

# 汽车

证券研究报告  
2023 年 06 月 02 日

## 5 月新势力销量点评：头部品牌形成正循环，销量伴新车交付有望再创新高

2023 年 6 月 1 日，10 家车企公布了 2023 年 5 月的终端交付数据。小鹏汽车 5 月交付 7506 辆，环比+6.0%，同比-25.9%。2023 年 1-5 月累计交付 32815 辆，同比-38.9%。蔚来汽车 5 月交付 6155 辆，环比-7.6%，同比-12.4%。2023 年 1-5 月累计交付 43854 辆，同比+15.8%。理想汽车 5 月交付 28277 辆，环比+10.1%，同比+146.0%。2023 年 1-5 月累计交付 106542 辆，同比+203.4%。哪吒汽车 5 月交付 13029 辆，环比+17.6%，同比+18.3%，2023 年 1-5 月累计交付 50285 辆，同比+0.6%。零跑 5 月交付 12058 辆，环比+38.2%，同比+19.8%，2023 年 1-5 月累计交付 31293 辆，同比-23.2%。极氪 5 月交付 8678 辆，环比+7.1%，同比+100.4%，2023 年 1-5 月累计交付 32013 辆，同比+117.7%。广汽埃安 5 月交付 45003 辆，环比+9.7%，同比+114.0%，2023 年 1-5 月累计交付 166323 辆，同比+119.0%。AITO 5 月交付 5629 辆，环比+22.8%，同比+11.8%，2023 年 1-5 月累计交付 21873 辆，同比+93.2%。深蓝 5 月交付 7021 辆，环比-9.5%，2023 年 1-5 月累计交付 33585 辆。岚图 5 月交付 3003 辆，环比-10.1%，同比+231.5%，2023 年 1-5 月累计交付 12024 辆，同比+127.9%。整体来看，2023 年 5 月 10 家合计交付 13.64 万辆，同比+68.2%，环比+10.0%，交付量稳步提升。

头部品牌稳中有增，埃安、理想再创新高。5 月广汽埃安和理想汽车再创交付新高，我们认为，进入 2023 年，伴随着新能源市场的竞争格局愈发激烈，头部效应日益凸显。头部的新势力和自主品牌新能源，凭借其在各自细分领域优秀的产品竞争力，以及所覆盖价格区间内的“高性价比”，以及与供应链协同配合力保交付，已初步形成规模效应，“品牌-营销-服务”逐渐形成正循环，帮助车企在当前竞争格局下维持市场份额。

前期集中降价累计在手订单，部分品牌交付量本月有明显改善。部分品牌在 3 月集中降价期间累计的在手订单于 5 月逐步释放。零跑汽车于 3 月推出了在售车型的 2023 款，5 月零跑汽车交付重回万台，环比提升近四成。值得一提的是，零跑汽车的交付结构持续优化，C 系列（C11&C01）的交付量环比提升。AITO 在年初进行降价，后续又受益于重庆市专项补贴，在手订单累计，本月交付环比改善。小鹏汽车由于 P7i 的电池及相关零部件供应瓶颈，导致 P7i 的 5 月交付受限，根据公司 23Q1 业绩交流会，已经与供应商协商解决，P7i 的 6 月交付有望进一步提升。

自主品牌新能源后来居上，有望占领一席之地。值得注意的是，除比亚迪、广汽埃安之外，其余自主品牌新能源，例如：长安深蓝、吉利极氪、东风岚图近月的交付量也较年初有所提升。我们认为，虽然交付量较头部品牌仍有一定差距，但背靠主机厂，这些品牌在激烈竞争中仍在奋力前进。

新车周期开启，多款新车将于 6 月交付，后续交付量有望再创新高。进入 6 月，将有多款新车型开启交付、爬坡。蔚来汽车的 2023 款 ET7 于 5 月 19 日开启交付，其主力车型 ES6 的新款已于 5 月 24 日上市并开启交付，新款 ES6 将于 6 月完成产能爬坡，有望改善当前交付量疲软状态。极氪的新车极氪 X 也将于 6 月开启交付，相较于均价 30 万以上的极氪 001，极氪 X 定价下探至 20 万元以下，开启交付后，公司单月交付有望再度突破万台。另外，小鹏汽车的新车 B 级 SUV G6 的展车也将于 6 月 9 日到店并开启预售，G6 将于 6 月发布并于 7 月交付，定价 20-30 万红海市场，是公司改善销量的重点车型。长安深蓝的第二款量产车型深蓝 S7 已于 5 月下旬开启预定，预售价格 16.99-23.99 万，量产车于 5 月 31 日下线并将于 6 月上市，S7 的上市有望丰富品牌车型矩阵，进一步提升品牌销量。

展望 6 月及下半年，我们认为，在激烈的竞争格局下，新能源整体销量及渗透率有望持续提升，初具规模效应的头部品牌有望稳健发展。15-30 万区间或将是 23 年贡献增量、提升渗透率的重点价格区间，有新车覆盖该价格区间的品牌，有望获得新增量。

**投资建议：**建议关注智能电车受益的标的公司，自主品牌推荐【比亚迪、广汽集团、长安汽车、吉利汽车】，造车新势力推荐【理想汽车、小鹏汽车】，建议关注【蔚来汽车、长城汽车】。

**风险提示：**公司新车交付不及预期、新能源汽车渗透率增长不及预期、芯片及动力电池等零部件供应不稳定、疫情形势不及预期影响车辆生产销售、新产品推出不及预期。

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

于特 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521050003  
yute@tfzq.com

### 行业走势图

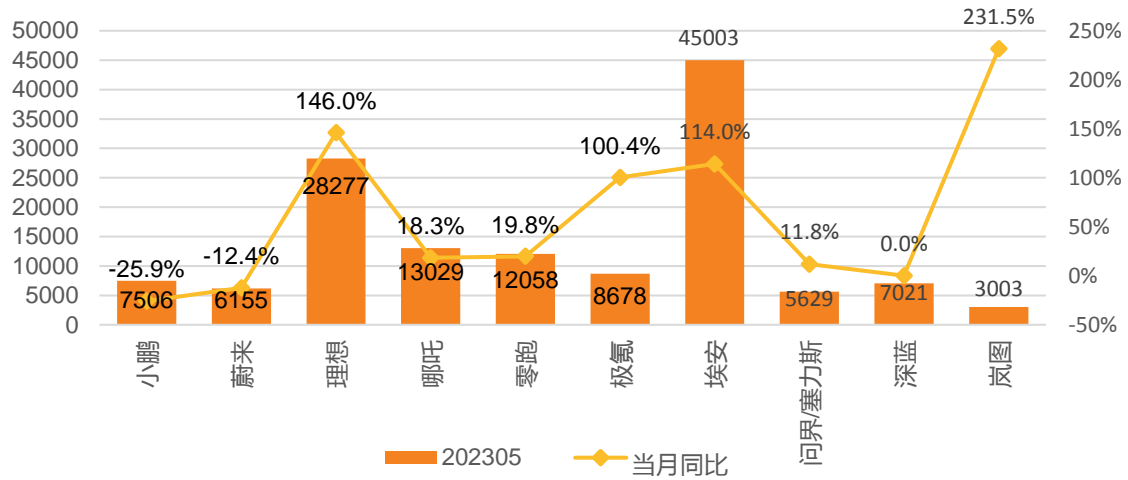


资料来源：聚源数据

### 相关报告

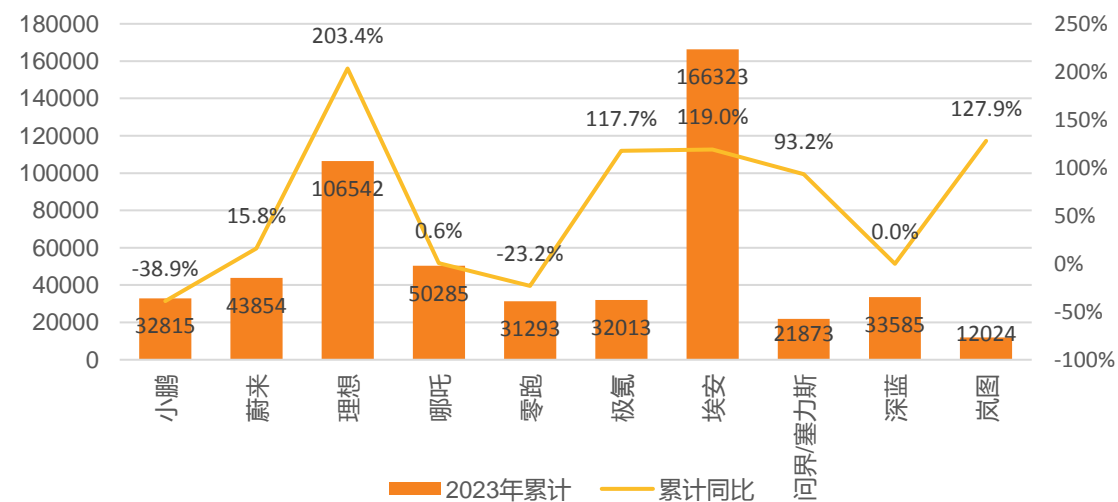
- 1 《汽车-行业深度研究:汽车行业 2023 年度策略：与时偕行，行者常至》 2023-01-10
- 2 《汽车-行业专题研究:汽车线束专题：单车价值提升，竞争格局重塑》 2022-12-17
- 3 《汽车-行业点评:小鹏汽车：Q3 亏损收窄，毛利改善，韧性成长》 2022-12-05

图 1：2023 年 5 月新势力各家当月销量（单位：辆）及同比增速



资料来源：各车企微信公众号、天风证券研究所

图 2：2023 年新势力各家 1-5 月累计销量（单位：辆）及同比增速



资料来源：各车企微信公众号、天风证券研究所

图 3：2023 年 5 月各家销量（单位：辆）及增速统计

	202304	202305	月同比	月环比	2023年累计	累计同比
小鹏	7079	7506	-25.9%	6.0%	32815	-38.9%
蔚来	6658	6155	-12.4%	-7.6%	43854	15.8%
理想	25681	28277	146.0%	10.1%	106542	203.4%
哪吒	11080	13029	18.3%	17.6%	50285	0.6%
零跑	8726	12058	19.8%	38.2%	31293	-23.2%
极氪	8101	8678	100.4%	7.1%	32013	117.7%
埃安	41012	45003	114.0%	9.7%	166323	119.0%
问界/赛力斯	4585	5629	11.8%	22.8%	21873	93.2%
深蓝	7756	7021	-	-9.5%	33585	-
岚图	3339	3003	231.5%	-10.1%	12024	127.9%
总计	124017	136359	68.2%	10.0%	530607	63.4%

资料来源：各车企微信公众号、天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com