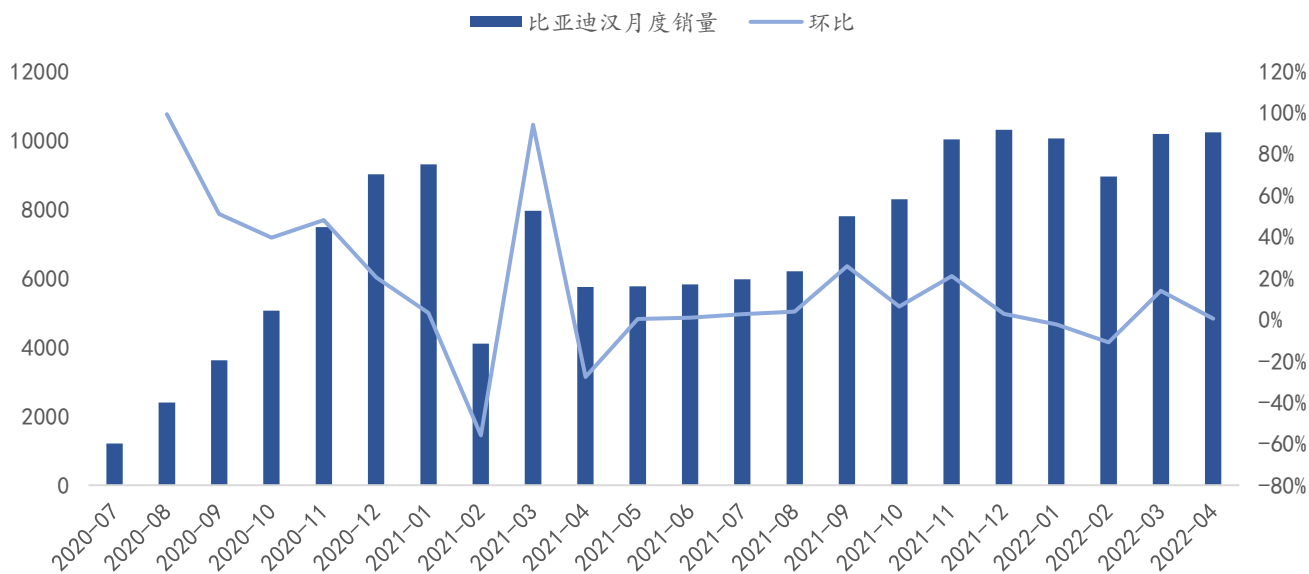
表 6：比亚迪海豹与主要竞品对比

	海豹四驱性能版	蔚来 ET5 75kWh	小鹏 P7 562 性能版
补贴后售价	28.98 万元	32.80 万元	34.99 万元
长*款*高	4800*1875*1460mm	4790*1960*1499	4880*1896*1450mm
轴距	2920mm	2888mm	2998mm
续航	650km	550km	562km
带电量	82.5kWh	75kWh	80.9kWh
最大功率	390kW	360kW	316kW
最大扭矩	670Nm	700Nm	655Nm
0-100km/h 加速	3.8	4.3	4.3
电池	磷酸铁锂（刀片电池）	三元锂+磷酸铁锂	三元锂
空调系统	热泵空调	热泵空调	双温区自动空调
悬架	前双叉臂+后五连杆	前后五连杆	前双横臂+后多连杆
智能系统	DiLink 智能网联系统	NOMI 车载人工智能	Xmart OS 车载智能系统

资料来源：比亚迪官网，特斯拉官网，汽车之家，太平洋汽车，国海证券研究所

参考汉 EV 历史月销量走势，海豹稳态月销有望超过 2 万辆。海豹与汉 EV 两款车型在价格区间及轴距均相同。2020 年 7 月至 12 月，汉 EV 销量在上市初期 6 个月里汉环比实现高速增长；2021 年后经历上半年的销量淡季后，月销量从 7 月开始新一轮环比提升，从 11 月到 2022 年 4 月，月销量均保持在万辆以上（除 2022 年 2 月外）。我们认为，凭借出色的产品力和高性价比，目标市场更加年轻化的海豹将取得比汉 EV 更好的销量成绩，我们预计海豹在 2022 年底前月销有望突破 1.5 万辆，2023 年稳态月销将达到 2 万辆以上。

图 37：比亚迪汉 EV 历史月度销量情况（辆）



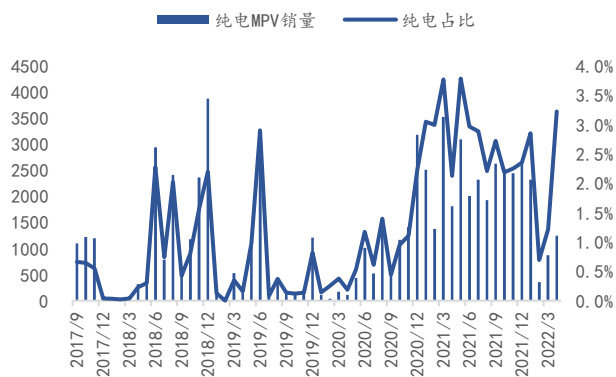
资料来源：乘联会，国海证券研究所

3.2、岚图梦想家、腾势 D9 精准定位新能源高端 MPV 蓝海市场

当前国内 MPV 市场中：

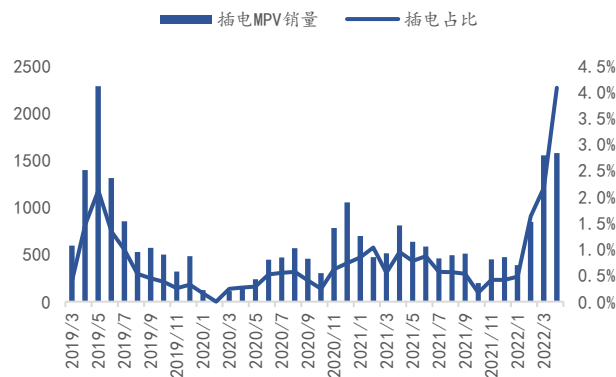
乘用车各细分市场中，MPV 新能源渗透率最低，2021 年仅为 3.3%。从总量来看，新能源 MPV 车型渗透率逐步上升，但总体仍处在较低水平。2021 年，纯电+插混 MPV 车型销量合计 35096 辆，渗透率仅 3.3%，大幅低于乘用车整体 15.5% 的渗透率；从车型来看，2021 年销量 TOP 15 中仅有艾力绅、奥德赛两款车型为 HEV，纯电和插混车型缺位。

图 38：纯电 MPV 销量及其占比（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 39：插电 MPV 销量及其占比（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

中高端车型自主品牌相对空缺，2021 年销量 TOP 15 的 MPV 车型中，6 款为合资

品牌，全部为中高端车型，而自主品牌车型中仅有广汽传祺 M8 定位于中高端。

我们认为，市场对新能源豪华 MPV 车型的需求亟待释放。目前自主品牌已携新车型率先入场，MPV 市场新能源渗透率将快速提升。

表 7：中高端 MPV 自主品牌空缺，新能源车型少

排名	厂商	车型	2021 年 (辆)	市场份额	品牌	动力 总成
1	上汽通用五菱	五菱宏光	252214	23.90%	自主	ICE
2	上汽通用	别克 GL8	161308	15.28%	合资美系	ICE
3	广汽传祺	传祺 M8	66153	6.27%	自主	ICE
4	上汽通用五菱	五菱凯捷	62616	5.93%	自主	ICE
5	东风本田	艾力绅	52214	4.95%	合资日系	HEV
6	东风风行	风行	49303	4.67%	自主	ICE
7	广汽传祺	传祺 M6	47791	4.53%	自主	ICE
8	广汽本田	奥德赛	45155	4.28%	合资日系	HEV
9	江淮	瑞风	31344	2.97%	自主	ICE
10	宝骏	宝骏 730	30825	2.92%	自主	ICE
11	上汽大通	大通 G50	23767	2.25%	自主	ICE
12	福建奔驰	奔驰 V 级	20186	1.91%	合资德系	ICE
13	上汽荣威	荣威 iMAX8	19416	1.84%	自主	ICE
14	上汽大众	威然	17351	1.64%	合资德系	ICE
15	福建奔驰	威霆	15839	1.50%	合资德系	ICE

资料来源：汽车之家，乘联会，盖世汽车，国海证券研究所

1) 岚图梦想家：首款电动豪华旗舰 MPV，两日预售订单超 3000 辆

5月7日，岚图梦想家开启预售。车型提供低碳版（PHEV）和0碳版（EV）两种动力形式，售价36.99-43.99万元起，座椅布局2+2+3，定位于中大型新能源豪华 MPV。外观方面大气豪华，前脸采用大尺寸直瀑式中网，凸显档次感；尺寸方面，长宽高为5315*1985*1820mm，轴距3200mm，内部空间大在同级别车型中有明显优势，全面领先别克 GL8、艾力绅、奥德赛等车型，仅比赛那略窄；动力方面，插混版最大功率290kw，综合续航750km。纯电版最大功率320kw，电池包电量82-108.7kwh，CLTC续航475-605km；智能化方面，车型搭载了5个毫米波雷达、7个摄像头、12个超声波雷达，能够实现L2级别智能驾驶，同时搭载1.4米无界贯通式三联屏，主副驾大屏之间可相互推送信息。新车有望在第三季度（最快7月）开始交付。

图 40：岚图梦想家侧身



图 41：岚图梦想家前脸



资料来源：岚图官网，国海证券研究所

资料来源：岚图官网，国海证券研究所

2) 腾势 D9：预售一周订单过万，有望冲击 MPV 市场年度爆款车型

5 月 16 日，比亚迪旗下腾势品牌在股权结构调整后的首款量产车型——腾势 D9 正式开启预售，截止 5 月 23 日 15 点，预售订单达 13680 台。D9 包括 DM-i 超级混动和纯电共 6 个配置版本，预售价格 33.5-46 万元，创始版车型预售价 66 万元。整车长*宽*高为 5250*1960*1920mm，轴距 3110mm，搭载了 DM-i 超级混动技术和 e 平台 3.0 技术，定位于中大型豪华 MPV。

图 42：腾势 D9 DM-i 超级混动版



图 43：腾势 D9 纯电版



资料来源：腾势官网，国海证券研究所

资料来源：腾势官网，国海证券研究所

配置性价比凸显，或将冲击 MPV 市场爆款车型。尺寸方面，腾势 D9 长、宽、轴距略小于岚图梦想家，但在高度上更具优势，相较于 GL8、奥德赛、赛那则在长宽高和轴距方面全面领先；**油耗方面**，DM-i 混动版百公里油耗 5.9-6.7L，在主流车型中为中等水平，略高于艾力绅、奥德赛、赛那等车型；**续航方面**，腾势 D9 纯电版 CLTC 续航达 600km 以上，DM-i 混动版最高则达 1040km，已高于 GL8、艾力绅、奥德赛等 ICE/HEV 车型，仅次于赛那 1154km 的续航里程；**智能交互方面**，D9 配备了中控屏、双头枕屏、双扶手屏、双 800 万像素摄像头等智能交互设备，支持 L2+级智能驾驶辅助功能，配备了 24 个传感器的全方位感知系统。5 月 16 日，腾势 D9 预售开启后 30 分钟内即收获超 3000 台订单，目前预售订单已超万台。我们认为，腾势 D9 有望成为 MPV 爆款车型，打开新能源豪华 MPV 市场空间。

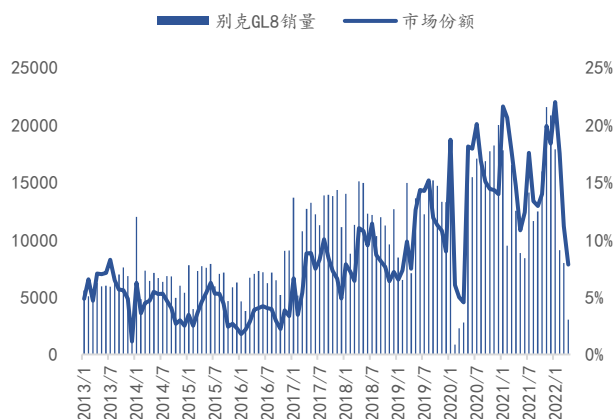
表 8：腾势 D9 配置性价比凸显

	腾势 D9		岚图梦想家		别克 GL8
车型	纯电版	DM-i 混动版	0 碳版	低碳版	—
指导价（万元）	33.5-66		36.99-63.99		23.29-53.39
动力总成	EV	DM-i (PHEV)	EV	PHV	ICE
续航（km）	600+	945-1040	475-605	750	866
马力	—	1.5T 139 马力	—	1.5T 136 马力	2.0T 237 马力
百公里油耗（L/100km）		5.9-6.7(NEDC)	—	7.4	8.08
长宽高（mm）	5250*1960*1920		5315*1985*1800		5219*1878*1799
轴距（mm）	3110		3200		3088
	传祺 M8		艾力绅	奥德赛	赛那
车型	—		—	—	—
指导价（万元）	17.98-36.98		27.98-33.18	23.58-35.48	30.98-40.58
动力总成	ICE		HEV	HEV	HEV
续航（km）	783		810	810-850	1154
马力	2.0T 252 马力		2.0L 146 马力	2.0L 146 马力	2.5L 192 马力
百公里油耗（L/100km）	8.3		6.17	5.88-6.17	5.89
长宽高（mm）	5149*1884*1822		4951*1842*1711	4861*1820*1712	5165*1995*1765
轴距（mm）	3000		2900	2900	3060

资料来源：腾势、岚图、别克、广汽传祺、东风本田、广汽本田、广汽丰田官网，汽车之家，国海证券研究所 注：除腾势 D9、岚图梦想家以外，其余车型续航里程以油箱容积/百公里油耗估算

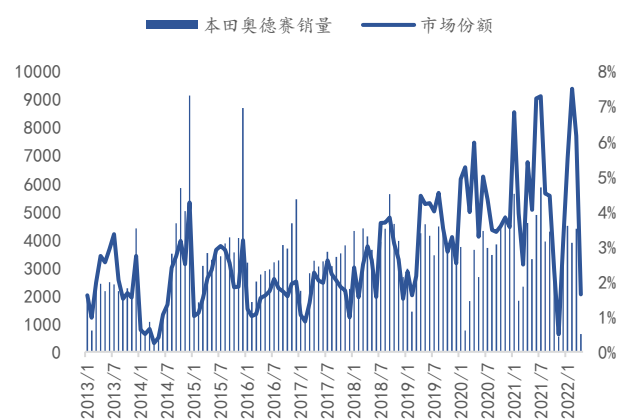
腾势 D9 与岚图梦想家将成为 GL8、艾力绅等车型的强劲对手，预计稳态销量分别达 10000/5000 辆。腾势 D9 与岚图梦想家在产品力上已追平甚至领先别克 GL8、艾力绅等传统主流车型，入门价格在性价比方面也有较强竞争力，我们认为后续竞争将主要围绕品牌力展开。根据预售订单量，分别参考 GL8 和艾力绅的月销表现，并参考自主高端 MPV 传祺 M8 的销量增长路径，我们预计，强势的产品力将推动腾势 D9 与岚图梦想家的品牌力逐渐得到市场认可，月度销量持续上行，最终达到稳态的 10000/5000 辆。

图 44：别克 GL8 月度销量（辆）



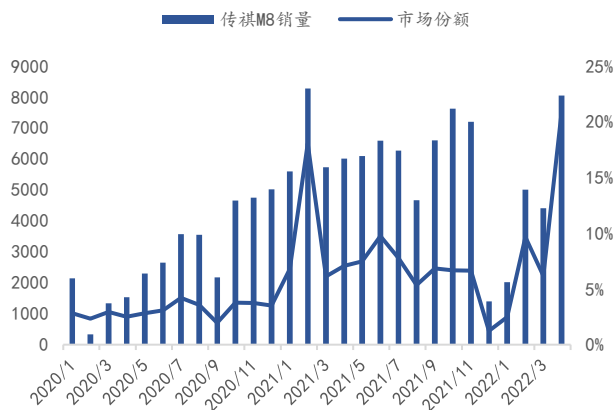
资料来源：wind，国海证券研究所

图 45：广汽本田奥德赛月度销量（辆）



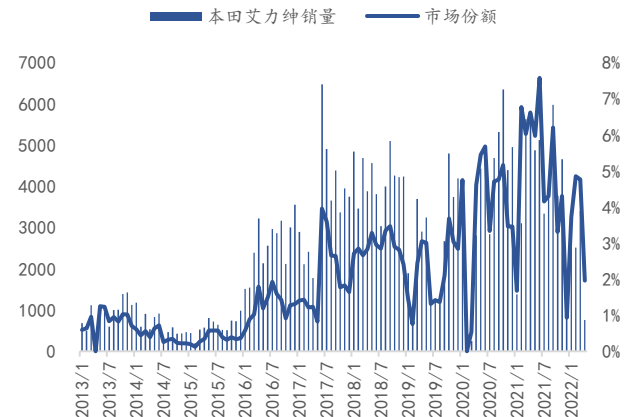
资料来源：wind，国海证券研究所

图 46: 广汽传祺 M8 月度销量 (辆)



资料来源: 盖世汽车, 国海证券研究所

图 47: 东风本田艾力绅月度销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 国海证券研究所

3.3、 华为赋能重磅车型陆续落地，问界 M7 即将发布

1) 极狐 α-S HI 版：主打智能驾驶，首批搭载鸿蒙 OS 的智能汽车

5 月 7 日，极狐阿尔法 S 华为 HI 版正式上市。车型定位于高阶智能驾驶中大型纯电轿车，包括进阶版和高阶版两个版本，指导价 39.79-42.99 万元。相比于 α-S 普通版本，华为 HI 版：1) 单价明显上升，普通版指导价 25.19-35.03 万元，HI 版高出近 15 万元；2) 长宽略有增大，HI 版整车长*宽*高为 4980*1960*1599mm，普通版则为 4930*1940*1599mm；3) 性能有所强化，0-100km/h 加速时间由 4.2 秒提升到 3.5 秒，最大功率和扭矩有提升；4) 续航下降，比普通低配版的 525km 稍低，或因动力性能强化所致；5) 搭载鸿蒙 OS 智能座舱系统；6) 搭载了由 3 个激光雷达、6 个毫米波雷达，12 个超声波雷达、13 个高清摄像头构成的智能驾驶系统，搭载华为 MDC810 计算平台，算力达 400TOPS，已具备达成 L3 级自动驾驶体验的硬件条件。

表 9：极狐阿尔法 S HI 版与普通版配置情况

	极狐阿尔法 S HI 版	极狐阿尔法 S 普通版
指导价（万元）	39.79-42.99	25.19-35.03
长宽高(mm)	4980*1960*1599mm	4930*1940*1599mm
轴距(mm)	2915	2915
最大功率(kW)	473	160-320
最大扭矩(N·m)	655	360-720
0-100km/h 加速时间(s)	3.5	4.2-8.3
电池电量(kWh)	74.5	-
NEDC 续航(km)	500	525-708
座舱系统	鸿蒙 OS	α-OS

资料来源：极狐官网，国海证券研究所

2) 阿维塔 11：创新的 HI 模式，聚合长安、华为、宁德时代三方优势

5 月 20 日，阿维塔 11 正式开启预订。车型定位于中大型纯电动轿跑 SUV。在外观上，以 LED 光源勾勒前脸结构，颇具未来感和力量感；在尺寸上，新车长/宽/高分别为 4880/1970/1601mm，轴距 2975mm，驾乘空间相比特斯拉 Model Y 更具优势；动力方面，新车配备前 195kW、后 230kW 双电机，最高功率达 425kW，百公里加速时间不足 3s；续航方面，新车搭载了 90.38kWh 的宁德时代三元锂离子电池包，续航达 600km，后续或将继续推出续航 700km 版本；充电方面，新车应用 750V 高压充电系统，充电功率最高 240kW，官方表示 15 分钟可将电量从 30% 充至 80%；智能配置方面，新车同样配备 3 颗激光雷达、6 颗毫米波雷达、12 颗超声波雷达、13 颗摄像头，以及 400Tops 高算力，可实现面向高速以及城区复杂路况等全场景下的高阶智能驾驶。

图 48：阿维塔 11



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

阿维塔 11 采用 CHN 智能电动车架构，由长安汽车（C）、华为（H）与宁德时代（N）三家共同打造。长安提供整车技术以及生产，宁德时代提供电池方面的生产技术支持，华为提供自动驾驶辅助以及智能座舱和动力系统，目前华为智能

驾驶研发团队中，有千余人长期驻扎重庆参与阿维塔品牌共创。三方将为车型提供硬件+软件+数字化+智慧生态四方面的顶级配备。

3) 此外，余承东于5月28日举办的粤港澳大湾区车展中，透露问界M7或于6月底发布、7月底交付。尺寸方面，问界M7的长宽高为5020*1945*1775mm，轴距为2820mm，定位于中型SUV；动力方面，车型搭载1.5T四缸涡轮增压增程器及华为提供的电机组成的增程式动力系统，最大功率200kw，最大扭矩360N·m，WLTC综合油耗1.05L/100km。新车将同样配备鸿蒙OS智能座舱。

3.4、智己L7：对标宝马5系，驾控表现是亮点

智己汽车由上汽集团、阿里巴巴集团以及张江高科投资设立，首款量产车型智己L7预计将于6月中旬启动交付，官方指导价为36.88-40.88万元，定位中大型轿跑车。外观方面，车型采用溜背设计，主打运动风格；尺寸方面，车型长宽高为5098*1960*1482mm，与加长过后的宝马5系相当。轴距为3100mm，达到主流中大型车水准；动力方面，前轴电机的最大功率为175kW，后轴电机的最大功率为250kW，系统综合最大功率为425kW，峰值扭矩为725N，百公里加速时间3.87秒；续航方面，车型电池容量达到93kWh，支持整车无线充电，在CLTC综合工况下，智己L7续航里程为615km；智能化方面，车型拥有30-60TOPS算力，搭载了12个超声波雷达，11个高清感知摄像头，5个毫米波雷达，2个高精度定位单元，并可在系统开发完成后升级搭载激光雷达。驾控表现是车型亮点，智己L7底盘由WAE威廉姆斯调教，配备毫秒级全路况电控智能阻尼悬架，搭配媲美4.0T燃油发动机的动力，曾以1小时06分连续漂移258圈的成绩，刷新由保时捷Taycan保持的“电动汽车在湿滑路面漂移距离最长”世界纪录。

图 49：智己 L7



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

对标宝马5系，与蔚来ET5/ET7错位竞争。在燃油车方面，智己L7基本可对标宝马5系低配款，两款车型尺寸相当、价格带接近，智己L7的核心优势在于其强劲的动力系统，百公里加速时间仅3.87秒。智己L7价格带处于蔚来ET5、ET7之间，构成错位竞争。相比于ET5，L7在尺寸、动力等方面均有明显优势，顶配价格仅高2万元；相比于ET7，则在配置接近的情况下，价格方面有较大降

幅，性价比凸显。算力方面或为 L7 短板，ET5/ET7 均搭载了 4 组英伟达 Orin 芯片，算力达 1016TOPS，L7 天使轮版匹配的是英伟达 Xavier (30-60 TOPS) 芯片，但后续或将升级为 Orin 芯片。

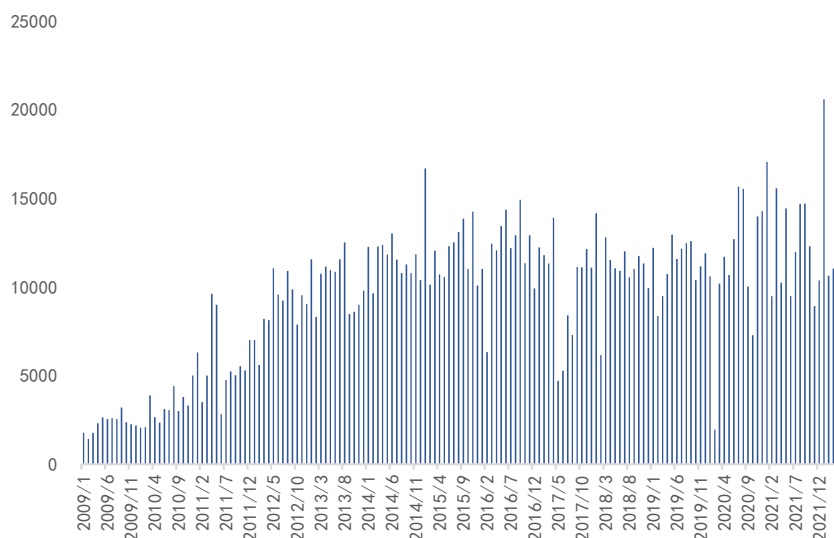
表 10：智己 L7 与主要竞品配置情况

	智己 L7	蔚来 ET5	蔚来 ET7	宝马 5 系
指导价 (万元)	36.88-40.88	32.8-38.6	45.8-53.6	39.89-52.19
长宽高 (mm)	5098*1960*1482mm	4790*1960*1499	5101*1987*1509	5106*1868*1500
轴距 (mm)	3100	2888	3060	3105
马力	578	490		2.0T 184 马力
最大功率 (kW)	425	360	480	135
最大扭矩 (N·m)	725	700	850	290
0-100km/h 加速时间 (s)	3.87	4.3	3.8	8.6
电池电量 (kWh)	93	75-100	75-100	-
CLTC 续航 (km)	615	550-700	530-675	1046

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

智己 L7 目前共开启 6000 辆预售订单且全部售罄，此前蔚来 ET5 与 ET7 的预售表现也非常亮眼。参考宝马 5 系的月度销量，我们认为智己 L7 实现交付后月销有望冲击万辆级别。

图 50：宝马 5 系月度销量 (辆)



资料来源：wind，国海证券研究所

3.5、理想 L9：定位 50 万价格带大型 SUV，有效填补市场空缺

理想 L9 将于 6 月 21 日正式发布，预计 8 月开始正式交付。作为理想汽车旗下第二款车型，定位大型 SUV，售价或为 45-50 万元。在外观上，L9 延续了理想 ONE 的设计理念，采用了贯穿式的 LED 日间行车灯及内嵌式远近光灯，整体造型

更具未来感；在尺寸上，长宽高为 5218*1998*1800mm，轴距 3100mm，驾乘空间非常宽敞；内饰及车机方面，使用大尺寸 HUD 系统取代仪表盘，配备 4D 座椅；动力方面，新车搭载 1.5T 四缸发动机及 65L 油箱，搭配长城蜂巢动力的电动机及 44.5kWh 容量电池组，CLTC 工况下综合续航里程将达 1200 公里。

理想 L9 在智能驾驶方面有大幅提升。感知硬件包括 6 颗 800 万像素摄像头、5 颗 200 万像素摄像头，实现对车身周围及远距离的 360° 全方位感知，并配备正向 128 线激光雷达，5 个毫米波雷达和 12 个超声波雷达；智能驾驶算力平台包含两颗英伟达 Orin-X 处理器，总算力达到 508Tops。新车标配旗舰级的智能驾驶系统-理想 ADMax，采用全栈自研的感知、决策、规划和控制软件，保障系统的可靠性和高成长性。其中，AEB 自动紧急制动功能针对中国路况进行了优化，增强了对横穿行人和两轮车的识别，可有效降低交通事故发生率，通过全栈自研能力还可以实现快速迭代。

图 51：理想 L9



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

理想 L9 定位精准，市场无明确竞品。目前国内大型 SUV 市场以 GLS、宝马 X7 等车型为主，自主品牌仍处于缺位状态。理想 L9 在配置上已达到进口车型同一水平，尤其是增程式动力极大程度解决了新能源车的里程焦虑问题，同时价格仅为进口车型的一半。考虑蔚来 ES8、宝马 X5 等 50-60 万价格带的中大型 SUV，理想 L9 在价格、尺寸、续航、动力方面也有一定优势，车型整体性价比显著。我们预计，精准的车型定位将使理想 L9 有效填补市场空缺，成为未来全尺寸 SUV 市场的主力车型。

表 11：理想 L9 与主要竞品配置情况

	理想 L9	奔驰 GLS	宝马 X7	蔚来 ES8	宝马 X5
指导价 (万元)	45-50	106.8-132.9	100-169.8	46.67-62.14	60.5-77.5
长 宽 高 (mm)	5218*1998*1800	5218*2030*1823	5163*2000*1835	5022*1962*1756	5060*2004*1779
轴距 (mm)	3105	3135	3105	3010	3105
马力	增程式 150 马力	2.5T 313 马力	3.0T 340 马力	544	2.0T 245 马力- 3.0T 333 马力
最大 功率 (kW)	330	230-270	250-390	400	180-245
最大 扭矩 (N·m)	620	450-500	450-750	725	400-450
0-100km/h 加速 时间 (s)	5.3	6.3-6.9	4.7-6.1	4.9	6-7.3
电 池 电 量 (kWh)	44.5kWh	-	-	75-100	-
续 航 里 程 (km)	1200	825-876	680-769	450-580	1137-1383

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

3.6、比亚迪护卫舰 07：第二款海洋军舰系列

比亚迪护卫舰 07 长宽高为 4820*1920*1750mm，轴距 2820mm，定位中型 SUV，与唐系列同级别。外观方面，护卫舰 07 的外观采用与驱逐舰 05 相同的军舰系列设计语言，横贯中网的多个镀铬饰条是标志性的设计元素，颇具层次感，侧面线条简洁而有力感；动力方面，新车将搭载比亚迪 DM-i 插电混动系统，其中 1.5T 发动机的最大功率为 102kW，而前/后电机峰值功率为 145kW/150kW。新车预计将于粤港澳车展首发亮相，是比亚迪海洋军舰系列第二款车型。

图 52：比亚迪护卫舰 07



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

3.7、欧拉芭蕾猫：主打女性消费市场

5月20日，欧拉芭蕾猫开启预售，新车共推出4款配置车型，预售价格区间为19.3-22.3万元，定位紧凑型纯电轿车，预计将于6月底正式开启交付。**外观方面**，车型拥有极为复古的外观设计，车身大多为圆润造型，主打女性消费市场；**尺寸方面**，车型长宽高为4401*1867*1633mm，轴距为2750mm；**动力方面**，车型最大功率126kw，最大扭矩250Nm，最高车速155km/h；**续航方面**，车型采用磷酸铁锂电池，电池容量49.94kwh，百公里耗电量13.4kwh，CLTC续航里程达401-500km。

图 53：欧拉芭蕾猫



资料来源：欧拉芭蕾猫官网，国海证券研究所

3.8、长安深蓝 SL03：将与 Model 3、海豹同台竞争

长安深蓝 SL03（代号 C385）近期或将发布。新车基于全新的 EPA1 纯电平台打造，定位中型轿车，拥有纯电、增程及氢电三个版本车型。**外观方面**，车型采用溜背式造型和硬朗的腰线及边角设计；**尺寸方面**，车型长宽高为4820*1890*1480mm，轴距2900mm；**动力方面**，峰值功率190kw 百公里加速5.9秒；**续航方面**，纯电、氢电版续航700km，增程版续航1200km。长安汽车将车型定位为“深蓝的首款战略车型”。从配置上看，长安深蓝 SL03 与海豹、Model 3 构成较强竞争关系。

图 54：长安深蓝 SL03



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

表 12：长安深蓝 SL03 与主要竞品配置情况

	长安深蓝 SL03	比亚迪海豹	Model 3
指导价（万元）	—	21.28-28.98	29.10-36.79
长宽高(mm)	4820*1890*1480	4800*1875*1460	4694*1850*1443
轴距(mm)	2900	2920	2875
马力	—	—	264-486
最大功率(kW)	190	150-390	194-357
最大扭矩(N·m)	—	310-670	340-659
0-100km/h 加速时间(s)	5.9	3.8-7.5	3.3-6.1
电池电量(kWh)	—	61.4-82.5	60-78.4
续航里程(km)	700-1200	550-700	556-675

资料来源：长安官网，汽车之家，国海证券研究所

4、行业评级与关注个股

行业评级及投资策略：近期中央到地方汽车消费刺激政策密集落地、上海全面复工复产、特斯拉恢复双班制生产，汽车行业基本面有望迅速改善。2022年4月新能源乘用车渗透率已达29.0%，汽车产业加速变革，特斯拉、新势力的毛利率不断提升，特斯拉国产供应商业绩普遍快速增长；特斯拉浪潮带来整车估值重估，NOA功能重新定义智能汽车引发军备竞赛，硬件堆料，国产替代空间大。维持汽车行业“推荐”评级。

推荐三条主线：

1、特斯拉产业链&零部件：特斯拉生产制造革命：4680CTC+一体化压铸。推荐拓普集团、爱柯迪、银轮股份、旭升股份、华域汽车、三花智控、星宇股份、福耀玻璃、均胜电子、双环传动，关注新泉股份、文灿股份、华达科技。

2、智能驾驶&汽车电子：新车型普遍预埋L4智能驾驶硬件，军备竞赛，硬件堆料，国产替代迎来历史机遇。推荐伯特利、保隆科技、科博达、德赛西威、华阳集团，关注铜峰电子、中科创达。

3、整车：中央到地方汽车消费刺激政策密集落地，上海全面复工复产，汽车行业基本面有望迅速改善。推荐比亚迪、上汽集团、长城汽车、广汽集团、长安汽车、宇通客车，关注小鹏汽车、理想汽车、蔚来汽车、吉利汽车。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2022/6/10		EPS		PE			投资
代码	名称	股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	评级
002594.SZ	比亚迪	348.80	1.06	2.59	4.11	329.06	134.67	84.87	买入
601633.SH	长城汽车	36.52	0.73	0.92	1.35	50.03	39.70	27.05	增持
600104.SH	上汽集团	17.55	2.12	2.32	2.59	8.28	7.56	6.78	增持
601238.SH	广汽集团	16.08	0.72	0.92	1.08	22.33	17.48	14.89	买入
000625.SZ	长安汽车	15.60	0.47	0.74	0.84	33.19	21.08	18.57	增持
601689.SH	拓普集团	59.50	0.93	1.54	2.13	63.98	38.64	27.93	买入
600933.SH	爱柯迪	15.77	0.36	0.61	0.86	43.81	25.85	18.34	买入
002126.SZ	银轮股份	9.28	0.28	0.47	0.66	33.14	19.74	14.06	买入
002920.SZ	德赛西威	144.62	1.51	2.2	2.86	95.77	65.74	50.57	买入
002906.SZ	华阳集团	46.29	0.62	0.95	1.23	74.66	48.73	37.63	增持
603305.SH	旭升股份	26.65	0.92	1.62	2.24	28.97	16.45	11.90	买入
600741.SH	华域汽车	22.60	2.05	2.46	2.67	11.02	9.19	8.46	买入
002050.SZ	三花智控	20.15	0.47	0.7	0.83	42.87	28.79	24.28	买入
601799.SH	星宇股份	155.80	3.41	4.54	5.83	45.69	34.32	26.72	买入
600660.SH	福耀玻璃	42.40	1.23	1.66	2.09	34.47	25.54	20.29	买入
600699.SH	均胜电子	13.45	-2.74	0.55	0.85	-4.91	24.45	15.82	增持
603596.SH	伯特利	73.12	1.24	1.6	2.16	58.97	45.70	33.85	买入
603786.SH	科博达	62.37	0.97	1.35	1.76	64.30	46.20	35.44	买入
002472.SZ	双环传动	26.80	0.46	0.71	0.97	58.26	37.75	27.63	买入
603197.SH	保隆科技	47.34	1.4	1.57	1.98	33.81	30.15	23.91	买入
600066.SH	宇通客车	8.05	0.28	0.41	0.59	28.75	19.63	13.64	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 海外疫情若持续恶化，将对我国汽车出口量造成影响；
- 2) 重点关注公司业绩不及预期的风险；
- 3) 需求增长不及预期的风险；
- 4) 原材料价格及运费持续上涨的风险；
- 5) 新能源汽车渗透率提升不及预期的风险。

【汽车小组介绍】

刘虹辰，北京理工大学硕士，汽车行业首席分析师，5 年证券从业经验，曾是新财富、水晶球、保险资产管理业最佳分析师等团队核心成员。

王琿，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3 年主机厂汽车设计经验，2 年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

【分析师承诺】

刘虹辰，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资

决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。