

汽车行业点评报告

新势力跟踪之4月销量点评：疫情影响产销，7家新势力合计交付环比-40%

增持（维持）

2022年05月03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

■ **4月新能源重点车企销量受疫情冲击环比下滑。**7家新能源乘用车重点企业4月新能源汽车交付量合计48492辆，同环比分别+47.49%/-39.86%。长三角地区疫情影响整车供应链、物流和生产，同时部分地区门店关闭影响终端零售，4月新能源车企销量普遍环比下滑。

■ **一线新势力车企：**1) **理想：**疫情影响新车交付，4月交付0.42万辆。同环比分别-24.77%/-62.23%。Q1累计交付31716辆，同比+152.1%。截至2022年4月30日，理想汽车在全国有225家零售中心，环比3月+8家，共覆盖106个城市；售后维修中心及授权钣喷中心292家，环比3月+5家，覆盖211个城市。4月理想零售中心的单店效能为19辆/家，环比-61.17%。2) **小鹏：**4月交付0.90万辆，欧洲市场推进顺利。小鹏汽车3月交付9002辆，同环比分别+74.90%/-41.60%。小鹏主要生产基地肇庆基地相较于长三角地区整车工厂受疫情直接冲击较小，但在供应链、生产及物流运输等方面仍受到影响。资本运作方面，4月小鹏获得农业银行75亿元综合授信额度。出海全球化战略方面，小鹏在丹麦的直营体验店正式开业，为欧洲第三家品牌直营体验店。3) **蔚来：**4月交付受疫情影响下滑，补能+渠道布局持续完善。蔚来4月共交付新车5074辆，同环比分别-28.56%/-49.18%。新车型方面，4月29日中型智能电动轿跑ET5的首批全工艺生产线试制车在园区内的蔚来第二生产基地正式下线。补能体系方面，截至3月底全国共布局915座换电站（其中241座为高速公路换电站）。

■ **其他新势力车企：**1) **哪吒：**4月交付8813辆，同环比分别+119.50%/-26.72%。2) **零跑汽车：**4月实际交付9087辆，同环比分别+228.05%/-9.66%。3) **广汽埃安：**4月终端销量10212辆，同环比分别+22.96%/-49.74%，截至4月底在店系数低至0.16。补能体系方面，4月全球首个超充之都（广州）启动暨埃安超级充换电中心落成，配备A480超充电桩，实现5分钟超充续航超200km、2.5分钟电池快换。4) **极氪：**4月交付2137辆，环比+19.05%。服务体系方面，极氪4月新增1家交付中心+6家空间店。4月新增自建充电站35站，已布局全国重点城市共22个。智能化方面，4月ZEEKR OS 2.0完成全量推送。

■ **投资建议：**复工复产有序展开，Q2是配置汽车板块重要时间窗口。2022年8大金股：整车【比亚迪+理想汽车+小鹏汽车+长城汽车】，零部件【德赛西威+拓普集团+伯特利+华阳集团】。其次，整车【广汽集团+吉利汽车+长安汽车+蔚来+上汽集团+小康股份+江淮汽车】等，零部件【爱柯迪+旭升股份+炬光科技+福耀玻璃+中国汽研+华域汽车】，关注【星宇股份+继峰股份+均胜电子】。

■ **风险提示：**下游需求复苏低于预期，芯片短缺&原材料涨价影响高于预期。

行业走势



相关研究

《4月前2周累计批发环比-48%，看好自主崛起》

2022-04-24

《新势力跟踪系列：特斯拉2022Q1单车净利超1万美元，盈利不断加速》

2022-04-21

《4月第一周累计批发环比-45%，看好自主崛起》

2022-04-16

内容目录

1. 理想汽车：疫情影响下 4 月交付 0.42 万辆	3
2. 小鹏汽车：4 月交付 0.90 万辆，欧洲市场开拓顺利	3
3. 蔚来汽车：4 月交付受疫情影响下滑，补能+渠道布局持续完善	4
4. 哪吒+零跑：4 月交付均环比下滑	5
5. 其他：埃安销量环比-49.74%，极氪累计交付 1.64 万辆	5
6. 投资建议	6
7. 风险提示	6

图表目录

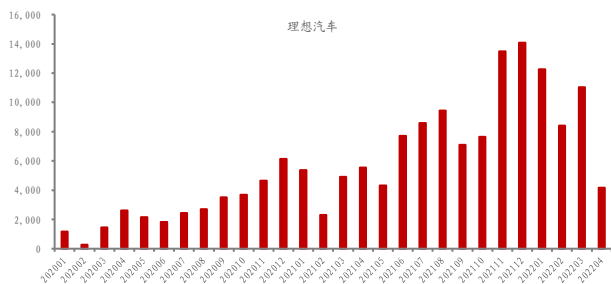
图 1： 4 月理想交付量（单位：辆）环比-62.23%	3
图 2： 理想单店效能（左轴，辆/家）及环比（右轴，%）	3
图 3： 4 月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比-41.60%	3
图 4： 小鹏汽车车型销量结构变化	3
图 5： 2022 年 4 月蔚来交付量（单位：辆）环比-49.18%	4
图 6： 蔚来各车型销量结构变化	4
图 7： 4 月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比-26.72%	5
图 8： 4 月零跑汽车交付量（单位：辆）环比-9.66%	5
图 9： 2022 年 4 月广汽埃安交付量（单位：辆）环比+138.29%	5
图 10： 2022 年 4 月极氪交付量（单位：辆）环比+19.05%	6

1. 理想汽车：疫情影响下 4 月交付 0.42 万辆

疫情影响新车交付,理想 4 月交付 0.42 万辆。理想汽车 4 月交付 4167 辆理想 ONE, 同环比分别-24.77%/-62.23%。自 3 月末以来,由于长三角疫情反弹,理想汽车常州基地供应链、物流和生产出现了被严重扰乱的情况,位于上海和江苏昆山等地区的部分供应商无法供货,导致现有零部件库存消化后无法继续维持生产,对理想汽车 4 月份的生产造成很大影响,导致部分用户的新车交付延期。

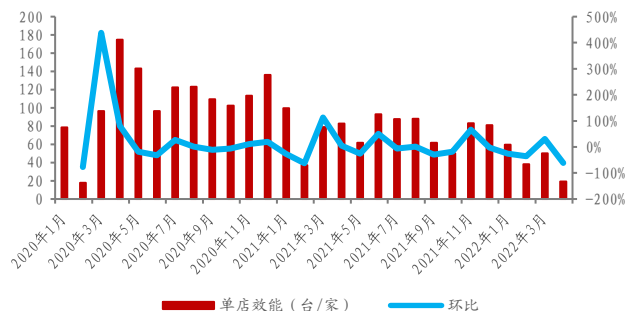
4 月零售中心单店效能为 19 辆/家。截至 2022 年 4 月 30 日,理想汽车在全国有 225 家零售中心,环比 3 月+8 家,共覆盖 106 个城市;售后维修中心及授权钣喷中心 292 家,环比 3 月+5 家,覆盖 211 个城市。4 月理想零售中心的单店效能为 19 辆/家,环比-61.17%。

图1: 4 月理想交付量 (单位: 辆) 环比-62.23%



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：4 月交付 0.90 万辆，欧洲市场开拓顺利

受疫情影响小鹏 4 月交付 0.90 万辆。小鹏汽车 4 月交付 9002 辆, 同环比分别+74.90%/-41.60%。小鹏主要生产基地肇庆基地相较于长三角地区整车工厂受疫情直接冲击较小,但在供应链、生产及物流运输等方面仍受到影响。具体分车型来看,4 月小鹏 P7 交付 3714 辆,同环比分别+24.01%/-59.56%;小鹏 P5 交付 3564 辆,环比-18.96%;小鹏 G3 交付 1724 辆,同环比分别-19.89%/-5.95%。

图3: 4 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 环比-41.60%

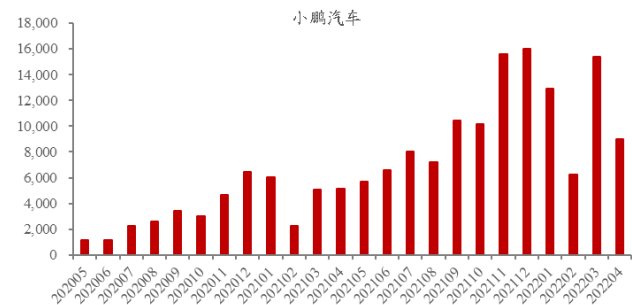
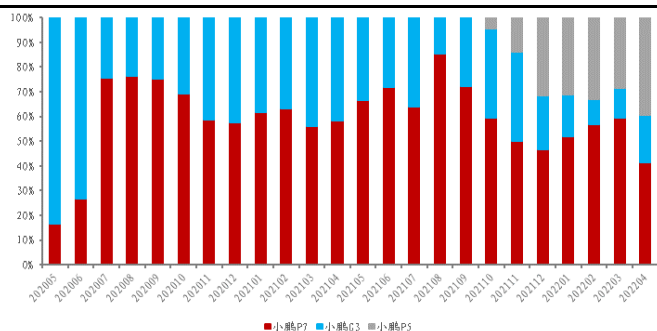


图4: 小鹏汽车车型销量结构变化



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

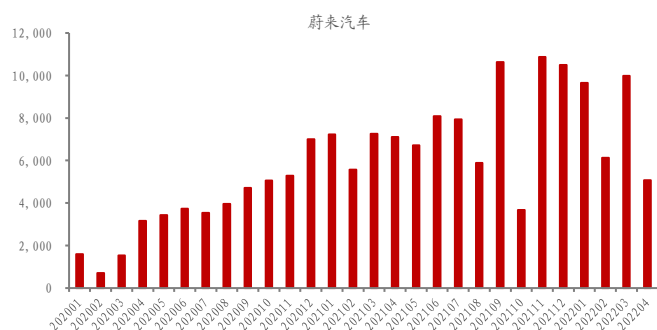
资本运作方面，4月小鹏获得农业银行75亿元综合授信额度。4月小鹏汽车与中国农业银行广东省分行在广州举行战略合作签约仪式，中国农业银行广东省分行将向小鹏汽车授予75亿元人民币综合授信额度，此次授信合作是中国农业银行授予造车新势力企业最大规模授信，为小鹏汽车业务运营和发展提供助力。

出海全球化战略方面，欧洲市场开拓顺利。渠道建设方面4月小鹏在丹麦的直营体验店正式开业，是继瑞典斯德哥尔摩和荷兰海牙之后小鹏汽车在欧洲的第三家品牌直营体验店。同时小鹏公布P5在欧洲市场售价，丹麦市场为390,000丹麦克朗起（约为人民币36.46万元，采取汇率为5月3日汇率，即1丹麦克朗=0.9348人民币）、荷兰市场48,000欧元起（约为人民币33.33万元，采取汇率为5月3日汇率，即1欧元=6.9442人民币）、挪威市场380,000挪威克朗起（约为人民币26.61万元，采取汇率为5月3日汇率，即1挪威克朗=0.7002人民币）、瑞典市场550,000瑞典克朗起（约为人民币36.75万元，采取汇率为5月3日汇率，即1瑞典克朗=0.6681人民币）。

3. 蔚来汽车：4月交付受疫情影响下滑，补能+渠道布局持续完善

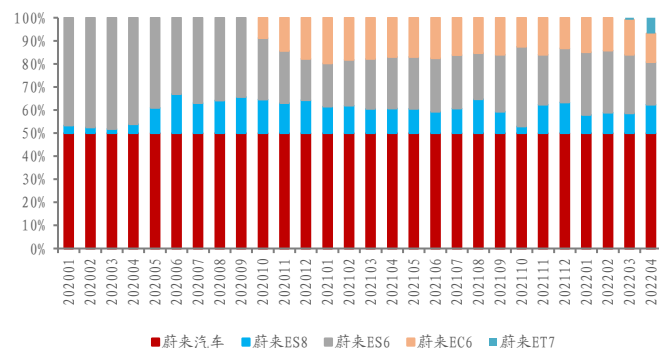
4月交付受疫情影响较大。蔚来4月共交付新车5074辆，同环比分别-28.56%/-49.18%，其中蔚来ES8交付1251辆，同环比分别-17.86%/-27.52%；ES6交付1878辆，同环比分别-40.63%/-62.91%；EC6交付1252辆，同环比分别-48.18%/-58.71%；3月28日ET7开启交付，共交付693辆，环比+325.15%。4月全月蔚来受疫情影响较大，4月9日蔚来在其官方APP上宣布由于疫情原因，公司位于吉林、上海、江苏等多地的供应链合作伙伴陆续停产，受此影响蔚来整车生产暂停，4月14日合肥生产基地逐步恢复生产。**新车型方面**，4月29日中型智能电动轿跑ET5的首批全工艺生产线试制车在园区内的蔚来第二生产基地正式下线。

图5：2022年4月蔚来交付量（单位：辆）环比-49.18%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图6：蔚来各车型销量结构变化



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

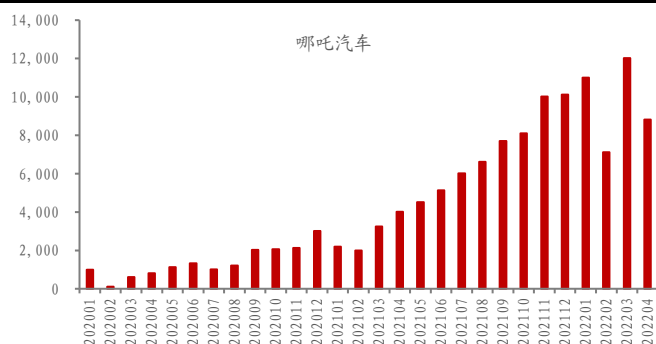
销售网络方面，2022年4月蔚来新增1家蔚来中心、3家蔚来空间，全国累计布局46家蔚来中心+360家蔚来空间；4月新增3家蔚来服务中心+4家授权服务中心，全国

共布局 63 家服务中心+179 家授权服务中心。补能体系方面，2022 年 4 月新增 31 座换电站（其中 6 座为高速公路换电站），截至 4 月底全国共布局 915 座换电站（其中 241 座为高速公路换电站），公司预计 2022 年底将建成 1300+座换电站；4 月新增 56 座超充站、11 座目的地充电站、新接入 10000+根第三方充电桩，截至 4 月底全国共布局 783 座超充站、692 座目的地充电站。

4. 哪吒+零跑：4 月交付均环比下滑

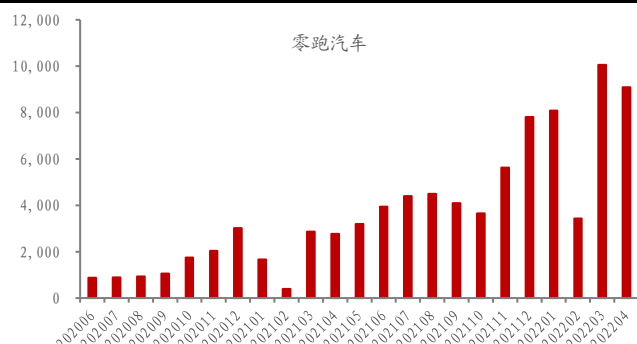
哪吒汽车：4 月交付 8813 辆，同环比分别+119.50%/-26.72%。**零跑汽车**：4 月实际交付 9087 辆，同环比分别+228.05%/-9.66%。

图7：4 月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比-26.72%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图8：4 月零跑汽车交付量（单位：辆）环比-9.66%

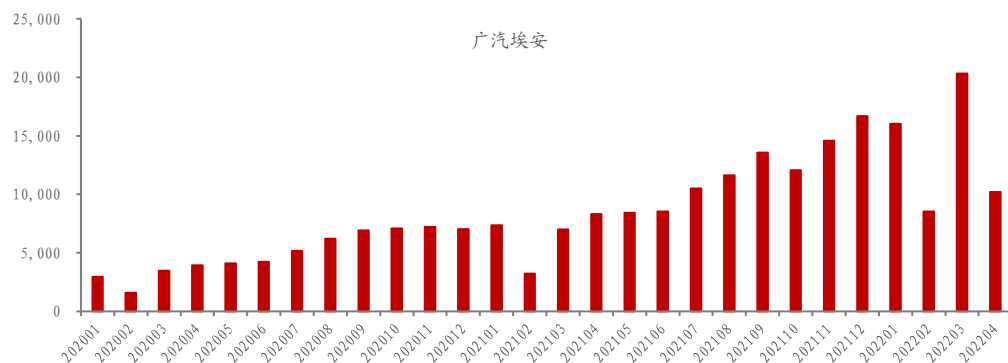


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

5. 其他：埃安销量环比-49.74%，极氪累计交付 1.64 万辆

广汽埃安：4 月终端销量 10212 辆，同环比分别+22.96%/-49.74%，疫情对供应链和产量造成影响，埃安 4 月销量环比下滑，截至 4 月底在店系数低至 0.16。补能体系方面，4 月全球首个超充之都（广州）启动暨埃安超级充换电中心落成，配备 A480 超充电桩，实现 5 分钟超充续航超 200km、2.5 分钟电池快换。

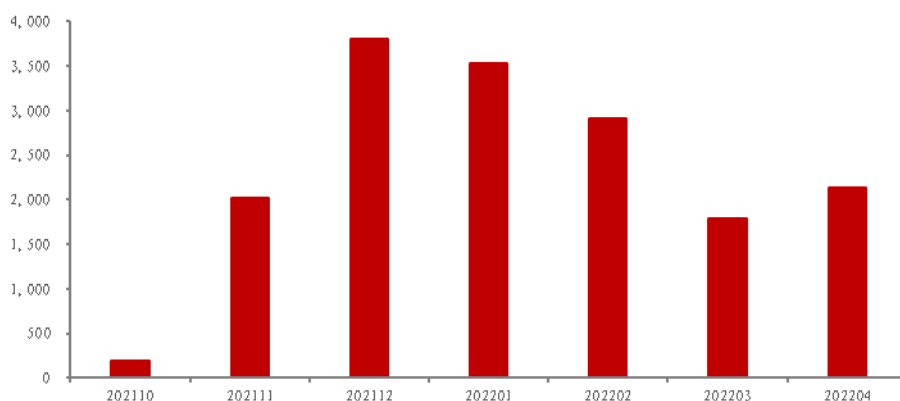
图9：2022 年 4 月广汽埃安交付量（单位：辆）环比+138.29%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

极氪：4月交付2137辆，环比+19.05%；上市至今累计交付量16385辆。**服务体系方面，**极氪4月新增1家交付中心（西安），6家空间店（郑州、重庆、宁波、成都、合肥、天津）。4月新增自建充电站35站，已布局全国重点城市共22个。**智能化方面，**4月ZEEKR OS 2.0完成全量推送。

图10：2022年4月极氪交付量（单位：辆）环比+19.05%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

6. 投资建议

复工复产有序展开，Q2是配置汽车板块重要时间窗口。2022年8大金股：整车【比亚迪+理想汽车+小鹏汽车+长城汽车】，零部件【德赛西威+拓普集团+伯特利+华阳集团】。其次，整车【广汽集团+吉利汽车+长安汽车+蔚来+上汽集团+小康股份+江淮汽车】等，零部件【爱柯迪+旭升股份+炬光科技+福耀玻璃+中国汽研+华域汽车】，关注【星宇股份+继峰股份+均胜电子】。

7. 风险提示

下游需求复苏低于预期，芯片短缺&原材料涨价影响高于预期。

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>