

新势力定价下沉，销量预期改善

汽车周报

核心观点

一、摘要：

汽车行业处于总体放缓，结构性增长状态。受到报废置换补贴的政策驱动，9月起销量持续超预期，11月零售同比增长16.5%；新能源、自主品牌表现超预期，新能源车零售增速连续三个月保持在50%以上；上游电池装车量同步保持高速增长，11月同比增长49.7%。小鹏、蔚来等头部新势力品牌开始定价下沉，销量明显改善。

二、行业观点更新：

1、基本面动态：商务部数据显示，截至12月19日24时，全国汽车报废更新近270万辆，汽车置换更新超过310万辆。11月，国内乘用车零售242.3万辆，同比增长16.5%，环比增长7.1%，当月乘用车零售量创今年新高。国内新能源乘用车零售126.8万辆，同比增长50.5%，增速连续三个月保持在50%以上。

11月，汽车类商品零售额同比增长6.6%，带动社会消费品零售总额增速加快0.5个百分点。全国汽车生产完成343.7万辆，同比增长11.1%，环比增长14.7%，月度产量创历史新高。汽车制造业增加值同比增长12%，增速较10月加快5.8个百分点。全国二手车交易量178.6万辆，同比增长8.1%。

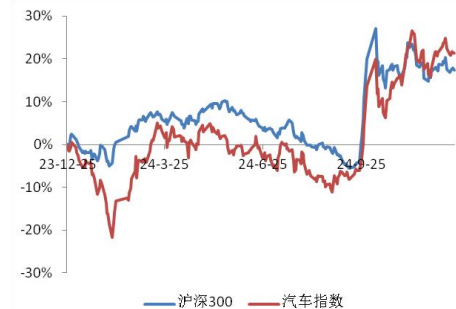
2、板块涨跌催化：行业进入销量旺季，11月表现超预期，12月一般为年内销量高峰，热销车企将是未来的关注重点。

3、行业投资观点：汽车行业的投资机会集中于电动化、智能化。重点推荐以下主线：（1）传统燃油车转型新能源初见成效的长城、吉利、奇瑞、长安；（2）新能源、智能化标签明显的车企空间大、增速高，推荐比亚迪、赛力斯等；（3）电动智能化领域的零部件龙头，推荐宁德时代、银轮股份、伯特利、沪光股份、科博达、保隆科技。

三、行业表现及原因分析：

上周申万汽车板块-1.05%，比亚迪、宇通客车、科博达、华域汽车、福耀玻璃等个股表现较强；长安汽车、上汽集团、广汽集团、北汽蓝谷、江淮汽车等个股表现较弱。汽车板块整体弱于大盘，业绩股表现较强，华为概念、国改题材等预期改善类个股表现较弱。

行业表现对比图



资料来源：ifind

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940522050001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

四、信息跟踪与简评:

【蔚来第三品牌萤火虫发布】

12月21日,蔚来在2024 NIO Day上正式发布第三品牌Firefly萤火虫,首款车型与品牌同名,定位高端智能小车,新车预售价为14.88万元,2025年4月正式上市。

Firefly萤火虫拥有三大特性,分别为灵动的驾驶体验、巧妙的空间运动和足够安全。灵动驾驶方面,Firefly萤火虫转弯半径仅4.7m,且拥有全场景智能泊车功能。空间方面,新车拥有92L前备箱。此外,二排座椅放倒后,可与后备箱连成超1250L的纯平空间。安全方面,车内高强度钢和铝合金材料占比高达83.4%,同时配了9个安全气囊,同时经过了严格的碰撞测试。此外,新车上还搭载了诸多驾驶辅助功能,以保障驾乘安全性。

随着Firefly萤火虫品牌发布,蔚来此前规划的三大品牌已经全部集齐。Firefly萤火虫将在软硬件资源、充电基础设施等方面与蔚来主品牌实现资源共享,首款车将在蔚来门店展出销售。李斌表示,蔚来三个品牌定位非常清晰,NIO定位于高端市场,针对商务和家庭用户人群;乐道汽车针对主流家庭市场用户;Firefly萤火虫定位精品小车,服务于家庭第二辆车的需求。

随着理想、零跑的销量大幅增长,小鹏、蔚来也先后加大转型力度,分别发布了售价较低的车型Mona M03、乐道L60,其中M03定价落入15万元以内,上市次月销量达到万台级别,公司财务状况明显改善;L60售价20万元以上,上市三个月销量达到5000台级别,市场表现不及M03;萤火虫品牌定价落入15万元级别,有望逐步改善蔚来汽车的销量。

五、行业数据跟踪与简析:

【电池:11月电池销量118GWh,同比+40%、环比+7.2%】

11月,我国动力和其他电池销量为118.3GWh,环比增长7.2%,同比增长40.1%。其中,动力电池销量为87.8GWh,占总销量74.2%,环比增长10.9%,同比增长29.7%;其他电池销量为30.5GWh,占总销量25.8%,环比下降2.2%,同比增长82.3%。

1-11月,我国动力和其他电池累计销量为914.3GWh,累计同比增长42.8%。其中,动力电池累计销量为692.3GWh,占总销量75.7%,累计同比增长27.1%;其他电池累计销量为222.0GWh,占总销量24.3%,累计同比增长132.5%。

出口:11月,我国动力和其他电池合计出口21.9GWh,环比增长10.3%,同比增长23.5%。合计出口占当月销量18.5%。其中动力电池出口量为12.5GWh,占总出口量57.0%,环比增长15.3%,同比下降2.2%;其他电池出口量为9.4GWh,占总出口量43.0%,环比增长4.3%,同比增长90.0%。

1-11月,我国动力和其他电池累计出口达167.9GWh,累计同比增长26.1%。合计累计出口占前11月累计销量18.4%。其中,动力电池累计出口量为115.8GWh,占总出口量的69.0%,累计同比增长2.1%;其他电池累计出口量为52.1GWh,占总出口量的31.0%,累计同比增长164.5%。

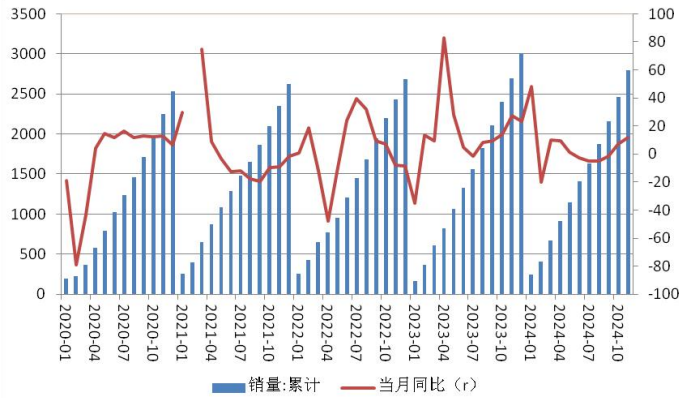
装车量:11月,我国动力电池装车量67.2GWh,环比增长13.5%,同比增长49.7%。其中三元电池装车量13.6GWh,占总装车量20.2%,环比增长11.6%,同比下降13.5%;磷酸铁锂电池装车量53.6GWh,占总装车量79.7%,环比增长14.0%,同比增长84.0%。

1-11月,我国动力电池累计装车量473.0GWh,累计同比增长39.2%。其中三元电池累计装车量124.7GWh,占总装车量26.4%,累计同比增长13.7%;磷酸铁锂电池累计装车量348.0GWh,占总装车量73.6%,累计同比增长51.5%。

六、风险提示: (1) 价格竞争加剧、盈利不及预期; (2) 销量不及预期。

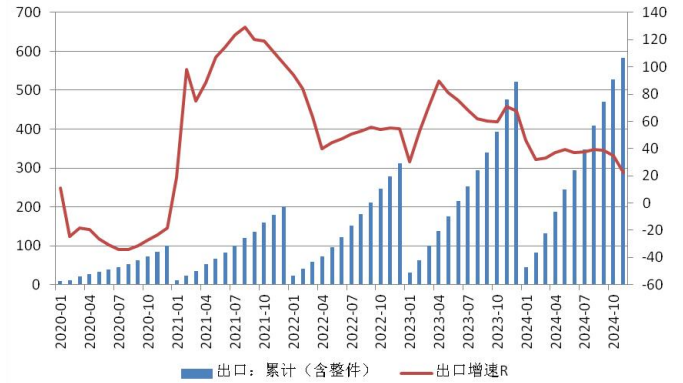
资料来源: ifind、公司公告、国都证券、中汽协、盖世汽车、中国电池联盟。

图 1: 中国汽车销量 (单位: 万辆, %)



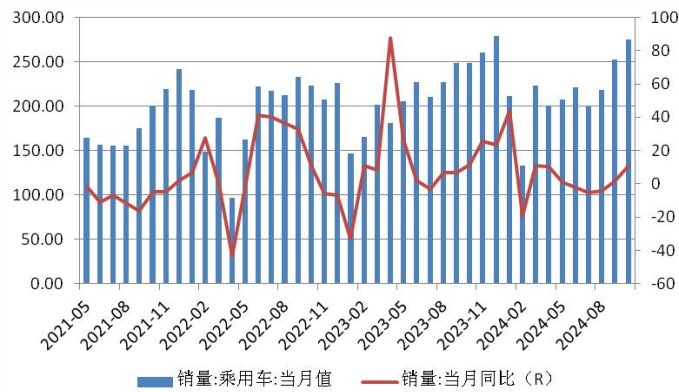
资料来源: 国都证券、ifind

图 2: 汽车出口量 (单位: 万辆, %)



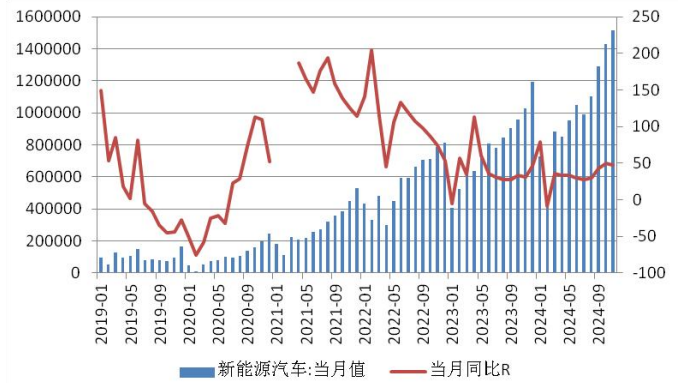
资料来源: 国都证券、ifind

图 3: 乘用车销量 (单位: 万辆, %)



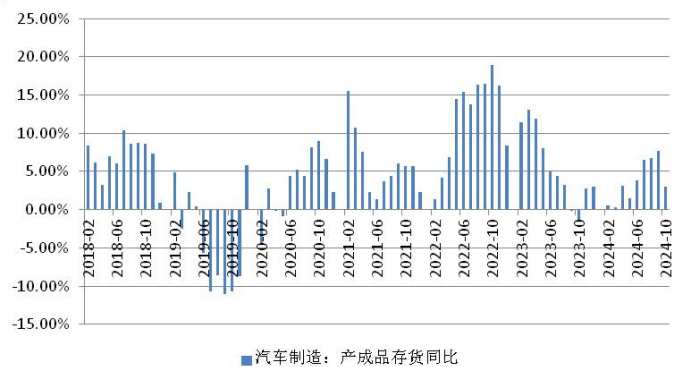
资料来源: 国都证券、ifind

图 4: 新能源车销量 (单位: 辆, %)



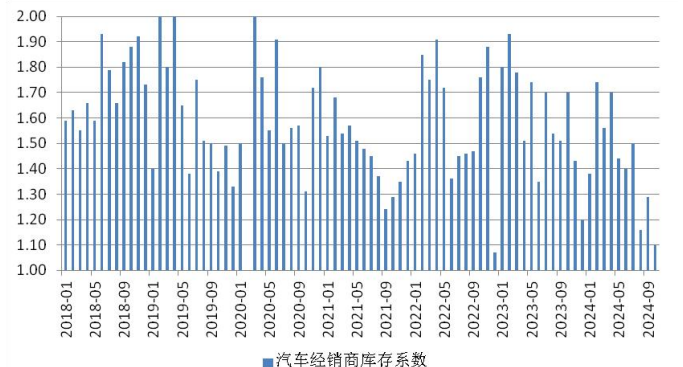
资料来源: 国都证券、ifind

图 5: 汽车制造业产成品库存变化 (%)



资料来源: 国都证券、ifind

图 6: 汽车经销商库存系数



资料来源: 国都证券、ifind

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上