



Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2024.4.29-2024.5.5）：小米 SU7 首月交付破 7 千台，马斯克到京 FSD 入华有望加速

汽车行业

2024 年 5 月 5 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师
执业编号: S1500522060001
联系电话: 13816900611
邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

汽车行业跟踪（2024.4.29-2024.5.5）：小米SU7首月交付破7千台，马斯克到京 FSD 入华有望加速

2024年5月5日

本期内容提要：

- **新势力4月交付出炉，鸿蒙智行蝉联月销量冠军，小米SU7首月交付破7千台。**4月新势力交付陆续公布，其中华为赋能的鸿蒙智行首次披露合计交付数据，其中问界M9 4月交付新车13391辆，累计大定超7万辆；智界S7 4月交付新车4546辆；问界新M7 4月交付10896台，累计交付133808台，上市近半年时间累计大定18万辆；问界新M5上市24小时累计大定4031台，5.1-5.4鸿蒙智行全系大定破8600台。理想4月交付2.6万台，同比+0.4%，24年累计交付10.6万台，同比+35.7%；新车型L6于4月18日上市，上市16天累计定单突破30000台。此外埃安/极氪/蔚来/零跑/小鹏/哪吒/岚图分别交付2.8/1.6/1.6/1.5/0.9/0.9/0.4万台，同比分别-31.5%/+98.6%/+134.6%/+72.0%/+32.7%/-18.6%/+19.9%。
- **小米SU7上市后首个完整交付月份，交付破7千台。**5月1日，小米汽车创始人雷军个人社交平台公布4月销量数据，交付量达7058台。截止5月1日，小米SU7锁单量已达到88063台。产能方面，小米汽车表示上市32天后小米SU7第10000辆整车正式下产线。
- **国际快讯：**（1）现代汽车起亚与百度签署智能网联车战略合作框架协议；（2）转向“外包制造”模式，激光雷达公司Luminar宣布重组生产部门裁员20%；（3）大众汽车营业利润下滑20%，受销售低迷和成本上升影响；（4）机构Counterpoint：2024-2030年全球联网汽车出货量将超过5亿辆；（5）广汽首个海外CKD工厂正式竣工量产；（6）全面电动化暂缓，凯迪拉克确认2030年之后继续销售燃油车；（7）极氪递交红鲱鱼招股书：发行区间价18-21美元/ADS。
- **国内速递：**（1）2024北京车展圆满闭幕；（2）马斯克意外到京，FSD入华进入倒计时；（3）小米SU7首月交付破7千台，雷军：正全力扩充产能；（4）宝马推出限时购车优惠政策，纯电可叠加10000元国补；（5）比亚迪王朝推出至高8000元置换补贴，可叠加1万元国家补贴；（6）长安汽车推出“以旧换新”专属优惠，综合补贴至高5.7万元；（7）赛力斯拟引入重庆国资，收购AITO问界汽车工厂服务商100%股权；（8）五一假期四天，鸿蒙智行全系车型大定破8600台；（9）理想L6上市16天累计定单突破30000台；（10）昊铂推限时优惠购车政策，综合购车权益至高59000元；（11）苏州推出1.2亿元汽车、家电以旧换新政策，购车至高补贴6000元。
- **投资建议：**2024年汽车以旧换新政策正式落地，参考历次较大规模的汽车消费刺激政策，政策落地有望为行业需求带来显著增量，并促使潜在观望需求释放。今年以来汽车行业表现较淡，消费者观望氛围较强，我们看好随着以旧换新细则出炉，需求全面释放带动行业β有望

拐点向上。整车建议关注【长安汽车、比亚迪、赛力斯、北汽蓝谷、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、零跑汽车】等自主与新势力企业，零部件建议关注绑定强势主机厂及高景气赛道的龙头公司，如华为汽车产业链【拓普集团、沪光股份、信质集团】等，小米链【无锡振华、模塑科技】等，理想链【博俊科技、秦安股份】等，以及其他细分赛道龙头【福耀集团、星宇股份、伯特利、爱柯迪、继峰股份、新泉股份】等。

- **风险因素：**汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、零部件年降超预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

目 录

1、 行业要闻.....	5
1.1 国际快讯	5
1.2 国内速递	5
2、 重点公司公告.....	8
2.1 重点公司公告	8
3、 数据跟踪.....	8
3.1 车企销量	8
4、 近期重点报告.....	8
5、 行业评级.....	14
6、 风险因素.....	14

表 目 录

表 1：本周汽车行业重点公司公告.....	8
表 2：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）	8

1、行业要闻

1.1 国际快讯

现代汽车起亚与百度签署智能网联车战略合作框架协议。4月28日，现代汽车、起亚在京与百度签署有关智能网联汽车的战略合作框架协议。根据声明，现代汽车和起亚将与百度一道在智能网联汽车、无人驾驶、智能交通系统、云计算等领域构建全新商务生态系统。双方还决定开发利用百度智能云的法规遵从性解决方案，同时计划发掘适用人工智能的新产品和未来新项目、新的商务模式。（来源：财经网、财联社）

转向“外包制造”模式，激光雷达公司 Luminar 宣布重组生产部门裁员 20%。来自佛罗里达州的激光雷达公司 Luminar 今天宣布将对生产部门进行重组，计划裁员 20%。该公司刚刚宣布向沃尔沃运送“下一代激光雷达”后，便表示将过渡到“轻资产”型业务模式，将产品制造外包给合作伙伴。根据领英的数据，Luminar 在美国至少有 730 名员工，这意味着至少有 147 人将失去工作。（来源：IT 之家）

大众汽车营业利润下滑 20%，受销售低迷和成本上升影响。4月30日，大众汽车公布，第一季度营业利润下降 20%，至 46 亿欧元（49 亿美元）。“正如预期的那样，我们第一季度业绩显示今年开局缓慢，”首席财务官 Arno Antlitz 表示“3 月表现强劲，订单储备以及过去几个月接收订单数量的改善令人鼓舞，应该已经对第二季度产生了积极影响。”（来源：财联社汽车早报）

机构 Counterpoint: 2024-2030 年全球联网汽车出货量将超过 5 亿辆。4月30日，根据 Counterpoint 最新智能汽车研究报告，目前每售出三辆汽车中就有两辆已经具备前装联网连接功能，到 2030 年这一比例将几乎增长到 100%。在 2024 年至 2030 年间售出的所有联网汽车中，前装联网 5G 汽车的累计销量将占到近一半。2024-2030 年全球联网汽车出货量将超过 5 亿辆。（来源：财联社汽车早报）

广汽首个海外 CKD 工厂正式竣工量产。广汽集团官微消息，近日，广汽乘用车和华丽山陈唱汽车有限公司在马来西亚吉隆坡 Segambut（泗岩沫）工厂举行了马来西亚 CKD（完全散件组装，Completely Knocked Down）工厂竣工暨量产仪式。评审组顺利通过对马来西亚泗岩沫工厂先行量生产产的 GS3 影速车型各专项的评审，各项指标达到量产标准，评审组同意工厂竣工和车型量产。（来源：界面新闻）

全面电动化暂缓，凯迪拉克确认 2030 年之后继续销售燃油车。据“底特律自由报”报道，凯迪拉克全球副总裁 John Roth 表示，到 2030 年，该品牌将提供全系列电动汽车，但在一段时间内也可能继续销售汽油动力汽车。至于电动汽车和燃油车共存时长，他没有提供明确的时间表。（来源：IT 之家）

极氪递交红鲱鱼招股书：发行区间价 18-21 美元/ADS。美东时间 5 月 3 日，极氪向美国 SEC 证券交易委员会提交了更新后的红鲱鱼版招股书，计划以“ZK”为股票代码在纽交所挂牌上市。招股书显示，极氪将发行 1750 万股 ADS（美国存托股），每份 ADS 对应 10 股普通股，发行价格区间为每股 ADS 18 至 21 美元。原有股东吉利汽车表示将认购不超过 3.2 亿美元的 ADS。宁德时代、Mobileye 等投资者和股东也表示有兴趣参与认购。（来源：经济观察报）

1.2 国内速递

2024 北京车展圆满闭幕。以“新时代 新汽车”为主题的 2024（第十八届）北京国际汽车展
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 5

览会（简称 2024 北京车展），于 2024 年 5 月 4 日在北京中国国际展览中心顺义馆圆满闭幕，展会总面积 22 万平方米。10 天期间，中国国际展览中心顺义馆和朝阳馆共吸引观众 89.2 万人次到场参观。随着汽车产业变革的加剧，中国新能源及智能网联汽车的发展势不可挡，中国汽车市场存有充分的消费动能，多重因素的加持让 2024 北京车展呈现出新时代特有的新活力。2024 北京车展吸引了国内外知名汽车品牌携全新产品高规格参展。传统车企根深蒂固，新生品牌光彩照人，本届展会参展品牌齐全，继续保持全球领先。展会展出全球首发车 117 台（其中跨国公司全球首发车 30 台），概念车 41 台，新能源车型 278 个。

（来源：北京贸促、北京国际汽车展览会）

马斯克意外到京，FSD 入华进入倒计时。在缺席 2024 年北京车展后，4 月 28 日，特斯拉 CEO 马斯克突然抵达北京，进行了一年里的第二次访华。根据多方报道及业界猜测，马斯克此次访华，很可能是为了讨论 FSD 进入中国事宜，因为就在一周前，马斯克明确表示特斯拉 FSD 可能很快进入中国。紧随其后，特斯拉在国内又与百度地图达成了合作，并通过国家汽车数据安全合规要求。这种迹象表明，特斯拉正在为 FSD 入华铺平道路。（来源：盖世汽车社区）

小米 SU7 首月交付破 7 千台，雷军：正全力扩充产能。5 月 1 日，小米汽车创始人雷军在其个人社交平台公布 4 月销量数据，交付量达 7058 台。雷军表示，“我们真正做到上市即交付，交付即上量。”小米 SU7 于 3 月 28 日上市，目前锁单量已达到 88063 台。产能方面，上市 32 天后，小米汽车表示，小米 SU7 第 10000 辆整车正式下产线。雷军表示，“我们正全力扩充产能、加速交付，确保完成今年交付 10 万台的任务。”（来源：盖世汽车社区）

宝马推出限时购车优惠政策，纯电可叠加 10000 元国补。宝马集团日前宣布，即日起至 2024 年 6 月 30 日，针对所有符合《汽车以旧换新补贴实施细则》补贴范围的乘用车车主，购买宝马及 MINI 品牌车型将享受国家一次性补贴。在享受国家一次性补贴 10000 元基础上，宝马以及 MINI 车主购买 BMW 纯电动车型可享额外限时礼遇最高 18000 元保险及购置税礼遇补贴或 0 首付 0 利率起优惠融资方案（二选一）。非宝马及 MINI 车主购买 BMW 纯电动车型可额外享最高 6000 元保险礼遇。在享受国家一次性补贴 7000 元基础上，宝马以及 MINI 车主购买宝马 X1、X2、X3、X4、X5 30Li、3 系、4 系车型，可额外享受最高 6000 元保险礼遇或额外利率优惠（二选一），非宝马以及 MINI 车主购买上述车型最高可享 2000 元保险礼遇。在享受国家一次性补贴 7000 元或 10000 元基础上，宝马以及 MINI 车主购买宝马 5 系，可享最高 18000 元保险及购置税礼遇或 0 首付 0 利率起优惠融资方案（二选一），非宝马以及 MINI 车主购买宝马 5 系，可额外享最高 6000 元保险礼遇。（来源：IT 之家）

比亚迪王朝推出至高 8000 元置换补贴，可叠加 1 万元国家补贴。日前，国家出台《汽车以旧换新补贴实施细则》，对报废燃油或新能源乘用车并购买新能源乘用车新车的用户，一次性给予 1 万元置换补贴。在此基础上，比亚迪推出了至高 8000 元厂商补贴。

具体方案如下：

秦 PLUS 荣耀版 / 冠军版、宋 Pro DM-i 荣耀版 / 冠军版可享本品牌车型置换补贴 5000 元，其他品牌车型置换补贴 2500 元。叠加国家补贴后，至高补贴 1.5 万元。

元 UP 以及元 PLUS 冠军版本品牌车型置换补贴 4000 元，其他品牌车型置换补贴 2000 元。叠加国家补贴后，至高补贴 1.5 万元。

宋 L 北京和上海地区本品牌车型置换补贴 8000 元，其他品牌车型置换补贴 7000 元；除北京和上海外的其他地区，本品牌车型置换补贴 6000 元，其他品牌车型置换补贴 5000 元。

叠加国家补贴后，至高补贴 1.8 万元。

汉唐所有车型补贴本品牌车型置换补贴 8000 元，其他品牌 6000 元。叠加国家补贴后，至高补贴 1.8 万元。（来源：IT 之家）

长安汽车推出“以旧换新”专属优惠，综合补贴至高 5.7 万元。长安汽车官方宣布，为积极响应《汽车以旧换新补贴实施细则》，将推出“以旧换新”专属优惠，综合补贴最高可达到 5.7 万元，参加优惠政策的品牌包含长安启源、阿维塔、深蓝汽车、长安汽车等。其中长安启源至高补贴 30000 元，优惠政策时间为 4 月 28 日-5 月 12 日；深蓝汽车综合补贴 44000 元；阿维塔除国家补贴外，还推出“0”首付金融方案，同时在 4 月 25 日-5 月 31 日期间非阿维塔 11 老车主下订 2024 款阿维塔 11 可享受 6000 元置换补贴；长安汽车综合补贴至高 57000 元，活动时间为 4 月 27 日-5 月 8 日；另外长安凯程也有不同幅度的优惠购车政策，详情需咨询当地经销商。（来源：IT 之家）

赛力斯拟引入重庆国资，收购 AITO 问界汽车工厂服务商 100% 股权。赛力斯集团股份有限公司日前发布公告，重庆国资拟成为上市公司的重要投资者。公告显示，发行股份交易者包括重庆产业投资母基金合伙企业（有限合伙）、重庆两江新区开发投资集团有限公司、重庆两江新区产业发展集团有限公司。赛力斯集团股份有限公司拟发行股份购买重庆产业投资母基金合伙企业（有限合伙）、重庆两江新区开发投资集团有限公司、重庆两江新区产业发展集团有限公司持有的重庆两江新区龙盛新能源科技有限责任公司 100% 股权。赛力斯集团股份有限公司表示，此举不仅将优化公司治理结构，还进一步体现了国有资本对重庆市新能源汽车企业的重点支持，促进上市公司做好领军链主企业带头作用，为后续供应链完善、产业资源协同奠定有利条件。（来源：IT 之家）

五一假期四天，鸿蒙智行全系车型大定突破 8600 台。华为智选车业务鸿蒙智行 5 月 1 日-4 日全系车型大定突破 8600 台。目前，鸿蒙智行旗下有四款车型发售，分别为问界 M9、问界新 M7、问界新 M5 以及智界 S7。根据此前公布的数据，鸿蒙智行全系车型 5 月 1 日当天大定数突破 2700 台，其中包含问界新 M5 952 台、问界新 M7 865 台；5 月 1 日-2 日全系车型大定突破 4700 台；5 月 1 日-3 日全系车型大定突破 6600 台。（来源：快科技）

理想 L6 上市 16 天累计定单突破 30000 台。5 月 4 日，理想汽车官方宣布理想 L6 上市 16 天，累计定单突破 30000 台。新车于 4 月 18 日上市，共推出 2 款车型，售价区间 24.98-27.98 万元。（来源：易车）

昊铂推限时优惠购车政策，综合购车权益至高 59000 元。近日，昊铂官方推出限时优惠购车政策，包含昊铂 HT 和昊铂 GT 车型，综合购车权益至高 59000 元。该权益截止时间为 2024 年 5 月 31 日之前的首任车主可以享受。官方针对昊铂 HT 车型推出至高 5.9 万元的综合购车权益，包括终身免费充电（限广汽新能源自营充电站，2200 度电/年），终身免费保养、3 年 15 万元 0 息贷款（或厂家置换补贴 10000 元二选一）以及免费赠送“豪华尊享”套装等。同时可以享受至高 10000 元的国家以旧换新补贴。（来源：易车）

苏州推出 1.2 亿元汽车、家电以旧换新政策，购车至高补贴 6000 元。4 月 30 日，苏州发布公众号发文宣布，苏州市推出总补贴达 1.2 亿元的汽车、家电以旧换新政策。其中，本次购车补贴消费红包总额达 1 亿元，以旧换新和直接新购各 5000 万元。官方表示，个人消费者购车后最高可领 6000 元数字人民币消费红包补贴，数量有限、先到先得。消费者申请汽车以旧换新补贴的，需注意保留旧的机动车行驶证等相关凭证照片，用于补贴申请。具体来看，新能源车购车金额在 10 万元(含)至 20 万元的，以旧换新可享 4000 元补贴；新能源车购车金额在 20 万元(含)至 30 万元的，直接新购可享 3000 元补贴，以旧换新可享 4000

元补贴；新能源车购车金额在 30 万元(含)以上的，直接新购可享 4000 元补贴，以旧换新可享 6000 元补贴。燃油车购车金额在 10 万元(含)至 30 万元的，以旧换新可享 3000 元补贴；30 万元(含)以上的，以旧换新可享 5000 元补贴。（来源：易车）

2、重点公司公告

2.1 重点公司公告

表 1：本周汽车行业重点公司公告

公司	公告时间	公告类型	公告内容
赛力斯	2024/4/29	发行股份购买资产	上市公司拟通过发行股份的方式购买重庆产业母基金、两江开投、两江产发持有的龙盛新能源 100%股权。鉴于标的公司的审计、评估工作尚未完成，本次交易的最终交易价格、上市公司向交易对方发行的股份数量均尚未确定。标的资产的交易价格将以符合《证券法》规定的资产评估机构出具并履行国有资产评估备案程序的评估报告所载明的评估值为依据，由上市公司与交易对方协商确定并在重组报告书中进行披露。

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

3、数据跟踪

3.1 车企销量

3.1.1 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表 2：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）

车企	2024 年 4 月	2024 年 3 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
鸿蒙智行	29632	-	-	-	-	-
其中：问界 M9	13391	-	-	-	-	-
问界 M7	10896	-	-	-	-	-
智界 S7	4546	-	-	-	-	-
广汽埃安	28113	27856	-31.45%	0.92%	81654	-31.57%
理想汽车	25787	28984	0.41%	-11.03%	106187	35.68%
极氪汽车	16089	13012	98.61%	23.65%	49148	110.62%
蔚来汽车	15620	11866	134.60%	31.64%	45673	21.15%
零跑汽车	15005	14567	71.96%	3.01%	48415	151.70%
小鹏汽车	9393	9026	32.69%	4.07%	31214	23.33%
哪吒汽车	9017	8317	-18.62%	8.42%	33451	-10.21%
岚图汽车	4003	6122	19.89%	-34.61%	20348	125.56%

资料来源：ifind，各公司公告，鸿蒙智行公众号，信达证券研发中心

4、近期重点报告

《汽车以旧换新补贴政策正式落地，看好行业β向上》

事件：

近日，商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》（以下简称《细则》），明确了汽车以旧换新资金补贴政策。

点评：

以旧换新的政策背景？

汽车、家电等以旧换新是今年促消费的重点之一。1月26日，商务部部长王文涛在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上表示推动汽车、家电等以旧换新是今年促消费的重点之一。此次是中央层面近年来首度明确要鼓励汽车以旧换新，参考2009年财政部、商务部、工信部等10部门联合发布的《汽车以旧换新实施办法》，符合要求的车辆可享受3000-6000元不等的置换补贴。2月23日，中央财经委员会第四次会议指出，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。4月，商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，该《行动方案》指出力争到2025年，实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰，报废汽车回收量较2023年增长50%；到2027年，报废汽车回收量较2023年增加一倍，二手车交易量较2023年增长45%。

以旧换新政策的补贴范围与标准？

补贴范围：自《细则》印发之日起至2024年12月31日期间，报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买符合节能要求乘用车新车的个人消费者，可享受一次性定额补贴。

补贴标准：对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴1万元。对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。

国三及以下排放标准燃油乘用车是指在2011年6月30日前注册登记的汽油乘用车、2013年6月30日前注册登记的柴油乘用车和其他燃料类型乘用车。

以旧换新政策的预期影响？

新车消费：据机动车上险数据统计，截至2023年底，国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约1370.8万辆，车龄超6年以上的新能源乘用车保有量约83.7万辆，符合条件的老旧汽车保有量约1454.5万辆。我们假设本轮以旧换新政策相较无政策刺激情况下，可新增拉动其中10%符合条件老旧车型的以旧换新，则为国内市场带来约150万辆的新车增量规模，有望带来5%增速上调，按照新车平均售价17万元测算，有望带来2500亿元左右的消费规模提升。

二手车市场：根据中国汽车报，假设老旧汽车中的30%流入二手车市场，按照每辆二手车平均价格2.5万元计算，为二手车市场有望带来约1000亿元的消费规模提升。

以旧换新政策正式落地，有哪些车企值得关注？

众多车企在细则落地前后发布以旧换新额外补贴方案。在以旧换新政策正式落地之前，就有众多车企发布了以旧换新补贴方案，自主品牌包括比亚迪、长安、吉利、奇瑞、长城等，新势力包括蔚来、零跑、埃安、深蓝等，合资品牌包括日产、丰田、奥迪等。政策落地后，一汽丰田率先跟进，在国补基础上提供最高16000元的置换补贴，客户最高可获得国补+厂补共23000元权益。

投资建议：2024年汽车以旧换新政策正式落地，参考历次较大规模的汽车消费刺激政策，政策落地有望为行业需求带来显著增量，并促使潜在观望需求释放。今年以来汽车行业表现较淡，消费者观望氛围较强，我们看好随着以旧换新细则出炉，需求全面释放带动行业β有望拐点向上。整车建议关注【长安汽车、比亚迪、赛力斯、北汽蓝谷、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、零跑汽车】等自主与新势力企业，零部件建议关注绑定强势主机厂及

高景气赛道的龙头公司，如**华为汽车产业链【拓普集团、沪光股份、信质集团】**等，**小米链【无锡振华、模塑科技】**等，**理想链【博俊科技、秦安股份】**等，以及其他细分赛道龙头**【福耀集团、星宇股份、伯特利、爱柯迪、继峰股份、新泉股份】**等。

风险因素：汽车需求恢复不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

《北汽蓝谷首次覆盖报告：华为合作升级智选模式，享界冲击高端豪华市场》

老牌新能源车企，高端化转型在路上。北汽蓝谷专注于纯电动乘用车业务，公司此前拥有极狐、BEIJING 两大品牌，其中极狐品牌定位高端智能新能源汽车品牌，BEIJING 品牌定位经济智能新能源汽车品牌。旗下子公司北京新能源创立于 2009 年，是我国首家独立运营、首个获得新能源汽车生产资质的企业。公司在新能源领域起步较早，18、19 年北汽新能源年销均突破 15 万台，后因新能源汽车市场竞争加剧，网约车市场趋近于饱和等原因，北汽蓝谷销量出现下滑。2021 年极狐品牌诞生，公司开启高端化新能源转型，但受限於 Huawei Inside 模式下极狐品牌定位、产品策略及北汽自身品牌力、渠道建设方面的不足，2021 至 2023 年极狐销量未能有明显起色。

华为智选模式进一步赋能，享界品牌落地在即。北汽是最早和华为达成合作的车企之一，2017 年北汽集团与华为签署《战略合作框架协议》；2021 年 4 月，首款 Huawei inside 车型极狐阿尔法 S 华为 HI 版发布；2023 年 8 月，北汽新能源与华为在现有合作基础上升级为智选合作；2024 年 3 月，首款高端纯电动智选轿车享界 S9 亮相工信部，并有望于上半年发布。目前华为与车企的合作模式共有三种，包括 Tier 1 模式、HI 模式、智选车模式，在 HI 模式下，华为主要为车企提供包括自动驾驶软硬件在内的智能汽车全栈解决方案；智选模式合作更加深入，除原有智能汽车解决方案外，还包括产品定义、整车设计生产制造，以及营销领域的全面赋能。智选车代表品牌问界凭借出色的产品力，从 2023 年下半年开始交付持续放量，我们认为智选模式规模效应已初步显现，随车型矩阵进一步拓展，交付进一步提升，智选车模式与车 BU 自身盈利能力有望快速改善，华为正成为车企迈向高阶智能化的重要选择之一。

享界 S9 主要对标宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级等高端豪华轿车，替代空间广阔。我国高端轿车市场拥有近百万辆空间，且新能源渗透率提升空间大，奔驰、宝马、奥迪长期把持头部。2023 年，宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级（下称 56E）合计销量约为 45 万台，市占率接近 50%。我们认为享界品牌立足纯电，依托华为优势，有望在价格、配置、智能化、渠道、品牌力层面实现对奔驰 E 级、宝马 5 系、奥迪 A6 的正面冲击。从问界 M9 的大定旺盛可以看出，华为智选车模式具备进击高端汽车的能力，我们认为与北汽合作是华为高端路线的向下覆盖。从替代空间看，享界 S9 与 56E 的竞争有望走先电动竞争再到燃油替代的路径，与 56E 新能源版本竞争之后，我们认为享界 S9 有望进一步实现对 56E 燃油车空间的替代，空间更大。

极狐车型 24 年有望迎全面焕新，BEIJING 品牌有望贡献稳定现金流。极狐 24 年新车包括极狐阿尔法 S5，另外极狐阿尔法 S 和极狐阿尔法 T 两款主力车型也有望在 2024 年全面焕新，聚焦母婴人群需求的紧凑型 MPV 极狐考拉也有望迎来交付放量。BEIJING 品牌聚焦出租车、网约车为主的 B 端市场，销量居埃安、比亚迪之后，在京津沪市场比重较大，我们认为随着网约车市场增速放缓，BEIJING 品牌新车销量逐渐趋于稳定，叠加保有量的更换需求，总体销量有望趋于稳定，BEIJING 品牌有望贡献稳定现金流。

盈利预测与投资评级：极狐品牌 24 年产品矩阵持续拓展有望带动交付量进一步向上；北汽

与华为合作高端车型享界 S9 上市在即，有望进一步提高公司收入水平，带动公司盈利能力回暖。我们预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 151.3 亿元、351.2 亿元、722.8 亿元，对应 PS 分别为 2.9 倍、1.2 倍、0.6 倍。考虑到公司与华为合作享界品牌即将落地，业绩有望快速增长，我们选取 2024 年 PS 与 2024-2026 年净利润 CAGR 比值作为参考。公司 2024 年 PS/G 估值低于可比公司均值。首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：高端新能源汽车渗透率不及预期；智选车型销量不及预期；新能源汽车行业竞争进一步加剧等。

《汽车出海系列：剑指墨西哥，中国零部件开启全球配套》

墨西哥汽车工业现状：贸易政策促进，北美汽车制造“后花园”。墨西哥汽车工业起于 1902 年，自《北美贸易协定》生效后，墨西哥汽车产销迎来快速增长。**1) 墨西哥整车现状：产销错配，产量以出口为主。**目前墨西哥汽车年产量稳定在 300 万辆左右，且其产能主要以美国需求为主，皮卡和 SUV 占比较高，分别占比约 30%和 50%，出口在产量中占比约 85%。墨西哥汽车本土销量仅约 100 万辆，仅为产量的 1/3，且墨西哥国内销量因本土贫富差距较大，对于 A0 级和 A 级轿车需求较高，2022 年 A0 和 A 级轿车在销量占比约 40%左右。**2) 墨西哥零部件现状：主要为传统汽车零部件。**墨西哥汽车零部件产业随主机厂和外商投资增长壮大，2010 年产值约 513 亿美元，2022 年增长至 1049 亿美元。从零部件分类占比来看，主要以传统汽车零部件如变速器、发动机等零部件为主。其中出口产值占比较高，2022 年出口产值占比约 85%，主要供应美国。

多重利好驱动，墨西哥汽车产业链成长空间广阔。2020-2022 年，美加墨三国汽车年总销量约在 2400 万左右，年总产量约在 1400 万辆左右，存在较大的产能缺口。分国家来看，美国平均每年的产能缺口超过千万辆，加拿大基本实现产销平衡，墨西哥国内汽车产业主要承担出口任务，墨西哥有望成为愈发重要的产能组成部分。《美墨加协定》和《反通胀削减法案》对汽车零部件原产地要求提高，有望进一步提升墨西哥在北美新能源汽车制造业中的地位。同时，特斯拉作为全球新能源车企，宣布建设墨西哥超级工厂，特斯拉墨西哥工厂年产能有望达 200 万辆，有望于 2024 年开工建设，2025 年投产。福特、通用等车企也加速转型新能源，扩建墨西哥工厂。在政策和产业趋势的推动下，后期产能有望持续扩张，墨西哥产业链迎来多重利好。

中国多家零部件企业开启墨西哥出海征程。墨西哥因油车产业链较为成熟，在汽车电动智能化变革下，对轻量化、热管理等零部件存在较大需求缺口，所以相应的零部件公司陆续计划新增墨西哥产能。嵘泰股份、爱柯迪、伯特利、模塑科技专注于轻量化结构件、壳体等，三花智控、银轮股份、拓普集团等专注于新能源热管理模块产品，国内零部件在墨西哥新增产能有望在 2024-2025 年集中投放。

投资建议：《北美自由贸易协定》、《美墨加协定》和《通货膨胀削减法案》三大政策加强了美国与墨西哥之间的贸易，同时凸显了墨西哥作为美国汽车的“后花园”的地位。同时墨西哥还与 50 个国家和地区签署了 14 项自由贸易协定，这也提升了墨西哥的出口优势。在多重因素利好下的墨西哥汽车产业有望迎来新机遇，建议关注在墨西哥建厂的中国零部件企业【爱柯迪、嵘泰股份、银轮股份、新泉股份、伯特利、拓普集团、模塑科技、三花智控】等。

风险因素：中美贸易摩擦超出预期，乘用车价格战超预期，需求复苏低于预期，相关公司投产进度不及预期。

《小米汽车：从 0 到 1，强势入场》

小米造车三年磨一剑，坚持“守正出奇”+“十倍投入”两大策略，打磨优秀产品。从 2021 年 3 月 30 日小米官宣造车至今已有三年，雷军带头小米造车坚持两条造车策略，一是“守正出奇”，就是尊重汽车行业发展规律，无论是团队的核心人员还是技术路线，小米汽车都选择成熟的解决方案来造好第一辆车，在此基础上再谈创新。二是“十倍投入”。雷军透露一般车企研发一台车，大概投入三四百人，外加 10-20 亿的研发经费。而小米的第一台车，投入了 3400 名工程师，整个研发投入了超 100 亿，其中关键技术智能驾驶的投入就高达 47 亿，专属团队规模超过 1000 人。

小米汽车有望成为新势力重要一员，其优势在于品牌效应、智能化、生态协同及渠道布局。3 月 28 日晚，小米首款汽车 SU7 正式发布，新车定位 C 级豪华科技轿车，量产车型包含 SU7、SU7 Pro、SU7 Max 3 个版本，售价分别为 21.59 万、24.59 万、29.99 万。

智能化层面，小米目标 2024 年进入智驾行业第一阵营。目前小米汽车智驾专属团队已突破 1000 人，投入达 47 亿元。小米智驾包括 Xiaomi Pilot Pro 和 Xiaomi Pilot Max 两套方案，Xiaomi Pilot Pro 为纯视觉的方案，传感器硬件包括 11V12U1R，智驾芯片为 84TOPS 的 NVIDIA Orin 芯片；Xiaomi Pilot Max 为视觉+激光雷达的方案，传感器硬件包括 11V12U3R1L，智驾芯片为 508TOPS 的 NVIDIA Orin 芯片*2。小米 SU7 实现高速领航上市即交付，城市领航将于 4 月开启用户测试，8 月有望实现全国开通。

生态协同层面，小米澎湃智能座舱打造人车家全生态闭环。硬件基础方面，小米 SU7 搭载 16.1 英寸 3K 超清中控屏，56 英寸 HUD，翻转式仪表屏，此外还支持再挂载 2 个 Xiaomi Pad 6S Pro 12.4 作为后排拓展屏，以实现五屏联动，座舱芯片搭载骁龙 8295 座舱芯片。软件生态方面，小米澎湃 OS 可实现 3D 渲染车模控制；实行多端一体化原生设计，继承 Xiaomi HyperConnect 跨端互联框架能力，手机、Pad 进入车内时能与中控屏无感连接，实现一屏多用；端侧大模型赋能小爱同学，可实现车、手机、CarIoT、家居的语音交互拓展。

渠道布局方面，首批小米汽车门店覆盖全国 29 城市，共计 59 家门店。小米汽车门店首批城市包含：北京、上海、广州、深圳等一线城市与各省会城市，共包含 59 家销售门店，16 个限时展厅，58 家服务中心。交付层面，小米汽车在首批 29 个城市中各设置了一家交付中心。2024 年底，小米汽车预计销售网络覆盖 39 城，共 211 家销售门店；服务网络覆盖 56 城，共 112 家服务中心。

小米首款车轿跑 SU7 性价比高，破圈效应显著，订单及后续交付有望持续爬坡。4 月 3 日，小米汽车开启首批交付，根据车 fans 消息，SU7 客户画像整体偏年轻，但对汽车行业了解有限，更看重品牌。我们认为小米 SU7 此次上市具有较强的破圈效应，有望带动较多潜在的观望需求转化为大定订单。

分车型看，截止 4 月 8 日，根据小米汽车 APP，小米 SU7、SU7Pro 锁单后等待周期约为 25 周，SU7 Max 等待周期约为 30 周。车 fans 的购车偏好显示，Max 版本车型选择率约 40%，Pro、标准版车型选择率约 30%。我们认为小米 SU7 各个车型兼具性价比与高性能配置，贴合多类用户需求，且智能化、车机生态具有比较优势，结合产能爬坡情况，我们预计 24 年小米汽车交付有望达到 10 万台左右。

投资建议：我们认为凭借小米自身在智能化、生态协同、粉丝效应与渠道等方面的优势，

小米汽车交付有望逐渐放量，相关零部件供应商有望充分受益，建议重点关注【无锡振华、模塑科技、德赛西威、拓普集团、继峰股份、经纬恒润】，建议关注【凯众股份、鹏钢股份、一汽富维、祥鑫科技】等。

风险因素：新能源汽车市场竞争不断加剧；新车型推出速度低于预期；产能爬坡不及预期；价格战风险。

《智能驾驶系列报告之二：政策法规标准逐步成熟，L3 自动驾驶到来可期》

政策层面：智能网联汽车准入和上路通行试点即将开启。11月17日，工业和信息化部、公安部、住房和城乡建设部、交通运输部联合发布了《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》。这标志着我国正式启动了智能网联汽车商业化运行，产业发展迈出关键一步。根据时间安排，2023年12月20日为试点方案申报截止日，试点工作有望在2024年正式开启。我们认为随着四部门关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知发布，政策端驱动力正逐步落地兑现，随着未来相关细则逐步细化，支撑高阶智驾落地的政策体系有望进一步清晰。

技术层面：NOA 功能成为当前车企实现 L3 的重点突破领域。2022 年乘用车 NOA 标配前装搭载交付量为 21.2 万辆，今年 1-6 月交付 20.9 万辆，已接近去年全年水平，1-9 月交付量已达 37.7 万辆，同比增长 151.2%，渗透率接近 2.5%。以特斯拉、华为智选车、小鹏为代表，车企高阶智驾技术不断迭代。特斯拉有望在年底前推送 FSDV12 更新；问界、阿维塔、小鹏无图城市辅助驾驶开城速度领先行业。全场景城市 NOA 落地仍有难度的主机厂从通勤 NOA 入手。通勤 NOA 的优势在于可以通过单车多次采集数据训练，简化城市导航辅助驾驶功能，实现固定路线 99% 自动驾驶的愿景。自主品牌争抢智驾人才，提升团队技术能力。传统自主品牌如比亚迪、长安、吉利、长城、奇瑞等车企从大厂、科技公司、新势力引进技术人才，提升智驾团队技术水平。

成本层面：智驾车型价格下探拉动用户购买意愿，软硬件降本趋势明显。智驾能力领先的华为、小鹏实现高阶智驾车型售价下探，智驾版预定比例提升至六成以上。宝骏云朵与零跑 C10 售价下探至 15 万及以下，高阶智驾有望进入普及时代。各个车企与供应商软硬件降本的趋势也愈发明显。特斯拉纯视觉方案与自研芯片在成本上占据较大优势；小鹏已经开始使用 TDA4 芯片的低成本算力方案布局，同时缩减雷达个数，通过技术创新，24 年 XNGP 的 BOM 成本有望降低 50%。华为 ADS2.0 减少了激光雷达与毫米波雷达布置数量。毫米的 HP170/HP370/HP570 方案进一步将高速无图 NOH/记忆泊车/城市 NOA 的成本下降到了 3000/5000/8000 元级别。

投资建议：我们认为政策、技术、成本仍为智能驾驶发展的三大核心因素，政策端，智能网联汽车试点工作即将开启；技术端，NOA 车型渗透率逐渐提升，各车企技术布局稳步推进；成本端，智驾车型价格下探拉动用户购买意愿，软硬件降本趋势明显。现阶段我们重点看好智能化重点布局的整车企业与智能化产业链核心零部件企业。

整车板块重点关注：1) 智驾能力领先者华为深度赋能的鸿蒙智行合作伙伴【赛力斯、江淮汽车】；2) 有望困境反转、智能驾驶技术领先的造车新势力【小鹏汽车】以及产品定位精准、销量持续爬坡、盈利有望超预期的【理想汽车】；3) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局稳步推进的自主品牌龙头车企【比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车】等。

零部件板块建议重点关注智能化产业链核心零部件：1) 感知层【德赛西威、保隆科技、华

域汽车】等。2) 决策层【经纬恒润、均胜电子、华阳集团】等。3) 执行层【伯特利、中鼎股份、拓普集团、亚太股份、耐世特、浙江世宝】等。

风险因素：汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

5、行业评级

看好

6、风险因素

汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、零部件年降超预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖新势力整车、智能化等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。