

# 新能源車延續大賣 投資前景俏

## 比亞迪混動車增長勁 小米營銷出眾值得留意



受燃油車購置稅優惠及新能源汽車補貼政策退出等影響，去年內地汽車銷情一度疲軟，但在國家及地方政策推動，及地方購車促銷活動和車企價格戰下，令去年銷量升12%。其中，新能源汽車繼續成為市場王者，銷量升37.9%至949萬輛，市佔率達31.6%，而新能源汽車「一哥」比亞迪（01211）銷量急升61.8%至302萬輛，連同盈利、盈利增幅均領先，理想（02015）不但轉虧為盈，更大賺117億元，成為表現最佳的造車新勢力。展望今年，持續不斷的價格戰，令車市的淘汰賽進程加速，強者市佔率將進一步提高，實力稍遜者將被合併或結業。

大公報記者 李信

去年內地汽車產銷量分別達到3016.1萬輛和3009.4萬輛，同比分別增長11.6%和12%，不但首次均邁上3000萬輛台階，更連續15年成為世界第一大汽車生產國與消費國，而新能源汽車銷量達949.5萬輛，同比升37.9%，連續9年全球稱冠，滲透率攀升至31.6%，乘用車滲透率更在去年12月突破40%。

### 車市去年重現「金九銀十」

回顧去年車市表現，年初受傳統燃油車購置稅優惠及新能源汽車補貼政策退出、春節假期提前、部分消費提前透支等因素影響，汽車消費恢復相對滯後，前兩個月累計產銷較同期明顯回落，但到3至4月，價格促銷潮對終端市場產生波動，汽車消費在緩慢恢復過程中，汽車業運行總體面臨較大壓力。幸好，5至10月，在國家及地方政策推動下，加之地方購車促銷活動等措施延續，市場需求逐步釋放，「金九銀十」效應重新顯現；自去年11月以來，市場延續良好發展態勢，疊加年末車企沖量，不少車企銷量向好。

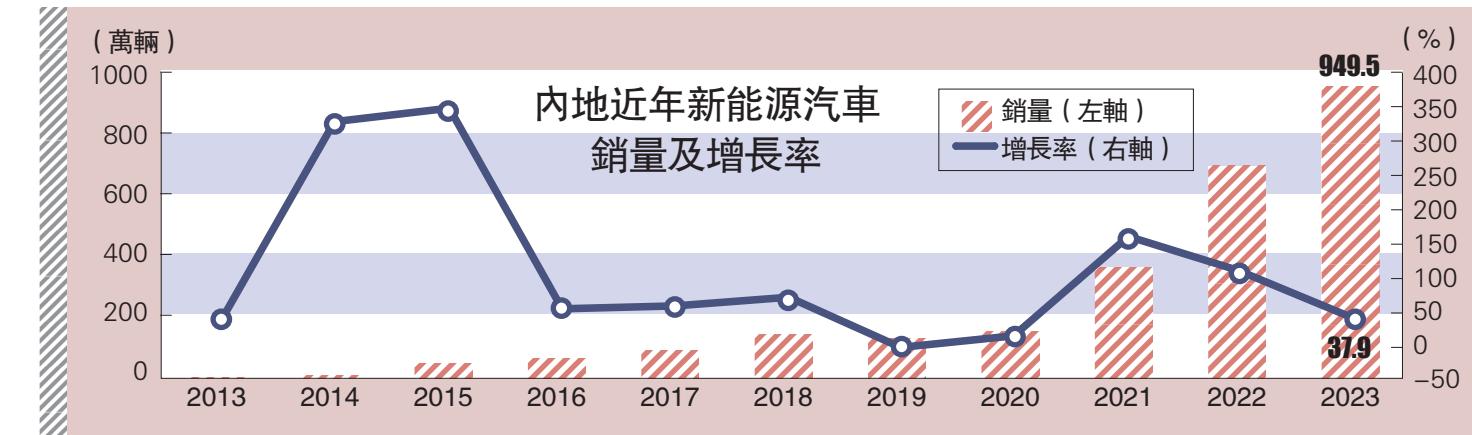
眾多車企中，比亞迪仍一馬當先，去年盈利金額、盈利增幅及汽車銷量均第一。去年比亞迪大賺300.4億元，同比升80.7%，即平均每日賺逾8000萬元，而去年銷量升61.8%至302.4萬輛，新能源汽車市佔率提升至31.9%，同比增長4.8個百分點，連續11年穩居中國新能源汽車銷量龍頭地位，並蟬聯全球新能源汽車銷量的桂冠。今年首季度比亞迪累計銷售新能源汽車62.6萬輛，同比增長13.4%。

上海證券指出，比亞迪作為新能源車企龍頭企業，2022年已停產燃油車，乘用車已形成王朝、海洋、騰勢、仰望與方程豹五大品牌布局，多品牌布局初顯成效，在插混（插電式混合動力）領域率先發力，已形成DM-i、DM-p與DMO三大混動平台，面向不同定位助力混動車型銷量的持續提升。去年公司插混車銷量143萬輛，升51.9%，佔內地市場份額51.3%，且多品牌布局與插混車型的升級和創新，

將帶動未來業績的快速增長。

### 小米或加速車企汰弱留強

至於挑戰，市場人士認為，則是去年已打起，且至今未停的價格戰，但比亞迪盈利能力強，在新能源汽車領域的全產業鏈布局，是其能實現低價策略的本錢，加上基本實現了新能源汽車產業鏈全覆蓋，令它有能力繼續打價格戰，而實力較次者，則只能被併購或結業。同時，更多人關注小米（01810）加入戰場之影響，因小米財雄勢大，且營銷能力出眾，若產品獲得消費者認可，其加入將加速車市淘汰賽的進程，比亞迪等強者可借機搶佔市場，但實力較次者則「有運行」。



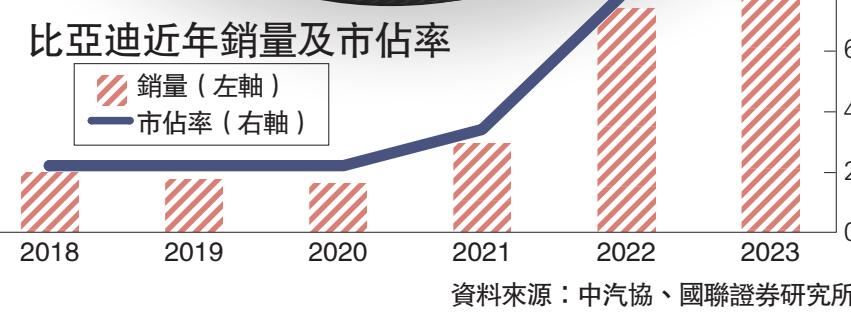
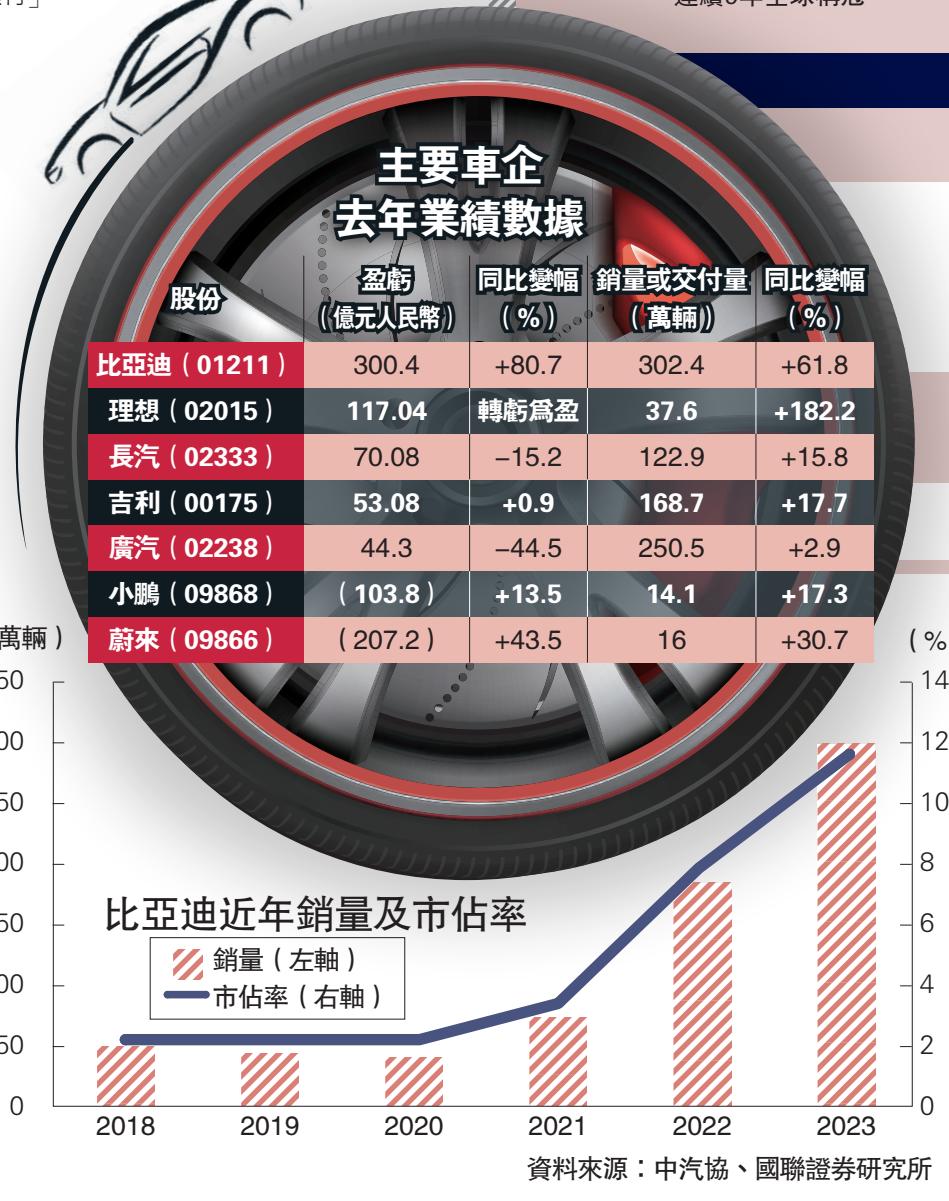
▲比亞迪在插電式混合動力領域率先發力，混動車型的銷量持續增加。



►內地去年新能源汽車銷量達949.5萬輛，同比升37.9%，連續9年全球稱冠。

### 各界對今年汽車業展望

- 中汽協：今年內地汽車總銷量料將達到3100萬輛，同比升3%。其中乘用車銷量升3.1%至2680萬輛，新能源汽車銷量升20%至1150萬輛
- 比亞迪王傳福：目前新能源汽車行業已進入淘汰賽，2024至2026年將是規模、成本和技術的決戰，中國車企新能源產品加速投放，將蠶食合資品牌汽車市場
- 在未來3至5年，合資品牌份額將從40%降到10%，其中失去的30%，就是中國品牌未來增長的空間
- 小鵬汽車何小鵬：一季度以來，價格戰愈演愈烈，有一批企業出局，也有知名科技公司停止對造車的投入，這標誌着2024至2027年智能電動車的淘汰賽正式開始
- 長安汽車朱華榮：內地新能源汽車行業整體虧損嚴重，成本居高不下。現在內地有70多個乘用車品牌，獲利的品牌只有4到5個，馬太效應越凸顯



資料來源：中汽協、國聯證券研究所



►理想去年大賺逾百億，為各造車新勢力之冠。

### 理想虧轉盈 銷量稱冠造車新勢力

儘管去年內地汽車市場中增加市場份額。2024年將是理想汽車的產品大年，將有4款增程車型和4款純電車型，其旗艦MPV理想MEGA於3月交付，理想L9、理想L8和理想L7也將迎來2024年新款。

今年目標交付80萬輛

理想表示，今年挑戰年交付80萬輛，及內地市場豪華汽車品牌銷量第一的目標。

然而，理想亦面對不少挑戰。特別是MEGA外觀設計引起非議。董事長李想向員工發內部信，指現時面臨兩大問題，分別是錯誤將處於商業驗證階段的理想MEGA，當作處於高速發展期般經營，令銷售團隊忽視主力車型L系列，及公司由上至下過度關注銷量及競爭，令他們原本最擅長的用戶價值及經營效率顯著下降。

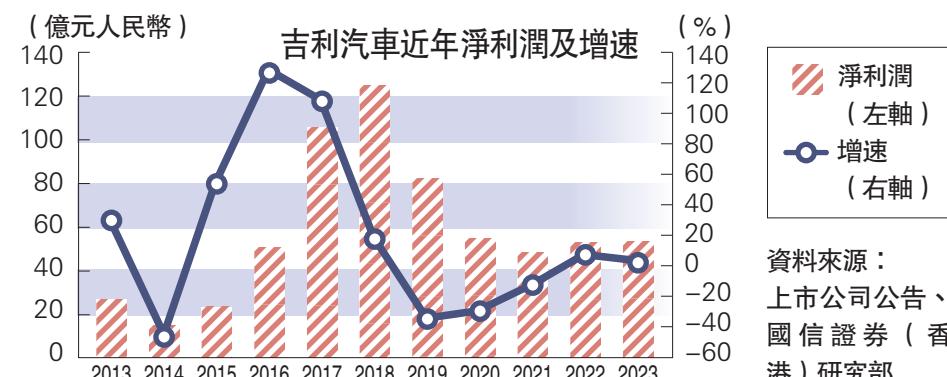
浦銀國際表示，理想面對市場變化迅速作出調整，下調今年首季度交付量並表示二季度將着力提升L系列銷量。根據目前的交付量數據以及全年指引來看，理想的銷量份額仍較為穩定；且近期新能源車市場插混車型的表現持續好於純電車型，仍然能夠為其提供合理的成長空間。隨着針對旗下MEGA的負面輿論影響消除、L系列銷量回升，及L6的上市交付，該行預期理想今年交付量有望達到60.8萬輛，同比增長62%。

### 今年多款新車上架 吉利力爭銷售達標

隨着產品結構調整升級、成本管控到位及規模效應釋放，去年吉利汽車（00175）銷量創歷史新高至168.7萬輛，同比升17.7%，其中新能源汽車銷量增長48.3%至48.7萬輛，盈利升不足1%至53.08億元（人民幣，下同），若不考慮2022年一次性的議價收購收益對淨利潤的影響，溢利應同比增長51%，且汽車銷量、新能源汽車銷量及出口量均創新高，反映整體實力不俗。同時，今年是吉利產品大年，共推9款新能源汽車車型，故將今年銷量目標設定為190萬輛，其中新能源銷量81萬輛，惟競爭加劇，成為其主要風險。吉利今年首季汽車銷量共47.57萬部，按年升49%。

去年吉利汽車超額完成銷售目標，全年累計銷量168.7萬輛，其中新能源汽車銷量、總銷量與新能源汽車銷量均創下歷史新高；全年累計出口27.4萬輛，升38.3%，亦創新高。由於產品組合持續優化和新能源汽車佔比大幅提升，吉利的平均出廠銷售價格升2%，整體毛利同比增加1.2個百分點至15.3%。

國信證券（香港）報告指出，去年吉利利潤僅實現微增，遠低於收入及毛利增速，主要原因在於新能源品牌及渠道擴張，分銷及銷售費用同比大增43.8%；2022年有高達17.5億元的一次



資料來源：  
上市公司公告、  
國信證券（香港）研究部

性收益項目，扣除此項影響後，淨利潤同比增長51%。總體上看，2023年公司儘管受到行業競爭明顯加劇、價格戰白熱化、新能源轉型導致費用率上升等不利影響，但總體業績仍展現出穩健向好之趨勢，整體經營效率明顯提升。

### 三大品牌今年推9款新車

新車型方面，報告指出，旗下吉利、極氪、領克三大品牌計劃於2024年新推出9款新能源產品。吉利銀河品牌首款純電動車E8已於1月初正式上市，該車型定位純電中大型轎車，指導價區間17.58至22.88萬元。除E8以外，吉利品牌年內預計還將有兩款純電SUV及一款插混SUV上市。極氪品牌重磅車型極氪007，已於今年初正式交付，該車型定位

純電中型轎車，指導價區間20.99至29.99萬元。截至3月上旬，極氪007在60多天時間裏已完成交付上萬輛。該行認為，這一銷量成績已展現出該車型的爆款潛力，預計極氪品牌年內還有兩款全新純電動車型上市。

同時，領克品牌新增車型領克07EM-P，預計將於二季度上市，該車型定位中型轎車。此外，領克品牌預計年內將新推出兩款純電車型。吉利今年度銷量目標為190萬輛，其中新能源汽車銷量增速目標為66%。如實現目標，2024年汽車銷量將增長約13%，而新能源汽車銷量將達到81萬輛。鑑於公司產品組合市場競爭力較強，且2024年新增全新車型眾多，該行認為吉利大概率能順利完成年度銷量目標。