

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、先进制造组：

比亚迪的旅行车平价开售。比亚迪海豹 06DM-i 旅行版。新车一共 3 个配置，官方指导价区间是 10.98-12.98 万元。填补 10 万级新能源旅行车市场空白，主打“实用经济+混动技术+智能化”组合。技术配置上，搭载了第五代 DM 混动系统，全系标配天神之眼 C，配置了 12.8 以及 15.6 英寸悬浮屏+DiLink 100 系统，支持全场语音控制。

该车型避开 20 万+高性能猎装车，聚焦 12 万级家用市场，以旅行车空间+混动经济型吸引家庭用户，对比燃油旅行车，新能源牌照+智能化构成降维打击。在 10-15 万价格带，该车型目前没有直接的混动旅行车对手。未来 ET5T，大众 CC 猎装版、蔚揽等车型都远超这个价位。

中国旅行车市场年销量规模不大，常年维持在 10-20 万辆级别，是典型的小众市场。此前，消费者选择范围较小，比亚迪的入局，有望像 Model 3 激活电动车市场一样，将这个小众市场的蛋糕做大。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

二、消费组：

截至 2025 年 6 月 1 日，京东外卖日均订单量突破 2500 万单，占据全国外卖市场超 31% 的份额，在品质外卖细分领域市场占有率约为 45%。另外，京东近期加速切入“酒店+机票”业务，以 3 倍薪资从飞猪、携程等平台挖掘专业人才，并在招聘小程序上发布大量酒旅行业招聘信息。6 月 18 日，京东面向全体酒店经营者发布公开信，酒店商家参与“京东酒店 PLUS 会员计划”，可享受最高三年 0 佣金，其 APP 内的“京东旅行”板块已新增“商家入驻”，且与外卖业务开始联动。在京东的强势竞争下，其他玩家纷纷加大投入，7 月 2 日，淘宝闪购宣布启动 500 亿元补贴计划，将在 12 个月内直补消费者及商家。补贴上线后效果显著，餐饮连锁品牌和中小商家生意分别环比增长 170% 和 140%，咖啡、饮品等多品类美食订单量环比增长超 150%，下午茶、夜间等多场景订单增长超 170%。美团即时零售订单创新高，截至 7 月 5 日 22 时 54 分，美团即时零售日订单突破 1.2 亿单，其中餐饮订单突破 1 亿单。此外，美团从 7 月 1 日起，在深圳、成都等七个城市实施骑手养老保险补贴计划，对符合条件的骑手补贴 50% 的养老保险费用，后续将逐步推广至全国。京东加入即时零售赛道必将引起行业头部玩家的反应，在格局稳定前，补贴力度持续加大将对行业利润率形成明显影响。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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头寸并进行交易，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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140