

证券研究报告

汽车

强于大市（维持）

证券分析师

王德安

投资咨询资格编号:S1060511010006
电话 021-38638428
邮箱 wangdean002@pingan.com.cn

徐勇

投资咨询资格编号:S1060519090004
电话 0755-33547378
邮箱 xuyong318@pingan.com.cn

研究助理

李鹏

一般证券从业资格编号:S1060119070028
邮箱 liyao157@pingan.com.cn



小米入局，开启第二轮新势力造车

事项：

小米集团发布公告，公司拟成立一家全资子公司，负责智能电动汽车业务。首期投资额为100亿人民币，预计未来10年投资额为100亿美元。由雷军先生兼任智能电动汽车业务的首席执行官。

平安观点：

- **第一轮新势力从电动化切入，部分企业已阶段性胜出。**在过去5年中，国内外众多新造车势力进入新能源汽车领域，蔚来、小鹏和理想已取得较好阶段性成果，成功的原因有：1）鲜明精准的产品定位，如蔚来定位为以服务为核心的豪华品牌、小鹏定位为更适合中国的自动驾驶车、理想定位移动的家；2）具有互联网基因，重视用户体验与用户直达链接；3）重视软件能力建设，使用体验较好。三强完成从0到1跨越，快速迭代，具备较强现金储备。
- **第二轮新势力将以智能化为核心，壁垒提升。**以苹果、小米为代表的具有硬件和软件集成能力的企业进入汽车领域，将开启第二轮智能化新势力浪潮。在新一轮的比拼中，对新势力提出了更高的要求：1）在自动驾驶和智能座舱进一步发展成熟之际，需要企业一开始就具备核心技术能力储备；2）车型开发周期缩短，需要企业具有成熟高效且灵活的组织及流程；3）在车载高性能硬件趋同趋势下，需要企业具备较强的软件实力和软硬件集成能力，部分具有芯片自研能力和软件开发的企业将具有更大的机遇。
- **小米造车优势显著，未来可期。**过去雷军率领的小米在手机和智能家居行业已获得成功的经验，有望复制到造车之中：1）具有一定的品牌影响力和用户基础，截止4Q20MIUI月活跃用户数达到3.96亿，在手机+AIOT的沉淀多年也积累了较强的软硬件集成能力；2）很强的供应链管理及成本控制能力。预计小米汽车将主要针对20万元以下的价格带区间，推出极具性价比的车型；3）极强的用户运营及管理能力，小米建立了较强的粉丝生态圈，具备品牌粘性高的庞大用户，有望进一步改变传统汽车厂商和消费者的关系；4）线上线下融合的销售模式，小米体验店分布广泛，有望成为小米汽车的展示和交付场所，不同产品之间具有较好的协同性。

- **投资建议：**电动车让造车壁垒降低、造车速度更快，对品牌打造和用户运营提出了更高要求，而这是互联网企业和消费电子产品的相对优势。如果说首轮造车新势力是平地起高楼式的从无到有，那么第二轮造车新势力则是巨头的新征程。它们具备庞大的忠诚用户群，软硬件集成能力和较强的供应链管理能力和智能终端生态运营娴熟。它们的入局将加速汽车在智能化赛道的发展，倒逼传统车企加速转型，补足短板。汽车作为高附加值的耐用消费品，产业具备比消费电子更长的风口和更高的壁垒，对资金、人才及组织有更高的要求，无论是新势力还是旧势力，将面临共同的机遇和不同的挑战。推荐正在转型的整车龙头企业，如长城汽车、上汽集团，关注吉利汽车。同时汽车优质配件也将迎来更多品牌的青睐，推荐单车附加值有望随汽车智能化提升的配件细分龙头福耀玻璃、华域汽车等。

- **风险提示：**1) 新能源汽车因其自燃、冬季续航里程缩短等问题影响消费者信心；2) 新兴品牌未获消费者认可、自主品牌高端化突破遇阻；3) 豪华车需求略有透支、经济型车消费需求未能有效复苏，从而使得乘用车行业产销增速低于预期；4) 供应链核心部件产能不足，影响整车生产。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033