乐晴智库 | 更多研报

国海证券 SEALAND SECURITIES

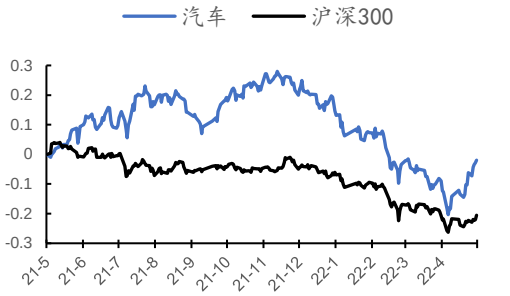
2022 年 07 月 05 日 | 行业研究 | 评级：推荐(维持)

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

新能源爆款车型系列六：新品周期释放，品牌高端化提速

——汽车行业深度研究

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	11.7%	-8.6%	-2.0%
沪深 300	2.0%	-12.0%	-20.6%

相关报告

《——汽车行业深度研究：特斯拉系列报告十二：上海工厂全面恢复，柏林工厂加速爬产（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-06-26

《——汽车行业深度研究：五年一遇的汽车购置税优惠政策——拉动、透支、挤出定量测算（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-06-14

《——汽车行业深度研究：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（推荐）*汽车*刘虹辰》——2022-06-11

《——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

投资要点：

- **新能源车新品周期释放，自主品牌集体加速向上。**2020-2021 年，A 级车是传统自主厂商布局新能源的主要细分市场，新车型多以 SUV 为主；另外，A0/A00 级新车数量相对较多，B/C 及新车数量相对较少。**进入 2022 年之后，1）迎来新能源轿车的新品周期**，比亚迪海豹、驱逐舰 05、长安深蓝 SL03、上汽智己 L7 等传统厂商新车型，以及新势力中的蔚来 ET7/ET5、哪吒 S、零跑 C01 等新车型都集中在今年上市。**2）B/C 级新车数量相比前两年明显增多，A0/A00 级新车数量减少，这体现出自主品牌正在加快推进高端化发展。**

- **新能源乘用车渗透率 26.4%，1-5 月累计销量同比增长 115.2%。**5 月，我国汽车销量达 186.2 万辆，同比-12.49%，其中乘用车 162.3 万辆，同比-1.41%；商用车 23.9 万辆，同比-50.36%。新能源乘用车销量 42.7 万辆，同比+109.2%，环比+52.5%；新能源乘用车渗透率 26.4%，较上月极端情况下的表现有所回落；新能源乘用车 1-5 月累计销量达 191 万辆，同比+115.2%。

- **2022 年 5 月，汽车市场品牌集中度与车型集中度双降。**相比 2022 年 4 月，5 月新能源车企 CR2 下降 12.9pct，CR5 下降 10.2pct，CR10 下降 7.2pct；新能源车型 CR5 降低 4.6pct，CR10 降低 6.2pct，CR15 降低 6.3pct，CR20 降低 7.4pct。**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；而随着疫情好转，各家产能逐渐恢复，且产品多样性不断丰富，导致车企集中度和车型集中度环比下降。我们认为，2022 年疫情、上游原材料涨价、安全问题等多方不利因素的共同作用，以及传统车企新能源车开始正式步入正轨，新能源汽车市场将迎来压力测试和全面洗牌，头部车企集中度将逐渐提升。**

- **2022 年 5 月共 10 款新能源车型批发量破万辆，其中 5 款为比亚迪旗下车型，2 款为特斯拉旗下车型，头部优势仍然显著。**10 款车型分别为：宏光 MINI EV（34037 辆），宋 PLUS DM（26460 辆），Model Y（20032 辆），汉 EV（12684 辆），Model 3（12133 辆），元 PLUS（11500 辆），理想 one（11496 辆），汉 DM（11250 辆），

秦 PLUS DM（11095 辆），AION S（10503 辆）。

- **新能源乘用车批发量 TOP15 车企中，13 家月销超万辆，其中比亚迪以月销破 11 万辆的成绩稳居榜首。**疫情冲击过后，特斯拉以 3.2 万辆的成绩位居第三；此外，5 月传统车企表现优于新势力，后者销量排名相对上月有所下滑。

- **6 月新能源乘用车销量全面向好，多家车企创新高。**新势力中，小鹏汽车交付 15295 台，本年累计 68983，当月和 2022 累计销量均位列第一；哪吒汽车紧随其后，交付 13157 台（同比+156%），本年累计 63131 台；理想汽车交付 13024 台，本年累计 60403 台；蔚来供应链恢复正常，交付 12961 台（月销创新高），同比+60.3%，本年累计 50827；零跑汽车交付 11259 台（创月销新高），本年累计交付 51994 台。此外，比亚迪销量 133762 台，再创新高，本年累计销量已达 63.8 万辆；广汽埃安销量 24109 台，创历史新高，本年累计 10 万台；小康塞力斯销量 7658 台，在问界 M5 的带动下连续实现销量突破。

- **行业评级及投资策略：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 5 月新能源乘用车渗透率已达 26.4%，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

重点公司代码	股票名称	2022/07/04 股价	EPS 2021	EPS 2022E	EPS 2023E	PE 2021	PE 2022E	PE 2023E	投资评级
002594.SZ	比亚迪	336.16	1.06	2.59	4.11	317.13	129.79	81.79	买入
601633.SH	长城汽车	36.14	0.73	0.92	1.35	49.51	39.28	26.77	增持
600104.SH	上汽集团	17.22	2.12	2.32	2.59	8.12	7.42	6.65	增持
601238.SH	广汽集团	15.59	0.72	0.92	1.08	21.65	16.95	14.44	买入
000625.SZ	长安汽车	17.89	0.47	0.74	0.84	38.06	24.18	21.30	增持
601689.SH	拓普集团	72.65	0.93	1.54	2.13	78.12	47.18	34.11	买入
600933.SH	爱柯迪	16.81	0.36	0.61	0.86	46.69	27.56	19.55	买入
002126.SZ	银轮股份	11.67	0.28	0.47	0.66	41.68	24.83	17.68	买入
002920.SZ	德赛西威	152.85	1.51	2.2	2.86	101.23	69.48	53.44	买入
002906.SZ	华阳集团	47.66	0.62	0.95	1.23	76.87	50.17	38.75	增持
603305.SH	旭升股份	31.56	0.92	1.62	2.24	34.30	19.48	14.09	买入
600741.SH	华域汽车	22.21	2.05	2.46	2.67	10.83	9.03	8.32	买入
002050.SZ	三花智控	27.75	0.47	0.7	0.83	59.04	39.64	33.43	买入
601799.SH	星宇股份	165.92	3.41	4.54	5.83	48.66	36.55	28.46	买入
600660.SH	福耀玻璃	41.80	1.23	1.66	2.09	33.98	25.18	20.00	买入
600699.SH	均胜电子	16.15	-2.74	0.55	0.85	-5.89	29.36	19.00	增持
603596.SH	伯特利	82.14	1.24	1.6	2.16	66.24	51.34	38.03	买入
603786.SH	科博达	60.17	0.97	1.35	1.76	62.03	44.57	34.19	买入
002472.SZ	双环传动	32.65	0.46	0.71	0.97	70.98	45.99	33.66	买入
603197.SH	保隆科技	49.60	1.4	1.57	1.98	35.43	31.59	25.05	买入
600066.SH	宇通客车	8.51	0.28	0.41	0.59	30.39	20.76	14.42	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 汽车生产全面恢复，新能源进入轿车新品周期 8
2、 特斯拉归来，市场集中度回调 11
3、 新车型发布海豹领衔发布，新能源热门车型陆续上市 20
3.1、 海豹：首发 CTB 技术，对标特斯拉 Model3，稳态月销或超 2 万辆 20
3.2、 岚图梦想家、腾势 D9 精准定位新能源高端 MPV 蓝海市场 23
3.3、 华为赋能重磅车型陆续落地，问界 M7 即将发布 27
3.4、 理想 L9：定位 50 万价格带大型 SUV，有效填补市场空 29
3.5、 比亚迪护卫舰 07：第二款海洋军舰系列 31
3.6、 欧拉芭蕾猫：主打女性消费市场 31
3.7、 长安深蓝 SL03：将与 Model 3、海豹同台竞争 32
3.8、 蔚来 ES7 豪华大五座 SUV，产品力突出 33
3.9、 长安 Lumin：五菱宏光 MINI 的强劲对手 34
3.10、 凯迪拉克 LYRIQ：传统豪华车企的诚意之作 35
3.11、 Smart 精灵#1：奔驰吉利混血，搭载浩瀚 SEA 架构 36
4、 行业评级与关注个股 38
5、 风险提示 40

图表目录

图 1：全国各省级地区汽车产量对比（万辆）.....8
图 2：我国汽车经销商库存系数变化.....8
图 3：我国汽车月度销量（分乘用车及商用车：万辆）.....9
图 4：我国汽车月度销量（万辆）.....9
图 5：国内新能源乘用车月度销量（万辆）及渗透率.....10
图 6：购置税优惠政策下 2022 年乘用车销量预测（万辆）.....10
图 7：新能源车型周期图.....11
图 8：国内月销过万辆的新能源车型数量月度变化.....12
图 9：2022 年 5 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—批发量（辆）.....12
图 10：国内新能源乘用车车企销量 CR2、CR5 和 CR10 变化.....13
图 11：国内新能源乘用车车型销量 CR5、CR10、CR15 和 CR20 变化.....13
图 12：2021 年 12 月新能源汽车细分市场份额.....15
图 13：2022 年 5 月新能源汽车细分市场份额.....15
图 14：特斯拉 Model3 月度销量（辆）.....16
图 15：Model3 月度销量市占率情况.....16
图 16：特斯拉 ModelY 月度销量（辆）.....16
图 17：ModelY 月度销量市占率情况.....16
图 18：比亚迪汉 EV 销量（辆）.....17
图 19：汉 EV 月度销量市占率情况.....17
图 20：比亚迪汉 DM 销量（辆）.....17
图 21：汉 DM 月度销量市占率情况.....17
图 22：比亚迪宋 DM 销量（辆）.....17
图 23：宋 DM 月度销量市占率情况.....17
图 24：比亚迪元 PLUS 销量（辆）.....18
图 25：元 PLUS 月度销量市占率情况.....18
图 26：秦 PLUS DM-i 月度销量（辆）.....18
图 27：秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况.....18
图 28：海豚月度销量（辆）.....18
图 29：海豚月度销量市占率情况.....18
图 30：理想 ONE 月度销量（辆）.....19
图 31：理想 ONE 月度销量市占率情况.....19
图 32：宏光 MINIEV 月度销量（辆）.....19
图 33：宏光 MINIEV 月度销量市占率情况.....19
图 34： AION S 月度销量（辆）.....20
图 35：AION S 月度销量市占率情况.....20
图 36：比亚迪车型图.....21
图 37：CTB 类蜂窝“三明治”结构.....21
图 38：CTB 实现车身一体化.....21
图 39：比亚迪汉 EV 历史月度销量情况（辆）.....23
图 40：纯电 MPV 销量及其占比（辆）.....24
图 41：插电 MPV 销量及其占比（辆）.....24
图 42：岚图梦想家侧身.....25
图 43：岚图梦想家前脸.....25
图 44：腾势 D9 DM-i 超级混动版.....25

www.767stock.com

图 45：腾势 D9 纯电版.....25
图 46：别克 GL8 月度销量（辆）.....27
图 47：广汽本田奥德赛月度销量（辆）.....27
图 48：广汽传祺 M8 月度销量（辆）.....27
图 49：东风本田艾力绅月度销量（辆）.....27
图 50：阿维塔 11.....28
图 51：理想 L9.....30
图 52：比亚迪护卫舰 07.....31
图 53：欧拉芭蕾猫.....32
图 54：长安深蓝 SL03.....32
图 55：蔚来 ES7.....33
图 56：长安 Lumin.....34
图 57：凯迪拉克 LYRIQ.....36
图 58：smart 精灵#1.....37

www.767stock.com

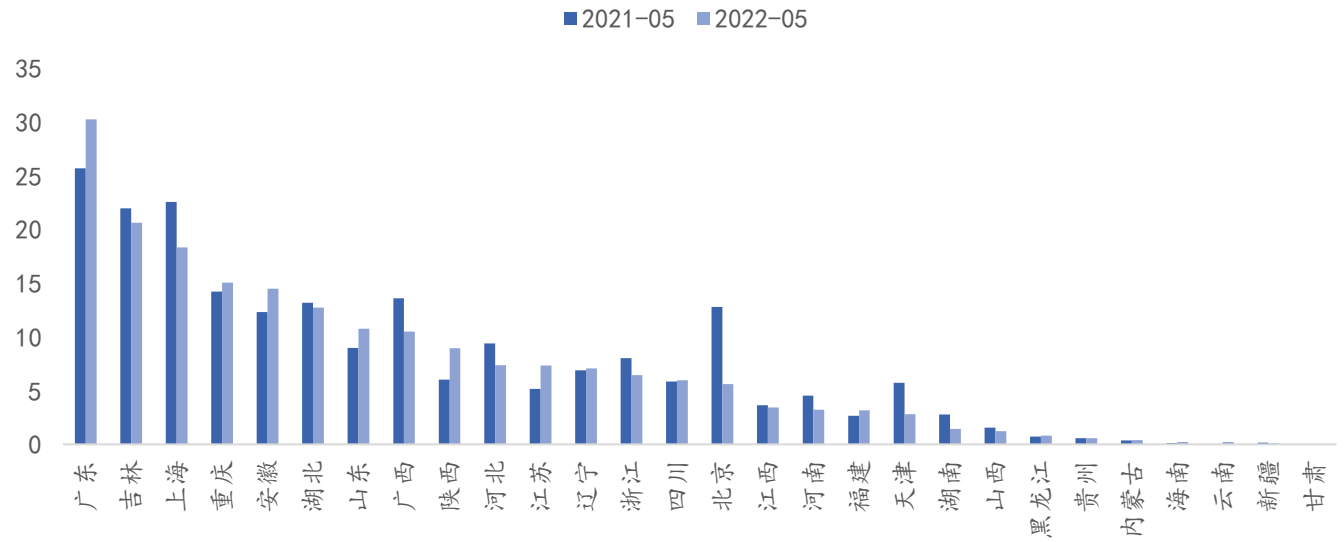
表 1：2022 年 5 月与 2021 年 12 月新能源车企批发量排名及市占率对比.....14
表 2：2022 年 5 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率.....14
表 3：2021 年 12 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率.....15
表 4：海豹各车型配置预售价.....21
表 5：比亚迪海豹与特斯拉 Model 3 对比.....22
表 6：比亚迪海豹与主要竞品对比.....22
表 7：中高端 MPV 自主品牌空缺，新能源车型少.....24
表 8：腾势 D9 配置性价比凸显.....26
表 9：极狐阿尔法 S HI 版与普通版配置情况.....28
表 10：理想 L9 与主要竞品配置情况.....30
表 11：长安深蓝 SL03 与主要竞品配置情况.....33
表 12：蔚来-ES7 竞品对比.....34
表 13：长安 lumin 各车型配置预售价.....35
表 14：长安 Lumin 竞品对比.....35
表 15：凯迪拉克 LYRIQ 各车型配置预售价.....36
表 16：凯迪拉克 lyriq 竞品对比.....36
表 17：smart 精灵#1 各车型配置预售价.....37

www.767stock.com

1、 汽车生产全面恢复，新能源进入轿车新品周期

5 月国内汽车产量同比-5.58%，环比大幅收窄。受疫情影响较小的省份（广东、重庆、安徽、山东、陕西等）已经重回增长，吉林和上海仍在恢复过程中。吉林与上海两地在全国汽车产业中具有重要战略地位，据国家统计局数据显示，2021 年全国汽车产量排名前三的省份/直辖市分别为广东、上海和吉林，三地总产量占全国近 1/3。其中，广东年产量 338.46 万辆，占全国总产量 12.8%；上海、吉林年产量分别为 283.32 万辆、242.41 万辆，占全国总产量分别为 10.7%、9.1%。5 月，吉林、上海产量环比增长 1216%、208%、已从疫情影响中恢复。

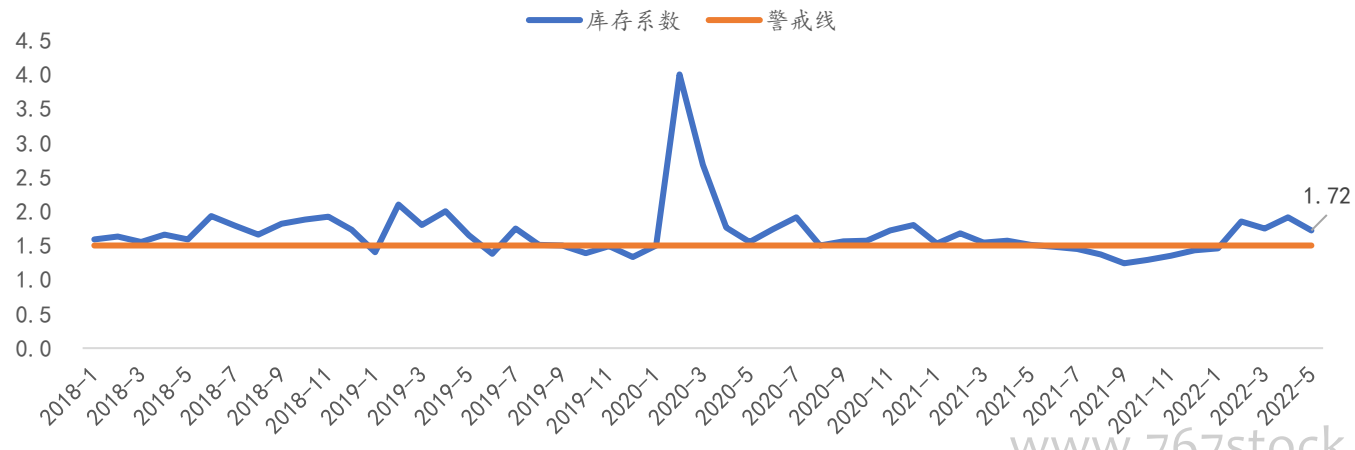
图 1：全国各省级地区汽车产量对比（万辆）



资料来源：Wind，国海证券研究所

库存系数 2021 年 9 月见底后逐步向好，5 月环比降至 1.72，开始进入补库存高峰期。从 2021 年 9 月库存预警指数降至最低点后逐步回升，5 月为 1.72，较 4 月有所下降，经销商进入疫情影响后的补库阶段。

图 2：我国汽车经销商库存系数变化

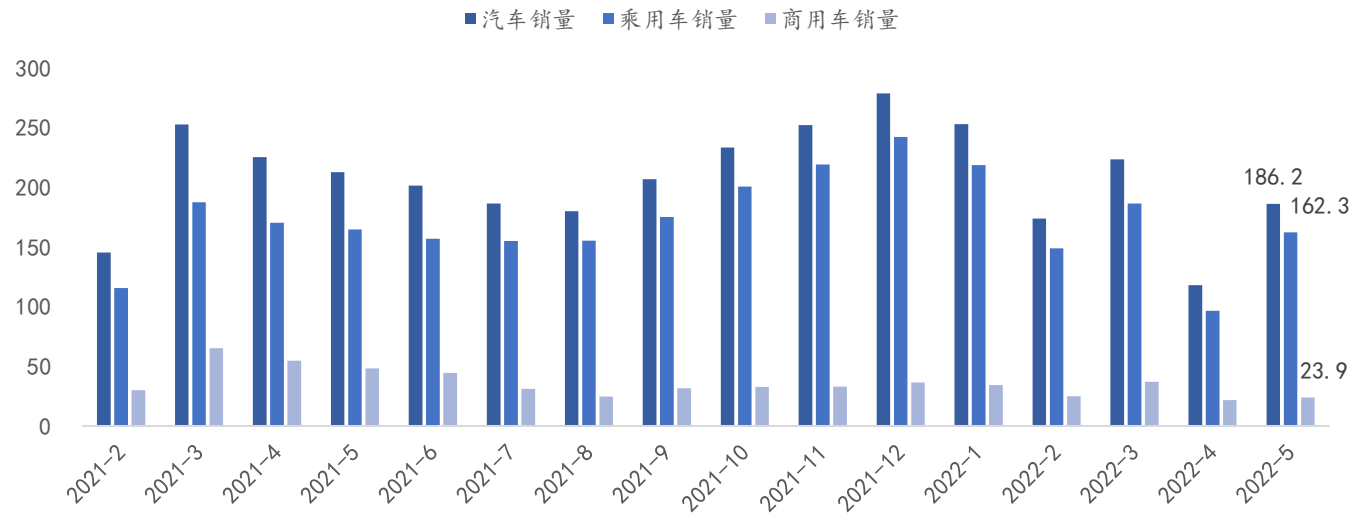


www.767stock.com

资料来源：Wind，中国汽车流通协会，国海证券研究所

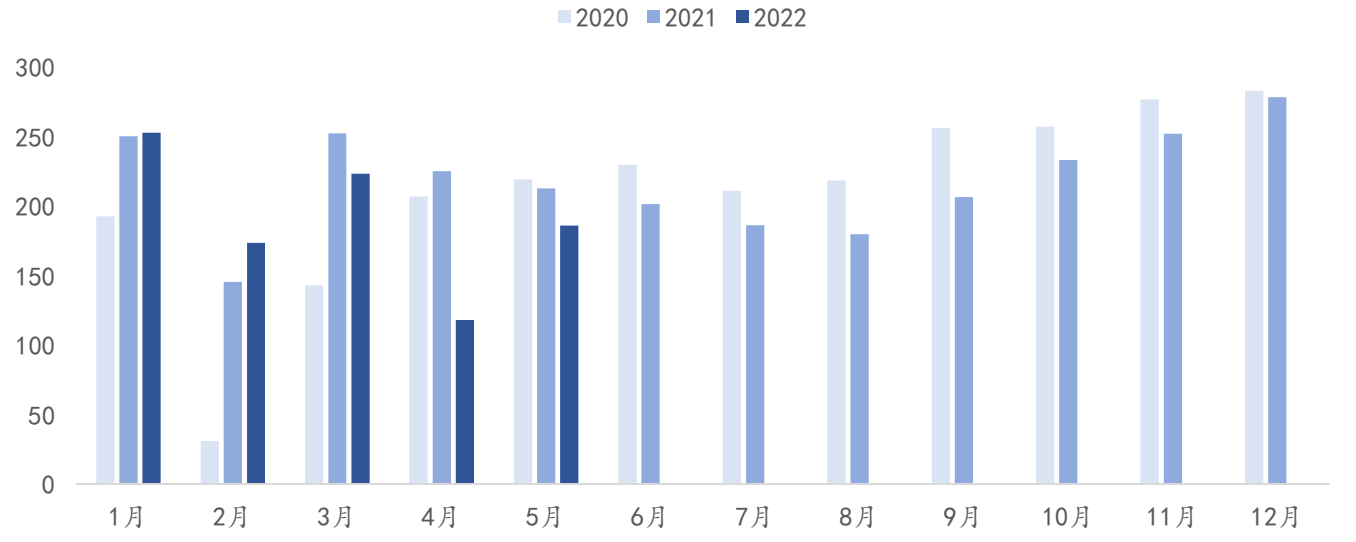
5 月，我国汽车销量达 186.2 万辆，同比-12.49%，其中乘用车 162.3 万辆，同比-1.41%；商用车 23.9 万辆，同比-50.36%。

图 3：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：我国汽车月度销量（万辆）

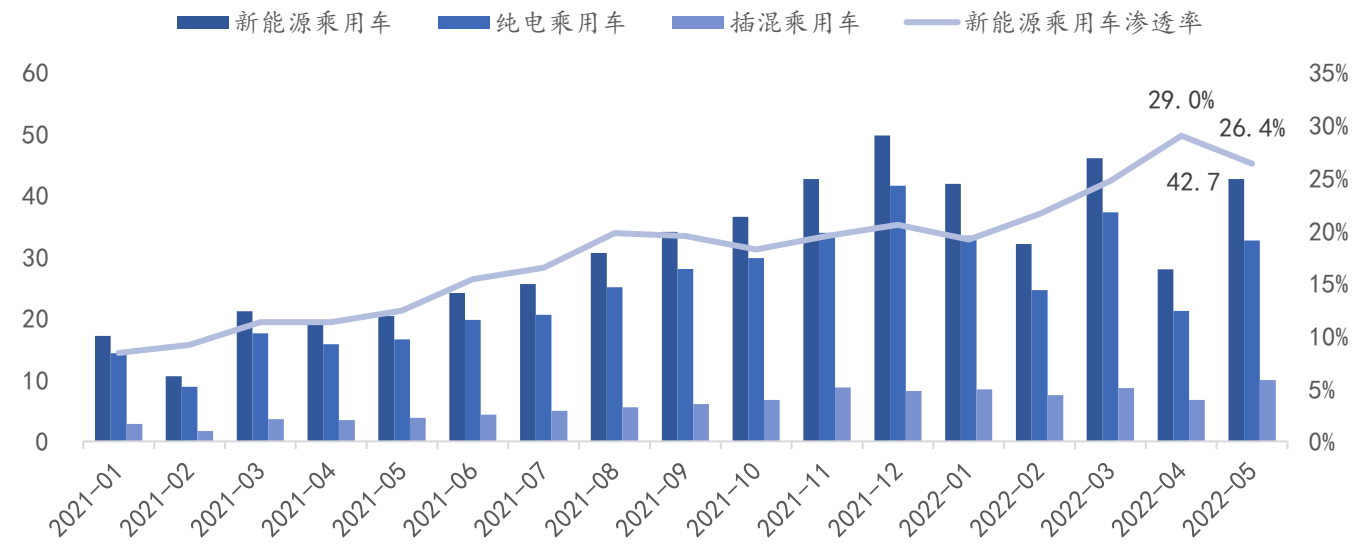


资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

新能源乘用车销量 42.7 万辆，同比+109.2%，环比+52.5%；新能源乘用车渗透率达 26.4%，较上月有所回落(4 月份吉林、上海等汽车生产传统重镇受疫情影响严重，燃油车生产损失最大，故新能源渗透率在极端环境下达到 29%)，环比-2.7pct；1-5 月累计销量达 191 万辆，同比+115.2%。

www.767stock.com

图 5：国内新能源乘用车月度销量（万辆）及渗透率

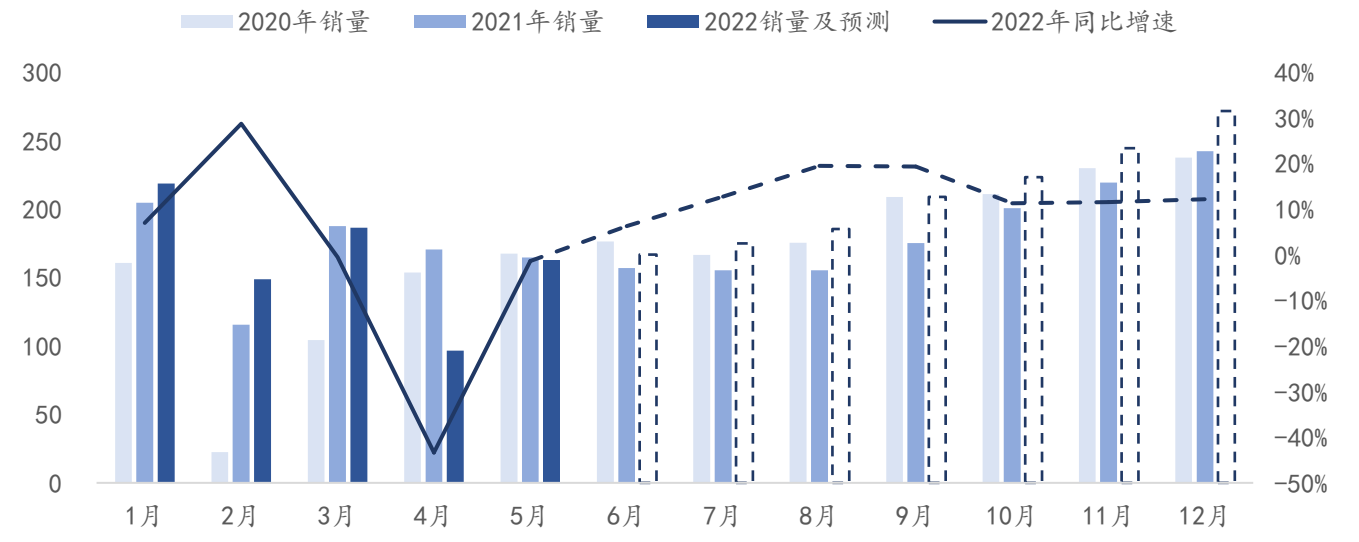


资料来源：Wind，中汽协，国海证券研究所

乘用车购置税减免细则超预期，涵盖不超过 30 万元（不含增值税）、2.0L 及以下排量乘用车，实施期限由 2022 年 6 月 1 日至 12 月 31 日。5 月 23 日国务院常务会议提出在汽车方面继续促进消费和有效投资，阶段性减征部分乘用车购置税 600 亿元；5 月 31 日，财政部、税务总局公布减征细则，对购置日期在 2022 年 6 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间内且单车价格不超过 30 万元（不含增值税）的 2.0 升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。

我们预计本轮乘用车购置税减免政策能够拉动乘用车销量约 197 万辆，月均拉动销量 28 万辆；分别拉动 1.6L 及以下/1.6-2.0L 排量车型 129/68 万辆，月均拉动销量 18/10 万辆。

图 6：购置税优惠政策下 2022 年乘用车销量预测（万辆）



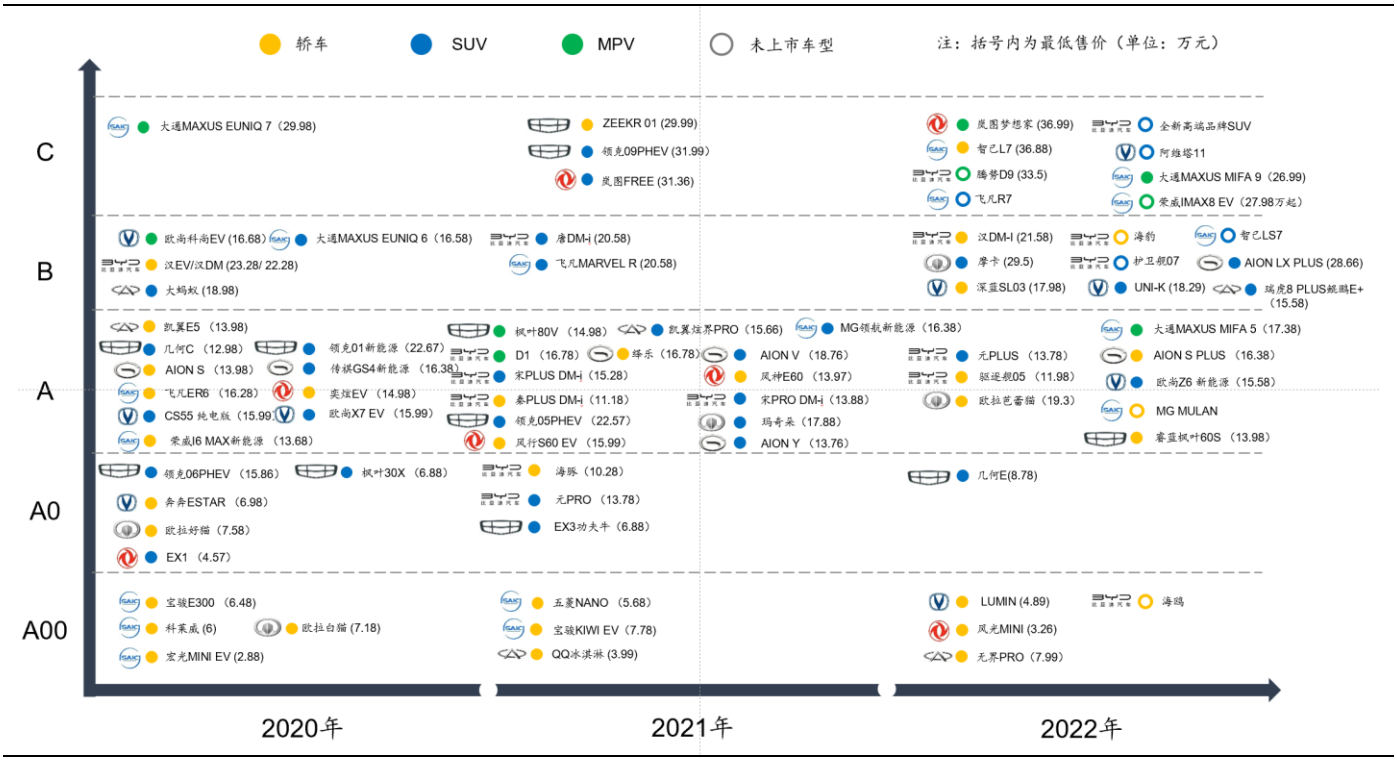
资料来源：Wind，国海证券研究所预测

www.767stock.com

从图中我们可以看出：**2020-2021 年，A 级车是传统自主厂商布局新能源的主要细分市场，新车型多以 SUV 为主；另外，A0/A00 级新车数量相对较多，B/C 及新车数量相对较少。**

进入 2022 年之后，1）迎来新能源轿车的新车周期，比亚迪海豹、驱逐舰 05、长安深蓝 SL03、上汽智己 L7 等传统厂商新车型，以及新势力中的蔚来 ET7/ET5、哪吒 S、零跑 C01 等新车型都集中在今年上市。**2）B/C 级新车数量相比前两年明显增多，A0/A00 级新车数量减少，这体现出自主品牌正在加快推进高端化发展。**

图 7：新能源车型周期图



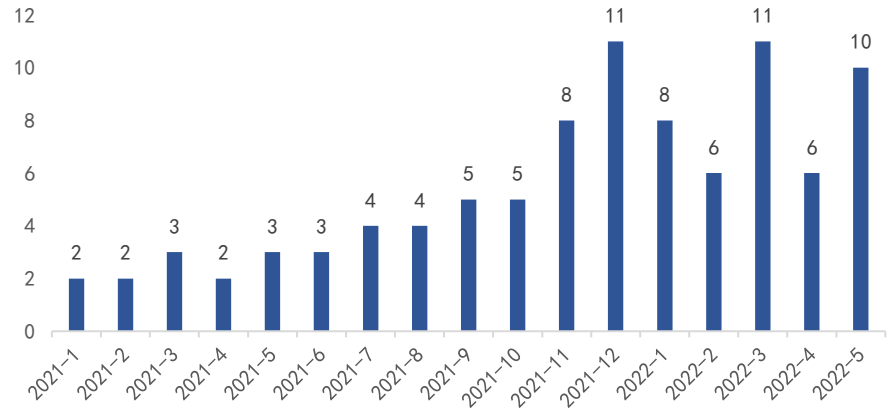
资料来源：汽车之家，国海证券研究所

2、特斯拉归来，市场集中度回调

根据乘联会批发量数据，2022 年 5 月共 10 款新能源车型批发量破万辆，其中 5 款为比亚迪品牌，2 款为特斯拉品牌。10 款车型分别为：宏光 MINI EV（34037 辆），位居第一，较去年同期上涨 27.28%；宋 PLUS DM（26460 辆）位居第二，较去年同期上涨 779.36%；Model Y（20032 辆），排名第三，较去年同期上涨 57.39%。第 4~10 名分别是汉 EV（12684 辆），Model 3（12133 辆），元 PLUS（11500 辆），理想 one（11496 辆），汉 DM（11250 辆），秦 PLUS DM（11095 辆），AION S（10503 辆）。

www.767stock.com

图 8：国内月销过万辆的新能源车型数量月度变化

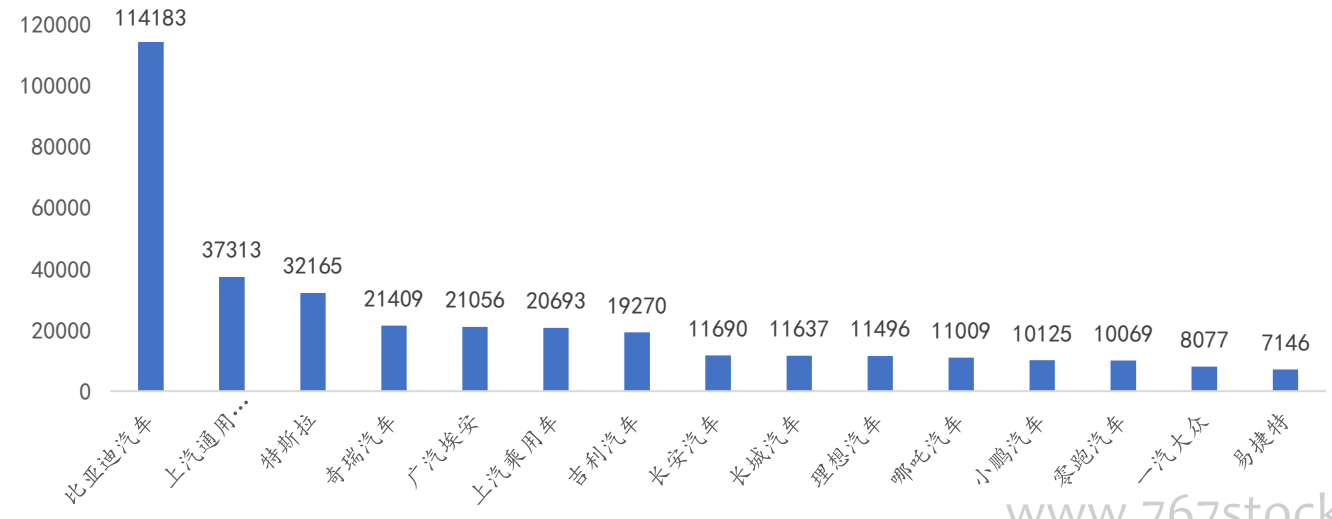


资料来源：乘联会，国海证券研究所

新能源乘用车批发量 TOP15 车企中，13 家月销超万辆。5 月，比亚迪以月销超 11 万辆的成绩稳居榜首。疫情影响逐步恢复后，特斯拉也以 3.2 万辆的成绩位居第三；此外，以上汽通用五菱（第 2 名）和奇瑞汽车（第 4 名）为代表的传统车企在 5 月的新能源板块表现亮眼，占据了前 10 名的大部分席位；**新势力中，理想（第 10 名）、哪吒（第 11 名）、小鹏（第 12 名）、零跑（第 13 名）共 4 家企业上榜，且均突破 1 万销量。**

6 月新能源乘用车销量全面向好，多家车企创新高。新势力中，小鹏汽车交付 15295 台，本年累计 68983，当月和 2022 累计销量均位列第一；哪吒汽车紧随其后，交付 13157 台（同比+156%），本年累计 63131 台；理想汽车交付 13024 台，本年累计 60403 台；蔚来供应链恢复正常，交付 12961 台（月销创新高），同比+60.3%，本年累计 50827；零跑汽车交付 11259 台（创月销新高），本年累计交付 51994 台。此外，比亚迪销量 133762 台，再创新高，本年累计销量已达 63.8 万辆；广汽埃安销量 24109 台，创历史新高，本年累计 10 万台；小康塞力斯销量 7658 台，在问界 M5 的带动下连续实现销量突破。

图 9：2022 年 5 月国内新能源乘用车市场车企销量排行榜—批发量（辆）

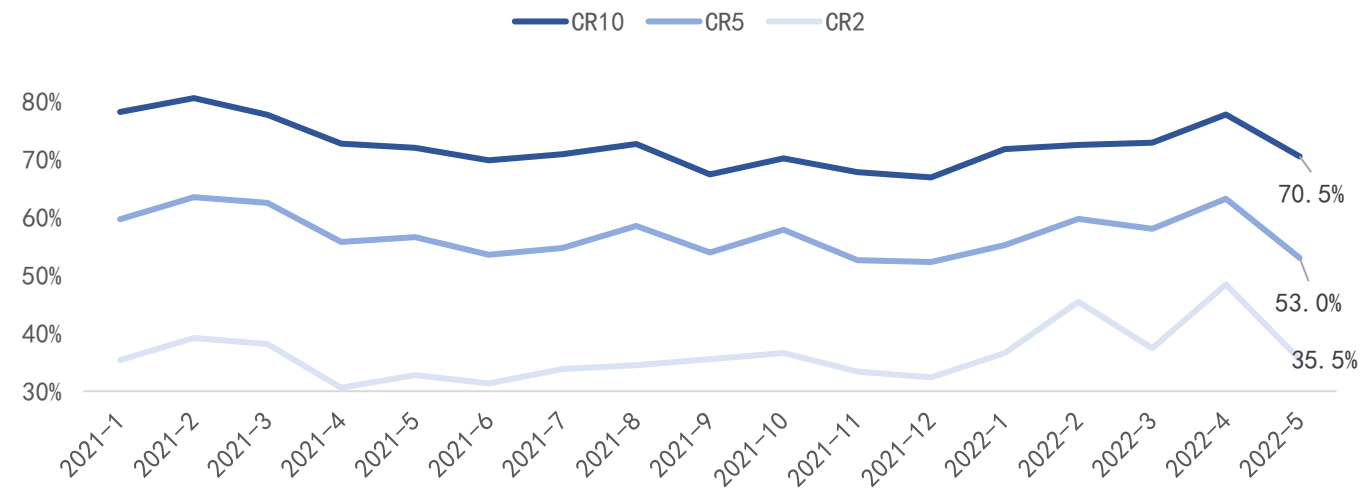


www.767stock.com

资料来源：乘联会，国海证券研究所

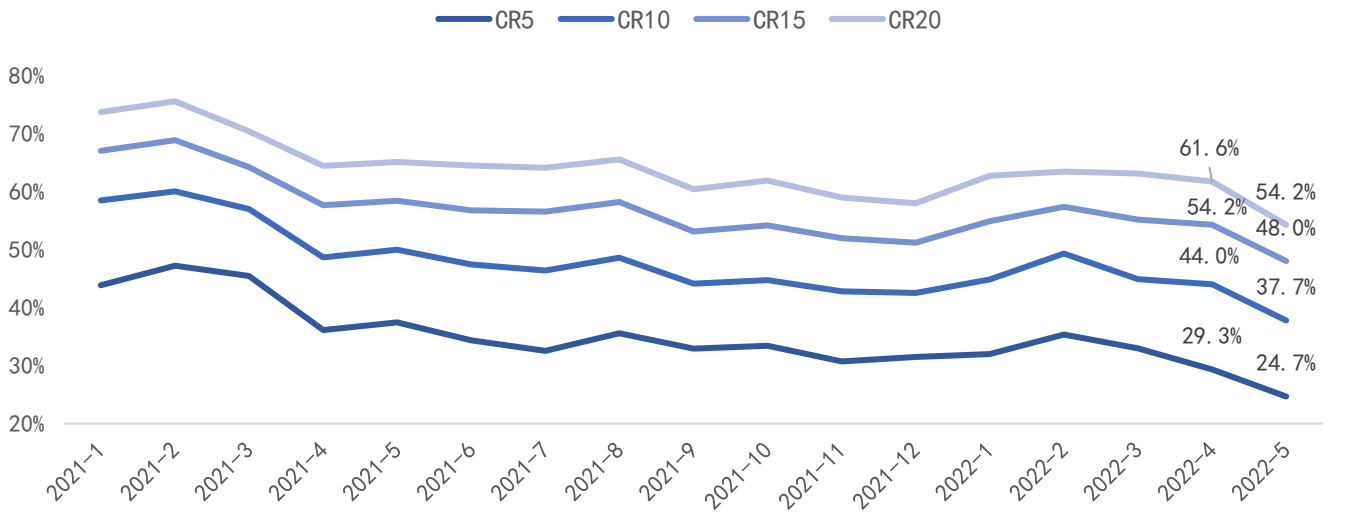
2022 年 5 月，汽车市场品牌集中度与车型集中度双降。相比 2022 年 4 月，5 月新能源车企 CR2 下降 12.9pct，CR5 下降 10.2pct，CR10 下降 7.2pct；新能源车型 CR5 降低 4.6pct，CR10 降低 6.2pct，CR15 降低 6.3pct，CR20 降低 7.4pct。**我们认为，在终端涨价和新冠疫情等市场不利因素的影响下，比亚迪展现出强大的产品力和品牌力，销量表现最为稳定；而随着疫情好转，各家产能逐渐恢复，且产品多样性不断丰富，导致车企集中度和车型集中度环比下降。我们认为，2022 年疫情、上游原材料涨价、安全问题等多方不利因素的共同作用，以及传统车企新能源车开始正式步入正轨，新能源汽车市场将迎来压力测试和全面洗牌，头部车企集中度将逐渐提升。**

图 10：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 11：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

www.767stock.com

比亚迪在国内新能源汽车市场的占有率 27.1%，相比 2021 年 12 月提升 8.62pct。

特斯拉逐渐恢复产能，5 月批发量 32165 辆，市占率 7.6%，仅次于比亚迪与上汽通用五菱；奇瑞汽车稳定发挥排在第四，广汽埃安稳住第五名，相比上月市占率提升 1.4pct；上汽乘用车超过吉利等车企到第六名；吉利从第四下滑至第七名，市占率相比上月下滑 0.4pct。

表 1：2022 年 5 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 5 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	114,183	27.10%	比亚迪	93338	18.48%
2	上汽通用五菱	37,313	8.90%	特斯拉	70847	14.03%
3	特斯拉中国	32,165	7.60%	上汽通用五菱	60372	11.95%
4	奇瑞汽车	21,409	5.10%	长城汽车	20926	4.14%
5	广汽埃安	21,056	5.00%	奇瑞汽车	20501	4.06%
6	上汽乘用车	20,693	4.90%	吉利汽车	16831	3.33%
7	吉利汽车	19,270	4.60%	小鹏汽车	16000	3.17%
8	长安汽车	11,690	2.80%	上汽乘用车	14868	2.94%
9	长城汽车	11,637	2.80%	广汽埃安	14500	2.87%
10	理想汽车	11,496	2.70%	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，比亚迪继续保持优势，问界 M5 晋升 T0P10 超预期。5 月国内新能源轿车及 SUV 的 TOP10 车型中，比亚迪各占 4 席；特斯拉 Model 3 及 Y 各占一席。理想 ONE 5 月产能提升，市场占有率提升 1.2%。问界 M5 以 5033 辆的成绩跃升至当月新能源 SUV 销量第 9 位，增长速度较快。

表 2：2022 年 5 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

排名	轿车	2022 年 5 月（辆）	市占率（乘用车合计）	SUV	2022 年 5 月（辆）	市占率（乘用车合计）
1	宏光 MINI EV	34037	7.97%	宋 PLUS DM	26460	6.20%
2	汉 EV	12684	2.97%	Model Y	20032	4.69%
3	Model 3	12133	2.84%	元 PLUS	11500	2.69%
4	汉 DM	11250	2.63%	理想 ONE	11496	2.69%
5	秦 PLUS DM	11095	2.60%	Aion Y	8289	1.94%
6	AION S	10503	2.46%	哪吒 V	7884	1.85%
7	奇瑞 eQ	9754	2.28%	唐 DM	6914	1.62%
8	QQ 冰淇淋	9243	2.16%	宋 PLUS EV	5529	1.29%
9	奔奔 EV	8485	1.99%	问界 M5	5033	1.18%
10	秦 PLUS EV	6848	1.60%	零跑 C11	4345	1.02%

资料来源：乘联会，盖世汽车，国海证券研究所

www.767stock.com

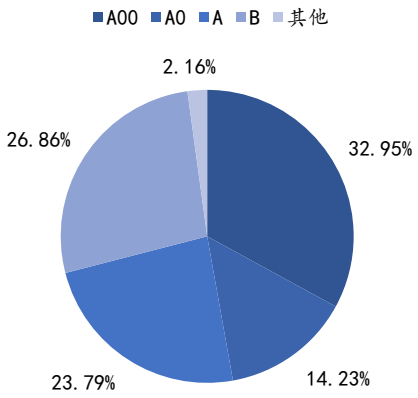
表 3：2021 年 12 月新能源轿车&SUV 车型批发量排名及市占率

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

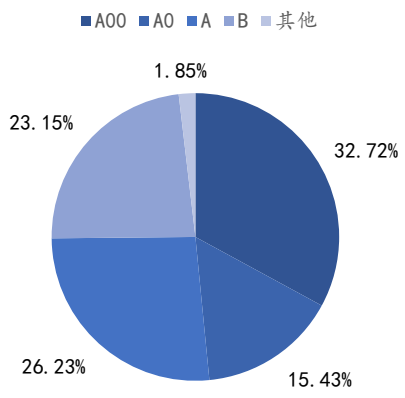
纯电乘用车市场，相比去年 12 月，A 级份额提升最多，B 级份额下降最多。据乘联会数据显示，5 月新能源乘用车批发销量达到 42.1 万辆，同比增长 111.5%，环比增长 49.8%。1-5 月新能源乘用车批发 189.2 万辆，同比增长 117.4%。当月新能源汽车渗透率 26.5%，同比+14pct；其中，自主品牌新能源车渗透率 45%，豪华车新能源车渗透率 19%，主流合资品牌新能源车渗透率仅为 4.1%。纯电动销量 32.4 万辆，同比+96.3%；插混销量 9.8 万辆，同比+184.4%，成为新能源市场保持高速增长的重要驱动力。纯电动市场“哑铃型”结构有所改善，其中 A00/A0/A/B/C 纯电动车的份额分别为 32.7%/15.4%/26.2%/23.2%/1.9%，相比 2021 年 12 月，A00/A 级份额有所提升，A00/B/C 则有所下降。

图 12：2021 年 12 月新能源汽车细分市场份额



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 13：2022 年 5 月新能源汽车细分市场份额



资料来源：Wind，国海证券研究所

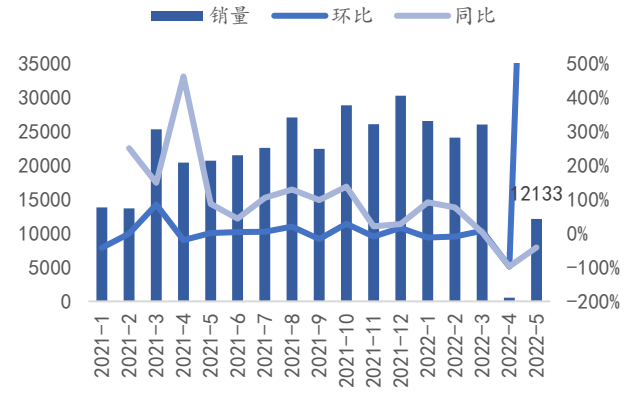
从具体车型来看：

特斯拉走出疫情影响的困境，5 月销量达 32165 辆，环比 4 月销量（1512 辆）上涨 2027.3%。根据乘联会统计数据，2022 年 5 月 Model 3 批发量 12133 辆，Model Y 批发量 20032 辆。其中，特斯拉中国 5 月出口了 22340 辆车，占其总销量比重约 7 成。今年 1-5 月，特斯拉中国累计交付量为 215851 辆，同比增长

www.767stock.com

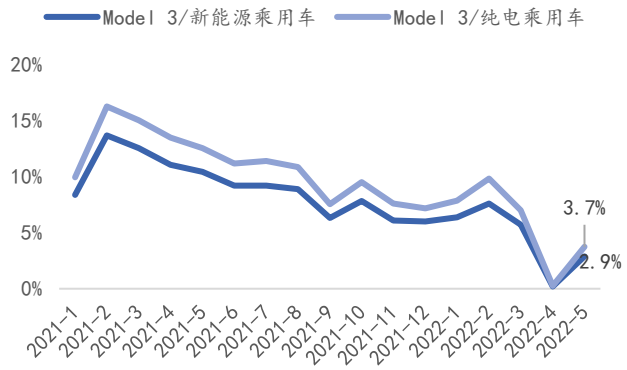
67%。上海工厂已于 5 月 23 日开始实行双班生产，每天生产 2600 辆电动汽车，产量恢复到疫情前水平。据外媒援引的特斯拉内部备忘录显示，**7 月前两周，上海工厂将暂停大部分生产，以对工厂进行升级扩产。扩产后，特斯拉计划在 7 月底前将上海工厂周产量提升至 2.2 万辆（8000 辆 Model 3 和 14000 辆 Model Y），6 月中旬周产量为 1.7 万辆。**

图 14：特斯拉 Model3 月度销量（辆）



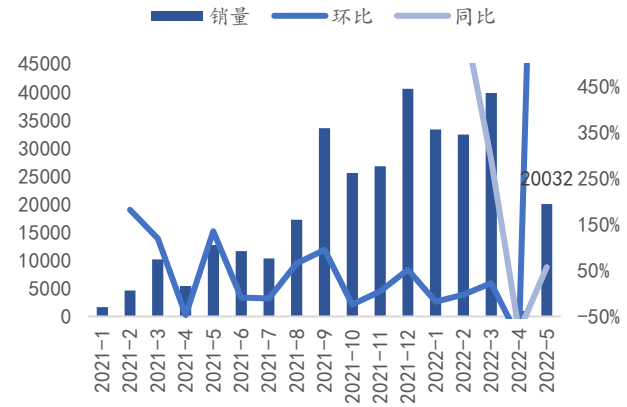
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 15：Model3 月度销量市占率情况



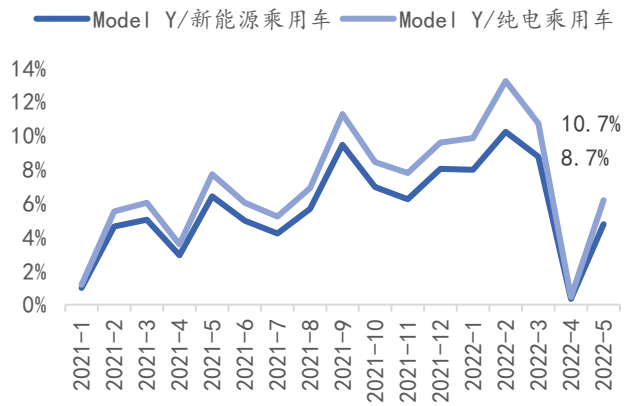
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 16：特斯拉 ModelY 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 17：ModelY 月度销量市占率情况



资料来源:乘联会，国海证券研究所

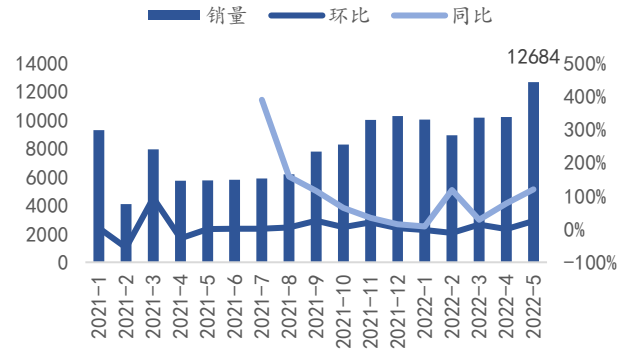
比亚迪 5 月销量 114183 辆，持续领跑国内新能源车市场。比亚迪汉家族 5 月销量首破 2 万大关，其中 汉 EV 销量为 12684 辆，汉 DM 量 11250 辆（主要受益于 DM-i 车型的放量），创造了自上市以来的最好销量成绩，同时也突破了国产品牌高端轿销量的“天花板”。

比亚迪共 5 款车型破万，占新能源乘用车 top10 中 5 席。5 月，宋 PLUS DM 销量 26460 辆，2022 年累计已破 10 万辆；元 PLUS 销量 11500 辆，环比+13.86%；秦 PLUS DM-i 销量 11095 辆，同比+100.20%、唐 DM-i 销量 6914 辆，同比+266.79%、秦 PLUS EV 销量 6848 辆，同比+109.87%、海豚销量 6430 辆（产能受长沙工厂环保事件短期影响）。5 月 20 日比亚迪海豹开启预售，发布当晚 22

www.767stock.com

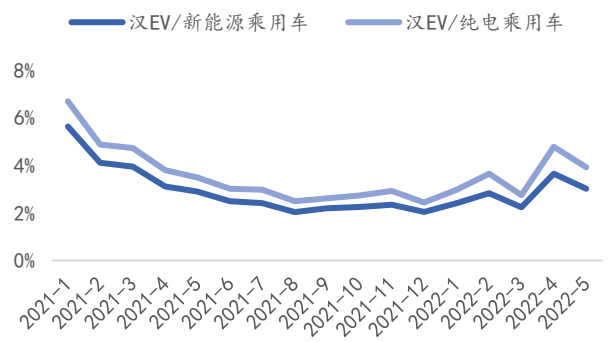
点预售订单即达 22637 辆。2022 年比亚迪多款新车型陆续推出，产品矩阵进一步丰富，销量增长前景广阔。

图 18：比亚迪汉 EV 销量（辆）



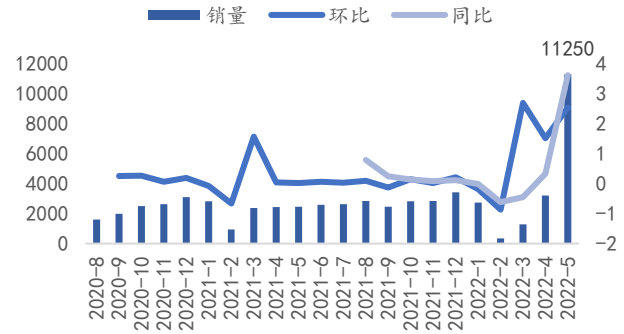
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 19：汉 EV 月度销量市占率情况



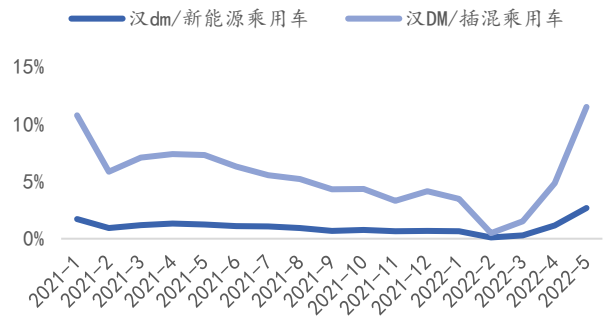
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 20：比亚迪汉 DM 销量（辆）



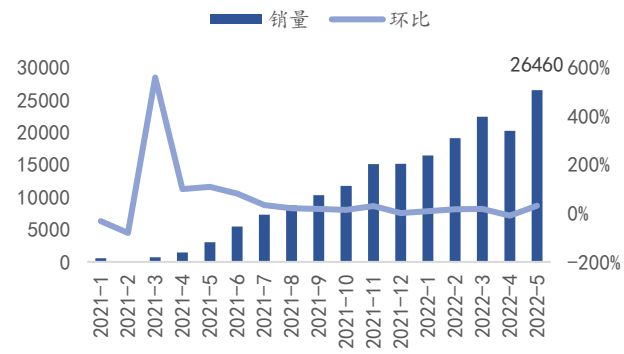
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 21：汉 DM 月度销量市占率情况



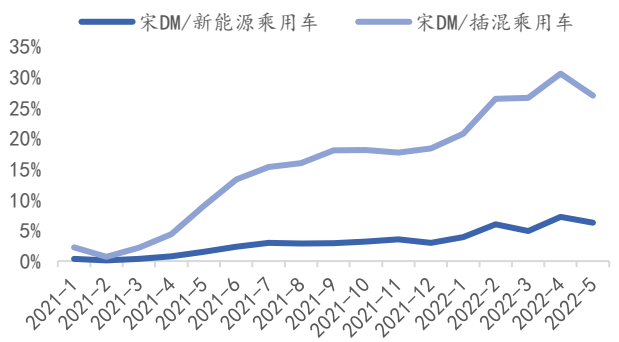
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 22：比亚迪宋 DM 销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

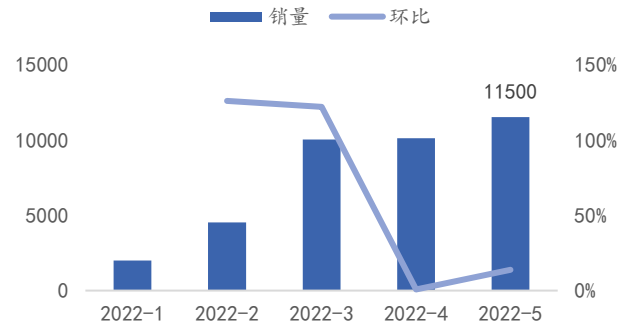
图 23：宋 DM 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

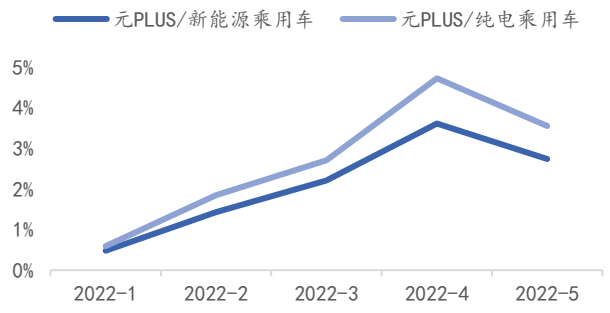
www.767stock.com

图 24：比亚迪元 PLUS 销量（辆）



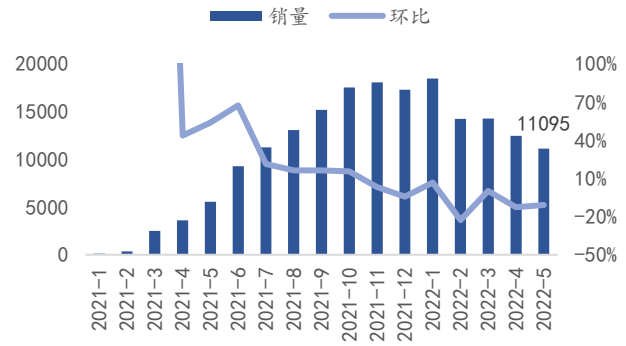
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 25：元 PLUS 月度销量市占率情况



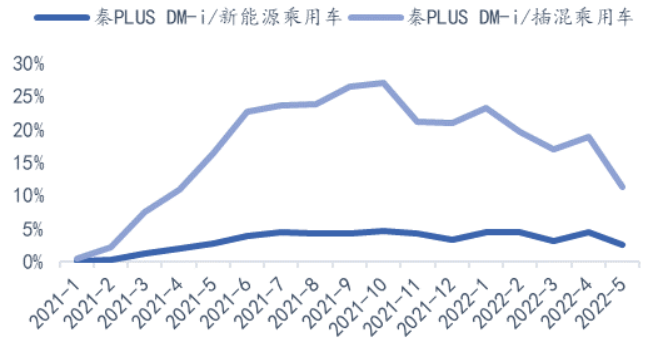
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 26：秦 PLUS DM-i 月度销量（辆）



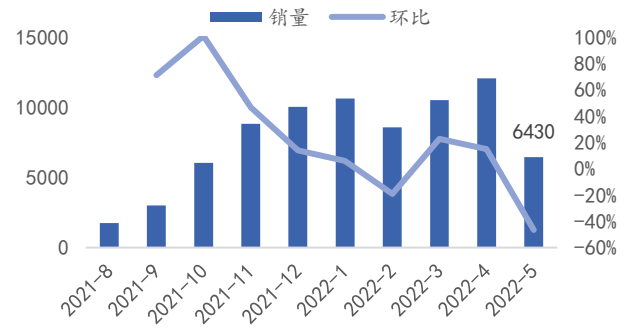
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 27：秦 PLUS DM-i 月度销量市占率情况



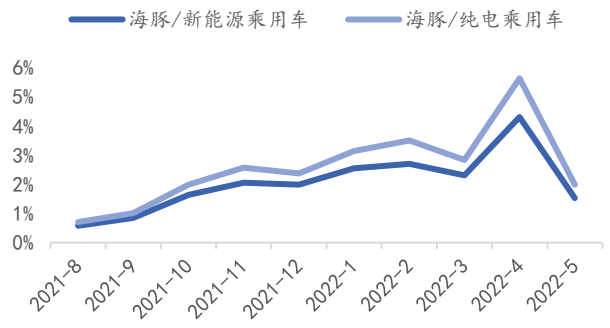
资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 28：海豚月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 29：海豚月度销量市占率情况



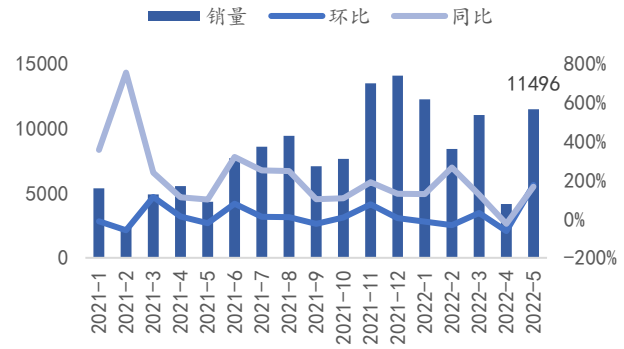
资料来源：乘联会，国海证券研究所

理想 ONE 摆脱疫情影响，销量重回正轨。5 月，理想 ONE 批发量 11496 辆，同比+165.93%，环比+175.88%，市占率回升至 2.7%。随着长三角供应链的全面恢复，理想 ONE 销量已经重回万辆以上。6 月 21 日，**理想第二款量产车-全**

www.767stock.com

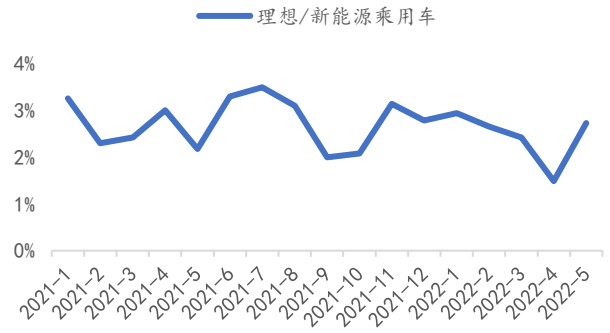
尺寸 SUV-L9 正式发布，发布 72 小时内订单已超 3 万张。理想汽车的产品矩阵逐渐完善，销量将得到进一步提升。

图 30：理想 ONE 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 31：理想 ONE 月度销量市占率情况

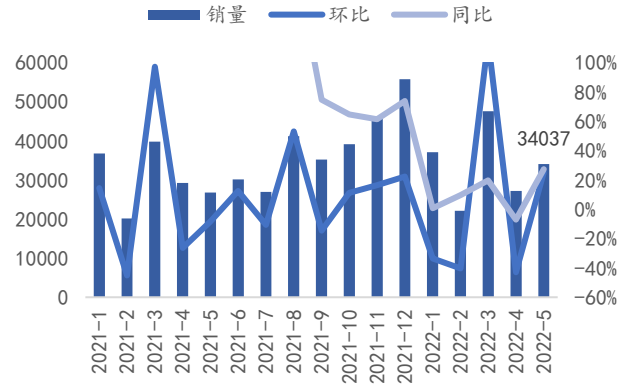


资料来源：乘联会，国海证券研究所

宏光 MINI EV 维持新能源车销量榜首。5 月，宏光 MINIEV 批发量 34037 辆，同比+27.28%。据中国汽车流通协会和精真估于 2022 年 6 月联合发布的《2022 年 5 月中国汽车保值率研究报告》显示，宏光 MINIEV 保值率高达 87%。当前，宏光 MINIEV 销售服务网点达 2800 家，覆盖 98%地级市，79%县级市，新能源用户线下体验中心 LING HOUSE 已在全国多地落成。

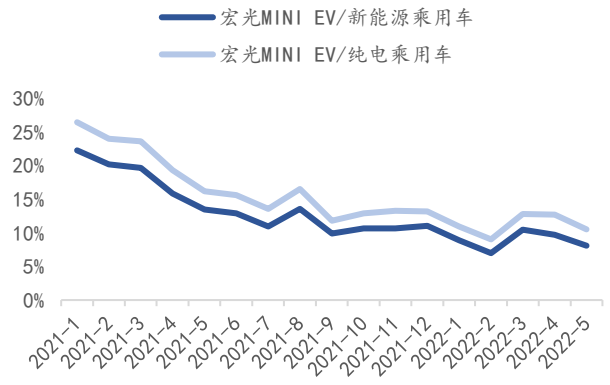
6 月 9 日，上汽通用五菱与大疆对外官宣，双方首个全球战略合作成果正式落地，首款搭载大疆车载系统的新能源量产车型—全新 KiWi EV（预计 8 万左右）即将上市。根据规划，这款新能源量产车型将会在今年下半年正式落地。

图 32：宏光 MINIEV 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 33：宏光 MINIEV 月度销量市占率情况

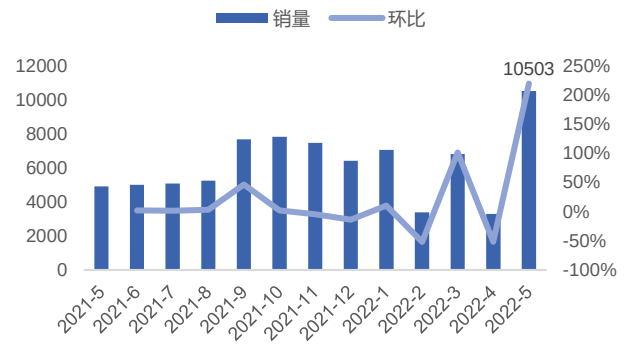


资料来源：乘联会，国海证券研究所

AION S 销量排名第 10 位。2022 年以来首次进入销量 top10 名单，位居 5 月新能源轿车排行榜第六位。2022 年 5 月 AION S 批发量 10503 辆，累计在广汽埃安销量中占比 49.88%，上市以来销量首次破万，市占率 2.5%。

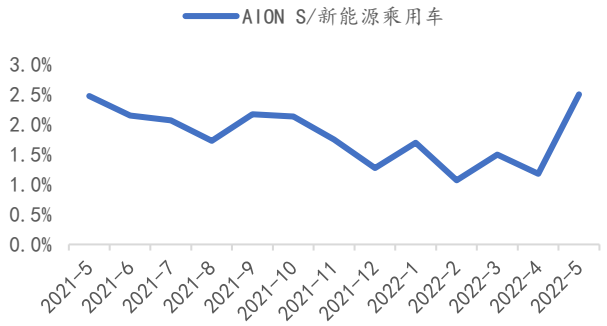
www.767stock.com

图 34： AION S 月度销量（辆）



资料来源：乘联会，国海证券研究所

图 35：AION S 月度销量市占率情况



资料来源：乘联会，国海证券研究所

3、 新车型发布海豹领衔发布，新能源热门车型陆续上市

2022 年 5-6 月，比亚迪海豹、腾势 D9、极狐阿尔法 S HI 版、蔚来 ES7、长安 Lumin、凯迪拉克 LYRIQ、smart 精灵#1、理想 L9 上市，阿维塔 11、欧拉芭蕾猫、长安深蓝 SL03 正式发布并开启预售，比亚迪护卫舰 07、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 Model3，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 670N·m，续航里程区间为 550-700km，价格区间为 21.28-28.98 万元。

www.767stock.com

图 36：比亚迪车型图



资料来源：比亚迪官网

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 37：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 38：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

www.767stock.com

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 Model3 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 Model3 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，比亚迪公司公告，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

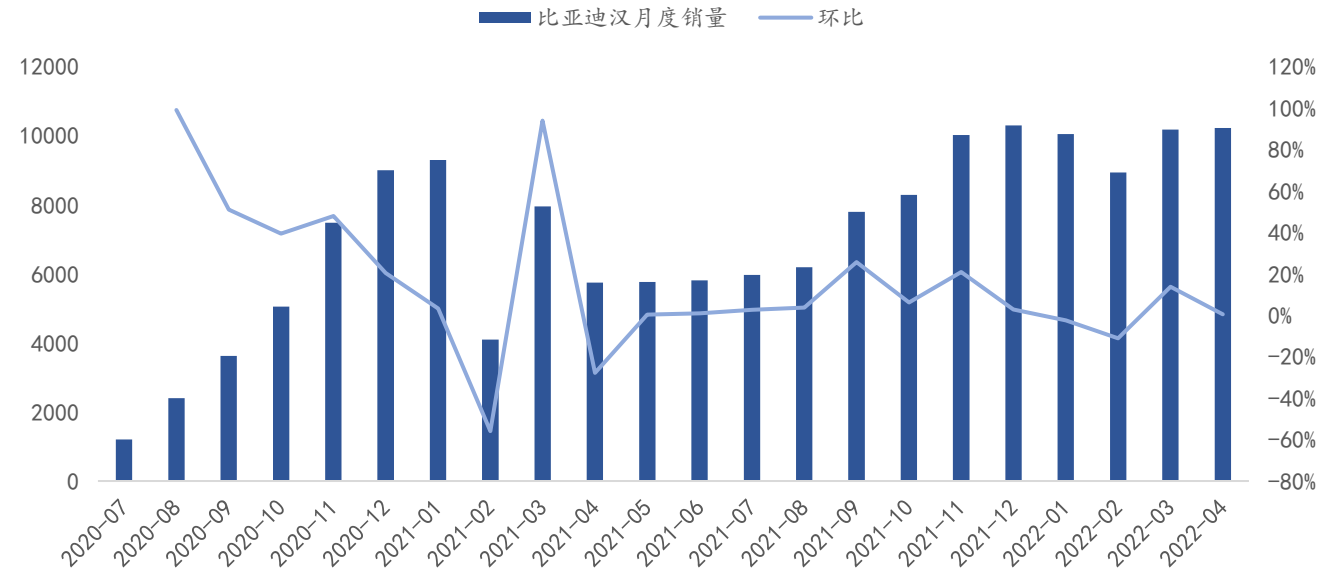
	海豹四驱性能版	蔚来 ET5 75kWh	小鹏 P7 562 性能版
补贴后售价	28,98 万元	32.80 万元	34.99 万元
长*款*高	4800*1875*1460mm	4790*1960*1499	4880*1896*1450mm
轴距	2920mm	2888mm	2998mm
续航	650km	550km	562km
带电量	82.5kWh	75kWh	80.9kWh
最大功率	390kW	360kW	316kW
最大扭矩	670Nm	700Nm	655Nm
0-100km/h 加速	3.8	4.3	4.3
电池	磷酸铁锂（刀片电池）	三元锂+磷酸铁锂	三元锂
空调系统	热泵空调	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

www.767stock.com

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 39：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

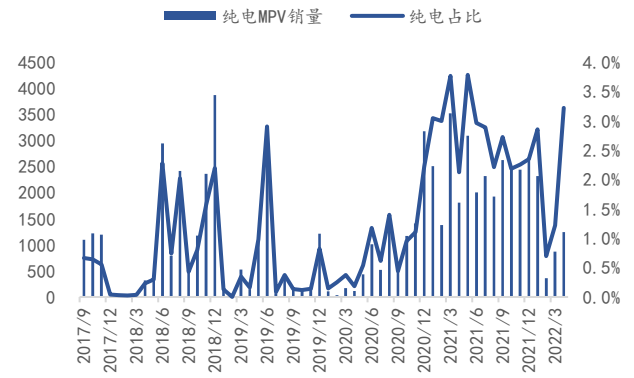
3.2、 岚图梦想家、腾势 D9 精准定位新能源高端 MPV 蓝海市场

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。

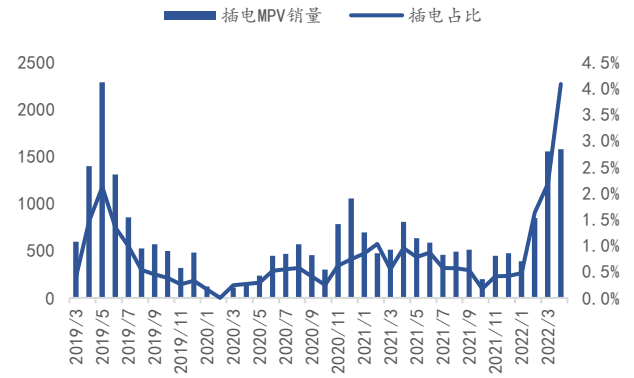
www.767stock.com

图 40：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 41：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**

www.zzstock.com

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 42：岚图梦想家侧身



资料来源：岚图官网，国海证券研究所

图 43：岚图梦想家前脸



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 44：腾势 D9 DM-i 超级混动版



资料来源：腾势官网，国海证券研究所

图 45：腾势 D9 纯电版



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

www.gfstock.com

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

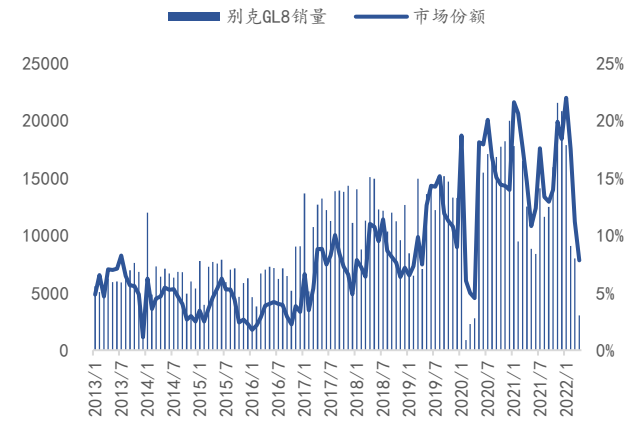
	传祺 M8	艾力绅	奥德赛	赛那
车型	-	-	-	-
指导价（万元）	17.98-36.98	27.98-33.18	23.58-35.48	30.98-40.58
动力总成	ICE	HEV	HEV	HEV
续航（km）	783	810	810-850	1154
马力	2.0T 252 马力	2.0L 146 马力	2.0L 146 马力	2.5L 192 马力
百公里油耗（L/100km）	8.3	6.17	5.88-6.17	5.89
长宽高（mm）	5149*1884*1822	4951*1842*1711	4861*1820*1712	5165*1995*1765
轴距（mm）	3000	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。

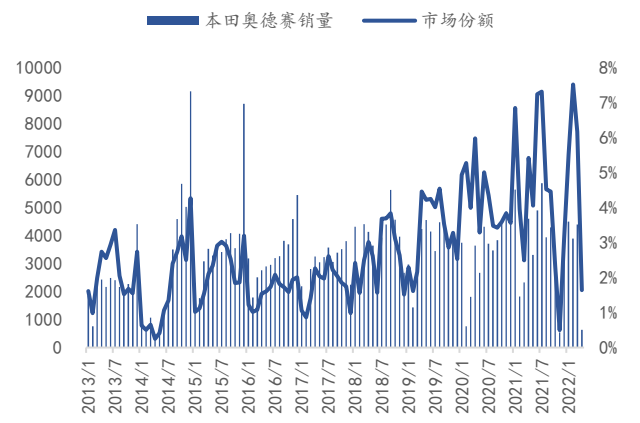
www.767stock.com

图 46：别克 GL8 月度销量（辆）



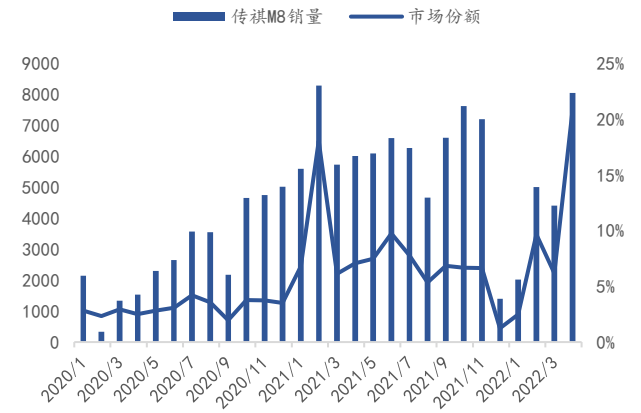
资料来源：wind，国海证券研究所

图 47：广汽本田奥德赛月度销量（辆）



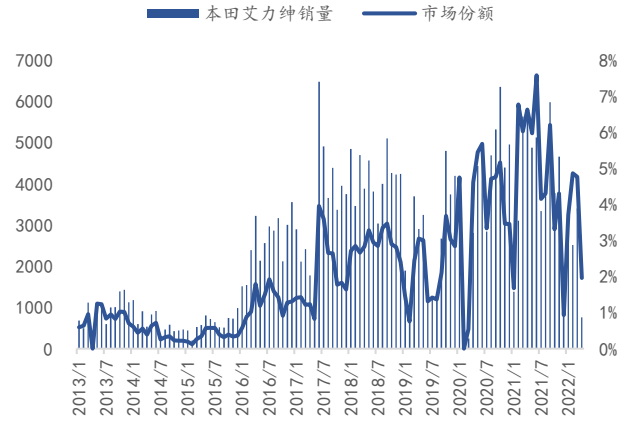
资料来源：wind，国海证券研究所

图 48：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 49：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。**

www.767stock.com

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 ModelY 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 50：阿维塔 11



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

www.767stock.com

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，问界 M7 将于 7 月 4 日发布。**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、 理想 L9：定位 50 万价格带大型 SUV，有效填补市场空

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。

www.767stock.com

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 10：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	95.80-125.96	100-169.8	47.80-63.49	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

www.767stock.com

3.5、 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量感；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

3.6、 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 49.92kwh，百公里耗电量 13.4kwh，CLTC 续航里程达 401-500km。

www.767stock.com

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

3.7、 长安深蓝 SL03：将与 Model 3、海豹同台竞争

长安深蓝 SL03（代号 C385）于 6 月 25 日在重庆车展首发，正式开启预售。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与边角设计；**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

www.767stock.com

表 11：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）	17.98-21.38	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	95-258	-	264-486
最大功率（kW）	190	150-390	194-357
最大扭矩(N·m)	320	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

3.8、 蔚来 ES7 豪华大五座 SUV，产品力突出

蔚来 ES7 6 月 15 日正式发布，铝合金车身、前双叉臂+后 H 臂多连杆悬挂结构、标配 CDC 阻尼连续可调减振器+空气悬架、四驱、最大输出功率 480kW、零百加速 3.9s 的中大型 SUV，产品力足够强大。

作为蔚来首款大五座 SUV，也是蔚来 NT2 第二代技术平台（NT2.0 平台相较于 NT1.0 平台有大幅升级，它搭载了蔚来的 NIO Aquila 超感系统以及 NIO Adam 超算平台。）的首款 SUV，搭载蔚来智能系统 Banyan·榕树，使用了蔚来全栈自研的 ICC 智能底盘域控制器，全系标配 Pano-Cinema 全景数字座舱（基于第三代高通骁龙汽车数字座舱平台打造，拥有 5G/V2X/蓝牙 5.2/Wi-Fi 6/UWB/NFC 等车载移动互联与通讯能力，并且支持接入蔚来与合作伙伴联合开发的高性能 AR 和 VR 设备）和 21 项安全与驾驶辅助功能。

图 55：蔚来 ES7



资料来源：蔚来官网

www.767stock.com

蔚来-ES7 作为 5 门 5 座的中大型 SUV，其百公里加速度能够领先理想 L9 和豪华品牌宝马 X5。蔚来将来也会不断更新电池，蔚来可配置 150kWh 电池包，续航里程将达到 930km。

表 12：蔚来-ES7 竞品对比

	蔚来-ES7 75kWh	理想-L9 Max	宝马-X5 运动套装
发布时间	2022	2022	2022
售价(RMB)	468000	4598000	605000
长*宽*高（mm）	4912*1987*1720	5218*1998*1800	5060*2004*1779
轴距(mm)	2960	3105	3105
纯电续航里程(km)	485	215	-
快充时间/慢充时间(h)	-	0.5/6.5	-
百公里加速(s)	3.9	5.3	7.3
电机总功率(kW)	480	330	–
驱动方式	双电机四驱	双电机四驱	前置四驱动
电机布局	前永磁同步+后交流异步	前后永磁同步	-

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

3.9、 长安 Lumin：五菱宏光 MINI 的强劲对手

6 月 10 日，长安 LUMIN 正式上市，售价区间 4.89-6.39 万元。新车基于长安 EPA0 平台打造，定位纯电动代步车型，采用两门四座布局，造型小巧可爱。 续航方面，新车将提供 155km、210km 和 301km 三种版本车型可选。上市 11 个小时，订单突破 15800 辆。

图 56：长安 Lumin



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

www.767stock.com

表 13：长安 lumin 各车型配置预售价

车型	官网价格
155km 清甜款	4．39 万元
210km 香甜款	5．9 万元
301km 甜蜜款	6．39 万元
650km 四驱性能版	28.98 万元

资料来源：长安汽车官网，国海证券研究所

在设计风格上，长安 lumin 摆脱了廉价感。首先，长安 LUMIN 打造了同级少有的宽体车身造型，以 0.9 的高宽比达到了长安轿车级的品质标准，在兼具时尚感的同时，还营造出了更舒适的驾乘空间。

乘坐体验同级优秀，在 A00 级的轿车中，长安 Lumin 的体积最大，保留了一定的后备箱容积。相较于同类型产品，多媒体设备与安全设备配置更加优秀与完善。在基础款的续航里程上也有所领先。在智能体验方面，长安 Lumin 配备了三辐式多功能方向盘、悬浮式全液晶仪表、10.25 英寸全液晶高清智能触控大屏等智能化配置。此外，长安 Lumin 的座椅采用了品质织物与 PVC 的材质，包覆性良好，分体式头枕能给予用户更舒适的乘坐感受。

表 14：长安 Lumin 竞品对比

	长安 lumin 155km	宏光 MINI EV 轻松款	QQ 冰淇淋奶昔
售价(万元)	4.89	3.28	3.99
长*宽*高（mm）	3270*1770*1754	2920*1493*1621	2980*1496*1637
轴距(mm)	1980	1940	1960
纯电续航里程(km)	155	120	120
后备箱容积（L）	104	-	-
主/副驾驶安全气囊		-	-
最大功率(kW)	30	20	20
行车电脑显示屏	多色	单色	单色

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

3.10、凯迪拉克 LYRIQ：传统豪华车企的诚意之作

6 月 6 日，凯迪拉克旗下全新中大型纯电 SUV 车型 LYRIQ 锐歌正式公布售价，新车共推出 3 款车型，其中后驱长续航豪华版和后驱长续航尊贵版最快将于 9 月下旬进行交付，四驱高性能尊贵版最快年底交付。

凯迪拉克 LYRIQ 作为凯迪拉克品牌向智能化转型的第一台车型，采用通用集团全新纯电动平台 Ultium 制造生产，标配首创 33 英寸环幕式超视网膜屏（显示面积大，行业内最高清屏幕、色彩丰富、超高动态对比度以及 1.2%的反射率，更配备 AR 显示功能），以及全球首先导入的 wBMS 无线电池管理系统等。设计方面仍保留原品牌设计标签（全封闭前脸、隐藏式门把手）。

www.767stock.com

图 57：凯迪拉克 LYRIQ



资料来源：汽车之家，国海证券研究所

表 15：凯迪拉克 LYRIQ 各车型配置预售价

车型	厂商指导价
后驱长续航豪华版	43.97 万元
后驱长续航尊贵版	45．97 万元
四驱高性能尊贵版	47．97 万元

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

凯迪拉克 LYRIQ 作为 5 门 5 座的 SUV 车型，在座位设置最少的情况下轴距最宽，车内空间相对于其他竞品表现优秀，豪华感十足；电池容量与续航里程也领先于其他竞品的表现，15.6 kWh/100km 的耗电量表现优异。

表 16：凯迪拉克 lyriq 竞品对比

	凯迪拉克 lyriq 后驱长续航豪华版	蔚来 ES8kWh 六座版	奥迪 Q5 e-tron 星耀型锦衣套装
售价(万元)	43.97	50.20	37.65
长*宽*高（mm）	5003*1977*1637	5022*1962*1756	4876*1860*1675
轴距(mm)	3094	3010	2965
纯电续航里程(km)	653（CLTC）	450（CEDC）	560（CLTC）
车身结构	5 门 5 座	5 门 6 座	5 门 7 座
电池容量(kWh)	95.7	75	83.4
百公里耗电量(kWh/100km)	15.6	17.7	15.9

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

3.11、 Smart 精灵#1：奔驰吉利混血，搭载浩瀚 SEA 架构

www.767stock.com

Smart 精灵#1 6 月 6 日上市。由奔驰负责整车设计，吉利负责整车生产。跟极氪 001 相同，新车也将产自吉利全新的浩瀚 SEA 架构，首批车型交付时间为 2022 年 12 月。

Smart 精灵#1 的“短车身、长轴距”的特征能实现可观的乘坐空间。官方曾宣称它的后排空间达到了标轴奔驰 E 级的水平。配备感应后备箱、HUD 抬头显示、手机无线充电、前排座椅加热、13 扬声器组成的 Beats 车载音响、矩阵式大灯、后排隐私玻璃以及车内香氛等，且全系车型支持 L2 级驾驶辅助。

图 58：smart 精灵#1



资料来源：smart 官网，国海证券研究所

表 17：smart 精灵#1 各车型配置预售价

车型	预售价（综合补贴后）
Pure+版	18．16 万元
Pro+版	19．66 万元
Premium 版	22．66 万元
四驱版	未知

资料来源：汽车之家，国海证券研究所

www.767stock.com

4、 行业评级与关注个股

行业评级及投资策略：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 5 月新能源乘用车渗透率已达 26.4%，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。

www.767stock.com

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2022/07/04	EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	评级
002594.SZ	比亚迪	336.16	1.06	2.59	4.11	317.13	129.79	81.79	买入
601633.SH	长城汽车	36.14	0.73	0.92	1.35	49.51	39.28	26.77	增持
600104.SH	上汽集团	17.22	2.12	2.32	2.59	8.12	7.42	6.65	增持
601238.SH	广汽集团	15.59	0.72	0.92	1.08	21.65	16.95	14.44	买入
000625.SZ	长安汽车	17.89	0.47	0.74	0.84	38.06	24.18	21.30	增持
601689.SH	拓普集团	72.65	0.93	1.54	2.13	78.12	47.18	34.11	买入
600933.SH	爱柯迪	16.81	0.36	0.61	0.86	46.69	27.56	19.55	买入
002126.SZ	银轮股份	11.67	0.28	0.47	0.66	41.68	24.83	17.68	买入
002920.SZ	德赛西威	152.85	1.51	2.2	2.86	101.23	69.48	53.44	买入
002906.SZ	华阳集团	47.66	0.62	0.95	1.23	76.87	50.17	38.75	增持
603305.SH	旭升股份	31.56	0.92	1.62	2.24	34.30	19.48	14.09	买入
600741.SH	华域汽车	22.21	2.05	2.46	2.67	10.83	9.03	8.32	买入
002050.SZ	三花智控	27.75	0.47	0.7	0.83	59.04	39.64	33.43	买入
601799.SH	星宇股份	165.92	3.41	4.54	5.83	48.66	36.55	28.46	买入
600660.SH	福耀玻璃	41.80	1.23	1.66	2.09	33.98	25.18	20.00	买入
600699.SH	均胜电子	16.15	-2.74	0.55	0.85	-5.89	29.36	19.00	增持
603596.SH	伯特利	82.14	1.24	1.6	2.16	66.24	51.34	38.03	买入
603786.SH	科博达	60.17	0.97	1.35	1.76	62.03	44.57	34.19	买入
002472.SZ	双环传动	32.65	0.46	0.71	0.97	70.98	45.99	33.66	买入
603197.SH	保隆科技	49.60	1.4	1.57	1.98	35.43	31.59	25.05	买入
600066.SH	宇通客车	8.51	0.28	0.41	0.59	30.39	20.76	14.42	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

www.767stock.com

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。

www.767stock.com

【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。

王琭，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。

www.767stock.com

【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、展示或以其他任何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。