

海外汽车月度策略：新势力6月销量超预期，后续关注新车型放量

分析师

Franky Lau
SFC CE Ref : BRQ 041
frankyliu@futuhk.com

联系人/团队成员

Chandler You
chandleryou@futunn.com

实习生

Karina Wang
karinawang@futunn.com

2022年07月11日

6月海外汽车行业点评及投资建议

行业整体跟踪

- 美股汽车与汽车零部件板块走势偏弱，主要受特斯拉以及其他车企面临的供应链短缺和原材料成本飙升问题叠加宏观受美联储加速收紧货币政策，市场担心经济衰退预期影响。
- 港股汽车与汽车零部件板块近期有所恢复主要由于上海解封，新能源车产业链恢复叠加国内对于燃油车购置税减免等一系列刺激政策。

重点个股跟踪

- 造车新势力：小鹏汽车 (XPEV.N)、理想汽车 (LI.O)、蔚来 (NIO.N)几家销售恢复较好，六月份销量分别为1.53万、1.3万、1.3万，基本恢复至前期高点销售量，后续三家均有新车型推出（小鹏G9/理想L9/蔚来ES7）预计将持续拉动三家销量持续增长。
- 特斯拉 (TSLA.O)：Q2季度销量25万辆环比下滑17.85%；主要受4月份上海疫情影响导致其生产中断，停工约 1.5 个月影响产量约 8-9万台，后续随着上海产能恢复叠加德国柏林及美国得州工厂产能逐步爬坡，预计特斯拉Q3产量39万，四季度产量43万台，预计全年销量将达到138万台。
- 比亚迪股份 (1211.HK)：销量持续创新高，验证其核心竞争力，6 月乘用车销量达 13.4 万辆，同比增长 168.8%，环比增长 17.1%，上半年合计销量 63.4 万辆，预计后续随着合肥、济南等工厂产能陆续投放，比亚迪销量仍将持续增长。

投资建议

- 6月份新能源车企股价走势普遍较好，主要是由复工复产，政策刺激及新车型发布预期三重因素带来的情绪面改善驱动，从持续性角度来看，随着目前复产预期已经兑现，政策利好也基本出尽，后续主要跟踪各家车企实际销量及新车型发布情况。
- 从最新6月份车辆销售数据来看，小鹏综合表现较好，P7销量持续提升验证其在30万元价格带产品竞争力较强，同时考虑高端SUV车型G9即将发布填补小鹏产品线空白，故建议投资者重点关注小鹏。
- 特斯拉在Q2受上海工厂停产影响，季度销售出现环比下滑，但6月份已恢复至满产状态，二季度停产带来8万台产能损失，风物长宜放眼量，预计特斯拉全年仍能实现135万-140万总产销量，建议投资者持续关注特斯拉。

目录

一、海外汽车行业行情复盘

二、行业重点数据跟踪

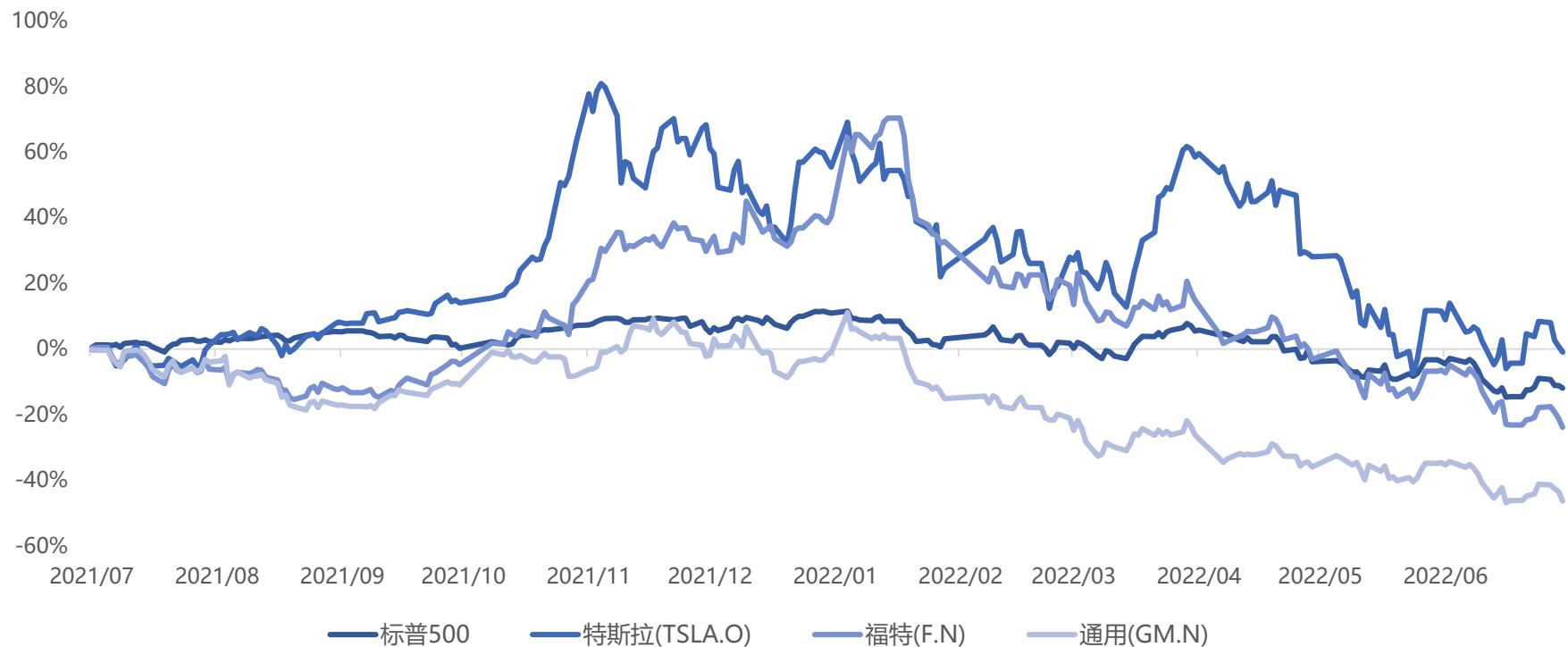
三、重点公司动态

四、风险提示及免责声明

美股汽车与汽车零部件板块走势偏弱，主要受供应链短缺导致成本飙升影响

- 6月份标普500主要汽车成分股特斯拉 (TSLA.O) 下跌9.04%，福特 (F.N) 下跌17.86%，通用汽车 (GM.N) 下跌17.01%，均跑输大盘。近一年，特斯拉 (TSLA.O) 下跌0.92%，跑赢大盘，而福特 (F.N) 下跌23.83%，跑输大盘11.91pct，通用汽车 (GM.N) 下跌46.32%，跑输大盘33.40pct。
- 观点点评：**本月汽车行业表现较差主要是由于特斯拉以及其他车企面临的供应链短缺和原材料成本飙升问题的影响，另外在宏观上也受到美联储加速收紧货币政策，市场担心经济衰退预期影响。

图：标普500与主要汽车成分股表现 (2021.06.30-2022.06.30)

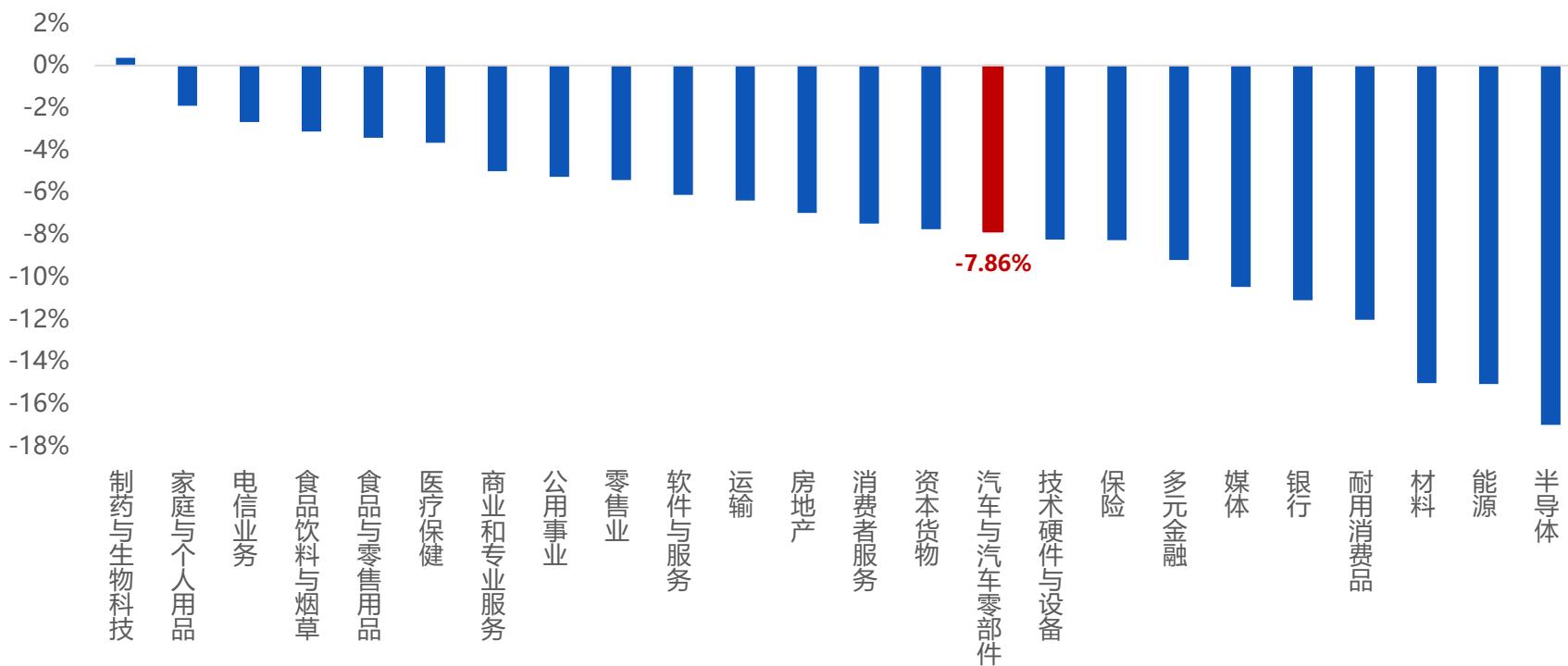


美股整体受加息影响较大，大部分行业均出现回调，汽车居于中位水平

行业走势

- 美股细分市场中本月汽车板块排名第15名，排名靠末。本月延续较差的行情，主要是由于供应链短缺问题的持续影响，叠加新能源车行业其上游原材料（例如碳酸锂等）成本压力较大所致。

图：美股各细分行业涨跌幅对比 (2022.06.01-06.30)



受产业链恢复刺激，美股中概汽车股涨幅较大

重点个股走势

- 汽车板块中涨幅最大的是理想汽车，主要受益于新车型L9推出叠加上海疫情解封新能源车供应链，导致理想出现大幅上涨，而从数据来看理想ONE六月交付13024辆，同比增长68.9%。第二季度累计交付28687辆，同比2021年第二季度增长63.2%。目前来看销售后续需要关注L9销量情况。

图：美股汽车板块涨幅前五个股 (2022.06.01-06.30)

2022年6月美股汽车与汽车零部件板块涨幅前五		
代码	简称	区间涨跌幅
LI.O	理想汽车	52.81
GGR.O	GOGORO	52.69
VLCN.O	VOLCON	35.29
XPEV.N	小鹏汽车	35.06
GTX.O	盖瑞特	27.98

图：美股汽车板块跌幅前五个股 (2022.06.01-06.30)

2022年6月美股汽车与汽车零部件板块跌幅前五		
代码	简称	区间涨跌幅
LIDR.O	AEYE	-67.41
GOEV.O	CANOO	-44.78
RMO.N	ROMEO POWER	-42.89
LAZR.O	LUMINAR TECHNOLOGIES	-42.65
BRDS.N	BIRD GLOBAL	-42.43

美股汽车与汽车零部件板块估值持续下行

板块估值

- 本月，美国十年期国债利率持续上升，截至6月30日达2.98%。利率上行使得美国汽车与美国汽车零配件估值呈现下降趋势。
- 预计后续美国宏观政策仍将对美国汽车板块估值有较大影响，需重点跟踪美联储货币政策。

图：美股汽车估值水平 (2021.06.30-2022.06.30)



港股汽车与汽车零部件板块近期有所恢复

行业走势

- 港股汽车与汽车零部件板块六月大幅上涨，跑赢恒生指数14.67pct。自4月底市场低点以来，汽车板块领涨市场的原因有三个，其中政策助力生产和需求是关键，供给端优化、电动智能化加速是催化剂。①政策支持下，生产、需求快速恢复。②汽车工业成本端压力减弱。随着原材料涨价放缓，汽车供给整体偏紧，品牌结构较优的企业有望获得更大的业绩弹性。③汽车行业电动化智能化趋势明确。

图：近一年恒生指数与香港汽车与汽车零部件指数收益表现 (2021.06.30-2022.06.30)

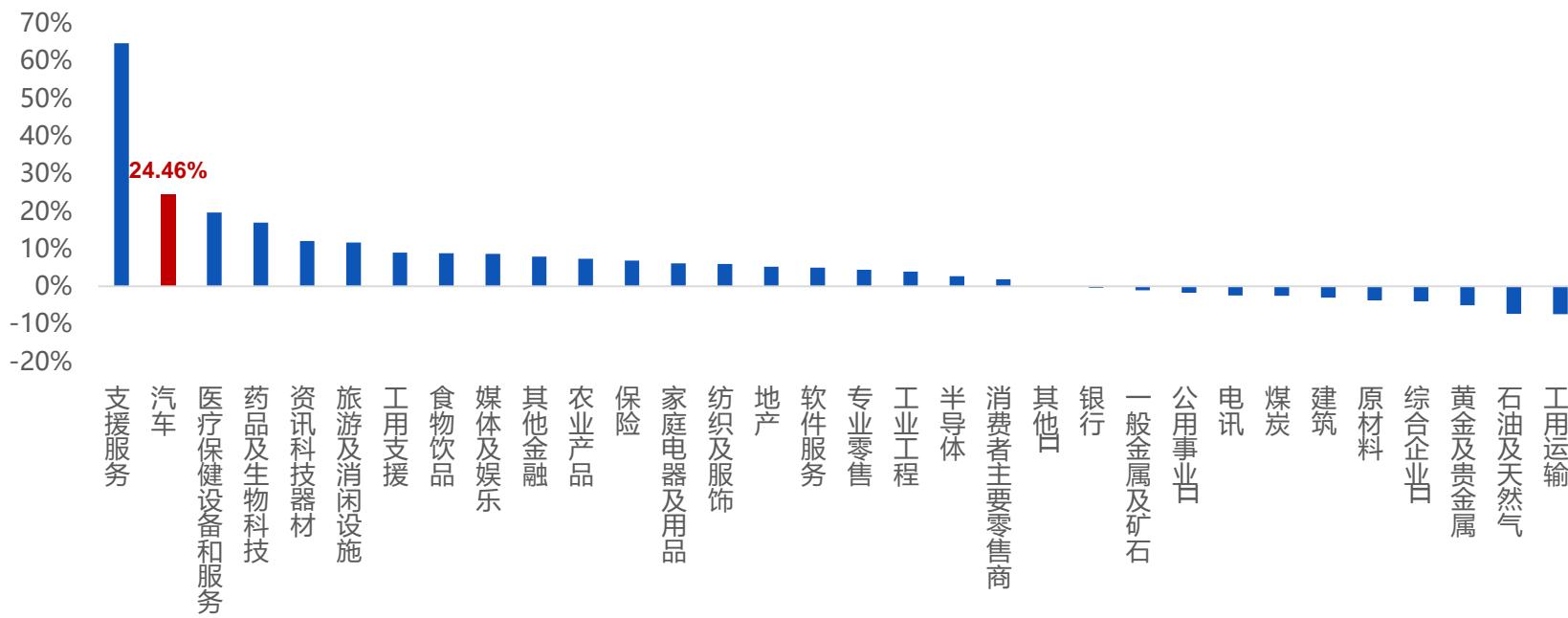


港股汽车与汽车零部件板块走势位居前列

行业走势

- 港股一级31个行业中，本月汽车板块排名第2名，上涨24.46%，新能源汽车行业明显回暖。6月召开的国务院常务会议提到研究免征新能源汽车购置税政策年底到期后延期问题，加上此前的燃油车600亿购置税补贴，确定了加大汽车消费支持的政策，进一步释放汽车消费潜力，汽车市场持续逐渐回暖。
- 另一方面，全国新能源汽车下乡在上周末于昆山市正式启动，未来还将扩展至全国至少11个省份的三四线城市，参与活动的新能源汽车品牌达到52个，车型超过100款。随着新能源汽车下乡活动的开启和各地鼓励新能源车消费政策的逐步落地，新能源汽车市场有望被最大限度地激活，购车需求会得到一定的释放，推动汽车销量实现持续增长。

图：港股各细分行业涨跌幅对比 (2022.06.01-06.30)



港股汽车与汽车零部件板块中理想与小鹏涨幅较大

重点个股走势

- 6月理想与小鹏均大幅上涨，造车新势力于2022年集体进入新产品周期，产品成熟度相较于初代产品有明显提升，市场有望逐渐认识到新势力企业在人才吸引、技术积累、本土需求理解和响应方面的长期优势优势；叠加下半年电动车行业高景气度，看好新势力车企下半年投资机会。
- 天瑞汽车内饰与彭顺国际收益减少主要由于疫情导致供应链受到干扰，令销售汽车装饰零部件、车身及套件的收益减少所致。

图：港股汽车板块涨幅前五个股 (2022.06.01-06.30)

2022年6月港股汽车与汽车零部件板块涨幅前五		
代码	简称	区间涨跌幅
1760.HK	英恒科技	73.49
2015.HK	理想汽车-W	53.21
1930.HK	勋龙	43.59
1057.HK	浙江世宝	41.67
9868.HK	小鹏汽车-W	36.80

图：港股汽车板块跌幅前五个股 (2022.06.01-06.30)

2022年6月港股汽车与汽车零部件板块跌幅前五		
代码	简称	区间涨跌幅
6162.HK	天瑞汽车内饰	-9.24
6163.HK	彭顺国际	-8.33
0476.HK	科轩动力控股	-4.92
0868.HK	信义玻璃	-1.71
1122.HK	庆铃汽车股份	-1.69

港股汽车与汽车零部件板块有所恢复

板块估值

- 6月汽车市场供应链逐步恢复，汽车产销明显增长，相较于受疫情影响较重的4月，汽车市场需求明显回升，整体估值呈现上升趋势。

图：港股汽车估值水平 (2021.06.30-06.30)



目录

一、海外汽车行业行情复盘

二、行业重点数据跟踪

三、重点公司动态

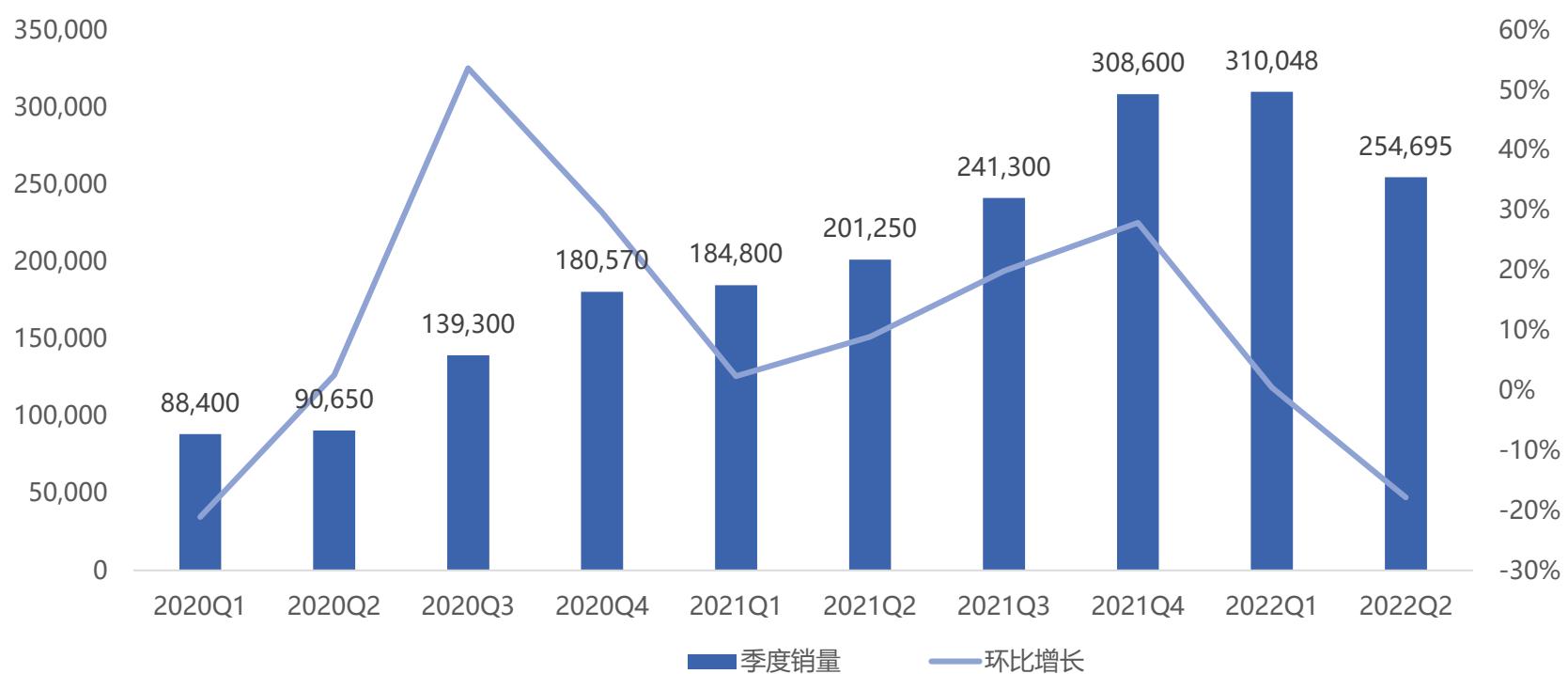
四、风险提示及免责声明

美股汽车板块：特斯拉销售环比出现下滑

特斯拉二季度销量环比下降，主要受上海工厂产能停产影响

- 特斯拉 2022 年第二季度全球交付量为 254695 辆，环比下降 17.85%，同比上升 22.05%。上半年特斯拉全球交付 564743 辆新车，具体车型来看，上半年 Model 3 和 Model Y 交付 533857 辆，其中二季度交付 238533 辆，Model S 和 Model X 的交付 30886 辆，其中二季度交付 16162 辆。
- 由于疫情导致的特斯拉中国超级工厂停产使得上海工厂交付量环比下降 35%-40%，这是导致特斯拉第二季度全球交付量环比下降的主要拖累因素。此外由于电池短缺和电池制造工具供应受阻，特斯拉在美国得州和德国柏林的新汽车工厂难以提高产量。

图：特斯拉季度销量，台

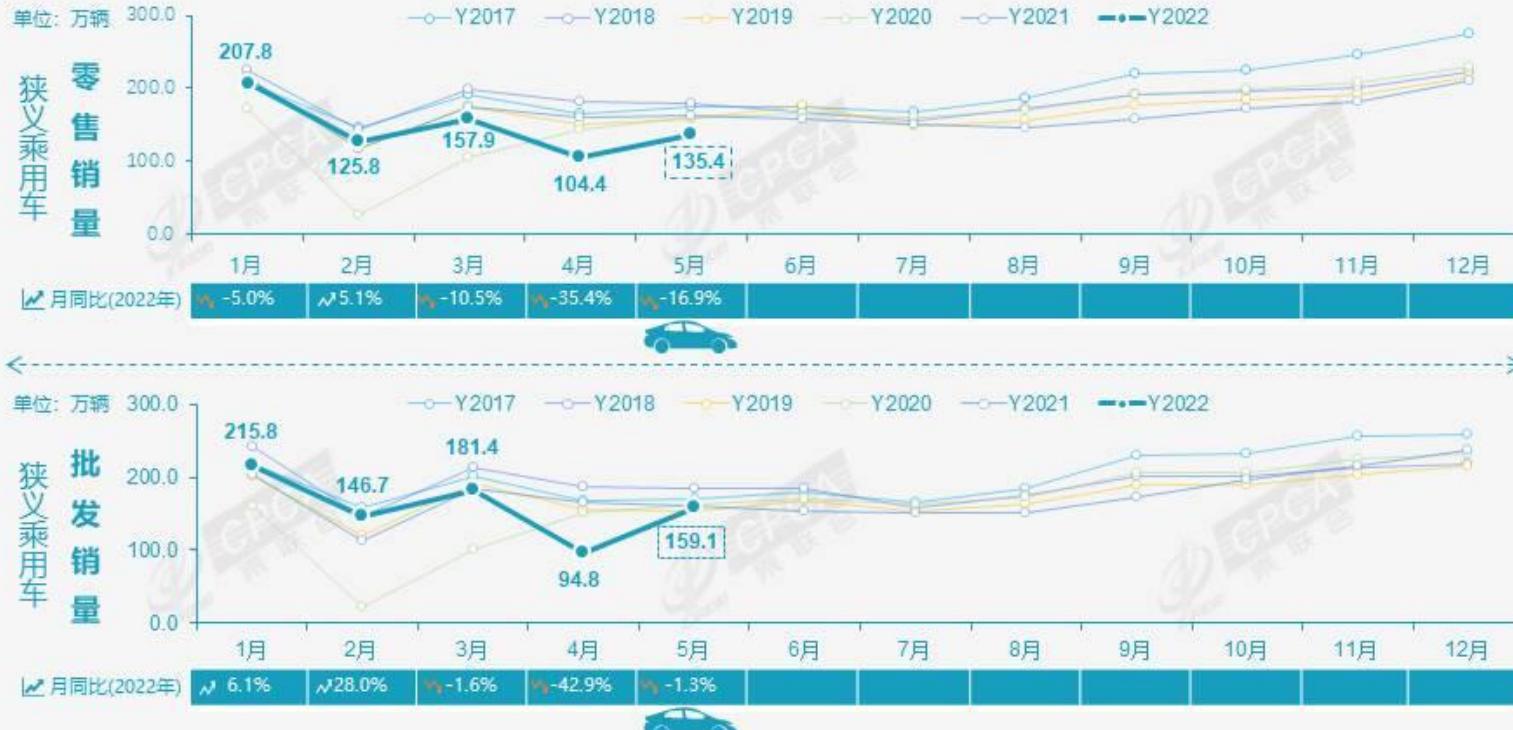


中国乘用车销售呈现复苏，后续势头有望延续

- 2022年5月全国狭义乘用车零售销量135.4万辆，同比下降16.7%，全国狭义乘用车批发销量159.1万辆，同比下降1.2%。销售恢复主要受5月份上海与吉林解封，上汽与一汽生产恢复影响；后续随着汽车购置税减免等政策刺激，预计复苏势头有望延续

图：中国乘用车月度销量，万辆

» 总体市场-2017~2022年5月销量走势



5月中国新能源车批发增速快于零售增速，说明经销商对于后续较为乐观

5月新能源乘用车零售与批发销量表现强势。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50.4%。新能源乘用车零售销量达到36.0万辆，同比增长91.2%，环比增长27.7%。

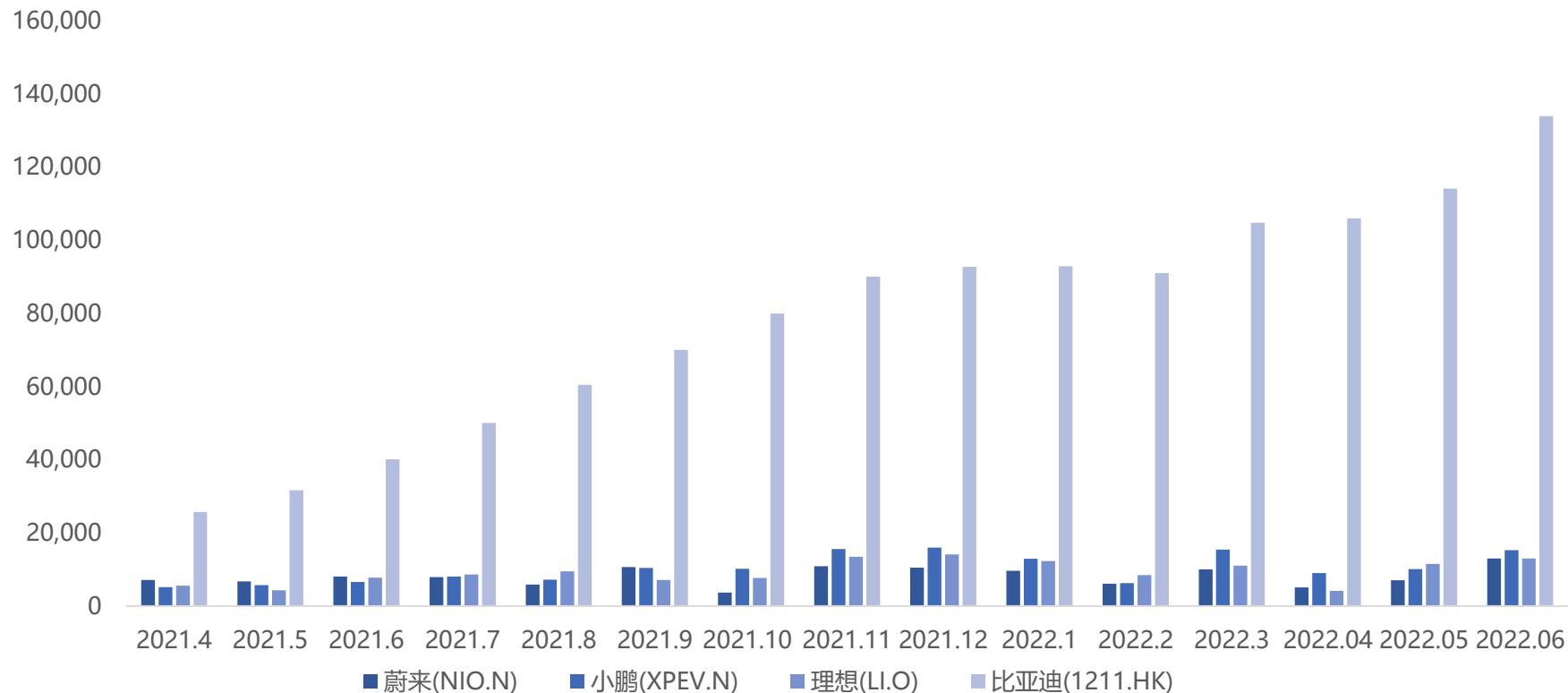
图：中国新能源汽车月度销量，万辆



港股汽车板块：比亚迪增速继续领跑

- 造车新势力：小鹏、理想、蔚来几家销售恢复较好，六月份销量分别为1.53万、1.3万、1.3万，基本恢复至前期高点销售量，后续三家均有新车型推出（小鹏G9/理想L9/蔚来ES7）预计将继续拉动三家销量持续增长。
- 比亚迪：销量持续创新高，验证其核心竞争力，6月乘用车销量达13.4万辆，同比增长168.8%，环比增长17.1%，上半年合计销量63.4万辆，预计后续随着合肥、济南等工厂产能陆续投放，比亚迪销量仍将保持增长。

图：新能源车企月度销量比较，辆



目录

一、海外汽车行业行情复盘

二、行业重点数据跟踪

三、重点公司动态

四、风险提示及免责声明

理想L9新车型发布，有望拉动销量翻倍

L9在6月发布，预计8月交付

- 6月21日，旗舰级全尺寸 SUV 理想 L9 正式发布。L9 围绕家庭用户打造 6 座空间，CLTC 综合续航里程 1315 公里，全国统一零售价 45.98 万元。截止 6 月 24 日，下订用户已超 3 万位。7 月 16 日全国零售中心可开始 L9 试驾，新车将于 8 月底前启动交付。

理想6月交付量接近历史新高

- 受益于上海解封新能源车产业链重新恢复，叠加新能源车行业刺激政策，理想6月份交付量达13024量，预计L9在8月份开启交付，将会拉动理想整体销售量突破历史新高。

图表：理想6月交付量接近历史新高

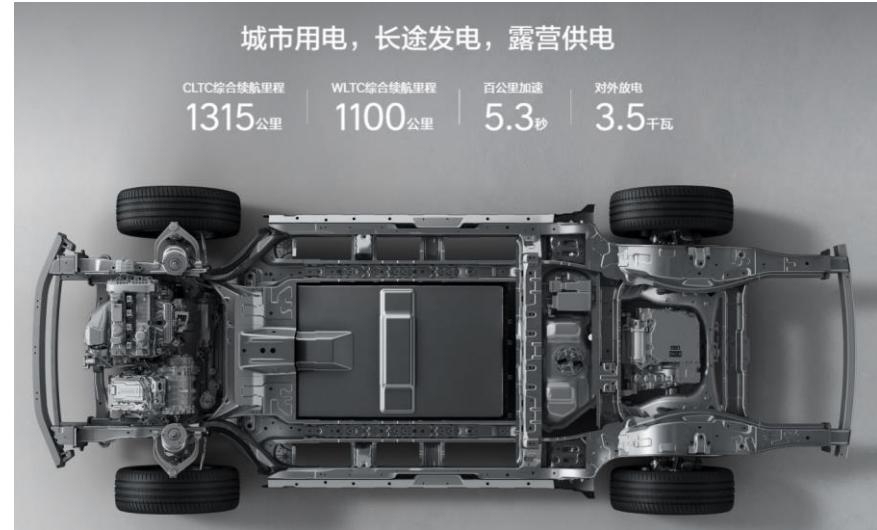


数据截止至2022年6月

图表：理想L9外观



图表：L9 可支持1315公里超长续航



帝豪L雷神动力版开启首批交付，预计复制比亚迪秦PLUS DM-i的成功路径

帝豪L雷神动力版6月开启首批交付，有望实现市场挤占

- 帝豪家族是吉利在A级车市场重要的走量车型，2021年底帝豪L完成升级换代，其PHEV车型帝豪L雷神动力版于4月26日发布，并于6月26日杭州、深圳、武汉等5座城市开启首批交付。该车型售价12.98-14.58万元，全系搭载15.5Kwh的三元锂电池，纯电续航里程100km，可对标秦PLUS的120km长续航版本。帝豪L雷神动力版在动力性和操控性上表现出色，亏电油耗也达到了3.8L/100km。秦PLUS自上市以来，终端始终处于“库存紧俏、排队等车”的状态，帝豪L雷神动力版有望在10-15万轿车市场复制比亚迪秦Plus的成功路径，实现在这一价格段对合资品牌的市场挤占。

帝豪L雷神动力版订单充沛，有望拉动吉利销量大幅增长

- 截至6月26日，吉利汽车官方商城上显示的通过网络端预定的帝豪L雷神动力版在手订单为1.42万单，预计全渠道的订单数量超过2万单。当前，帝豪L雷神动力版在官方商城的日均新增订单在150-200单，并在6月25日和26日迅速爬升至300单以上。我们认为，帝豪L雷神动力版实车在六月份陆续到店，且车型大规模交付已经开启，上述因素有助于消费者加速购车决策，雷神动力版订单继续爬升。建议投资者关注吉利汽车 (0175.HK)

图：帝豪L雷神动力版外观



图表：基于雷神动力打造的全新1.5TD涡轮增压缸内直喷发动机



阿维塔11 将于近期上市，带动长安转型新能源

阿维塔硬件配置较高，预计后续销售比较乐观

- 6月25日，阿维塔科技在重庆车展上正式发布了由长安、华为、宁德时代共同研发打造的全新一代SEV技术平台“CHN”，同时阿维塔11和阿维塔011两款车型也实现了首次实车亮相。阿维塔11辅助驾驶的堆料丰富，搭载了华为供应的众多智能硬件配置，包括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，可以实现更高阶的辅助驾驶能力。

阿维塔将有利于长安转型新能源，从而带来估值切换

- 2021年长安汽车销量230.05万辆，其中自主品牌乘用车销量120.42万辆，此次阿维塔11的发布将是长安转型新能源车企从零到一的尝试，如果转型顺利，长安汽车的估值将会从传统燃油车企逐步切换到新能源车企估值。

图：阿维塔11外观



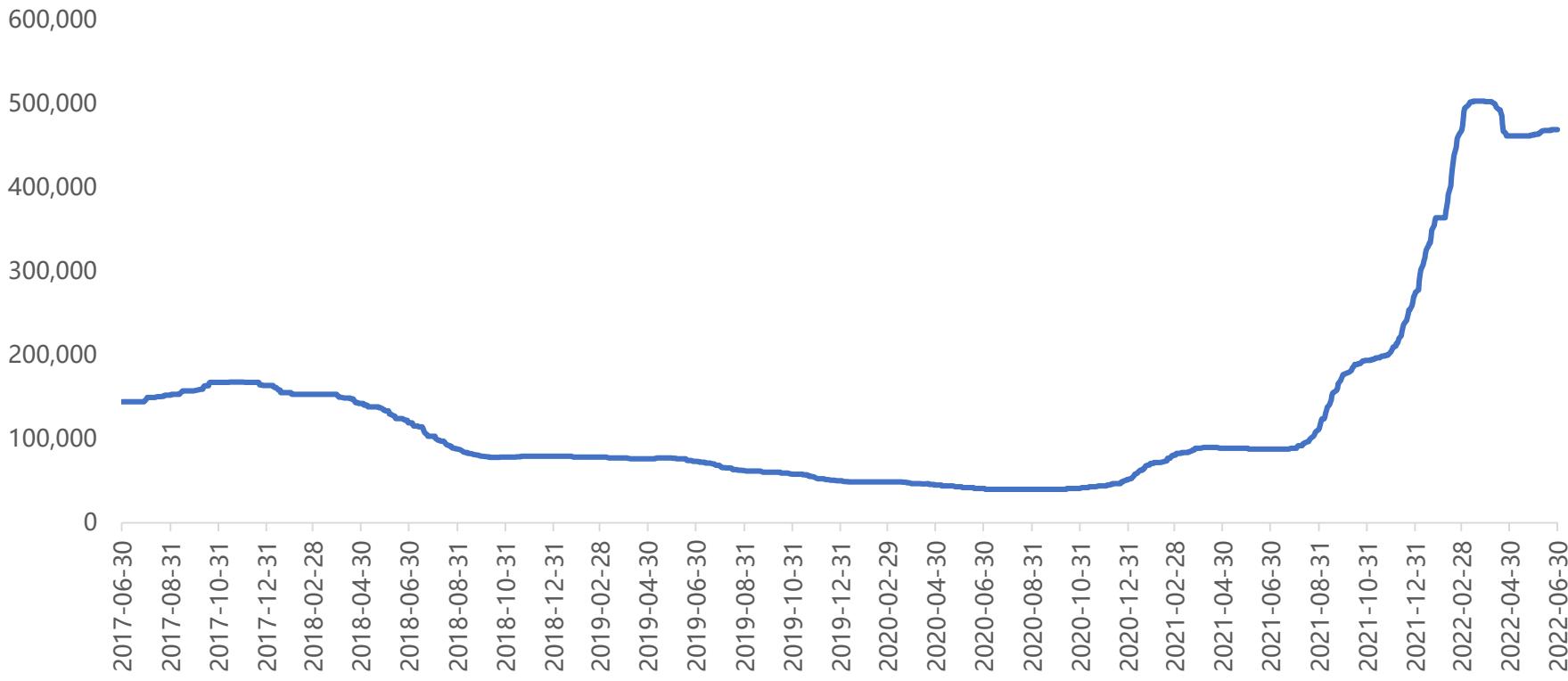
图：阿维塔11硬件配置与新势力新车型较为接近

	理想L9	蔚来ES7	小鹏G9	阿维塔11
价格区间	45-50万	46.8-54.8万	30-40万	40万
续航里程	1315km	930km	700km以上	555km/680km
百公里加速时间	5.3s	3.9s	4.4s	3.98s
轴距	3105mm	2960mm	2998mm	2975mm
激光雷达	1	1	2	3
毫米波雷达	5	5	5	6
超声波雷达	12	12	12	12
摄像头	11	11	12	13
自动驾驶芯片算力 (Tops)	508	1016	508	400

碳酸锂价格仍维持高位，但预计后续电池厂成本将迎来边际改善

- 截至6月30日，碳酸锂报46.9万元/吨，环比增长0.65万元/吨；氢氧化锂报46.75万元/吨，环比维持不变。碳酸锂价格小幅回升。
- 点评：当前由于下游电池厂扩产较快，对于上游碳酸锂需求较大，支撑从去年下半年以来碳酸锂价格持续走高，在今年三四月份小幅回调之后，随着上海疫情对于新能源车产业链冲击结束，对于上游碳酸锂需求重新恢复，碳酸锂价格重新出现环比增长，但预计随着22年下半年盐湖以及矿山产能逐步投放，碳酸锂价格较难再次出现大幅上涨，故预计后续中游电池厂商成本将迎来边际改善

图：碳酸锂价格小幅回升



目录

一、海外汽车行业行情复盘

二、行业重点数据跟踪

三、重点公司动态

四、风险提示及免责声明

风险提示

新能源车销量不及预期

- 在经济下行周期，消费者可能对于大件高价商品购买较为谨慎，所以新能源车销售可能受到经济不景气影响，销售不及预期，将会影响新能源车企股价。

终端销售竞争加剧

- 尽管新能源车销售增长较快，但快速增长的市场也吸引了大批的玩家进入，目前在新能源车领域不仅有蔚来、理想、小鹏等造车新势力，还有长安、吉利等传统燃油车企转型新能源，过多的玩家将会导致赛道高度拥挤，例如目前在高价SUV赛道，有理想L9，蔚来ES7，小鹏G9、阿维塔11等多款车型参与竞争，所以新能源车企未来可能面临竞争加剧，影响各自的销售。

车辆安全事故风险

- 尽管目前新能源车技术持续进步，但仍有锂电池自燃、自动驾驶失控等风险。当某款车型发生严重的事故导致出现大规模召回，不仅会影响该车企当期利润，还会导致消费者对于该车企品牌产生不信任，影响该车企后续车型销售。

研究报告免责声明

• 一般声明

- 本报告由富途证券国际(香港)有限公司（“富途证券”）编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告（包含任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。
- 未经富途证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式 (i) 复制，复印或储存，或者 (ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。
- 本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误，阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明确或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性，准确性，完整性，可靠性或公平性。因此，富途证券及其关连公司（统称“富途集团”）均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的，间接的，随之而发生的损失）而负上任何责任。
- 本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。
- 本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供富途证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标，财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议，建议或征求购入或出售任何证券，有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者，阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。
- 本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。
- 本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。
- 本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息，包括任何有关此类证券的招股说明书等。

• 分析员保证

- 主要负责撰写本报告的分析员确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往，现在或将来，直接或间接，所收取之报酬没有任何部份是与他/她在此报告所表达之特别推荐或观点有关连的。
- 分析员确认分析员本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

• 利益披露声明

- 报告作者为香港证监会持牌人士，分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员，也未持有其任何财务权益。
- 本报告中，富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益，在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

• 可用性

- 对部分的司法管辖区或国家而言，分发，发行或使用本报告会抵触当地法律，法则，规定，或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。
- 此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券（或其附属公司或员工）可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失，概不承担任何法律责任。
- 有关不同产品风险的详细信息，请访问<http://www.futuhk.com>上的风险披露声明。