

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6137.57
52周最高	9824.03
52周最低	5387.54

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王磊
SAC 登记编号:S1340523010001
Email:wanglei03@cnpsec.com
分析师:虞洁攀
SAC 登记编号:S1340523050002
Email:yujiepan@cnpsec.com

近期研究报告

《招标规模超预期，国内电表需求高增》 - 2024.02.26

关于比亚迪荣耀版降价对产业影响的思考

● 投资要点

比亚迪推出多款荣耀版新车，普遍降价 2-3 万元每辆。春节之后，比亚迪多款车型推出荣耀版新车，相比 2023 年的冠军版再降价。截至目前，比亚迪已经发布的荣耀版新车有秦 Plus、海豚、驱逐舰 05、汉、唐系列，相比 2023 年的冠军版普遍降价幅度在 2-3 万元/辆。其中，秦 plus DM-i 和驱逐舰 05 的荣耀版起售价 7.98 万元/辆，汉 DM-i 荣耀版起售价 16.98 万元/辆。

10 万元左右价格带的合资燃油车品牌有望受到明显冲击。本次比亚迪打出了“电比油低”、“终结油电之战”的口号。我们认为本轮降价受到冲击影响最大的将是 10 万元价格上下的传统合资燃油车。根据乘联会数据，5-10 万/10-15 万/15-20 万元价格区间，新能源车 2023 年的渗透率占比分别为 35.9%/30.7%/29.6%；作为对比，5 万以下/20-30 万元/30-40 万元价格区间新能源车的渗透率分别达到了 80.9%/44.9%/36.3%。早几年国内新能源车的发展路径主要是通过 20 万以上的新势力和 5 万以内的 A00 微型车切开了市场。从乘用车的价格带来看，10-15 万左右的价格带是消费者购车的主流区间，占了 34% 的份额。在这个价格带之中，车的竞争最为激烈，并且传统燃油合资车品牌占有较大的历史份额优势，热卖车型包括轩逸、朗逸、速腾、卡罗拉、思域、雷凌等。本次比亚迪降价后，以秦 plus DM-i 为例，起售价 7.98 万元，相比上述这些热卖的燃油车车型有 2 万以上的价格优势，同时车机交互更加智能化、内饰座舱更加现代化，产品竞争力突出。

秦 Plus 荣耀版首周订单突破 2 万辆。根据官方公布的信息，秦 Plus 荣耀版首上市首周订单达到 23590 辆，一周的订单量已接近降价前 1 月份一个月的销量。2023 年，比亚迪全年销量超 302 万辆，同比高增 62%，增速远远领先行业平均水平。2024 年，比亚迪制定目标销量 450 万辆以上，预计同比增速在 50% 以上。

电池环节降本空间相对有限。关于本轮降价对于锂电池产业链的影响，我们认为在今年整车降价的趋势下，电池和电池材料的压力仍然存在，但能再让利贡献的幅度相对有限了。本轮比亚迪降价主打的是插混车，单车电池带电量不高，大约在 18kwh。电芯价格每下降 0.1 元/wh，对于比亚迪插混车贡献 1800 元的成本下降空间。2023 年以来，动力电池电芯的价格从 1 元/wh 以回落至目前的 0.4 元/wh，我们认为今年电芯价格下降的空间并不会太大，加上电池和电池材料多个环节普遍处于亏损的情况，我们认为整车 2-3 万的降价空间更多来自于车企自身的一体化布局和电芯外的零部件环节。

● 风险提示：

销量不及预期；市场竞争风险；上下游原材料波动风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048