

11.98 万元的小鹏 MONA M03，切入比亚迪“统治区”

事件描述

2024 年 8 月 27 日，小鹏汽车举办了 10 周年热爱之夜暨 MONA M03 上市发布会，宣布小鹏图灵芯片流片成功，发布全新一代 AI 鹰眼视觉方案，小鹏 MONA M03 正式上市，售价 11.98、12.98、15.58 万元，其中 11.98 和 12.98 万元版本将于 9 月开启交付，15.58 万元版本将于春节后开启交付。

事件点评

小鹏 MONA M03 定位紧凑型车，定价和产品都具有较强的竞争力。（1）小鹏 MONA M03 是一款紧凑型纯电掀背轿跑，外型设计年轻时尚，预期的消费者群体是年轻人，定位明确。（2）小鹏 MONA M03 具有同价位较高的性价比。11.98 万元版本具有同价位车型不具备的 360 度倒车影像和全速自适应巡航功能，12.98 万元版本具有 620km 的超长续航，同价位车型基本在 500km 左右，15.58 万元版本搭载 2 颗英伟达 Orin 芯片，具备 20 万元级别车型配置的城区和高速辅助驾驶功能，填补了此前的市场空白。

MONA M03 切入比亚迪的“统治区”，性价比超越对标车型秦 PLUS EV。

秦 PLUS EV 510km 续航有 3 个版本，售价分别是 11.98、12.98、13.98 万元，小鹏 MONA M03 的定位直接切入比亚迪最有统治力的 15 万元以下区间。性价比上，M03 的 11.98 万元入门版功能基本与秦 PLUS EV 的 13.98 万元高配版类似，可见小鹏对 MONA M03 寄予厚望的决心。燃油车对标轩逸、朗逸、伊兰特等，M03 同样具有较强的竞争力。

我们预计 MONA M03 将助力小鹏汽车实现稳态月销 2 万辆，后续仍需关注产能爬坡问题。中国 10-15 万元轿车市场年销量约 300+万辆，市场空间广阔；纯电在 10-15 万元轿车市场的渗透率逐年提升，2024H1 约 22.9%。分车型看，2024 上半年秦 PLUS EV 月均销量约 1.5 万辆，埃安 S 月均销量 0.9 万辆，燃油车中轩逸、朗逸月均销量 2+ 万辆，我们预计小鹏 MONA M03 凭借极高的性价比稳态月销可以达到 1 万辆，与小鹏汽车对 M03 的月销量目标一致，在订单充足的情况下，后续需关注产能爬坡和交付进展，顺利的情况下，M03 将助力小鹏汽车维持稳态月销超过 2 万辆。

MONA M03 是一剂猛药，但小鹏汽车仍然亟需后续车型复刻 P7 的成功。何小鹏在上市发布会后的专访环节表示，所有版本的定价都是有利润的。我们认为虽然与大众汽车的合作对小鹏汽车起到了帮助的作用，但 10-15 万元市场的激烈价格竞争和 MONA M03 的激进定价限制了其盈利空间。另一方面，我们预计 MONA M03 将占据小鹏 24H2 的半数销量，一如此前 P5 刚上市的热销，如果没有后续精品车型快速接力，很可能会拉低整体品牌定位。24Q4 即将推出的小鹏 P7+，比此前的 P7 大一个级别，为中大型轿车，从命名上也可以看出小鹏对新车型复刻 P7 成功的期待。根据 24H1 业绩公告，小鹏汽车实现毛利率 13.5%，汽车销售毛利率 6%，我们预计公司未来毛利率的改善将得益于和大众合作带来的供应链降本、提升出口的销量占比以及 P7+ 的大量技术降本改进。

风险提示： 1、价格战超出预期；
2、新能源汽车出口的政策风险。

汽车

评级：看好

日期：2024.08.30

分析师 张娜威

登记编码：S0950524070001

☎：18551983137

✉：zhangnawei@wkzq.com.cn

联系人 顾思捷

☎：18862755264

✉：gusj@wkzq.com.cn

行业表现

2024/8/29



资料来源：Wind，聚源

相关研究

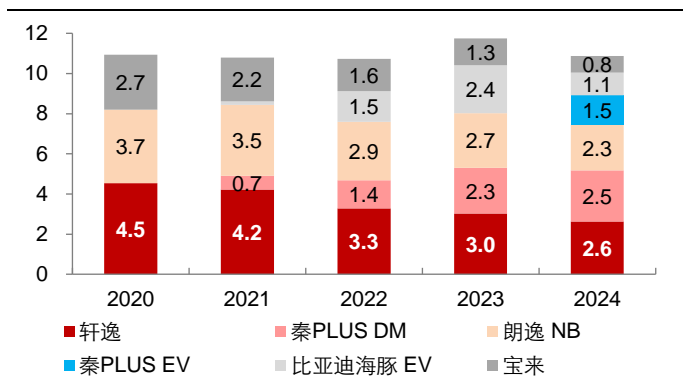
- 《Tesla Cybertruck——不锈钢的新机遇》(2024/8/28)
- 《All in 端到端，蔚小理竞速的关键一搏》(2024/8/9)
- 《39.98 万，享界 S9 能否冲击行政新能源轿车蓝海市场？》(2024/8/9)
- 《欧盟加征反补贴关税，中国电车出海还有利润空间吗？》(2024/6/17)
- 《比亚迪第五代 DM 技术给汽车行业带来了什么？》(2024/5/30)
- 《汽车行业 24Q1 财报总结：新能源销量增速趋于平稳，车企增收不增利》(2024/5/17)
- 《北京车展点评：自主品牌深入新能源细分市场，合资品牌进入合资模式 2.0 时代》(2024/5/8)
- 《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)

图表 1: 小鹏 MONA M03 与比亚迪秦 PLUS EV 对比

车型	版本	价格/万元	轴距/mm	定位	续航/km	快充时间/小时	零百加速/s	电池类型	电池容量/kwh	智能化功能
小鹏 MONA M03	515 长续航	11.98	2815	紧凑型车	515	0.43	7.8	LFP	51.8	360 度全景影像、全速自适应巡航
	620 超长续航	12.98	2815	紧凑型车	620	0.43	7.4	LFP	62.2	360 度全景影像、全速自适应巡航
	580 MAX	15.58	2815	紧凑型车	580	0.43	7.4	LFP	62.2	360 度全景影像、全速自适应巡航、城区/高速辅助驾驶
比亚迪	420km 领先型	10.98	2718	紧凑型车	420	0.5	-	LFP	48	倒车影像、定速巡航
	420km 超越型	11.68	2718	紧凑型车	420	0.5	-	LFP	48	360 度全景影像、定速巡航
秦 PLUS EV	510km 领先型	11.98	2718	紧凑型车	510	0.5	-	LFP	57.6	倒车影像、定速巡航
	510km 超越型	12.98	2718	紧凑型车	510	0.5	-	LFP	57.6	360 度全景影像、定速巡航
	510km 卓越型	13.98	2718	紧凑型车	510	0.5	-	LFP	57.6	360 度全景影像、全速自适应巡航

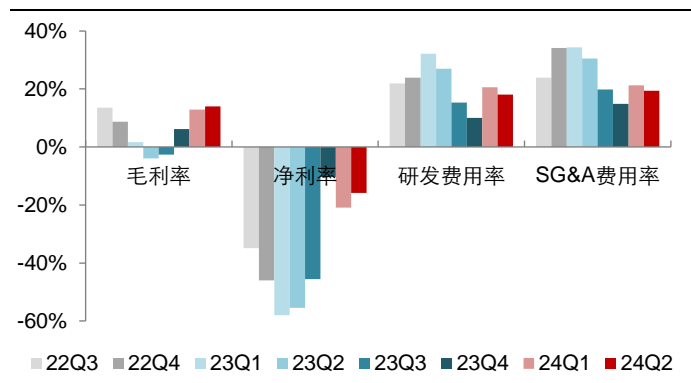
资料来源: 汽车之家, 五矿证券研究所

图表 2: 10-15 万元热销轿车月均销量 (万辆)



资料来源: Thinkcar, 交强险, 五矿证券研究所测算

图表 3: 小鹏汽车单季度财务状况



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

风险提示

- 1、价格战超出预期;
- 2、新能源汽车出口的政策风险。

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。	股票评级	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情范围内,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

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
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.	Company Ratings	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