

2022 年 07 月 04 日

问界 M7 正式发布 智能电动变革加速

新能源汽车行业系列点评三十二

事件概述：

2022 年 7 月 4 日，金康赛力斯问界品牌旗下次款车型问界 M7 正式发布，新车定位豪华智慧大型电动 SUV，采用增程式动力形式，售价 31.98-37.98 万元，预计 8 月初正式开启交付。

分析与判断：

► 智能座舱：随心家庭之选 舒适商务之作

问界 M7 再度搭载 Harmony 操作系统，同时在智能座椅、车载声学、空间等方面均迎来显著升级：

- 1、智能座椅：业界首款商用零重力座椅，30° 悬浮升降，独创 3 轴动态调节，6 电机驱动，支持座椅通风、加热、按摩；
- 2、车载声学：问界 M7 沿用 M5 的 15+4 扬声器配置，7.1 环绕声场，1000W 独立功放，2 只车外扬声器；
- 3、超大空间：重新定义六座空间，乘员舱空间达到 2605mm，空间转化率（乘员舱空间/轴距占比）达到 92.4%，超过宝马 X7、奔驰 GLS400 及奥迪 Q7L 等高端车型；
- 4、鸿蒙生态：搭载鸿蒙座舱操作系统，对比特斯拉 Model Y 更为流畅，能够与手机、智能家居、智能手表等进行无缝流转，分布式全场景协同，百万应用上车，常用常新；
- 5、其他：128 色氛围灯、静音电吸门、无线+有线超级快充、镂空式控制台设计等；

综合来看，问界 M7 智能座舱在鸿蒙操作系统支持下，辅以更加贴近用户的产品定义，在同级别竞品中处于前列。

► 从 M7 看智能化变化：针对性用户定义成新趋势

电动化竞争日趋激烈，智能化成车企核心竞争要素。从 2022 年发布的多款高端智能电动汽车（含问界 M5/M7、蔚来 ET7/ET5、理想 L9 等）配置策略看，智能化增配趋势显著，验证我们此前我们反复提及的在电动化竞争日趋激烈背景下、智能化正成为车企核心差异化竞争要素的观点。

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

全面增配逐步向针对性用户定义倾斜，平衡成本与用户体验。具体到智驾/座舱配置策略，全面增配开始逐步向针对性用户定义倾斜，典型如问界 M7 在高阶智能驾驶、理想 L9 在动力性层面均有所取舍，从而在成本相对可控前提下针对性满足目标客户群体用车需求。对于未来细分赛道成长机遇，建议从消费者易感知性、性价比、技术发展趋势确定性三方面维度考量，核心看好智能座舱端车载声学、智能座椅、抬头显示 HUD、天幕、氛围灯及智能驾驶端线控制动、大算力智驾域控制器、激光雷达赛道。

► 问界交付量快速攀升 跨界合作造车模式初见成效

华为+小康=AITO，将智能带入汽车。问界品牌诞生于 2021 年 12 月，由华为与小康股份联合推出，开启联合跨界新合作模式。在具体分工中，小康负责研发、制造、交付、服务以及创造全生命周期的用车体验，华为则深度参与产品定义、品控及渠道销售，一方面充分运用小康整车生产制造能力，另一方面华为凭借在 ICT 领域的深厚积淀及对 To C 端的认知理解提供赋能。

问界品牌总体销量快速攀升，合作造车模式初现成效。问界品牌旗下首款车型问界 M5 于 2022 年 3 月正式开启大规模批量交付，随产能爬坡销量总体呈现快速攀升趋势，2022 年 6 月销量达 7021 辆（3-5 月销量分别 3045、3245、5006 辆），同时新增大定超过万辆，后续月销有望进一步提升至万辆水平，我们认为其背后代表问界品牌已逐步获得消费者认可，后续随问界 M7 车型、M5 纯电版等车型量产交付，将进一步抬升问界品牌总体销量，同时也逐步证明跨界合作造车的模式在汽车产业行之有效。

投资建议：

问界 M7 在智能座舱、动力系统层面均处于同级前列，预售两小时订单破万，爆款潜质充分，后续稳态月销有望达 7000 辆。叠加 M5 车型快速上量（6 月销量 7000+辆），问界品牌销量有望呈现快速攀升趋势，同时验证跨界联合造车模式在汽车产业行之有效，受益标的【小康股份】；

智能化成车企核心竞争要素，从 M7 看智能化新变化，全面增配逐步向针对性用户定义倾斜，平衡成本与用户体验。对于未来细分赛道成长机遇，建议从消费者易感知性、性价比、技术发展趋势确定性三方面维度考量；

伴随问界品牌销量提升，相应零部件供应商有望受益：1) 智能化：推荐车载声学-【上声电子】、智能座椅-【上海沿浦、明新旭腾】、汽车玻璃-【福耀玻璃】，受益标的【华阳集团】；2) 电动化：推荐【双环传动、拓普集团】，受益标的【沪光股份、蓝黛科技、长鹰信质】；3) 轻量化：推荐【文灿股份】。（福耀玻璃与建材组联合覆盖）

风险提示

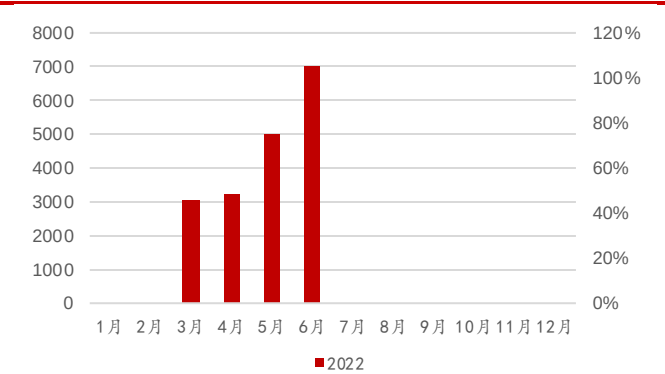
新车型销量不及预期；车企新车型投放进度不达预期；芯片短缺影响。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
603596.SH	伯特利	82.14	买入	1.24	1.78	2.39	3.26	66.2	46.1	34.4	25.2
688326.SH	经纬恒润-W	151.59	买入	1.62	1.84	2.94	4.28	93.6	82.4	51.6	35.4
002920.SZ	德赛西威	152.85	买入	1.51	2.32	3.17	4.12	101.2	65.9	48.2	37.1
688533.SH	上声电子	69.90	买入	0.41	1.02	1.75	2.44	170.5	68.5	39.9	28.6
603997.SH	继峰股份	10.88	买入	0.12	0.47	0.73	0.96	90.7	23.1	14.9	11.3
603348.SH	文灿股份	56.71	买入	0.38	1.51	2.44	3.36	149.2	37.6	23.2	16.9
600933.SH	爱柯迪	16.81	买入	0.36	0.66	0.92	1.12	46.7	25.5	18.3	15.0
601689.SH	拓普集团	72.65	买入	0.93	1.57	2.17	3.05	78.1	46.3	33.5	23.8
603179.SH	新泉股份	29.00	买入	0.75	1.13	1.48	1.85	38.7	25.7	19.6	15.7
002472.SZ	双环传动	32.65	买入	0.46	0.69	1.04	1.45	71.0	47.3	31.4	22.5
603786.SH	科博达	60.17	买入	0.97	1.28	1.7	2.26	62.0	47.0	35.4	26.6
600660.SH	福耀玻璃	41.80	买入	1.23	1.76	2.17	2.58	34.0	23.8	19.3	16.2
601799.SH	星宇股份	165.92	买入	3.41	5.41	7.36	9.12	48.7	30.7	22.5	18.2

资料来源：Wind，华西证券研究所
注：收盘价截至 2022/07/04

图 1 小康问界交付量（辆）



资料来源：小康问界官网，华西证券研究所

图 2 问界 M7 外观



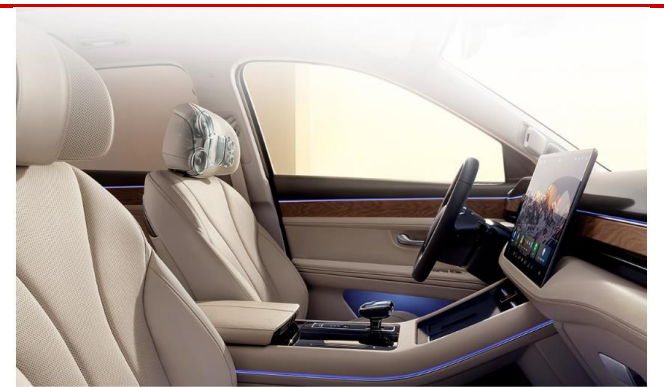
资料来源：小康问界官网，华西证券研究所

图 3 问界品牌核心零部件供应商



资料来源：盖世汽车、证券之星等，华西证券研究所

图 4 问界 M7 智能座舱



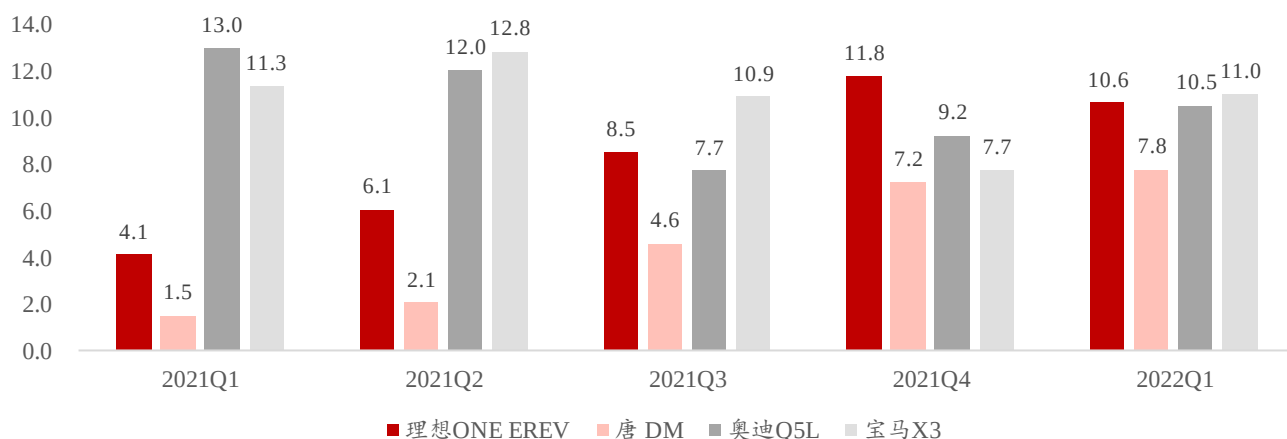
资料来源：小康问界官网，华西证券研究所

图 5 问界 M7 智能座椅



资料来源：小康问界官网，华西证券研究所

图 6 问界 M7 竞品分季度月均销量（千辆）



资料来源：汽车之家，交强险，华西证券研究所

表 1 问界 M7 竞品智能座舱/智能驾驶硬件对比

车型	问界 M7	理想 ONE	理想 L9	比亚迪唐 DM-p	岚图 free	奥迪 Q5L	雷克萨斯 NX	英菲尼迪 QX50
指导价（万元）	31.98-37.98	34.98	45.98	33.28	31.36-37.36	39.68-48.88	31.88-54.88	33.38-46.98
能源类型	增程式	增程式	增程式	插电式混合动力	增程式	汽油	汽油	油电混合
座位数(个)	6	6	6	7	5	5	5	5
长度 (mm)	5020	5030	5218	4870	4905	4770	4660	4802
宽度 (mm)	1945	1960	1988	1850	1950	1893	1865	1823
高度 (mm)	1775	1760	1800	1725	1660	1667	1660	1442
轴距 (mm)	2820	2835	3105	2820	2860	2907	2690	2850
空气悬架	无	无	标配	无	无	无	无	无
座舱配置								
液晶仪表盘尺寸(英寸)	10.25	12.3	无	12.3	12.3	12.3	7	无
中控屏幕尺寸(英寸)	15.6	10.1 16.2	15.7	15.6	12.3 12.3	10.1	9.8	7 8
HUD	标配	无	标配	标配	无	无	无	无
前排座椅功能	加热 通风 按摩	加热 通风 按摩	加热 通风 按摩	加热 通风 按摩(选配)	加热 通风 按摩	加热(选配) 通风(选配)	加热	加热
后排座椅功能	加热 通风 按摩	加热 通风	加热 通风 按摩	加热(选配) 通风(选配) 按摩(选配)	无	加热(选配)	无	无
座椅材质	仿皮 真皮	真皮	真皮	真皮	皮/翻毛 材质混搭	仿皮	仿皮	真皮
语音识别系统	多媒体系统 导航 电话 空调 天窗	多媒体系统 导航 电话 空调 天窗	多媒体系统 导航 电话 空调	多媒体系统 导航 电话 空调 天窗	多媒体系统 导航 电话 空调	多媒体系统 导航(选配) 电话	多媒体系统 导航 电话 空调	多媒体系统 导航 电话
OTA 升级	标配	标配	标配	标配	标配	无	标配	无
扬声器数量(喇叭)	19	12	21	12	10	10 19(选配)	10	14
自适应远光灯	标配	标配	标配	标配	标配	选配	标配	标配

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

车内环境氛围灯颜色	128 色	单色	256 色	31 色	多色	单色 30 色(选配)	无	无
多层隔音玻璃	全车	全车	前排 后排	前排	前排	无	无	无
驾驶辅助功能								
巡航系统	全速自适 应巡航	全速自适 应巡航	全速自适 应巡航	全速自适应 巡航	全速自 适应巡 航	定速巡航	全速自适 应巡航	全速 自适 应巡 航
自动泊车	标配	标配	标配	标配	标配	选配	无	无
车道保持辅助系统	标配	标配	标配	标配	标配	无	标配	标配
道路交通标志识别	标配	标配	标配	标配	标配	无	标配	无
主动刹车/主动安全系统	标配	标配	标配	标配	标配	标配	标配	标配
智能驾驶硬件								
辅助驾驶芯片	无	地平线征 程 3	英伟达 Orin-X	无	无	无	无	无
芯片总算力(TOPs)	无	10	508	无	无	无	无	无
摄像头数量(个)	8	5	11	5	8	无	无	无
超声波雷达数量(个)	12	12	12	12	12	无	无	无
毫米波雷达数量(个)	3	5	1	5	3	无	无	无
激光雷达数量(个)	无	无	1	无	无	无	无	无

资料来源：汽车之家，华西证券研究所；注：“选配”或“无”均会特殊注明，若未注明则表示“标配”

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跨部门、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。