

# 39.98 万，享界 S9 能否冲击行政新能源轿车蓝海市场？

汽车

评级：看好

日期：2024.08.09

分析师 张娜威

登记编码：S0950524070001

☎：18551983137

✉：zhangnaw ei@wkzq.com.cn

分析师 张鹏

登记编码：S0950523070001

☎：18820232934

✉：zhangpeng1@wkzq.com.cn

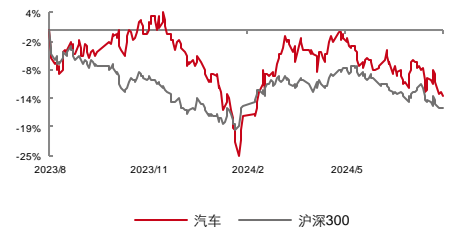
联系人 顾思捷

☎：18862755264

✉：gusj@wkzq.com.cn

行业表现

2024/8/8



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《欧盟加征反补贴关税，中国电车出海还有利润空间吗？》(2024/6/17)
- 《比亚迪第五代 DM 技术给汽车行业带来了什么？》(2024/5/30)
- 《汽车行业 24Q1 财报总结：新能源销量增速趋于平稳，车企增收不增利》(2024/5/17)
- 《北京车展点评：自主品牌深入新能源细分市场，合资品牌进入合资模式 2.0 时代》(2024/5/8)
- 《理想 L6 上市点评：L 系列短期内最后一款车，不卷价格维护品牌形象》(2024/4/19)
- 《小米 SU7 上市点评：小米汽车破圈，突围 20 万元纯电市场》(2024/4/1)
- 《汽车重构系列 1：车企的电池控制权之争》(2024/3/8)
- 《比亚迪梦想日：璇玑架构暗藏玄机，整车智能引领智能化发展方向》(2024/1/18)

## 事件描述

2024 年 8 月 6 日，华为与北汽合作的首款车型享界 S9 上市，共两款配置，定价 39.98 万元、44.98 万元，新车定位旗舰级行政轿车，采用纯电动的动力类型。

## 事件点评

**享界 S9 定价超预期的低于预售价，产品设计上具备爆款潜质。** (1) 享界 S9 在预售阶段的价格为 45 万元~55 万元，实际上市定价 39.98 万元和 44.98 万元，大幅低于预售价，较为超预期。(2) 后排零重力座椅、通话加密、专属秘书屏等功能围绕“行政”设计，打造舒适奢华的后排空间。(3) 行政轿车对长续航有较为强烈的诉求，需要避免在出行期间等待充电的情况，享界 S9 搭载宁德时代 100kwh 三元锂电池，续航 816km、721km，满足了该客户群体对长续航的需求。(4) 华为 ADS3.0 智驾系统首发落地，采用分段式端到端模型，凭借华为 5E FLOPS 的训练算力，实现了车位到车位的智驾、全向防碰撞 3.0 等功能。

**北汽 ALL IN 享界 S9，助力冲击行政豪华汽车市场。** 北汽集团党委书记、董事长张建勇在发布会上表示“北汽将整车研发生产、零部件、服务贸易等全产业链所有优势资源 ALL IN 享界 S9”，可见北汽与华为此前在极狐品牌上的分歧已经得到弥合，将合力推动享界 S9 冲击行政豪华汽车市场。宁德时代董事长曾毓群在发布会上发表演讲，表达对享界 S9 的鼎力支持。

**享界 S9 所处的高端纯电轿车市场的车型较少，主要对标奔驰 E 级、宝马 5 系和蔚来 ET7。** 目前高端纯电轿车市场仍然是蓝海市场，推出的车型较少，享界 S9 在部分舒适性、智能座舱、智能驾驶等配置上主要对标甚至超越 BBA 的“78S”（奔驰 S 级、宝马 7 系、奥迪 A8），但在定价和空间上对标的是“56E”（奔驰 E 级、宝马 5 系、奥迪 A6），因此享界 S9 在产品力上领先于 BBA。相较蔚来 ET7，华为品牌的消费群体更接近“行政”的特性，在品牌力上华为要优于蔚来。

**高端纯电轿车市场份额不足 5%，享界 S9 有广阔的市场空间。** 中国 40 万元以上的高端轿车市场年销量约 60~70 万辆，2024H1 纯电在高端轿车市场的渗透率不足 5%，假设 2024 年、2025 年渗透率按照 5%、8% 计算，市场空间约 3.25 万辆、5.2 万辆。对标的纯电车型宝马 i5、蔚来 ET7、奔驰 EQE 月销量在几百台到 1000+ 台，对标的燃油车型“56E”月销量约 1~1.5 万辆左右，我们预计享界 S9 月销量将超越目前在售的高端纯电轿车，但难以达到燃油车的量级，月销不少于 3000 台左右，后续如果推出增程版车型将吸引更多潜在客户。在此之前纯电力类型尚未在高端市场形成对燃油车的规模替代，享界 S9 有望成为高端纯电标杆产品对传统燃油车产生一定的冲击。

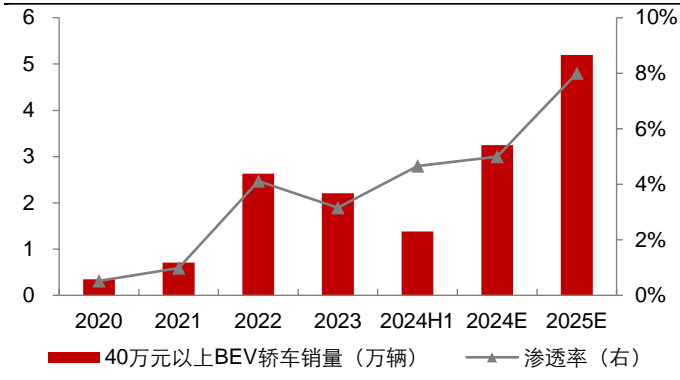
**风险提示：** 1、后续其他品牌车型超出预期；2、消费者对纯电的接受程度低于预期  
3、智能驾驶技术落地不及预期。

图表 1: 享界 S9 与 BBA “56E”、“78S” 系列对比

车型	版本	价格/万元	经销商报价/万元	轴距/mm	定位	动力类型	续航/km	快充时间/小时	零百加速/s	电池类型	电池容量/kwh	二排座椅功能	智能驾驶
享界 S9	Max 后驱长续航	39.98	33.98	3050	中大型车	BEV	816	0.25	5.98	NCM	100	加热/通风/按摩	ADS 3.0
	Ultra 四驱旗舰	44.98	44.98	3050	中大型车	BEV	721	0.25	3.9	NCM	100	加热/通风/按摩	ADS 3.0
奔驰	EQE 350 先锋版	47.8	26.8	3120	中大型车	BEV	752	0.8	6.7	NCM	96.1	加热	自适应巡航
	E 300L 尊贵型	59.98	46.48	3094	中大型车	轻混	-	-	6.6	-	-	加热/通风	自适应巡航
	EQS 450+先锋版	88.1	48.1	3210	大型车	BEV	813	0.62	6.4	NCM	111.8	加热	自适应巡航
	S 400L 商务型	96.26	65.26	3216	大型车	轻混	-	-	5.9	-	-	加热	自适应巡航
宝马	i5 eDrive35L 豪华	43.99	37.99	3105	中大型车	BEV	567	0.53	6.7	NCM	79.05	-	自适应巡航
	525Li 豪华	43.99	37.99	3105	中大型车	轻混	-	-	8.2	-	-	-	自适应巡航
	i7 xDrive60L 豪华	145.9	116.7	3215	大型车	BEV	650	0.93	4.7	NCM	105.7	加热/通风/按摩	自适应巡航
	740Li 尊享 豪华	126.9	99	3215	大型车	轻混	-	-	5.4	-	-	加热/通风/按摩	自适应巡航
奥迪	A6L 55 TFSI quattro 旗舰雅致	65.68	55.17	3024	中大型车	轻混	-	-	5.6	-	-	加热/通风/按摩	定速巡航
	A8L 55 TFSI quattro 旗舰	109.8	91.13	3128	大型车	轻混	-	-	5.7	-	-	加热/通风/按摩	自适应巡航

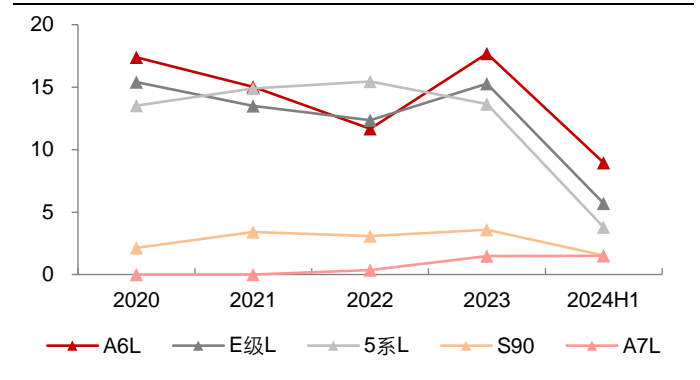
资料来源: 汽车之家, 五矿证券研究所

图表 2: 享界 S9 所处的高端纯电轿车市场空间



资料来源: Thinkcar, 交强险, 五矿证券研究所测算

图表 3: 高端轿车销量前五的车型均为燃油车 (单位: 万辆)



资料来源: Thinkcar, 交强险, 五矿证券研究所

## 风险提示

- 1、后续其他品牌车型超出预期;
- 2、消费者对纯电的接受程度低于预期;
- 3、智能驾驶技术落地不及预期。

## 分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
	增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
	持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
	卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
	无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

## 一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

## 特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

## Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

## Investment Rating Definitions

	Ratings	Definitions
<b>The rating criteria of investment recommendations</b> The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
	ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
	HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
	SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
	NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
	NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
	CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

## General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

## Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

## Contact us

### Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai  
Postcode: 200120

### Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen  
Postcode: 518035

### Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing  
Postcode: 100037