

大众消费： 扩内需下的低估方向

2023年8月6日

——主题周报8月第1期

姓名：方奕（分析师）

邮箱：fangyi020833@gtjas.com

电话：021-38031658

证书编号：S0880520120005

姓名：黄维驰(分析师)

邮箱：huangweichi@gtjas.com

电话：021-38032684

证书编号：S0880520110005

姓名：苏徽(分析师)

邮箱：suhui012865@gtjas.com

电话：021-38676434

证书编号：S0880516080006

姓名：唐文卿(分析师)

邮箱：tangwenqing027314@gtjas.com

电话：021-38676434

证书编号：S0880522100002

1) 事件：促消费“二十条”政策加码扩内需，大众消费有望提质扩容

2023年7月24日，政治局会议“要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费”；

2023年7月31日，国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，提出深入实施扩大内需战略，充分发挥消费对经济发展的基础性作用。

2) 核心逻辑：宏观经济温和复苏，消费修复呈现K型特征，扩内需下价低质优的大众消费有望迎来回暖

1、居民部门消费需求扩张受制约，消费复苏呈现K型分化。高端产品仍旧保持溢价动力，同时在疫情疤痕效应下，消费者愈加理性，更加看重产品性价比，中低端产品长尾市场走出K型复苏的下半段。

2、拼多多业绩及股价展现出更多弹性，SHEIN利用超高性价比天然获客，构筑核心竞争壁垒。2023Q1拼多多营收增速远超竞争对手阿里巴巴和京东，带动股价表现更强，或表明疫后经济弱复苏及人口结构演变下，性价比消费的趋势正在加强。跨境快时尚品牌SHEIN背靠中国纺服产业链制造优势，并通过柔性供应管理，同等质量产品价格远低于同行ZARA、H&M等快时尚巨头的价格。

3、扩内需政策释放利好提振消费信心，大众消费有望迎来回暖。7月31日国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，提出深入实施扩大内需战略，充分发挥消费对经济发展的基础性作用。政策逐步落地兑现后，价低质优的性价比消费有望迎来回暖。

3) 未来催化：消费政策持续调整优化，居民收入边际提升。

4) 投资建议：1) 新消费趋势下的零售商业模式创新和标准化工业化生产，推荐名创优品/海伦斯/安井食品；2) 极致性价比消费下的供应链和渠道变革，推荐宝立食品，受益麦趣尔/惠发食品/甘源食品等。

目录

- 01/ 重点推荐主题|英雄榜
- 02/ 热点主题回顾与风格展望
- 03/ 产业事件追踪与催化事件展望
- 04/ 重点推荐主题：大众消费/数据要素/智能汽车/新型电力系统
- 05/ 重点推荐主题个股组合

01 重点推荐主题|英雄榜

- **重点推荐四大主题方向：**
- 1、大众消费。**促消费政策下，大众消费市场有望回暖，看好必选消费和性价比消费的增长韧性。推荐：**名创优品/海伦斯/安井食品/宝立食品。**
 - 2、数据要素。**我国数据基础制度不断建设，数据作为生产要素的价值和功能将不断显现，看好数字软硬件/数商等。推荐：**中国联通/太极股份/数字政通。**
 - 3、智能汽车。**国内智能汽车产业链角色从用市场换技术，到向海外输出技术和出口整车，产业链价值将迎来重估。推荐：**小鹏汽车/吉利汽车/德赛西威/伯特利。**
 - 4、新型电力系统。**服务国家双碳目标，实现电力行业低碳转型，风电光伏等“新能源”发展成为常规能源。推荐：**阳光电源/国能日新/朗新科技/威胜信息/力合微/平高电气。**

大众消费

促消费政策下，大众消费市场有望回暖，看好必选消费和性价比消费的增长韧性。推荐：**名创优品/海伦斯/安井食品/宝立食品**

数据要素

我国数据基础制度不断建设，数据作为生产要素的价值和功能将不断显现，看好数字软硬件/数商等。推荐：**中国联通/太极股份/数字政通**

智能汽车

国内智能汽车产业链角色从用市场换技术，到向海外输出技术和出口整车，产业链价值将迎来重估。推荐：**小鹏汽车/吉利汽车/德赛西威/伯特利等**

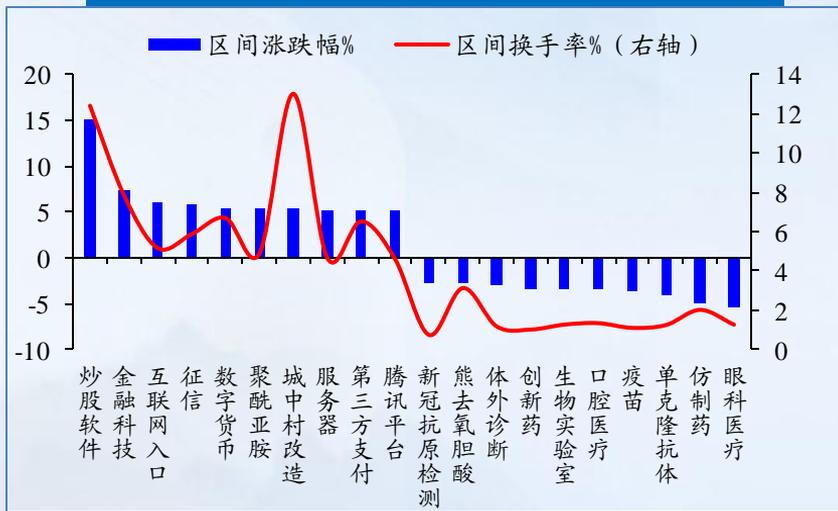
新型电力系统

服务国家双碳目标，实现电力行业低碳转型，打造源网荷储一体的现代化能源电力系统，推荐：**阳光电源/国能日新/威胜信息/力合微**

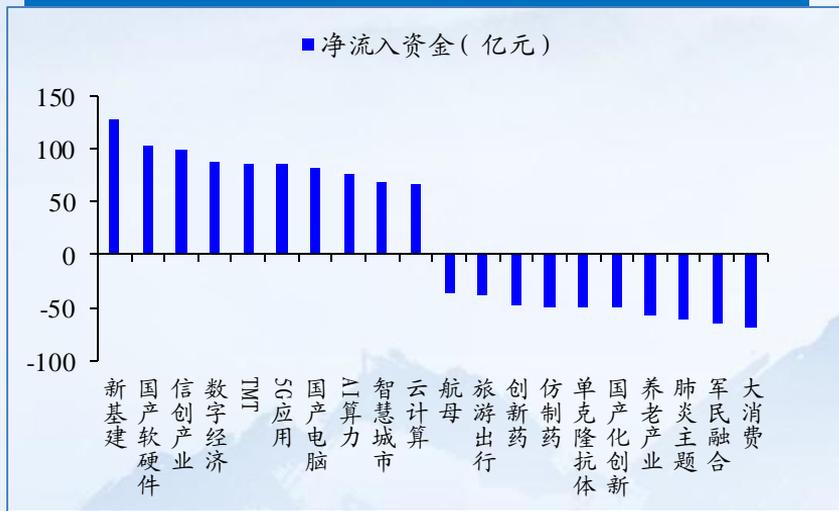
02 热点主题回顾与风格展望

► **热点主题板块涨多跌少，炒股软件板块领涨。**上周（7/31-8/4）热点主题表现中，炒股软件、金融科技以及互联网入口主题领涨市场，而眼科医疗、仿制药以及抗单等主题跌幅居前。城中村改造主题换手率延续高位，炒股软件、光模块等相关主题换手率居前。从资金流入角度看，上周新基建板块现大幅净流入，消费医药板块资金净流出。

炒股软件领涨市场，城中村改造换手率延续高位



新基建板块现大幅净流入，消费医药板块资金净流出



产业	领域	时间	事件
智能汽车	行业变化	2023年7月	大众汽车集团与小鹏汽车签署战略技术合作框架协议和总值约7亿美元的股份购买协议，双方将基于小鹏汽车G9车型平台和智能驾驶技术开发两款B级电动车。
		2023年7月	上汽集团官宣，公司已与奥迪公司签署谅解备忘录，加快上汽奥迪全新电动车型开发。双方将快速、高效地推出“下一代电动车型”。
数据要素	政策会议	2023年8月	日前《贵州省数据要素市场化配置改革实施方案》正式印发，力争将贵阳大数据交易所上升为国家级数据交易所，数据流通交易走在全国前列，年交易额突破100亿元。
		2023年7月	人社部7月28日消息，国务院任命刘烈宏为国家数据局局长。曾在中国电科、中国电子以及中国联通三大央企述职。
		2023年7月	以“数据驱动发展，智能引领未来”为主题的2023全球数字经济大会7月4日在北京国家会议中心开幕。展示全球数字经济标杆城市建设新成就，提升国际数字经济参与度与国家战略支撑度贡献力量。
		2023年7月	来自全球40余个国家和地区的数百位嘉宾汇聚北京展开观点碰撞，为数字经济发展贡献智慧；发布《全球数字经济白皮书（2023年）》等百余项重要成果；全球18个城市和北京共同发起《全球数字经济伙伴城市合作倡议》。
AI	产业动向	2023年7月	国家网信办等7部门联合公布《生成式人工智能服务管理暂行办法》，《办法》秉承坚持发展和安全并重，促进创新和依法治理相结合的原则，对生成式人工智能健康促发展具体措施、规定规范以及监督检查方式进行了更加明确的阐述。

主题一：

大众消费——扩内需下的低估方向

4.1.1 大众消费：弱复苏下，居民部门消费需求缓慢扩张

主题周报8月第1期

- ▶ 弱复苏背景下，消费者信心指数低位徘徊，居民部门的杠杆空间和消费需求扩张缓慢修复。2023年6月，16-24岁青年失业率录得21.3%；2023年3月消费者信心指数反弹至94.9，随即4月再次回落至87.1，消费者信心修复仍具一定脆弱性。

青年就业有待改善



消费者信心指数低位徘徊

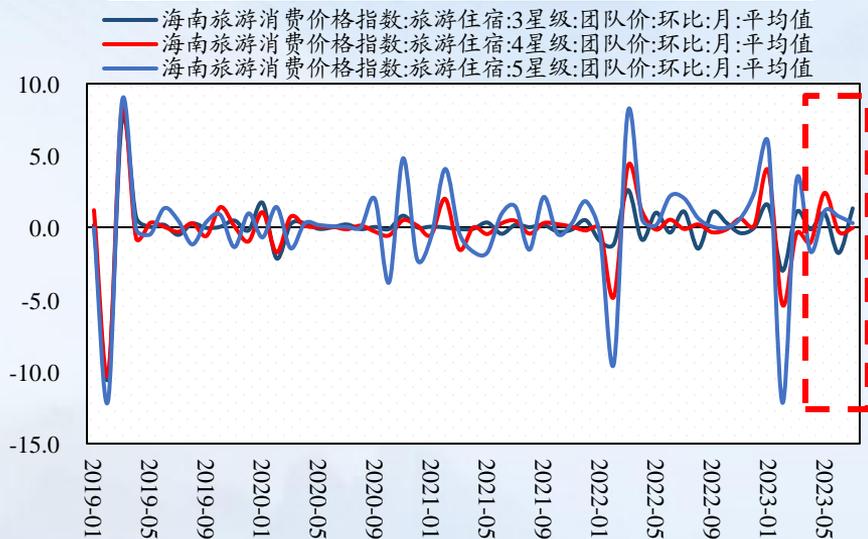


4.1.2 大众消费：弱复苏下，居民部门消费需求扩张受制约

主题周报8月第1期

- 消费复苏呈现K型分化，高端产品量价齐升，低端产品量增价稳，中端产品收入受损。疫后消费呈现K型分化复苏，高端产品仍旧保持溢价动力，同时在疫情疤痕效应下，消费者愈加理性，更加看重产品性价比，中低端产品长尾市场走出K型复苏的下半段。
- 由居民资产端分化线性外推，消费或将延续K型回暖。中产阶级对于宏观经济周期的敏感性更高，受产业政策的影响更大，收入波动性相较于高收入与中低收入人群更大。

酒店价格修复呈现“两端高，中间低”的特征



疫情期间，招商银行客户资产“两端高”

客户类别	年份	管理资产余额 (亿元)	户数 (万数)	人均资产 (万元)
私人银行客户 (日均资产 >1000万元)	2022	37924.36	13.48	2813.38
	2021	33939.04	12.21	2780.43
	2020	27746.29	10.00	2775.27
金葵花客户 (50万元<日均 资产<1000万 元)	2022	60741.60	400.86	151.53
	2021	54425.05	354.99	153.31
	2020	45709.58	300.18	152.27
一般客户 (日均资产<50 万元)	2022	22564.17	17985.66	1.25
	2021	19227.61	16932.80	1.14
	2020	15961.70	15489.82	1.03

- 拼多多股价及业绩展现出更强弹性，或表明国内性价比消费趋势加强。2023Q1拼多多营收增速远超竞争对手阿里巴巴和京东，带动股价表现更强，或表明疫后经济弱复苏及人口结构演变下，性价比消费的趋势正在加强。
- SHEIN超高性价比产品相比同业更具竞争力。跨境快时尚品牌SHEIN背靠中国纺服产业链制造优势，并通过柔性供应管理，使产品在保证质量的情况下，价格远低于同行ZARA、H&M等快时尚巨头的价格。SHEIN利用低价天然获客，或反映消费者对产品合理定价的追求。

2023Q1拼多多股价和业绩展现出更强弹性



2023年7月头部时尚品牌官网客户流量分析

	总访问量 (百万次)	点击率	平均浏览 页数	平均访问 时长
SHEIN	36.1	35.61%	13.07	10分12秒
ZARA	104.1	28.35%	11.91	7分09秒
H & M	107.4	37.83%	8.6	5分16秒
ASOS	82.8	40.42%	8.13	5分07秒
BOOHOO	18.2	48.34%	6.46	5分38秒

4.1.4 大众消费：参考日本，消费倾向国产化、朴素化

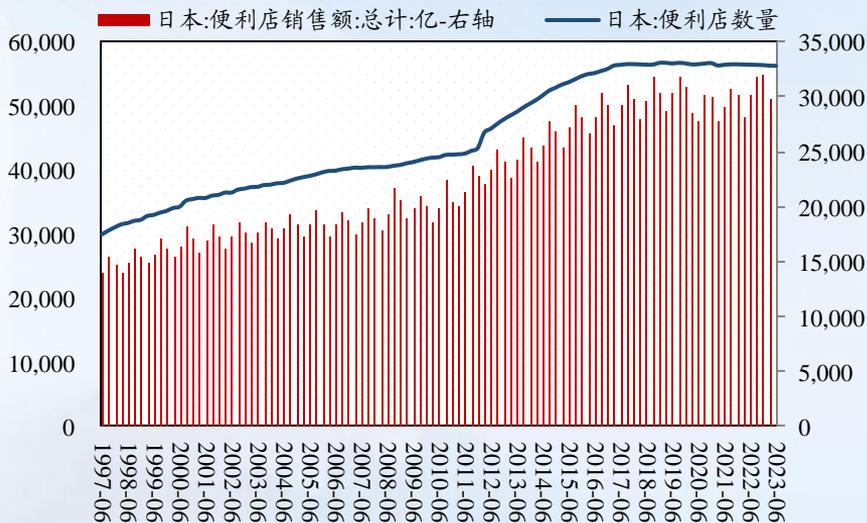
主题周报8月第1期

- 日本长期徘徊在漫长的低增长过程，“低欲望”社会中日本国民消费习惯重塑，呈现国产化、朴素化倾向。日本长期通缩，陷入“经济衰退→物价下降→企业效益低→工资低→消费需求锐减→经济衰退”的负向螺旋，国民消费信心萎靡。根据《第四消费时代》，受人口减少和经济波动加大的影响，日本消费呈现出国产化、朴素化倾向。

日本第四消费时代呈现国产化、朴素化倾向

时代划分	第一消费社会 1912-1941	第二消费社会 1945-1974	第三消费社会 1975-2004	第四消费社会 2005-2034
社会背景	从日俄战争胜利开始至中日战争以东京、大阪等大城市为中心的中等阶级诞生	从战败、复兴、经济高速增长期开始至石油危机大量生产消费全国一亿人口中产阶级化	从石油危机开始到低增长、泡沫经济、金融破产、小泉改革 差距拉大	雷曼危机、两次大地震、经济长期不景气不稳定等导致收入减少 人口减少导致消费市场缩小
人口	人口增加	人口增加	人口微增	人口减少
出生率	5	5→2	2→1.3~1.4	1.3~1.4
老年人比率	5%	5%-6%	6%-20%	20%-30%
国民价值观	National 消费属于私有主义，整体来讲重视国家	Family 消费属于私有主义，重视家庭、社会	Individual 私有主义、重视个人	Social 趋于共享、重视社会
消费取向	西洋化 大城市倾向	大量消费 大的就是好的 大城市倾向 美式倾向	个性化 多样化 差别化 品牌倾向 大城市倾向 欧式倾向	无品牌倾向 朴素倾向 休闲倾向 日本倾向 本土倾向
消费主题	文化时尚	每家一辆私家车 私人住宅 三大神器 3C	从量变到质变 每家数辆 每人一辆 每人数辆	联系 几人一辆 汽车分享 住宅分享
消费承担者	中等阶级家庭 时尚男女	小家庭 家庭主妇	单身者 啃老单身	所有年龄层里单一化的个人

90年代日本便利店数量快速铺设，呈现朴素化消费倾向



- 扩内需政策释放利好提振消费信心，大众消费有望迎来回暖。7月31日国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，提出深入实施扩大内需战略，充分发挥消费对经济发展的基础性作用。《措施》围绕稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境，提出20条具体的细分措施。政策逐步落地兑现后，价低质优的性价比消费有望迎来回暖。

稳定大宗消费

- (一) 优化汽车购买使用管理
- (二) 扩大新能源汽车消费
- (三) 支持刚性和改善性住房需求
- (四) 提升家装家居和电子产品消费

扩大服务消费

- (五) 扩大餐饮服务消费
- (六) 丰富文旅消费
- (七) 促进文娱体育会展消费
- (八) 提升健康服务消费

促进农村消费

- (九) 开展绿色产品下乡
- (十) 完善农村电子商务和快递物流配送体系
- (十一) 推动特色产品进城
- (十二) 大力发展乡村旅游

拓展新型消费

- (十三) 壮大数字消费
- (十四) 推广绿色消费

完善消费设施

- (十五) 加快培育多层次消费中心
- (十六) 着力补齐消费基础设施短板
- (十七) 完善消费基础设施建设支持政策

优化消费环境

- (十八) 加强金融对消费领域的支持
- (十九) 持续提升消费服务质量水平
- (二十) 完善促进消费长效机制

➤ 边际催化提速，扩内需政策一览：

- ✓ 2022年12月14日，中共中央国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035年)》；
- ✓ 2023年3月5日，两会《政府工作报告》“着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置”；
- ✓ 2023年4月28日，政治局会议“恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在”；
- ✓ 2023年7月24日，政治局会议“要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费”；
- ✓ 2023年7月31日，国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，提出深入实施扩大内需战略，充分发挥消费对经济发展的基础性作用。

- 投资建议：一系列促消费政策下，中低收入人群边际消费能力有望提升，大众消费市场有望回暖，看好必选消费和性价比消费的增长韧性。1) 新消费趋势下的零售商业模式创新和标准化工业化生产，推荐：名创优品/海伦斯/安井食品；2) 极致性价比消费下的供应链和渠道变革，推荐：宝立食品，受益麦趣尔/惠发食品/甘源食品等。

重点推荐主题

主题二：

数据要素---数据资产价值重估，数字化赋能现代化

- ▶ 国家数据局的组建将加速我国数据基础制度建设。数据作为新型生产要素，是数据化、网络化、智能化的基础，通过构建数据基础制度，才能有效发挥我国海量数据和丰富应用场景的优势，激活数据要素潜能，为数字经济发展构筑坚实基础。
- ▶ 数据作为生产要素，在其搜集、确权、授权、流通交易、收益分配、安全保障等过程中均将实现价值创造。数字经济的高质量发展需要不断夯实数字基础设施和数据资源体系建设，提高数据供给数量和质量，在数据的开发利用过程中数据作为生产要素的价值也随之体现。
- ▶ 国务院发布的《“十四五”数字经济发展规划》中明确强调数据要素发展的布局要集中体现在壮大数据要素的市场规模，以及开展数据要素市场培育试点工程等。市场规模重点在优化数据要素的高质量供给，鼓励市场力量的参与度，推动标准数据体系的建设，进而完成数据、技术、场景的深度融合。市场培育主要体现在对数据权力和定价规则的确定，完善数据市场的运营机制，营造安全有序的数据交易平台和市场环境。

时间	发布机构	主要内容
2023年2月	中共中央 国务院	《数字中国建设整体布局规划》，明确提出数字中国建设目标和“2522”整体框架
2022年12月	中共中央 国务院	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用意见》，提出构建数据基础制度体系
2022年4月	中共中央 国务院	《关于加快建设统一大市场的意见》，提出加快培育统一的技术和数据市场
2021年12月	国务院办公厅	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》，细化建立数据要素市场规则的具体要点
2021年12月	国务院	《十四五数字经济发展规划》，提出“十四五”时期的发展目标，充分发挥数据要素作用

4.2.2 数据要素：数据资产价值重估，数字化赋能现代化

主题周报8月第1期

➤ 数字经济相关政策陆续落地。中央及各地方政府纷纷出台数字经济相关政策，各省市2023年政府工作报告中，均将发展数字经济列入重要任务清单。

时间	部门	文件	主要内容
2023年3月	国家知识产权局	《数字经济核心产业分类与国际专利分类参照关系表（2023）》	助力构建数字经济统计监测体系，加强对数字经济核心产业专利规模、结构、质量的统计监测，为科学决策和管理提供统计支撑，促进知识产权与数字经济核心产业融合发展
2023年3月	工信部	《关于做好2023年信息通信业安全生产工作的通知》	提高应急处置能力。聚焦当前5G网络运行安全存在的短板弱项，开展5G网络运行安全能力提升专项行动，提高云网融合、算网一体趋势下网络运行安全水平。
2023年2月	中共中央、国务院	《数字中国建设整体布局规划》	提出数字中国建设“2522”整体框架，即夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合，强化数字技术创新体系和数字安全屏障“两大能力”，优化数字化发展国内国际“两个环境”。
2022年12月	工信部	《工业和信息化领域数据安全管理办法（试行）》	确定数据分类分级管理、重要数据识别与备案相关要求；针对不同级别的数据，围绕数据收集、存储、加工、传输、提供、公开、销毁、出境、转移、委托处理等环节。
2022年12月	国务院	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》（“数据二十条”）	为加快构建数据基础制度，充分发挥我国海量数据规模和丰富应用场景优势，激活数据要素潜能，做强做优做大数字经济，增强经济发展新动能，构筑国家竞争新优势。
2022年6月	国务院	《国务院关于加强数字政府建设的指导意见》	加强数据安全生命周期安全管理和技术防护。加大对涉及国家秘密、工作秘密、商业秘密、个人隐私和个人信息等数据的保护力度，完善相应问责机制，依法加强重要数据出境安全
2022年1月	国务院	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》	完善公共数据开放共享机制，建立健全数据流通交易规则，拓展规范化数据开发利用场景，加强数据安全保护。到2023年，试点工作取得阶段性成效，在数据要素市场化配置基础制度建设探索上取得积极进展。
2022年1月	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	协调统一的数字经济治理框架和规则体系基本建立，跨部门、跨地区的协同监管机制基本健全。政府数字化监管能力显著增强，行业和市场监督水平大幅提升。

地区	相关政策	主要内容
北京市	《2023年政府工作报告重点任务清单》	着力建设全球数字经济标杆城市，落实北京数字经济促进条例。加快推进“双千兆城市”建设，新增5G基站1万个以上，新增100M以上宽带接入用户不少于20万户；推动“长安链”迭代升级和推广应用，推动国家区块链技术创新中心在京落地；推进高级别自动驾驶示范区扩区建设，深化车路云网图融合发展。
上海市	《2023年政府工作报告》	加快工业软件攻关突破，实施智能工厂领航行动，培育一批制造业数字化转型示范标杆，推进数字商圈、数字商店建设；提升中小企业数字化转型公共服务效能，努力打造具有国际竞争力的数字产业集群；推动构建精准、普惠的数字生活服务体系；深化治理数字化转型。
广东省	《2023年政府工作报告》	加快发展数字经济。推动5G网络实现城乡主要区域基本覆盖；促进数字经济和实体经济深度融合，深化国家数字经济创新发展试验区、国家工业互联网示范区建设，新推动5000家规模以上工业企业数字化转型，带动10万家中小企业“上云用云”；加快数字公共服务普惠化、数字社会治理精准化、数字生活智能化。
辽宁省	《2023年政府工作报告》	全力建设数字辽宁、智造强省。做大做强集成电路装备、软件、工业互联网等一批数字产业集群；加快生产性服务业向专业化、链式发展延伸，发展信息技术、研发设计、检验检测等高技术服务业。
河南省	《河南省2023年国民经济和社会发展规划的通知》	开展智能制造试点示范行动，加强工业互联网平台培育和推广，新增智能工厂（智能车间）150家，智能制造标杆企业10家。推进重点领域智能化改造，遴选100个融合应用新模式示范项目，争创国家级数字化转型促进中心、智能化仓储物流示范基地、数字农业创新应用基地，在高标准农田示范区推广5G+智慧农业项目。
四川省	《2023年政府工作报告》	出台数字四川建设方案，实施国家“东数西算”等重点工程，推进算力调度中心等数字基础设施重大项目建设，发展国家级天府数据中心集群。加快突破大数据、人工智能等关键技术，有序推进数据资源开发利用，推动数字经济核心产业成链集群发展。实施“上云用数赋智”行动，新增3万家企业上云。
陕西省	《2023年政府工作报告》	推动物联网、大数据等数字技术融合应用，建设国家新一代人工智能创新发展试验区，加快推进大数据、软件信息服务等千亿级产业集群建设，力争数字经济核心产业增加值占比超过8%。推进政务云、行业云发展，做好企业数字化转型服务。
浙江省	《2023年政府工作报告》	发展数字政务，优化业务流程，进一步提升政府履职效率和数字化服务水平。推进文化数字化发展，提升数字文化服务能力。加强一体化智能化公共数据平台和大型数据中心建设，加快建设“双千兆”宽带城市。完善数字治理体系，建立数据分类分级保护基础制度，健全关键信息基础设施安全保护制度。

4.2.3 数据要素：数据资产价值重估，数字化赋能现代化

主题周报8月第1期

在政策引领、地方政府试点推进、企业自主创新以及关键技术突破等多方合力作用下，国内数据要素规模不断提速。根据国家工信安全发展中心测算，2021年我国数据要素市场规模达815亿元，预计“十四五”期间市场规模达1,749亿，复合增速将超过25%。其中，数据要素产业链存储、分析和加工市场规模排名靠前，2022年合计占全市场数据要素规模的63%。

投资机会：1、数据资产价值提升逻辑下的数据所有者及其云服务、安全服务商。推荐：中国联通/太极股份。2、数字基础设施相关的光模块/数据中心/超算中心等。推荐：新易盛；3、数字赋能产业升级和数字化转型的数字政务、数字教育和数字医疗。推荐：久远银海。

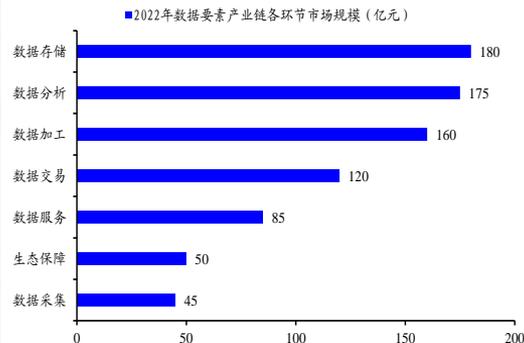
预计“十四五”期间数据要素市场规模达1,749亿



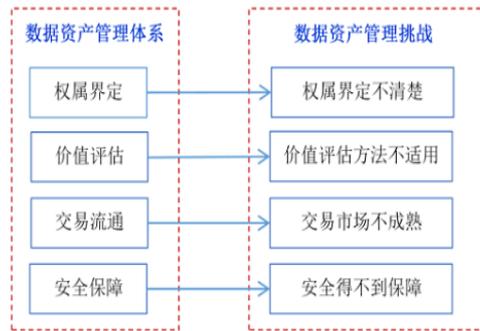
2022年云计算市场规模接近3000亿元



数据要素产业链中存储、分析市场规模排名靠前



数据资产化管理体系



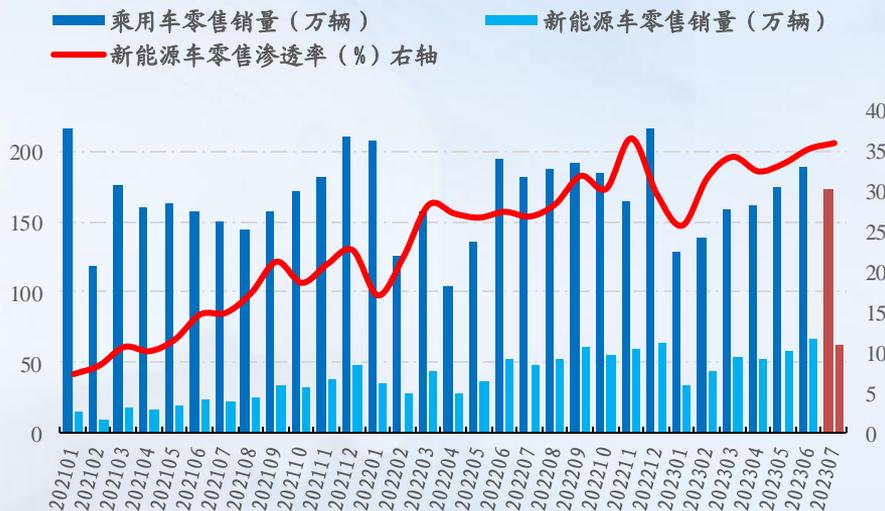
重点推荐主题

主题三：

智能汽车---赋能国际巨头，智能化产业链迎来技术溢价

- 我国新能源车销量和增速领先全球，汽车出口也进入高增长阶段。据乘联会数据，2023年6月我国乘用车市场零售达189.4万辆，同比下降2.6%，环比增长8.7%。2023年1-6月零售持续环比增长，这是本世纪以来从未出现过的逐月环比增长的走势，1-6月累计零售952.4万辆，同比增长2.7%。新能源方面，6月新能源零售66.5万辆，同比增长25.2%，环比增长14.7%，1-6约累计零售308.6万辆，同比增长37.3%。
- 我国汽车出口势头强劲，2023年上半年汽车出口量达234万辆，同比增长73%，延续2021年以来的高增势头。

我国新能源车占比持续抬升，月零售渗透率已超35%

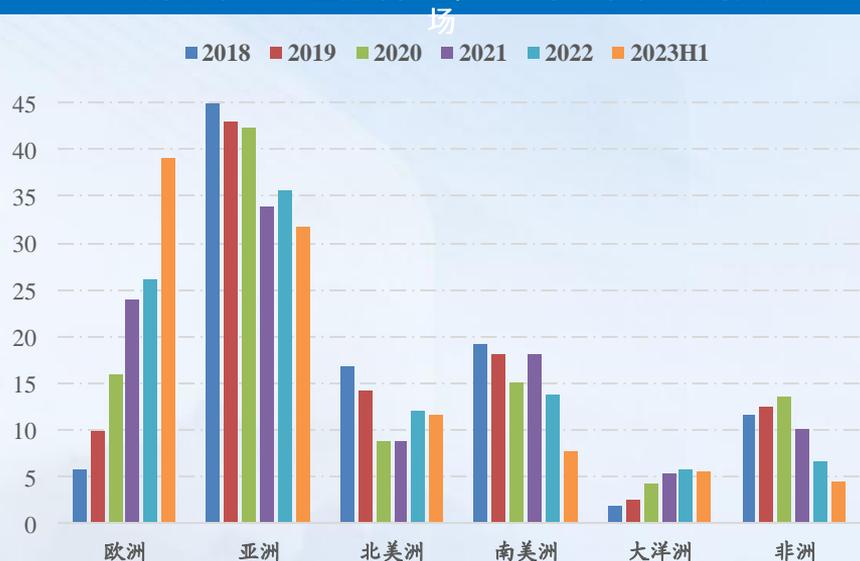


我国汽车出口持续高增，产业链优势逐步显现

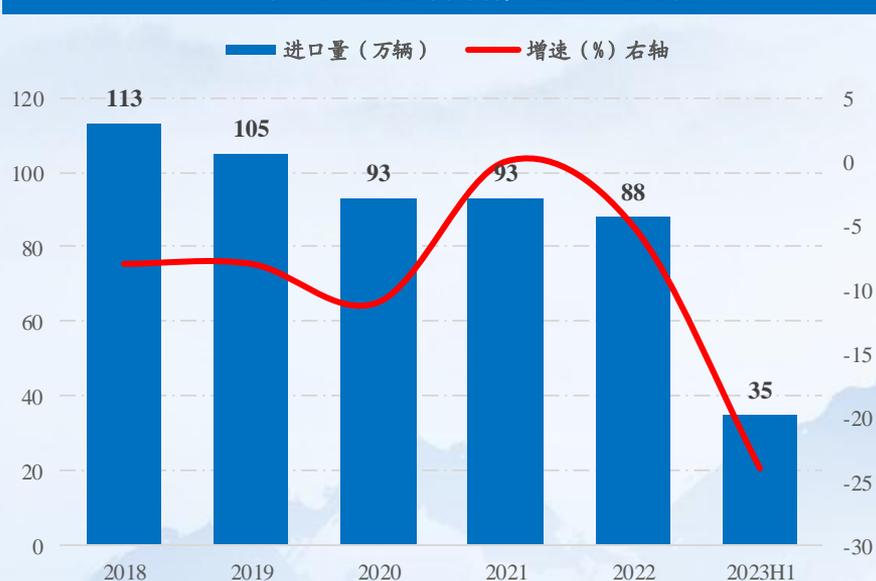


- 我国汽车制造能力和产品竞争力显著提升，欧洲成为我国最大汽车出口地。2023年上半年，欧洲取代亚洲成为我国汽车出口量最大的地区，显示我国汽车制造能力和产品力已经达到国际领先水平。
- 于此同时，我国进口汽车量逐年回落，2023年上半年进口汽车35万辆，同比下降24%。

我国对欧洲的汽车出口量连年高增，2023年上半年成为最大出口市场

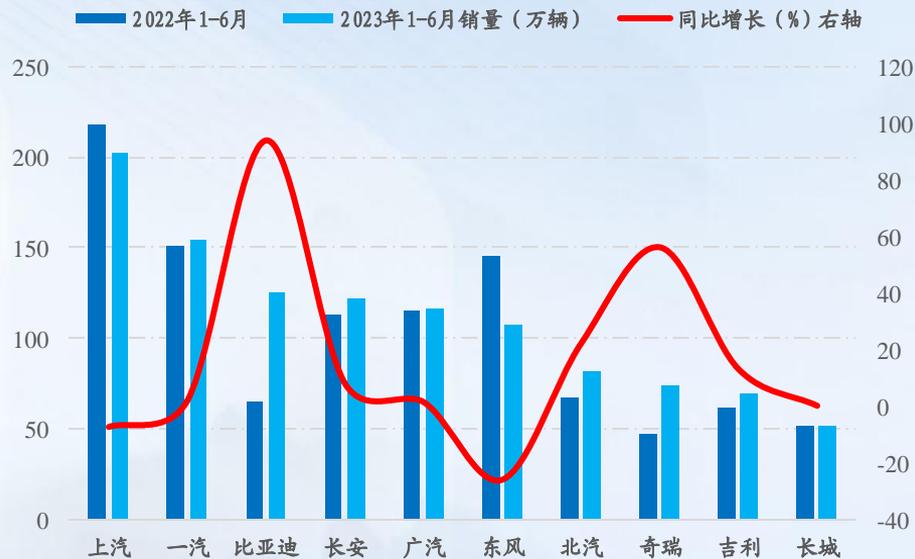


我国汽车进口量逐年回落，且呈加速态势

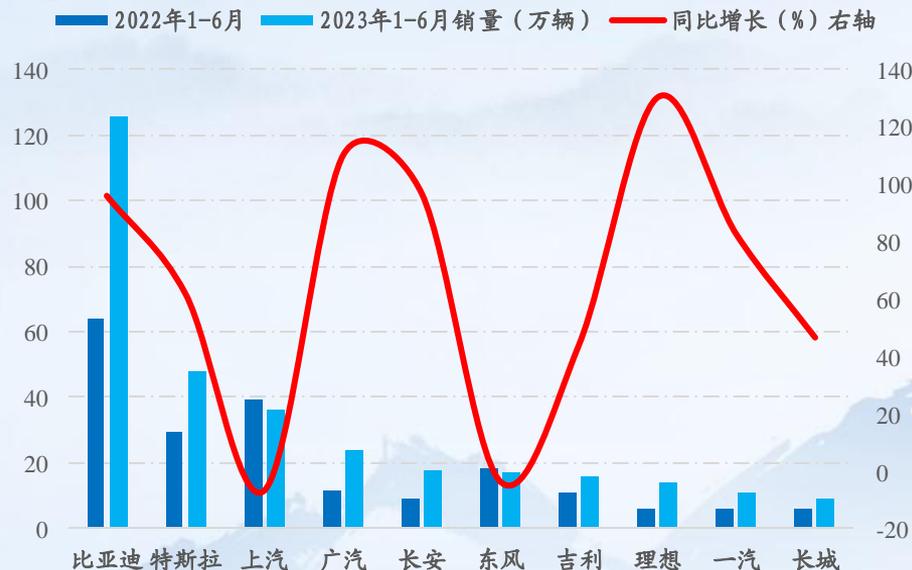


- 自主品牌在电动化、智能化浪潮中优势显著，合资品牌面临销量下滑压力。2023年上半年，上汽集团累计销量达202.1万辆排名第一，但同比下降7.4%，在新能源车市场，比亚迪销量遥遥领先，上半年销量达125.6万辆，同比大增95.9%，新能源市场占有率达33.5%。

汽车销量份额最高的上汽集团上半年销量同比下滑7.4%

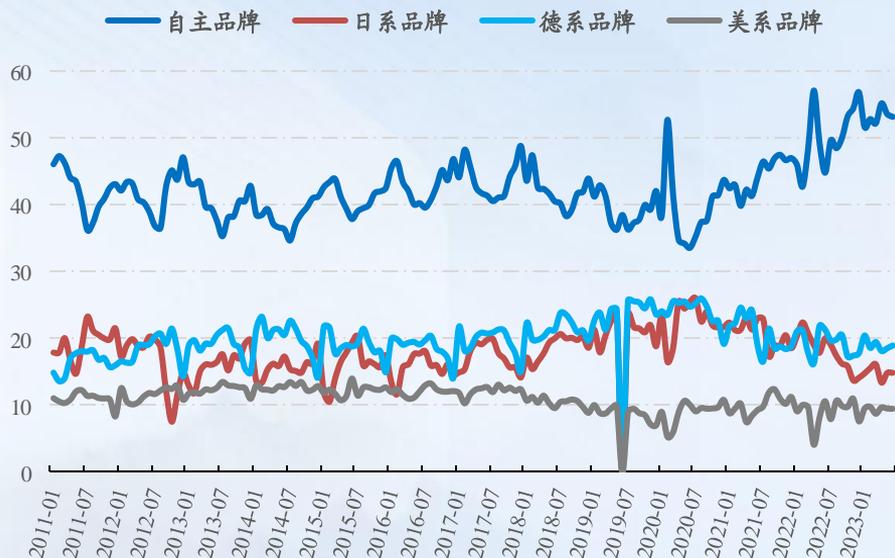


比亚迪在新能源车市场遥遥领先，长安、理想同比大增

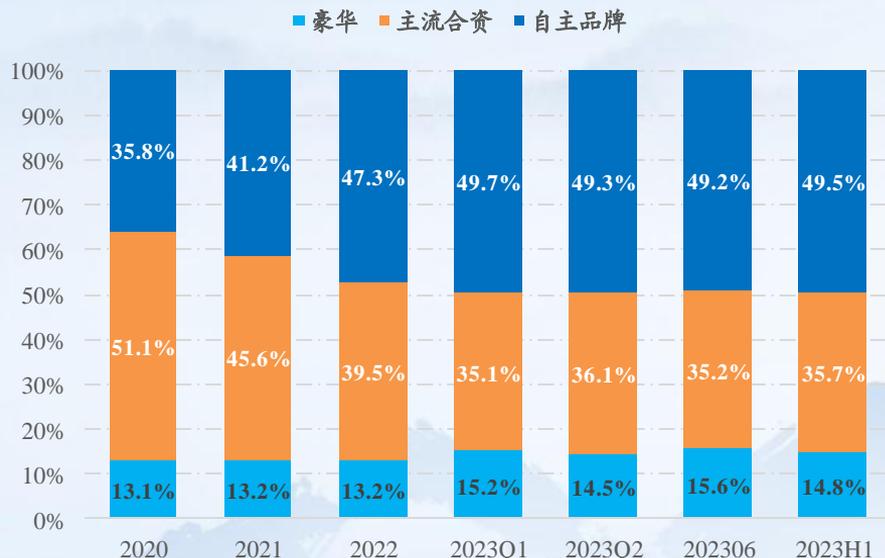


- 自主品牌市场份额显著提升，日系、德系品牌份额持续下滑。2020年以来，我国自主品牌市场份额显著提升，广口径统计从2020年的34%提升至2023年6月的53%，同期合资品牌尤其是日系和德系品牌市场份额显著下降。
- 当前主流合资品牌在豪华车赛道仍占有绝对优势，但自主品牌依托积累的技术优势和产品迭代能力，有望提升在豪华车赛道的份额。

2020年以来日系、德系品牌在我国市场份额下滑明显（%）



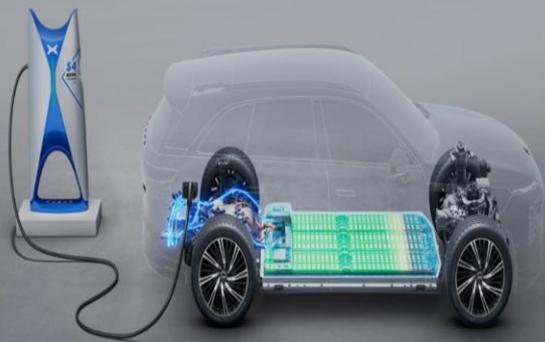
主流合资品牌市场份额显著下滑



- 自主品牌引领产业创新趋势，实现向海外巨头反向输出造车技术。造车新势力引领产业技术创新方向，小鹏汽车打造全栈自研的电子电气架构平台，并实现车桩量产800V超快充平台，充电5分钟，续航200公里；小鹏汽车智能驾驶技术不断迭代，推出具备城市、高速、VPA-L等全场景的智能辅助驾驶系统。

全栈自研超强研发支撑下的技术优势，是小鹏吸引大众技术合作的基础

真正实现车桩量产的 800V 超快充平台



车端

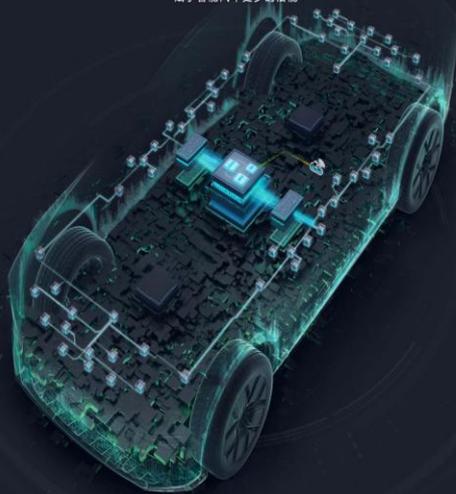
搭载 800V 高压 SiC 平台，采用高压、大电流快充，电芯提升充电效率

桩端

22年第三季度开始建设 54 超充站，最早可实现 480kW/670A 的充电能力

全新架构方案

重构硬件/软件/通信/数据/电力架构，开启全新的中央集中式电子电气架构时代，赋予智能汽车更多的潜能



小鹏汽车在全场景智能辅助驾驶领域具备领先优势

XNGP全场景智能辅助驾驶



城市NGP智能导航辅助驾驶

高速NGP智能导航辅助驾驶

VPA-L停车场记忆泊车

小鹏G9核心零部件供应商一览（部分）

领域	零部件	供应商	领域	零部件	供应商
驱动系统	动力电池包 Pack	智鹏制造	空调系统 &热管理	压缩机控制器：电容、TVS	杰慕林
	电芯 Cell	宁德时代		空调压缩机垫片	上海兴盛
	PACK低压线	壹连科技		香氛系统	新立科技
	整车高压线			空调压力传感器	森萨塔科技
	驱动电机/油冷电机	智鹏制造/方正电机		空调压力温度集成传感器	
	电机壳体	浙江泰龙	整车玻璃（除了天窗）	福耀玻璃	
	碳化硅（SiC）MOSFET	瞻芯电子	光雨量传感器	保隆科技	
	栅极驱动芯片		TPMS		
	电驱电控低压接口连接器	莫仕	平衡块		
	液冷板	安徽环新	真皮材料	明新旭腾	
阀模块总成	银轮股份	座椅开关	天星电子		
智能座舱	10.25寸仪表	德赛西威	立柱	佛山派阁	
	车载KTV&麦克风	北京雷石天地	侧围D柱装饰件	敏实	
	车载K歌麦克风	炉石信息科技有限公司	标牌		
	智能座舱控制器连接器	莫仕	行李架		
功放应用连接器	前翼子板饰条				
自动驾驶域控制器	德赛西威	字牌			
自动驾驶芯片	英伟达	ASU（供气单元）	采埃孚		
激光雷达	速腾聚创	后制动盘	隆基机械		
高清倒车后视	德赛西威	拖车钩	江西天昊		
高清环视摄像头		前副车架左右纵梁	摩多巴克斯		
3M周视摄像头		防撞梁	上海友升		
8M前视双目摄像头		门槛梁			
高精地图		高德	内外饰系统用金属卡扣	昆山仁之杰	
高精度定位	导远电子	胶带	德莎胶带		
汽车总线工具链	同星智能	底盘&车身 内外饰			
CAN总线测试	ZLG 致远电子				
蓄电池盒总成	敏实				
触摸开关	金池科技				
车身左右域控制器连接器	莫仕				
电气电子系统	车灯连接器	思索连接器			

主题四：

新型电力系统---打造源网荷储一体化的现代化能源电力系统

4.4.1 新型电力系统--打造源网荷储一体的现代化能源电力系统

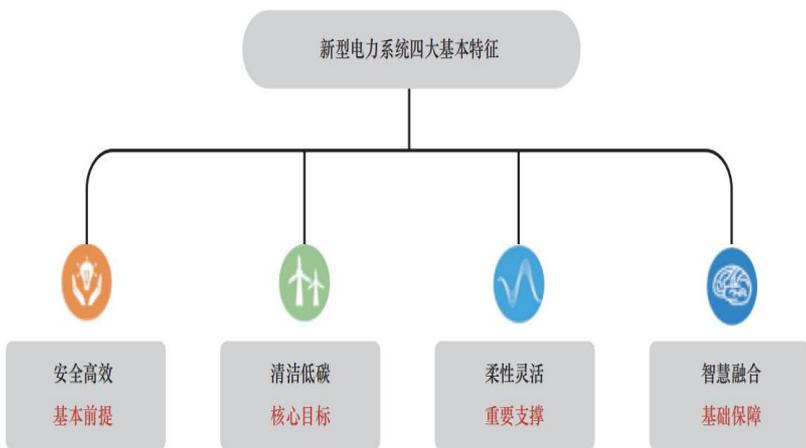
►政策催化不断，电力体制改革有望加快构建新型电力系统。2023年7月11日，中央深改委审议通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》，强调要科学合理设计新型电力系统建设路径，电力相关产业链有望迎来高质量发展跨越阶段。

发布时间	职能部门	政策名称	核心内容
2023年7月	中共中央、中央深改委	通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》	要深化电力体制改革，加快构建灵活智能的新型电力系统，更好推动能源生产和消费革命，保障国家能源安全
2023年6月	国家能源局	《新型电力系统发展蓝皮书》	全面阐述新型电力系统的发展理念、内涵特征，提出构建新型电力系统的总体架构和重点任务。
2022年3月	发改委、国家能源局	《关于加快推进电力现货市场建设工作的通知》	加快推动用户侧全面参与现货市场交易，做好省间市场和省内现货市场的有效衔接，有序推动新能源参与市场交易等
2022年1月	发改委、国家能源局	《关于加快全国统一电力市场体系的指导意见》	实现电力资源在更大范围内共享互济和优化配置，提升电力系统稳定性和灵活调节能力，推动形成适合中国国情、有更强新能源消纳能力的新型电力系统
2021年11月	国家电网	《省间电力现货交易规则（试行）》	建立规范的跨省跨区电力市场交易机制，充分发挥市场配置资源、调剂余缺的作用
2021年3月	发改委、国家能源局	《关于进一步做好电力现货市场建设试点工作的通知》	明确了电力现货试点范围扩大，拟选择上海、江苏、安徽、辽宁、河南、湖北等6省市为第二批电力现货试点
2019年8月	发改委、国家能源局	《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》	围绕电力现货市场试点工作中面临的重点和共性问题，给出具体政策意见，细化部分内容，注重对电力现货市场试点工作的指导性
2017年8月	发改委、国家能源局	《关于推进电力市场建设的实施意见》	明确在南方（以广东起步）、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川、甘肃等8个地区开展电力现货试点
2015年3月	国务院	《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》	进一步深化电力体制改革，解决制约电力行业科学发展的突出矛盾和深层次问题，促进电力行业又好又快发展，推动结构转型和产业升级

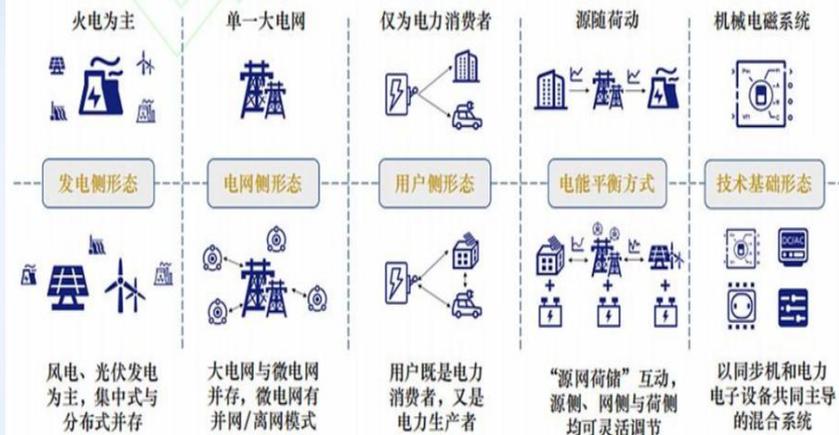
4.4.2 新型电力系统--打造源网荷储一体化的现代化能源电力系统

►新型电力系统构建了“四位一体”的发展框架体系，其中清洁低碳是构建新型电力系统的核心目标。在新型电力系统中，可持续能源发电将逐渐成为装机和发电主体，叠加风光储等多种清洁能源协同互补发展。伴随着传统化石能源发电装机及发电量的占比持续下降，在新型低碳技术的引领下，电力行业有望率先实现“3060”的双碳目标。

新型电力系统具备安全高效、清洁低碳、柔性灵活、智慧融合四大重要特征



传统电力系统



新型电力系统

请参阅附注免责声明

4.4.3 新型电力系统--打造源网荷储一体化的现代化能源电力系统

➤源网荷储一体化运行是用户有序用电管理的重要保障，能够促进供需精准匹配，有力确保电力可靠供应。双碳目标下，我国能源结构调整和消费低碳化转型，分布式能源装机容量和需求响应比例的持续提升，需求侧资源正成为电网调峰调频与功率平衡的重要组成部分。

➤同时，源网荷储一体化运行能够深入挖掘系统灵活性调节能力，实现电网调控由“源随负荷”向“源荷互动”转变，促进供需两侧精准匹配，提升了供需资源配置质量和效率。随着大数据、云计算、物联网、人工智能等数字技术的快速发展，能源互联网的信息监测、状态感知、多方通讯等能力快速提升，源网荷储互动的技术支撑能力显著提高。

源网荷储是新型电力系统的物理架构，而数字化转型则是关键途径

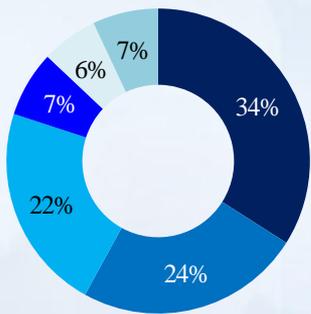


4.4.4 新型电力系统--打造源网荷储一体化的现代化能源电力系统

►新型电力系统改革的稳步推进有望进一步提升新能源消纳比例，最终实现能源安全保障和双碳转型目标。随着电力体制改革不断深入，新型储能、智慧电网、特高压以及输配设备等辅助服务市场有望迎来发展新机遇，叠加双碳转型任务，未来有望加速推进。根据CNESA统计数据显示，截至2021年底，中国已投运电力储能项目累计装机规模为46.1GW，占全球市场总规模的22%，同比增长30%。

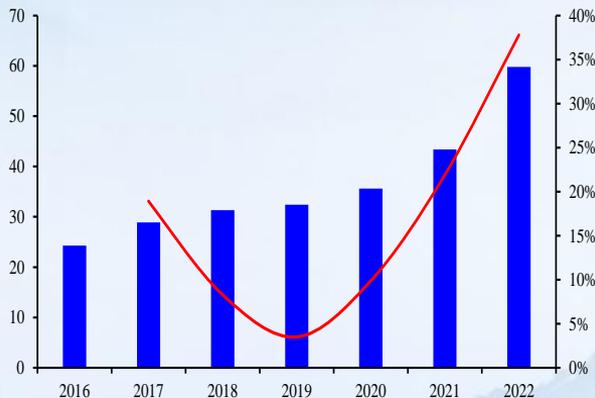
美国、中国和欧洲依然引领全球储能市场的发展

■美国 ■中国 ■欧洲 ■日韩 ■澳大利亚 ■其它



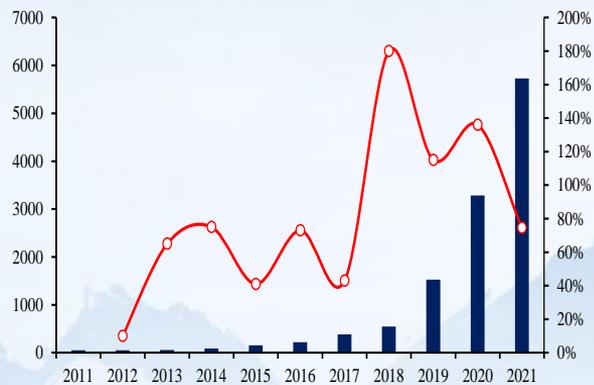
中国储能累计装机容量近年来持续放量

■累计装机容量 (GW) ■同比增长率 (%) (右轴)



市场累计装机增量主要来自于新型储能

■累计装机容量 (GW) ■增长率 (%) (右轴)



4.4.5 新型电力系统--打造源网荷储一体化的现代化能源电力系统

▶智能电网是电网技术发展的必然趋势，有效提供持续、经济和安全的电力。随着通讯、计算机、自动化等技术在电网中得到广泛深入的应用，并与传统电力技术有机融合，极大地提升了电网的智能化水平。同时，通信网络的快速发展也引入先进的设备技术、传感测量技术以及控制方法等应用，从而实现电网的可靠、经济、安全以及高效的目标。

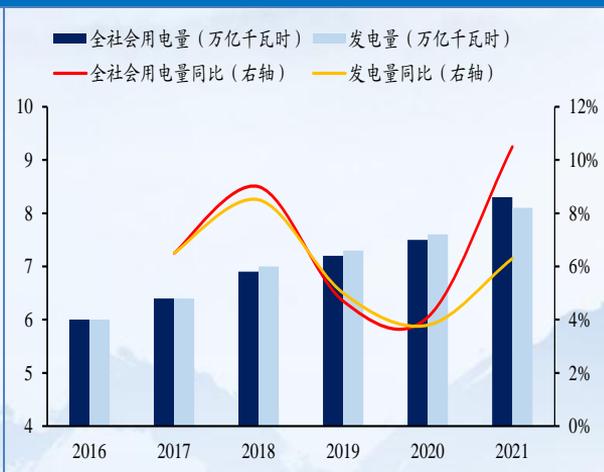
2022年智能电网行业规模超900亿元



预计2025年电力数字化市场规模有望突破800亿元



智能化将保障电力供给，解决电力峰值缺口等问题



推荐方向	代码	公司	行业	总市值 (百万)	EPS			PE			评级
				2023/8/4	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
大众消费	9896.HK	名创优品	商贸零售	51,938	1.35	1.71	2.01	30.53	23.99	20.47	增持
	9869.HK	海伦司	社会服务	11,111	0.36	0.62	0.93	24.36	14.15	9.43	增持
	603345.SH	安井食品	食品饮料	43,572	5.23	6.55	8.22	28.41	22.68	18.07	增持
	603170.SH	宝立食品	食品饮料	8,008	0.75	0.91	1.17	26.69	22.00	17.11	增持
数据要素	002368.SZ	太极股份	计算机	27,703	0.90	1.24	1.62	49.39	35.85	27.44	增持
	600050.SH	中国联通	通信	174,286	0.27	0.31	0.36	20.30	17.68	15.22	增持
	300075.SZ	数字政通	计算机	12,632	0.69	0.93	1.24	29.51	21.89	16.42	增持
智能汽车	9868.HK	小鹏汽车-W	汽车	129,777	-2.43	0.21	-	-30.84	356.90	-	增持
	2015.HK	理想汽车-W	汽车	374,182	1.49	3.18	5.71	120.47	56.45	31.44	增持
	601633.SH	长城汽车	汽车	253,422	0.63	1.17	1.83	47.35	25.50	16.30	增持
	0175.HK	吉利汽车	汽车	108,615	1.17	1.58	-	9.23	6.84	-	增持
	002594.SZ	比亚迪	汽车	781,060	10.69	16.32	-	25.10	16.44	-	增持
	002920.SZ	德赛西威	计算机	88,865	2.81	3.79	-	56.96	42.23	-	增持
	603596.SH	伯特利	汽车	36,031	2.42	3.48	4.83	36.16	25.14	18.12	增持
	688533.SH	上声电子	汽车	7,296	1.19	1.85	2.48	38.32	24.65	18.39	增持
	600933.SH	爱柯迪	汽车	20,691	0.96	1.34	1.81	24.05	17.23	12.76	增持
	002997.SZ	瑞鹤模具	汽车	6,941	1.22	1.87	2.68	30.98	20.21	14.10	增持
新型电力系统	301162.SZ	国能日新	计算机	6,812	0.98	1.27	-	70.04	54.05	-	增持
	300682.SZ	朗新科技	计算机	23,276	0.91	1.25	1.70	23.32	16.98	12.48	增持
	688100.SH	威胜信息	通信	13,370	1.11	1.50	2.00	24.09	17.83	13.37	增持
	688589.SH	力合微	通信	4,147	1.28	1.81	2.60	32.34	22.87	15.92	增持
	600312.SH	平高电气	电新	16,147	0.52	0.74	0.97	22.88	16.08	12.27	增持
	300274.SZ	阳光电源	电新	164,466	4.96	6.89	8.89	22.33	16.07	12.46	增持

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰君安证券研究所

E-mail:gtjaresearch@gtjas.com

上海

地址：上海市静安区新闻路669号
邮编：200041
电话：(021) 38676666

深圳

地址：深圳市福田区益田路6009号
邮编：518026
电话：(0755) 23976888

北京

地址：北京市西城区金融大街甲9
邮编：200032
电话：(010) 83939888



THANKS FOR LISTENING

国泰君安证券研究所策略团队