证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

理想 L7 上市 彰显平台化能力

新能源汽车行业系列点评四十六：

事件概述：

北京时间 2 月 8 日，理想汽车正式发布新一代中大型五座 SUV 一理想 L7；长宽高分别为 5,050/1,995/1,750mm，轴距为 3,005mm。产品对标小鹏 G9、宝马 X5、奔驰 GLE 等中大型 SUV 车型。L7 将根据智能化配置和空气悬架的不同分为 Air、Pro、Max 三个版本；L7 Air 31.98 万元、L7 Pro 33.98 万元、L7 Max 37.98 万元。L7 Pro/Max 将于 23 年 3 月 1 日开启交付，L7 Air 将于 4 月初开启交付。

分析与判断：

▸ L7 正式上市 进军 5 座主流市场

大五座产品首次亮相，填补产品布局空缺。理想 L7 Pro/Max 均标配四驱增程电动系统、魔毯空气悬架和 NOA 导航辅助驾驶系统等配置，主打三口之家的用户群体，更广泛的满足不同的家庭需求。Air 版移除空气悬架，价格下调，覆盖更多目标客群。

1）智能座舱：L7 Air/Pro 标配智能座舱 SS Pro，采用高通骁龙 8155 芯片和包含 HUD、安全驾驶交互屏、前排两个 15.7 英寸 LCD 屏幕的前排四屏交互系统。L7 Max 搭载智能座舱 SS Max，与 L9 相似得采用了双高通骁龙 8155 芯片并在 Air/Pro 车型的基础上增加一个后排 15.7 英寸 LCD 屏幕（L9 为 OLED 屏幕），打造五屏三维空间交互系统。

音响方面，L7 Air/Pro 将会搭载 7.3.4 杜比全景声影音系统，Pro 车型配备 19 个扬声器，Max 车型配备 21 个扬声器，功放最大功率为 1920 瓦；在音色和声场还原度方面表现优异。

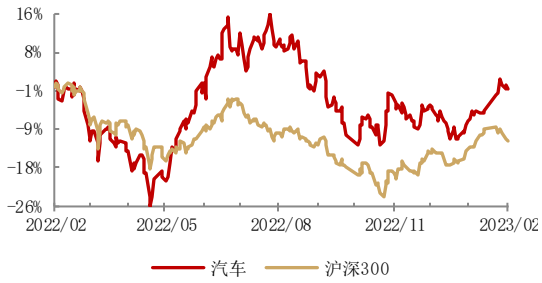
2）智能驾驶：L7 Air/Pro 车型搭载 AD Pro 辅助驾驶系统，采用地平线 J5 芯片；总算力达到 128TOPS，支持高速 NOA 导航辅助驾驶。L7 Max 车型搭载与 L9 相同的 AD Max 辅助驾驶系统，采用英伟达双 Orin X 芯片（总算力 508TOPS）、激光雷达，以及全套自动驾驶安全冗余系统，硬件方面可以支持全场景智能驾驶辅助。

3）动力系统：L7 全系均采用与 L9 相似的动力系统，配备自研的 1.5T 四缸增程器，热效率较理想 One 显著提升，达到 40.5%。电池组为 42.8kwh，略小于 L9（44.5kwh）；CLTC 纯电续航里程为 210 公里，CLTC 热

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
联系电话：

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

机油耗为 5.9 升/100 公里。新车型均配备前后双电机的智能四驱系统，百公里加速为 5.3 秒。

4）驾乘体验：L7 全系标配五座加热、四座通风和腰部按摩功能、静音电吸门、256 色氛围灯等豪华性配置。Pro/Max 版本搭载理想魔毯空气悬架，提供远超同级的舒适性体验。

▶ 平台化开发 彰显效率优势

平台化开发优化效率，加速车型推出。根据车型配置表可以看出理想 L 系列车型共享同一套软硬件平台，均采用激光雷达和英伟达 Orin 或地平线 J5 的硬件组合，叠加理想自研软件。平台化的能力保证了公司具有快速出新和迭代的能力，使得产品设计和量产周期大幅缩短。从理想 L9 到 L7，公司在半年之内推出 3 款车型，瞄准不同的市场客群，在对成本端有良好控制的情况下完成了多车型、多价格带的产品覆盖。

▶ 电动智能变革 差异化竞争为核

车企竞争加速，差异化或将成为胜负手。2023 年国内新能源汽车市场竞争加剧。1 月特斯拉率先下调售价至 20 万-25 万价格区间，通过以价换量的方式刺激需求。自主车企盈利能力弱于特斯拉，无法完全通过价格与特斯拉竞争。因此，我们认为在产品端打造差异化的优势或将成行业竞争中胜出的因素。理想 L 系列产品在设计上精准判断了用户需求和痛点，并通过产品功能满足客户需求，展现了极强的产品定义能力。

投资建议

L7 满足不同家庭用户需求，填补产品空白。在中国中高端新能源 SUV 市场快速扩容、竞争加剧的市场环境中，理想新推出的车型针对多种不同家庭用户的使用需求打造独特产品，并弥补了自身产品序列中的空白。受益标的【理想汽车-W】。

智能电动重塑零部件产业秩序，坚定看多零部件。中长期维度、新势力车型带来的增量+国内产业链份额提升共振驱动收入高增，叠加短期原材料、汇率、海运费等利润压制因素缓解，将具备较高的业绩弹性。推荐：

1、智能电动增量：从理想 L7 智能化配置看，尽管售价有所下行，但高感知度、高性价比智能化配置仍延续增配趋势，尤其是声学、光学（含 HUD）层面趋势仍较为显著，推荐：1）智能化主线：优选智能驾驶-**【伯特利、经纬恒润-W、德赛西威】**+智能座舱-**【上声电子、光峰科技、继峰股份】**；2）轻量化**【文灿股份】**，受益标的【旭升股份】；

2、新势力产业链：优选**【拓普集团、新泉股份、双环传动、上声电子、文灿股份、上海沿浦】**。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

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

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
000625.SZ	长安汽车	13.72	买入	0.47	0.81	1.06	1.31	29.2	16.9	12.9	10.5
0175.HK	吉利汽车	11.76	买入	0.47	0.41	0.70	1.07	25.0	28.7	16.9	11.0
002594.SZ	比亚迪	285.66	买入	1.06	5.54	9.10	12.85	269.5	51.6	31.4	22.2
601633.SH	长城汽车	31.31	买入	0.73	1.05	0.77	1.24	42.9	29.8	40.7	25.3
603596.SH	伯特利	79.07	买入	1.24	1.75	2.64	3.99	63.8	45.2	30.0	19.8
688326.SH	经纬恒润-W	166.88	买入	1.62	1.97	3.38	5.23	103.0	84.7	49.4	31.9
002920.SZ	德赛西威	128.09	买入	1.51	2.10	3.21	4.19	84.8	61.0	39.9	30.6
688533.SH	上声电子	63.86	买入	0.41	0.82	1.74	2.56	155.8	77.9	36.7	24.9
603997.SH	继峰股份	15.67	买入	0.12	-1.10	0.46	0.67	130.6	-14.2	34.1	23.4
603348.SH	文灿股份	66.09	买入	0.38	0.98	2.29	3.17	173.9	67.4	28.9	20.8
600933.SH	爱柯迪	24.96	买入	0.36	0.73	0.92	1.24	69.3	34.2	27.1	20.1
601689.SH	拓普集团	71.60	买入	0.93	1.55	2.20	3.25	77.0	46.2	32.5	22.0
603179.SH	新泉股份	44.41	买入	0.75	0.97	1.59	2.43	59.2	45.8	27.9	18.3
603786.SH	科博达	68.22	买入	0.97	1.28	1.70	2.26	70.2	53.3	40.1	30.2
600660.SH	福耀玻璃	38.56	买入	1.23	2.15	2.40	2.98	31.3	17.9	16.1	12.9
601799.SH	星宇股份	137.79	买入	3.41	4.20	5.88	7.95	40.4	32.8	23.4	17.3
300258.SZ	精锻科技	13.03	买入	0.36	0.51	0.67	0.88	35.8	25.6	19.4	14.8

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至 2023/2/8），德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖

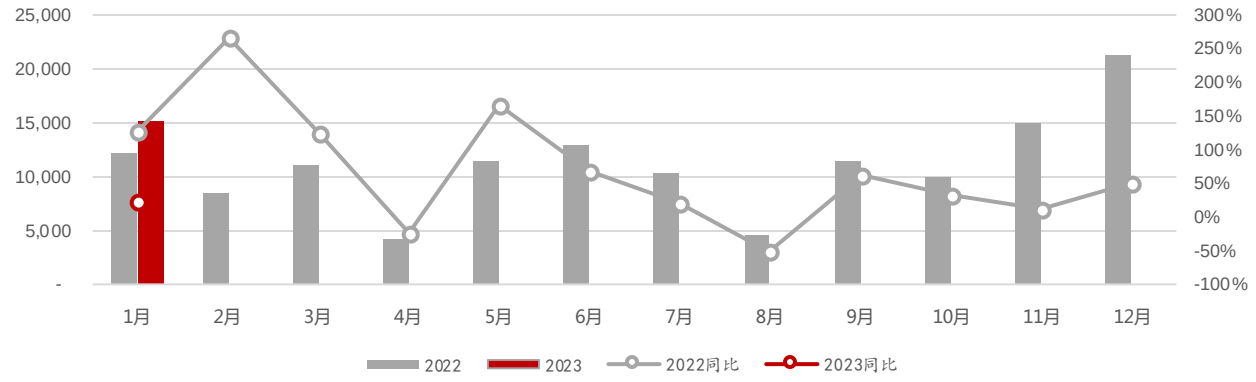
表 1 理想汽车核心财务数据

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

核心财务指标 （百万 RMB）	2022Q3	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2
汽车收入	9,045.9	8,483.6	9,308.6	10,375.7	7,385.8	4,903.3
汽车毛利率	12.0%	21.2%	22.4%	22.3%	21.1%	18.7%
服务和其他收入	296.4	249.0	253.4	244.7	389.4	135.7
服务和其他毛利率	33.40%	32.9%	29.7%	25.3%	65.9%	28.1%
总收入	9,342.3	8,732.6	9,562.0	10,620.4	7,775.2	5,039.0
毛利润	1,182.0	1,878.3	2,163.9	2,380.0	1,812.0	952.8
毛利率	12.7%	21.5%	22.6%	22.4%	23.3%	18.9%
净利润	(1,645.7)	(641.0)	(10.9)	295.5	(21.5)	(235.5)
调整后净利润（Non-GAAP）	(1,240.4)	(183.4)	477.1	686.4	335.7	(65.1)
净利率	(17.6%)	(7.3%)	(0.1%)	2.8%	(0.3%)	(4.7%)
调整后净利率（Non-GAAP）	(13.3%)	(2.1%)	5.0%	6.5%	4.3%	(1.3%)
归属于普通股东的净利润						
EPS（人民币元）	(1.68)	(0.64)	(0.01)	0.15	(0.01)	(0.13)

资料来源：理想汽车公告，华西证券研究所

图 1 理想汽车交付量及增速（辆，%）



资料来源：理想汽车官网，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。