

小米汽车 SU7 发布会及小米汽车超级工厂调研

3月28日，我们参观了位于北京亦庄的小米汽车超级工厂，并参加了小米汽车 SU7 发布会。

小米正式发布第一台汽车 SU7。3月28日，小米汽车 SU7 正式发布。小米 SU7 系列一共有三个版本，SU7、SU7 Pro、SU7 Max，售价分别为 21.59 万元、24.59 万元、29.99 万元。创始版限量 5000 台 SU7 将在 4 月 3 日开启交付，小米 SU7 标准版和 Max 版将在 4 月底开始交付，Pro 版本将在 5 月底开始交付。小米 SU7 系列分别搭载 73.6 度、94.3 度、101 度电池，综合续航里程达 700 公里、830 公里、800 公里，配备高通骁龙 8295 智能座舱芯片以及英伟达 Orin 系列智驾芯片（图表 1）。其中，Max 版本具有 2.78s 的零百加速以及 265 公里/小时的最高车速，性能优越。

在竞争较为激烈的 20 万元-30 万元的纯电市场中，小米 SU7 系列有着较高的性价比，在轴距、续航、智驾等方面具备竞争力（图表 2 和图表 3）。小米汽车 SU7 全系标配智能辅助驾驶，高速 NOA 上市即交付。并且，小米 Pilot Max 城市 NOA 预计 4 月开启用户测试，5 月正式开通 10 城，8 月全国开通。

小米汽车优势之一在于生态链构建。在小米汽车 SU7 发布会上，小米也发布了一系列的小米汽车周边。这是让我们感觉比较惊喜的地方。这些周边包括车载 K 歌麦克风、小米平板 6S Pro、中控屏物理按键、智能双表盘、车载无线充手机支架、拾音氛围灯、小米对讲机 3、智能香薰机套装、户外蓝牙音箱、米家车载舒适头枕、车载后备/前备收纳箱/收纳盒等等。这些周边硬件的内容非常丰富，不仅可以满足不同消费者车内体验的多元需求，还可以构建用户粘性，同时一定程度上可提供利润空间。

得益于小米手机的多年经验以及小米澎湃 OS 互联互通能力，小米汽车 SU7 可以实现较好的车机体验。除了较好的手车互联体验外，小米汽车也进一步延伸至“人车家”全生态。例如，汽车接近小区回家场景自动激活，在家用语音可以备车等。

小米汽车超级工厂为产能保驾护航。小米汽车工厂拥有六大车间。除了传统汽车工厂有的冲压、车身、涂装、总装四大车间外，小米还有压铸、电池两个车间，从而实现一体化压铸以及 CTB 电池的自主生产。小米汽车工厂有 700 多个机器人，综合自动化率达到 91%，关键工艺自动化率达到 100%。目前，小米汽车超级工厂一期年产能约 15 万台车。小米汽车超级工厂二期也在规划中，有望在 2024 年动工，2025 年完工。

小米汽车有望推动公司估值提升：小米汽车 SU7 发布会首战告捷，发布 27 分钟大定超过 5 万台，上市 24 小时大定达 88,898。尽管小米大定是 7 天可退，但是订单量依然超出市场预期。与我们在此前 [小米 4Q23 业绩](#) 中判断一致，小米的“米粉”基本盘将为小米 SU7 的初期订单提供支撑。

沈岱

首席科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2024 年 3 月 30 日



扫码关注浦银国际研究

结合小米汽车工厂约 15 万台的年产能来看，我们认为当前小米的主力任务仍然是产能爬坡，而非需求。我们认为小米汽车今年的交付量有望超过我们当前预测的 5.9 万辆以及经与市场沟通了解到的 6 万辆-8 万辆的预期区间。交付量有望超预期或将进一步推动小米汽车业务的估值和市值释放。

虽然我们预期小米汽车第一台车短期难以达到盈亏平衡，但是随着在小米自研的摩德纳（Modena）平台更多车型的推出，小米汽车业务的盈利有望得到持续改善。

长期来看，智能电动车正在部分取代智能手机，成为科技行业最前沿技术的载体。小米汽车 SU7 有望在智驾领域实现 AI 端到端大模型在国内汽车首次量产落地。最高算力在智能电动车领域的落地速度已经明显快于智能手机。因此，我们看好小米作为一家科技企业从智能手机业务向智能电动车业务的大踏步扩张。

投资风险：新能源车行业需求增速放缓，不及预期；汽车订单表现不及预期；行业竞争加剧，上游成本压力拖累车企毛利率；线下门店扩张进度不及预期；超充网络建设不及预期，自动驾驶落地速度较慢；智能手机、IoT、互联网等业务运营波动。

图表 1: 小米汽车 SU7 配置详情

	小米 SU7	小米 SU7 Pro	小米 SU7 Max
上市时间	2024-03	2024-03	2024-03
指导价 (人民币万元)	21.59	24.59	29.99
车型定位	C 级轿车	C 级轿车	C 级轿车
车身参数			
长 (mm)	4,997	4,997	4,997
宽 (mm)	1,963	1,963	1,963
高 (mm)	1,455	1,455	1,455
轴距 (mm)	3,000	3,000	3,000
性能参数			
最高车速 (km/h)	210	210	265
百公里加速时间 (s)	5.28	5.70	2.78
最大扭矩 (N·m)	400	400	838
最大功率 (kW)	220	220	495
电池容量 (kWh)	73.6	94.3	101.0
电池类型	磷酸铁锂	磷酸铁锂	三元锂
电芯品牌	弗迪刀片电池	宁德时代神行电池	宁德时代麒麟电池
纯电续航里程 (km)	CLTC: 700	CLTC: 830	CLTC: 800
智能硬件			
智能座舱芯片	高通骁龙 8295	高通骁龙 8295	高通骁龙 8295
智能驾驶芯片	英伟达 Orin-N	英伟达 Orin-X * 2	英伟达 Orin-X * 2
算力	84	508	508
车外摄像头数	11	11	11
毫米波雷达数	1	3	3
超声波雷达	12	12	12
激光雷达数	-	1	1

资料来源: 小米官网、工信部、懂车帝、汽车之家、新出行、浦银国际

图表 2: 小米汽车 SU7 与竞品车型配置比较 (1)

	小米 SU7	特斯拉 Model 3	极氪 007	极氪 001
上市时间	2024-03	2023-09	2023-12	2024-02
指导价 (人民币万元)	21.59-29.99	24.59-28.59	20.99-29.99	26.90-32.90
车身参数				
长 (mm)	4,997	4,720	4,865	4,977
宽 (mm)	1,963	1,848	1,900	1,999
高 (mm)	1,455	1,442	1,450	1,545
轴距 (mm)	3,000	2,875	2,928	3,005
风阻系数 (Cd)	0.195	0.22	-	0.23
性能参数				
最高车速 (km/h)	210	200	210	240
百公里加速时间 (s)	5.3	6.1	5.6	5.9
最大扭矩 (N·m)	400	340	440	440
最大功率 (kW)	220 (299Ps)	194 (264Ps)	310 (422Ps)	310 (422Ps)
电池容量 (kWh)	73.6	60	75.6	100.01
百公里耗电量 (kWh)	15.9	-	12.5	14.8
纯电续航里程 (km)	CLTC: 700	CLTC: 606	CLTC: 688	CLTC: 750
智能硬件				
智能座舱芯片	高通骁龙 8295	AMD Ryzen	高通骁龙 8295	高通骁龙 8295
智能驾驶芯片	英伟达 Orin-N	特斯拉 FSD	英伟达 Orin	Mobileye EyeQ5H
智驾芯片算力 (TOPS)	84	-	254	48
车载智能系统	Xiaomi HyperOS	-	ZEEKR OS	ZEEKR OS
辅助驾驶操作系统	Xiaomi Pilot	Autopilot	ZEEKR AD	ZEEKR AD
车外摄像头个数	11	7	12	12
毫米波雷达个数	1	-	5	1
激光雷达个数	0	-	0	1

注: 上表中的基本参数均采用对应车型中最低售价版本, 即入门版本的参数信息 (如有区别); 上市时间为最新改款 (如有) 发布时间
资料来源: 各车企官网、工信部、懂车帝、汽车之家、新出行、浦银国际

图表 3: 小米汽车 SU7 与竞品车型配置比较 (2)

	小米 SU7	小鹏 P7i	蔚来 ET5T	比亚迪汉 EV	智界 S7
上市时间	2024-03	2023-11	2024-02	2024-02	2023-11
指导价 (人民币万元)	21.59-29.99	22.39-28.99	29.80-35.60	17.98-29.98	24.98-34.98
车身参数					
长 (mm)	4,997	4,888	4,790	4,995	4,971
宽 (mm)	1,963	1,896	1,960	1,910	1,963
高 (mm)	1,455	1,450	1,499	1,495	1,477
轴距 (mm)	3,000	2,998	2,888	2,920	2,950
风阻系数 (Cd)	0.195	0.236	0.25	0.233	0.203
性能参数					
最高车速 (km/h)	210	200	200	185	210
百公里加速时间 (s)	5.3	6.4	4.0	7.9	5.4
最大扭矩 (N·m)	400	440	700	310	-
最大功率 (kW)	220 (299Ps)	203 (276Ps)	360 (490Ps)	150 (204Ps)	215 (292Ps)
电池容量 (kWh)	73.6	64.4	75	60.48	62
百公里耗电量 (kWh)	15.9	13.6	16.2	13.2	12.4
纯电续航里程 (km)	CLTC: 700	CLTC: 550	CLTC: 530	CLTC: 506	CLTC: 550
智能硬件					
智能座舱芯片	高通骁龙 8295	高通骁龙 8155	高通骁龙 8295	比亚迪 D100	华为麒麟
智能驾驶芯片	英伟达 Orin-N	英伟达 Orin-X	英伟达 Orin-X	-	华为 MDC 610
智驾芯片算力 (TOPS)	84	254	1016	-	200
车载智能系统	Xiaomi HyperOS	Xmart OS	Banyan 榕	DiLink	HarmonyOS
辅助驾驶操作系统	Xiaomi Pilot	XPILOT	NIO Aquila	DiPilot	HUAWEI ADS
车外摄像头个数	11	11	11	6	10
毫米波雷达个数	1	5	5	3	3
激光雷达个数	0	0	1	0	0

注: 上表中的基本参数均采用对应车型中最低售价版本, 即入门版本的参数信息 (如有区别); 上市时间为最新改款 (如有) 发布时间

资料来源: 各车企官网、工信部、懂车帝、汽车之家、新出行、浦银国际

近期相关报告

[小米集团 \(1810.HK\): 核心业务利润维持高位稳定, 智能电动车业务有望释放估值](#) (2024-03-21)

[英伟达 GTC 2024 主题演讲: 见证 AI 的变革时刻](#) (2024-03-19)

[新能源汽车行业观察: 价格竞争依然激烈, 电池降本让利用户](#) (2024-03-18)

[科技行业更新: 基本面大体稳定, 市场情绪仍待进一步修复](#) (2024-03-08)

[理想汽车 2024 春季发布会: 高压纯电正式发车, 开启新产品周期](#) (2024-03-04)

[MWC 2024 回顾: 5G-A 加速到来, AI 持续赋能万物互联](#) (2024-03-04)

[新能源汽车行业 2024 年展望: 增量竞争态势延续, 行业维持高速增长](#) (2023-12-15)

[新能源汽车行业投资手册系列报告 \(九\): 中国新能源车的百花齐放](#) (2023-12-07)

[2023 年广州车展调研速览: 中国新能源车的自主化、高端化与智能化](#) (2023-11-27)

[Stellantis 入股零跑打通零跑海外销售网络, 实现共赢](#) (2023-10-30)

[小鹏汽车 1024 科技日: 城市智驾, 落地在即](#) (2023-10-25)

[科技行业调研: 智能手机和新能源车行业趋势平稳, 半导体行业基本面触底在即](#) (2023-09-25)

[科技行业中期业绩小结: 智能手机、新能源汽车等终端需求依然是最重要基本面支撑](#) (2023-09-04)

[科技行业调研: 半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗](#) (2023-07-10)

[新能源车行业投资手册系列报告 \(八\): 囚徒困境的谜与思](#) (2023-06-15)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com

852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

