



2022年06月21日

理想 L9：性能配置升级 新品爆款可期

新能源汽车行业系列点评三十：

事件概述：

北京时间6月21日，理想发布全新大型SUV—理想L9。长宽高分别为5,218/1,998/1,800mm，轴距达3,105mm。在尺寸上对标宝马X7、奔驰GLS、奥迪Q7，售价为45.98万元。理想L9在动力系统、智能座舱、智能驾驶方面均带来突破。公司预计，L9将于8月开启交付，9月交付量可以过万。

分析与判断：

► 五屏三维空间交互 打造“移动家庭娱乐室”

智能座舱方面，通过理想汽车自研的以深度学习为基础的多模态三维空间交互技术，在车内以语音和手势的方式进行交互，打造了全行业前所未有的五屏三维空间交互：

1、车载声学方面，L9全系标配超强音响配置：1) 扬声器数量升级至21个，材质层面高音单元采用铝膜、中音单元采用凯夫拉材质、低音单元采用碳纤维材质，并由3个重低音单元和4个顶部扬声器形成7.3.4全车环绕效果；2) 功放最大功率达到2160W，并采用杜比全景声技术和4D沉浸式影音系统，打造车内顶级视听体验。相较于宝马X7、迈巴赫GLS 480 4MATIC接近的声学配置5-7万元选装售价，理想L9进一步引领车载声学升级趋势。

2、车载屏幕方面，理想L9创新性的取消了仪表盘的设计，标配五个显示屏，包含大尺寸HUD、方向盘上的安全驾驶交互屏、和15.7英寸、3K分辨率的中控屏、副驾娱乐屏以及后舱娱乐屏。

3、车机系统方面，L9搭载2颗高通8155芯片，24G内存和256G储存芯片。它们组成了强大的算力平台，足以支持包括看电影、玩游戏在内的一切娱乐需求和稳定流畅的人机交互体验。

L9的智能座舱通过行业顶级的硬件配置为用户创造了**车载娱乐室的全新应用场景**，相比理想One极大增强了大家庭出游时的幸福和温馨感。相较其竞品宝马X7、奔驰GLS和奥迪Q7，理想L9在配置与尺寸上提供了极高的性价比，并且在智能化方面全面领先。在此价格段中，理想L9有望迅速成为爆款产品。

► 智能驾驶全面提升 硬件配置行业领先

理想L9配备L4级别的智能驾驶硬件设备，包含2颗英伟达Orin芯片（算力508TOPs），5个毫米波雷达、12个超声波雷达和11颗摄像头，能够实现对车身周围环境360°的监测。同时，L9还搭载128线前向激光雷达，全局分辨率为

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰

邮箱：cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

1200x128, 点云数量达到 153 万/秒。在 10%反射率下最远探测距离 200 米, 场视角为 120° × 25.4°。在新势力品牌中, L9 的智能驾驶硬件配置均属于头部阵营。

软件方面, 理想 L9 搭载全新的“理想 AD Max”智能辅助驾驶系统, 采用全栈式自研的软件算法, 保证系统的可靠性和未来的成长性。支持的场景包含: 自动泊车、城市智能驾驶、车辆远程召唤等。未来也可以通过 OTA 升级的方式, 进一步提升智能驾驶体验, 充分发挥硬件算力的冗余。

► 动力系统升级 性能表现优异

理想 L9 将搭载由 1.5T 四缸增程器和双电机构成的增程式动力系统, 配备了高性能四驱系统; 最大综合功率为 330kW, 综合扭矩为 620N·m, 百公里加速仅为 5.3 秒。在满油满电的情况下, 可以实现 1315km 续航 (CLTC 工况)。自研自产的增程热效率达到 40.5%, 油耗低至 5.9L/100km (CLTC 工况), 为同尺寸 SUV 中最低。相较同级别燃油 SUV, 能源消耗降低可达 80%。

投资建议

理想 L9 爆款潜质充分, 有望拉动相关产业链公司成长。

1) 智能化: 推荐车载声学-【上声电子】; 智能驾驶域控制器【德赛西威】; 天幕玻璃-【福耀玻璃】; 2) 电动化: 受益标的高压线束-【沪光股份】; 混动控制-【菱电电控】; 3) 轻量化: 推荐【文灿股份】。其他受益标的理想汽车-W、宁德时代、新泉股份、保隆科技、常熟汽饰等。

风险提示

新车型销量不及预期; 车企新车型投放进度不达预期; 芯片短缺影响。

理想可比公司对比

证券代码	公司名称	收盘价	总营收 (亿元, RMB)				P/S			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
HK:02015	理想汽车	137.30 (HKD)	270.1	523.4	979.3	1561.2	8.9	4.6	2.5	1.5
HK:09868	蔚来	175.10 (HKD)	361.4	632.1	1079.5	1457.5	7.0	4.1	2.3	1.7
HK:09866	小鹏汽车	118.00 (HKD)	209.9	404	776.1	1192	7.7	4.0	2.1	1.4
SZ:002594	比亚迪	341.00 (RMB)	2161.4	3485.2	4595	5956.5	4.2	2.6	2.0	1.5
TSLA.0	特斯拉	650.28 (USD)	3596	5859.9	8452.1	11467.5	12.5	7.7	5.3	3.9

资料来源: Wind, 华西证券研究所 (收盘价截至 2022/6/21, 特斯拉、蔚来、小鹏、理想总营收均采用万得一致预期)

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
601689.SH	拓普集团	67.89	买入	0.93	1.57	2.17	3.05	73.0	43.2	31.3	22.3
603179.SH	新泉股份	30.54	买入	0.75	1.13	1.48	1.85	40.7	27.0	20.6	16.5
688533.SH	上声电子	60.83	买入	0.41	1.02	1.75	2.44	148.4	59.6	34.8	24.9
300680.SZ	隆盛科技	27.39	买入	0.48	1.05	1.68	2.25	57.1	26.1	16.3	12.2
603348.SH	文灿股份	55.61	买入	0.38	1.51	2.44	3.36	146.3	36.8	22.8	16.6
002920.SZ	德赛西威	146.44	买入	1.51	2.32	3.17	4.12	97.0	63.1	46.2	35.5
603596.SH	伯特利	72.98	买入	1.24	1.78	2.39	3.26	58.9	41.0	30.5	22.4
688326.SH	经纬恒润-W	119.11	买入	1.62	1.84	2.94	4.28	73.5	64.7	40.5	27.8
603997.SH	继峰股份	12.03	买入	0.12	0.47	0.73	0.96	100.3	25.6	16.5	12.5
605128.SH	上海沿浦	38.26	买入	0.88	1.55	2.16	2.97	43.5	24.7	17.7	12.9
600660.SH	福耀玻璃	42.15	买入	1.23	1.76	2.17	2.58	34.3	23.9	19.4	16.3
601799.SH	星宇股份	153.71	买入	3.41	5.41	7.36	9.12	45.1	28.4	20.9	16.9
603786.SH	科博达	64.87	买入	0.97	1.28	1.70	2.26	66.7	50.7	38.2	28.7
002126.SZ	银轮股份	10.74	买入	0.28	0.49	0.67	0.90	38.4	22.0	16.0	11.9

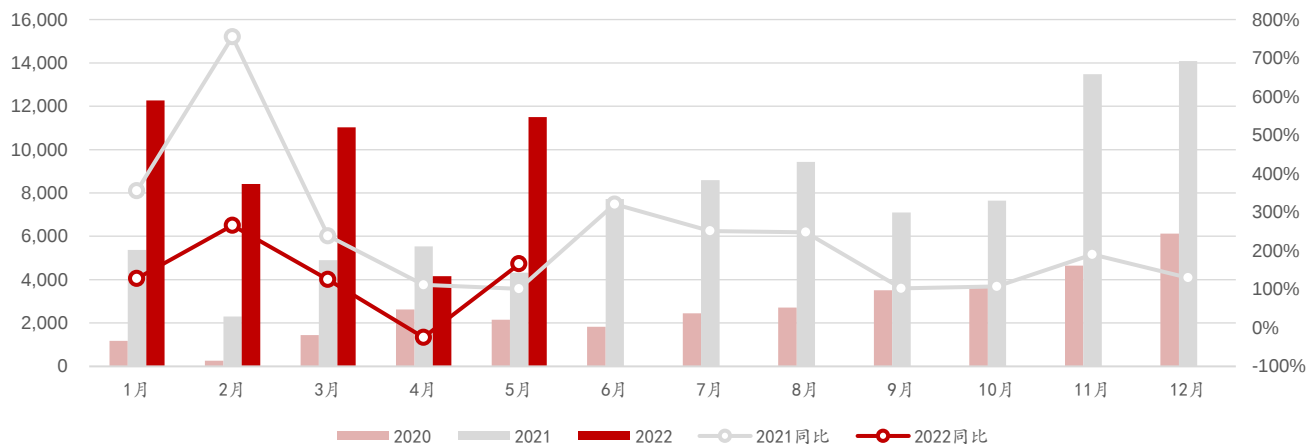
资料来源: Wind, 华西证券研究所 (收盘价截至 2022/6/21), 德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖

表 1 理想汽车核心财务数据

核心财务指标 (百万 RMB)	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2021 年
汽车收入	3,464	4,903	7,386	10,376	9,309	26,128
汽车毛利率	16.9%	18.7%	21.1%	22.3%	22.4%	20.6%
服务和其他收入	112	136	389	245	253	881
服务和其他毛利率	28.7%	28.1%	65.9%	25.3%	29.7%	44.1%
总收入	3,575	5,039	7,775	10,620	9,562	27,010
毛利润	617	953	1,812	2,380	2,164	5,761
毛利率	17.3%	18.9%	23.3%	22.4%	22.6%	21.3%
净利润	(360)	(235)	(21)	295	(11)	(321)
调整后净利润 (Non-GAAP)	(177)	(65)	336	686	477	780
净利率	(10.1%)	(4.7%)	(0.3%)	2.8%	(0.1%)	(1.2%)
调整后净利率 (Non-GAAP)	(5.0%)	(1.3%)	4.3%	6.5%	5.0%	2.9%
归属于普通股东的净利润	(0.20)	(0.13)	(0.01)	0.15	(0.01)	(0.17)
归属于普通股东的净利润	(0.10)	(0.04)	0.18	0.36	0.25	0.42
EPS (Non-GAAP)						

资料来源: 理想汽车官网, 华西证券研究所

图 2 理想 One 交付量 (辆)



资料来源：理想汽车官网，华西证券研究所

图 3 理想 L9 座舱



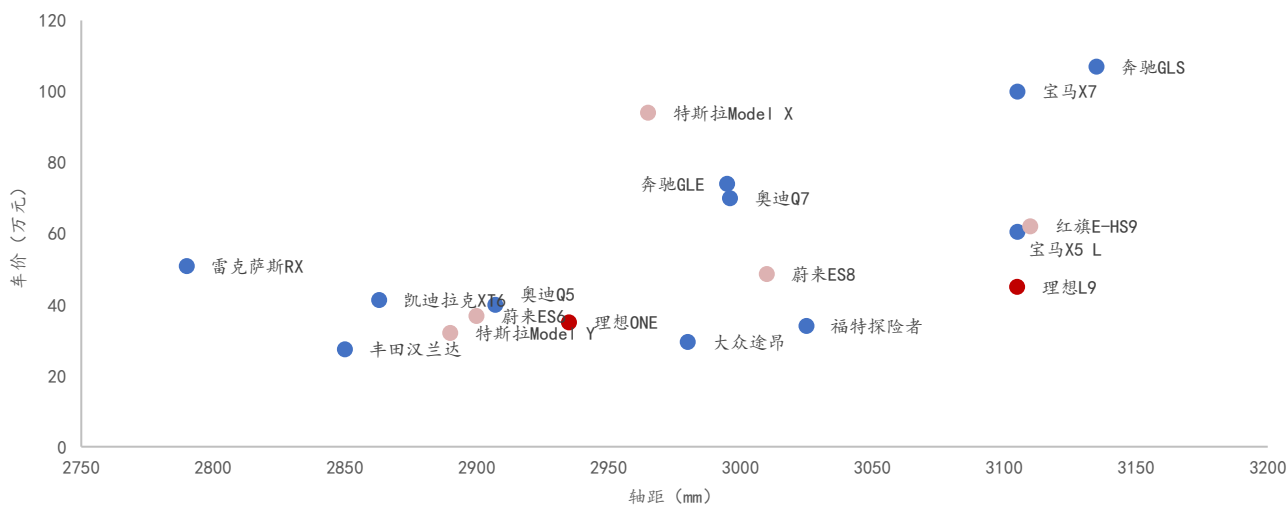
资料来源：理想官微，华西证券研究所

图 4 理想 L9 后排视角



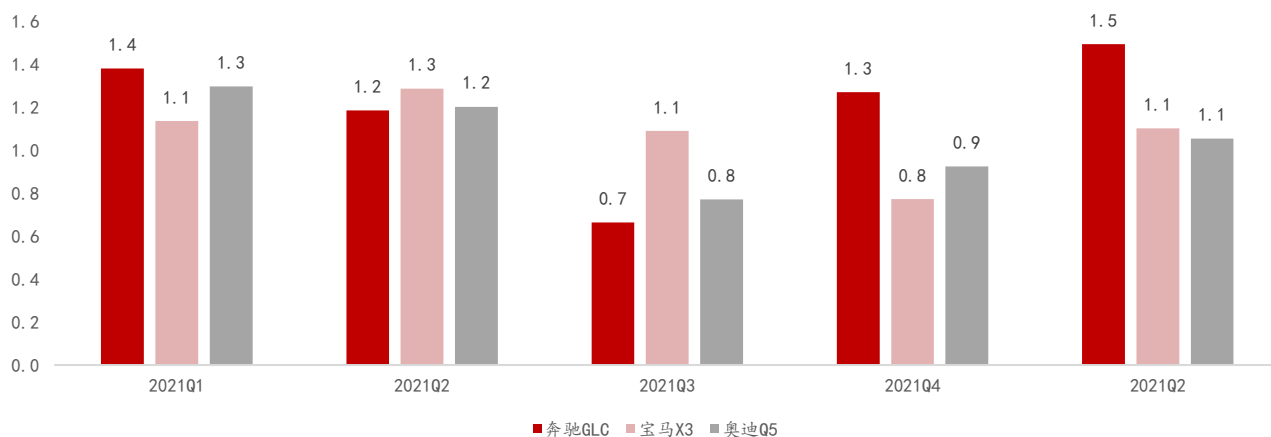
资料来源：理想官微，华西证券研究所

图 5 理想 L9 和理想 ONE 竞争格局



资料来源：汽车之家，华西证券研究所（粉色为纯电车型，蓝色为燃油车型）

图 6 理想 L9 同价格竞品季度月均销量（万）



资料来源：汽车之家，交强险，华西证券研究所

表 2 理想 L9 竞品智能座舱/智能驾驶硬件对比

车型	理想 L9	奔驰 GLS	宝马 X7	宝马 X5L	奥迪 Q7	红旗 E-HS9	蔚来 ES8	特斯拉 Model X
指导价（万元）	45	106.80	100.00	60.50	70.18	61.98	48.60	94.00
能源类型	增程式	汽油+48v 轻混	汽油	汽油	汽油	纯电	纯电	纯电
座位数	6	7	7	5	7	6	6	6
长度（mm）	5218	5218	5163	5060	5067	5209	5022	5037
宽度（mm）	1998	2030	2000	2004	1970	2010	1962	2070
高度（mm）	1880	1823	1835	1779	1731	1731	1756	1684
轴距（mm）	3105	3135	3105	3105	2996	3110	3010	2965
空气悬架	有	有	有	无	无	无	有	有
座舱配置								
液晶仪表盘尺寸（英寸）	15.7	12.3	12.3	12.3	12.3	16.2	9.8	12.3
中控屏幕尺寸（英寸）	15.7	12.3	12.3	12.3	10.1	-	11.3	17
HUD	有	无	选配	选配	选配	无	选配	无
前排座椅功能	加热 通风 按摩	加热	加热 通风 选配：按摩	加热 选配：通风	加热 通风	加热	加热 选配：通风按摩	加热 通风
后排座椅功能	加热 按摩	-	选配加热	选配加热	选配加热	-	选配加热	加热
座椅配置	真皮	仿皮	真皮	仿皮	真皮	真皮	真皮	仿皮
语音识别系统	多媒体 导航 电话 空调	多媒体 导航 电话 空调	多媒体 导航 电话	多媒体 导航 电话	多媒体 导航 电话 空调	多媒体 导航 电话 空调 天窗	多媒体 导航 电话 空调 天窗	多媒体 导航 电话 空调
OTA 升级	支持	支持	支持	支持	不支持	支持	支持	支持
扬声器数量	21	10-11	16	12	10	12	7	22
智能大灯	有	有	有	选配	有	有	选配	有
氛围灯颜色	/	64	11	多色	30	多色	10	单色
隔音玻璃	全车	-	全车	-	-	前排	前排	无
驾驶辅助功能								
巡航系统	全速自适应巡航	定速巡航	定速巡航	定速巡航	定速巡航	全速自适应巡航	定速巡航	全速自适应巡航

			选配全速 自适应巡 航	选配全速 自适应巡 航	选配全速 自适应巡 航		选配全速 自适应巡 航	
自动泊车	有	有	有	有	无	有	有	有
车道保持辅助系统	有	有	选配	选配	选配	有	选配	有
道路交通标志识别	有	-	选配	有	选配	有	选配	选配
主动安全系统	有	有	有	有	有	有	有	有
智能驾驶硬件								
辅助驾驶芯片	英伟达 Orin-X*2	-	-	-	-	-	Mobei leye EyeQ4	特斯拉 FSD
芯片总算力(TOPs)	508	-	-	-	-	-	2.5	144
摄像头数量	12	-	-	-	-	-	7	8
超声波雷达数量	12	-	-	-	-	-	12	12
毫米波雷达数量	5	-	-	-	-	-	4	1
激光雷达数量	1	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：汽车之家，华西证券研究所

分析师承诺

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，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。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。