

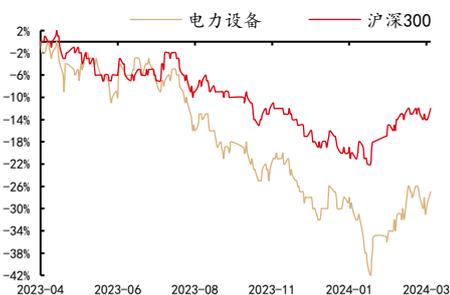
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6797.72
52周最高	9324.32
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

《风光装机超预期，小米SU7正式发布》 - 2024.03.31

小米SU7 鲶鱼入局，国内车市新一轮降价开启

● 投资要点

国内多家车企继续再降价。4月1日，国内多家车企宣布降价或变相降价：蔚来汽车推出最高10亿元油车置换补贴，单车可享10000元选配补贴及其他权益福利；问界新M7入门版起售价下调2万至22.98万元；小鹏G9现车显示减免最高2万元；奇瑞汽车限时指定车型购置税全免，叠加旧车置换抵免等优惠；极氪汽车推出007后驱增强版，售价20.99万元，比之前在售车型起售价下探2万元。

小米SU7上市，成为“出圈”热点。3月28日，小米汽车发布会召开，正式发布小米SU7，起售价21.59万元，上市24小时大定订单突破8.89万台，创始版本5000台更是在开启预订的百秒内迅速售罄。由雷军发布的小米SU7成为了汽车、科技、消费领域的焦点，短时间内形成了极为广泛的传播力和影响力。

问界成功案例在前，小米汽车鲶鱼入场搅动国内车市。对于国内其他车企而言，面对小米的入局不得不加倍重视。如今国内新能源车的竞争已经进入了白热化的阶段，参考2023年的问界系列，问界在2023年下半年陆续发布新款M5、M7、M9，凭借优质的产品力、华为背书的智驾性能和华为门店的营销渠道，销量迅速起量抢占国内新能源车市场份额。最新的数据，2024年3月国内新能源车品牌销量问界月销31727辆，已经远远超过此前的新势力车企（蔚来11866辆、理想28984辆、小鹏9026辆）。

国内新能源车品牌有望洗牌，不进则退市场竞争激烈。2023年，国内销量及市占率前十的新能源车品牌分别是：比亚迪（271万辆，35%）、特斯拉（60万辆，7.8%）、广汽埃安（48万辆，6.3%）、吉利（47万辆，6.1%）、上汽五菱（46万辆，5.9%）、长安（38万辆，5%）、理想（38万辆，4.9%）、蔚来（16万辆，2.1%）、零跑（14万辆，1.9%），CR10=78%。华为系和小米系的入局将加速车市竞争，可以看到2023年国内销量30万辆是个分水岭，按照问界目前月销超3万的数据推算，今年问界销量大概率能突破30万辆，跻身国内新能源车品牌份额的前列。从小米24小时大定的超8万台的订单数据来看，小米的销售热度非常高，目前主要受制于产能的瓶颈。按照规划，小米汽车工厂分两期建设，一期年产能为15万辆，2023年6月竣工；二期计划于2024年动工，2025年完工。从定价和产品设计来看，21.59万元起售的SU7的竞品车型包括特斯拉Model 3（24.59万起）、小鹏P7（23.99万起）、智界S7（24.98万起）、极氪001（26.9万起）等。

特斯拉逆势涨价是为何？4月1日，特斯拉中国Model Y全系涨价5000元，涨价后起售价26.39万元；Model 3价格不变。从定价策略上来看，和其他国内车企体现出了相反的走势。在3月下旬，小米汽车发布会之前，就有多家媒体报道特斯拉将在4月1日涨价的消

息，因此特斯拉本轮涨价早有计划，和小米汽车及其引发的这轮新的价格战是相对独立的定价策略。在海外地区，特斯拉在3月份已上调价格，3月1日特斯拉 Model Y 后轮驱动版和长续航版车型在北美市场售价分别上调 1000 美元；3月16日，特斯拉官网发布预告称今年4月1日起 Model Y 车型将在北美市场再涨 1000 美元；3月17日，特斯拉方面宣布将在部分欧洲国家提高 Model Y 车型售价，涨幅约 2000 欧元或等值的当地货币。因此，我们认为本轮特斯拉中国的涨价属于特斯拉全球调价策略的一部分。调价的原因我们认为可能有以下几点：(1) 定价是特斯拉的销售策略，在冬季电动车消费需求较低的时候降价提振消费，在相对季节性旺季的时候调回价格。而提前预告涨价的做法，也相当于给消费者窗口期，可以抢在涨价前下定，也是公司季末冲量的策略。(2) 成本定价，基于上游原材料和公司制造成本的波动来调节定价，我们认为 2023 年的多轮降价主要是锂电材料成本的下降带来的。(3) 报表业绩角度考虑，2023 年特斯拉开启多轮降价后，2023 年的毛利率逐季度下降 23Q1-Q4 分别为 19.34%/18.19%/17.89%/17.63%，让利换量的做法让特斯拉去年的业绩报表利润有所牺牲。出于稳业绩和稳定投资者信心的角度，可能采取涨价稳价策略。

● **风险提示：**

销量不及预期；行业竞争加剧风险；上下游原材料波动风险；国内外政策变化风险。

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