

八月中国新能源汽车销量走高，淡季不淡

——八月数据点评

相关研究：

- 1.《新能源汽车产业链景气高涨，动力电池是核心赛道——新能源汽车产业链研究系列报告之一》2022.08.23
- 2.《新能源汽车月报：通胀削减法为美国新能源汽车长远发展奠定基础》2022.09.05

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-6.5	1.3	8.1
绝对收益	-11.8	-7.5	-10.9

注：相对收益与沪深300相比

分析师：文正平

证书编号：S0500521040001

Tel: (8621) 50295369

Email: wenzp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

中国新能源汽车销售火爆，八月销量走高，淡季不淡，表现强势

根据中汽协数据，2022年8月中国新能源汽车销量66.6万辆(+107%)，环比增长12.3%，单月销量对应新能源汽车渗透率28.0%，较上月提高3.5个百分点；2022年1-8月累计销量386.0万辆(+116%)，累计销量对应新能源汽车渗透率22.9%。八月销量大幅走高，然而，八月仍然属于传统淡季，特别是今年八月天气极端炎热，加上多地零星疫情，对车市造成负面影响。后续金九旺季到来，九月销量再创新高是毋庸置疑的。

中国新能源汽车市场已经实现从政策驱动向产品驱动切换，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，且新款优质车型层出不穷。后续还有诸多新款车型值得期待，包括但不限于长安深蓝SL03、哪吒S、零跑C01、上汽名爵木兰、比亚迪海狮挑战Model Y、蔚来定位亲民的入门级轿车ET5、理想旗舰车型L9、小鹏旗舰SUV G9等。

欧洲新能源汽车销量增长乏力，德国八月销量同比转正

2022年上半年欧洲新能源汽车销量112.0万辆(+8.8%)，对应新能源汽车渗透率18.9%。欧洲新能源汽车销量增长乏力，主要是受俄乌战争、能源危机、通货膨胀等因素影响。德国是欧洲汽车工业重地，也是欧洲新能源汽车销量风向标。2022年8月德国电动汽车销量5.7万辆(+6.3%)，环比增加8.0%，单月电动汽车渗透率28.5%；2022年1-8月累计销量41.5万辆(-1.4%)。德国新能源汽车一月销量环比大降，三月至七月销量连续五个月同比减少，最新八月销量才实现同比转正，后续仍须观察。

理想八月销量大幅回落，考虑主要是新品开启交付，产线切换所致

理想八月销量4571辆，环比减少56.1%，数据异常考虑主要是新车理想L9开启交付，产线切换所致。2022/6理想正式发布全球智能旗舰SUV理想L9，专为家庭打造，拥有六座宽敞舒适空间。理想L9延续增程式路线，带电量44.5度，CLTC综合续航里程1315公里，全国统一零售价45.98万元。截至2022/7/31，理想L9已接获订单超5万辆。新车从八月底开始交付。

投资建议

政策刺激下中国新能源汽车市场明显升温，销售火爆，上调预期，预计2022年中国新能源汽车销量超650万辆(+85%)，行业增速快。此外，还应当注意，国外新能源汽车市场空间巨大：当前欧洲市场、美国市场可选车型缺乏，随着新款车型陆续推出，欧洲市场、美国市场也将会展现活力、百花齐放。建议关注能够进入国际供应链的动力电池、锂电材料龙头公司，这些公司可以受益于国外新能源汽车放量。维持行业“增持”评级。

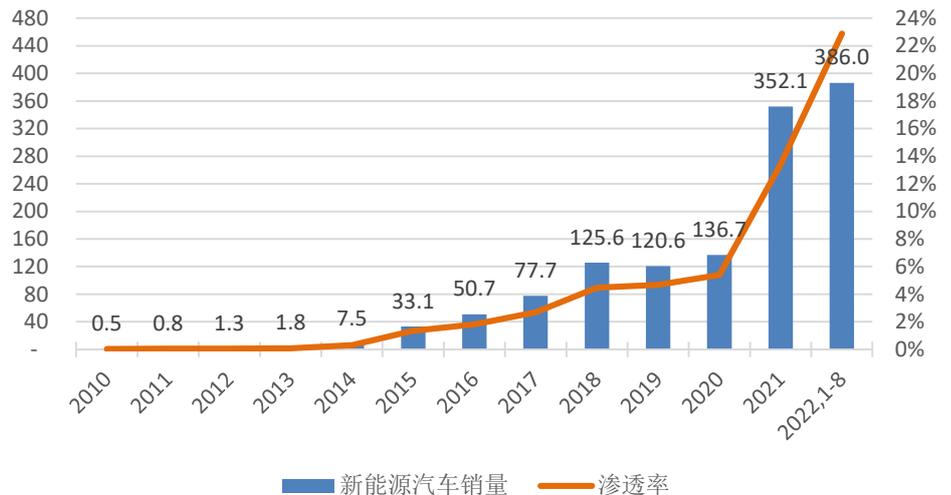
风险提示

国内疫情反复；新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈；行业竞争加剧；科技股估值波动风险。

1 中国新能源汽车数据点评

根据中汽协数据,2022年8月中国新能源汽车销量66.6万辆(+107%),环比增长12.3%,单月销量对应新能源汽车渗透率28.0%,较上月提高3.5个百分点;2022年1-8月累计销量386.0万辆(+116%),累计销量对应新能源汽车渗透率22.9%。

图1 中国新能源汽车销量年度数据(万辆)



资料来源: Wind、中汽协, 湘财证券研究所

中国新能源汽车销量月度数据参见下图,2021年中国新能源汽车销量数据靓丽,月度销量惊喜连连,屡超预期。特别是2021年下半年月度销量逐月走高,表现强劲,甚至未现季节性回落。

2022年1-3月中国新能源汽车销量保持高位,开局良好。然而,国内疫情对汽车产业冲击巨大,影响集中体现在四月数据上。值得注意,即使是最困难的时期,四月销量29.9万辆(+44.6%),对比上年同期仍然录得增长超40%,这个同比增速还是不低的;有些惊喜的是,四月新能源汽车渗透率25.3%,较三月提高3.7个百分点,渗透率大幅提高反映疫情下车企优先保供新能源汽车,积极推进电动化转型。是故,我们认为,四月销量数据尚可,甚至可以说是颇有韧性,反映出中国新能源汽车发展势头强劲有韧性,四月数据尘埃落定后市场预期也得以稳定。

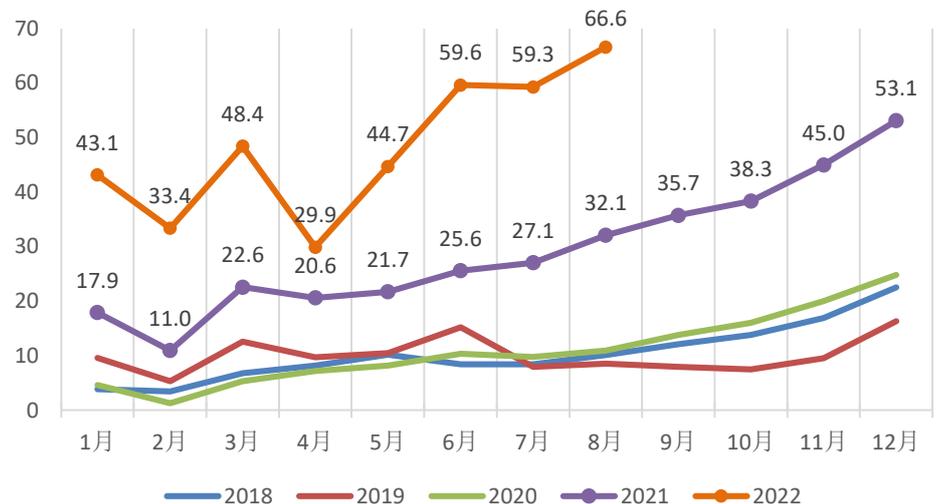
随着上海/吉林疫情得到有效控制,汽车作为重点保障产业率先复工复产,中国汽车产业逐步回归正常轨道。五月销量大幅反弹,反映中国新能源汽车产销快速恢复;而后政策刺激下新能源汽车市场升温,销售火爆,六月销量

创历史新高；七月销量微幅回落，仍然维持高位。

考虑到七月是下半年车市传统淡季，包括蔚来、小鹏、理想等一批车企七月销量有所回落，且特斯拉七月销量环比大幅减少，最终七月销量整体数据仅是微幅回落，略超预期。根据乘联会数据，特斯拉(中国)七月销量仅 8461 辆，对比六月销量 77938 辆大幅减少，此次特斯拉销量异常主要是特斯拉上海临港工厂产线升级改造，同时内销转出口所致。在特斯拉缺席的情况下，比亚迪等车企销量增长很大程度上对冲了特斯拉销量急剧减少的影响，反映中国市场上新能源汽车可选车型丰富，百花齐放。

八月销量大幅走高，然而，八月仍然属于传统淡季，特别是今年八月天气极端炎热，加上多地零星疫情，对车市造成负面影响。后续金九旺季到来，九月销量再创新高是毋庸置疑的。

图 2 中国新能源汽车销量月度数据 (万辆)



资料来源：Wind、中汽协，湘财证券研究所

年初时，受 (1) 补贴退坡；(2) 新能源汽车涨价；(3) 供应链不稳定等变数影响，市场对于 2022 年中国新能源汽车销量没有把握、缺乏信心，而后国内疫情又扰动车市，新能源汽车产销承压。我们认为，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，需求强劲有支撑，加上密集出台的经济维稳政策刺激汽车消费，近来中国新能源汽车市场明显升温，销售火爆，2022 年中国新能源汽车销量高增长明确。上调预期，预计 2022 年中国新能源汽车销量超 650 万辆 (+85%)。

最后，产量数据与销量数据向来接近，不另做分析。些许差异主要考虑季节性因素：季初补货备货会导致产量略高于销量，季末销售冲量清库存会导致销量略高于产量，这是行业惯例。

中国新能源汽车市场已经实现从政策驱动向产品驱动切换，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，新款车型层出不穷，消费者选择余地大，诸多产品颇具吸引力，相对地，包括新能源汽车补贴、双积分等政策作用弱化。

中国市场上，新能源汽车在推广初期主攻 20 万以上高端市场与 10 万以下低端市场，高端市场主打科技体验，低端市场主要是借助绿牌政策降低购车门槛，10-20 万中端市场上产品缺失。

根据乘联会数据，以特斯拉 Model 3/Y、比亚迪汉、小鹏 P7、理想 ONE 为代表的高端车型受市场追捧。近来，极氪 001 在 2021 年 12 月首次登榜；问界 M5 在 2022 年 3 月首次登榜。

2020 年上市的比亚迪汉成绩斐然，广受好评，颠覆大众对于比亚迪品牌形象的传统认知，比亚迪迎来高光时刻。比亚迪抓住契机密集推出车型改款，2021 年 3 月上市的比亚迪秦 PLUS DM-i 也引发轰动，快速登榜，比亚迪 DM-i 平台技术先进，还掀起一股插电混动汽车热潮；2021 年下半年上市的比亚迪海豚也是上市即热销。

2022 年 4 月，比亚迪汉 2022 新款发布，汉家族还纳入新成员 DM-p，主打澎湃动力表现，实现 3.7 秒零百加速；比亚迪海豹作为比亚迪的重磅新品，宣传造势力度大，备受市场期待，已于 2022 年 5 月开启预售，主打流线美学，实现 0.219Cd.超低风阻系数，采用全球首发 CTB 技术，预计会成为媲美比亚迪汉的爆款产品，也会为中国新能源汽车市场增添一抹亮色。

图 3 比亚迪海豹重磅新品上市



资料来源：比亚迪官方公众号，湘财证券研究所

特斯拉月度销量波动剧烈，主要是受特斯拉销售策略影响，考虑运输时间，特斯拉上海临港工厂在季初优先交付欧洲（大量出口），在季末优先交付中国，以期当季生产当季完成交付结算。这样就导致中国市场上特斯拉销量每季首月少，每季末月多。

另一方面，上汽通用五菱宏光 Mini、奇瑞小蚂蚁（eQ）、长安奔奔 EV、长城欧拉黑猫、哪吒 V 为代表的质优价廉“国民代步小车”异军突起，销售持续火爆，拉动新能源汽车销量大幅增长，成为 2020 年以来新能源汽车市场的新现象。我们认为这种趋势还在延续，这些小车可以满足小城市与乡村的用车需求，价格亲民，在小城市与乡村有很大市场空间。但是，近来动力电池涨价致使国民代步小车难以盈利，车企亏损严重，欧拉黑猫已经停止接单。于是，车企纷纷把目光转向 10 万元以上代步小车升级市场，小车升级正当时，长城欧拉好猫、比亚迪海豚定位年轻时尚，深受消费者喜爱。欧拉好猫在 2021 年 10 月首次登榜，目前已经取代了欧拉黑猫的地位；比亚迪海豚在 2021 年 11 月首次登榜，目前已经盘踞榜单第四。

我们注意到中国市场开始有高端车型下沉，低端车型升级的趋势，比如比亚迪在前期比亚迪汉成功的基础上，推出比亚迪秦 PLUS DM-i；小鹏在前期 P7 成功的基础上推出 P5；长城在前期欧拉黑猫成功的基础上主推欧拉好猫，都是在填补 10-20 万中端市场空白，未来中端市场还有很大拓展空间。

最后，我们认为中国市场上新款车型层出不穷，根据已知信息，后续还有诸多新款车型值得期待，包括但不限于长安深蓝 SL03、哪吒 S、零跑 C01、上汽名爵木兰、比亚迪海狮挑战 Model Y、凯迪拉克首款纯电动汽车暨通用奥特能平台开山之作 LYQIA（锐歌）、蔚来定位亲民的入门级轿车 ET5、理想 L9、小鹏旗舰 SUV G9、丰田 Bz4X、日产 Ariya。

表 1 中国新能源乘用车销量排名 TOP15（辆）：按车型

排名	2022 年 7 月销量（轿车）		2022 年 8 月销量（轿车）		2022 年 1-8 月销量（轿车）	
1	宏光 MINI	37,128	比亚迪秦	37,511	宏光 MINI	259,647
2	比亚迪秦	33,933	宏光 MINI	33,866	比亚迪秦	217,934
3	比亚迪汉	25,270	比亚迪汉	25,987	比亚迪汉	148,207
4	比亚迪海豚	20,493	比亚迪海豚	23,298	比亚迪海豚	102,054
5	奇瑞 eQ	11,202	埃安 Aion S	11,683	QQ 冰淇淋	72,904
6	QQ 冰淇淋	9,381	奇瑞 eQ	10,037	特斯拉 Model 3	68,120
7	奔奔 EV	8,726	比亚迪驱逐舰 05	8,725	奇瑞 eQ	67,113
8	风神 E70	7,583	QQ 冰淇淋	8,616	奔奔 EV	63,934
9	比亚迪驱逐舰 05	7,404	风神 E70	8,602	埃安 Aion S	59,148
10	埃安 Aion S	6,864	长安 Lumin	8,492	小鹏 P7	47,552
11	欧拉好猫	6,519	欧拉好猫	7,594	欧拉好猫	46,048

12	小鹏 P7	6,397	艾瑞泽 5e	7,493	零跑 T03	44,768
13	帝豪 L Hi.X	5,586	帝豪 L Hi.X	6,300	风神 E70	40,612
14	零跑 T03	5,462	零跑 T03	6,248	比亚迪驱逐舰 05	31,598
15	几何 A	5,286	几何 A	5,895	思皓 E10X	31,465
排名	2022 年 7 月销量 (SUV)		2022 年 8 月销量 (SUV)		2022 年 1-8 月销量 (SUV)	
1	比亚迪宋	37,784	比亚迪宋	42,477	比亚迪宋	239,329
2	比亚迪元 PLUS	19,239	特斯拉 Model Y	31,112	特斯拉 Model Y	172,418
3	埃安 Aion Y	12,530	比亚迪元 PLUS	15,132	比亚迪元 PLUS	89,035
4	比亚迪唐	11,501	埃安 Aion Y	11,012	比亚迪唐	76,850
5	理想 ONE	10,422	比亚迪唐	10,811	理想 ONE	75,396
6	特斯拉 Model Y	7,640	哪吒 V	10,236	埃安 Aion Y	68,691
7	哪吒 V	7,585	问界 M5	7,372	哪吒 V	59,199
8	零跑 C11	6,582	极氪 001	7,166	问界 M5	33,720
9	问界 M5	6,128	几何 E	6,314	蔚来 ES6	32,877
10	ID.4 CROZZ	5,206	零跑 C11	6,277	哪吒 U	32,580
11	几何 E	5,171	哪吒 U	5,781	零跑 C11	31,774
12	哪吒 U	5,070	ID.4 CROZZ	5,730	ID.4 CROZZ	31,629
13	埃安 Aion V	5,028	理想 ONE	4,571	极氪 001	31,198
14	极氪 001	5,022	蔚来 ES6	4,507	比亚迪元	26,282
15	蔚来 ES6	4,836	ID.4 X	4,409	埃安 Aion V	24,075

资料来源：乘联会，湘财证券研究所

表 2 中国新能源乘用车销量排名 TOP15 (辆)：按厂商

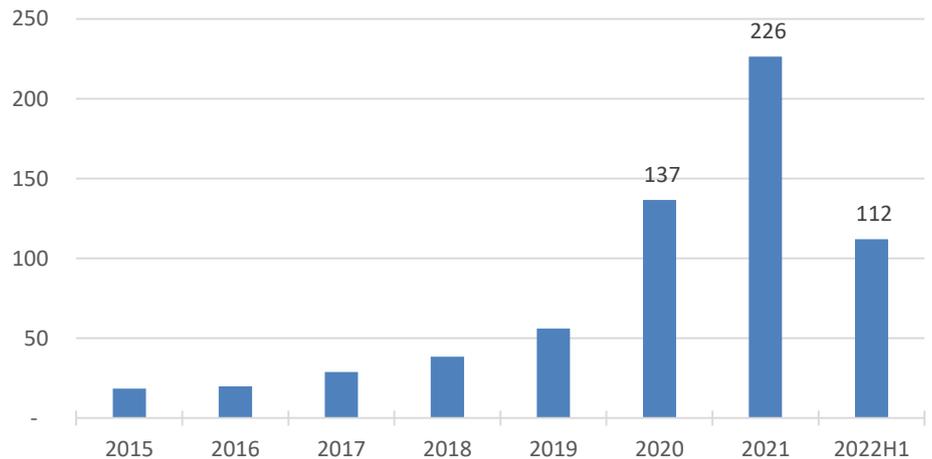
排名	2022 年 7 月销量及份额			2022 年 8 月销量及份额			2022 年 1-8 月销量及份额		
	品牌	销量	份额	品牌	销量	份额	品牌	销量	份额
1	比亚迪	158,957	32.7%	比亚迪	168,885	31.9%	比亚迪	961,619	29.5%
2	上汽通用五菱	40,383	8.3%	上汽通用五菱	36,173	6.8%	上汽通用五菱	284,599	8.7%
3	吉利	30,769	6.3%	吉利	35,567	6.7%	特斯拉中国	240,538	7.4%
4	广汽埃安	25,033	5.2%	特斯拉中国	34,502	6.5%	吉利	168,454	5.2%
5	奇瑞	24,452	5.0%	广汽埃安	27,021	5.1%	奇瑞	159,373	4.9%
6	长安	15,987	3.3%	奇瑞	26,558	5.0%	广汽埃安	154,906	4.7%
7	哪吒	12,655	2.6%	哪吒	16,017	3.0%	长安	96,443	3.0%
8	上汽大众	12,497	2.6%	长安	14,467	2.7%	哪吒	91,779	2.8%
9	零跑	12,044	2.5%	零跑	12,525	2.4%	小鹏	90,085	2.8%
10	小鹏	11,524	2.4%	一汽大众	12,244	2.3%	长城	83,321	2.6%
11	理想	10,422	2.1%	长城	11,453	2.2%	零跑	76,563	2.3%
12	长城	10,200	2.1%	蔚来	10,677	2.0%	理想	75,396	2.3%
13	蔚来	10,051	2.1%	上汽大众	10,375	2.0%	蔚来	71,556	2.2%
14	一汽大众	9,269	1.9%	赛力斯	10,045	1.9%	一汽大众	63,249	1.9%
15	特斯拉中国	8,461	1.7%	小鹏	9,578	1.8%	上汽大众	60,188	1.8%

资料来源：乘联会，湘财证券研究所

2 国外新能源汽车数据点评

欧洲：根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）新车注册数据，欧洲（EU+EFTA+UK）2021年新能源汽车销量226.3万辆（+65.7%），全年销量对应新能源汽车渗透率18.0%；2022年上半年新能源汽车销量112.0万辆（+8.8%），上半年销量对应新能源汽车渗透率18.9%。

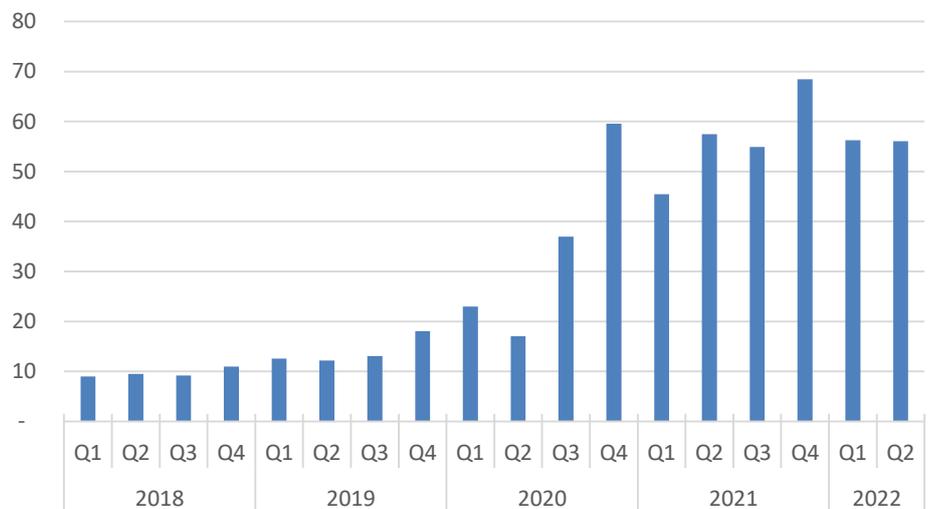
图4 欧洲新能源汽车销量年度数据（万辆）



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

欧洲新能源汽车销量总体呈现稳步增长态势。补贴退坡致使2021Q3销量环比回落，然而，年末冲量影响下2021Q4销量还是创出历史新高。2022年以来，受俄乌战争、能源危机、通货膨胀等因素影响，欧洲新能源汽车销量增长乏力，2022Q2销量相较上季度基本持平。

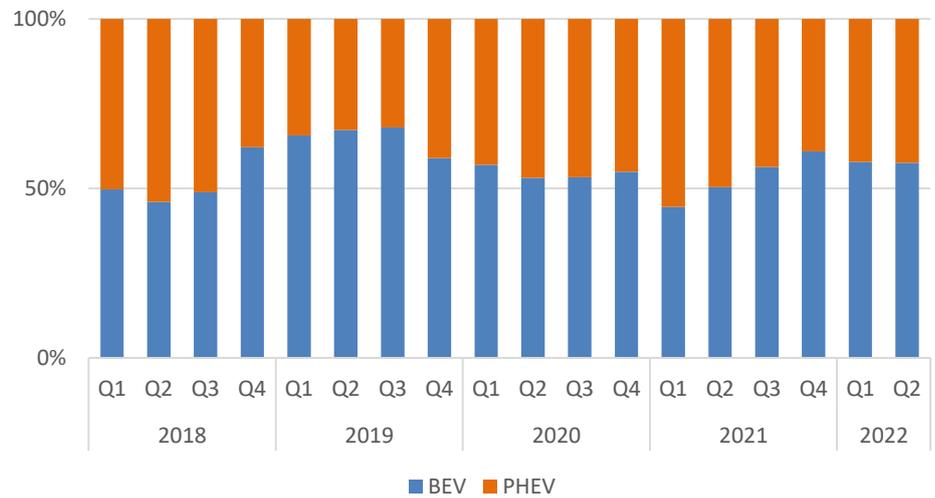
图5 欧洲新能源汽车销量季度数据（万辆）



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

欧洲市场上插电混动汽车销量占比较高，兹因政策驱使下车企仓促为混合动力车型、燃油车型“加装插电”。然而，近来政策调整更多地偏向纯电动汽车，是以切实降低二氧化碳排放量。

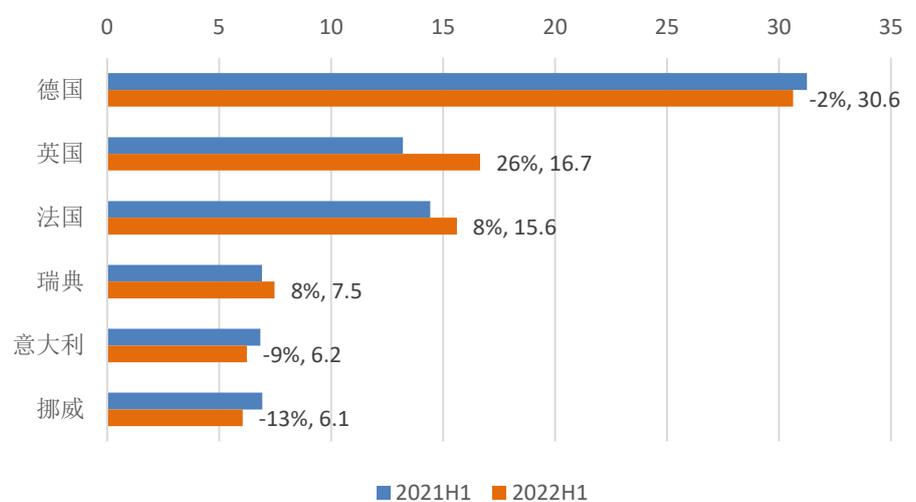
图 6 欧洲新能源汽车销量季度数据：纯电动汽车与插电混动汽车占比



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

2022H1 欧洲新能源汽车销量 112.0 万辆 (+8.8%)，按国家划分，第一梯队是德国、英国、法国，第二梯队是瑞典、意大利、挪威，以上六国合计新能源汽车销量 82.7 万辆，占欧洲总量 73.8%。这些国家大多数是欧洲汽车制造大国，有些特别的是挪威市场相对开放，吸引着中国车企纷至沓来；上汽集团则把名爵品牌送返家乡，占据英国市场一席之地。

图 7 欧洲新能源汽车销量：按国家划分（万辆）



资料来源：ACEA，湘财证券研究所

根据 EV Volumes 数据，欧洲市场上最受欢迎的车型包括特斯拉 Model 3/Y，德系大众 ID.4+斯柯达 Enyaq+奥迪，法系标志 e-208+雷诺 Zoe，韩系现代 Kona+起亚 Niro，韩系新秀现代 Ioniq 5+起亚 EV6 正在奋起直追。特别的，今年以来菲亚特 500e 以其时尚多变的造型风靡欧洲，欧洲也掀起电动小车风潮，欧洲对于小车的接受程度高，目前菲亚特 500e 单月销量已经霸榜。我们发现，欧洲市场电动汽车车型更替，像是雷诺 Zoe、日产 Leaf 这样畅销十余载的老将逐步退位让贤，更具产品竞争力的新款车型陆续发布，随之消费者的购车需求被激发出来，欧洲市场正在发生积极变化。

欧洲市场上可选车型缺乏，我们认为，随着新款车型陆续推出，特斯拉德国柏林工厂从 2022 年 3 月开始正式投入生产，欧洲市场会从政策驱动转向政策、产品双轮驱动。我们预计 2022 年欧洲新能源汽车销量约 280 万辆 (+24%)。

表 3 欧洲市场电动汽车热销车型榜单（八月数据暂未发布）

排名	2021 年销量（辆）		2022 年 1-7 月销量（辆）	
	车型	销量	车型	销量
1	特斯拉 Model 3	142,905	特斯拉 Model Y	47,003
2	雷诺 Zoe	72,562	特斯拉 Model 3	40,679
3	大众 ID.3	69,567	菲亚特 500e	38,213
4	大众 ID.4	55,006	大众 ID.4	28,669
5	起亚 Niro	46,705	斯柯达 Enyaq	26,908
6	福特 Kuga (PHEV)	46,448	标志 208	26,602
7	菲亚特 500e	44,492	雷诺 Zoe	24,502
8	斯柯达 Enyaq	44,402	福特 Kuga (PHEV)	24,137
9	现代 Kona	43,415	起亚 Niro	23,981
10	标志 208	42,605	现代 Kona	23,969
11	沃尔沃 XC40 (PHEV)	42,492	Dacia Spring	22,755
12	标志 3008 (PHEV)	40,990	大众 ID.3	21,180
13	大众 e-up!	40,835	奥迪 Q4 e-tron	21,003
14	奔驰 GLC300e/de (PHEV)	37,802	现代 Ioniq 5	20,731
15	宝马 330e (PHEV)	36,567	宝马 330e (PHEV)	19,646

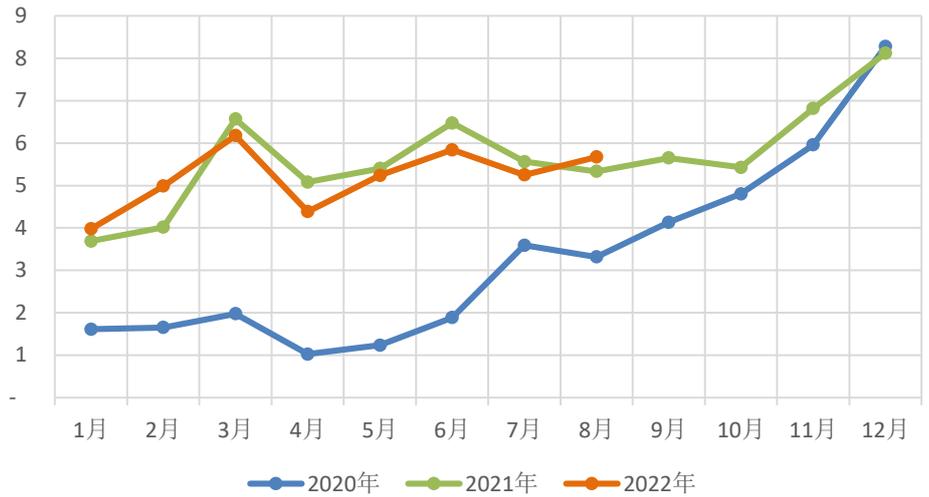
资料来源：Clean Technica, EV Volumes, 湘财证券研究所

德国：德国是欧洲汽车工业重地，也是欧洲新能源汽车销量风向标。根据德国交通部（KBA）新车注册数据，2022 年 8 月德国电动汽车销量 5.7 万辆 (+6.3%)，环比增加 8.0%，包括纯电动汽车 3.2 万辆、插电混动汽车 2.5 万辆，单月电动汽车渗透率 28.5%；2022 年 1-8 月累计销量 41.5 万辆(-1.4%)。德国新能源汽车一月销量环比大降，三月至七月销量连续五个月同比减少，主要是受补贴退坡、俄乌战争、能源危机、通货膨胀等因素影响，形势迟迟

未见好转。最新八月销量才实现同比转正，后续仍须观察。

德国市场主要是政策驱动，电动汽车渗透率提高带动德国新车注册的平均二氧化碳排放量降低。德国新车注册的平均二氧化碳排放量已经从2020年139.8g/km快速降至2021年118.7g/km，不过，这样的成绩还远不足以达到欧盟委员会要求的汽车排放标准95g/km，可见政策约束力强。

图8 德国新能源汽车销量月度数据（万辆）



资料来源：KBA，湘财证券研究所

图9 德国电动汽车渗透率/德国新车注册的平均二氧化碳排放量月度数据



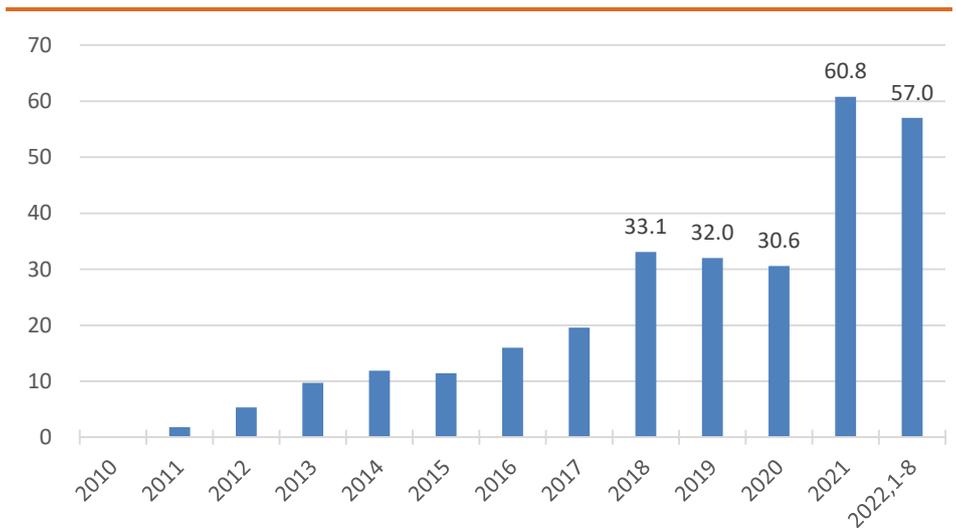
资料来源：KBA，湘财证券研究所

美国：根据美国研究机构 Argonne 数据，2022 年 8 月美国电动汽车销量 7.1 万辆 (+43.0%)，环比减少 10.7%，包括纯电动汽车 5.8 万辆，插电混动汽车 1.3 万辆；2022 年 1-8 月累计销量 57.0 万辆。

美国市场上电动汽车发端于 2010 年末，第一款电动汽车分别是日产聆风 (BEV) 和雪佛兰 Volt (PHEV)，可见通用汽车很早就开始布局电动汽车，然而，美国十年来电动汽车发展缓慢。

美国电动汽车普及程度不高，2022 年 8 月电动汽车渗透率仅 6.3% (电动汽车销量/轻型汽车销量)，对标拜登行政命令要求 2030 年渗透率达 50%，未来提升空间巨大。当前，美国市场上电动汽车可选车型缺乏，纯电动汽车以特斯拉 Model Y、Model 3 最受欢迎，特斯拉一家独大，福特 Mustang Mach-E 成为特斯拉的挑战者。展望未来，随着美国汽车三巨头福特、通用、Stellantis (FCA) 共同发力电动汽车，发布新车，美国市场即将迎来百花齐放。另外，韩系车现代 Ioniq 5、起亚 EV6 也在美国市场取得不错成绩。我们预计 2022 年美国新能源汽车销量超 100 万辆 (+64%)。

图 10 美国新能源汽车销量年度数据 (万辆)



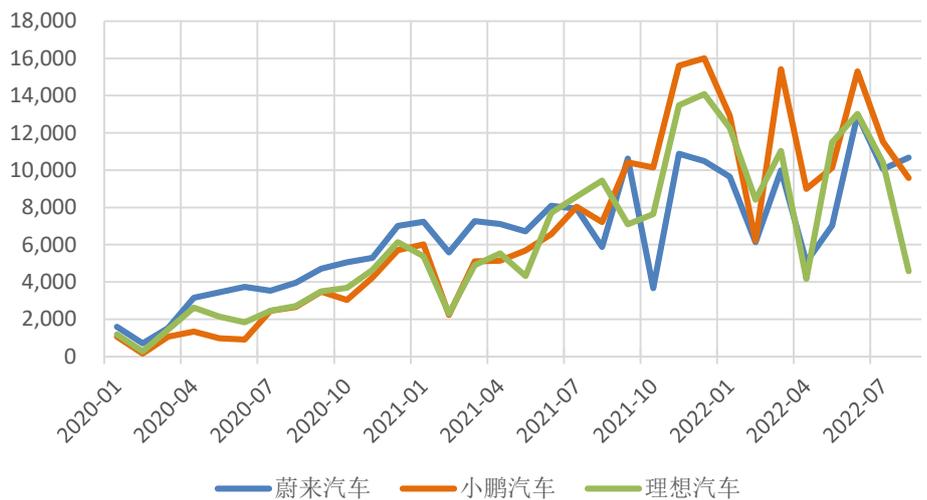
资料来源：Argonne，湘财证券研究所

3 造车新势力数据点评

蔚来与小鹏大体是从 2019 年开始大批量交付，理想则是从 2020 年开始大批量交付，随着产品认知度逐渐提高，“造车三宝” 喜迎收获期，销量数据靓丽。

蔚来受制于品牌定位高端，销量被后来的小鹏、理想赶上，蔚来也在筹划发布新品牌，是以竞争大众用车市场，挑战特斯拉；小鹏受益于新车 P5、新款 G3 销量爬坡，单月销量从 2021 年 11 月开始再上台阶，发展势头强劲；理想向来仅凭理想 ONE 一款车型单打独斗，却在门店铺设上十分积极，是以带动销量，而今理想 L9 发布，理想的销售渠道优势会更充分地体现出来，后续销量有望再上台阶。**2022 年 8 月，理想销量大幅回落，考虑主要是新车理想 L9 开启交付，产线切换所致。**

图 11 蔚来、小鹏、理想销量/交付量月度数据（辆）



资料来源：公司官网，湘财证券研究所

表 4 造车新势力动态

特斯拉 2021 年特斯拉交付 93.6 万辆 (+87%)，超出 2021 年初时华尔街预计 80 万辆，汽车业务实现营业收入 472 亿美元 (+73%)，录得毛利率 29.3% (+3.7 pct.)。2022Q1 特斯拉交付 31.0 万辆，2022Q2 特斯拉交付 25.5 万辆，交付量低于上季度主要是受上海疫情影响。

特斯拉拥有美国加州、中国上海、美国德州、德国柏林等数个大型生产基地。

加州弗里蒙特工厂现有 Model 3/Y 产能 55 万辆，Model S/X 产能 10 万辆，满负荷生产。

上海临港工厂是中国 2018 年放开新能源汽车外资股比限制后的第一家外商独资汽车工厂，2019 年末投产，2021 年初推出 Model Y，上海临港工厂现有 Model 3/Y 产能 75 万辆，满负荷生产，并计划扩产。上海临港工厂也负责供货欧洲、亚洲。

德州奥斯汀工厂已于 2022/4 投产，生产搭载 4680 电池的 Model Y（采用 CTC 技术），规划产能 50 万辆，产能爬坡中，未来还会生产皮卡 CyberTruck 等；柏林勃兰登堡工厂已于 2022/3 投产，规划产能 50 万辆，产能爬坡中。

特斯拉预计供应链问题仍会在 2022 年持续，制约产量。关于盈利性，尽管电池成本高涨，但是大型一体铸件、结构化电池包、4680 电池等新技术应用有望降低成本。2021 年财报会议上，媒体关心皮卡 CyberTruck、入门车款 Model Q 等新车型，但是马斯克回应 2022 年不会有新车型交付，确保产量提升才是特斯拉现阶段当务之急。【特斯拉年报、新闻报道】

蔚来

蔚来 2022 年 1-8 月累计交付 7.2 万辆。

当前蔚来产品线包括 ES8/ES6/EC6，2022/6/15 最新发布的 ES7，2022/3/28 开始交付的 ET7。中型智能轿跑 ET5 计划 2022 年 9 月底开始交付。

换电模式向来是蔚来的一大特色。2022/7/6 第二届蔚来能源日（NIO Power Day）在上海举行，截至能源日当天，蔚来已在全国建成换电站 1011 座，蔚来计划至 2025 年末在全球范围内建成换电站超 4000 座。此外，蔚来宣布向行业全面开放 NIO Power 充换电体系。

小鹏

小鹏 2022 年 1-8 月累计交付 9.0 万辆。

当前小鹏产品线包括 P7/G3i/P5，以及即将上市的 G9。

小鹏 P5 在 2021 年 9 月正式上市，是全球首款搭载激光雷达的量产车型，定位紧凑型轿车，NEDC 续航里程 460-600km，起售价落入 20 万元以内，价格有诚意。激光雷达可以带来不一样的智能驾驶体验，媲美高价位智能驾驶车型，有望成为智能驾驶入门级爆款车型。

小鹏 G9 定位旗舰 SUV，采用 800V 高压架构+碳化硅半导体，配合小鹏 480KW 高压超充，实现超充 5 分钟续航 200km。小鹏 G9 计划 2022 年 9 月正式上市。

理想

理想 2022 年 1-8 月累计交付 7.5 万辆。

当前理想产品线包括 ONE/L9，理想 L8 计划 2022 年 11 月发布。

理想在门店铺设上十分积极。截至 2022/8/31，理想已经在全国设立零售中心 265 家，覆盖城市 118 个。

2022/6 理想正式发布全球智能旗舰 SUV 理想 L9，理想 L9 为家庭打造，拥有六座宽敞舒适空间。理想 L9 延续增程式路线，带电量 44.5 度，CLTC 综合续航里程 1315 公里（WLTC 综合续航里程 1100 公里），全国统一零售价 45.98 万元。截至 2022/7/31，理想 L9 已接获订单超 5 万辆。新车从八月底开始交付。

资料来源：公司官网、公司年报、新闻报道、湘财证券研究所

4 投资建议

政策刺激下中国新能源汽车市场明显升温，销售火爆，上调预期，预计2022年中国新能源汽车销量超650万辆（+85%），行业增速快。此外，还应当注意，国外新能源汽车市场空间巨大：当前欧洲市场、美国市场可选车型缺乏，随着新款车型陆续推出，欧洲市场、美国市场也将会展现活力、百花齐放。建议关注能够进入国际供应链的动力电池、锂电材料龙头公司，这些公司可以受益于国外新能源汽车放量。维持行业“增持”评级。

5 风险提示

国内疫情反复；新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈；行业竞争加剧；科技股估值波动风险。

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。