

汽车行业点评报告

乘用车终端跟踪：1月新能源车折扣普遍放大，待上市新车关注度较高

增持（维持）

2024年01月19日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **订单方面**：12月整体订单表现略好于市场预期，展望1月全月，考虑23年底冲量对需求存在一定透支，但节前购车需求对订单仍有支撑，我们预期1月订单环比持平或下滑。1) **油车**：受访门店12月订单普遍环比提升，提升幅度好于月初预期。主要原因为经销商为完成厂商任务拿到年度红包，宣传活动较多/折扣力度较大，对订单有较为明显的促进作用。1月上旬进店量/订单表现环比有所回落，但样本门店对春节前购车高峰仍有预期。2) **新能源车**：受访门店12月订单普遍环比提升，年底冲量压力下各品牌折扣均加大，订单环比增速较高。年底冲量透支部分需求后1月首周门店销售处于休整中，我们预计中下旬将回归正常水平。

■ **终端折扣方面**：12月油车/新能源车折扣普遍放大，1月油车折扣维持12月水平，新能源品牌折扣普遍放大。1) **油车**：年底冲量压力下油车品牌普遍放大折扣，冲量效果显著。1月多数油车品牌维持12月折扣水平或小幅回收。2) **新能源车**：官方折扣层面，特斯拉/极氪/理想/蔚来调低指导价或增加终端权益以提升订单转化水平&去库。新能源品牌1月以来价格策略调整较为积极，1月11日理想官宣3月完成年款更新并对老款车型提供购车优惠；1月12日特斯拉Model 3/Model Y调低指导价2-6%；1月15日极氪001WE/ME/YOU版均享10000元尾款抵扣+部分权益赠送；1月17日蔚来官宣3月上旬将对现有车型进行智能硬件配置升级并对2023款车型提供购车优惠。终端层面，多数新能源品牌通过加折扣去库老款车型或以权益包等方式温和小幅放折扣。

■ **重点新车方面**：M9/X9/极氪007等新车关注度较高。多款重磅车型新增订单持续性较佳，待上市新车前期进店热度较高，后续有望持续贡献重要销量增量，提升新能源车渗透率水平。

■ **渠道方面**：新能源门店扩张稳步进行。1) **新能源车**：新能源门店拓店稳步进行；小鹏等品牌积极进行渠道变革，提升经营效率。2) **油车**：1月部分合资品牌终端门店调研反馈新车销售端盈利能力仍无显著改善，部分门店2023年全年销售端亏损，库存压力较大背景下部分门店暂缓提车调节库存，展望后续对品牌选择/开店进度持谨慎态度。

■ **投资建议**：优选组合【宇通客车/潍柴动力+小鹏汽车/理想汽车+新泉股份】。华为汽车产业链：【赛力斯+文灿股份+沪光股份+保隆科技+瑞鹤模具+星宇股份】等。智能化优势整车：【小鹏汽车+理想汽车+长安汽车】，【吉利汽车+长城汽车】等。智能化核心产业链：【德赛西威+伯特利+耐世特】等。特斯拉产业链：【新泉股份+拓普集团+旭升集团+爱柯迪+岱美股份+嵘泰股份】等。商用车国内外共振：【宇通客车+潍柴动力+中国重汽+金龙汽车】等。

■ **风险提示**：智能化技术创新低于预期；价格战超预期等。

行业走势



相关研究

《2024Q1 汽车投资策略：看好商用车周期复苏趋势机会!》

2024-01-17

《12月行业产批表现符合预期，新能源渗透率为41%》

2024-01-16

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

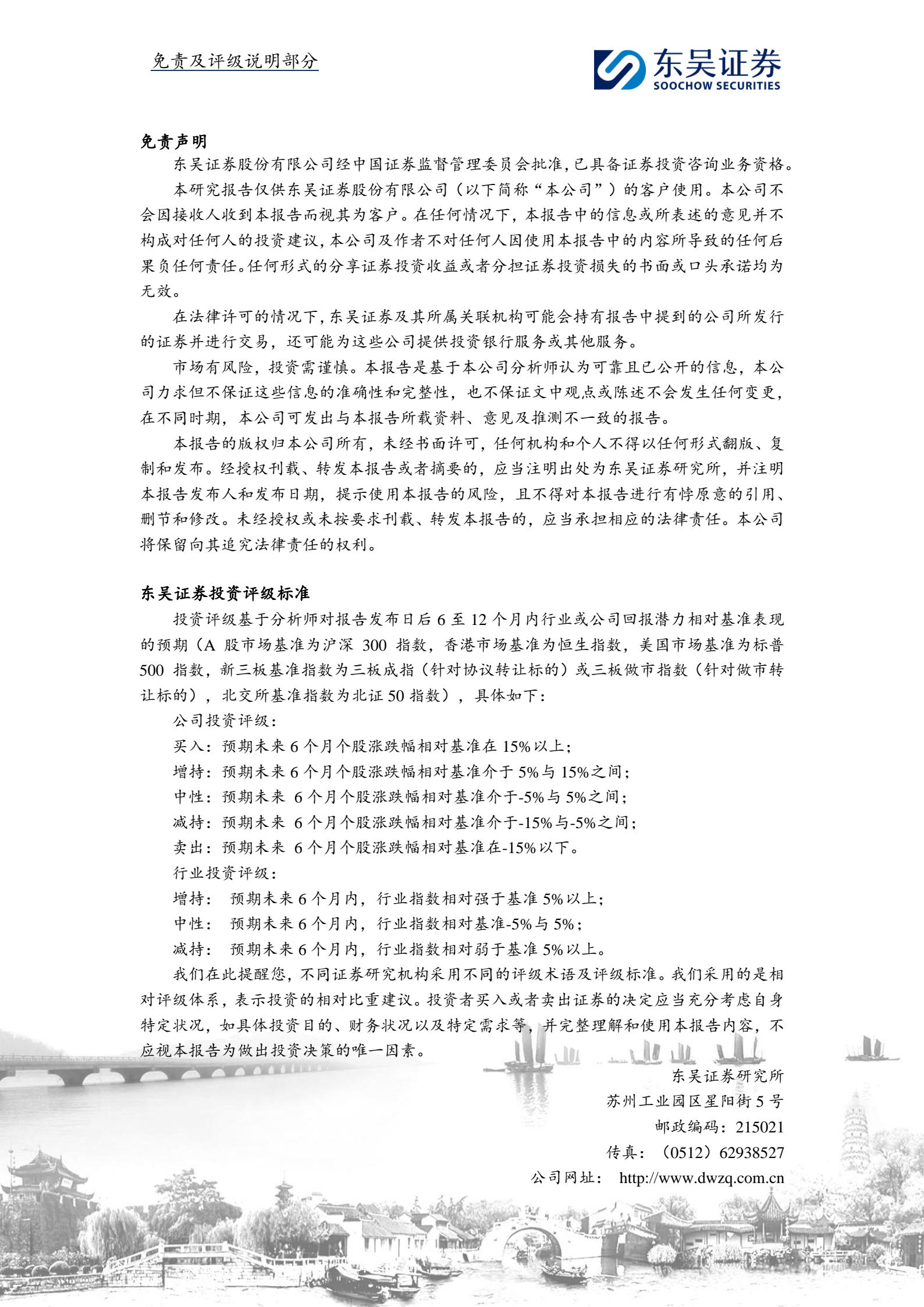
公司投资评级:

- 买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;
- 增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;
- 中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;
- 中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;
- 减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>