

## 电力设备行业点评报告

# 国内电动车销量点评: 5月销量略超预期, 插混份额环比提升

增持 (维持)

2023年06月13日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓恬

执业证书: S0600121070056

liuxt@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **5月新能源汽车销量71.7万辆, 环增13%, 略超市场预期。**中汽协口径, 5月新能源汽车销量71.7万辆, 同环比+60%/+13%, 渗透率30%, 同环比+6.1/0.6pct。2023年1-5月累计销量293.9万辆, 同比增长47.3%, 累计渗透率为27.7%; 5月电动车产量为71.3万辆, 同环比+53%/+11%, 2023年1-5月累计产量为300.5万辆, 同比+45.1%。

■ **插混份额环比提升, A00级占比环比向上。**5月新能源乘用车批发销量67.3万辆, 同环比+59%/+12%, 渗透率34%, 1-5月累计销量278.1万辆, 同增47%。**纯电乘用车**5月销量47.89万辆, 同环比+48%/+9.6%, 占比71%, 环比-1pct; 其中A00级销7.30万辆, 同环比-31%/+30%, 占比15%, 环比+2pct; A0级销15.51万辆, 同环比+208%/+1%, 占比32%, 环比-3pct; A级销9.57万辆, 同环比+12%/+132%, 占比20%, 环比+1pct; B/C级销15.52万辆, 环比增加9%, 占比32%, 环比-1.1pct。**插电混动乘用车**5月销19.39万辆, 同环比+99%/+14%, 占比29%, 环比+1pct。

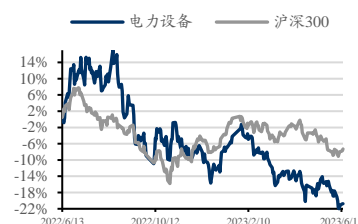
■ **豪华车企销量环比下滑, 合资环比增长显著。**5月自主车企销47.26万辆, 同比增长57%, 市占率70%, 环比上升0.9pct, 批发电动化率50%, 1-5月累计市占率68%; 5月**特斯拉**销7.7万辆, 同环比+60%/+11%, 市占率12%, 环比降低1.0pct, 1-5月累计市占率14%; 5月**新势力**销7.8万辆, 同环比+37%/+13%, 市占率12%, 环比增加0.3pct, 1-5月累计市占率11%; **合资车企**5月销3.1万辆, 同环比+26%/-16%, 市占率为5%, 环比增加0.2pct, 批发电动化率为4%, 1-5月累计市占率4%; **豪华车企**5月销1.35万辆, 同环比+90%/-10%, 市占率2%, 批发电动化率34%, 1-5月累计市占率3%。

■ **5月新能源乘用车出口9.2万辆, 环增1%, 新势力出口逐步启动。**5月新能源乘用车出口9.2万辆, 同环比+136%/1%。分车企来看, 5月特斯拉出口35187辆, 上汽乘用车出口23693辆, 东风易捷特出口10203辆, 比亚迪出口10432辆, 长城汽车出口2980辆, 哪吒汽车出口2042辆, 江淮汽车出口2003辆, 吉利汽车出口1241辆, 上汽通用五菱出口1092辆。

■ **投资建议:**5月新能源车批发销量71.7万辆, 同增60%, 环增13%, 略超市场预期, 5-6月新车上市后订单逐步恢复, 2H为旺季, 预计全年仍可实现27-30%增长至870-900万辆。目前电动车仍为估值、预期最低点, 而行业需求已开始逐步好转, 主流公司Q2-Q3盈利可基本见底, 锂电板块酝酿反转, 首推盈利确定的电池环节(宁德时代、亿纬锂能、比亚迪)、受益于国产替代及新技术的细分环节龙头(曼恩斯特、骄成超声), 以及盈利趋势稳健的结构件(科达利)、负极(璞泰来、尚太科技)&电解液(天赐材料、新宙邦)、隔膜(恩捷股份、星源材质)及正极(华友钴业、容百科技、德方纳米、湖南裕能)等。

■ **风险提示:**电动车销量不及预期、车企竞争加剧。

### 行业走势



### 相关研究

《新能源汽车销售向好、硅料加速下跌有望刺激需求》

2023-06-11

《新能源汽车购置税减免有望延续、硅料加速下跌》

2023-06-05

**5月新能源汽车销量71.7万辆，同环比+60%/+13%，略超市场预期。**根据中汽协数据，5月新能源汽车销量71.7万辆，同环比+60%/+13%，渗透率30%，同环比+6.1/0.6pct。2023年1-5月累计销量293.9万辆，同比增长47.3%，累计渗透率为27.7%。其中，23年5月纯电动车销量52.2万辆，同比增长50.4%；插电式混动汽车销量19.4万辆，同比增加94.4%。5月电动车产量为71.3万辆，同环比+53%/+11%，2023年1-5月累计产量为300.5万辆，同比+45.1%。其中，5月纯电汽车产量51.7万辆，同环比+42%/7%；混动汽车销量19.5万辆，同环比+91.7%/24.2%。

图1：新能源汽车销量（万辆）

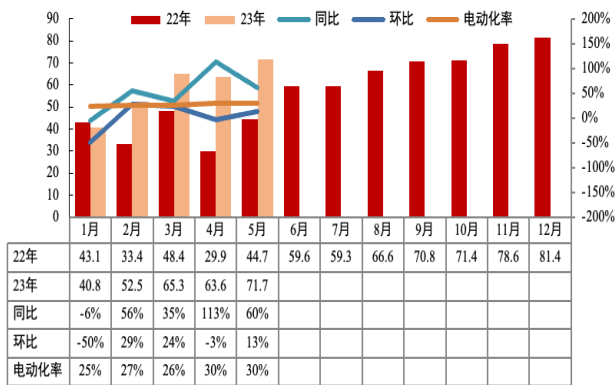
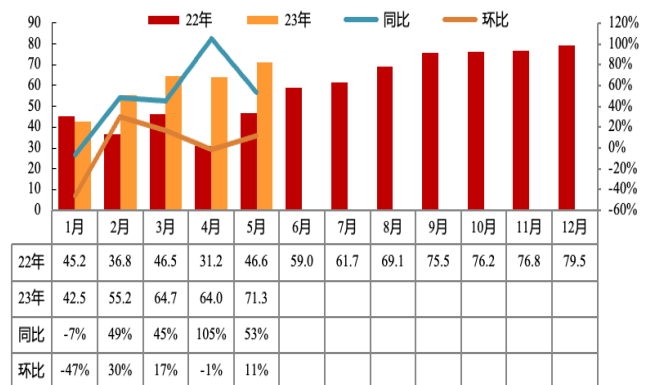


图2：新能源汽车月度产量（万辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图3：中汽协销量数据——分类型（单位：辆）

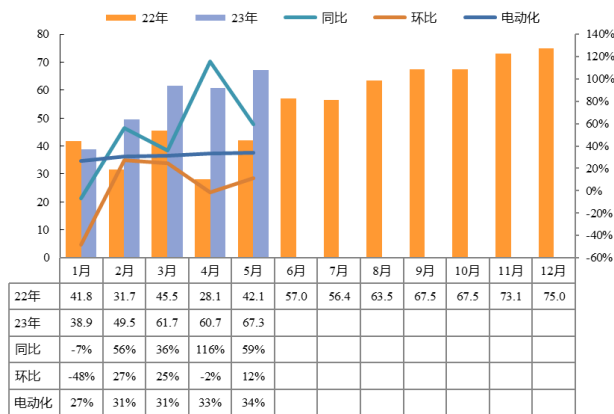
月/季度统计		2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023年累计
销量	电动车总计	666,000	708,000	714,000	786,000	814,000	408,000	525,000	653,000	636,000	717,000	2,939,000
	环比	12.3%	6.3%	0.8%	10.1%	3.6%	-49.9%	28.7%	24.4%	-2.6%	12.7%	
	同比	100.0%	93.9%	81.7%	72.3%	51.8%	-6.3%	55.9%	34.8%	112.7%	60.2%	47.3%
	纯电动	522,000	539,000	541,000	615,000	624,000	287,000	376,000	490,000	471,000	522,000	2,146,000
	同比	92.9%	77.2%	66.6%	67.4%	37.7%	-18.2%	43.9%	23.8%	103.7%	50.4%	35.3%
	混动	144,000	169,000	172,000	171,000	189,000	121,000	149,000	163,000	165,000	194,000	793,000
	同比	160.0%	177.5%	150.0%	92.6%	129.2%	42.5%	98.0%	84.3%	144.5%	94.4%	90.5%
	汽车	2,383,000	2,610,000	2,505,000	2,328,000	2,556,000	1,649,000	1,976,000	2,451,000	2,159,000	2,382,000	10,617,000
产量	渗透率	27.9%	27.1%	28.5%	33.8%	31.8%	24.7%	26.6%	26.6%	29.5%	30.1%	27.7%
	电动车总计	691,000	755,000	762,000	768,000	795,000	425,000	552,000	674,000	640,000	713,000	3,005,000
	同比	120.0%	110.0%	87.6%	65.6%	51.8%	-6.9%	48.8%	44.8%	105.1%	53.0%	45.1%
	纯电动	536,000	578,000	581,000	589,000	600,000	299,000	389,000	511,000	483,000	517,000	2,199,000
	同比	110.0%	93.8%	71.9%	55.5%	36.5%	-19.6%	35.2%	35.8%	99.4%	42.0%	33.9%
	混动	155,000	177,000	181,000	179,000	194,000	126,000	163,000	163,000	157,000	195,000	803,000
	同比	170.0%	183.8%	160.0%	110.8%	132.4%	48.5%	96.5%	83.4%	125.9%	91.7%	88.0%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

**插混份额环比提升，A00级占比环比向上。**5月新能源乘用车批发销量67.3万辆，同环比+59%/+12%，渗透率为34%，1-5月累计销量达278.1万辆，同比增长47%。纯

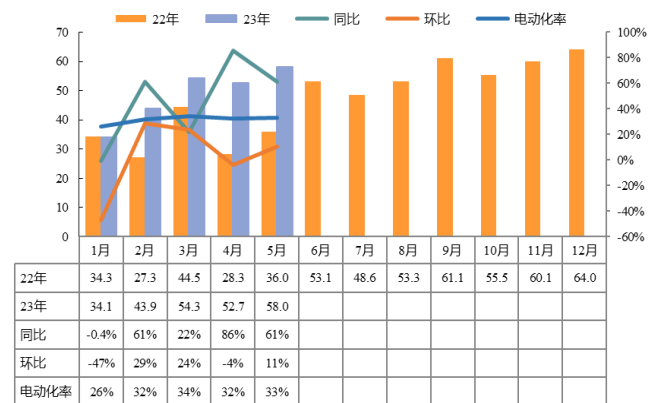
电乘用车 5 月销量 47.89 万辆，同环比+48%/9.6%，占比 71%，环比下降 1pct；其中 A00 级 5 月销量 7.30 万辆，同比减少 31%，环比增加 30%，占比 15%，环比增加 2pct，1-5 月累计销量 26.1 万辆，累计占比 13%；A0 级 5 月销量 15.51 万辆，同比增长 208%，环比增加 1%，占比 32%，环比下降 3pct，1-5 月累计销量 61.1 万辆，累计占比 31%；A 级 5 月销量 9.57 万辆，同比增长 12%，环比上升 13%，占比 20%，环比增加 1pct，1-5 月累计销量 42.9 万辆，累计占比 22%；B/C 级 5 月销量 15.52 万辆，环比增加 9%，占比 32%，环比下滑 1pct，1-5 月累计销量 68.68 万辆，累计占比 35%。插电混动乘用车 5 月销量 19.39 万辆，同比增长 99%，环比增加 14%，占新能源车销量比例为 29%，环比上升 1pct。5 月新能源乘用车零售销量 58 万辆，同环比+61%/+10%，渗透率为 33%，同环比+6pct/+1pct，1-5 月累计销售 243 万辆，同比增长 43%，累计渗透率 32%。

图4：乘联会批发销量数据（万辆）



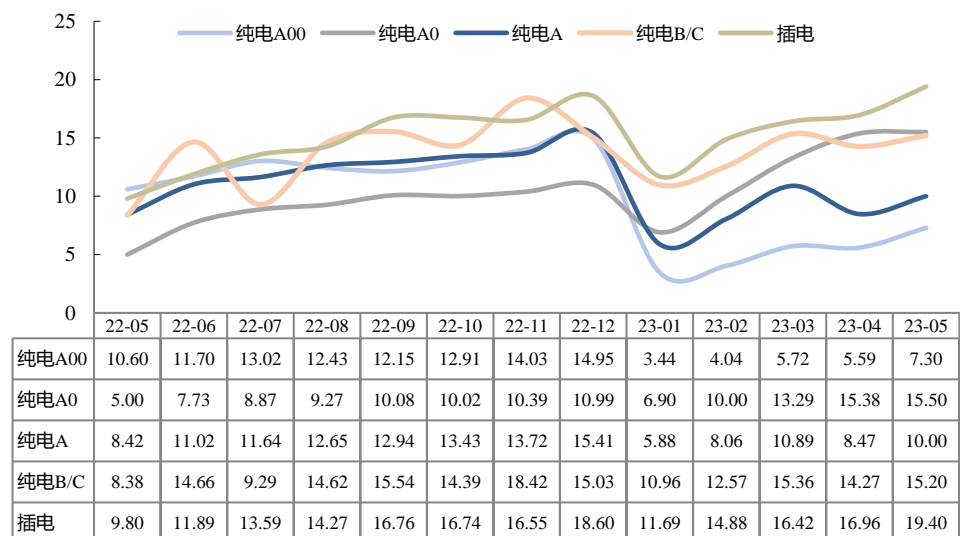
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图5：乘联会电动乘用车零售销量数据（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：乘联会分车型销量——分车型（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图7：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

时间		202211	202212	202301	202302	202303	202304	202305
纯电动乘用车合计	CAR	327,716	347,344	144,447	178,216	242,116	237,019	278,998
	MPV	10,599	9,762	3,386	4,814	9,303	7,880	7,996
	SUV	227,361	206,615	123,956	163,606	201,246	192,237	191,938
	A00级	140,339	149,471	34,440	40,351	57,218	55,924	72,890
	当月同比	27%	4%	-69%	-40%	-52%	-28%	-31%
	当月占比	25%	27%	13%	12%	13%	13%	15%
	A00累计	1,245,823	1,395,294	34,440	74,791	132,009	187,933	260,823
	累计占比	28%	28%	13%	12%	12%	12%	13%
	A0级	103,943	109,886	69,006	99,995	132,925	153,848	155,178
	当月同比	115%	80%	36%	199%	144%	252%	208%
	当月占比	18%	19%	25%	29%	29%	35%	32%
	A0累计	796,767	906,653	69,006	169,001	301,926	455,774	610,952
	累计占比	18%	18%	25%	27%	28%	30%	31%
	A级	137,160	154,051	58,761	80,575	108,925	84,679	95,670
	当月同比	62%	68%	-21%	41%	32%	45%	12%
	当月占比	24%	27%	22%	23%	24%	19%	20%
	A累计	1,111,991	1,266,042	58,761	139,336	248,261	332,940	428,610
	累计占比	25%	25%	22%	23%	23%	22%	22%
	B级	173,662	138,043	105,102	121,063	145,026	130,783	140,215
	当月同比	84%	18%	4%	42%	29%	311%	86%
	当月占比	31%	24%	39%	35%	32%	30%	29%
插电混动	B累计	1,209,696	1,347,739	105,102	226,165	371,191	501,974	642,189
	累计占比	27%	27%	39%	37%	35%	33%	32%
	C级	10,572	12,270	4,480	4,652	8,571	11,902	14,979
	当月同比	97%	39%	118%	231%	281%	348%	137%
	C累计	80,335	92,605	4,480	9,132	17,703	29,605	44,584
	累计占比	2%	2%	2%	1%	2%	2%	2%
纯电动乘用车合计		565,676	563,721	271,789	346,636	452,665	437,136	478,932
当月同比		65%	33%	-20%	41%	22%	105%	48%
插电混动	A0	127	258		236	97	264	91
	A	92,351	98,384	61,774	86,482	85,253	81,633	95,939
	B	59,280	73,155	43,847	51,705	68,934	76,850	83,920
	C	13,777	14,179	11,275	10,411	9,940	10,872	13,998
插电混动乘用车合		165,535	185,976	116,896	148,834	164,224	169,619	193,948
当月同比		94%	126%	48%	107%	94%	153%	99%
新能源乘用车总计		731,211	749,697	388,685	495,470	616,889	606,755	672,880

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

豪华车企销量环比下滑，合资环比增长显著。5月自主车企销47.26万辆，同比增长57%，环比增长12%，市占率70%，环比提升0.9pct，批发电动化率50%，1-5月累计市占率68%；5月特斯拉销7.7万辆，同比增长60%，环比增长11%，市占率12%，环比降低1.0pct，1-5月累计市占率14%；5月新势力销7.8万辆，同比增加37%，环比增长13%，市占率12%，环比增加0.3pct，1-5月累计市占率11%；合资车企5月销3.1万辆，同比增长26%，环比增加16%，市占率为5%，环比增加0.2pct，批发电动化率为4%，1-5月累计市占率4%；豪华车企5月销1.35万辆，同比增长90%，环比下降10%，市占率2%，批发电动化率34%，1-5月累计市占率3%。



图8：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企类型	5月	同比	环比	市占率	环比	批发电动化率	环比	年初累计	同比	累计市占率
自主	472,560	57%	12%	70%	0.9pct	50%	0.9pct	1,897,699	50%	68%
新势力	78,393	37%	13%	12%	0.3pct	100%	0pct	309,893	13%	11%
合资	30,723	26%	16%	5%	0.2pct	4%	0.2pct	119,177	16%	4%
豪华	13,509	90%	-10%	2%	-0.5pct	34%	1.9pct	71,051	118%	3%
特斯拉	77,695	142%	2%	12%	-1.0pct	100%	0pct	382,859	77%	14%
总计	672,880	60%	11%	100%				2,780,679	47%	100%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度来看，比亚迪销量稳居第一、特斯拉第二，广汽埃安延续高增。比亚迪增势稳固，5月比亚迪销量23.91万辆，同比增109%，环比增14%，占比36%，1-5月累计销售99.65万辆，同比增155%，累计市占率36%，单月销量稳居第一；特斯拉中国5月销7.77万辆，同比增142%，环比减2%，占比12%，1-5月累计销售38.29万辆，同比增108%，累计市占率14%；购车补贴与激励继续催化下，广汽埃安5月销4.50万辆，同比增114%，环比增10%，占比7%，1-5月累计销售16.63万辆，同比增202%，累计市占率6%；上汽乘用车5月销量2.91万辆，同比增41%，环比增11%，占比4%，1-5月累计销售12.80万辆，同比增235%，累计市占率5%；理想汽车5月销量2.83万辆，同比增146%，环比增10%，占比4%，1-5月累计销量10.65万辆，同比增197%，累计市占率4%；吉利汽车5月销量2.70万辆，同比增40%，环比降9%，占比4%，1-5月累计销11.93万辆，同比增100%，累计市占率4%；长安汽车5月销量2.69万辆，同比增130%，环比增32%，占比4%，1-5月累计销量12.52万辆，同比增214%，累计市占率5%；上汽通用五菱5月销量2.44万辆，同降35%，环比增加1%，占比4%，1-5月累计销售7.99万辆，同比下降46%，累计市占率3%；长城汽车5月销2.38万辆，同比增104%，环比增60%，占比4%，1-5月累计销售6.64万辆，同比增72%，累计市占率2%；哪吒汽车5月销1.30万辆，同比增18%，环比增18%，占比2%，1-5月累计销售5.03万辆，同比增29%，累计市占率2%；零跑汽车5月销1.21万辆，同比增20%，环比增38.2%，占比2%，1-5月累计销售3.13万辆，同比增2%，累计市占率1%。

图9：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	5月	同比	环比	5月市占率	23年累计	同比	市占率
比亚迪	239,092	109%	14%	36%	996,476	155%	36%
特斯拉中国	77,695	142%	2%	12%	382,859	108%	14%
广汽埃安	45,003	114%	10%	7%	166,323	202%	6%
上汽乘用车	29,126	41%	11%	4%	128,025	235%	5%
理想汽车	28,277	146%	10%	4%	106,542	197%	4%
吉利汽车	27,036	40%	-9%	4%	119,318	100%	4%
长安汽车	26,914	130%	32%	4%	125,199	214%	5%
上汽通用五菱	24,373	-35%	1%	4%	79,878	-46%	3%
长城汽车	23,755	104%	60%	4%	66,426	72%	2%
哪吒汽车	13,029	18%	18%	2%	50,285	29%	2%
零跑汽车	12,058	20%	38.2%	2%	31,293	2%	1%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，特斯拉 ModelY、比亚迪元销量位居纯电前二，比亚迪插混持续高增。纯电动乘用车中 ModelY (B 级) 5 月销 5.05 万辆，同比增 152%，环比增 3%，占比 10.5%；比亚迪元 (A0 级) 5 月销 3.58 万辆，同比增 169%，环比减 9%，占比 7.5%；比亚迪海豚 (A0 级) 5 月销 3.07 万辆，同比增 377%，环比增 1%，占比 6.4%；Model3 (B 级) 5 月销 2.72 万辆，同比增 124%，环比增 2%，占比 5.7%；埃安 S (A 级) 5 月销 2.52 万辆，同比增 140%，环比增 29%，占比 5.3%；埃安 Y (A0 级) 5 月销 1.93 万辆，同比增 133%，环比下降 8%，占比 4.0%。插混车型中，比亚迪宋、秦、唐位居前三，比亚迪宋 (A 级) 5 月销 3.68 万辆，同比增 39%，环比增 18%，占比 18%；比亚迪秦 (A 级) 5 月销 3.06 万辆，同比增 176%，环比-2%，占比 18%；比亚迪唐 5 月销 1.13 万辆。同比+63%，环比+1%，占比 6.5%。

图10：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	级别	202212	202301	202302	202303	202304	202305	环比	同比	占比	23年累计	累计同比
ModelY	B	35,750	40,903	51,412	61,667	49,059	50,480	3%	152%	10.5%	253,521	100%
比亚迪元	A0	29,468	23,231	33,612	40,400	39,160	35,815	-9%	169%	7.5%	172,218	192%
比亚迪海豚	A0	26,074	17,629	22,861	30,077	30,462	30,679	1%	377%	6.4%	131,708	174%
Model3	B	20,046	25,148	22,990	27,202	26,783	27,215	2%	124%	5.7%	129,338	45%
埃安 S	A	13,832	5,091	16,827	26,392	19,569	25,233	29%	140%	5.3%	93,112	200%
埃安 Y	A0	14,311	4,792	12,996	13,267	21,065	19,306	-8%	133%	4.0%	71,426	120%
五菱缤果	A00			2,309	7,756	16,383	18,019	10%		3.8%	44,467	0%
海鸥	A00					1,500	14,300	853%		3.0%	15,800	0%
比亚迪秦	A	13,626	9,098	11,540	10,429	10,917	13,166	21%	36%	2.7%	55,150	11%
木兰	A0	9,793	10,699	10,238	10,308	12,244	12,540	2%		2.6%	56,029	0%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

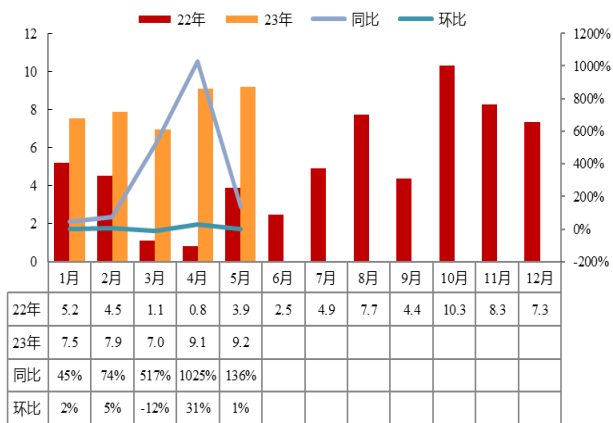
图11：乘联会插电车型销量数据——分车型（单位：辆）

插电品牌	级别	202212	202301	202302	202303	202304	202305	环比	同比	占比	23年累计	累计同比
比亚迪宋	A	61,688	42,684	45,178	33,806	31,236	36,799	18%	39%	18.4%	189,703	82%
比亚迪秦	A	12,580	5,087	19,000	30,421	31,285	30,591	-2%	176%	18.4%	116,384	65%
比亚迪唐	B	16,843	7,698	10,783	10,837	11,110	11,266	1%	63%	6.5%	51,694	18%
理想L7	C				7,702	10,486	11,119	6%		6.2%	29,307	
比亚迪驱逐舰05	A	6,107	4,966	4,970	3,911	5,380	10,457	94%	129%	3.2%	29,684	268%
比亚迪汉	B	16,605	6,639	6,643	6,805	6,573	10,150	54%	-10%	3.9%	36,810	87%
腾势D9	B	6,002	6,216	7,015	9,391	9,516	10,037	5%		5.6%	42,175	
护卫舰07	B	1,805	5,043	6,429	8,150	10,003	10,005	0%		5.9%	39,630	
理想L8	B	10,189	6,099	8,192	6,224	6,887	7,604	10%		4.1%	35,006	
理想L9	B	10,582	7,996	7,299	5,831	6,082	6,852	13%		3.6%	34,060	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

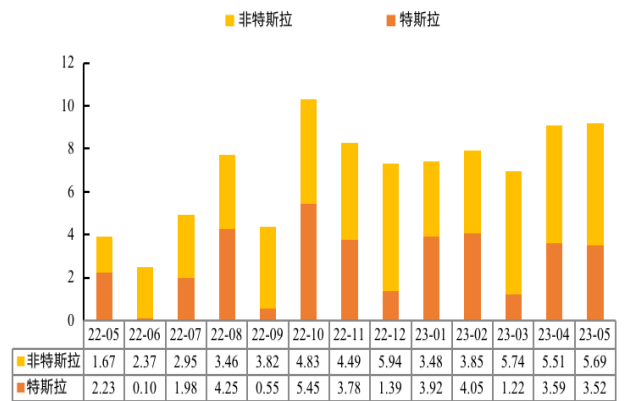
5月新能源乘用车出口 9.2 万辆，环增 1%，新势力出口逐步启动。5 月新能源乘用车出口 9.2 万辆，同环比+136%/1%。根据乘联会口径，分车企来看，5 月特斯拉出口 35187 辆，市占率 38%，上汽乘用车出口 23693 辆，市占率 26%，东风易捷特出口 10203 辆，市占率 11%，比亚迪出口 10432 辆，市占率 11%，长城汽车出口 2980 辆，市占率 3%，哪吒汽车出口 2042 辆，市占率 2%，江淮汽车出口 2003 辆，市占率 2%，吉利汽车出口 1241 辆，市占率 1%，上汽通用五菱出口 1092 辆，市占率 1%。

图12: 新能源乘用车出口数据 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图13: 电动乘用车出口量明细 (万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

**投资建议:** 5月新能源车批发销量71.7万辆, 同增60%, 环增13%, 略超市场预期, 5-6月新车上市后订单逐步恢复, 2H为旺季, 预计全年仍可实现27-30%增长至870-900万辆。目前电动车仍为估值、预期最低点, 而行业需求已开始逐步好转, 主流公司Q2-Q3盈利可基本见底, 锂电板块酝酿反转, 首推盈利确定的电池环节(宁德时代、亿纬锂能、比亚迪)、受益于国产替代及新技术的细分环节龙头(曼恩斯特、骄成超声), 以及盈利趋势稳健的结构件(科达利)、负极(璞泰来、尚太科技)&电解液(天赐材料、新宙邦)、隔膜(恩捷股份、星源材质)及正极(华友钴业、容百科技、德方纳米、湖南裕能)等。

**风险提示:** 电动车销量不及预期、车企竞争加剧。

## 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>

