数据专题简报(2020-11-17)

主要结论：

本报告主要根据国金数据中心追踪的汽车行业大数据，从多个维度对特斯拉及国内造车新势力（蔚来、小鹏、理想）进行比较。1）造车新势力需求主要集中在汽油车限行城市及一、二线城市。2）造车新势力厂商目前在手订单量较多。3）特斯拉在交付量、定价、生产模式上均优于国内造车新势力 4）在九个网点较少的省份中，蔚来汽车集中销往特定城市，符合公司转介率较高的说法。5）我国新能源车联网及 OTA 升级的渗透率有望再度提升。

- 从需求结构来看，10 月份约有 10%的新能源汽车用于营运，在特斯拉及国内造车新势力中，个人用户占比持续在 80%以上。现阶段，我国约有 30%以上的新能源车的需求来自限牌或限行地区。相比之下，造车新势力在限行、限牌区域的需求更为强烈，销售占比约在 50%左右的范围内。在城市级别销售分布中，我国新能源车约有 40%/24%/22%/11%在一线城市/二线城市/三线城市/四线中，然而造车新势力均有半数以上的车销往一线城市，在一线与二线城市约占据 80%以上。
- 结合上险口径的销量来看，国内造车新势力的零售销量与公告交付量较为接近，推测现阶段包括上海特斯拉超级工厂在内的造车新势力均处于订单火热，产能供应不足的现象。根据对蔚来、特斯拉与理想线上销售渠道的追踪，近期装载磷酸铁锂的 Model3 标准续航升级版的交付周期已由原先的 1-2 周扩大至 4-6 周，预计特斯拉中国磷酸铁锂版 Model 3 在手订单充足；蔚来全款车型在订单锁定后均需等待 8 周的交付时间，在手订单同样火热；理想 ONE 预计下单后交付时间从 2-3 周内降低至 1-2 周内，推测其市场热度或有所降低，但仍处于交付量上升阶段。
- 三季度，特斯拉/蔚来/小鹏/理想各交付 139593/12206/8578/8660 辆车，特斯拉产能远超国内造车新势力。价格上，特斯拉多次降价，于 10 月降至 24.99 万元，小鹏汽车出台保价政策，预测后续降价可能性较小。特斯拉自建三座超级工厂，在产业生态上优于国内均采用的代工生产模式。
- 蔚来汽车的客户转介率（转介绍成交的客户占所有客户的比例）高达 50%。在大部分省份中，蔚来销量主要集中于有门店覆盖城市。对 9 个 NIO House 数量少于 5 间且不含限行或限牌区域的省份进行分析，在这些省份中，存在某个市蔚来销量占据 80%以上的现象，推测其原因可能为良好用户体验带来的消费者助力推广，与公司所提及转介率较高相为验证。
- 根据乘联会的网联化指数，从 2019 年 1 月至今我国乘用车网联化趋势发展明显。通过对汽车数据的追踪，从 2019 年至今，我国具备车联网及 OTA 升级的新能源车渗透率不断提升，根据目前 OTA 升级的需求增多，后续新能源汽车行业或将在车联网功能上有较快的渗透率提升。

风险提示：

1. 车市销量回升不及预期；
2. 新能源车型销量爬坡不达预期；
3. 其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响；
4. 模型拟合误差对结果产生影响。

刘道明 分析师 SAC 执业编号：S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

许隽逸 分析师 SAC 执业编号：S1130519040001
xujunyi@gjzq.com.cn

内容：

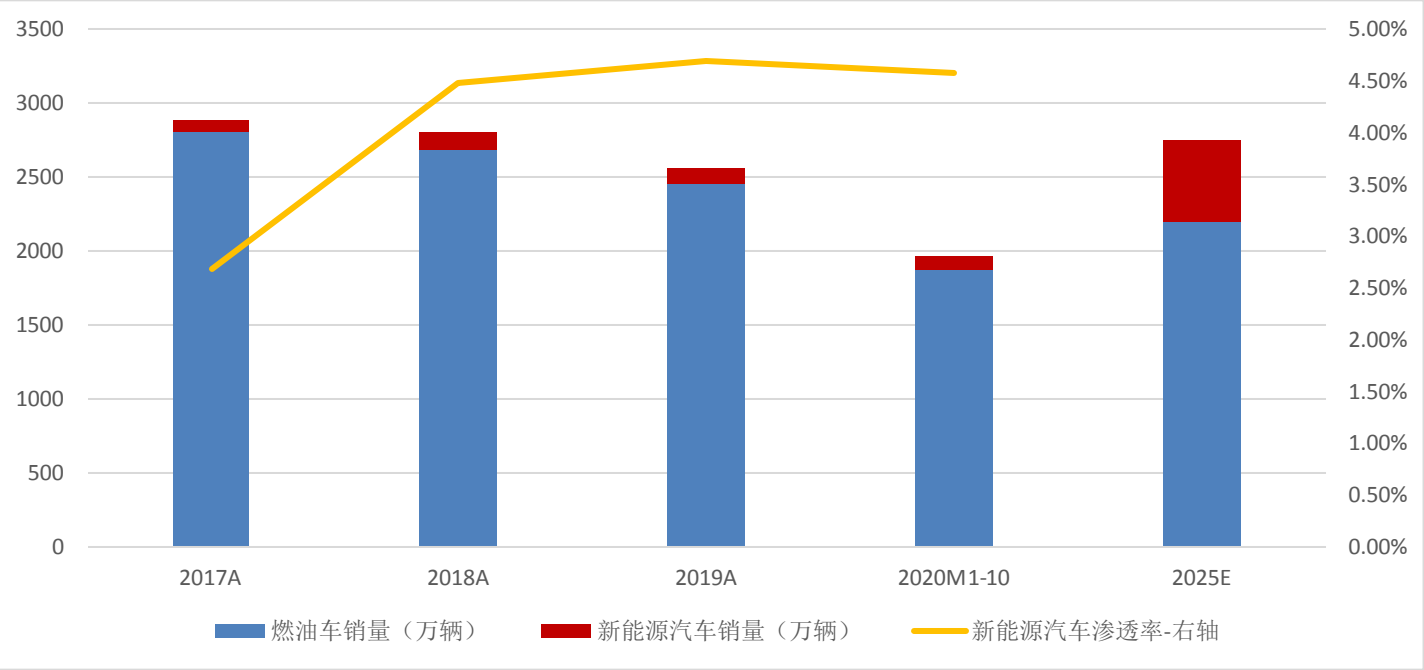
随着华为、长安汽车、宁德时代三强联合打造全新高端智能汽车品牌，“高端+电动化“已成当前众多自主车企的共识，汽车行业新能源趋势化已成定局，后续将逐步迈向网联化等方向。本文主要对特斯拉及当前国内造车新势力（蔚来、小鹏、理想）进行分析。

汽车行业新能源趋势已成定局

11 月 2 日，国务院发布《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》，规划中提出新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%，在政策的支持下，汽车新能源化趋势已成定局。

在市场格局方面上，2017 年新能源汽车的渗透率仅为 2.69%，之后的 2018 年/2019 年/2020 年 1 月-10 月均维持在 4.5%左右，根据规划的要求，2025 年预计能达到 20%，以 2017-2019 年平均值来计算，预计 2025 年新能源汽车销售能达 550 万辆。在汽车确定的纯电化趋势中，本文主要分析造车新势力的销售去向以及未来的其他发展趋势。

图表 1：国内燃油车及新能源汽车厂商批发销量



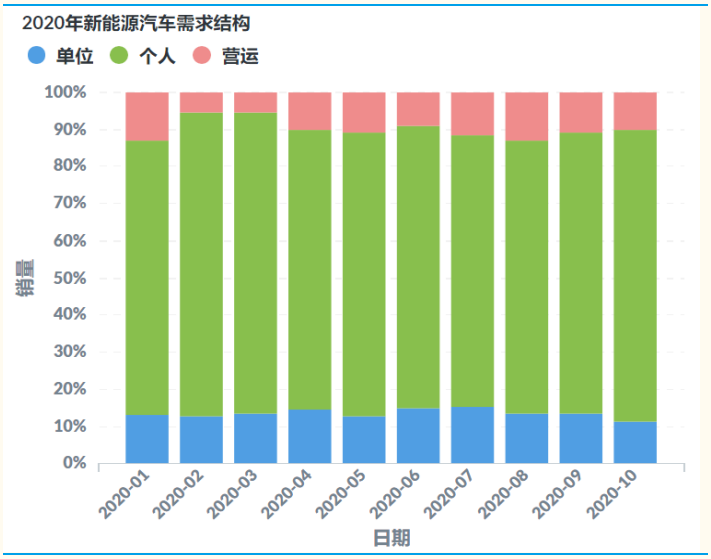
来源：中汽协、国金证券研究所

特斯拉与造车新势力用户画像相近

从新能源汽车的需求结构来看，约有 10%的营运新能源汽车，在国内造车新势力中，10 月营运需求中几乎为零，个人用户占比持续在 80%以上。现阶段，我国较多新能源车的需求来自限牌或限行地区，在整体的新能源车中，约有 30%以上的汽车销往该地区。相比之下，造车新势力在限行、限牌区域的占比在 50%左右的范围内，限行、限牌地区为造车新势力的重点销售地区。我国新能源车约有 40%/24%/22%/11%在一线城市/二线城市/三线城市/四线中，然而造车新势力均有半数以上的车销往一线城市，一线与二线城市约占据 80%以上的市场份额，推测该现象主要来自于这四个品牌下汽车售价在新能源车中属较高水平。

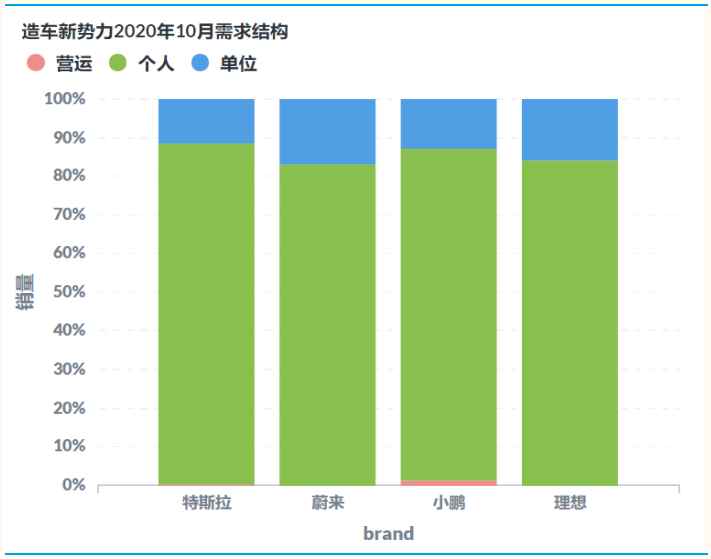
因此我们认为购买特斯拉、蔚来、小鹏、理想的新能源车消费者最有可能是在限行或限牌的一线及二线城市中的个人消费者。

图表 2：2020 年新能源汽车需求结构



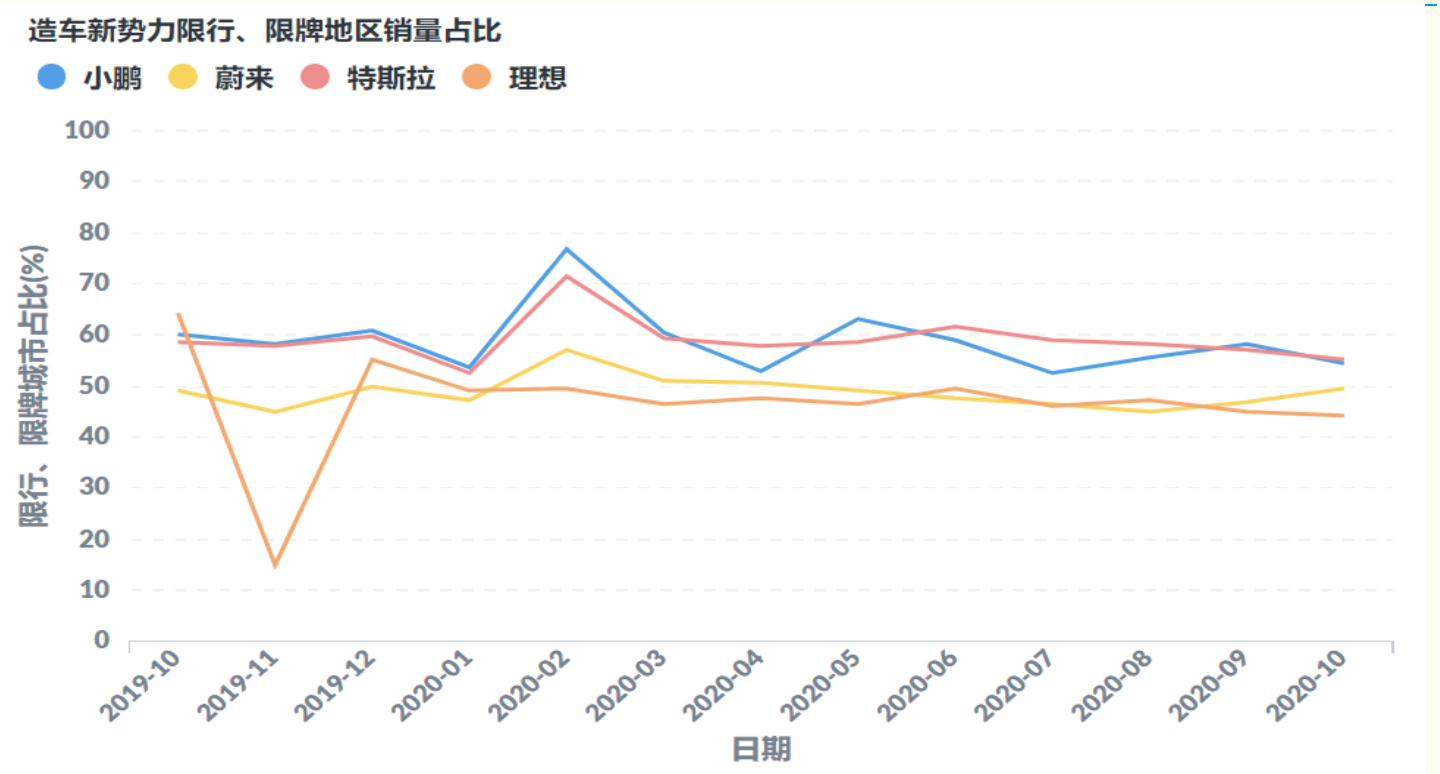
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 3：特斯拉、造车新势力 2020 年 10 月需求结构



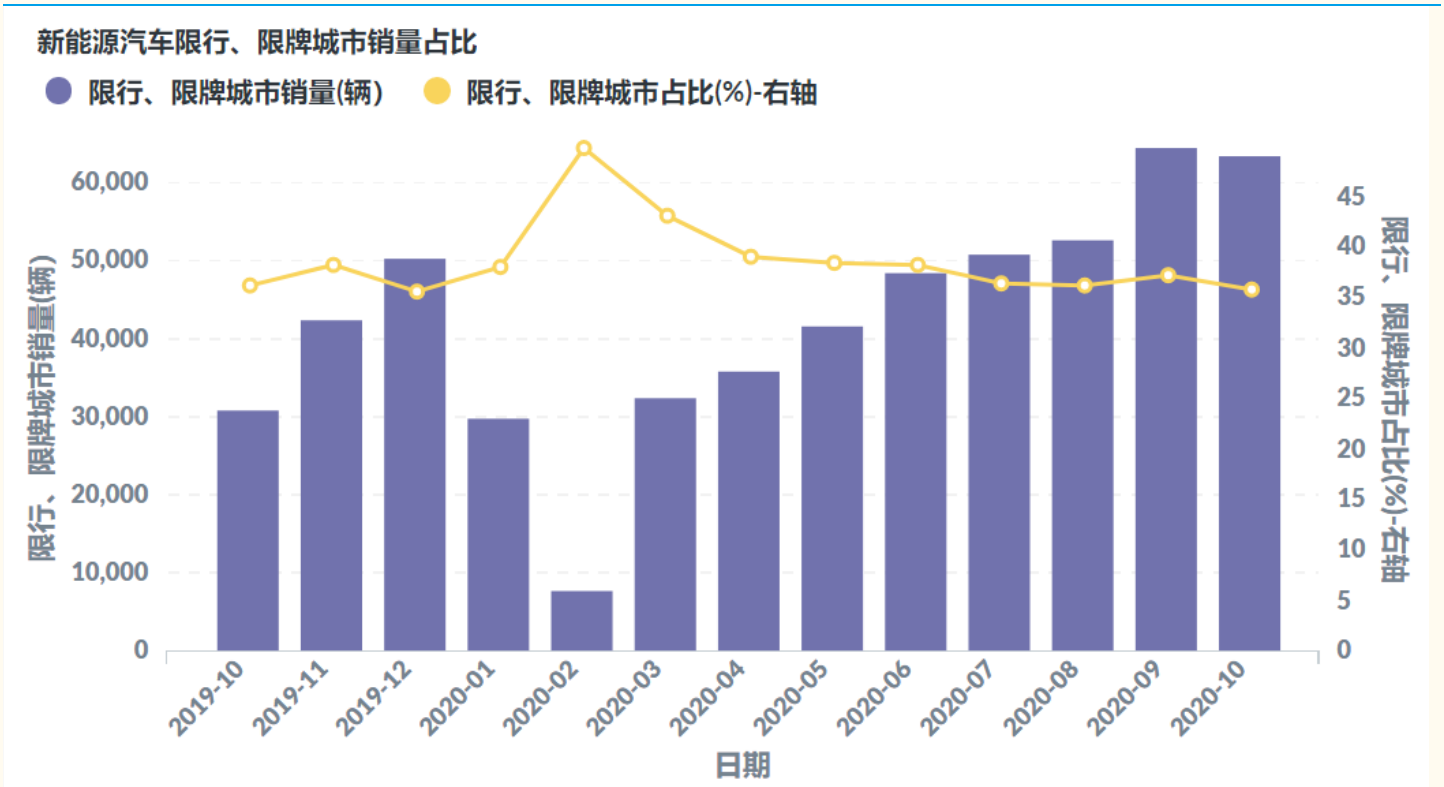
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 4：特斯拉、造车新势力在限行地区销量占品牌总销量比例



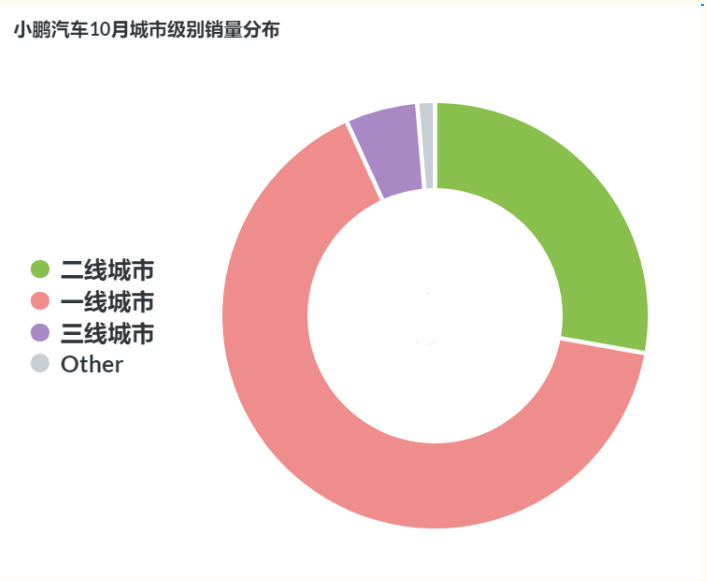
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 5：新能源汽车限行、限牌城市销量占比



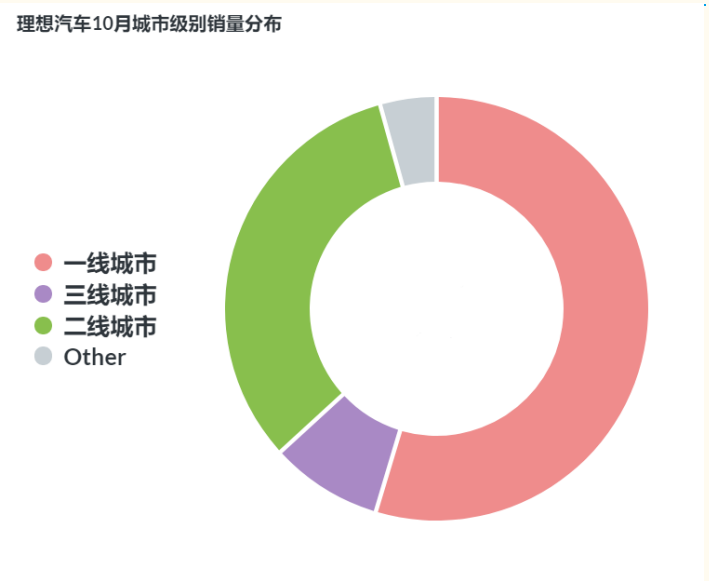
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 6：小鹏汽车 10 月城市级别销量分布



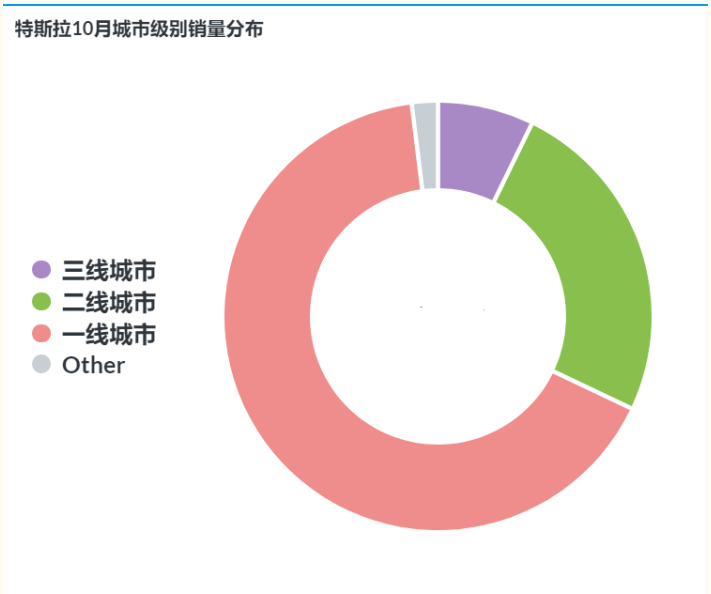
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 7：理想汽车 10 月城市级别销量分布



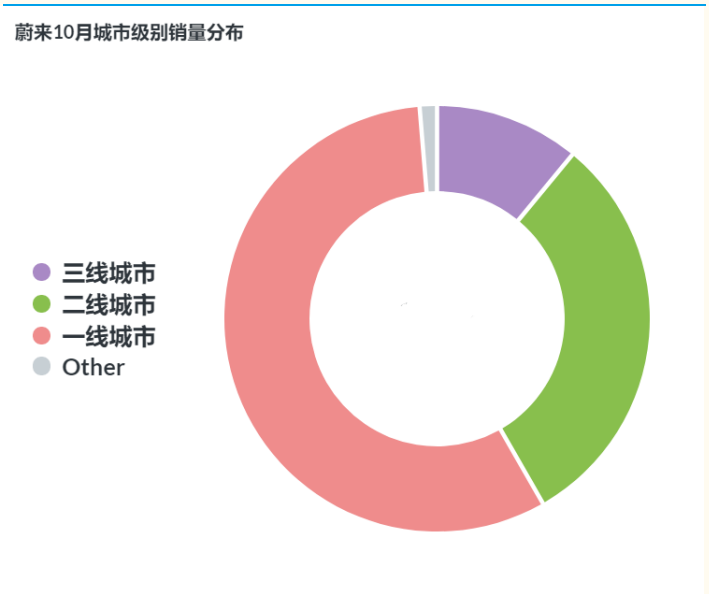
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 8：特斯拉10月城市级别销量分布



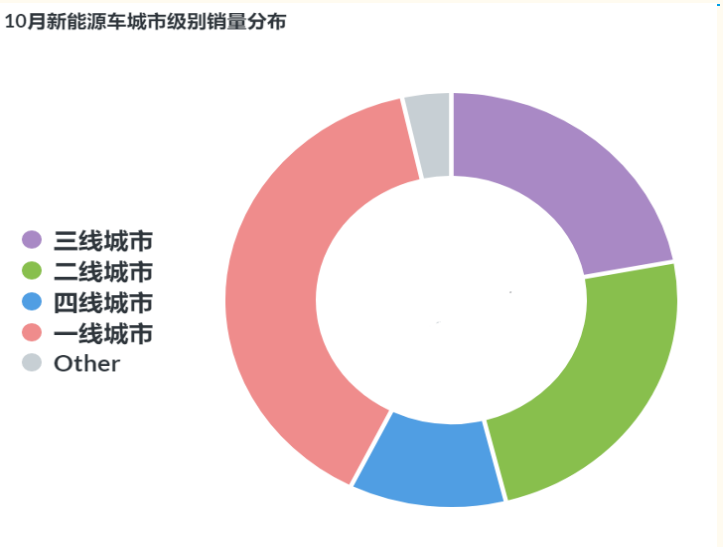
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 9：蔚来10月城市级别销量分布



来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 10：10月新能源车城市级别销量分布



来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

特斯拉与国内造车新势力的异同

产能及交付量不同

从汽车产能扩张速度来看，特斯拉已远远领先国内造车新势力，特斯拉目前全球已有 75 万的 Model 3/Model Y 产能，9 万的 Model S/Model X 产能，其中上海超级工厂产能有 25 万的产能，目前 Q3 公司已实现单季度近 14 万的交付量。在交付量上我国造车新势力远逊色于特斯拉，Q3 蔚来/小鹏/理想的交付量为 12206/8578/8660 辆。

根据三季度报告，特斯拉公示了后续较多的在建及开发产能；理想汽车仅预计全年将有 11000-12000 的交付量；小鹏汽车将在广东肇庆建立年产能 10 万辆的工厂，工厂预计将于 2022 年 12 月开始生产；蔚来公司尚未发布三季报。

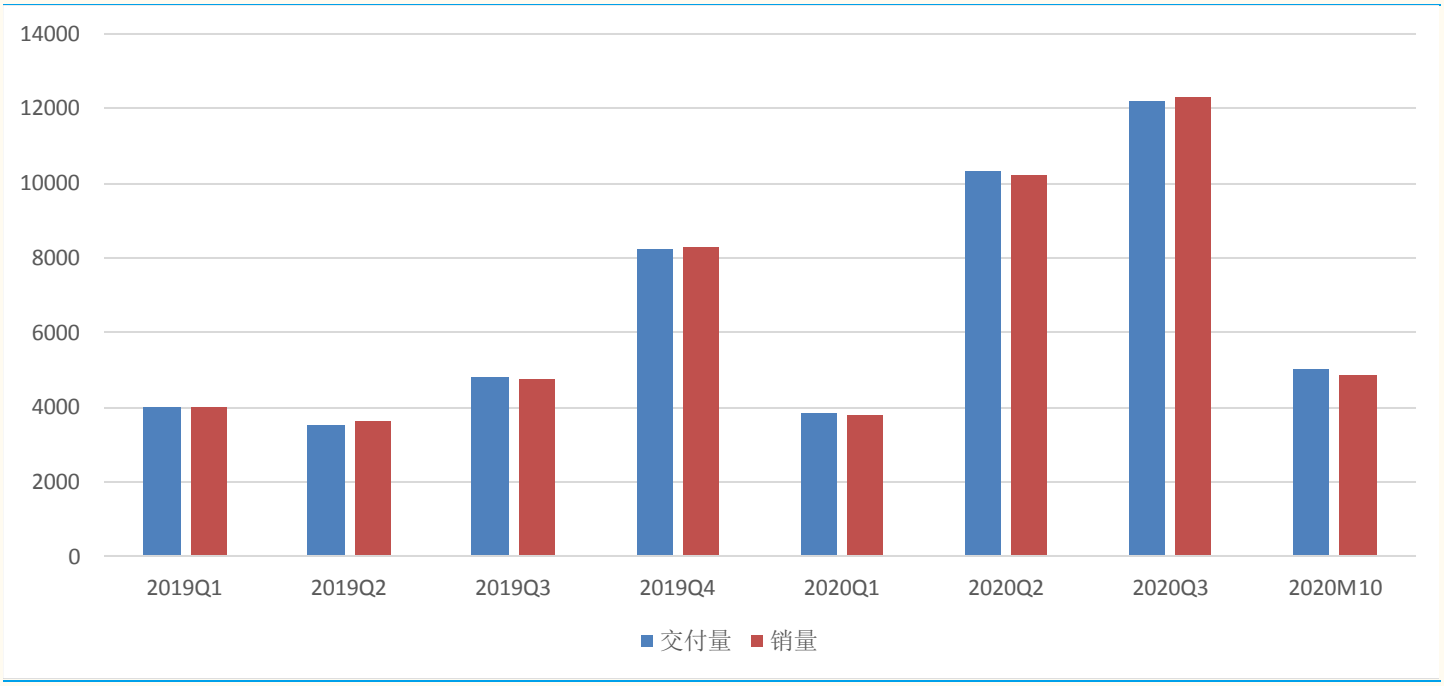
图表 11：特斯拉产能情况

工厂	车型	目前产能（辆）	状态
Fremont	Model S/X	90000	投产
	Model 3/Y	500000	投产
上海	Model 3	250000	投产
	Model Y	-	在建
柏林	Model 3	-	开发
	Model Y	-	在建
德克萨斯	Model Y	-	在建
	Cybertruck	-	开发
美国	Tesla Semi	-	开发
	Roadster	-	开发

来源：公司公告、国金证券研究所

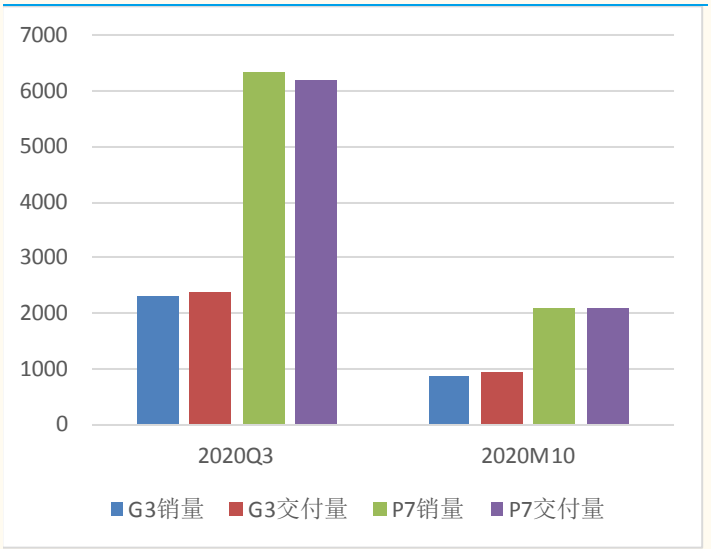
三季度，特斯拉/蔚来/小鹏/理想各交付 139593/12206/8578/8660 辆车。结合上险口径的销量来看，国内造车新势力均出现了销量与交付量相当的现象，推测现阶段包括上海特斯拉超级工厂在内的造车新势力都出现了订单火热，产能跟不上现象。根据对蔚来与特斯拉的线上渠道进行追踪，近期装载磷酸铁锂的 Model3 标准续航升级版的交付周期已由原先的 1-2 周扩大至 4-6 周，预计特斯拉中国磷酸铁锂版 Model 3 在手订单充足；蔚来全款车型在订单锁定后均需等待 8 周的交付时间，在手订单同样火热；理想 ONE 预计下单后交付时间从 2-3 周内降低至 1-2 周内，推测其市场热度或有所降低。

图表 12：蔚来交付量与销量



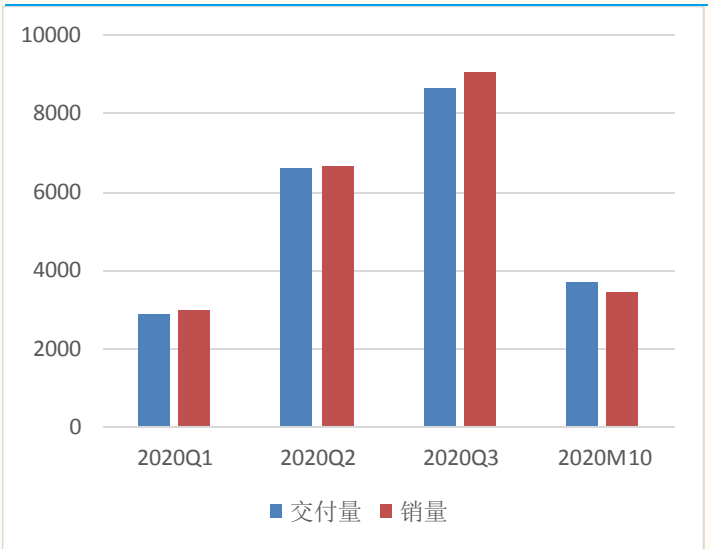
来源：公司公告、国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 13：小鹏汽车交付量与销量



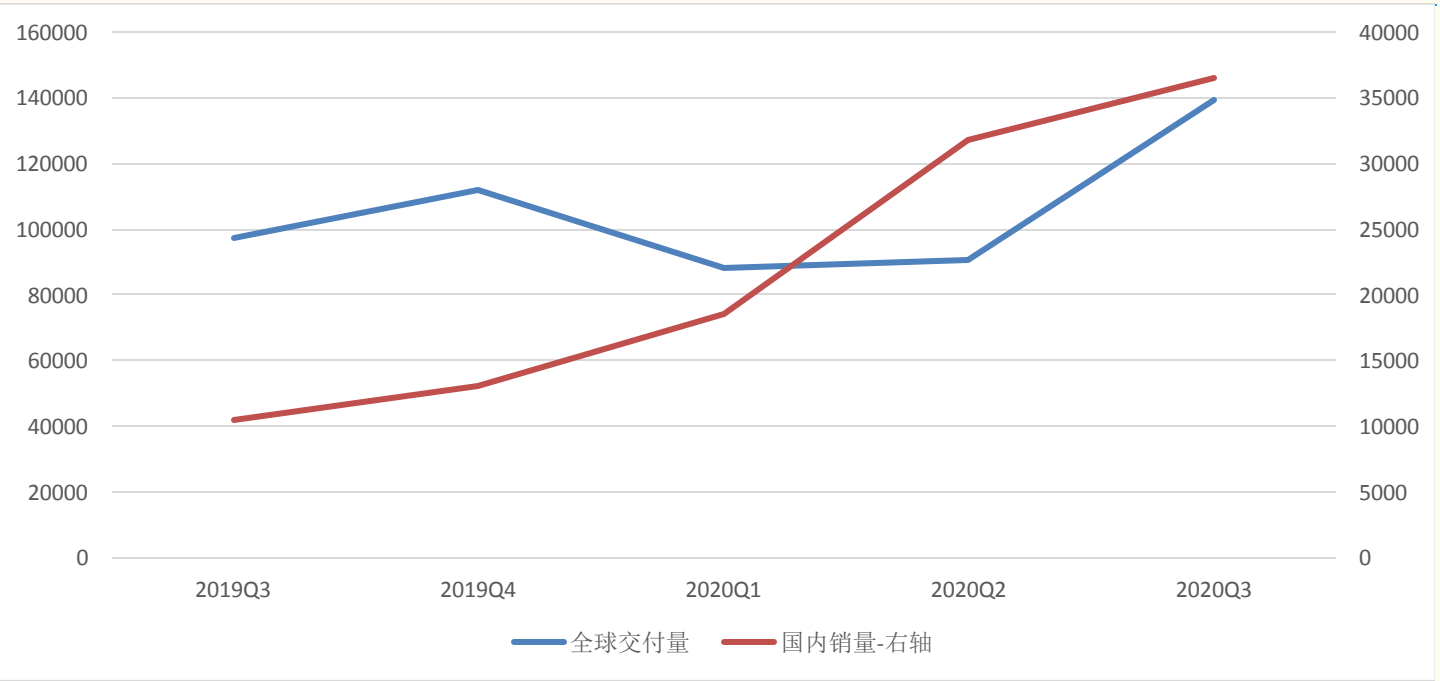
来源：公司公告、国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 14：理想汽车交付量与销量



来源：公司公告、国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 15：特斯拉交付量与国内销量



来源：公司公告、国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 16：Model 3 线上价格及交付时间

车型	补贴前最低价格	补贴后最低价格	交付时间	电池
MODEL 3 标准续航升级版	269700	249900	4-6 周	磷酸铁锂
MODEL 3 长续航版	309900	未享受补贴	1-4 周	三元锂
MODEL 3 高性能版	419800	未享受补贴	2021Q1 开始交付	三元锂

来源：特斯拉官网、国金证券研究所

图表 17：蔚来线上价格及交付时间

车型	补贴前最低价格	补贴后最低价格	交付时间
ES8 七座版	468000	450000	预计锁单后 8 周左右提车

车型	补贴前最低价格	补贴后最低价格	交付时间
ES8 六座版	476000	458000	预计锁单后 8 周左右提车
ES6 性能版	398000	383600	预计锁单后 8 周左右提车
ES6 运动版	358000	343600	预计锁单后 8 周左右提车
EC6 性能版	408000	390000	预计锁单后 8 周左右提车
EC6 运动版	368000	350000	预计锁单后 8 周左右提车

来源：蔚来官网、国金证券研究所

定价策略不同

在定价上，特斯拉持续降价，成价格最低高端中型车。国产特斯拉 Model 3 在去年 10 月后多次降价，现已降低至补贴后 24.99 万元的价格，成为国内价格最低的高端中型车。相比之下，国内造车新势力出现降价的可能性较低，近期小鹏 P7 出台保价政策，宣称将保价至 2021 年春节前，侧面证明了厂商较低的降价意愿。

图表 18：国产特斯拉 Model 3 价格变化

日期	2019/10/1	2020/1/1	2020/4/1	2020/5/1	2020/10/1
指导价	35.58	32.4	32.38	29.18	26.97
到手价	35.58	29.91	30.36	27.16	24.99

来源：国金证券研究所

生产模式不同

在生产模式上，特斯拉已自建三座超级工厂，分别是上海的超级工厂，内华达州的电池超级工厂，纽约水牛城的超级工厂，而国内的造车新势力主要都采取代工生产的模式，仅有小鹏汽车有 10 万年产能的肇庆工厂处于在建中。

图表 19：特斯拉、造车新势力生产模式

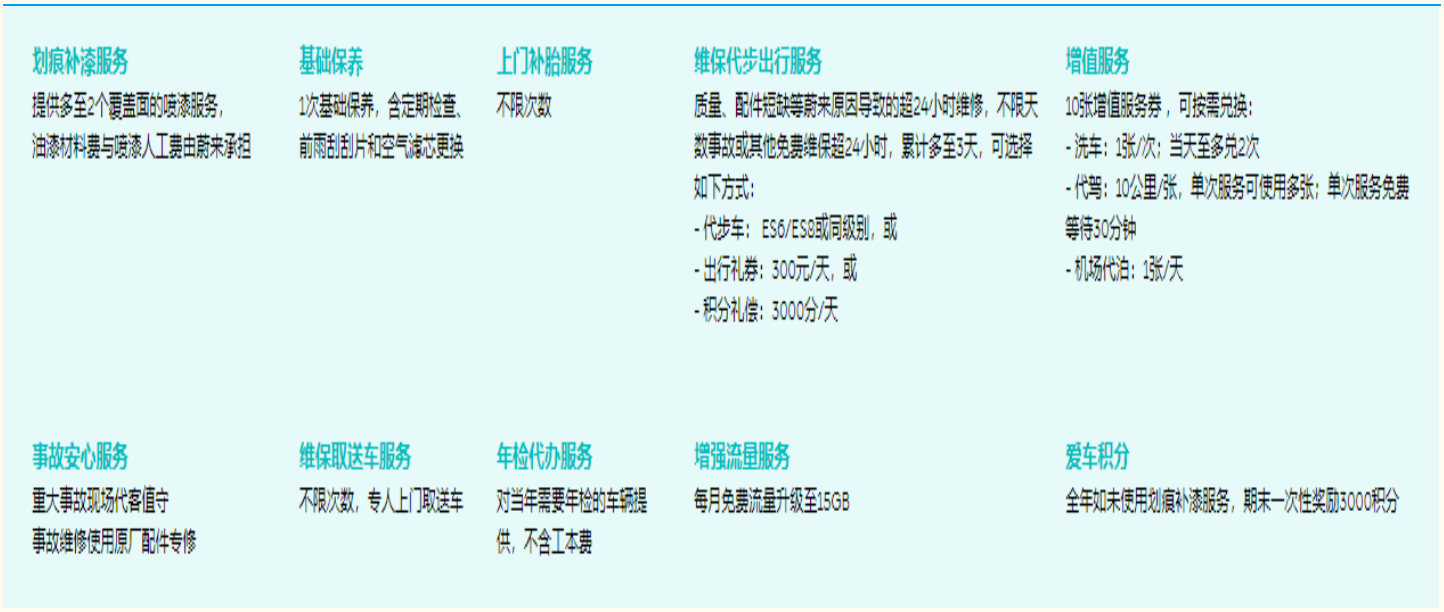
品牌	生产模式
蔚来	与江淮汽车合作，在安徽合肥代工生产
理想	重庆力帆汽车常州分公司代工生产
小鹏	海马汽车郑州第三工厂代工生产，后续预计肇庆工厂将于 2022 年 12 月投产
特斯拉	上海超级工厂、水牛城超级工厂与内华达电池超级工厂

来源：国金证券研究所

销售模式基本相同，蔚来更注重客户群体

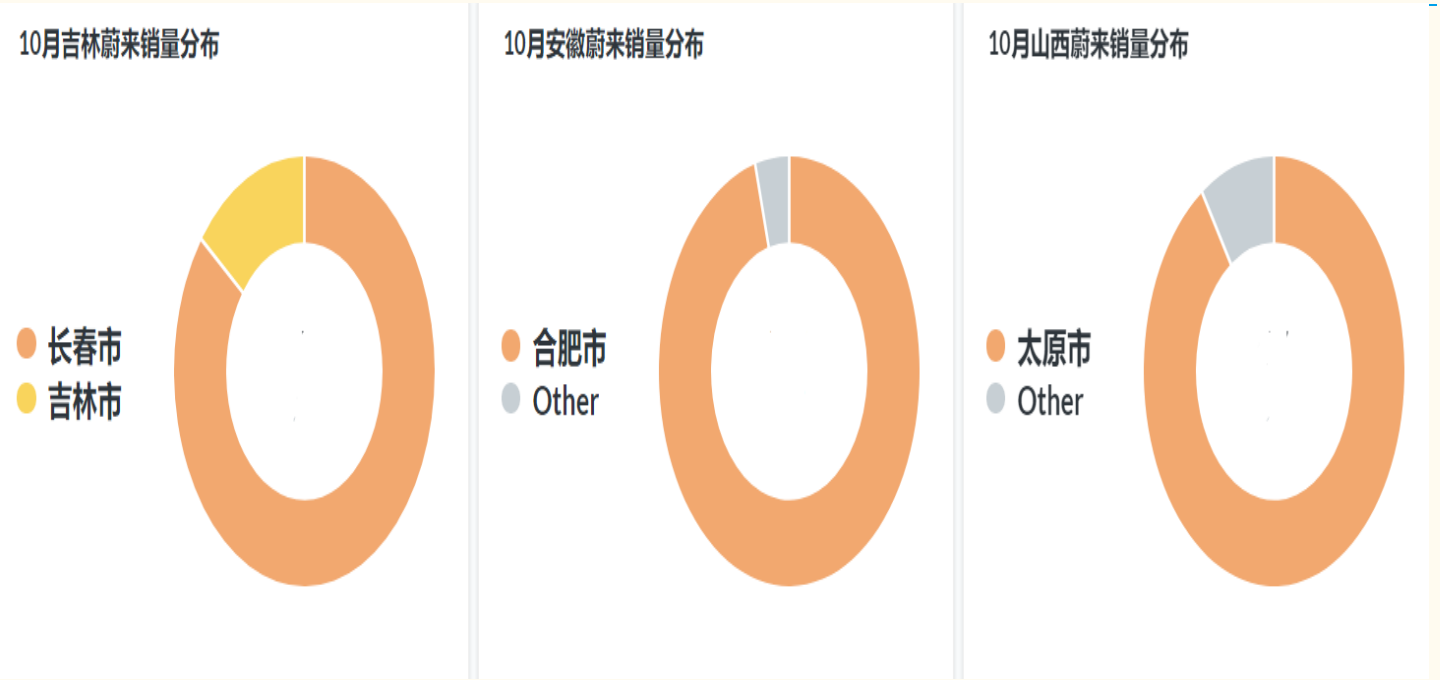
传统车企一般将销售及售后交给 4S 店负责，车主无法与车企直接沟通。造车新势力的采取的是直销模式，通过充电网络、OTA 升级等途径提升车主与公司的交互。蔚来汽车将用户关系与体验做到了极致，蔚来汽车通过打造 NIO House、NIO Power、NIO service，将用户的试驾、销售、交付、充换电、保养维修等一系列服务涵盖于自身平台，给用户提供良好的氛围，为汽车的销售提供动力。据公司用户运营副总裁魏健回答，蔚来汽车的客户转介率（转介绍成交的客户占所有客户的比例）高达 50%。在大部分省份中，销量主要集中于有门店覆盖城市。对 9 个 NIO House 数量少于 5 间且不含限行或限牌区域的省份进行分析，在这些省份中，存在某个市蔚来销量占据 80%以上的现象，推测其原因可能为良好用户体验带来的消费者助力推广，与公司所提及转介率较高相为验证。

图表 20：蔚来专属服务



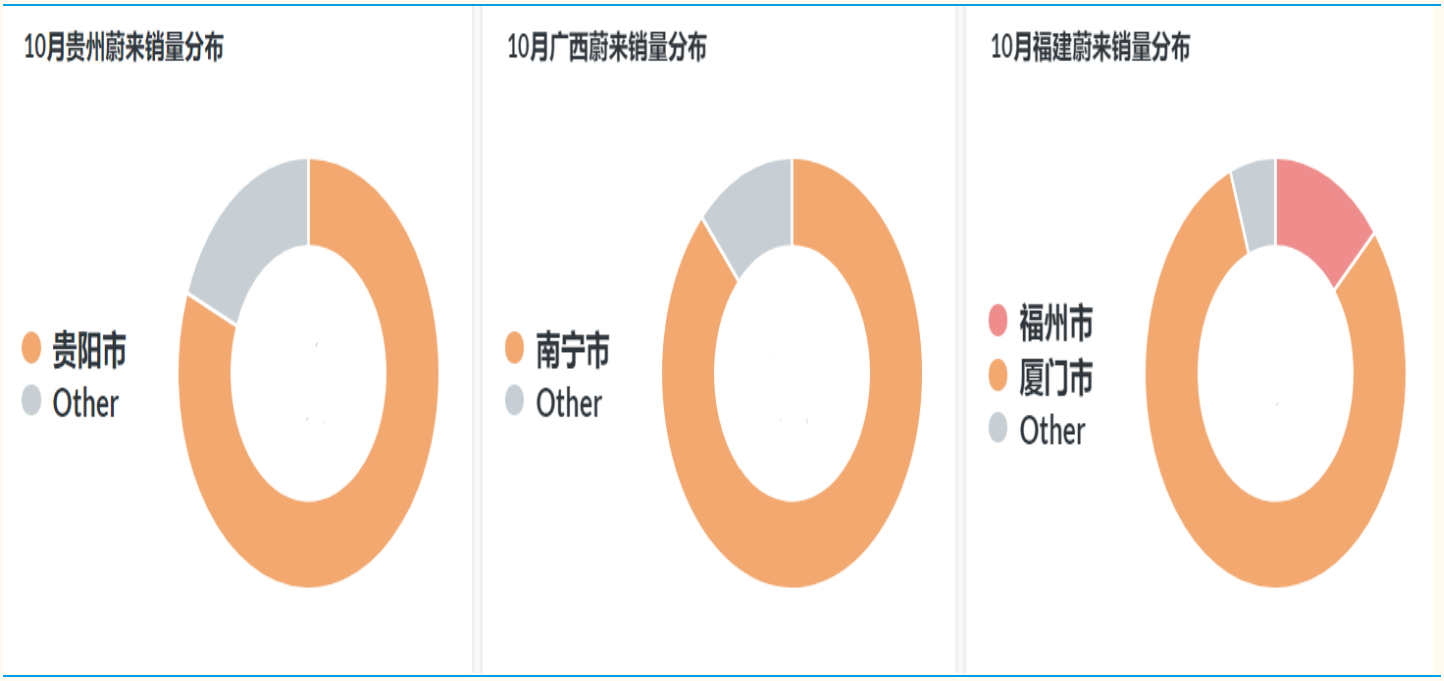
来源：蔚来官网、国金证券研究所

图表 21：10 月份蔚来部分省份销量分布（一）



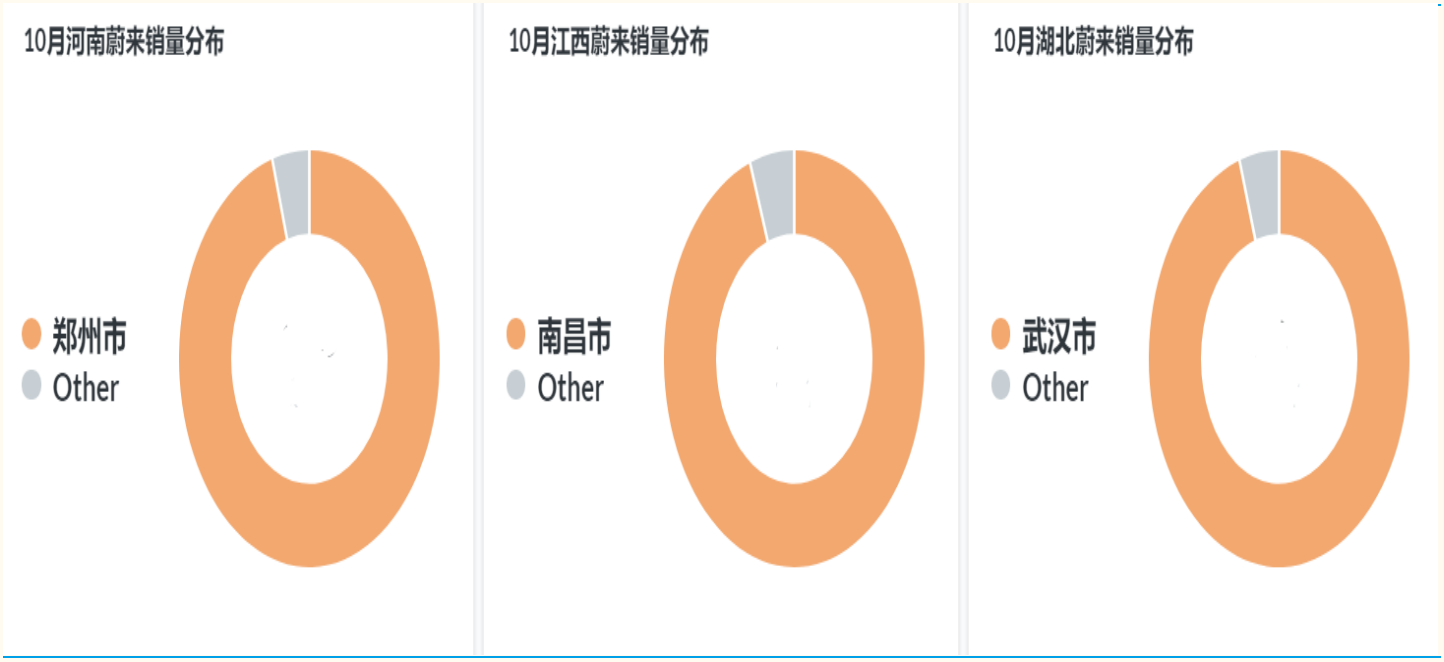
来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 22：10 月份蔚来部分省份销量分布（二）



来源：国金证券研究所、国金证券数据中心

图表 23：10 月份蔚来部分省份销量分布（三）

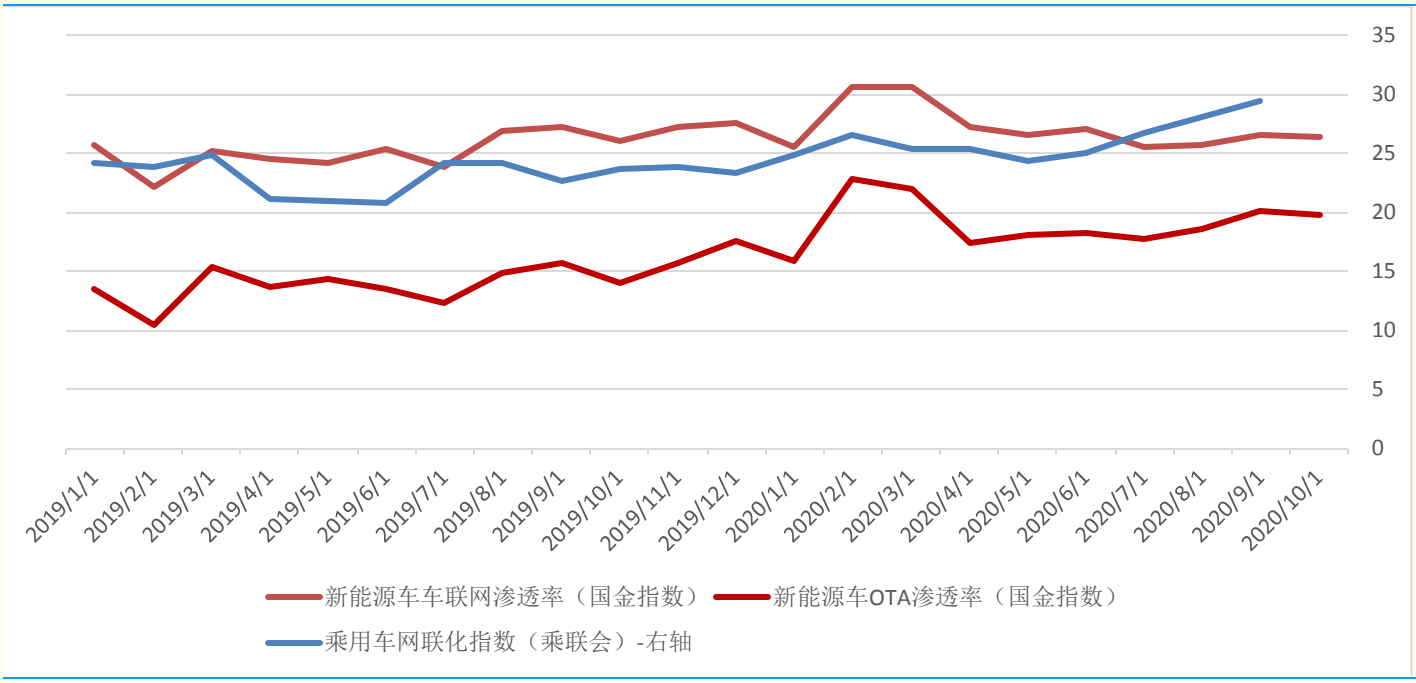


来源：国金证券研究所

后续新能源汽车网联化发展趋势明确

根据乘联会的网联化指数，从 2019 年至今我国乘用车网联化趋势发展明显。相较于传统车企，特斯拉及国内造车新势力更注重于车辆未来的发展，具有互联网思维的造车新势力后续将更对车辆的智能化及网联化更为关注，造车新势力的各车型中均配置了车联网与 OTA 升级的功能，可以实现在不进入 4S 店的前提下实现软件升级。通过对汽车数据的追踪，从 2019 年至今，具备车联网及 OTA 升级的新能源车渗透率不断提升，根据目前 OTA 升级的需求增多，后续新能源汽车行业或将在车联网功能上有较快的渗透率提升。

图表 24：乘联会乘用车网联化指数（右轴）及新能源车车联网&OTA 渗透率



来源：乘联会、安陆勤、国金证券研究所、国金证券数据中心

风险提示：

1. 车市销量回升不及预期；
2. 新能源车型销量爬坡不达预期；
3. 其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响；
4. 模型拟合误差对结果产生影响。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH