

小米 SU7 上市点评：小米汽车破圈，突围 20 万元纯电市场

汽车

评级：看好

日期：2024.04.01

分析师 张鹏

登记编码：S0950523070001

☎：18373169614

✉：zhangpeng1@wkzq.com.cn

联系人 顾思捷

☎：18862755264

✉：gusj@wkzq.com.cn

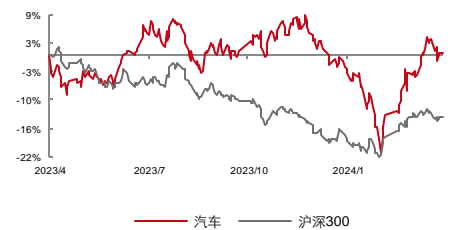
联系人 张娜威

☎：18551983137

✉：zhangnawei@wkzq.com.cn

行业表现

2024/3/29



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《汽车重构系列 1：车企的电池控制权之争》 (2024/3/8)
- 《比亚迪梦想日：璇玑架构暗藏玄机，整车智能引领智能化发展方向》 (2024/1/18)
- 《中国新能源车月销量首破百万，欧美需求有待观察——全球销量跟踪 (2023.11)》 (2023/12/25)
- 《全球新能源汽车销量跟踪 (23 年 10 月)：中国再创新高，欧美同增环降》 (2023/11/23)
- 《汽车行业季报点评：行业基本面积向好，车企盈利出现分化》 (2023/11/3)

事件描述

2023 年 3 月 28 日晚，小米汽车首款车型 SU7 正式上市，共三款配置，定价 21.59 万元、24.59 万元、29.99 万元；上市 27 分钟订单突破 50000 台，部分用户提前手动锁单，订单有效性预期稳定。

事件点评

小米 SU7 定位中大型纯电轿车，定价略超预期，车型配置具备亮点。小米 SU7 轴距 3000mm，比 Model 3 空间大，与极氪 001、小鹏 P7、智界 S7 相当，比燃油车宝马 3 系、奔驰 C 级略大，21.59 万元的起步价低于其他中大型车。**车型亮点方面：(1) 外观符合大多数消费者审美。**SU7 提供 9 种车身颜色、4 种内饰颜色、4 种轮毂轮胎，能够满足大部分消费者的需求。**(2) 人车家全生态。**人车家全生态处于供给创造需求的阶段，小米依靠强大的米家生态链和多年的消费品经验，对消费者需求能够精准把握。**(3) 智能驾驶落地规划明确，值得密切跟踪。**交付即标配高速 NOA 和代客泊车能力，城市 NOA 将于 5 月开放 10 个城市，8 月开放全国，其中代客泊车采用端到端大模型的方案。**(4) 电池：**三个配置分别搭载 73.6 度刀片电池 (LFP)、94.3 度神行电池 (LFP)、101 度麒麟电池 (NCM)，续航 700km、830km、800km。

作为后进入行业者突围，小米的优势在于强大的品牌基础和传播能力。**(1) 品牌基础：破圈吸引燃油车用户关注新能源。**得益于手机领域的成功，消费者对小米品牌的认知度高，发布会受到广泛关注，线下门店吸引大量对新能源车了解不深的消费者。**(2) 传播能力：**小米擅长用量化通俗的方式展示产品，比如小米采用相同时间暴晒后的车内温度来展示全景天幕隔热防晒，而非传统车企的紫外线/红外线隔绝率。

SU7 定价合理，支撑 20 万元以上的中高端品牌形象，极氪是热点对标品牌。在定价策略上，SU7 赠送配置但保持起步价 20 万元以上，保护品牌调性和盈利前景，同时不会对更广泛的粉丝群体带来太大的心理落差。对标车型中，我们认为 SU7 高配版性价比最高，对标极氪 001 较多，中低配与极氪 007 性价比持平，高于 Model 3、智界 S7、小鹏 P7，极氪成为小米的热点对标品牌。

销量测算：20~30 万元纯电轿车市场空间大约 60~70 万辆，我们预计 SU7 将进入细分市场头部。2023 年 20~30 万元纯电轿车销量约 58 万辆，按照 10%~20%增速，2024 年市场空间约 60~70 万辆；细分车型 Model 3、汉 EV 约 15 万辆、10 万辆，市场份额 26%、17%；极氪 001、海豹 EV、小鹏 P7 年销量在 4~7 万辆之间；我们预计 SU7 将进入细分市场头部，在产能充足的情况下有望挑战长期未换代，也无法体验 FSD 最新功能的 Model 3 的地位。

后续挑战：门店数量少，产能不足，考验交付能力。小米现有门店 59 家，假设单店 5~6 台/天的订单，月销约 9000~10000 辆；小米汽车工厂一期规划产能 15 万辆，产能爬坡仍需一定时间，我们预计 2024 年有效产能 10 万辆。按照目前的订单热度来看，门店数量少和产能不足可能会给 SU7 的交付带来挑战，需进一步跟踪。

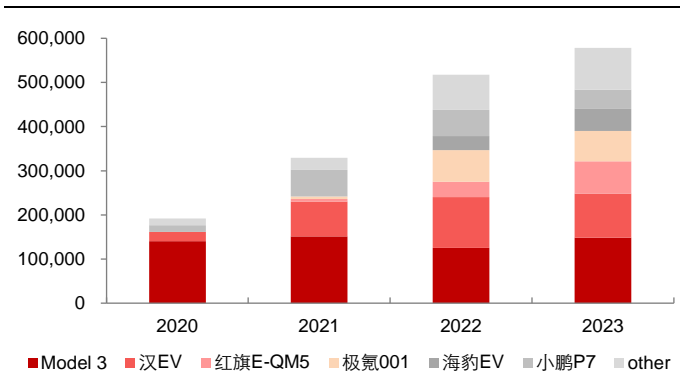
风险提示： 1、智能驾驶技术落地不及预期；2、销量不及预期；3、产能及门店拓展不及预期。

图表 1: 小米 SU7 对标车型一览, 小米空间较大, 但中低配缺少高压快充, 中低配与极氪性价比持平, 高配性价比高

车型	版本	价格	轴距	定位	续航	零百加速/s	最高车速/km	电池类型	电池容量/kwh	高压快充	智驾芯片	算力	激光雷达	座舱芯片
小米 SU7	标准版	21.59	3000	中大型车	700	5.28	210	LFP	73.6	-	Oirn*1	84	-	8295
	Pro	24.59	3000	中大型车	830	5.7	210	LFP	94.3	-	Oirn*2	508	1	8295
	Max	29.99	3000	中大型车	800	2.78	265	NCM	101	支持	Oirn*2	508	1	8295
Model 3	后驱版	24.59	2875	中型车	606	6.1	200	LFP	60	-	HW4.0	720	-	AMD
	长续航四驱	28.59	2875	中型车	713	4.4	200	NCM	78.4	-	HW4.0	720	-	AMD
极氪 007	75kwh 后驱版	20.99	2928	中型车	688	5.6	210	LFP	75	支持	Oirn*1	254	-	8295
	75kwh 后驱智驾	22.99	2928	中型车	688	5.6	210	LFP	75	支持	Oirn*2	508	1	8295
	75kwh 四驱版	22.99	2928	中型车	616	3.8	210	LFP	75	支持	Oirn*1	254	-	8295
	75kwh 四驱智驾	25.99	2928	中型车	616	3.8	210	LFP	75	支持	Oirn*2	508	1	8295
	100kwh 后驱版	23.99	2928	中型车	870	5.4	210	NCM	100	支持	Oirn*1	254	-	8295
	100kwh 后驱智驾	25.99	2928	中型车	870	5.4	210	NCM	100	支持	Oirn*2	508	1	8295
	100kwh 四驱版	25.99	2928	中型车	770	3.5	210	NCM	100	支持	Oirn*1	254	-	8295
	100kwh 四驱智驾	28.99	2928	中型车	770	3.5	210	NCM	100	支持	Oirn*2	508	1	8295
极氪 001	WE 100kwh 后驱	26.9	3005	中大型车	750	5.9	240	NCM	100	支持	Mobileye EyeQ5H*2	48	1	8295
	WE 95kwh 四驱	26.9	3005	中大型车	675	3.5	240	NCM	95	支持	Mobileye EyeQ5H*2	48	1	8295
	ME 100kwh 四驱	29.9	3005	中大型车	705	3.3	240	NCM	100	支持	Mobileye EyeQ5H*2	48	1	8295
	YOU 100kwh 四驱	32.9	3005	中大型车	705	3.3	240	NCM	100	支持	Mobileye EyeQ5H*2	48	1	8295
智界 S7	Pro	24.98	2950	中大型车	550	5.4	210	NCM	62	支持	-	-	-	-
	Max	28.98	2950	中大型车	705	5.4	210	NCM	82	支持	-	-	1	-
	Max+	31.98	2950	中大型车	855	5.4	210	NCM	100	支持	-	-	1	-
	Max RS	34.98	2950	中大型车	630	3.3	210	NCM	82	支持	-	-	1	-

资料来源: 小米 SU7 发布会, 汽车之家, 五矿证券研究所

图表 2: 20~30 万元纯电轿车市场空间不断增长



资料来源: 交强险上险数据, 五矿证券研究所

图表 3: 小米汽车供应商一览

驱动系统	智能座舱	智能驾驶	底盘车身
电芯 /Pack/BMS	宁德时代	AR-HUD	泽景电子
	弗迪电池	座舱域控	德赛西威
电机/电控	汇川技术	座舱芯片	高通
	联合汽车电子	液晶仪表	京东方
电源	汇川技术	中控屏	华星光电
	联合汽车电子	液晶仪表	京东方
热管理EDC	华域三电	导航地图	高德
	华域三电	导航地图	高德
功率模块	英飞凌	DMS摄像头	欧菲光
	英飞凌	DMS摄像头	欧菲光

资料来源: 盖世汽车, 五矿证券研究所

风险提示

- 1、智能驾驶技术落地不及预期;
- 2、销量不及预期;
- 3、产能及门店拓展不及预期。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
	增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
	持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
	卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
	无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,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。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。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。

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、价值及投资收入或将产生波动;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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。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,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及作者在自身所知范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A座2208室 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: Room 2208, 22F, Block A, Eton Place, No.69 Dongfang Road, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
Postcode: 100037