

## 乘用车

2024年06月25日

## 5月新能源渗透率创新高，欧洲本土化供应大势所趋

——行业深度报告

投资评级：看好（维持）

任浪（分析师）

徐剑峰（联系人）

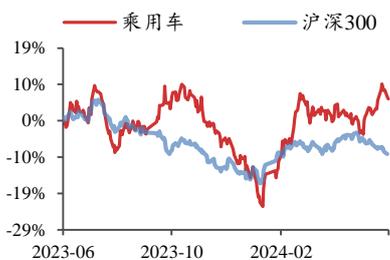
renlang@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123070014

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《论爆款车的重要性——历史复盘—行业深度报告》-2024.6.24

● **6月观察：车市仍偏弱、政策效果有待显现，关注电动智能化龙头后续表现**  
6月车市仍偏弱，零售端预计同比下滑、环比小幅回暖。车市降价潮企稳、各地加速发布以旧换新政策实施细则、新能源车下乡活动陆续启动，后续值得期待。欧盟对国产纯电车征收临时关税，旨在推动汽车制造业回归欧洲本土。出海业务盈利能力强，本土车企不可放弃欧洲大市场。短期可通过提高终端售价、压缩海运运费等成本、推出插混车型等措施应对，长期来看欧洲本土化供应大势所趋。比亚迪 DM5.0 及 e 平台 4.0 有望形成先发优势，出海及智能化领域未来可期。问界 M7 放量推动赛力斯 2024Q1 扭亏为盈，M9 放量有望明显推升 2024Q2 业绩。

● **5月回顾：乘用车批发销量同环比小幅增长，新能源车渗透率创新高至 44.2%**  
在车企降价潮有所企稳、以旧换新政策落地、车展及新车型推出带来较高热度等因素作用下，5月零售端环比有所恢复，同比小幅下滑，燃油车造成明显拖累。**新能源方面**，5月新能源车批发销量渗透率为 44.2%，再创新高，同环比提升 10.7pct/4.1pct，比亚迪等引领插混车快速发展，长安、长城继续推进电动化转型。**出口方面**，5月乘用车出口量同比增长 22.1%，继续成为需求的重要驱动力，受海运运费激增等因素影响环比小幅下滑。比亚迪、长安、长城、吉利等出口量高增。**智能化方面**，5月以来，工信部继续推进智能网联汽车试点，长安、比亚迪等 9 家车企首批通过我国 L3/L4 智能网联汽车准入和上路通行试点遴选。车企加速布局智驾业务，特斯拉表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍、Autopilot 安全性远超美国车企平均水平，华为 ADS 3.0 有望首发搭载享界 S9，小鹏端到端大模型将智驾能力提升 2 倍、理想无图 NOA 全国开放万人体验，小米城市 NOA 开通十城。后续关注特斯拉 Robotaxi 可能落地及华为与长安合作、新车型发布的催化。

● **新车前瞻：比亚迪宋 L DM-i 将搭载 DM5.0，关注深蓝 G318+阿维塔增程版**  
比亚迪宋 L DM-i 将搭载 DM5.0 技术，有效降低油耗、提升续航，有望复刻宋 Plus DM-i 的表现，海豹 07 则吹响现有车型切换至 DM5.0 的号角。深蓝 G318 兼顾越野能力/大空间/舒适性/性价比，在轻越野市场竞争力强，阿维塔 07 及 11/12 增程版发布在即，开辟经销渠道销量提振可期，长安新能源品牌有望更进一步。

● **投资建议：关注比亚迪技术迭代+华为系问界车型放量/长安电动智能化加速**  
比亚迪 DM5.0 及 e 平台 4.0 技术带来先发优势，新车型将逐步搭载，龙头地位稳固，且海外业务同比高增、智能化领域加大投入突破可期。同时，问界 M9 加速放量，单车均价高，且问界 M7 改款后有望延续亮眼表现，赛力斯 Q2 业绩有望超预期，同时享界 S9 等发布在即，华为系北汽蓝谷、江淮汽车值得关注。此外，关注长安深蓝、阿维塔等新能源品牌积极推进，与华为合作的新公司有望落地。**推荐标的**：比亚迪、长安汽车、长城汽车，**受益标的**：赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车、零跑汽车、小鹏汽车-W、蔚来-SW、理想汽车-W。

● **风险提示**：乘用车行业需求不及预期、电动智能化转型不及预期、出海进程不及预期、政策支持力度不及预期、行业竞争加剧、原材料价格大幅波动。

## 目录

1、 6月观察：车市仍偏弱，关注电动智能化领域龙头后续表现.....	6
1.1、 车市6月仍偏弱，“降价潮企稳+以旧换新逐步落实+新能源车下乡”利好下半年.....	6
1.2、 欧盟关税政策凸显我国电动车技术及成本优势，本土化供应成破局关键.....	9
1.3、 比亚迪：DM5.0及e平台4.0有望形成先发优势，出海及智能化领域未来可期.....	14
1.4、 赛力斯：问界M7放量推动公司2024Q1扭亏为盈，M9放量有望推升2024Q2业绩.....	18
2、 5月景气度：乘用车批发销量环比小幅增长，新能源车渗透率创新高.....	21
2.1、 总览：5月零售端环比有所恢复、出口端同比继续高增，新能源车渗透率环比提升4.1pct.....	21
2.2、 新能源：5月新能源车渗透率再创新高至44.2%，环比提升4.1pct.....	26
2.2.1、 5月以来重要事件：上汽星云2.0纯电平台综合续航将破千；比亚迪全球最大SiC工厂2024H2投产.....	28
2.3、 出口：5月乘用车出口量同比继续高增，受海运费激增等因素影响环比小幅下滑.....	29
2.3.1、 5月以来重要事件：欧多国反对欧盟关税政策；车企加速欧洲本土化供应，积极布局东南亚、南美.....	31
3、 智能化：工信部继续推进智能网联汽车试点，长安、比亚迪等车企首批通过.....	33
3.1、 政策端：工信部继续推进智能网联汽车试点，长安、比亚迪等车企首批通过.....	33
3.2、 行业端：5月城市NOA渗透率环比提升0.6pct，线控制动渗透率环比提升2.6pct.....	33
3.3、 车企端：小鹏端到端大模型将实现智驾能力提升2倍；马斯克表示HW5的性能则是HW4的10倍.....	34
3.3.1、 5月以来重要事件：特斯拉推进车端及云端算力布局，华为等国内头部企业持续发力.....	35
3.3.2、 5月重要OTA：小鹏端到端大模型实现智驾能力提升2倍；星纪元NEP城市领航功能Beta版上线.....	37
4、 新车前瞻：比亚迪宋L DM-i及海豹07将搭载DM5.0，深蓝G318+阿维塔增程新车型加速长安电动化转型.....	37
4.1、 比亚迪：宋L DM-i及海豹07完成申报，DM5.0车型密集发布.....	37
4.1.1、 宋L DM-i将搭载DM5.0，有望推动比亚迪王朝网SUV销量更上一层楼.....	38
4.1.2、 海豹07：吹响比亚迪现有车型切换至DM5.0插混系统的号角.....	40
4.2、 长安：深蓝G318进军轻越野市场，阿维塔“增程新车型+渠道变革”发展可期.....	41
4.2.1、 深蓝G318定位城市轻越野，兼顾越野能力、大空间、舒适性、性价比.....	41
4.2.2、 阿维塔07及11/12增程版发布在即，开辟经销新渠道销量提振可期.....	44
5、 投资建议.....	49
6、 风险提示.....	49

## 图表目录

图1： 预计2024年6月，主要厂商乘用车日均批发销量为5.83万辆，同比下降7.6%，环比增长2.3%.....	6
图2： 预计6月1-19日，主要厂商乘用车日均零售销量4.45万辆，同比增长3%，环比增长3%.....	6
图3： 吉利6月政企双重补贴后优惠力度有所收窄.....	7
图4： 零跑C10的6月购车权益与5月基本保持一致.....	7
图5： 广东消费者从提出车辆报废预约申请到最终拿到报废证明大约需要15天.....	8
图6： 6月14日，2024年新能源汽车下乡活动在江苏常州正式启动.....	9
图7： 2023年上汽MG在我国出口至欧洲纯电车中占比达到31.8%，明显领先于比亚迪的7.4%.....	10
图8： Horvath的一项研究显示，欧洲消费者2024年4月购车时对比亚迪等国产品的青睐度明显提升.....	10
图9： 目前中国品牌在欧洲纯电车市场的份额不足8%，未来将有更广阔的发展空间.....	10
图10： 法国欧洲新闻电视台表示对中国电动汽车加征关税将与欧洲利益背道而驰.....	11
图11： 商务部表示已与欧盟委员会商定就欧盟对华电动汽车反补贴调查案启动磋商.....	11
图12： 欧洲多国明确燃油车禁售发展目标，新能源车补贴政策退坡背景下聚焦产品本身更为关键.....	12
图13： 2024北京国际车展上，外国嘉宾认真学习国产新能源车技术.....	12

图 14: 国产乘用车出口至海外时的售价普遍高于国内.....	12
图 15: 欧洲市场是全球仅次于中美的全球第三大汽车市场.....	12
图 16: 比亚迪组建汽车运输滚装船队, 有望降低运输成本.....	13
图 17: 6 月 12 日, 比亚迪进军英国市场的首款插混车型 BYD Seal U DM-i 开始接受预定.....	13
图 18: 零跑国际成立, Stellantis 表示如果经济效益可行, 零跑产品可在 Stellantis 旗下的全球任何工厂生产.....	13
图 19: 奇瑞与西班牙埃布罗公司合作, 双方将在巴塞罗那当地设立合资企业, 共同开发电动汽车新产品.....	13
图 20: 据不完全统计, 目前中国车企已在近 30 个国家建有整车、零部件或 KD 工厂.....	14
图 21: DM5.0 技术拥有全球最高 46.06% 的发动机热效率, 全球最低 2.9L 的百公里亏电油耗.....	14
图 22: 比亚迪表示多家媒体实测 DM5.0 满油满电综合续航超 2300 公里.....	14
图 23: 搭载 DM5.0 的秦 L、海豹 06 售价 9.98 万起, 具有超高性价比.....	16
图 24: 2021 年 DM4.0 推出后, 比亚迪插电混合车销量迎来质的飞跃.....	16
图 25: 比亚迪第二代刀片电池的能量密度有望达到 190Wh/kg.....	16
图 26: 2021 年 e 平台 3.0 推出后, 比亚迪纯电车销量迎来快速增长.....	16
图 27: 2024 年前 5 月, 比亚迪海外乘用车累计销量达 17.64 万辆, 同比增长 176.7%.....	17
图 28: 比亚迪泰国工厂有望于 2024Q3 投产, 年产能 15 万辆.....	17
图 29: 比亚迪旗下多款新能源车型推向英国等 20 个欧洲国家, 累计开店超 260 家.....	17
图 30: 比亚迪正在匈牙利建设欧洲首个新能源车生产基地, 计划三年内建成并投入运营.....	17
图 31: 比亚迪正在巴西建设新能源乘用车工厂, 计划年产能 15 万辆.....	17
图 32: 比亚迪在巴西进入销量榜前十, 相比头部车企还有发展空间.....	18
图 33: 2024 年, 比亚迪乘用车出口量约为 24.3 万辆, 相比奇瑞、上汽等龙头还有较大发展空间.....	18
图 34: 比亚迪提出“整车智能”全新发展战略.....	18
图 35: 腾势 N7 搭载比亚迪“天神之眼”高阶智能辅助驾驶系统.....	18
图 36: 问界新 M7 Ultra 在外观、底盘悬挂、智驾等方面有所升级.....	19
图 37: 问界 M9 搭载华为全栈智能化技术.....	19
图 38: 2023Q4 问界 M7 改款后销量高增, 2024Q2 问界 M9 放量加速.....	20
图 39: 5 月底问界 M9 大定超过 5 万辆.....	20
图 40: 问界新 M7 Ultra 上市 20 天大定超过 3 万辆.....	20
图 41: 问界 M7 放量后, 公司 2024Q1 营收高增并成功实现扭亏为盈.....	21
图 42: 问界 M9 价位段要明显高于问界 M5、M7.....	21
图 43: 5 月乘用车批发销量 202.9 万辆, 同比增长 1.3%, 环比增长 3.6%.....	22
图 44: 5 月乘用车零售销量 172.5 万辆, 同比下降 2.1%, 环比增长 11.5%.....	22
图 45: 5 月, 轿车及 SUV 批发销量同比分别减少 5.81、增长 9.06 万辆.....	22
图 46: 5 月 SUV 批发销量占比 53.72%, 同比+4.03pct, 环比+1.65pct.....	22
图 47: 极氪 001 等 B 级轿车 5 月销量同比增长明显, 同时海豹 DM-i、蔚来 ET5T 等新车型贡献销量增量.....	23
图 48: 宋荣耀版上市后销量同比高增, 长安 UNI-Z、长安 CS55/CS55 plus 等 A 级 SUV 同比增量也较明显.....	23
图 49: 蔚来 ES6、深蓝 S7 等 B 级 SUV 销量增长明显, 捷途旅行者、领克 08、宋 L、零跑 C10 等新车型贡献增量.....	23
图 50: 问界新 M7 降价增配后销量同比大幅增长, 理想 L6、坦克 500 等新车型表现亮眼.....	23
图 51: 5 月 20-30 万价格带销量占比环比提升.....	24
图 52: 5 月 Model Y/3、日产轩逸等销量环比增长明显.....	24
图 53: 5 月自主品牌乘用车零售销量 98.32 万辆, 同比增长 9.6%, 环比增长 11.5%.....	24
图 54: 5 月自主品牌乘用车零售销量占比 57.5%、同比提升 7.3pct, 日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑.....	24
图 55: 5 月比亚迪、奇瑞、吉利等车企销量同比明显增长, 一汽大众、上汽通用等合资车企销量大幅下滑.....	25
图 56: 2024 年 1-5 月自主品牌乘用车多数同比增长, 奇瑞、吉利、比亚迪等同比增长较为明显.....	25
图 57: 2024 年 1-5 月合资品牌多数销量出现下滑, 上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量下滑较为明显.....	25
图 58: 5 月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军, 问界、蔚来、极氪、零跑、深蓝批发销量同环比明显增长.....	25

图 59: 5 月新能源乘用车批发销量为 89.7 万辆, 同比增长 33.3%, 环比增长 14.3% .....	26
图 60: 5 月新能源乘用车批发销量渗透率为 44.20%, 同比提升 10.65pct, 环比提升 4.12pct .....	26
图 61: 5 月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长 10.86%、89.18%, 环比分别增长 14.94%、13.62% .....	27
图 62: 5 月插电混动车批发销量占比 40.87%, 同比增长 12.04pct, 环比微降 0.28pct .....	27
图 63: 比亚迪在插混市场拥有较大的统治力, 理想、问界、吉利银河等增程/插混车型受关注度也较高 .....	27
图 64: 5 月特斯拉、比亚迪等品牌多款纯电车型批发销量相对领先且同比增长明显 .....	27
图 65: 5 月比亚迪、吉利、长安、赛力斯等新能源车批发销量同比高增, 上汽通用五菱、奇瑞、长城、吉利、长安新能源车渗透率环比提升 .....	28
图 66: 5 月中国乘用车出口 39.7 万辆, 同比增长 22.1%, 环比下降 7.4% .....	30
图 67: 5 月中国乘用车出口量占总销量比重为 19.6%, 同比增长 3.3pct, 环比下降 2.3pct .....	30
图 68: 5 月以来, 海运指数快速上涨 .....	30
图 69: 5 月中国新能源乘用车出口量 9.5 万辆, 同比下降 9.7%, 环比下降 14.5% .....	30
图 70: 5 月/1-5 月比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞海外销量同比增长明显, 上汽乘用车出口量同比小幅下滑 .....	31
图 71: 5 月比亚迪、特斯拉、哪吒、长安等新能源乘用车出口量环比下降, 特斯拉新能源车出口占比下降 .....	31
图 72: 受问界系列销量增长等推动, 5 月乘用车行业城市 NOA/记忆行车渗透率环比分别提升 0.6pct/0.6 pct .....	34
图 73: 5 月, 乘用车行业线控制动渗透率环比提升 2.6pct 至约 37.5% .....	34
图 74: 宋 LDM-i 定位中型 SUV, 将采用王朝网经典“龙颜”美学设计 .....	38
图 75: 宋 LDM-i 将搭载比亚迪 DM5.0, 有效降低油耗及用车成本、提升续航能力 .....	38
图 76: 宋 LDM-i 15.6 英寸的中控大屏将集成大部分座舱功能 .....	39
图 77: 海豹 07 基本延续现款车型的设计风格 .....	40
图 78: 海豹 07 的 DiLink 100 系统带来智能座舱体验 .....	40
图 79: 目前海豹月销量处于相对较低位置, 切换至 DM5.0 后有望提振销量 .....	41
图 80: 深蓝 G318 定位越野 SUV .....	41
图 81: 深蓝 G318 上市 5 天订单突破 14126 辆 .....	41
图 82: 深蓝 G318 定位轻度越野需求客户, 兼顾大空间及舒适性 .....	42
图 83: 深蓝 G318 提供舒适的智能座舱体验 .....	44
图 84: 阿维塔 07 定位中型 SUV, 相比阿维塔 11 的轿跑运动风设计要更加传统一些 .....	44
图 85: 阿维塔 07 彰显豪华属性, 实现多屏联动设计 .....	45
图 86: Harmony OS 座舱重新定义智能化座舱体验 .....	45
图 87: 阿维塔 07 将搭载 HUAWEI ADS 2.0 高阶智驾方案, 城区 NCA 领航已覆盖全国超过 40000+ 个乡镇 .....	46
图 88: 阿维塔 11 将推出增程版 .....	46
图 89: 阿维塔 12 将推出增程版 .....	46
图 90: 阿维塔 11/12 纯电版销量偏低, 增程版车型推出后销量有望提升 .....	47
图 91: 阿维塔近年来亏损较为严重, 直营渠道的重资产模式难以持续 .....	47
图 92: 阿维塔大力发展经销模式 .....	48
图 93: 2024 年底, 阿维塔门店有望达到 470-500 家 .....	48
图 94: 阿维塔将持续加码服务资源, 计划到 2024 年底授权服务门店超过 160 家 .....	48
表 1: 据不完全统计统计, 5 月开始山东等省份陆续开始推出汽车以旧换新政策实施细则 .....	8
表 2: 2024 年我国出台一系列政策, 大力推进县域及以下农村地区充换电基础设施建设 .....	9
表 3: DM 4.0 技术相比竞品已无优势, DM5.0 46% 的发动机热效率、超 2000 公里的综合续航有望再形成先发优势 ...	15
表 4: 5 月 A00/B 级轿车、A 级及以上 SUV 销量增长较明显 .....	23
表 5: 理想 AD Max 3.0 无图 NOA 全国开放体验, 体验招募共 10000 位车主; 智己 2024Q3 无图城市 NOA 开启量产; 小米开启推送 1.2.0 版本 OTA 推送, 城市 NOA 开通十城 .....	34
表 6: 小鹏发布端到端大模型, 将实现智驾能力提升 2 倍; 星纪元 NEP 城市领航辅助功能 Beta 版上线 .....	37

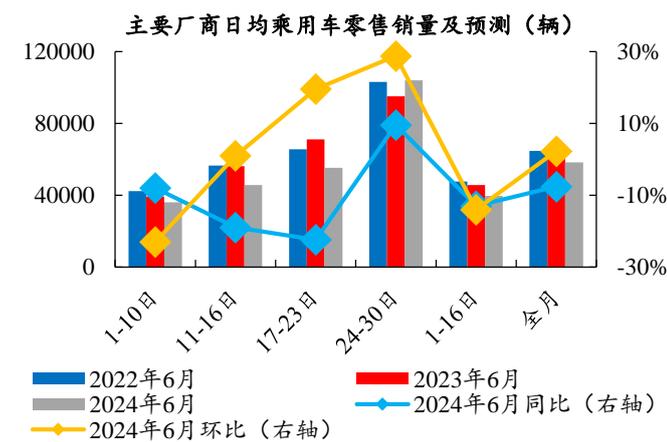
表 7: 唐 DM-i、宋 LEV 等中型 SUV 目前销量不及宋 Plus DM-i, 宋 L DM-i 有望推动王朝网 SUV 销量更上一层楼..	39
表 8: 深蓝 G318 尺寸方面在竞品中排名相对领先, 相比哈弗猛龙、捷途山海 T2 尺寸及硬件配置明显更高 .....	43
表 9: 深蓝 G318 相比捷途山海 T2 动力方面更为突出 .....	43
表 10: 深蓝 G318 在售价、油耗等方面在竞品中表现较为突出 .....	43
表 11: 阿维塔 07 尺寸比阿维塔 11 小了一些, 但相比特斯拉 Model Y 更大 .....	45
表 12: 开放经销模式后, 阿维塔中心及阿维塔订单中心将共同承担新车销售任务 .....	48
表 13: 受益标的盈利预测及估值 .....	49

## 1、6月观察：车市仍偏弱，关注电动智能化领域龙头后续表现

### 1.1、车市6月仍偏弱，“降价潮企稳+以旧换新逐步落实+新能源车下乡”利好下半年

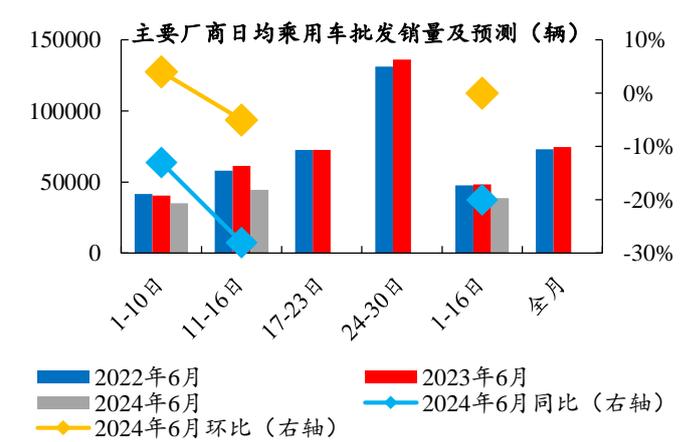
**6月车市仍偏弱，零售端预计同比下滑、环比小幅回暖。**6月车市预计相对偏弱，零售销量预计同比下滑，主要受政策效果尚未显现、燃油车造成明显拖累、2023年同期高基数等因素影响，但相比5月小幅回暖。具体来看，6月第1周（1-10日），由于包含完整的端午假期，主要厂商日均乘用车零售销量同比下滑8.0%，环比下滑23.0%，环比下滑更为明显，预计与5月同期北京车展以及各地组织的车展等带来较高的热度有关。6月第2周（11-16日），车市仍然疲软，主要厂商零售销量同比下降19.0%，环比小幅增长1.0%。目前来看，各地以旧换新政策正在逐步落实、效果尚未显现；房价下降导致居民财富缩水，预计也有损消费者购车意愿；燃油车受新能源车明显冲击，而新能源车本身的新产品迭代加速及降本或造成消费者仍存在一定的观望情绪，车市相对不景气。因此，乘联会预计，6月第3周（17-23日），乘用车零售销量预计同比下降22.4%。但环比来看，伴随“618”活动造势，叠加车企冲刺半年销量及业绩目标，预计将加大促销力度，因此车市热度有望恢复，乘联会预计主要厂商零售销量环比增长19.6%。6月第4周（24-30日），随着车企冲刺力度的进一步加大，车市有望加速回暖，主要厂商零售销量预计同环比分别增长9.6%/28.8%。从批发端来看，除内需偏弱外，由于海运费上涨、美欧等实施贸易壁垒，出口端短期预计也将受到一些影响，因此主要车企6月1-16日乘用车批发销量同比下降20%。尽管行业整体不景气，但新能源车预计将继续抢占燃油车市场份额，乘联会预计6月新能源车零售量预计同环比分别增长32.7%/6.9%，渗透率预计进一步提升至49.1%。展望后续，降价潮基本企稳，各地逐步落实以旧换新政策，新能源车下乡活动已经开启，多重因素催化下，下半年乘用车销量有望迎来复苏。

图1：预计2024年6月，主要厂商乘用车日均批发销量为5.83万辆，同比下降7.6%，环比增长2.3%



数据来源：乘联会、开源证券研究所（注：含预估数据）

图2：预计6月1-19日，主要厂商乘用车日均零售销量4.45万辆，同比增长3%，环比增长3%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

车市降价潮企稳有望缓解消费者观望情绪，切实的优惠有望提振后续销量。进入6月，车市降价潮基本企稳。例如，吉利6月现金优惠至高2.3万元，政企双重置换补贴至高2.2万元，全系车型最低5.49万元起，而5月同期吉利以旧换新至高补贴6.3万元，全系车型最低5.09万元起。零跑方面，C10的6月购车权益与5月基本保持一致。目前来看，降价对终端销量的刺激作用有限，持续的降价反而容易引发消

费者进一步的观望情绪，车企的终端优惠也逐步扩展至置换补贴等更多元化方式。对于燃油车而言，被迫降价的情况下，假如无法提升销量，对利润端将造成进一步的不利影响，因此不太可能进一步降价。即使是主动引领降价潮的新能源车企，目前盈利的也不多，难以支撑持续性降价，提升产品力、实现差异化竞争是刺激销量的重要手段。因此，展望后续，车市降价潮企稳有望缓解消费者观望情绪，切实的优惠有望提振后续销量，尤其是中低端车型受益将更明显。

图3：吉利6月政企双重补贴后优惠力度有所收窄



资料来源：吉利汽车公众号

图4：零跑C10的6月购车权益与5月基本保持一致



资料来源：零跑汽车公众号

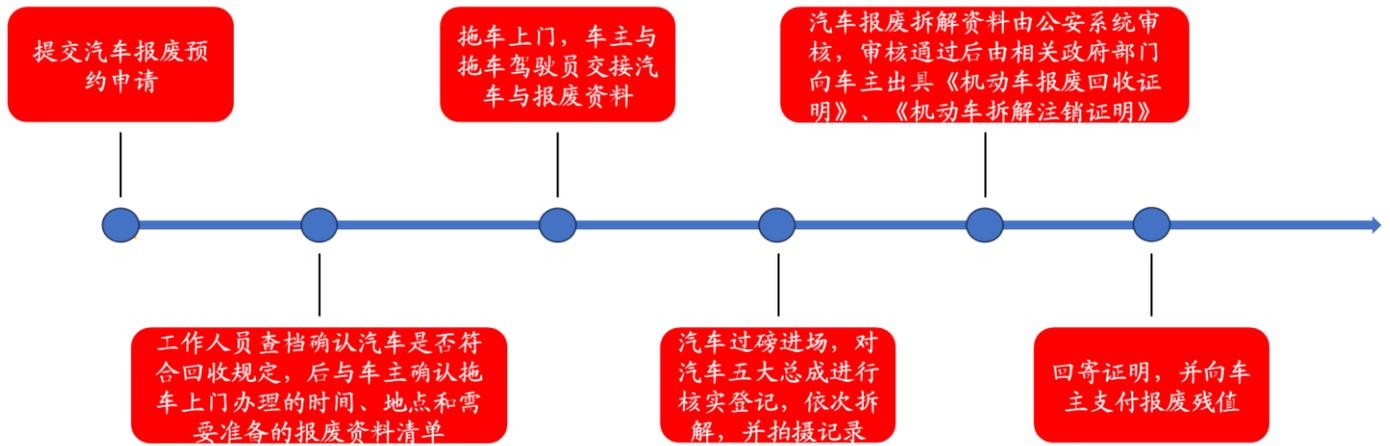
以旧换新政策效果短期尚未显现，各地加速发布实施细则后续值得期待。自4月26日财政部等部门发布《汽车以旧换新补贴实施细则》以来，汽车以旧换新工作有序推进。4月27日，商务部汽车以旧换新信息平台收到全国第1份汽车报废更新补贴申请，到申请量突破1万份，用了25天；从第1万份申请到第2万份申请，用了7天；再到第3万份申请，仅用了4天。但以旧换新政策的效果短期来看尚未在车市中得到明显体现。一方面，6月3日前夕，财政部才下达2024年汽车以旧换新中央财政补贴资金预拨64.4亿元，各省的补贴资金量大致与其潜在符合报废更新政策标准的车辆规模一致，目标2024年全年报废汽车回收量达到378万辆。另一方面，各省的以旧换新政策正在逐步落实过程中，山东等地5月底才出台汽车以旧换新政策实施细则。同时，车辆报废本身就需要一定的时间。以广东为例，从消费者提出车辆报废预约申请到最终拿到报废证明大约需要15天，也影响了短期的政策效果，因此后续需要关注报废更新补贴申请量。长期来看，以旧换新政策的效果值得期待。中国人民大学教授刘瑞表示，根据汽车上险量数据，2023年国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约1370.8万辆，超6年车龄的新能源乘用车保有量约83.7万辆，两者总共约1454.5万辆，有望带来100-200万辆的新车增量。并且由于本次报废更新政策对燃油车及新能源车均提供补贴，除有望刺激新能源车销量外，对燃油车销量也有望起一定的刺激作用，缓解燃油车销量承压对车市的拖累问题。

表1: 据不完全统计统计, 5月开始山东等省份陆续开始推出汽车以旧换新政策实施细则

省份	宁夏	河南	甘肃	山东	湖北	陕西	山西	北京	福建
细则发布时间	5月13日	5月20日	5月28日	5月29日	5月29日	5月29日	5月30日	5月31日	6月5日

资料来源: 各省商务厅等、开源证券研究所

图5: 广东消费者从提出车辆报废预约申请到最终拿到报废证明大约需要 15 天



资料来源: 广东省车辆报废平台公众号、开源证券研究所

新能源车下乡首站活动启动, 充换电基础设施建设配套政策密集出台, 农村地区新能源车渗透率有望进一步提升。6月14日, 2024年新能源汽车下乡活动在江苏常州正式启动。后续还将选取一批新能源汽车推广应用比例不高、未来市场潜力大的典型县域城市, 举行若干场专场活动, 以此为中心辐射周边乡镇, 结合地区实际开展若干场特色活动, 形成“1+N”活动布局。农村地区新能源车发展空间广阔。根据中汽协充换电分会的统计, 农村电动汽车的渗透率从2022年的4%上升到2023年的17%, 离一线城市30%以上的渗透率还有较大差距。针对农村地区充换电基础设施不足限制其新能源车发展的问题, 2024年以来我国已出台一系列政策, 大力推进县域及以下农村地区充换电基础设施建设。从过往新能源车下乡政策来看, 都伴随着配套的补能基础设施支持政策。根据中汽协的数据, 2023年新能源汽车下乡活动共新增县域充电设施11.97万台, 保有量同比增长73.9%, 增量同比增长74.17%。而从历年新能源车下乡的效果来看, 对农村地区新能源车销量有比较明显的拉动。根据中国政府采购报的数据, 2020—2023年, 新能源车下乡所带来的销量分别高达39.7、106.8、266、320.87万辆, 对应年份国内新能源车总销量分别为136.7、352.1、688.7、949.5万辆, 新能源车下乡活动的销量占当年新能源车总销量的比例分别达29%、30%、39%、34%。展望后续, 本次新能源车下乡政策结合金融服务、维保等售后服务、以旧换新等协同下乡, 有望延续此前的亮眼表现。车企方面, 比亚迪、吉利、长安、长城等车型数在2024年新能源车下乡目录中增长较多, 预计受益更加明显。

图6: 6月14日, 2024年新能源汽车下乡活动在江苏常州正式启动



资料来源: 财经网汽车公众号

表2: 2024年我国出台一系列政策, 大力推进县域及以下农村地区充换电基础设施建设

时间	政策文件	县域及以下农村地区充换电基础设施建设支持政策
2024年1月	《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》	推动农村分布式新能源发展, 加强重点村镇新能源汽车充换电设施规划建设
2024年2月	中央一号文件	加强重点村镇新能源汽车充换电设施规划建设
2024年3月	国家能源局《2024年能源工作指导意见》	将加大县域充电基础设施建设支持力度, 推动创建一批充电设施建设应用示范县和示范乡镇。力争到2025年底, 示范县乡因地制宜建成分布合理、快慢结合、适度超前的充电网络体系, 推动实现充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”的基本要求
2024年4月	财政部、工业和信息化部、交通运输部《关于开展县域充换电设施补短板试点工作的通知》	2024—2026年, 按照“规划先行、场景牵引、科学有序、因地制宜”的原则, 开展“百县千站万桩”试点工程, 加强重点村镇新能源汽车充换电设施规划建设
2024年6月	财政部副部长王东伟	财政部将会同有关部门启动实施县域充换电设施补短板工作, 2024年将支持24个省70个左右试点县, 挖掘农村新能源汽车消费潜力

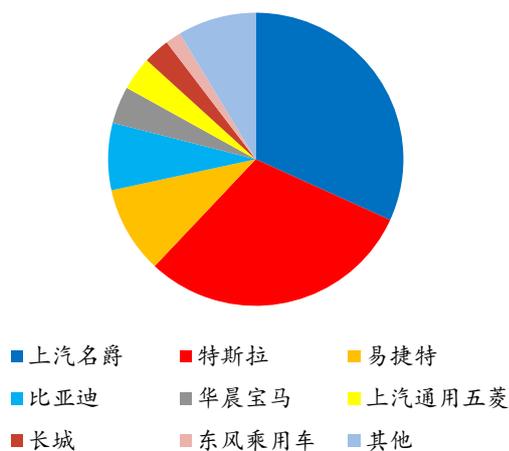
资料来源: 中国政府采购报公众号、开源证券研究所

## 1.2、欧盟关税政策凸显我国电动车技术及成本优势, 本土化供应成破局关键

欧盟对中国生产的纯电车征收临时关税, 目的在于推动汽车制造业回归欧洲本土。欧盟对中国纯电车的临时关税政策正式出台: 拟从7月4日起对从中国进口的纯电车在原有的10%的普通进口税基础上征收临时反补贴税。具体而言, 对抽样调查的比亚迪、吉利、上汽3家车企分别加征17.4%、20%、38.1%的临时关税, 其他配合调查但未被抽样的中国电动车企将被加征21%的临时关税, 未配合调查的中国电动车企将被加征38.1%的临时关税。参与调查但未被抽样的企业主要包括: 爱驰、江淮、宝马、奇瑞、一汽、长安、东风、长城、零跑、南京金龙、蔚来、特斯拉和小鹏。总体看, 此次加征关税的税率与车企在欧的纯电车销量负相关。例如, 上汽较早收购名爵, 目前纯电车在欧洲的销量明显领先于国内其他车企, 因此受到的贸易壁垒也更大一些。根据海关的数据, 2023年上汽MG在我国出口至欧洲纯电车中占比达

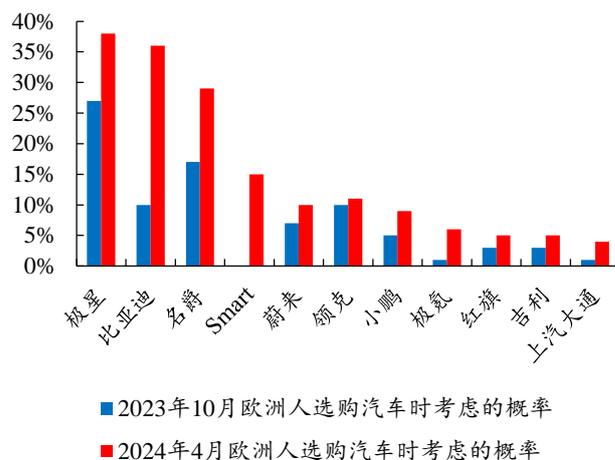
到 31.8%，明显领先于比亚迪的 7.4%。同时配合欧洲单方面所要求的调查的程度以及欧洲本土化供应意愿更强的车企所受的关税壁垒也相应会更低。例如目前在欧洲销量不大、并且考虑在匈牙利建厂的比亚迪受到的加征税率更低一些。很明显，欧洲加征关税的目的在于吸引汽车制造业回归欧洲本土。但我国新能源车在欧洲的竞争力绝不是因为受到补贴，而在于新能源车本身的电动智能化技术领先优势、供应链完整性及成本优势，欧洲消费者对国产新能源车的青睐程度也在持续提升，因此贸易壁垒难以限制我国新能源车在欧洲的发展。目前，中国品牌在欧洲纯电车市场的份额不足 8%，未来将有更加广阔的发展空间。

图7：2023 年上汽 MG 在我国出口至欧洲纯电车中占比达到 31.8%，明显领先于比亚迪的 7.4%



数据来源：海关总署、盖世汽车、开源证券研究所

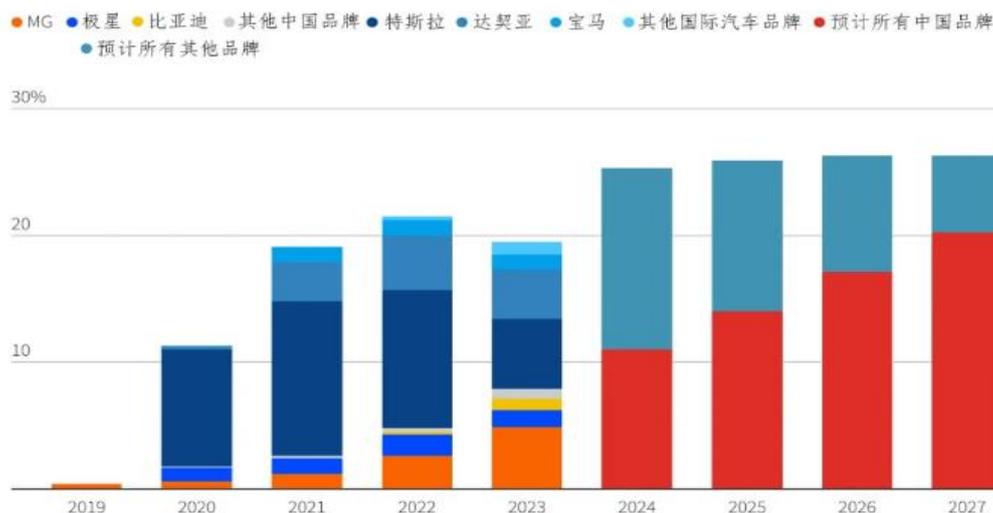
图8：Horváth 的一项研究显示，欧洲消费者 2024 年 4 月购车时对比亚迪等国产品牌的青睐度明显提升



数据来源：Horváth、COTEST 公众号、开源证券研究所

图9：目前中国品牌在欧洲纯电车市场的份额不足 8%，未来将有更广阔的发展空间

### 从中国出口电动车型至欧盟地区销售的车企



数据来源：路透社

资料来源：上海汽车报天天看公众号

德国等欧洲多国及 BBA 等欧洲本土车企反对欧盟对国产纯电车征税，关税政策面临阻力。欧盟本次实施的临时关税政策对产自中国的所有纯电车均征收关税，包括对达契亚、宝马等欧洲品牌在中国产的电动车。其实，目前我国出口至欧洲的纯电车中更多的是非国产品牌。根据欧洲汽车工业协会的数据，2023 年产自中国的电动车

占据欧盟电动车市场 21.7% 的市场份额，但其中中国品牌电动车只占据 7.6% 的份额。因此，德国等欧洲多国及 BBA 等欧洲本土车企反对欧盟对国产纯电车征税。德国政府发言人表示德国希望看到的不是更多的限制措施，而是公平竞争的国际贸易环境。匈牙利国家经济部表示匈牙利不支持欧盟对中国电动汽车征收临时反补贴税。宝马集团董事长齐普策表示额外进口关税的决定是错误的，欧盟委员会因此损害了欧洲公司和欧洲利益。大众表示从长远来看，反补贴税通常不适合增强欧洲汽车行业的竞争力，欧盟委员会的决定时机不利于德国和欧洲目前对纯电动汽车的疲软需求。其实本次欧盟实施的关税只是临时关税政策，不需要欧盟成员国的同意，只需要欧盟委员会通过就行，并且要等到 7 月 4 号才实行，还留有谈判空间。根据商务部消息，6 月 22 日，商务部表示已与欧盟委员会商定就欧盟对华电动汽车反补贴调查案启动磋商。因此，关税是否会如期加征及可能带来的影响还有待观察。

**图10：法国欧洲新闻电视台表示对中国电动汽车加征关税将与欧洲利益背道而驰**



资料来源：央视网

**图11：商务部表示已与欧盟委员会商定就欧盟对华电动汽车反补贴调查案启动磋商**



资料来源：商务部

欧洲有明确的新能源车发展规划但本土新能源车生产成本较高，限制国产纯电车不利于其新能源车行业的发展。近年来，欧洲地区对环保方面的关注度大幅提升，推动新能源车行业发展成为欧洲地区限制碳排放的重要举措之一，比如挪威出台电动车免收 25% 的增值税、进口关税等刺激政策，匈牙利等中欧国家目前正在吸引大批的电池产业链。但 2023 年开始，欧洲主要国家的新能源车补贴政策开始退坡，行业逐渐聚焦产品本身。而欧洲本土新能源车生产成本较高，技术方面存在劣势，因此欧盟关税政策有可能限制其新能源车的进一步渗透。商务部表示，欧委会在对中国电动汽车反补贴调查中，索取中国电动汽车及电池企业生产经营、发展规划、技术工艺、产品配方等方面的大量信息，比如要求中国企业详细提供电池成分和配方，还要求企业提供电动汽车生产成本、所有电动汽车零部件和原材料逐笔采购信息、销售渠道和定价方式、在欧客户信息、供应链布局信息等，远超反补贴调查所需，某种程度上也反映出欧洲当前电动化技术方面与中国存在的差距。

图12：欧洲多国明确燃油车禁售发展目标，新能源车补贴政策退坡背景下聚焦产品本身更为关键

国家	燃油车禁售节点	2023年新能源补贴
德国	2035	BEV最高补贴6750欧元，PHEV取消补贴
英国	2030	取消补贴
法国	2035	BEV最高补贴5000欧元，PHEV取消补贴
挪威	2025	减免购置税、增值税
瑞典	2030	取消补贴
荷兰	2030	BEV补贴2950欧元，PHEV无补贴
意大利	2035	BEV最高补贴3000欧元，PHEV最高补贴2000欧元
西班牙	2035	BEV/PHEV最高补贴4500欧元
丹麦	2030	-

资料来源：盖世汽车每日速递公众号、艾瑞咨询公众号、开源证券研究所

图13：2024北京国际车展上，外国嘉宾认真学习国产新能源车技术



资料来源：人民网

于本土车企而言，出海业务盈利能力强，欧洲大市场不可放弃。海外市场竞争程度相比国内较小，同时本身生产成本比国内更高，因此国产乘用车出口至海外时的售价及毛利率普遍高于国内，成为目前众多车企盈利的重要来源之一。根据 Rhodium 的测算，即使在欧盟征收 30% 的关税情况下，比亚迪的 Seal U 仍能获得约 15% 的利润率，约为 6300 欧元，仍是其国内利润的 4.8 倍以上。同时，欧洲市场是全球仅次于中美的全球第三大汽车市场，加之其新能源车渗透率虽目前较低但发展目标明确，因此尽管存在关税壁垒，欧洲市场长期来看仍为国内车企必须积极进军的大市场。根据欧洲汽车制造商协会的数据，2023 年欧洲新车销量约达 1285 万辆。

图14：国产乘用车出口至海外时的售价普遍高于国内

品牌	车型	动力形式	国内市场售价	海外市场售价
奇瑞	Tiggo 7 (瑞虎 7)	燃油	7.79 万-14.99 万元	24.8 万-26.4 万元 (320.0 万-340.0 万卢布)
长城	Jolion (哈弗初恋)	燃油	7.89 万-11.29 万元	7.8 万-23.3 万元 (100.9 万-299.9 万卢布)
吉利	Goolray (缤越)	燃油	6.38 万-10.78 万元	20.1 万-22.7 万元 (259.5 万-293.5 万卢布)
BYD	ATTO 3 (元 PLUS)	纯电	11.98 万-14.78 万元	29.0 万元 (3.8 万欧元)
BYD	HAN (汉)	纯电	17.98 万-24.98 万元	50.5 万元 (7.2 万欧元)
MG	4 EV (名爵 4)	纯电	13.98 万-18.68 万元	28.9 万-43.4 万元 (4.0 万-6.0 万美元)

资料来源：汽车之家、晚点 Auto 公众号

图15：欧洲市场是全球仅次于中美的全球第三大汽车市场



资料来源：Marklines、晚点 Auto 公众号

短期车企可通过提高终端售价、压缩海运费等成本、推出插混车型、通过海外其他产能出口欧洲等措施应对，长期来看欧洲本土化供应大势所趋。短期来看，相比降低 FOB 价格可能引起反倾销，国内车企可通过提高欧洲终端售价或压缩经销商利润向消费者或经销商转嫁关税的影响。同时，成本管控也是车企应对关税壁垒的重要举措之一。除国内供应链成本优势外，比亚迪、上汽等组建的汽车运输滚装船队有望降低其运输成本。此外，由于欧盟本次关税政策主要针对的是纯电车型，因此虽然当前我国出口至欧洲的插混车很少，但在关税壁垒的影响下，未来有望有更大的发展空间。当然，由于欧盟本次针对的主要是国产纯电车，车企若在海外其他地区

有产能，在欧盟对本土化率要求没有那么严格前，或许也是绕开关税壁垒的措施之一。长期来看，本土化供应是大势所趋，为当地贡献税收及就业有望缓解海外的抵触情绪，比亚迪、上汽等都有在欧洲建厂的规划。包括在本土化建厂的过程中，还可以与海外厂商积极合作，如零跑与 Stellantis 合作、奇瑞与西班牙埃布罗公司合作。

**图16：比亚迪组建汽车运输滚装船队，有望降低运输成本**



资料来源：比亚迪汽车公众号

**图17：6月12日，比亚迪进军英国市场的首款插混车型 BYD Seal U DM-i 开始接受预定**



资料来源：IT之家官网

**图18：零跑国际成立，Stellantis 表示如果经济效益可行，零跑产品可在 Stellantis 旗下的全球任何工厂生产**



资料来源：零跑汽车公众号

**图19：奇瑞与西班牙埃布罗公司合作，双方将在巴塞罗那当地设立合资企业，共同开发电动汽车新产品**



资料来源：新华社新闻腾讯官方号

积极布局全球市场，有望解决单一市场短期的波动。除欧洲外，东南亚、中东、拉美等都是国内车企可以积极布局的市场，总的空间也比较大。以上汽为例，在其他海外核心市场，MG 表现比较亮眼：其中在中东市场排第五，在澳大利亚、智利市场排第六，在墨西哥市场排第七，在越南、菲律宾等市场进入前十，马来西亚、南非、巴西等新市场也在有序开拓中。同时，据晚点 Auto 的不完全统计，目前中国车企已经在全球近 30 个国家建有整车、零部件或 KD 工厂。随着国内车企更多海外产能的放量，单一市场的波动带来的影响或许会更小。

图20：据不完全统计，目前中国车企已在近 30 个国家建有整车、零部件或 KD 工厂

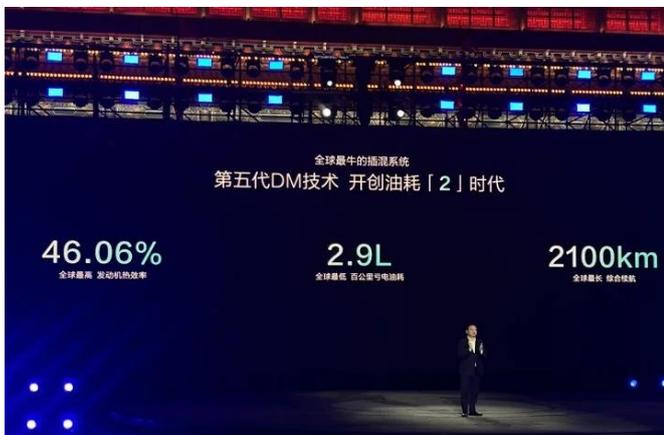


资料来源：晚点 Auto 公众号

### 1.3、比亚迪：DM5.0 及 e 平台 4.0 有望形成先发优势，出海及智能化领域未来可期

比亚迪发布 DM5.0 技术，NEDC 工况下续航有望超 2000 公里。比亚迪发布 DM5.0 技术，官方表示其拥有全球最高 46.06% 的发动机热效率，全球最低 2.9L 的百公里亏电油耗，全球最长 2100 公里的综合续航。具体来看，DM5.0 技术的刀片电池能量密度提升至 115Wh/kg，提升 15.9%，放电倍率 16C，回馈倍率 5C，提升 20.3%。同时，比亚迪全球唯一采用 12V 磷酸铁锂小电池，相对于传统的铅酸电池重量低至 2.2Kg，充放电效率 94%，带来更可靠的驾驶体验。此外，DM5.0 热管理架构采用第二代电池直冷系统，能耗节省 34%，均温性提高 45%。全新第二代电池脉冲自加热，升温速度提升 60%。总体看，DM5.0 技术有望为比亚迪在混动领域重新带来先发优势。

图21：DM5.0 技术拥有全球最高 46.06% 的发动机热效率，全球最低 2.9L 的百公里亏电油耗



资料来源：IT 之家官网

图22：比亚迪表示多家媒体实测 DM5.0 满油满电综合续航超 2300 公里

里程排名	测试媒体	路线	车型	最终里程 (km)
1	电驹/路咖汽车	哈密 (西北)	秦L	2547.0
2	太平洋汽车/小巴斯基	哈密 (西北)	海豹06	2496.6
3	向北不断电/阿咖汽车	长春 (东北)	秦L	2409.5
4	有车以后/奥美优车	深圳 (东南)	海豹06	2408.8
5	AL频道/死寂聊车	长春 (东北)	秦L	2363.0
6	趣车	深圳 (东南)	秦L	2327.7

资料来源：IT 之家官网

**表3: DM 4.0 技术相比竞品已无优势, DM5.0 46%的发动机热效率、超 2000 公里的综合续航有望再形成先发优势**

品牌	比亚迪	长城	长安	吉利	奇瑞
混动系统名称	DM-i 4.0 超级混动系统	柠檬 DHT 混动系统	蓝鲸 i-DD 混动系统	雷神智擎 Hi.X 混动系统	鲲鹏混合动力系统
混动结构	混联结构	混联结构	并联结构	并联结构	混联结构
结构特点	以电为主,发动机为辅,发动机可直驱	双电机混联混动,配两档变速箱	P2 串联架构,电机放在发动机和离合器之间	全速域并联	前桥发动机+混动构型鲲鹏 DHT 系统,后桥配有单电机
变速箱	单挡直驱	2 挡 DHT	蓝鲸 6 速混动变速箱	DHT Pro (3 挡变速箱)	11 个组合挡位
发动机类型	1.5/1.5Ti	1.5L/1.5T	1.5T	1.5TD	2.0TGDI
发动机最高热效率	43.04%	45%	45%	43.32%	45%
发动机最大功率 (kW)	102	115	125	110	187
发动机峰值扭矩 (N.m)	231	235	260	225	390
电机最大功率 (kW)	160	130	85	-	-
电机峰值扭矩 (N.m)	325	300	330	320	-
电池容量 (KWh)	8.3-21.5	13-45	30.74	-	-
纯电续航 (km)	51-120	110-204	130	-	100
亏电油耗 (L/100km)	3.8	4.4	5	3.6	小于 5
满油满电综合续航里程 (km)	1200	1000	1100	1300	1000

资料来源: 第一电动汽车网公众号、开源证券研究所

**秦 L、海豹 06 超高性价比市场热度高, 新车型逐步搭载有望延续 DM4.0 亮眼表现。**

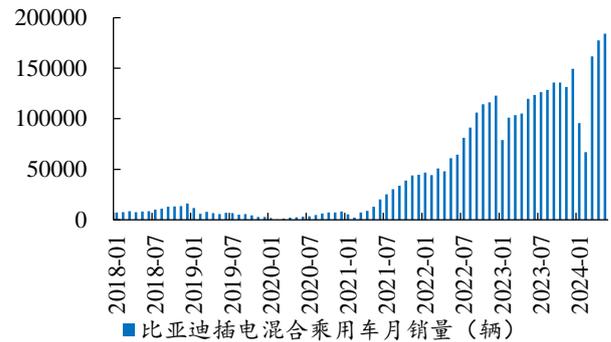
秦 L、海豹 06 搭载 DM5.0 技术, 在油耗方面实现明显提升, 尤其是低配版在 NEDC 工况下百公里馈电油耗将至 3L 以内, 叠加油箱容积升至 65L, 因此将满油满电续航里程提升至 2000 公里以上, 明显缓解消费者的续航里程焦虑。同时, 秦 L、海豹 06 售价低至 9.98 万起, 购买门槛低。在使用成本不输以省油闻名的日系燃油车以及与主流合资燃油车售价相当甚至更低的情况下, 秦 L、海豹 06 在市场上获得超高的热度。除秦 L、海豹 06 外, DM5.0 后续有望在宋 L、唐等车型上逐步搭载。回顾比亚迪 DM 的发展历程, 2021 年 DM4.0 推出后, 凭借领先于同时期竞品的先发优势, 比亚迪插电混合车销量迎来质的飞跃。以 DM5.0 的性能提升以及相对较早的推出时点, 新车型逐步搭载有望延续 DM4.0 亮眼表现。

图23: 搭载 DM5.0 的秦 L、海豹 06 售价 9.98 万起, 具有超高性价比



资料来源: 比亚迪官网

图24: 2021 年 DM4.0 推出后, 比亚迪插电混合车销量迎来质的飞跃



数据来源: Wind、开源证券研究所

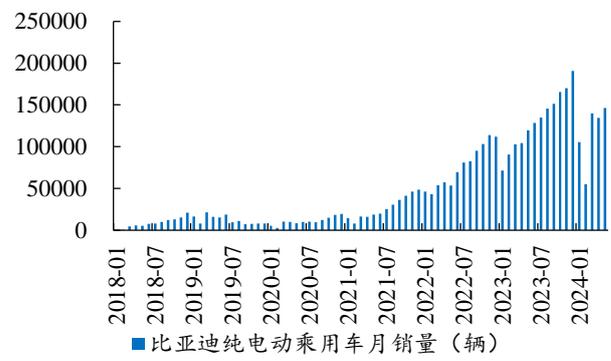
新一代刀片电池能量密度有望达 190Wh/kg, e 平台 4.0 有望推动降本, 纯电领域有望更进一步。在 2023 年财报投资人沟通会上, 王传福表示比亚迪目前正在研发第二代刀片电池系统, 将在 2024 年 8 月发布。第二代刀片电池在续航能力相同的情况下, 电池包的体积更小、重量更轻, 百公里电耗也会降低。根据天极车讯, 第二代刀片电池的能量密度有望达到 190Wh/kg, 相比首代的 140Wh/kg 明显提升, 有望推动纯电车的续航里程突破 1000km, 着力缓解消费者的续航里程焦虑。同时, 比亚迪后续有望推出 e 平台 4.0, 重心在于加强内部结构的中央集中化, 减少零部件和线束的使用, 从而实现进一步的降本。因此, e 平台 4.0 推出后, 比亚迪纯电车在主流价位段的性价比优势有望进一步凸显, 有望延续 e 平台 3.0 推出以来的亮眼销量表现。

图25: 比亚迪第二代刀片电池的能量密度有望达到 190Wh/kg



资料来源: 出行局公众号

图26: 2021 年 e 平台 3.0 推出后, 比亚迪纯电车销量迎来快速增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

海外业务多点开花, 有望迎来明显增量。在国内市场强大的规模优势的基础上, 比亚迪 2024 年加大对全球市场的布局。2024 年前 5 月, 比亚迪海外乘用车累计销量达 17.64 万辆, 同比增长 176.7%。截至 2024 年 5 月, 比亚迪已进入巴西、德国、日本、泰国等 77 个国家及地区。具体来看, 东南亚地区, 比亚迪泰国第 108 家门店暨亚太地区第 300 家门店迎来开业, 泰国工厂有望于 2024Q3 投产, 年产能 15 万辆。欧洲地区方面, 比亚迪已进入德国、英国、西班牙、意大利、法国、荷兰、挪威、匈牙利在内的 20 个欧洲国家, 累计开店超 260 家, 并且正在匈牙利建设欧洲首个新能源车生产基地, 计划三年内建成并投入运营。南美市场方面, 比亚迪 2024 年 1-5 月在巴西市场进入销量榜前十, 市场份额达 4%, 在纯电车领域优势很大, 并且正在巴西建设新能源乘用车工厂, 计划年产能 15 万辆, 有望获得进一步的发展。海外业务毛利率高, 其快速发展有望为公司带来明显业绩增量。

图27：2024年前5月，比亚迪海外乘用车累计销量达17.64万辆，同比增长176.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：比亚迪泰国工厂有望于2024Q3投产，年产能15万辆



资料来源：人民网

图29：比亚迪旗下多款新能源车型推向英国等20个欧洲国家，累计开店超260家



资料来源：比亚迪汽车公众号

图30：比亚迪正在匈牙利建设欧洲首个新能源车生产基地，计划三年内建成并投入运营



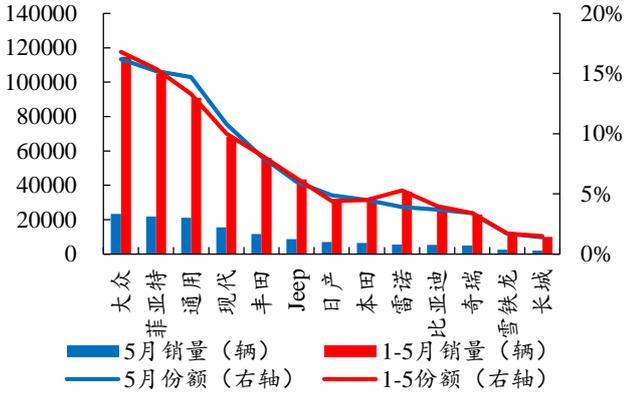
资料来源：比亚迪汽车公众号

图31：比亚迪正在巴西建设新能源乘用车工厂，计划年产能15万辆



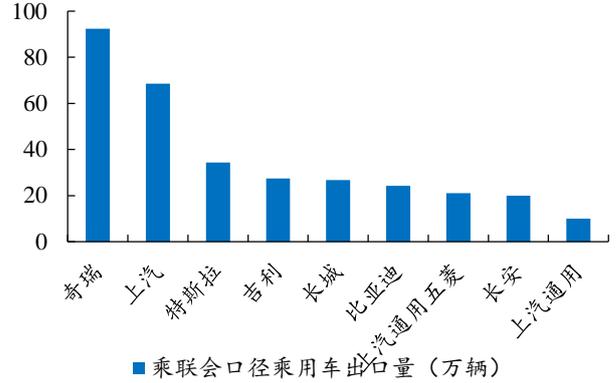
资料来源：新华网

图32：比亚迪在巴西进入销量榜前十，相比头部车企还有发展空间



数据来源：中汽数研视频号、开源证券研究所

图33：2024年，比亚迪乘用车出口量约为24.3万辆，相比奇瑞、上汽等龙头还有较大发展空间



数据来源：第一财经官网、开源证券研究所

**智能化领域计划投入超千亿，有望迎来明显突破。**1月16日，在比亚迪2024梦想日发布会上，王传福表示未来在智能化领域将投入1000亿元，用“整车智能”的技术路线引领新能源汽车业务的发展方向。智能驾驶方面，比亚迪共有4000多名研发人员（超过1000名算法工程师和硬件工程师以及超过3000个软件工程师；华为2023年12月已超7000人，小鹏2024Q1已超3000人，极氪2024年2月已超1500人，蔚来2023年11月已超1300人，小米2024年4月已超1000人，理想2024年5月暂低于1000人），实现“天神之眼”高阶智驾系统的量产交付，同时成为全国首个获得L3级智能驾驶测试牌照的车企。目前，比亚迪“天神之眼”高阶智能辅助驾驶系统已经陆续在腾势N7、仰望U8、汉、海狮07EV等车型量产交付，未来高阶智驾将横跨20万级到百万级的众多车型，实现更广的搭载跨度。庞大的智能驾驶研发投入以及庞大的车队规模的背景下，一旦比亚迪智驾实现实质性突破，未来算力及数据端或许不是比亚迪的短板，智能化业务发展可期。

图34：比亚迪提出“整车智能”全新发展战略



资料来源：比亚迪汽车公众号

图35：腾势N7搭载比亚迪“天神之眼”高阶智能辅助驾驶系统



资料来源：比亚迪汽车官方微博

## 1.4、赛力斯：问界M7放量推动公司2024Q1扭亏为盈，M9放量有望推升2024Q2业绩

**问界M7“增配不加价”，热度有望延续。**问界新M7 Ultra 售价28.98-32.98万元，与2023年上市的问界M7智驾Max版车型一致。具体来看，与在售车型相比，问界

M7 Ultra 在外观、底盘悬挂、智驾等方面有所升级：(1) 外观方面，前脸由分布式格栅变成单一格栅；(2) 底盘由 FSD 可变阻尼减振器升级为 CDC 连续可变阻尼减振器；(3) 问界 M7 Ultra 全新升级舒云座椅，采用 Nappa 真皮材质，配备“全新星环散射体”；(4) 问界 M7 标配华为 ADS 2.0 高阶智驾以及问界 M9 同款的 192 线激光雷达，探测距离为 250 米（现款问界 M7 Max 版标配 126 线激光雷达，探测距离为 150 米）。同时，华为 ADS 2.0 高阶智驾持续进化。截至 2024 年 5 月，城区 NCA 领航已覆盖全国超过 40000 个城乡镇，智驾总里程达 2.2 亿公里，云端学习训练算力提升至 3.5EFLOPS。赛力斯集团董事长张兴海表示，截至目前，赛力斯总智驾里程累计 2.65 亿公里，近期每天新增约 235 万公里；(5) 续航方面，满油满电 CLTC 工况下，问界 M7 Ultra 综合续航可达 1300 公里。

图36：问界新 M7 Ultra 在外观、底盘悬挂、智驾等方面有所升级



资料来源：鸿蒙智行公众号

问界 M9 受华为全栈智能化技术赋能，在高端 SUV 市场竞争力强。问界 M9 搭载华为全栈智能化技术，包括华为 iDVP 数字底座、鸿蒙智能座舱、盘古大模型、ADS2.0 高阶智驾系统、途灵智能底盘、百万像素智慧投影大灯、临境抬头显示系统等，为用户提供更加领先的智能出行体验，以十大硬科技吸引消费者，在高端 SUV 市场竞争力强。

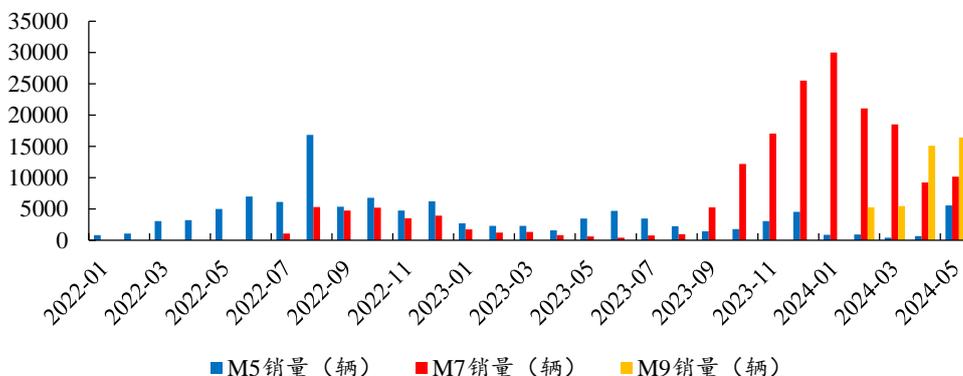
图37：问界 M9 搭载华为全栈智能化技术



资料来源：鸿蒙智行公众号

问界 M7、M9 订单有保证，后续销量有望继续表现亮眼。问界 M7、M9 订单有保证，有望为后续销量表现提供强劲支撑：（1）在问界 M7 Ultra 上市前，2023 年上市的问界新 M7 累计大定突破 18 万，但随着前期累计订单逐渐交付完，问界 2024 年的月销量呈快速下滑态势，由月销 3 万辆下降至不足万辆。因此，问界 M7 亟需新车型延续强劲增长势头，而问界 M7 Ultra 的上市正好满足需求。具体来看，问界 M7 Ultra 上市一个小时大定突破 6000 辆，上市首日大定突破 12000 辆，上市 20 天大定突破 3 万辆，订单表现亮眼，为销量增长奠定基础。交付端，问界 M7 Ultra 上市首周交付量突破 4349 辆，上市 18 天交付已经突破 1 万辆，目标 6 月交付 2 万辆；（2）M9 截至 5 月底订单超 9 万辆，上市 4 个月累计交付约 4.2 万辆，还有大量未交付，叠加新订单积累及产能爬坡，后续销量仍有保障；（3）问界 M5 改款后上市一个月大定已突破 2 万辆，月销量有望实现一定的增长。因此，余承东预计问界系列 6 月交付将超 4 万辆，据此测算问界 2024Q2 将交付超 9.7 万辆，而 2024Q1 销量约为 7.2 万辆。

图38：2023Q4 问界 M7 改款后销量高增，2024Q2 问界 M9 放量加速



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：5 月底问界 M9 大定超过 5 万辆



资料来源：鸿蒙智行官方微博

图40：问界新 M7 Ultra 上市 20 天大定超过 3 万辆

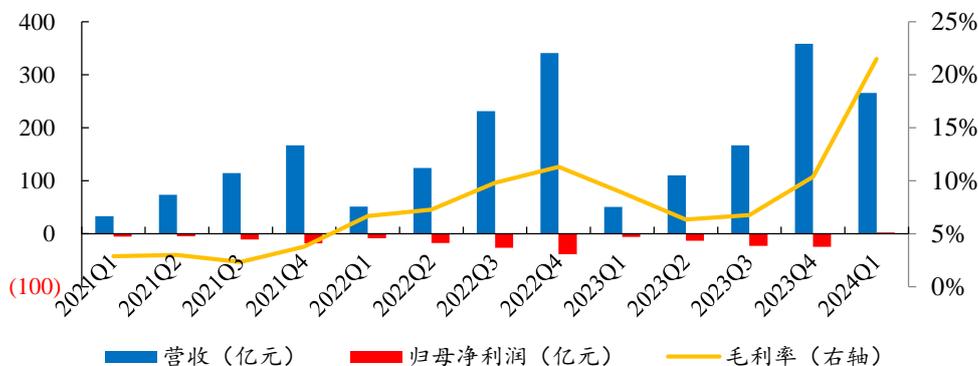


资料来源：IT 之家官网

问界 M7 放量推动公司 Q1 扭亏为盈，M9 放量有望推动 Q2 业绩更上一层楼。销量增长带来规模效应，有望明显推升业绩。2024Q1，问界 M7 销量同比增长约 15 倍，环比增长约 27%，带动公司业绩增长。具体来看，公司 2024Q1 营收同比增长 422%，环比增长 39%；毛利率同比增长 12.63pct，环比增长 7.97pct；归母净利润为 2.20 亿

元，2023Q1/2023Q4 分别为-6.25/-1.56 亿元，成功实现扭亏为盈。展望 2024Q2，问界销量进一步增长，并且高端车型问界 M9 销量占比明显提升，在规模效应及高端化的带动下，公司业绩有望更上一层楼。

图41：问界 M7 放量后，公司 2024Q1 营收高增并成功实现扭亏为盈



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：问界 M9 价位段要明显高于问界 M5、M7

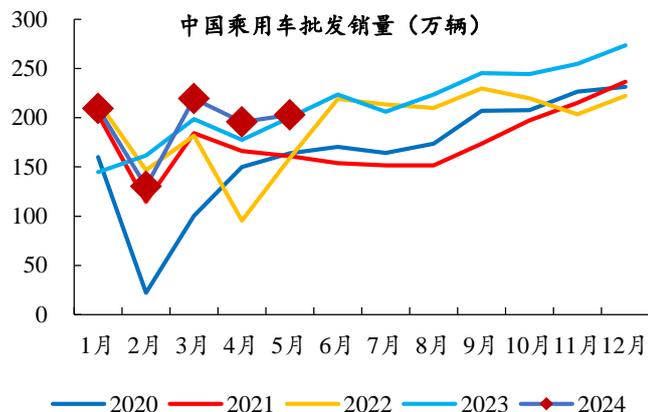


资料来源：鸿蒙智行公众号

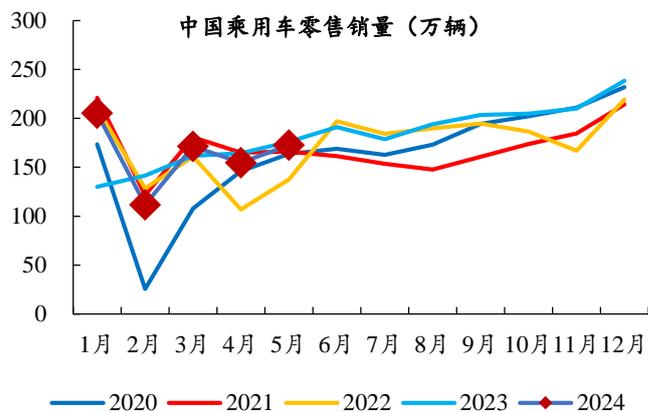
## 2、5月景气度：乘用车批发销量同环比小幅增长，新能源车渗透率创新高

### 2.1、总览：5月零售端环比有所恢复、出口端同比继续高增，新能源车渗透率环比提升 4.1pct

5月零售端受观望情绪缓解影响环比有所恢复、出口端高增态势延续，推动乘用车批发销量同环比微增。在车企降价潮有所企稳、以旧换新政策落地、车展及新车型推出带来较高热度等因素作用下，5月乘用车零售端环比有所恢复，但受2023年同期基数较高影响，5月乘用车零售销量同比小幅下滑。出口端，凭借燃油车产品的技术进步、新能源车的技术领先性、供应链完整性及成本优势，5月出口端继续同比继续高增。整体看，5月乘用车市场表现相对稳健，批发销量同环比小幅增长。

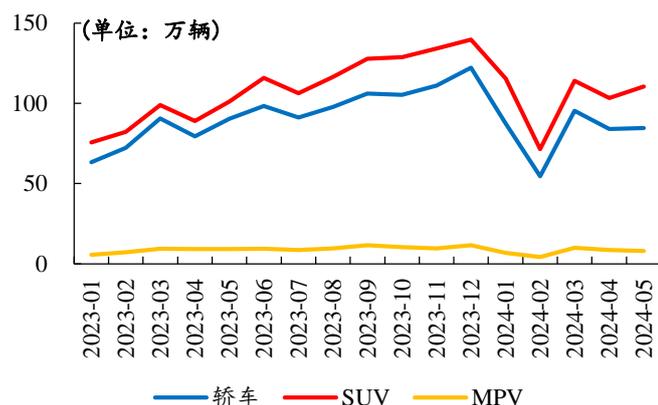
**图43：5月乘用车批发销量202.9万辆，同比增长1.3%，环比增长3.6%**


数据来源：乘联会、开源证券研究所

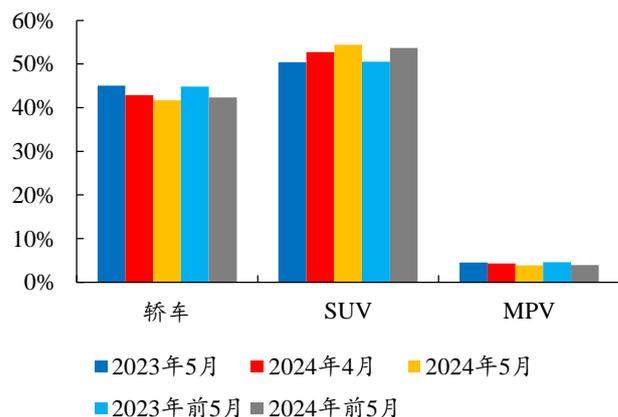
**图44：5月乘用车零售销量172.5万辆，同比下降2.1%，环比增长11.5%**


数据来源：乘联会、开源证券研究所

**5月SUV批发销量及占比同环比增长明显，并呈现高端化趋势。**分车型看，受益更高的驾驶位置和更好的视野带来的安全感、大空间带来的乘坐舒适性及载货能力、较强的越野性能及路况适应性等方面的优势，5月SUV销量占比继续延续强劲增长态势。同时，随着消费者对乘坐体验的追求以及车企电动智能化属性明显的新车型持续推出，SUV市场高端化趋势明显，像问界M7、理想L6等车型销量均较为亮眼。而比亚迪凭借自身成本管控层面的优势，荣耀版车型推出后大获成功，其中宋系列延续亮眼的销量表现。轿车方面，B级轿车表现相对亮眼，国产品牌车型中极氪001、海豹DM-i、蔚来ET5T、极氪007等均有不错的销量。A00级轿车5月也实现较为明显的增长，主要系6月1日起，续航能力200公里以下的微型车等入门车型将不再享受新能源车购置税优惠政策，因而5月出现一定的消费前置。

**图45：5月，轿车及SUV批发销量同比分别减少5.81、增长9.06万辆**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图46：5月SUV批发销量占比53.72%，同比+4.03pct，环比+1.65pct**


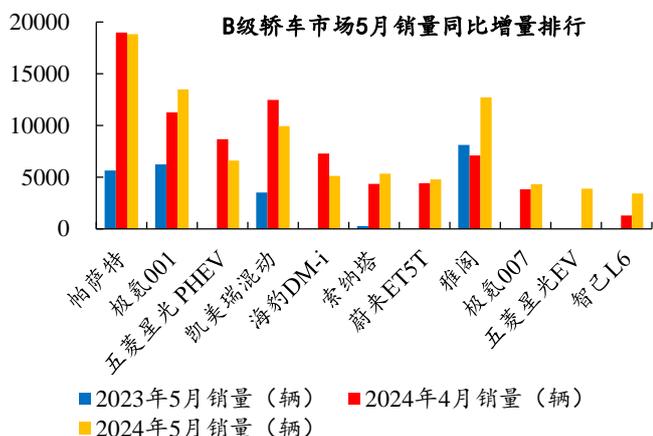
数据来源：Wind、开源证券研究所

表4: 5月 A00/B级轿车、A级及以上SUV销量增长较明显

	轿车			SUV			MPV		
	2024年5月批发销量 (万辆)	同比	环比	2024年5月批发销量 (万辆)	同比	环比	2024年5月批发销量 (万辆)	同比	环比
A00	8	34%	4%	-	-	-	-	-	-
A0	7	-33%	-6%	17	-9%	4%	1	-29%	-19%
A	35	-21%	-3%	59	11%	4%	0	-47%	-41%
B	27	20%	3%	31	27%	18%	5	8%	7%
C	6	-10%	6%	3.9	54%	5%	1	-36%	-19%
总体	83	-8%	0%	112	11%	8%	8	-14%	-7%

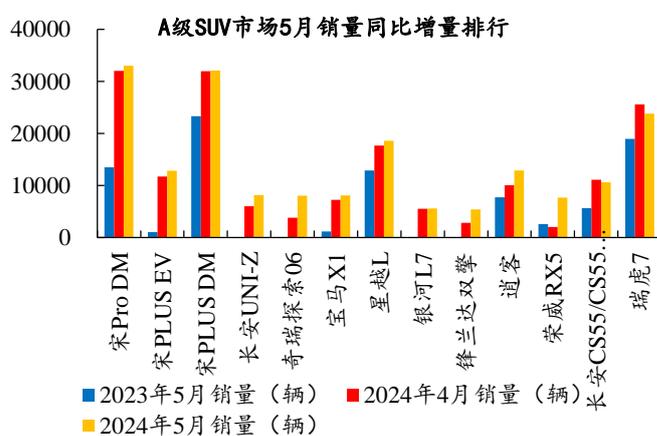
数据来源: 崔东树公众号、开源证券研究所

图47: 极氪001等B级轿车5月销量同比增长明显, 同时海豹DM-i、蔚来ET5T等新车型贡献销量增量



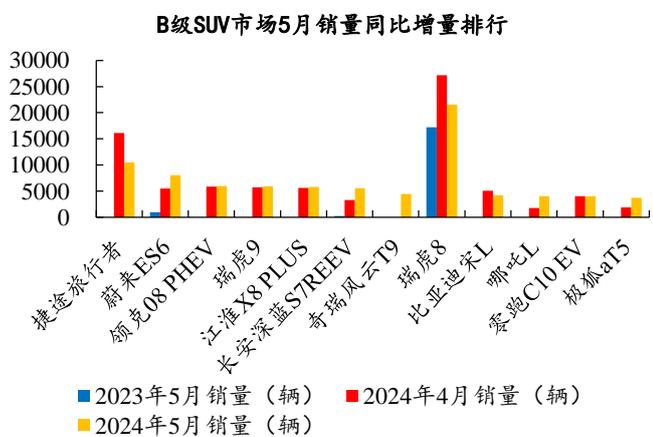
数据来源: 盖世汽车、开源证券研究所

图48: 宋荣耀版上市后销量同比高增, 长安UNI-Z、长安CS55/CS55 plus等A级SUV同比增量也较明显



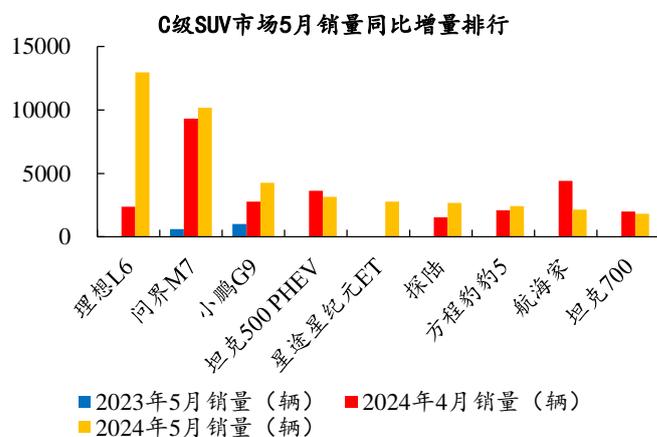
数据来源: 盖世汽车、开源证券研究所

图49: 蔚来ES6、深蓝S7等B级SUV销量增长明显, 捷途旅行者、领克08、宋L、零跑C10等新车型贡献增量



数据来源: 盖世汽车、开源证券研究所

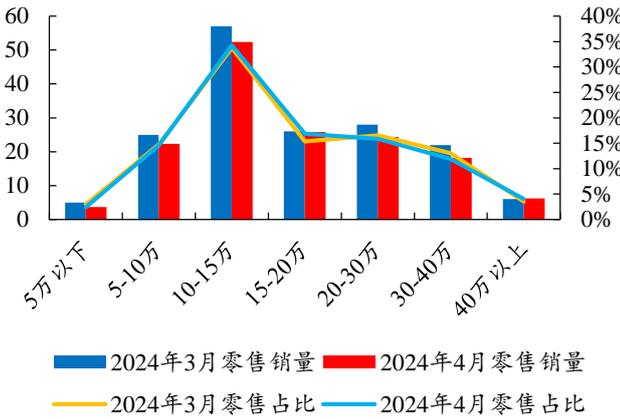
图50: 问界新M7降价增配后销量同比大幅增长, 理想L6、坦克500等新车型表现亮眼



数据来源: 盖世汽车、开源证券研究所

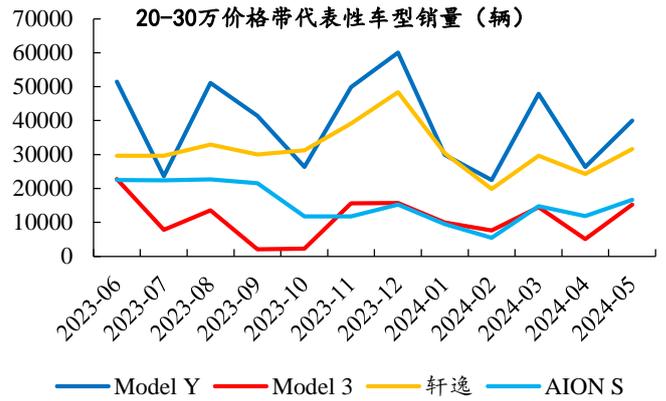
**5月20-30万价格带销量占比环比提升。**5月，20-30万价格带乘用车销量占比环比提升2.4pct，主要受特斯拉Model Y、Model 3、日产轩逸、埃安S等车型销量环比增长明显推动。4月21日，特斯拉在华车型全系降价，对5月的销量有提振作用，并且产量也有所恢复，因此销量表现较好。轩逸在较大力度终端优惠的情况下5月销量环比增长，但由于受比亚迪秦等自主品牌新能源车冲击的影响，目前销量也仅恢复至1年来的中位，离销量峰值仍有差距。埃安S5月销量环比也有较为明显的增长，预计与零首付、置换补贴等优惠政策有关，但2024年以来埃安整体的销量表现仍不及预期。

图51: 5月20-30万价格带销量占比环比提升



数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

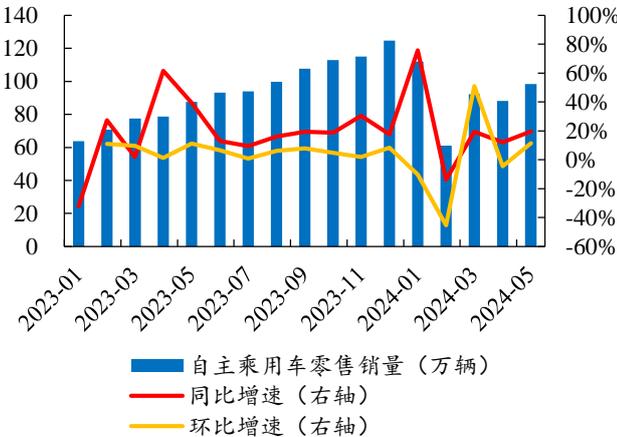
图52: 5月Model Y/3、日产轩逸等销量环比增长明显



数据来源：车主之家、开源证券研究所

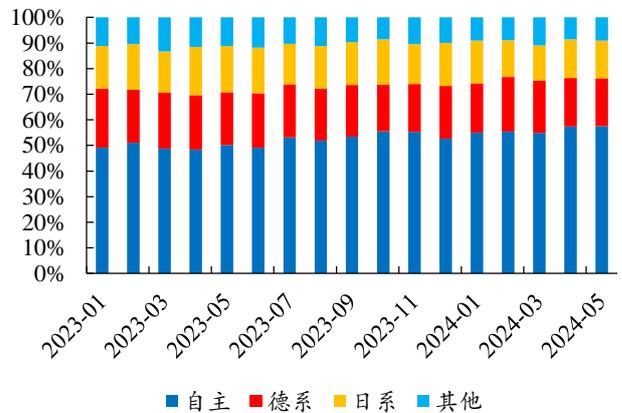
**5月自主品牌乘用车销量占比57.5%、再创历史新高，日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑。**分车系看，5月自主品牌乘用车零售销量同环比继续明显增长，销量占比环比再创新高、同比增长明显，预计与自主品牌新能源车对合资品牌燃油车的市场份额持续抢占有关。日系车方面，油耗低的性价比逐渐被自主新能源车超越，为保利润降价空间也非常有限，因此销量占比下滑明显。德系车方面，一汽大众、上汽大众等销量下滑明显，造成明显拖累。

图53: 5月自主品牌乘用车零售销量98.32万辆，同比增长9.6%，环比增长11.5%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

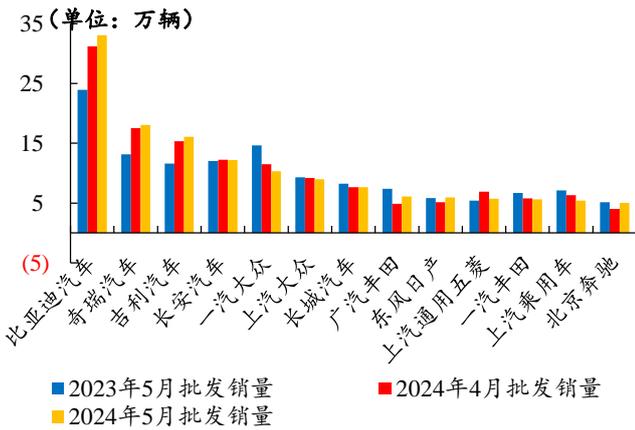
图54: 5月自主品牌乘用车零售销量占比57.5%、同比提升7.3pct，日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑



数据来源：乘联会、开源证券研究所

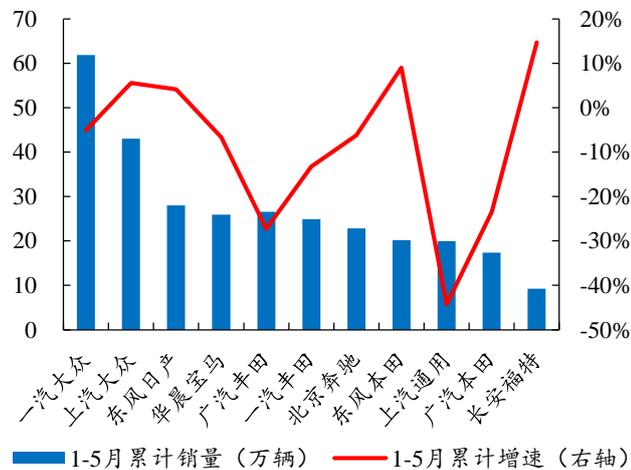
5月比亚迪、奇瑞、吉利等车企销量同比明显增长，上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量下滑较为明显，理想、问界、蔚来等新势力销量表现突出。分车企看，自主新能源乘用车继续抢占燃油车市场份额，理想、问界等新势力凭借智能化方面的优势实现差异化竞争，叠加出口端表现相对良好，因此5月多数自主品牌销量同比增长明显，其中比亚迪3月以来月销量连破30万大关，同比增速均超38%，主要受荣耀版车型上市后销售火爆推动；奇瑞2月以来月销量连续实现37%以上的同比增长；吉利3月以来月销量连续实现30%以上的增长。合资品牌方面，目前面临较大的销售压力，对车市整体形成明显的拖累，其中上汽通用、广汽丰田、广汽本田、东风本田、一汽丰田等下滑明显。新势力方面，5月理想蝉联乘用车销量冠军，其中理想L6贡献重要的新增量；问界M9/M7单月销量分别为1.65/1.02万辆，推动问界全系总销量同比数倍增长，主要受华为全栈智能化技术深度赋能、在中高端新能源车市场具有很强的竞争力，订单表现亮眼；其余品牌方面，蔚来销量同环比增长非常明显，主要受BaaS服务推出后购车成本大幅下降后、对消费者的吸引力明显提升推动；极氪5月销量依旧亮眼，降价增配的极氪001获得市场肯定；零跑销量同环比继续增长，C10贡献重要销量增量，后续C16车型值得期待。

图55：5月比亚迪、奇瑞、吉利等车企销量同比明显增长，一汽大众、上汽通用等合资车企销量大幅下滑



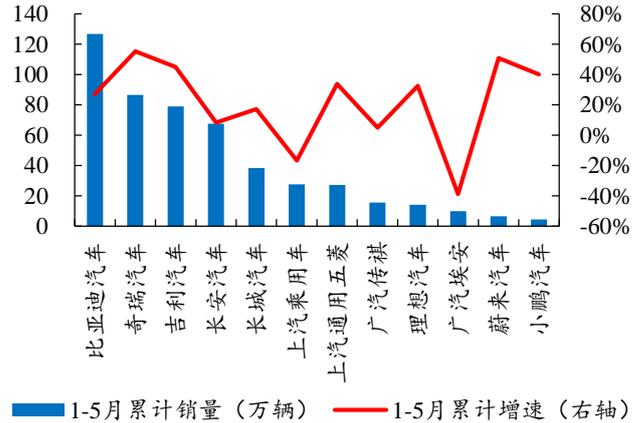
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图57：2024年1-5月合资品牌多数销量出现下滑，上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量下滑较为明显



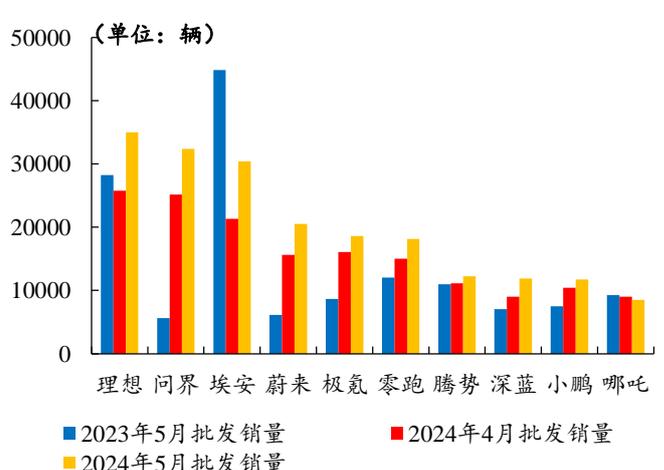
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图56：2024年1-5月自主品牌乘用车多数同比增长，奇瑞、吉利、比亚迪等同比增长较为明显



数据来源：乘联会、开源证券研究所

图58：5月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军，问界、蔚来、极氪、零跑、深蓝批发销量同环比明显增长



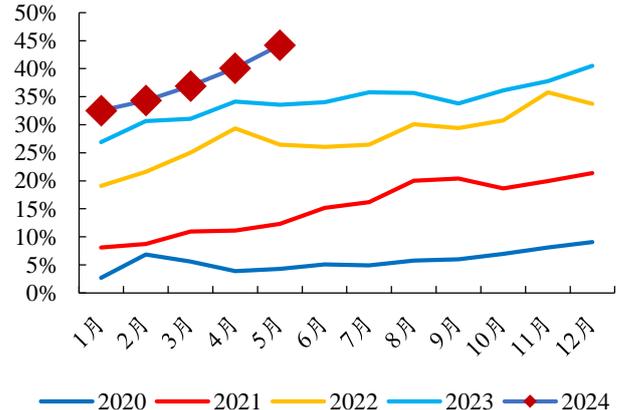
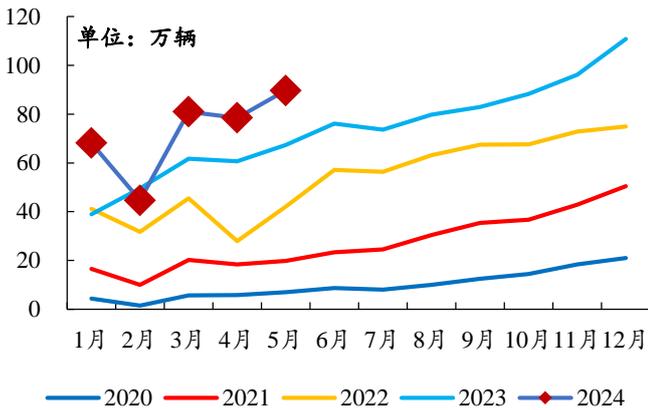
数据来源：乘联会、开源证券研究所

## 2.2、新能源：5月新能源车渗透率再创新高至44.2%，环比提升4.1pct

5月新能源乘用车批发销量渗透率为44.20%，同比提升10.65pct，环比提升4.12pct，新能源车持续抢占燃油车市场份额。2024年以来，受电池成本下探等因素推动，自主新能源乘用车品牌足以与合资品牌燃油车抢占市场份额，如比亚迪等品牌喊出的“电比油低”口号。尽管目前降价潮基本缓解，但目前的优惠力度已经很大。于消费者而言，新能源车使用成本更低、充换电基础设施逐步完善，对新能源车的接受度也持续提升。同时，新能源车作为智能化更为合适的载体，在智能化逐渐成为消费者买车的重要考虑因素的背景下，也将明显受益，尤其是问界、理想等头部新势力对智能化先锋消费者吸引力较强。反观合资品牌方面，受限于前期促销力度较大、成本限制、有一定的保利润诉求等因素影响，且由于自身产品迭代较慢、智能化等方面相对弱后，目前受到新能源车的明显冲击。具体而言，5月新能源乘用车批发销量为89.7万辆，同比增长33.3%，环比增长14.3%；渗透率为44.20%，再创新高，同比提升10.65pct，环比提升4.12pct。尤其是自主品牌新能源车渗透率2024年以来持续提升，5月环比提升6.2pct至59.8%。

图59：5月新能源乘用车批发销量为89.7万辆，同比增长33.3%，环比增长14.3%

图60：5月新能源乘用车批发销量渗透率为44.20%，同比提升10.65pct，环比提升4.12pct

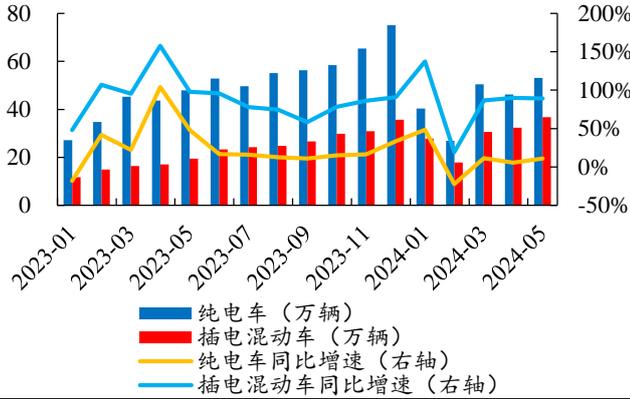


数据来源：乘联会、开源证券研究所

数据来源：乘联会、开源证券研究所

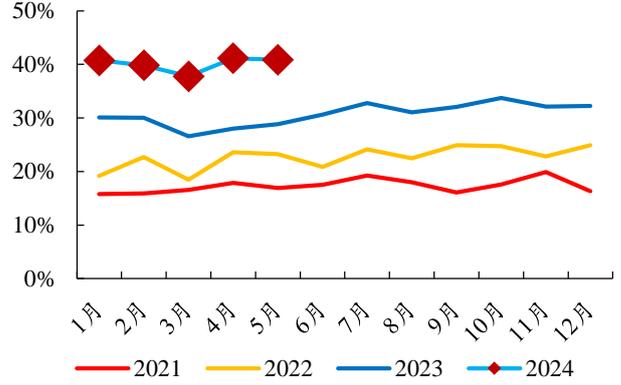
5月插电混动车批发销量同比增长89.18%，环比增长13.62%；占比40.87%，同比增长12.04pct，环比微降0.28pct。分类型看，5月插电混动车批发销量同比增长更为迅猛，占比同比继续明显增长。目前来看，受续航能力更强、同时还能够提供纯电驾驶体验等因素驱动，插电混合车在市场上更受欢迎。反映到车企层面，拥有插混技术路线车型的车企销量表现均不错，尤其是比亚迪在插混市场占据重要地位，理想、问界等品牌增程车型销量表现也较好。纯电车销量占比5月环比略有提升，预计与特斯拉Model Y、Model 3等车型销量环比明显增长有关。

图61: 5月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长10.86%、89.18%，环比分别增长14.94%、13.62%



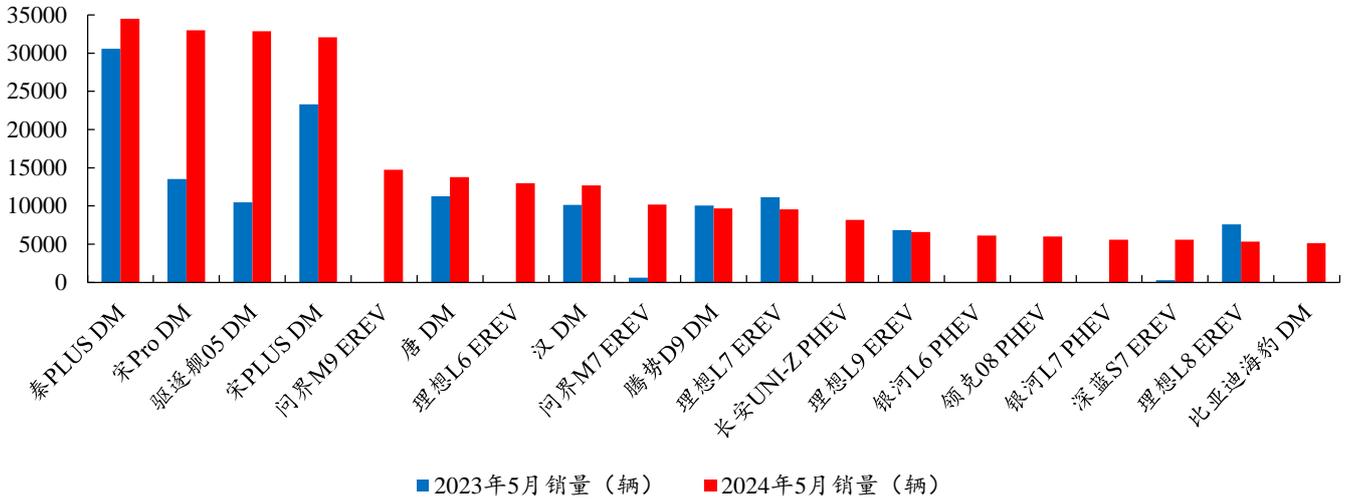
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图62: 5月插电混动车批发销量占比40.87%，同比增长12.04pct，环比微降0.28pct



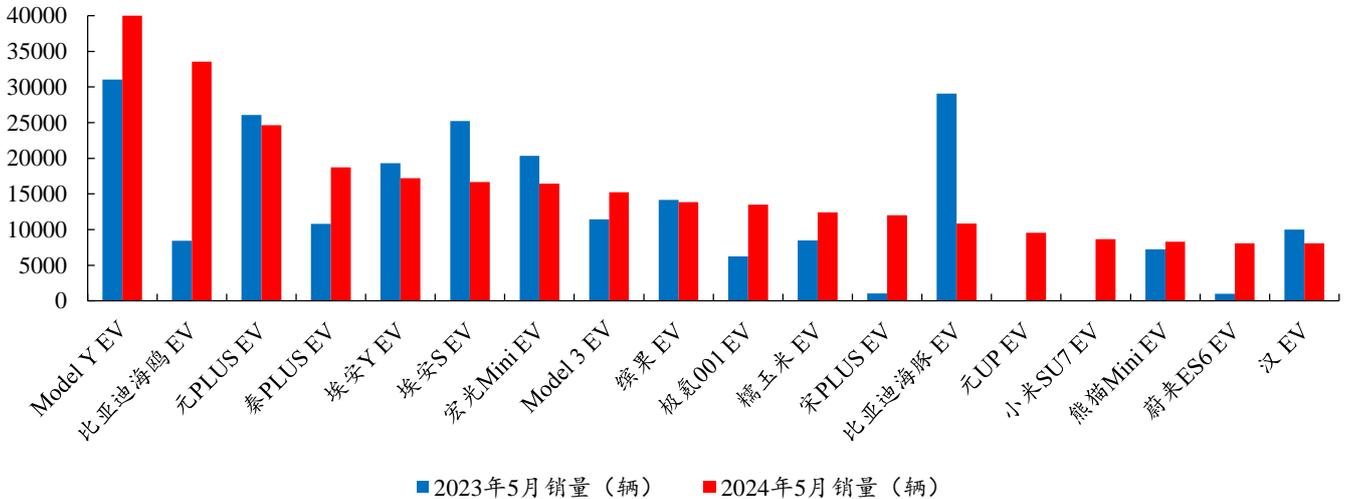
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图63: 比亚迪在插混市场拥有较大的统治力，理想、问界、吉利银河等增程/插混车型受关注度也较高



数据来源：乘联会、开源证券研究所

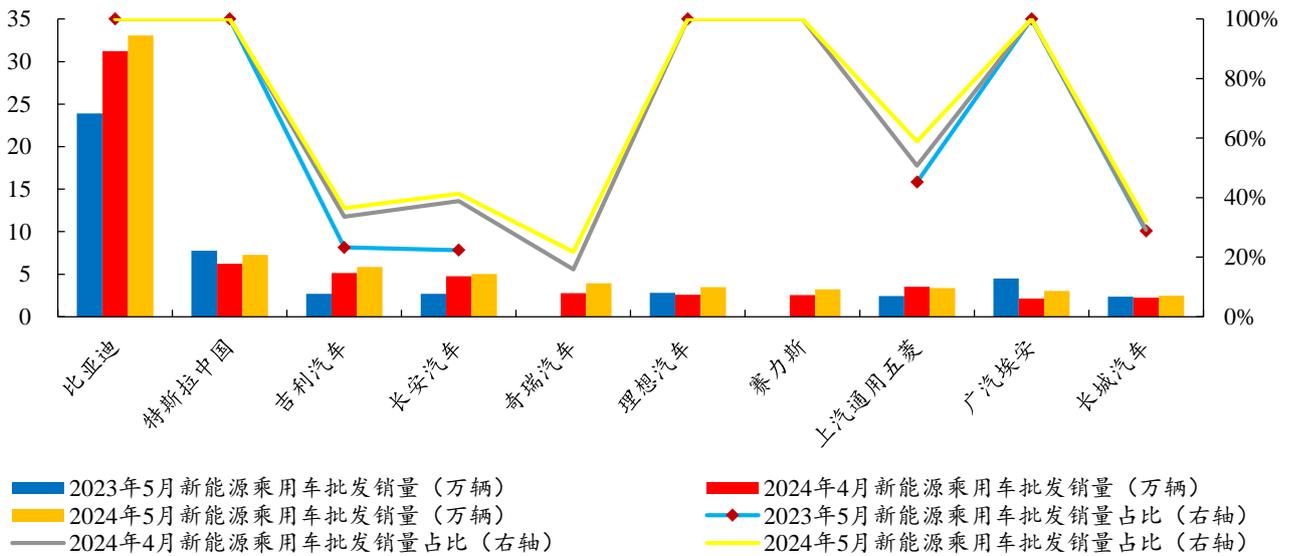
图64: 5月特斯拉、比亚迪等品牌多款纯电车型批发销量相对领先且同比增长明显



数据来源：乘联会、开源证券研究所

车企方面，5月比亚迪、吉利、长安、赛力斯等新能源车批发销量同比大幅增长，上汽通用五菱、奇瑞、长城、吉利、长安新能源车渗透率环比分别提升8.13pct、5.94pct、3.01pct、2.97pct、2.42pct。分车企看，5月，比亚迪、吉利、长安、五菱、赛力斯、理想新能源乘用车销量同环比大幅增长。传统车企积极推进新能源转型，其中上汽通用五菱、奇瑞、长城、吉利、长安新能源车批发销量渗透率环比提升明显。但受新能源车市场竞争激烈、产品竞争力有所下滑等因素影响，特斯拉中国、埃安5月新能源车销量虽环比明显增长，但同比出现下滑，尤其是埃安下滑幅度较大。

图65：5月比亚迪、吉利、长安、赛力斯等新能源车批发销量同比高增，上汽通用五菱、奇瑞、长城、吉利、长安新能源车渗透率环比提升



数据来源：乘联会、开源证券研究所

### 2.2.1、5月以来重要事件：上汽星云 2.0 纯电平台综合续航将破千；比亚迪全球最大 SiC 工厂 2024H2 投产

➤ 行业端：补能基础设施全球领先，下沉市场等仍有待完善

**行业新闻 1：乘联会崔东树：我国已建成世界“数量最多、范围最广、品类最全”充电基础设施体系。**5月25日，乘联会崔东树表示，我国已建成世界上数量最多、服务范围最广、品种类型最全的充电基础设施体系。按照1公桩=3个私桩的测算，中国2024年增量市场的纯电动车的车桩比已经达到1:1，领先世界其它国家数倍水平。具体来看，4月头部运营商表现较强，广汽能源的充电桩4月平均充电达4649度，蔚来的充电桩充电量达2000度，特斯拉达3634度。此外，崔东树认为目前充电基础设施仍存在布局不够完善、结构不够合理、老旧充电桩技术落后、服务不够均衡、运营不够规范等问题，导致部分低线级地区电动车购买者的反悔率有所提升。

➤ 公司端：上汽发布固态电池发展路线，蔚来充换电基础设施形成优势

**公司新闻 1：上汽发布星云 2.0 纯电平台：综合续航将“破千”，每度电行驶里程 12km。**5月24日，上汽发布纯电专属系列化平台：星云 2.0，可覆盖豪华车、中级车、入门级市场，综合续航最高可达1000km。该平台将带来更低的整车电耗，官方称每度电行驶里程可达12km，相比现有水平提升超30%。此外，该平台还将支持线控底盘，可实现整车制动响应时间提升40%、整车行驶稳定边界提升20%，支持四轮独立控制、方向盘收纳等功能。

**公司新闻 2: 上汽清陶首条全固态电池产线已经立项: 2025 年底完工, 2026 年正式量产。**5月24日, 上汽发布固态电池三步走战略: (1) 产品液含量 10%, 也就是目前已经应用于智己 L6 的光年电池。搭载光年固态电池的智己 L6 将于 2024 年 10 月正式交付, 其能量密度超过 300Wh/kg, 续航里程超过 1000 公里; (2) 产品液含量 5%, 预计 2025 年开始规模搭载, 包括智己及其他上汽纯电/混动车型; (3) 产品液含量降低到 0, 即全固态电池, 计划 2026 年量产。上汽清陶首条全固态电池产线已经立项, 计划 2025 年底完工, 一期产能规划 0.5GWh, 第一阶段产品能量密度可达 400Wh/kg 以上, 二阶段将突破 500Wh/kg。

**公司新闻 3: 蔚来: 截至 5 月 20 日累计建成 800 座高速公路换电站, 2024 年全年将在中国市场新增 1000 座换电站。**IT 之家 5 月 20 日消息, 蔚来官宣, 蔚来已建成换电站 2420 座, 高速公路换电站 800 座; 超充站 2260 座, 拥有 10334 根超充电桩; 高速公路充电站 407 座, 充电桩 1638 根; 目的地充电站 1590 座, 充电桩 12166 根, 接入第三方充电桩 1026731 根; 电区房覆盖率 80.2%。根据规划, 2024 年全年蔚来将在中国市场新增 1000 座换电站, 累计建成超 3310 座; 新增 20000 根充电桩, 累计建成超 41000 根。此外, 离车自主换电功能 2024 年即将开通, 用户将车辆停到换电站对面后, 便下车前去购物, 之后车辆自行进入换电站完成换电, 整个流程仅花费 11 分钟左右时间。

**公司新闻 4: 蔚来能源与广汽能源充电网络将互联互通, 战略合作首个项目落地。**6 月 7 日, 蔚来能源与广汽能源正式达成充电网络互联互通合作, 将建立充电平台间动态数据共享, 实现充电设施双向互联互通。此次合作是蔚来与广汽于 5 月 8 日签署充换电战略合作后的首个落地项目, 将为双方用户提供“覆盖广泛、查询高效、使用便捷”的充电服务。

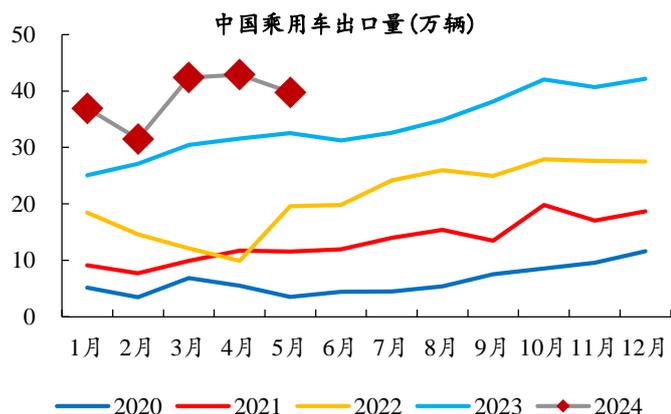
**公司新闻 5: 产能规模全球最大, 超第二名 9 倍, 比亚迪新建碳化硅工厂 2024 年下半年投产。**6 月 13 日, 比亚迪李云飞表示, 比亚迪最新的碳化硅工厂将于 2024 年下半年投产, 产能规模是全球第一, 是第二名的 10 倍。2024 年下半年起, 比亚迪 20 万级的车型将搭载智能化方案, 从而实现智能驾驶等更大范围的搭载应用。

### 2.3、出口: 5 月乘用车出口量同比继续高增, 受海运费激增等因素影响环比小幅下滑

**5 月乘用车出口量同比增长 22.1%、继续成为总需求的重要驱动力, 受海运费激增等因素影响环比小幅下滑。**在内需相对疲软的背景下, 出口继续成为我国汽车需求的重要驱动力。2024 年以来, 乘用车出口量同比持续高增, 5 月乘用车出口量同比增长 22.1%, 预计仍与我国燃油车产品的技术进步及成本优势, 独联体国家需求有支撑, 东南亚、中东、南美等地区市场开拓等因素相关。但环比来看, 5 月乘用车出口量小幅下滑, 预计与 5 月以来海运费激增等因素相关。新能源方面, 5 月新能源乘用车出口量同环比分别下降 9.7%/14.5%, 除高基数影响外, 预计与欧洲市场新能源车补贴退坡、充换电基础设施不充足导致新能源车销量下滑、美欧等增加贸易壁垒等因素有关。尤其是以特斯拉为代表的外资车企原本借助我国成本低廉的优势在华生产后出口至欧洲等地, 但贸易壁垒会使直接出口的收益明显下降, 也会有影响, 如特斯拉 5 月乘用车出口量下降明显, 预计后续柏林工厂将承担重要的欧洲特斯拉供应任务。不过, 还是有许多有利因素值得关注。当前全球多国制定了明确的新能源车发展规划, 短期需求波动不改新能源车的长期发展趋势。同时, 我国出口至美国的乘用车数量较小, 所受影响有限。此外, 我国新能源车相比欧洲本土产品在技术、成本等方面存在明显优势, 叠加欧盟对在华的 BBA 等一视同仁的关税政策引发德国

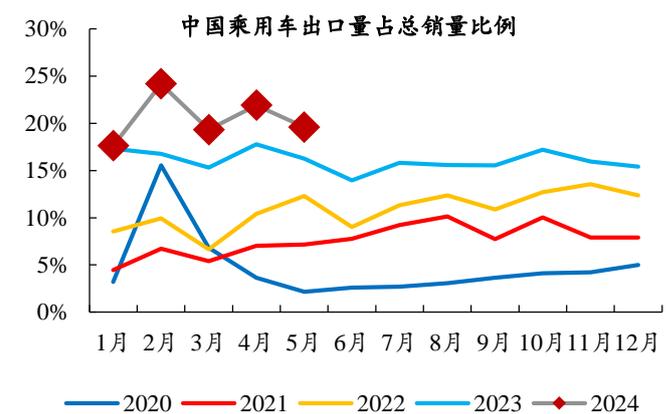
等的反对，欧盟出台的关税政策的影响有待观察。长期来看，海外本土化供应是绕开贸易壁垒等的重要手段，比亚迪、奇瑞等的欧洲产能布局是良好的表率。车企方面，由于海外业务单车均价及毛利更高，在当前国内市场竞争激烈的背景下，海外业务成为车企重要的盈利来源及布局重点，5月比亚迪、长安、吉利、长城乘用车海外销量同比分别增长 267.5%、72.9%、68%、37.2%，1-5 月海外累计销量同比分别增长 177.8%、80.8%、69%、65.2%。而上汽乘用车海外销量有所下滑，所受关税壁垒较大叠加出口依赖度较高，预计在自主车企中受影响相对较大。

**图66：5月中国乘用车出口 39.7 万辆，同比增长 22.1%，环比下降 7.4%**



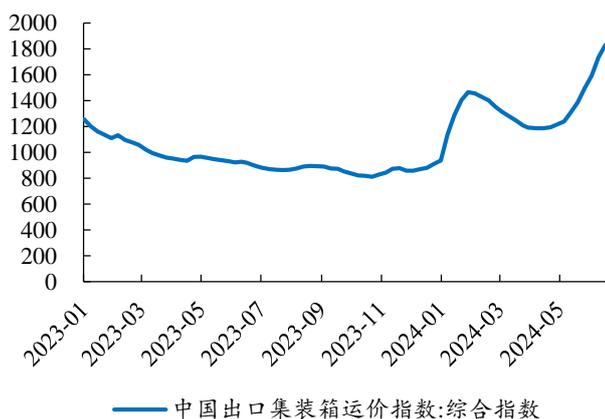
数据来源：中汽协、开源证券研究所

**图67：5月中国乘用车出口量占总销量比重为 19.6%，同比增长 3.3pct，环比下降 2.3pct**



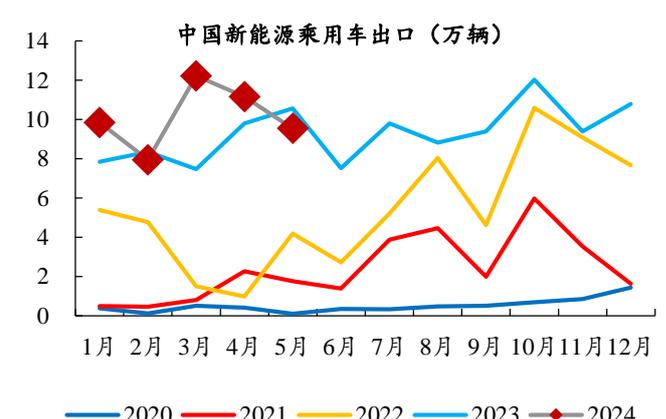
数据来源：中汽协、开源证券研究所

**图68：5月以来，海运指数快速上涨**



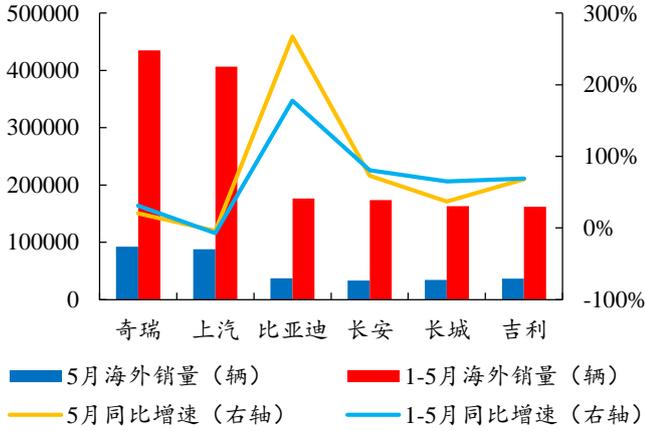
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图69：5月中国新能源乘用车出口量 9.5 万辆，同比下降 9.7%，环比下降 14.5%**



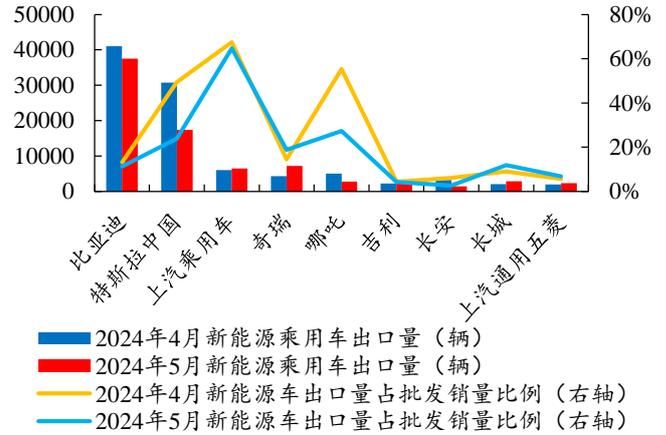
数据来源：中汽协、开源证券研究所

**图70：5月/1-5月比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞海外销量同比增长明显，上汽乘用车出口量同比小幅下滑**



数据来源：各公司公告、各公司公众号、开源证券研究所

**图71：5月比亚迪、特斯拉、哪吒、长安等新能源乘用车出口量环比下降，特斯拉新能源车出口占比下降**



数据来源：乘联会、开源证券研究所

### 2.3.1、5月以来重要事件：欧多国反对欧盟关税政策；车企加速欧洲本土化供应，积极布局东南亚、南美

➤ 行业端：欧洲多国反对欧盟对华电动车关税政策，南美等市场持续开拓

**行业新闻 1：4月欧洲销量：中国汽车制造商增长30%。**根据 Dataforce 的数据，4月，中国车企在欧洲的总销量增长30%，达到23919辆。在5551辆的增量中，上汽旗下MG品牌的销量同比增长2031辆，比亚迪增长1985辆，小鹏的销量从2023年的10辆增至451辆。此外，岚图和红旗品牌4月在欧洲的销量实现三位数甚至更高的涨幅。

**行业新闻 2：欧盟拟对中国电动汽车加征最高38.1%关税：宝马、大众、奔驰公开反对。**6月12日，欧盟委员会发表声明，拟从7月4日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税。声明特别提到了加征关税比例（目前欧盟对所有进口纯电动汽车征收10%的普通进口税）：对比亚迪加征17.4%；对吉利加征20%；对上汽集团加征38.1%；对配合调查的其他电动车生产商加征21%的关税；对所有未配合调查的其他电动车生产商加征38.1%的关税。最终措施的有效期为5年。

**行业新闻 3：德国、匈牙利等欧洲国家反对欧盟拟对中国电动汽车加征关税：应支持贸易自由化。**6月13日，欧委会称拟对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，德国、匈牙利、挪威等欧洲多国公开表达反对。此前，德国基尔全球化中心主任表示，当前欧洲电动汽车市场需求显著下滑，对来自中国的电动汽车加征关税将导致产品价格继续上涨并进一步抑制需求，给欧洲汽车产业电动化转型带来重大负面影响。提高电动汽车关税自然会推高中国电动汽车在欧盟市场的价格，即所有来自中国的电动汽车，无论由哪家公司生产，都将被征收关税。这可能意味着，从中国出口到欧盟的德国品牌汽车也将受到影响。

**行业新闻 4：巴西超越比利时成中国新能源汽车最大出口市场。**盖世汽车消息，巴西已超过比利时，成为中国新能源车最大的出口市场。在欧盟对中国电动汽车展开反补贴调查之际，中国车企增加了对非欧洲市场的销量。根据乘联会的数据，4月，中国对巴西的纯电动和插电混合汽车出口量同比增长13倍至40163辆，使其连续第二个月成为中国最大的出口市场。同时，比亚迪已开始计划在巴西建设一个生产基地，目标是2024年年底或2025年初投产。长城汽车也表示，其巴西工厂将于5月开始

运营。崔东树指出，欧盟的反补贴调查扰乱了中国对欧盟的汽车出口，但中国车企一直在积极探索南美、澳大利亚和东盟等出口市场。2024年前4月，中国对俄罗斯的汽车出口增长23%至268779辆，对墨西哥和巴西的汽车出口分别增长27%、536%至148705辆和106448辆。

➤ **公司端：车企加速欧洲本土化供应，积极布局东南亚、南美等市场**

**公司新闻 1：奇瑞与埃布罗开展合作：中国企业首次与西欧发达国家签署汽车本地化生产协议。**6月2日，商务部部长王文涛在西班牙调研奇瑞埃布罗合资工厂时表示，奇瑞与埃布罗开展合作是中国车企开拓欧洲市场、实现本地化生产的一次积极尝试，也是中国企业首次与西欧发达国家签署汽车本地化生产协议。希望奇瑞与西方合作伙伴加强沟通协调，推动项目早日投产下线，为拉动当地经济、就业和深化中欧产业合作作出积极贡献。

**公司新闻 2：Stellantis CEO 唐唯实：因欧盟拟对中国电动汽车加征关税，零跑海外车型部分生产将转至欧洲本地。**6月14日，Stellantis CEO 唐唯实表示，由于欧盟新近宣布对中国电动汽车加征关税，零跑汽车的部分生产将转至欧洲本地。唐唯实表示，欧盟委员会宣布的关税水平高于自己此前认为“进口比本地生产更划算”的水平。面对中国电动汽车的攻势，公司的多能源平台战略（纯电、插混）将有助于提升品牌竞争力。Stellantis 作为世界第四大汽车制造商，将努力保持竞争力，而不是依赖关税保护。

**公司新闻 3：吉利：AHTV 产业园计划在 2035 年形成 50 万辆整车生产能力。**财联社5月30日消息，吉利在马来西亚的AHTV产业园计划在2035年形成50万辆整车的生产能力，其中50%用于出口；同时，打造100万套零部件供应链体系，其中50%服务于全球市场。

**公司新闻 4：吉利持股的宝腾推出马来西亚首个国产电动汽车品牌。**财联社6月12日消息，吉利持股的宝腾在吉隆坡发布其电动汽车品牌 e.MAS，预计首批汽车将在2025年底前下线。这些汽车将由宝腾位于首都北部雪兰莪州的现有工厂生产，在吉利100亿美元的投资推动下，该厂自身正在转型成为电动汽车中心。

**公司新闻 5：极氪宣布进入印尼和马来西亚市场，预计 2024 年进入 50 余个国际主流市场。**6月8日，极氪宣布6月进入印尼、马来西亚市场。极氪在印尼的首家门店将坐落雅加达，泗水、万隆等主要城市门店也相继开始建设。而极氪在马来西亚的首家门店将坐落吉隆坡，主要城市如雪兰莪州、檳城等地门店也将在年内相继开始建设。极氪称，随着全球汽车产业快速转型，拥有7亿人口的东南亚已成车企竞争新前线。右舵版极氪X和极氪009将成为首批进入印尼和马来西亚的旗舰车型。目前，极氪已进入全球超25个主流市场，预计2024年进入50余个国际主流市场，涵盖欧洲、亚洲、大洋洲和拉丁美洲。

**公司新闻 6：广汽埃安：未来 1-2 年将在欧洲、南美、非洲、中东、东亚等地布局七大产销基地。**5月23日，广汽埃安宣布未来1-2年将在欧洲、南美、非洲、中东、东亚等地布局七大产销基地。目前，泰国、印尼两大海外制造基地已先后动工建设，埃安将基于“泰国+印尼”双工厂战略布局，辐射东南亚乃至全球汽车市场。广汽埃安东南亚中心总经理马海洋透露，埃安将与当地经销商陈唱集团快速拓展本地渠道，2024年底建成25家以上经销店，并陆续导入3款明星产品。同时，埃安还将以东南亚总部为区域枢纽，在马来西亚常驻专业团队，组建销售、品牌、售后、补能四大板块。埃安目前已经在泰国、马来西亚、新加坡、柬埔寨、越南、菲律宾、印度尼

西亚等东南亚市场取得显著进展。

**公司新闻 7：创新纪录，比亚迪“EXPLORE NO.1”滚装船装载 5459 台新能源汽车抵达巴西。**5月30日，比亚迪“EXPLORE NO.1”汽车运输滚装船抵达巴西苏阿佩港，共装载 5459 台比亚迪新能源车。巴西汽车经销商联合会数据显示，2024 年 4 月，比亚迪已跃升至巴西前十大汽车制造商之一。

**公司新闻 8：一汽将与埃及公司合作在当地生产平价电动车。**盖世汽车 5 月 28 日消息，一汽将与一家埃及公司合作，在中东地区人口最多的国家生产平价电动车。当前，埃及拥有约 1.05 亿人口，但却仅几千辆电动汽车在行驶。

### 3、智能化：工信部继续推进智能网联汽车试点，长安、比亚迪等车企首批通过

#### 3.1、政策端：工信部继续推进智能网联汽车试点，长安、比亚迪等车企首批通过

**行业新闻 1：长安、比亚迪、广汽等 9 家车企首批通过我国 L3/L4 智能网联汽车准入和上路通行试点遴选。**6月4日，工信部等发布公告，宣布有序开展智能网联汽车准入和上路通行试点。首批进入试点联合体的单位包括长安、比亚迪、广汽、上汽、北汽蓝谷、一汽、上汽红岩、宇通、蔚来。据介绍，试点的组织实施共分为五个阶段，分别是试点申报、产品准入试点、上路通行试点、试点暂停与退出、评估调整。当前，只是完成试点申报阶段的遴选，并不代表具有自动驾驶功能的智能网联汽车取得准入许可或允许上路通行。接下来，四部门将指导进入试点的联合体开展试点实施工作。试点工作的预期效果是：（1）系统推进智能网联汽车产品技术创新、规模化发展和产业生态建设；（2）加速形成系统完备、务实高效的法律法规、管理政策和标准体系，加快推进智能网联汽车测试验证、安全评估等支撑能力建设；（3）探索更加系统完善的智能网联汽车产品研发生产、上路通行配套政策、基础设施等环境建设；（4）通过试点加快智能网联汽车产品量产应用，带动汽车与新能源、人工智能、信息通信等产业融合。

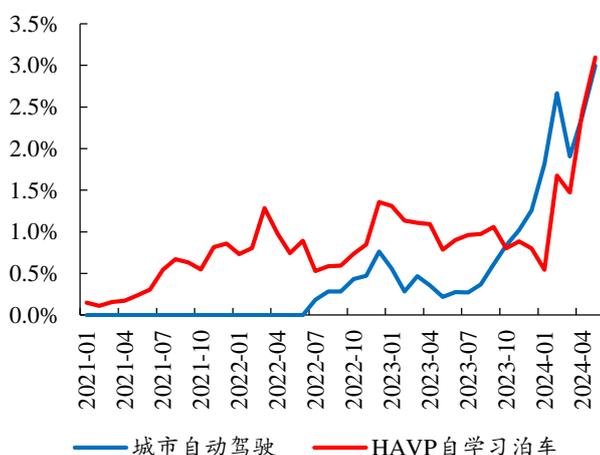
**行业新闻 2：中国工信部规划 1 亿个车联网专用号码。**5月29日，工信部规划 1 亿个 11 位公众移动通信网号码专用于车联网业务，支持智能网联汽车和车联网高质量发展。智能网联汽车依托配置车联网专用号码的物联网卡连接 4G/5G 网络，可支持车辆与车企后台进行数据通信、车内人员日常上网娱乐以及紧急情况下车内人员救援、道路救援的语音通信等各种功能，保障用户安全的同时，带来丰富的用车体验。

#### 3.2、行业端：5 月城市 NOA 渗透率环比提升 0.6pct，线控制动渗透率环比提升 2.6pct

**5 月受问界系列销量增长等因素推动，城市 NOA 渗透率提升约 0.6pct，线控制动渗透率环比提升约 2.6pct。**5 月，问界系列销量环比大幅提升，同时，蔚来、理想销量表现较好，推动乘用车行业城市 NOA 渗透率提升约 0.6pct，记忆行车渗透率环比提升约 0.6pct。技术端，端到端大模型成为众多车企追捧的路线：小鹏端到端大模型成功上车；理想 2024Q3 将向测试用户推出通过 300 万 clips 训练出来的端到端+VLM 的监督型自动驾驶体系。同时，随着智驾技术的升级，尤其是高阶智能驾驶阶段，线控底盘将成为必选项。5 月，乘用车行业线控制动渗透率环比提升 2.6pct 至约 37.5%。

展望 2024 年，随着 L3 级智驾试点工作的继续推进以及车企端数据积累、算力升级、端到端智能驾驶算法等的探索带来城市 NOA 功能的技术升级，特别是在华为等行业龙头的持续引领下，可用、好用、安全的智能驾驶功能正离我们越来越近。赛力斯董事长张兴海表示，假如未来特斯拉自动驾驶进入中国，也会促进和加快中国汽车产业智能驾驶的进一步加快迭代升级，要不了五年，中国也会成为全球智能驾驶的第一。阿维塔总裁陈卓认为，汽车电动化从市场启动到完成高比例市场普及，一共用了八年半的时间，相当于两代产品的生命周期。以此推演汽车智能化普及时限，预计汽车智能化将在未来 4—4.5 年的时间，也就是一代产品的生命周期，完全实现普及。同时，随着技术的进步，智能驾驶也在持续推进降本，比如大疆、毫末智行等推出千元机智驾方案，包括华为等积极推出基础版智驾方案，有望推动实现技术平权、进一步提升渗透率。目前，智驾版车型的销售占比越来越高，智驾功能体验已成为用户购车的核心考量要素，发展空间广阔。

**图72：受问界系列销量增长等推动，5月乘用车行业城市NOA/记忆行车渗透率环比分别提升0.6pct/0.6pct**



数据来源：乘联会、汽车之家、开源证券研究所

**图73：5月，乘用车行业线控制动渗透率环比提升2.6pct至约37.5%**



数据来源：乘联会、汽车之家、开源证券研究所

### 3.3、车企端：小鹏端到端大模型将实现智驾能力提升 2 倍；马斯克表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍

目前，智能驾驶成为消费者买车的重要考量因素，推动车企加速布局智驾相关业务，华为系、小鹏、蔚来、理想、极越等企业相对领先。5 月，车企继续推进城市 NOA 功能布局，其中（1）理想 AD Max 3.0 无图 NOA 全国开放体验，体验招募共 10000 位车主，且将在 2024Q3 推出全国无图 NOA；（2）智己 2024Q2 无图城市 NOA 开启公测，2024Q3 无图城市 NOA 开启量产；2024Q4 无图城市 NOA 年内开全国；（3）小米开启推送 1.2.0 版本 OTA，城市 NOA 开通十城。

**表5：理想 AD Max 3.0 无图 NOA 全国开放体验，体验招募共 10000 位车主；智己 2024Q3 无图城市 NOA 开启量产；小米开启推送 1.2.0 版本 OTA 推送，城市 NOA 开通十城**

车企	城市 NOA 进展及规划
小鹏	XNGP 城区智驾已完成 100% 无图化，智驾可用范围里程翻倍；2024 年内实现 XNGP 全国主要城市路网全覆盖、面向全球开始研发高速 NGP，2025 年面向全球开始研发 XNGP
理想	AD Max 3.0 无图 NOA 全国开放体验，体验招募共 10000 位车主；将在 2024Q3 推出全国无图 NOA
蔚来	4 月 30 号全域领航辅助 NOP+城区路线全量推送；智能驾驶道路验证总里程超 139 万公里，城区可用里程达 103 万公里城区

	覆盖 726 座城市；目标到 2025 年用户智驾使用时长占比 80%，安全水平从目前人类驾驶员的 6.26 倍提升至 10 倍
零跑	希望 2024 年下半年推出，在积极筹备中
比亚迪	腾势 N7/仰望 U8 将于 2024Q1/2024Q3 分别搭载，最快年底覆盖全国
智己	2024Q2 无图城市 NOA，开启公测；2024Q3 无图城市 NOA，开启量产；2024Q4 无图城市 NOA，年内开全国
吉利	V1.5.0 版本 PPA 新增覆盖 100 城的复杂城市道路，已累计覆盖全国 105 个城市，根据极越的规划，计划在 2024 年覆盖到 200 个国内城市
	银河智驾 2.0 “城市通勤 NOA” 智驾方案将于在 2024 年内陆续开通各项功能
阿维塔	2024 年 2 月 4 日，阿维塔科技宣布即日起对阿维塔 12 全量用户开启不依赖高精地图的城区 NCA；3 月，阿维塔 11 开启不依赖高精地图的智驾领航辅助
	2023 年 8 月 3 日，捷途城市 NOA 开启媒体公测；2025 年预计推出城区 NOA
奇瑞	智界 S7 搭载华为 ADS 2.0；4 月 12 日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 城镇公开道路，可用路段 99.56%+；4 月 12 日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 城镇公开道路，可用路段 99.56%+
问界	2024 年 2 月 1 日起，无图城市 NCA 将向所有订阅 ADS 2.0 高阶功能包的问界 M5 / M7 智驾版车主陆续推送；3 月，问界 M9 将上线“无图智驾”功能
极狐	2024Q1，阿尔法 S 先行版面向所有订阅 ADS2.0 高阶功能包的先行版智驾版车主，陆续免费推送 HUAWEI ADS 2.0 版本；4 月 12 日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 城镇公开道路，可用路段 99.56%+
长城	2024Q1 城市 NOH 会先在魏牌蓝山的车型上量产落地；NOH 首批开放的城市包括北京、上海、保定，后续会陆续拓展到其他一线城市；预计在 2024 年将城市 NOH 拓展至百城
哪吒	NETA Pilot 4.0 专属的城市领航辅助驾驶预计将于 2024 年上半年推送
广汽	城市 NDA 功能将在 4 月份正式落地；无图纯视觉智驾系统将在 2026 年量产搭载
小米	开启推送 1.2.0 版本 OTA，城市 NOA 开通十城

资料来源：IT 之家官网、汽车之家、易车网等、开源证券研究所

### 3.3.1、5 月以来重要事件：特斯拉推进车端及云端算力布局，华为等国内头部企业持续发力

**公司新闻 1：马斯克表示 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍。**6 月 14 日，在特斯拉 2024 年股东会上，特斯拉表示正在开发三款新车，包括此前已经预热的 Robotaxi 和更加便宜的车型，另外一款车应该是一辆 MPV 车型。智能硬件方面，马斯克透露特斯拉已在布局研发 HW5，产品的性能也是革命性的突破。HW4 比 HW3 的性能提升 3-8 倍，而 HW5 的性能则是 HW4 的 10 倍。

**公司新闻 2：马斯克：特斯拉 2024 年的英伟达芯片采购额或达 40 亿美元。**6 月 5 日，马斯克表示特斯拉 2024 年从英伟达的采购额估计将在 30-40 亿美元。特斯拉 Giga Texas 南部扩建项目即将完工，届时将容纳 5 万颗用于 FSD 训练的英伟达 H100 芯片。马斯克还表示特斯拉用于训练计算的需求实际上只占很小一部分，尤其是与 FSD 系统所需的推理计算相比。

**公司新闻 3：特斯拉时隔一年多再次公布 Autopilot 安全数据，远超美国车企平均水平。**5 月 23 日，在 2022Q4 之后，特斯拉时隔一年多再次公布其 Autopilot 安全数据报告。特斯拉表示，在开启 Autopilot 的条件下，平均每 763 万英里（约 1227.93 万公里）会发生一起事故。对于未使用 Autopilot 的车主来说，平均每行驶 95.5 万英里会发生一起事故。相比之下，美国车主平均每行驶 67 万英里就会发生一起交通事故。特斯拉表示，其 Autopilot 可以带来更安全的驾驶体验，而且即使没有 Autopilot 其车祸发生率也远低于美国平均水平。

**公司新闻 4：华为暂时仅与四家车企合作智选车，且暂时不考虑推出 20 万元以下的**

**车型。**6月14日，余承东表示当前智选车模式主要与4个合作伙伴构建智能汽车生态联盟。与赛力斯合作的问界：上市后取得一定成绩；与奇瑞合作的智界：销售和上市此前由于供应链和工厂搬迁问题而遭遇延误，现在已开始慢慢恢复；与北汽新能源合作的享界：首车享界S9将于8月上旬上市；与江淮合作的百万级汽车：预计2025年春天上市。余承东表示目前资源有限，重点做这四个样板点，其他合作的暂时不考虑。同时，鸿蒙智行30万元以下的车型基本都亏损，高端产品占比在80%以上，鸿蒙智行在2024年1月1日-6月9日销量为15.91万辆，销售均价接近40万元，消费者更愿意选择高配版本。

**公司新闻 5: 小鹏 MONA 首款汽车 2024Q3 上市交付, XNGP 也会到 A 级车价位段。**5月21日，小鹏表示 MONA 首款产品为紧凑型纯电轿车，将于6月亮相，2024Q3正式上市并交付，小鹏 XNGP 也会到 A 级车价位段。何小鹏表示，2024Q3，XNGP 不仅能够实现全国城市都能开，而且目标达到每条路都能开。端到端大模型的上车，意味着之后的自动驾驶能力在每个季度都可能倍数级别的提高，将人为的规则编程方式修订为模型的训练跟推理使用，小鹏的软件和 AI 升级会从原来的平台构建进入到快速升级的超快周期，按月进化，XNGP 的驾龄会快速提升。小鹏计划是在 2025 年让城区智驾的体验追平当前高速 NGP 的体验，也意味着可以在城市内实现数百公里才需要接管一次的水平。

**公司新闻 6: 蔚来 5 月智驾里程破 1 亿公里。**6月4日，蔚来公布5月智能驾驶运营报告：单月用户智能驾驶里程突破1亿公里，其中领航辅助行驶里程达7694万公里，占智驾里程72.7%。目前，蔚来已拥有超过52万的智能驾驶用户，智能驾驶道路验证可用总里程超过139万公里，其中城区可用里程超103万公里，覆盖全国726座城市。

**公司新闻 7: 覆盖全国高速高架路段，极越汽车 PPA 智驾覆盖增加 124 城。**6月5日，极越 PPA 智驾官宣已全国高速高架路段100%覆盖，提前半年达成阶段目标。据介绍，极越 PPA 智驾新增124座城市全面覆盖，新增100座城市高速路段和24座城市高架路段，PPA 智驾可用里程现已覆盖近50万公里。

**公司新闻 8: 上汽：2025 年智能车全栈解决方案 3.0 将落地，支持 L3 级“量产自动驾驶”。**5月24日，上汽正式发布面向新赛道的新一代底座技术。其中在全栈方案方面，2025年“中央计算+区域控制”智能车全栈解决方案3.0全面落地，实现“舱、驾、算、联”四域合一，并支持L3级“量产自动驾驶”。

**公司新闻 9: 一汽与科大讯飞签署战略合作框架协议。**5月21日，一汽与科大讯飞签署战略合作协议，将围绕以智算中心为代表的基础设施、算法与工具、智能平台（含大模型、大数据、知识库），以及面向企业端和汽车端多场景的智能解决方案等开展务实合作。

**公司新闻 10: 腾讯与广汽战略合作全面升级：打造自动驾驶轻地图方案、AI 大模型“上车”。**6月13日，腾讯和广汽战略合作全面升级，双方将共同打造下一代混合云基础设施，用于广汽智能驾驶、智能座舱、企业数智化、出海等领域。基于腾讯的云计算、轻地图能力，双方将共同打造“端云一体”的自动驾驶轻地图解决方案，探索“车图云一体化”创新模式。双方还将共建广汽集团大模型底座，打造企业级 AI 开发中台，支撑大模型技术在智能营销、智能座舱、智能客服、自动驾驶等领域落地应用。

### 3.3.2、5月重要 OTA：小鹏端到端大模型实现智驾能力提升 2 倍；星纪元 NEP 城市领航功能 Beta 版上线

5月小鹏发布端到端大模型，将实现智驾能力提升 2 倍；星纪元 NEP 城市领航辅助功能 Beta 版上线；理想、智界升级主动安全功能；小米、极氪升级泊车功能。5月，

(1) 小鹏发布端到端大模型，将实现智驾能力提升 2 倍。小鹏的目标是端到端大模型 2 天 1 迭代，智驾能力 18 个月将提升 30 倍，到 2024Q3 实现全国每条街道都能开，2025 年在中国实现类 L4 级智驾体验；(2) 星纪元 NEP 城市领航辅助功能 Beta 版上线：在上海和芜湖部分地区城市道路，车辆可具备自动跟车、车道居中控制、驶离提醒、避障绕行、自动变道、复杂路况通行等能力。

**表6：小鹏发布端到端大模型，将实现智驾能力提升 2 倍；星纪元 NEP 城市领航辅助功能 Beta 版上线**

品牌	OTA 版本	OTA 时间	OTA 功能
小鹏	XOS 5.1.0	5 月 20 日	小鹏发布端到端大模型，车辆可直接通过传感器输入的内容来输出车辆的控制，训练内容也将由图片升级到视频。小鹏端到端大模型将实现智驾能力提升 2 倍，感知距离提升 2 倍，识别目标物 50+；可认识待转区、潮汐车道，并可读路牌文字，推测交通参与者意图；在复杂场景的顿挫、卡死、安全接管均减少近 50%。小鹏的端到端大模型的目标是 2 天 1 迭代，智驾能力 18 个月将提升 30 倍，到 2024Q3 实现全国每条街道都能开，2025 年在中国实现类 L4 级智驾体验
理想	V5.2.0	5 月 11 日	(1) 理想 AD Pro 3.0：高速 NOA 千公里级别零接管，城市 LCC 选道、绕行更像老司机，智能泊车支持超过 300 类复杂车位；(2) 理想 AD Max 3.0：主动安全能力全方位提升。路口直行遇横穿三轮车、左右转盲区踮出外卖车、地库倒车后方有横穿行人等日常高频出事场景提前识别并及时介入
小米	Xiaomi HyperOs 1.1.2	5 月 17 日	小米 SU7 Pro/Max 行业首发基于端到端技术的代客泊车辅助功能，可实现 23km/h 的最高巡航车速、具备动态倒车让行能力，全面提升泊车效率与安全性
极氪	ZEEKR OS 6.1	5 月 15 日	极氪 007 (1) 新增 APA 机械车位泊车：采用纯视觉高精检测网络，可实现最窄宽度 2.05m 的极窄机械车位泊入，车位带坡、边缘立柱等场景自动泊车也可从容应对，并实现入库收后视镜；(2) 新增 APA 车头泊入：可选择车辆泊入方向，支持垂直车位、斜列车位车头泊入；(3) 优化 APA 场景：支持旁车压线偏移泊车、超窄车位泊车、断头路泊车
哪吒	V1.5.0	5 月 15 日	哪吒 GT 新增 FCW 前向碰撞预警、AEB 自动紧急制动、IHBC 智能远近光灯
	V1.9.2	5 月 15 日	哪吒 S 新增 FCW 前向碰撞预警、AEB 自动紧急制动、IHBC 智能远近光灯
星途	EXEED OS 1.2.0	5 月 19 日	星纪元 (1) NEP 城市领航辅助功能 Beta 版上线：在上海和芜湖部分地区城市道路激活城市领航辅助功能，车辆可按照导航路径实现城市点到点的场景覆盖。本次升级后城市领航辅助功能可具备的能力包括自动跟车、车道居中控制、驶离提醒、避障绕行、自动变道、复杂路况通行；(2) HPA 记忆泊车功能：只需记忆一次，下一次即可由系统控制车辆，还可以沿记忆路径避障绕行、避让人或物，完成泊车任务。最多可以记忆 10 条路线，单条路线最长可达 2km
智界	V4.2.3.6	5 月 7 日	智界 S7 ADS 主动安全能力提升 (1) 侧向防碰撞再升级，新增主动避让侵占车道的障碍物能力；(2) 新增智驾急减速主动双闪提醒后方来车功能，及时防追尾；(3) 新增智驾夜间超车支持智能闪烁远近光提醒功能；(4) 新增中控屏显示 ADS 3D 视图；(5) 新增后视镜摄像头清洗入口

资料来源：小鹏汽车公众号、理想汽车公众号等、开源证券研究所

## 4、新车前瞻：比亚迪宋 L DM-i 及海豹 07 将搭载 DM5.0，深蓝 G318+阿维塔增程新车型加速长安电动化转型

### 4.1、比亚迪：宋 L DM-i 及海豹 07 完成申报，DM5.0 车型密集发布

#### 4.1.1、宋 L DM-i 将搭载 DM5.0，有望推动比亚迪王朝网 SUV 销量更上一层楼

宋 L DM-i 定位中型 SUV，将采用王朝网经典“龙颜”美学设计。宋 L DM-i 登录工信部新车目录，定位为中型 SUV，其长/宽/高分别为 4780/1898/1670mm，轴距为 2782mm，尺寸比纯电版宋 L 相对要小一些，但相比宋 Plus DM-i 还是要更大一些。宋 L DM-i 继承了王朝网家族的设计语言，其前脸采用“龙颜”美学设计，拥有大尺寸的六边形格栅和通过黑色饰条相连的头灯，前包围装饰有银色饰条。其车身采用溜背式造型，整体风格年轻运动，同时配备隐藏式门把手和后排隐私玻璃，轮辋采用全新的半封闭设计。车尾部分与宋 L 相似，配备贯穿式尾灯和两段式后扰流板。

**图74：宋 L DM-i 定位中型 SUV，将采用王朝网经典“龙颜”美学设计**



资料来源：工信部

宋 L DM-i 将搭载比亚迪 DM5.0 技术，有效降低油耗及用车成本、提升续航能力。宋 L DM-i 将搭载比亚迪 DM5.0 技术，预计将在油耗及续航能力方面表现突出，再现秦 L DM-i 的超高热度。具体来看，宋 L DM-i 将搭载 1.5L 发动机+电动机组成的插混动力系统，其发动机最大功率为 74kW，电动机最大功率为 160kW，最高车速达 180km/h。该插混系统采用串并联机制，尽管发动机功率相比宋 Plus DM-i 有所降低，但是热效率提升至 46.06%，并且电机功率、电池容量、专用混动变速箱等都实现较大幅度提升。具体地，宋 L DM-i 搭载 18.316 kWh /26.593 kWh 的电池组，对应 WLTC 工况纯电续航里程分别为 91km/128km，馈电情况下百公里油耗分别为 4.95L 和 4.98 L。

**图75：宋 L DM-i 将搭载比亚迪 DM5.0，有效降低油耗及用车成本、提升续航能力**



资料来源：比亚迪 DiLink 公众号

底盘方面，宋 LDM-i 相比宋 PLUS DM-i 预计将有明显优化，舒适性及操控性将明显提升。与纯电版采用前双叉臂、后五连杆的悬架结构不同，宋 LDM-i 将采用前麦弗逊式+后四连杆的独立悬架组合，有望进一步降低购车门槛。同时，相比宋 PLUS DM-i 的底盘存在的过弯支撑性略显不足以及过减速带存在多余晃动的问题，宋 LDM-i 的舒适性及操控性预计将明显提升。

智能化方面，宋 LDM-i 预计将提供同价位车型中较为出色的智能座舱及智能驾驶体验。座舱方面，宋 LDM-i 15.6 英寸的中控大屏将集成大部分座舱功能，辅之以比亚迪全新智能网联系统，能够语音控制、远程控制、车联网等多项功能，使出行体验更加智能、便捷。同时，宋 LDM-i 有望提供基础的智能驾驶功能，包括自适应巡航、自动泊车、车道保持等，大幅提高驾驶的安全性和便利性。

图76：宋 LDM-i 15.6 英寸的中控大屏将集成大部分座舱功能



资料来源：车域无疆腾讯官方号

宋 L DM-i 有望填补宋 Plus DM-i 转至海洋网后留下的空位，推动王朝网中型 SUV 销量更上一层楼。宋 Plus DM-i 是目前比亚迪 SUV 领域最受青睐的车型，但目前已转至海洋网销售。王朝网这边，宋 Pro DM-i 与宋 LEV 单车型销量均不及宋 Plus DM-i，尤其是宋 L EV 销量差距较大。唐 DM-i 虽然也是中型插混 SUV，但定位较为高端，销量也远不及宋 Plus DM-i。因此搭载 DM5.0 的宋 L DM-i 预计将切入宋 Plus DM-i 与唐 DM-i 中间相对空白的市场，甚至可能以更高端的配置切入定位更低的市场，形成强大的产品力优势，从而再现宋 Plus DM-i 的亮眼表现，推动王朝网中型 SUV 销量更上一层楼。

表7：唐 DM-i、宋 LEV 等中型 SUV 目前销量不及宋 Plus DM-i，宋 LDM-i 有望推动王朝网 SUV 销量更上一层楼

	唐 DM-i	宋 Pro DM-i	宋 Plus DM-i	宋 L DM-i	宋 LEV	元 UP	元 Plus
网系	王朝	王朝	海洋	王朝	王朝	王朝	王朝
价格(万元)	17.98-21.98	10.98-13.98	12.98-16.98	-	18.98-24.98	9.68-11.98	11.98-14.78
级别	中型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	中型 SUV	中型 SUV	小型 SUV	紧凑型 SUV
能源类型	插电混合	插电混合	插电混合	插电混合	纯电动	纯电动	纯电动
长宽高(mm)	4870*1950* 1725	4738*1860* 1710	4775*1890* 1670	4780*1898* 1670	4840*1950* 1560	4310*1870* 1675	4455*1875* 1615

	唐 DM-i	宋 Pro DM-i	宋 Plus DM-i	宋 L DM-i	宋 L EV	元 UP	元 Plus
轴距(mm)	2820	2712	2765	2782	2930	2620	2720
座位数	7	5	5	5	5	5	5
电机功率	160	145	145	160	150/230	70/130	150
发动机功率	102	81	81	74	-	-	-
最高车速	180	170	170	180	199/201	150/160	160
电池容量(kWh)	21.504/ 35.03(顶配)	12.9(71KM)/ 18.3(110KM)	12.9/18.3/26.6	18.316(91KM)/ 26.593(128KM)	71.8/87.04	32(301KM)/ 45.12(401KM)	40.92(430KM)/ 60.48(510KM)
CLTC 纯电续航 (km)	-	-	-	-	550/662	301/401	430/510
WLTC 纯电续 航(km)	95/150(顶配)	71/110	85/116	91/128	-	-	-
当前混动系统 版本	DM4.0	DM4.0	DM4.0	DM5.0	-	-	-
WLTC 综合油 耗(L/100KM)	1.27	1.98(110KM 纯 电)/2.87(71KM 纯电)	-	-	-	-	-
最低荷电状态 油耗(L/100KM)	5.85	5.3	5.3/5.4	4.95/4.98	-	-	-
2024 年 5 月批 发销量(辆)	13781	33015	32085	-	4252	14520	25501

资料来源：汽车之家、工信部、开源证券研究所

#### 4.1.2、海豹 07：吹响比亚迪现有车型切换至 DM5.0 插混系统的号角

海豹 07 采用海洋网家族式设计，基本延续现款车型的设计风格。海豹 07 系现有海豹车型的改款，其长/宽/高分别为 4980/1890/1495mm，轴距为 2900mm，与现有车型一致，提供宽敞舒适的乘坐空间。海豹 07 整体风格方面也基本延续现有车型，采用海洋网家族式前脸设计，两侧配备犀利大灯，侧面曲线为溜背式，尾部采用贯穿式尾灯，改款后外观更动感、时尚。同时，海豹 07 座舱内提供 10.25 英寸全液晶仪表与科技感非常强的 15.6 英寸自适应旋转中控屏，而全系搭载的 DiLink 100 系统带来丰富的智能座舱体验。

图77：海豹 07 基本延续现款车型的设计风格



资料来源：工信部

图78：海豹 07 的 DiLink 100 系统带来智能座舱体验



资料来源：温州北极光文化传媒公众号

海豹 07 将搭载 DM5.0 混动技术，相比现款实现明显升级，有望提振海豹销量。海豹 07DM-i 将搭载 DM5.0 插混系统，低功率版提供 1.5L 自然吸气发动机，发动机功率降至 74kW（现款 81kW），电机功率为 160kW（现款 145kW）；高功率版更换全新 1.5T 发动机，发动机功率提升至 110kW（现款 102kW），电机功率提升至 200kW（现款 160kW）。电池方面，海豹 07 将继续搭载磷酸铁锂刀片电池，电池容量分别为 10.08 kWh/17.626 kWh，纯电续航里程分别为 55km/100 km，馈电百公里综合油耗最低仅为 4.2L，综合续航有望突破 2000km。目前，海豹月销量约为 6000 辆，处于相对较低位置，切换至 DM5.0 后有望提振销量，凭借在油耗、续航方面的突出表现，销量有望重新破万，吹响比亚迪现有车型更进一步的号角。

图79：目前海豹月销量处于相对较低位置，切换至 DM5.0 后有望提振销量



数据来源：车之家、开源证券研究所

## 4.2、长安：深蓝 G318 进军轻越野市场，阿维塔“增程新车型+渠道变革”发展可期

### 4.2.1、深蓝 G318 定位城市轻越野，兼顾越野能力、大空间、舒适性、性价比

6月13日，深蓝 G318 上市，定位越野 SUV，提供六款车型，包含单电机后驱、双电机四驱版本，售价 17.59 万元起。由于 G318 兼顾越野能力、大空间、舒适性、性价比，取得较好的订单表现，上市 60 分钟订单突破 3000 辆，上市 70 小时订单破万，上市 5 天订单突破 14126 辆。

图80：深蓝 G318 定位越野 SUV



资料来源：深蓝汽车 DEEPAL 公众号

图81：深蓝 G318 上市 5 天订单突破 14126 辆



资料来源：深蓝汽车 DEEPAL 公众号

**深蓝 G318 定位轻度越野需求客户，兼顾大空间及舒适性。**深蓝 G318 的定位是兼顾城市场景日常驾驶和一定的户外轻度越野需求，提供多种针对性配置，非常适合那些希望享受自驾游、露营野炊的乐趣，同时又不想牺牲日常驾驶舒适性的消费者。具体而言，(1) 深蓝 G318 有着较为强悍的穿越能力，双电机全工况真四驱，全程电驱体验很好地避免了传统燃油硬派 SUV 在高海拔地区容易出现动力衰减的情况；同级领先的 45000N·m/deg 车身扭转刚度+两把差速锁，交叉轴轻松通过，不怕车身变形，不惧车身异响；深蓝 G318 还搭载 ET 全地形系统，集成包括涉水模式、原地掉头、陡坡缓降、越野蠕行等在内的 16 种模式，让穿越之旅更显从容；(2) 深蓝 G318 的长宽高分别为 5010/1985/1895(1960)mm，轴距为 2880mm，提供较为宽敞的内部空间。相比硬派 SUV 有大梁的非承载式车身结构，深蓝 G318 采用的是承载式车身，因此内部的乘坐空间以及后备箱的装载能力方面都有更好的表现。具体来看，正常状态下空间有 818L，可同时放入 13 个 20 寸行李箱。后排座椅放倒后，后备箱空间可达 1747L，可以放下 29 个 20 寸行李箱。深蓝 G318 车内后排座椅完全放倒后即刻化身 1.8 米的大床，全家都能安逸躺平；而在车外，其车顶静态承重达 300KG，可纵向布置拓展车顶帐篷，形成贯通上下的“小高层”；车侧也可以横向拓展车边帐/尾帐生态，其中尾帐可共享车内空调，堪比移动的空调房；车尾自带 1.6 吨拖挂资质，也可拖挂房车、游艇等设备，给户外出行带来更多可能；(3) 深蓝 G318 能够相比硬派越野能够带来更好的驾驶舒适性。深蓝 G318 搭载前双叉臂与后五连杆悬架组合，空悬、CDC 以及主动魔毯系统有效降低行驶中的颠簸感。同时，全系车型均配备 IACC 智能驾驶辅助系统，包括跟车巡航、车道居中等功能，提升驾驶的安全性。

图82：深蓝 G318 定位轻度越野需求客户，兼顾大空间及舒适性

穿越有信心 享受多行1公里的美好	空间自由 户外移动别墅，沉浸自然山河	旅途心不累 身体和灵魂都享受
<p><b>双电机“四驱”全工况真“四驱”</b></p>  <p>6.3s零百加速(四驱版)   0-100%扭矩分配   1s脱困</p>	<p><b>车内1.8米大床房</b></p>  <p>后排座椅完全放倒 K歌观影更舒适全家安逸躺</p>	<p><b>车顶静态承重300KG</b></p>  <p>纵向拓展车顶帐</p>
<p><b>ET全地形系统</b></p> <p>5种日常模式；5种地形模式 3种能量管理模式；3种特殊场景</p>	<p><b>涉水模式</b></p> <p>主动识别涉水深度 中控数字化显示</p>	<p><b>航空级人体工程座椅</b></p> <p>座椅按摩、靠背角度可调 头枕跟枕舒适套件</p>
<p><b>原地掉头</b></p> <p>同级最小转弯半径3.2m</p>	<p><b>同级最高 电池离地间隙</b></p>	<p><b>整車尺寸 车内空间</b></p> <p>得房率同级领先 61%横向得房率,68%纵向得房率</p>
<p><b>原地掉头</b></p> <p>同级最小转弯半径3.2m</p>	<p><b>横向拓展 侧边帐/尾帐</b></p> <p>侧边帐:从内到外的「大平层」 尾帐:共享车内空调,移动空调房</p>	<p><b>超大装载空间</b></p> <p>818L常规后备箱空间 1747L后排座椅放倒后后备箱空间</p>
<p><b>原厂自带车顶露营灯</b></p> <p>前向拓展250㎡照亮区域</p>	<p><b>1.6T资质拖钩 后向拓展</b></p> <p>自行车 皮筏艇 摩托车 房车</p>	<p><b>行李架PLUS</b></p> <p>80KG动态承重</p>
<p><b>一键调平 变崎岖为坦途</b></p> <p>前后轴均值高差140mm以内 左右轮高度差30mm以内 均可一键调平</p>	<p><b>安静空间更舒适</b></p> <p>全车六重双层隔音玻璃   高刚性高车身设计   循程器无感启动, 静音运行</p>	<p><b>前双叉臂独立悬架+ 后五连杆独立悬架</b></p> <p><b>百万豪车级 R-EPSC转向系统</b></p> <p>摩擦系数连续下降30%</p>

资料来源：深蓝汽车 DEEPAL 公众号

**表8: 深蓝 G318 尺寸方面在竞品中排名相对领先, 相比哈弗猛龙、捷途山海 T2 尺寸及硬件配置明显更高**

	哈弗猛龙	捷途山海 T2	深蓝 G318	方程豹 5	坦克 300 新能源	坦克 400 新能源	坦克 500 新能源
长(mm)	4800	4785	5010	4890	4760	4985	5078
宽(mm)	1916/1950	2006	1985	1970	1930	1960	1934
高(mm)	1822/1843	1875	1895/1960	1920	1903	1900	1905
轴距(mm)	2738	2800	2880	2800	2750	2850	2850

数据来源: 汽车之家、开源证券研究所

深蓝 G318 相比硬派越野具有较高的性价比, 相比捷途山海 T2 等动力方面更为突出, 在轻越野市场有较强的竞争力。深蓝 G318 相比坦克等主流硬派越野售价明显更低, 在油耗方面也更加突出, 而相比捷途山海 T2、哈弗猛龙等动力方面更为突出, 对于对重度越野需求较低、更加注重日常使用成本的消费者而言具有较强的吸引力。具体来看, 深蓝 G318 搭载 1 套增程动力系统, 配备最大功率可达 150 马力的 1.5T 涡轮增压发动机, 且分为单电机和双电机版本, 其中单电机版最大功率为 185kW, 峰值扭矩 310N·m; 双电机四驱版前电机最大功率 131kW, 后电机最大功率 185kW, 系统总功率达 316kW, 峰值扭矩 572N·m。电池方面, 深蓝 G318 配备 35.07kWh 的磷酸铁锂电池, 综合续航超过 1000km。市区只用电, 每天通勤零油耗; 长途用增程, 两驱馈电油耗低至 6.1L/100km, 四驱馈电油耗低至 6.7L/100km, 省油更省心。

**表9: 深蓝 G318 相比捷途山海 T2 动力方面更为突出**

指标	哈弗猛龙	捷途山海 T2	深蓝 G318
动力类型	插混	插混	增程
电机最大功率(kW)	70+150(双)	165(双)	185(单)/131+185(双)
电机峰值扭矩(Nm)	160+350(双)	390(双)	310(单)/262+310(双)
综合最大功率(kW)	278/282	115+165	185/131+185
综合峰值扭矩(Nm)	750	220+390	310/262+310
电池容量(kWh)	18.74/19.09/27.54	26.7/43.24	18.99/35.07
CLTC 纯电续航(km)	-	129/208	100/190/184/174

数据来源: 汽车之家、开源证券研究所

**表10: 深蓝 G318 在售价、油耗等方面在竞品中表现较为突出**

车型	售价(万元)	WLTC 百公里馈电油耗(L)
哈弗猛龙	15.48-18.88	5.98-6.09
捷途山海 T2	17.99-20.99	6.3-6.4
深蓝 G318	17.59-22.99	6.78-7.7
方程豹 5	28.98-35.28	7.8
坦克 300 新能源	-	8.8
坦克 400	27.98-28.98	8.8-9.52
坦克 500 新能源	33.5	8.8-9.55
坦克 700 新能源	42.8-70	10.9-11.3

数据来源: 汽车之家、开源证券研究所

深蓝 G318 提供舒适的智能座舱体验。深蓝 G318 提供前排座椅通风/加热、540° 全景影像(含行车记录仪功能)、车道保持、车道偏离预警、哨兵模式、驾驶员疲劳提示, 以及 Deepal OS 生态升级+“显示增强”视觉体验、全车五面双层隔音玻璃、ENC 主动降噪技术等。深蓝 G318 搭载的 14.6 英寸内嵌式中控屏, 可实现大屏沉浸式观影, 配合 16 扬高品质环绕音效, 视听更带感, 嗨歌模式即开即用, 无麦 K 歌更方便。

图83: 深蓝 G318 提供舒适的智能座舱体验



资料来源: 深蓝汽车 DEEPAL 公众号

4.2.2、阿维塔 07 及 11/12 增程版发布在即，开辟经销新渠道销量提振可期

➢ 阿维塔 07 系阿维塔首款增程车型，华为赋能叠加价位下探未来发展可期

阿维塔 07 定位中型 SUV，相比阿维塔 11 的轿跑运动风设计要更加传统一些。阿维塔 07 定位中型 SUV，其长宽高分别为 4825/1980/1620mm，轴距为 2940mm，轴距和尺寸比阿维塔 11 小了一些，但相比特斯拉 Model Y 更大。外观方面，阿维塔 07 基本延续家族式的时尚风格，但相比阿维塔 11 的轿跑运动风设计要更加传统一些，取消了阿维塔 11 的大溜背设计，采用饱满圆润设计，从而有利于后排空间的扩展。

图84: 阿维塔 07 定位中型 SUV，相比阿维塔 11 的轿跑运动风设计要更加传统一些



资料来源: 阿维塔公众号

表11: 阿维塔 07 尺寸比阿维塔 11 小了一些, 但相比特斯拉 Model Y 更大

车型	长(mm)	宽(mm)	高(mm)	轴距(mm)
阿维塔 07	4825	1980	1620	2940
阿维塔 11	4880	1970	1601	2975
特斯拉 Model Y	4750	1921	1624	2890
理想 L6	4925	1960	1735	2920

数据来源: 汽车之家公众号

**动力方面, 阿维塔 07 系阿维塔首款增程车型, 提供增程/纯电两种模式。**阿维塔 07 将成为阿维塔首款增程车型, 提供增程/纯电两种模式, 其中纯电版两驱车型搭载最大 252kw 的电驱, 四驱车型搭载前 188kw/后 252kw 的电驱; 增程版车型搭载 1 台最大功率为 115kw 的 1.5T 发动机, 电机方面, 两驱版车型搭载最大功率为 231kw 的单电机, 四驱版车型搭载前 131kw/后 231kw 的双电机。

**座舱方面, 阿维塔 07 彰显豪华属性, 搭载 Harmony OS 座舱, 提供舒适、智能乘坐体验。**阿维塔 07 整体内饰采用金色和白色的双拼色设计, 通过配色彰显豪华属性。同时, 阿维塔 07 采用双色打孔真皮座椅, 配有头枕音响, 全车门板、仪表台、中控及 B 柱上采用大面积 PU 材质软包, 并提供空气悬架+CDC 动态可调阻尼减震器, 乘坐体验非常舒适。智能化方面, 阿维塔 07 采用一体式中控远端屏、中控多媒体大屏设计, 集成座舱大部分功能, 并可以选装电子外后视镜, 降低车辆风阻。更关键的是, 阿维塔 07 将搭载 Harmony OS 座舱, 更懂乘客的小艺语音, 开创性智慧互联能力, 百款车机应用和澎湃车载音响, 重新定义智能化座舱体验。

图85: 阿维塔 07 彰显豪华属性, 实现多屏联动设计



资料来源: 汽车之家公众号

图86: Harmony OS 座舱重新定义智能化座舱体验



资料来源: 华为官网

**智驾方面, 阿维塔 07 将搭载 HUAWEI ADS 基础/高阶智能驾驶系统, 提供行业顶级的智能驾驶体验。**受益于与华为 HI 模式的深度合作, 阿维塔将获得乾崮智驾的深度赋能。具体来看, 阿维塔 07 不再使用过往的三激光雷达方案, 转为选装车顶特角式单激光雷达方案, 有望使用 HUAWEI ADS 2.0 高阶智能驾驶方案。截至 2024 年 5 月, HUAWEI ADS 2.0 城区 NCA 领航已覆盖全国超过 40000+城乡镇。云端算力和数据量方面, 截至 2024 年 5 月, 智驾总里程达 2.2 亿公里, 云端学习训练算力 6 月将提升至 3.5EFLOPS, 在国内明显领先。而无激光雷达版本有望搭载 HUAWEI ADS 基础版智驾方案, 提供高速 NOA 体验, 降低华为智驾门槛。

图87：阿维塔 07 将搭载 HUAWEI ADS 2.0 高阶智驾方案，城区 NCA 领航已覆盖全国超过 40000+ 城乡镇



资料来源：问界新 M7 Ultra 超凡发布会

阿维塔 07 将在 2024Q3 正式上市，有望下探到 20-30 万价格带，为阿维塔贡献重要销量增量。

➤ 阿维塔 11/12 增程版即将亮相，动力形式变革有望提振终端销量

阿维塔 11/12 增程版尺寸、外观与纯电版基本一致。阿维塔 11/12 增程版尺寸与纯电版基本一致。具体来看，阿维塔 11 增程版长宽高分别为 4895/1970/1601mm，轴距 2975mm，车身长度有所增加，其它保持不变；阿维塔 12 长宽高分别为 5020/1999/1460（1450）mm，轴距为 3020mm，与纯电动版车型保持一致。外观方面，增程版和纯电版差别很小，进气格栅面积没有加大，车尾也没有做出区分，同时采用隐藏式排气设计。

动力方面，引入增程模式是最大亮点。阿维塔 11/12 增程版两款车型都将搭载 1.5T 发动机作为增程器，其最大功率为 115kW，电驱最大功率均为 231kW。电池方面，阿维塔 11/12 增程版都配备 39kWh 的宁德时代磷酸铁锂电池，阿维塔 12 增程版纯电续航为 201km，阿维塔 11 增程版纯电续航为 180km。

图88：阿维塔 11 将推出增程版



资料来源：工信部

图89：阿维塔 12 将推出增程版

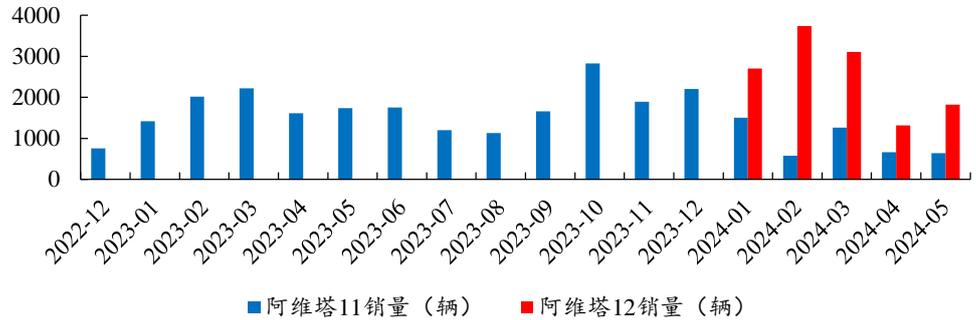


资料来源：工信部

目前，阿维塔 11/12 纯电版销量偏低。增程版车型推出后，有利于缓解续航焦虑，同

时电池成本的下降也有利于降低购买成本，进而提振阿维塔系列的整体销量。

**图90：阿维塔 11/12 纯电版销量偏低，增程版车型推出后销量有望提升**

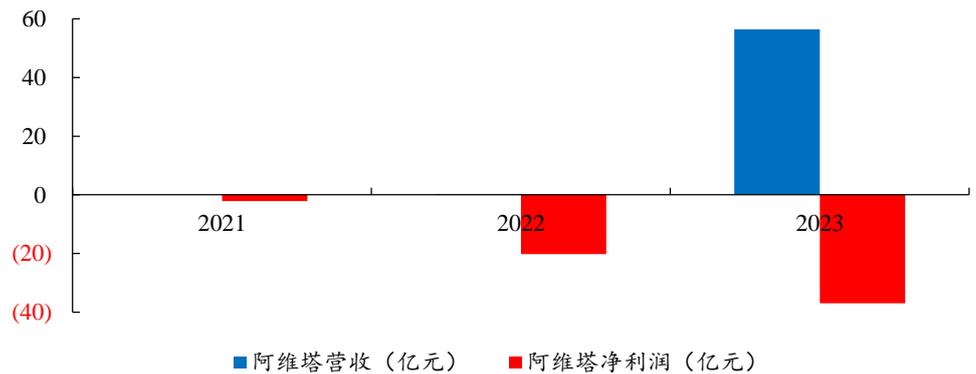


数据来源：车主之家官网、开源证券研究所

➤ **产品密集发布背景下大力发展经销模式，“轻装上阵”有望迎销量快速增长长期**

直营模式投入过大不利于阿维塔渠道规模的快速扩大，持续的积淀为经销模式的开拓奠定基础。2024 年下半年，阿维塔将打造由阿维塔 11/12/07/E16 纯电及增程车型共 8 款的产品矩阵。新品的密集发布也需要渠道体系的逐步完善。但直营模式由于需要自身投入租金、人员等，耗资非常大，尤其是对于目前销量不及预期、亏损较大的阿维塔而言更是明显的限制。阿维塔前期主要采用直营模式一方面是因为需要更好地服务于消费者、打造高端品牌形象，另一方面由于车型过少，无法为经销商提供足够的盈利模式。但随着新车型的持续推出、品牌影响力的一定积淀，阿维塔能够逐步为经销商提供盈利的可能性。阿维塔总裁陈卓表示，阿维塔已经拉动部分经销商在 2023 年 11、12 月摸到盈利的边界，随着 2024 年下半年的产品铺排，经销商的盈利近在咫尺。

**图91：阿维塔近年来亏损较为严重，直营渠道的重资产模式难以持续**



数据来源：长安汽车公司公告、开源证券研究所

引入经销模式快速拓展门店，2024 年底门店数量有望达到 470-500 家。为更大范围地铺开销售网络、提升整体销量，阿维塔计划在积极研发新产品的同时引入经销模式。早在 2023 年 7 月，100 多家经销集团就参与了阿维塔渠道合作伙伴招商大会，其中，建发、广汇等近 30 家头部经销集团签署意向合约。5 月初，阿维塔正式将直营模式大规模地改为经销模式，仅在主要核心城市保留直营体验中心，继续围绕高端品牌形象建设门店、展现品牌调性，提供优质的用户体验。而对于汽车商圈等，阿维塔计划打造大量的经销门店，承担销售任务的同时大幅压缩成本。并且阿维塔

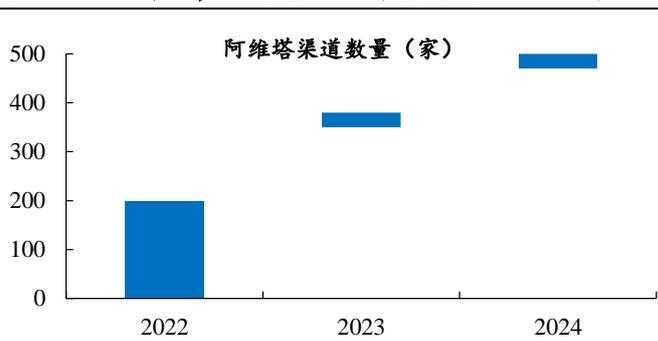
对招募城市、场地以及人员、资金等都提出明确的要求，经销门店需要有必要的培训、规范标准、硬件配置，以保证经销门店提供阿维塔统一的服务标准。根据规划，到2024年底，阿维塔计划将门店规模扩展至约470-500家。此外，阿维塔决定将部分门店售后服务业务转为由合作伙伴经营，由合作伙伴在阿维塔统一的标准和服务体系要求下，为用户提供更加及时、有效的服务。阿维塔副总裁王金海表示，截至2024年底，阿维塔授权服务门店将超过160家。渠道规模大幅铺设及新品持续推出的背景下，阿维塔销量有望迎来明显增长。

图92：阿维塔大力发展经销模式



资料来源：阿维塔官网

图93：2024年底，阿维塔门店有望达到470-500家



数据来源：集微网腾讯官方号、界面新闻公众号、开源证券研究所

表12：开放经销模式后，阿维塔中心及阿维塔订单中心将共同承担新车销售任务

阿维塔渠道模式	
阿维塔中心	城市核心汽车商圈；新车体验、销售、交付、服务功能
渠道形态	阿维塔订单中心 A 阿维塔订单中心 B
	城市核心商业商圈；新车体验、销售功能 城市核心商业商圈；新车体验、销售功能
合作形式	主销责任制 1+N 模式布局 共赢共成长
	合作伙伴在区域内拥有自主权，有序健康运营 多门店类型覆盖生活&汽车商圈，提升客户体验 门店运营商政扶持，人员培训赋能支撑
交付服务	采用阿维塔中心和阿维塔授权钣喷中心相结合的模式，阿维塔中心具备销售交付服务全功能

资料来源：阿维塔官网、开源证券研究所

图94：阿维塔将持续加码服务资源,计划到2024年底授权服务门店超过160家



资料来源：新市场观察网官方号

## 5、投资建议

关注比亚迪 DM5.0 及 e 平台 4.0 技术带来先发优势，新车型逐步搭载有望持续获得市场热度，新能源龙头地位稳固，且积极布局海外业务空间广阔、智能化领域加大投入突破可期。同时，华为深度赋能下，问界 M9 加速放量，单车均价明显更高，且问界 M7 改款后有望延续此前的亮眼销量表现，赛力斯 Q2 业绩有望超预期，同时享界 S9 等发布在即，华为系北汽蓝谷、江淮汽车值得关注。此外，关注长安深蓝、阿维塔等新能源品牌积极推进，与华为合作的新公司有望落地，有望在华为合作车企中占据先发优势。长城方面坦克在硬派越野市场竞争力强，打造直营渠道新引擎提升用户体验有望提升魏牌、坦克等形象，并深入推进坚持生态出海，发展可期。

推荐标的：比亚迪、长安汽车、长城汽车，受益标的：赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车、零跑汽车、小鹏汽车-W、蔚来-SW、理想汽车-W。

表13：受益标的盈利预测及估值

股票代码	公司简称	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			P/E			评级
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	254.01	6981.08	11.2	13.4	15.8	22.8	18.9	16.1	买入
000625.SZ	长安汽车	13.31	1155.86	0.8	1.0	1.2	16.4	12.9	10.8	买入
601633.SH	长城汽车	25.60	1846.58	1.2	1.6	1.8	21.2	16.5	14.3	买入
601127.SH	赛力斯	85.71	1294.03	2.3	4.5	7.2	36.6	19.0	12.0	未评级
600418.SH	江淮汽车	15.42	336.77	0.1	0.3	0.4	220.3	59.3	39.5	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.80	434.73	-0.6	-0.3	0.1	-12.2	-30.0	78.0	未评级
9863.HK	零跑汽车	25.90	346.27	-2.6	-1.0	0.7	-10.0	-25.9	37.0	买入
9868.HK	小鹏汽车-W	30.40	575.23	-3.4	-1.1	0.5	-8.9	-27.6	60.8	增持
9866.HK	蔚来-SW	0.00	0.00	-10.2	-6.8	-6.6	0.0	0.0	0.0	增持
2015.HK	理想汽车-W	70.25	1490.72	3.3	4.3	6.2	21.3	16.3	11.3	增持

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：比亚迪、长安汽车、长城汽车、零跑汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、蔚来-SW 盈利预测来自开源证券研究所，其余来自 Wind 一致预期；收盘价为 2024 年 6 月 25 日）

## 6、风险提示

**(1) 乘用车行业需求不及预期：**乘用车行业整体需求会影响车企的销量，对车企规模效应的发挥、进而对业绩都会造成影响。

**(2) 电动智能化转型不及预期：**续航能力及补能效率仍为消费者对新能源车的重要担忧，而自动驾驶技术难度大、投入资源大、研发周期长，短期内很难完全实现“可用、好用、爱用”，因此电动智能化转型不及预期可能不利于自主新能源品牌的进一步崛起。

**(3) 出海进程不及预期：**出口是当前我国汽车产业销量增长的重要驱动力，但全球经济增长放缓等因素可能会影响消费者的购买力，抑制海外汽车消费需求，从而不利于我国汽车出口，影响整体销量。

**(4) 政策支持力度不及预期：**若以旧换新政策、补能基础设施支持政策、L3 级智驾试点政策等支持力度不及预期，可能对汽车行业整体销量、电动智能化转型造成影响。

**(5) 行业竞争加剧：**汽车行业需求增长相对放缓叠加产品端相似度提升的背景下，车企端通过降价潮应对竞争，销量表现、盈利能力恐面临一定的风险。

**(6) 原材料价格大幅波动等：**若原材料价格大幅上涨，将对车企成本端造成明显的冲击，影响企业的盈利能力。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn