

# 大单品爆款打造小米汽车首款口碑效应，规模优势推动成本边际下降

——小米首款纯电轿车SU7车型亮点及投资机会分析  
行业投资评级：推荐（维持）

汽车行业首席分析师：石金漫

分析师登记编号：S0130522030002

研究助理：秦智坤

2024. 4. 8

# 投资要点

**一、车型基本信息：配置、价格、竞品：**1) 小米汽车公司于2021年9月1日成立。2024年3月28日公司第一款车（纯电轿车）SU7举行上市发布会，SU7对标保时捷和特斯拉，打造小米汽车工业的DreamCar，根据规划，小米力争通过15到20年的努力，成为全球前五的汽车厂商。2) 公司在五大核心技术方向布局自主掌控：超级电机、自研CTB电池技术、全栈自研大压铸、小米智驾技术及智能座舱领域。3) SU7有三个版本，售价为21.59/24.59/29.99万元，不同价格段的车型配置主要体现在电池（续航里程）、是否支持高压快充、智能驾驶等辅助功能的差异性 & 驾驶体验。定价符合市场预期，订单及火爆程度超出市场预期。SU7上市24小时，获得大定88898台。4) 在渠道方面，公司以“直营”为核心，采用“1+N”模式，“1”代表交付中心，“N”代表代理销售和授权服务。5) SU7主要竞品有特斯拉Model3、吉利银河E8、极氪001及比亚迪汉等。

**二、“智驾+智舱+生态”是小米汽车参与竞争的技术制高点。**1) 研发投入不断增多，以科技创新新能源汽车。目前，公司硬件端在三电、压铸一体化等领域独具特色，“智驾+智舱+生态”是小米汽车参与竞争的技术制高点，小米深耕消费电子市场多年，旗下电子产品覆盖手机、手表、平板、智能家居等多个领域，加之智能座舱构建智慧生活生态，推动消费电子端客户向车端转化。小米拥有庞大的“米粉”群体，对标华为生态化战略，是相较传统主机厂的差异化优势所在。2) 在智能驾驶领域，小米采用最新一代的底层算法BEV+Transformer+占用网络，将大模型技术全面融入，并在感知技术上进行了创新。根据公司规划，2024年，小米集团研发投入预计240亿元，汽车为重点方向。3) 大模型：小米SU7搭载AI大模型，配合小爱同学语音助手带来全新智驾体验。4) 雷军系四只基金齐发，汽车产业链投资60余起，以投资开路，拼出造车版图。

**三、投资建议：维持汽车行业“推荐”评级。**推荐小米公司及相关配套零部件厂商，以及在智能化领域具备优势和技术的细分龙头，具体来看：1) 整车端：推荐小米集团、理想汽车、比亚迪、小鹏汽车、蔚来-W、赛力斯、长安汽车、吉利汽车；2) 零部件：推荐发力智能化零部件的厂商德赛西威、均胜电子、经纬恒润、伯特利、保隆科技、华域汽车、拓普集团、安培龙。

**四、风险提示：**1、汽车行业竞争激烈，小米作为新加入者，面临销量不确定性的风险。2、智能汽车、自动驾驶进度不及预期的风险。

# 目录

## CONTENTS

01. 车型基本信息：配置、价格、竞品
02. “智驾+智舱+生态” 是小米汽车参与竞争的技术制高点
03. 投资建议
04. 风险提示

# 01

PART ONE

## 车型基本信息：配置、价格、竞品

# 1) 小米汽车发展沿革

- 小米汽车有限公司于**2021年9月1日注册成立**，法定代表人雷军，注册资金100亿；
- 7月28日，自动驾驶部门开始招聘，首批招募500名自动驾驶技术专家，**自研L4级智能驾驶能力**；
- 8月25日，收购自动驾驶公司DeepMotionTechLimited（深动科技），为小米汽车自动驾驶技术增加砝码；
- 11月27日，北京经济技术开发区管委会与小米正式签订合作协议，小米汽车将在北京经开区分两期建设累计年产量**30万辆的整车工厂**。

- 3月24日，小米汽车研发团队规模约为**2300人**；
- 6月27日，公司已申请**超700项汽车相关专利**，其中360余项专利申请已获授权，专利内容涉及车辆自动驾驶、车辆预警、雷达、车辆控制等；
- 8月20日，小米汽车开始在新疆维吾尔自治区的乌鲁木齐-昌吉路测；
- 9月3日，小米汽车一期工厂主体已完工，试生产近一个月，每周50辆样车，量产在即；
- 9月11日，小米汽车对开门车辆专利公布；10月1日，小米首款车确定支持苹果CarPlay，搭载高通芯片。
- 12月4日，小米首款汽车进入生产线验证的第五个阶段（PT5）。

2021年

2022年

2023年

2024年

- 3月，汽车业务研发团队规模已超过**1000人**；
- 7月，小米开始上路测试自动驾驶；
- 8月11日，公布小米在自动驾驶领域首期投入33亿元研发费用，涵盖了传感器、芯片、感知规控算法等。同时通过全资并购以及对上下游企业的产业投资等方式，推进中长期产业布局；
- 8月17日，小米汽车敲定电池方案，将采用宁德时代麒麟和比亚迪刀片；
- 9月23日，小米汽车新专利获授权，可主动为车辆充电；
- 10月14日，小米汽车充电桩专利获授权，增设插座扩大应用范围；
- 三季度小米在包括汽车在内的创新业务上投资**8.29亿元**。目前小米汽车研发团队已经超过1800人。

- 1月24日，小米汽车首批签约的销服合作商共有14家，小米汽车也已启动开放城市招募计划；
- 2月，首款车SU7将于2月中下旬正式进入SOP（StartofProduction）阶段，启动批量生产。3月产量计划在2000辆左右，**7月产量可达万辆以上**。
- 3月9日，小米汽车出资5000万元、占比5%。与北汽蓝谷、北京海纳川、京能科技等共同出资设立合资公司北京时代新能源科技有限公司。合资公司成立后，**将在北京投资建设电芯智能制造工厂**。
- 3月23日，小米SU7路面实测累计已超过10万公里；3月25日，小米汽车APP已在苹果APPSTORE上架；3月28日，小米SU7举行上市发布会。3月29日SU7上市24小时，大定88898台。小米集团董事长雷军在小米汽车上市发布会上表示，小米智驾方案XiaomiPilotMax**城市NOA将在4月开启用户测试，5月正式开通10城，8月全国开通**。
- 4月1日，京东小时达与小米合作：SU7配件最快30分钟送达。
- 4月3日，小米SU7**开始交付**。

资料来源：澎湃新闻，腾讯网，IT之家，新浪网，京报网，界面新闻，中国银河证券研究院

## 2) SU7基础信息

图：SU7外观



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

表：SU7基础尺寸、动力系统等

尺寸	长4,997(196.7)X宽1,963(77.3)X高1,455/1,440(57.3/56.7)mm(in)、轴距3,000mm(118.1in)
车重	整备质量：1,980kg(4,365.2lbs)
动力系统	EV；后轮/四轮驱动
动力电池	磷酸铁锂电池(容量：73.6kWh、94.3kWh、总电压：400V)/锂离子电池(容量：101kWh、总电压：800V)
电耗	中国综合(CLTC工况)：12.3kWh/100km、13.7kWh/100km
续航里程	中国续航里程(CLTC工况)：700km(435.0英里)、830km(515.7英里)、800km(497.1英里)
电机	驱动电机数(最多)2台；永磁同步电机(最大输出功率：220kW/299ps、495kW/673ps(220kW+275kW)、最大扭矩：400Nm、838Nm(400Nm+500Nm)

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院



## 2) SU7基础信息

图：SU7外观有9种颜色，4种内饰配色



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

CHINAGALAXYSECURITIES

## 2) SU7基础信息

**机械部分：**1) 0.195风阻系数，可选配主动式百叶格栅+主动式尾翼（四个调节级别）；2) 车身有9种配色：海湾蓝/橄榄绿/雅灰（免费）、熔岩橙/流星蓝/霞光紫/寒武岩灰/珍珠白/钻石灰（后6种是新公布配色，要加7000元）；3) 内饰有4种配色：银河灰、暮光红、迷雾紫、曜石黑；4) 车长4.997米，宽1.963米，标准版1.455米高，Max版1.44米高，轴距3米；5) 前轮245/45R19，后轮245/45R19；6) 前备箱105L，后备箱517L，7个安全气囊；7) 前双叉臂后五连杆独立悬架+CDC减振器+空气弹簧。4种轮毂可选，19到21英寸，有米其林/普利司通/倍耐力3种轮胎；8) 布雷博四活塞卡钳（Max版和选配），博世DPB制动控制器+博世ESP10.0车身稳定系统。100-0km/h刹车距离最小为33.3米。

**坐舱部分：**1) 主屏是16.1英寸3072x1920，225ppi。后排双屏（两台小米平板），前排50W无线充。支持无线CarPlay和CarLife，支持iPad做后排屏幕。信息娱乐系统是高通骁龙8295配小米澎湃系统（HyperOS），是现在最强的车机芯片（已搭载车型：新奔驰E级、极氪001FR/极氪007、吉利银河E8、极越01、领跑C10、小鹏X9）。2) 智能驾驶全栈自研，带小米智驾（XiaomiPilot）驾驶辅助系统，终身免费的L2级辅助驾驶+代客泊车，纯视觉方案。标准版是小米智驾Pro，Pro和Max版是小米智驾Max，8月开放城市领航（终身免费）：

**智能驾驶：**1) 标准版单颗英伟达DriveOrin（84TOPS），Pro和Max版2颗英伟达DriveOrin（综合算力508TOPS）。2) 全车11个摄像头：前方双800万像素的双目摄像头+4个300万像素侧视摄像头+4个300万像素的环视摄像头+1个300万像素的后视摄像头。3) 12个超声波雷达+3个毫米波雷达（标准版少2个后角向毫米波雷达，没有激光雷达），Pro和Max版有128线+200米探测距离+每秒153万点的激光雷达。

**充电桩：**小米家用充电桩7kW，售价3999元。小米家用充电桩11kW，售价5999元。米家车载便携充放电枪，售价799元。

**其他：**小米SU7标准版对标特斯拉Model3焕新版，SU7Pro在标准版基础上更强的电池+智驾，是单电机+后驱，SU7Max是29.99万元起（双电机版，对标保时捷Taycan，Max版比标准版多了城市领航、多一颗英伟达DriveOrin、有激光雷达、等效56英寸的HUD抬头显示、双电机+四驱、更强的加速与极速、全车电吸门、主动降噪、25扬声器。



## 2) SU7基础信息

表：SU7安全装备

项目	配套情况	设备/系统名称
传感器	●	超声波传感器(全系标配12个)
	●&○	雷达传感器(最多3个：全系标配1个、部分标配2个)
	-	激光雷达
	○	激光雷达/LiDAR(激光扫描仪)
	●	激光雷达(部分标配1个)
防碰撞/碰撞缓解系统	●	单眼摄像头(全系标配11个)
	●	立体摄像头(全系标配1个)
	●	碰撞预警系统
	-	防碰撞系统
转向控制系统	●	自动紧急制动(AEB)
	-	防误踩油门控制
	●	前方碰撞预警(FCW)、后向碰撞预警(RCW)、低速防撞预警
视野/盲区辅助系统	●	车道偏离预警(LDW)
	●	车道居中辅助(LCC)、车道偏离纠偏(LKA)、紧急车道保持(ELKA)
其他安全配置	●	全景影像系统
	●	侧后方盲区警示系统
	●	盲区监测预警(BSD)
	●	倒车预警系统
	-	倒车穿行预警(RCTA)、倒车穿行辅助(RCTB)
通信系统	●	前方交叉路口预警系统
	●	前向穿行预警(FCTA)
加减速控制系统	●	自适应远光灯系统
	-	夜视系统
转向控制系统	●	自适应防眩目矩阵式大灯(ADB)
	-	-
驻车辅助系统	●	交通标识识别系统
	●	超速告警(TSA)、红绿灯提醒(TLR)
通信系统	●	驾驶员疲劳预警系统
	●	疲劳提示(DMS)

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

表：SU7舒适便利设备

项目	配套情况	设备/系统名称
加减速控制系统	●&○	跟停功能/交通堵塞跟停功能
转向控制系统	●	自适应巡航(ACC)&高速领航辅助(HighwayLCC)、城市领航辅助(CityLCC)
	-	变道辅助
驻车辅助系统	-	变道辅助预警(LCA)、拨杆变道辅助(ALC)
	●&○	自动变道/自动超车
通信系统	●	智能泊车辅助(APA)、遥控泊车辅助(RPA)&代客泊车辅助
	●	自动泊车
通信系统	●	车载通信
	●	手机互联功能
		5G/Wi-Fi
		AppleCarPlay/ICCOACarlink/XiaomiHyperOS

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

### 3) 产品价格及配置亮点



●SU7标准版21.59万元（4月30日前大定，送冰箱、音响、Nappa真皮座椅）；

●SU7Pro是24.59万元（电池+智驾增强。4月30日前大定，送冰箱、音响、Nappa真皮座椅、电动尾翼）；

●SU7Max是29.99万元（双电机四驱+电池+智驾增强。4月30日前大定，送冰箱、Nappa真皮座椅、20寸梅花轮毂米其林静音胎）。限量5000台的创始版，一样定价，4月3日就开始交付，不能改配置，有对应标准版和Max版的版本，多了限定字标、碳纤维后视镜和专属编号铭牌。

●标准版和Max版是4月底交付，Pro版是5月底交付。

### 3) 产品价格及配置亮点

表：SU7三个版本配置差异

车型	SU7	SU7Pro	SU7Max
CLTC续航 (km)	700	830	800
电池	73.6kwh	94.3kwh	101kwh
快充	15分钟补能350km	15分钟补能350km	15分钟补能510km
驱动方式	单电机后驱	单电机后驱	双电机四驱
0-100km/h加速时间 (s)	5.28	5.7	2.78
最高时速 (km/h)	210	210	265
悬架形式	前双叉臂+后五连杆	前双叉臂+后五连杆	前双叉臂+后五连杆; CDC减震器+空气悬架
尾翼	鸭尾设计	电动尾翼(可选装)	电动尾翼
智驾平台	XiaomiPilot	XiaomiPilotMax	
智驾增强功能	价值18000元高速领航辅助代客泊车辅助	价值26000元城市领航辅助高速领航辅助代客泊车辅助	

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

●不同价格段的车型配置主要体现在电池（续航里程）、是否支持高压快充、智能驾驶等辅助功能的差异性，及驾驶体验。

●小米智驾分为XiaomiPilotPro和XiaomiPilotMax，其中Pro版为纯视觉方案，Max版带有激光雷达，两个版本都支持全国都能用的高速领航，并且上市即开通。同时，因为Max版带有激光雷达，当前阶段拥有更精准地识别障碍物的能力，实际体验感受XiaomiPilotMax预计会优于XiaomiPilotPro。后续随着公司纯视觉方案算法不断优化升级，二者体验都会越来越好。

## 4) 渠道：“直营”为核心，采用“1+N”模式，“1”代表交付中心，“N”代表代理销售和授权服务

2023年12月29日，小米汽车与14家销服合作商在北京签订合作意向书，同时在17个城市招募销服一体商家，标志着小米汽车渠道建设全面加速。截至2023年中，小米之家总共有1万零600家左右，其中300余家直营店，专卖店和授权店各有5000家左右。这些分布在核心商业广场内的3C零售渠道，无疑也是小米汽车可利用的潜在优势。而在3C零售门店引入汽车业务已经有成功的先例，即华为开创的在手机门店内销售问界车型。

小米汽车在交付模式上更接近理想汽车，在与经销商合作方面它更接近小鹏汽车，在商超店协同方面更接近华为汽车。

表：小米汽车渠道优势显著

品牌	交付模式	经销商合作	商超店协同
小米	“1+N”模式：“1”代表交付中心，“N”代表代理销售和授权服务	小米与百强汽车经销商集团或区域强商合作，建设汽车销服一体店，经营“代理销售+授权服务”。	商超店（1S）+经销商（2S）+直营交付模式
理想	直营模式：商品车、人员、店面均归属于主机厂	/	/
小鹏	代理模式：商品车属于主机厂，人员以及销售归属于经销商	经销商是不需要全款进车，只需要缴纳展车保证金即可	/
华为	/	/	“鸿蒙智行”模式

资料来源：电动汽车观察家，中国银河证券研究院

## 5) 主要竞品有特斯拉Model3、吉利银河E8及比亚迪汉等



小米SU7 2024款 830km 后驱  
超长续航高阶智驾Pro版



Model 3 2023款 后轮驱动版



银河E8 2024款 620km 星舰  
性能版



汉 2024款 EV 荣耀版 715KM  
前驱旗舰型

	小米汽车	特斯拉中国	吉利汽车	比亚迪
级别	中大型车	中型车	中大型车	中大型车
上市时间	2024.3	2023.9	2024.1	2024.2
CLTC纯电续航里程 (km)	830	606	620	715
电池快充时间 (小时)	0.5	—	0.3	0.5
电池快充电量范围 (%)	10-80	—	10-80	80
最大功率 (kW)	220	194	475	180
最大扭矩 (N.m)	400	340	710	350
电动机 (Ps)	299	264	646	245
长*宽*高 (mm)	4997*1963*1455	4720*1848*1442	5010*1920*1465	4995*1910*1495
官方0-100km/h加速 (s)	5.7	6.1	3.49	7.9
最高车速 (km/h)	210	200	210	185
电能当量燃料消耗量 (L/100km)	—	—	1.57	1.53
整车质保	5年或10万公里	4年或8万公里	6年或15万公里	6年或15万公里
整备质量 (kg)	2090	1760	2150	2100
最大满载质量 (kg)	2540	2192	2575	2475



# 02

## PART TWO

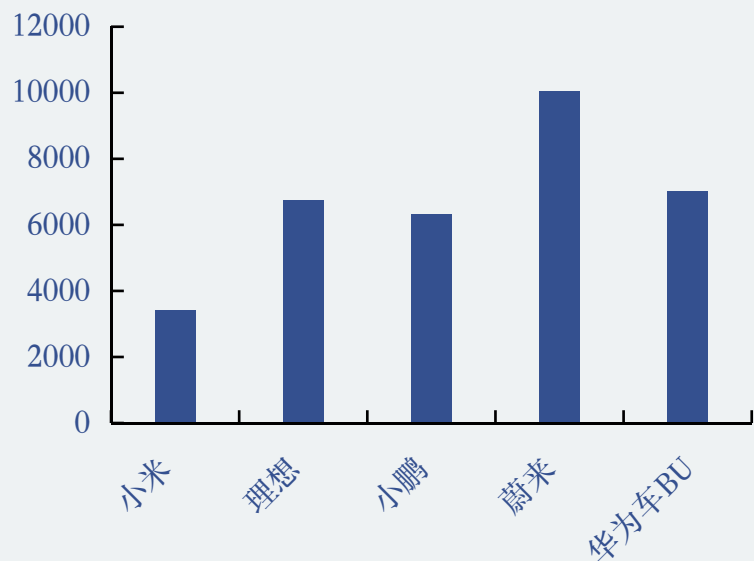
“智驾+智舱+生态” 是小米汽车参与竞争的技术制高点



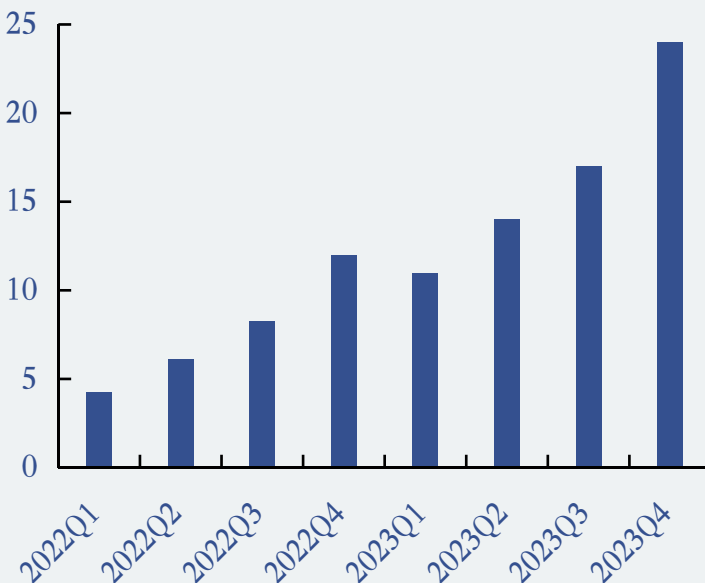
# 1) 研发投入不断增多，以科技创新新能源汽车

公司目前围绕五大核心领域布局自研：小米超级电机XiaomiHyperEngine、小米自研CTB一体化电池技术、小米超级大压铸XiaomiHyperCasting、小米全栈自研智能驾驶技术XiaomiPilot以及小米智能座舱XiaomiSmartCabin。根据公司规划，2024年，小米汽车研发投入预计240亿元。

图：小米汽车研发人员与目前头部新势力集团对比（人）



图：小米汽车研发投入资金（亿元）



表：2023中国新能源汽车驱动电机系统专利公开量（按创新主体）

排名	创新主体	专利公开量
1	中国第一汽车股份有限公司	123
2	舍弗勒技术股份公司	105
3	小米汽车科技有限公司	93
4	三菱电机株式会社	91
5	比亚迪股份有限公司	70
6	华为数字能源技术公司	62
7	东风汽车集团股份有限公司	58
8	通用汽车环球科技	54
9	浙江凌昇动力科技	54
10	罗伯特·博世有限公司	50

资料来源：新浪，搜狐，各公司公告，中国银河证券研究院

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

资料来源：搜狐，全球汽车专利大数据平台，中国银河证券研究院

## 2) 硬件端在三电、压铸一体化等领域独具特色

在车辆制造阶段，小米在核心三电培育自身优势，自研一体化压铸降本显著。小米在官宣造车后，首先立项就是做超级电机，并在技术实现三代同步研发。同时小米自研了全新超级800V碳化硅高压平台，最高电压高达871V，与宁德时代一起历时两年多共同研发小米800V高压电池包。在降本方面，公司全栈自研一体化压铸技术，对标特斯拉，打造单一爆款车型。

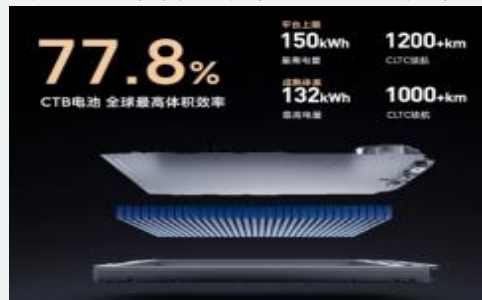
图：小米自主研发超级电机



在首款量产车型SU7上，搭载小米V6/V6s电机，分别与联电和汇川联合开发。

	名称	转速	技术参数	上市时间
成熟一代	超级电机V6和V6s	21000转	目前已量产，将搭载于小米SU7 首批车型上	2024年
研发一代	自主研发生产超级电机V8s	27200转	最大马力达578ps，峰值功率为425kW，峰值扭矩达635N.m，最高效率为98.11%，功率密度为10.14kW/k	2025年
预研一代		35000转最高转速	仅实验中成功实现最高转速，采用碳纤维激光缠绕工艺	

图：小米自主研发CTB电池技术



CTB电池包+地板厚度	120mm
CTB电池体积效率	77.8%
技术平台能力上限	150kWh
CLTC续航	1200+km
额定电压	871V

### 小米在电池领域的技术创新

- ✓ **采用全球最严苛的热失效安全标准：**电池在55° C满电情况下，不依靠水冷系统，也能确保无热蔓延发生。
- ✓ **定制了行业领先的主动冷却技术：**双大面冷却面积达7.8m<sup>2</sup>；在电芯侧面填充165片气凝胶隔热材料，最高可抵抗1000°C高温。
- ✓ **搭载小米车云协同安全预警系统：**每秒能检测电池800多个信号，检测频率是行业平均水平的10倍。

资料来源：搜狐汽车，中国银河证券研究院

资料来源：搜狐汽车，中国银河证券研究院  
CHINAGALAXYSECURITIES

## 2) 硬件端在三电、压铸一体化等领域独具特色

表：小米全栈自研一体化压铸，降本优势显著

主机厂	规划车型	供应情况	进展
特斯拉	Model Y	自供	上海工厂已经实现后地板批量生产，得克萨斯州工厂已经实现前纵梁一体化压铸。
蔚来	ET5	外供	开发免热处理材料，新ET5后地板将使用一体化压铸技术。
小鹏	X9	自供+外供	广州黄埔工厂12000吨一体化压铸已量产，目前有7000吨和12000吨两套压铸机。
哪吒	/	自供+外供	与力劲集团合作，共同研发全球最大的20000+吨压铸设备。
大众	Trinity	自供+外供	规划2026年出厂首批Trinity车型。
沃尔沃	下一代纯电车型	自供	导入CTC工艺，新工厂采用8000T压铸机生产，2025年量产。
小米	/	自供	定制大压铸设备，完成了大压铸全套流程及标准自研，包含60个设备，并能精密控制433个工艺参数；采用兼顾强度、韧性和稳定性的小米泰坦合金材料，吨位达到了9100吨。

资料来源：中汽中心，中国银河证券研究院

表：特斯拉一体化压铸提升生产效率

	传统钢制冲压-焊接工艺	一体化压铸工艺
零部件数量（后地板）	70	1—2
零部件数量（下车体总成）	370	2—3
焊接点数（后地板）	700—800	50
制造时间（后地板）	1—2h	2—3min
工厂面积	/	减少40%以上
重量（后地板）	/	下降30%
重量（下车体总成）	/	进一步降低10%
续航里程（下车体总成）	/	提升14%

资料来源：中汽中心，中国银河证券研究院

### 3) “智驾+智舱+生态” 是小米汽车参与竞争的技术制高点

公司是拥有庞大用户基础和强大生态圈的科技公司，已在生态、软件等领域具备护城河，顺势带动智能汽车新一轮变革。小米深耕消费电子市场多年，旗下电子产品覆盖手机、手表、平板、智能家居等多个领域，加之智能座舱构建智慧生活生态，推动消费电子端客户向车端转化。小米拥有庞大的“米粉”群体，对标华为生态化战略，是相较传统主机厂的差异化优势所在。

在智能驾驶领域，小米采用最新一代的底层算法BEV+Transformer+占用网络，并将大模型技术全面融入，并在感知技术上进行了创新。

图：小米智驾技术介绍

#### 自研智驾算法

**变焦BEV技术：**算法可以将整个停车场切分成上百万个网格，每个网格大小是5cm。

**超分辨率占用网络技术：**提高了识别精度，精度小于0.1m。

**道路大模型技术：**实时生成道路拓扑，效果媲美高清地图。

#### 传感器硬件

感知能力由1颗激光雷达、11个高清摄像头、3个毫米波雷达，以及12个超声波雷达共计**27个感知硬件**组成。

搭载了旗舰级硬件平台：搭载两颗**NVIDIA DRIVE Orin高算力芯片**，综合算力达到**508TOPS**。

资料来源：凤凰网，中国银河证券研究院

### 3) “智驾+智舱+生态” 是小米汽车参与竞争的技术制高点

城区NOA功能成为产品核心竞争力，小米4月开启NOA用户测试，5月正式开通10城市，8月全国开通。

头部自主品牌基本将高速NOA功能作为旗舰产品的标准配置，城区NOA日渐成为主机厂打造产品差异化优势的核心领域；目前技术较为领先的小鹏、华为、理想已基本能够实现城区NOA功能的量产上车，并计划在未来加速落地“无图”场景，其他主机厂亦将城区NOA功能作为当前重点研发布局方向，并规划于今年内尽快实现量产上车；短期来看，城区NOA将成为乘用车市场的技术攻关核心领域，技术成熟度与市场渗透率有望保持上升趋势。

表：高速NOA成为自主品牌旗舰车型标配，城区NOA功能快速上车

品牌	车型	高速NOA	城市NOA	车辆价格 (万元)	激光雷达数量	高精地图	未来规划
小鹏	G6	√	√	20.99-27.69	2颗	有	年底在全国50个城市开放“无图”版本城市领航
蔚来	ES6	√	×	33.80-55.40	1颗	有	下半年推出城区级NOP+
理想	L9	√	√	42.98-45.98	1颗	不依赖	年底前完成100个城市NOA的落地推送
长安阿维塔	11	√	√	31.99-60	3颗	有	首批开放北京、上海、广州、重庆、深圳以及杭州6座城市的无图智驾NCA
问界	M7	√	√	24.98-37.98	1颗	不依赖	年底前实现全国普及无图城市智驾方案
极氪	001	√	×	30.00-40.30	3颗	有	年底前将再同步启动20个城市的NZP公测
上汽智己	LS7	√	×	28.98-45.98	2颗	将要去除	高速NOA年底将覆盖全国范围，城区NOA10月开启公测；去高精地图NOA9月开启公测

资料来源：圆周智行，中国银河证券研究院

### 3) “智驾+智舱+生态” 是小米汽车参与竞争的技术制高点

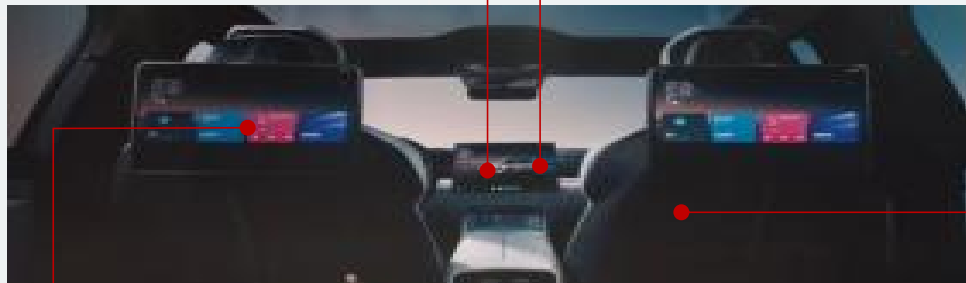
智能座舱：基于手机的优势，打造人车家全生态。软件方面，小米SU7的核心亮点是车手互联和IoT等生态能力。

#### 车机系统五屏联动

- 搭载16.1英寸3K超清中控屏+超大56英寸HUD+翻转式仪表盘+后排两个Pad拓展屏→五屏联动
- 核心中央大脑：骁龙8295座舱芯片

#### 小米澎湃OS上车

- 支持1.49秒极速启动
- 座舱系统OTA整包升级只需约3分，全车整包升级约30分钟等。



#### 车手互联&IoT

- 手机与车机跨端体验：不仅支持苹果的无线CarPlay车载系统，还支持除小米平板之外的苹果平板
- 手机应用秒变车载原生应用：深度适配主流的车载应用，把小米CarIoT生态面向全球生态开发者开放

#### 人性化设计

- 深度自研，全力投入，安全与效率双重保障
- 3D数字化车模沉浸式交互体验：随环境变化的3D数字化车模；副驾能从右侧下滑控制中心，直接调整副驾座椅、空调，人性化设置合理。



## 4) 大模型：小米SU7搭载AI大模型，配合小爱同学语音助手带来全新智驾体验

根据公司官方统计，小爱同学发布7年，具有1.1亿月活动用户，每天2.08亿次激活。小米道路大模型，我们认为有点类似于华为RCR2.0道路拓扑推理网络，原理都是通过数据驱动、云端AI的大量学习、并根据车机导航信息和现实世界的视觉感知信息，来对道路结构进行推理和脑补，即“看得懂路”。

SU7支持小爱同学语音深度控车，模糊指令也能识别，支持五音区语音交互。同时，通过跨端互联框架，实现了手机、Pad与车机的无缝连接，为用户提供了便捷的智能生活体验。

图：SU7搭载小爱同学大模型



Hey  
欢迎体验  
小爱同学大模型版

**全面拥抱  
大模型能力**

我们结合大模型的对话特点对小爱同学的交互形态进行了升级，将大模型的强大AGI能力同小爱同学原有的丰富能力深度整合，还围绕大模型能力打造了一批Cool的小米特色精品技能。

- 深度理解上下文**  
终于可以好好聊天了
- 沉浸式对话形态**  
给你稳稳的安全感
- 超级问答**  
让你的问题总不落空
- 生成式结果**  
给你更多惊喜
- 完成复杂任务**  
甚至扮演你想对话的TA
- 逻辑推理**  
具备逻辑思考能力

资料来源：搜狐，中国银河证券研究院

CHINAGALAXYSECURITIES

## 4) 大模型：小米SU7搭载AI大模型，配合小爱同学语音助手带来全新智驾体验

图：软硬件深度协同，全场景功能更聪明、更安全



资料来源：网易，中国银河证券研究院

CHINAGALAXYSECURITIES

## 5) 雷军系基金汽车产业链投资60余起，以投资开路，拼出造车版图

雷军系投资版图（小米集团、顺为资本、小米长江产业基金、小米产投），近几年对汽车产业链投资60余起，主要集中在电池、底盘、电控、智驾等核心领域。

表：小米系在汽车产业链投资版图

企业名称	投资轮次	领域	投资时间	投资机构
华申瑞利	天使轮	驱动电机干线控制	2023年1月	顺为资本、小米集团
	Pre-A轮		2023年12月	顺为资本、小米集团
同驭汽车	A+轮	智能底盘供应商	2022年8月	小米产投
	B轮		2023年12月	小米集团
探维科技	战略融资	固态激光雷达	2022年8月	小米产投
睿维视	A轮	HUD设备研发	2023年9月	小米集团
元潼技术	天使轮	智能光学解决方案	2023年7月	小米集团
光钜微电子	A+轮	微电子器件	2023年7月	小米集团
千顾科技	A轮	汽车线控底盘	2023年2月	小米集团
	A+轮	汽车线控底盘	2023年2月	小米集团
辉曦智能	天使	车载智能计算平台	2023年2月	顺为资本、小米集团
中科银河芯	B轮	集成电路及传感器	2022年12月	小米集团
尼卡光学	天使轮	体全息光波导技术	2022年11月	顺为资本、小米集团
	Pre-A轮		2023年1月	顺为资本
中驱电机	Pre-A轮	电机生产商	2022年6月	小米集团
快卜新能源	战略融资	充电解决方案	2022年6月	小米集团
尊湃通讯	Pre-A轮	高端芯片设计	2022年5月	小米集团
微纳核芯	Pre-A轮	物联网芯片研发	2022年1月	小米集团、小米产投

表：小米系在汽车产业链投资版图

企业名称	投资轮次	领域	投资时间	投资机构
卫蓝新能源	B+轮	固态锂电池研发	2021年11月	小米产投
	C轮		2022年3月	小米长江产业基金
	D轮		2022年11月	顺为资本
禾赛科技	D轮	激光传感器	2021年6月	小米集团
	D+轮		2021年10月	小米集团
摩尔芯光	Pre-A轮	激光雷达芯片及系统	2021年10月	小米集团
蜂巢能源	B轮	动力电池研发	2021年7月	小米集团
赣锋锂电	A轮	锂电智慧新能源研发	2021年7月	小米长江产业基金、小米产投、小米集团
	B轮		2023年1月	小米长江产业基金
晶芯智能	战略融资	AI芯片研发	2021年1月	小米集团
比亚迪半导体	A+轮	集成电路及功率器件	2020年6月	小米集团
	B轮		2020年8月	小米长江产业基金
小鹏汽车	C轮	电动汽车生产制造商	2019年1月	小米集团
速腾聚创	E轮	智能激光雷达系统	2022年2月	小米长江产业基金
	G轮		2023年7月	小米长江产业基金
维发科技	A轮	新能源高压直流接触器产品研发	2022年1月	小米长江产业基金
荣湃半导体	B轮	高性能模拟集成电路	2022年9月	小米长江产业基金
智绿科技	B轮	系能源汽车高压电器配件	2022年2月	小米产投
	C轮		2022年9月	小米长江产业基金

## 5) 雷军系基金汽车产业链投资60余起，以投资开路，拼出造车版图

表：小米系在汽车产业链投资版图

企业名称	投资轮次	领域	投资时间	投资机构
艾诺半导体	A+轮	集成电路研发	2022年8月	小米长江产业基金
芯来科技	A轮	专业RISC-V处理器IP及整体解决方案		小米长江产业基金
	B+轮			小米长江产业基金
云途半导体	天使轮	车规级芯片解决方案	2021年8月	小米长江产业基金
	Pre-A轮		2021年9月	小米长江产业基金
	A轮		2021年12月	小米长江产业基金
	A+轮		2022年7月	小米长江产业基金
法恩莱特	股权融资	锂离子电池相关材料	2022年5月	小米长江产业基金、小米产投
慷智集成	C轮	智能车载芯片研发	2022年3月	小米长江产业基金
富特科技	D++轮	新能源汽车车载电源	2022年1月	小米长江产业基金
嘉晨电子	A轮	新能源电动车辆控制	2021年12月	小米长江产业基金
旗芯微半导体	天使轮	汽车高端芯片研发商	2021年9月	小米产投
	A轮		2021年12月	小米长江产业基金
积塔半导体	B轮	半导体芯片研发	2021年11月	小米长江产业基金
中航新创	Pre-A轮	动力电池研发生产	2020年	小米长江产业基金
峰昭科技	B轮	电机驱动控制芯片	2020年1月	小米长江产业基金
	A轮		2023年4月	小米产投
赛恩领动	A轮	4D程序雷达感知	2023年12月	小米产投
	A+轮			
戈尔德智能	Pre-IPO	汽车配套产品制造品	2023年9月	小米产投
盈智热管理	天使轮	新能源汽车热管理	2023年9月	小米产投
杰平方半导体	A轮	车载芯片半导体	2023年5月	小米产投
炯煜电子	天使轮	汽车制动产品	2023年5月	小米产投
恩井科技	C+轮	汽车智能进出方案	2023年5月	小米产投
微源光子	B轮	高性能半导体激光器	2022年1月	小米产投
至盛半导体	天使轮	音响功放	2022年1月	小米产投

表：小米系在汽车产业链投资版图

企业名称	投资轮次	领域	投资时间	投资机构
鼎声微电	A轮	汽车电阻	2022年8月	小米产投
融通高科	D轮	锂电池正极材料研发	2022年8月	小米产投
傲芯科技	Pre-A轮	汽车芯片设计	2022年10月	小米产投
埃泰克	C轮	汽车电子产品	2022年10月	小米产投
冰零科技	天使轮	天使轮	2023年3月	小米产投
鸿翼芯	Pre-A轮	汽车电子芯片研发	2023年3月	小米产投
中瓴智行	A+轮	智能汽车系统研发	2023年12月	小米产投
智安新能源	A轮	智能电池和智能充电器	2023年12月	小米产投
云山动力	天使轮	大圆柱电池研发	2023年3月	小米产投
北醒	A+轮	激光雷达产品	2016年11月	顺为资本
	B+轮		2019年1月	顺为资本
	C+轮		2022年12月	顺为资本
速豹动力	战略融资	新能源汽车滑板地板	2022年8月	顺为资本
图森达	B+轮	图像级激光雷达传感器	2022年8月	顺为资本
海之博	B+轮	汽车制动系统	2021年6月	顺为资本独投
	C轮	自动驾驶研发	2021年3月	顺为资本
	Pre-B轮		2017年5月	顺为资本
	A轮		2017年1月	顺为资本
奥易克斯	B轮	汽车电子产品研发	2019年9月	顺为资本
智行者	B轮	自动驾驶研发	2018年4月	
	A轮		2017年6月	
蔚来汽车	A轮	电动汽车生产制造商	2015年6月	顺为资本
埃泰斯	战略融资	独立热管理器件	2022年6月	小米产投
晶合光电	A+轮	汽车LED模组	2022年7月	小米产投



# 03

PART THREE

## 投资建议



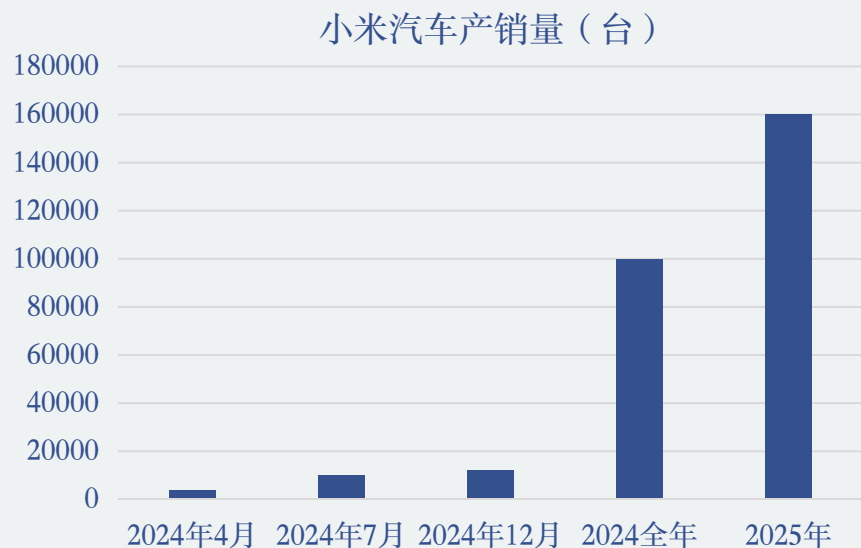
# 1) 产能、销量及配套公司预测

**产能：**根据公司发布数据，现阶段SU7生产节奏为76秒下线一台，我们预计产能将在7月达到月产能1万台，年底达到1.5万台/月。2024年产销量规模预计为10万台，2025年预计满产后可达到15~20万台，随着二工厂建成投产，预计在2026年产能达到30万台以上。

**销量：**公司3月29日发布数据，SU7上市24小时，大定88898台，目前下订单后，交付周期约为24~27周。预计2024年产能已预定完成。对标车型特斯拉Model 3/Y 2023年全年全球销量为174万辆，公司成长空间广阔。

此外，今年年底公司有望推出新车型，丰富产品线，提升销量规模。

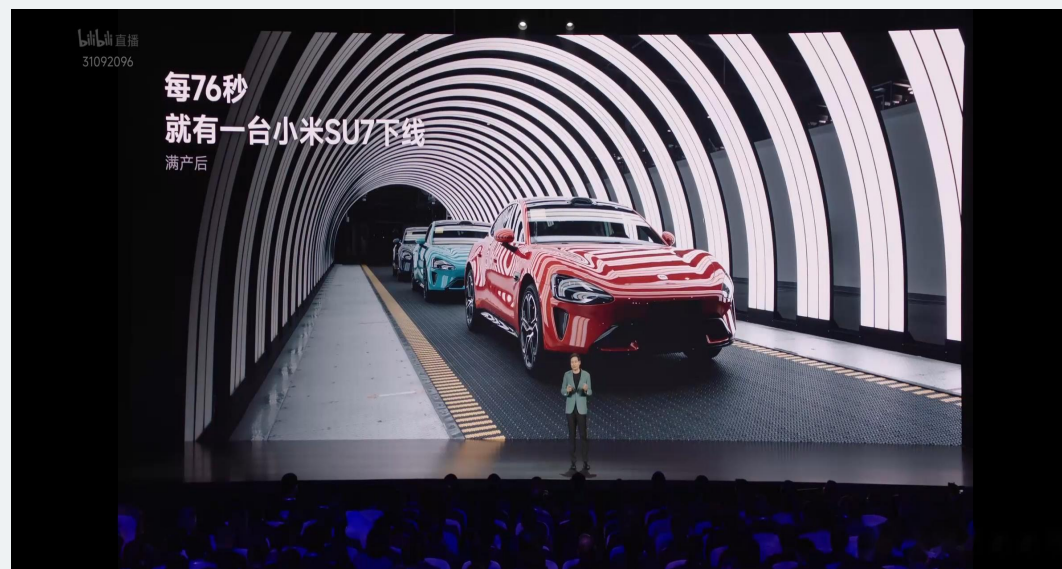
图：预计2024年产能爬坡至1万台/月，全年产销量为10万台



资料来源：中国银河证券研究院预测

CHINAGALAXYSECURITIES

图：在产能爬满后，工厂每小时可以生产40辆小米SU7

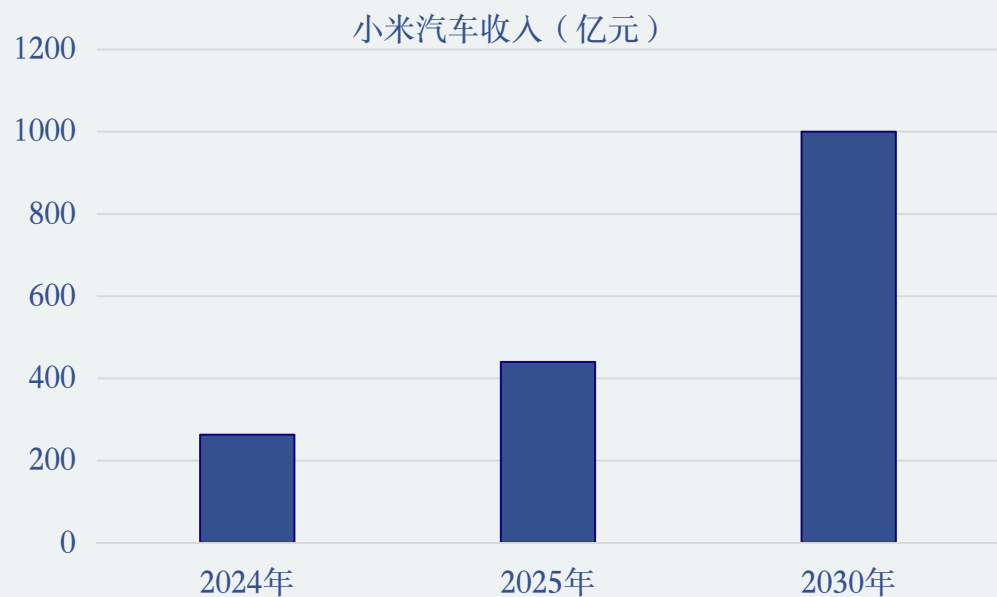


资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

# 1) 产能、销量及配套公司预测

**收入：**对于SU7的销售结构，我们认为MAX版依靠其包括一体化压铸、高压快充、高阶智驾等在内的性能优势能够吸引更多消费者，在订单中占比较高，Pro版与标准版占比基本相等，结合部分小米汽车周边产品销售带动，我们预计SU7平均单车售价约26.3万元，假设2024年销量为10万辆，对应2024年收入263亿元。（SU7的发布同时，小米还推出了18款周边产品。这些产品包括6款原厂配件、2款纪念品和10款生活周边产品，涵盖氛围灯、强光手电筒、智能对讲机、遮阳帘，中控屏按键、香氛机套装、遮阳伞、智能双表盘、户外蓝牙音响、后备厢收纳箱、手机支架、平板支架、儿童座椅、头枕等等，全部集齐需要4872元。）

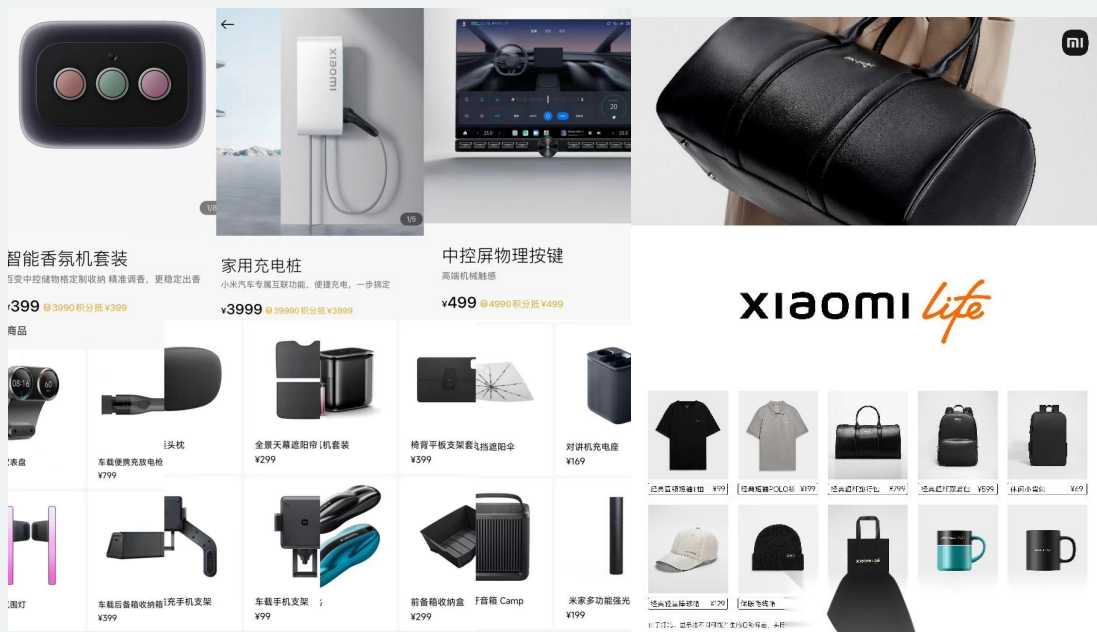
图：预计小米汽车2024年收入263亿元



资料来源：中国银河证券研究院预测

CHINAGALAXYSECURITIES

图：部分小米汽车周边产品



资料来源：有驾网，中国银河证券研究院

# 1) 产能、销量及配套公司预测

表：SU7部分供应链及单车价值量估算

股票代码	公司	配套产品	单车价值量（元）
601689.SH	拓普集团	减震、部分内饰、轻量化底盘、部分空悬产品	6000
600741.SH	华域汽车	内饰、电驱动铝壳体、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等	20000
600742.SH	一汽富维	汽车座椅、仪表盘等	3000
002920.SZ	德赛西威	座舱和智驾域控制器	20000
301307.SZ	美利信	三电类压铸件	2000
688326.SH	经纬恒润-W	区域控制器、5g-tbox	3000
301398.SZ	星源卓镁	镁合金总成壳体	1000
000700.SZ	模塑科技	保险杠	1000
002126.SZ	银轮股份	热管理模块	1200
300375.SZ	鹏翎股份	橡胶管路	700
A22168.SZ	富特科技	车载电源	---
000559.SZ	万向钱潮	等速驱动轴	---
300697.SZ	电工合金	高压连接器	---
000030.SZ	富奥股份	驱动螺栓、紧固件	---
301022.SZ	海泰科	注塑模具	---
603035.SH	常熟汽饰	立柱	---
603179.SH	新泉股份	门板	1100
605319.SH	无锡振华	冲压件	---
002965.SZ	祥鑫科技	电池箱体、车身件、座椅骨架总成	---
600480.SH	凌云股份	热成型和安全防撞系统	---
688113.SH	联测科技	动力系统测试	---
002965.SZ	津荣天宇	结构件	---
300496.SZ	中科创达	智能软件	---

资料来源：中国银河证券研究院

## 2) 投资建议

**投资建议：**维持汽车行业“推荐”评级。推荐小米公司及相关配套零部件厂商，以及在智能化领域具备优势和技术的细分龙头，具体来看：1) **整车端：**推荐小米集团、理想汽车、比亚迪、小鹏汽车、蔚来-W、赛力斯、长安汽车、吉利汽车；2) **零部件：**推荐发力智能化零部件的厂商德赛西威、均胜电子、经纬恒润、伯特利、保隆科技、华域汽车、拓普集团、安培龙。

表：重点推荐产业链公司盈利预测、估值

投资方向	股票代码	股票名称	EPS (元/股)			PE (X)			收盘价	投资评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
整车	1810.HK	小米集团-W	0.10	0.70	0.57	155	22	27	15.54	推荐
	2015.HK	理想汽车	-1.04	3.41	5.92	---	34	20	116.10	推荐
	002594.SZ	比亚迪	5.71	10.26	14.47	36	20	14	208.16	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	-5.34	-5.79	-3.42	---	---	---	28.95	推荐
	9866.HK	蔚来-W	-8.89	-12.44	-7.23	---	---	---	35.00	推荐
	601127.SH	赛力斯	-2.68	-1.70	-0.14	---	---	---	86.41	推荐
	000625.SZ	长安汽车	0.80	1.12	0.97	22	16	18	17.52	推荐
	0175.HK	吉利汽车	0.51	0.50	0.73	18	19	13	9.40	推荐
智能化零部件	002920.SZ	德赛西威	2.15	2.62	3.37	60	49	38	127.95	推荐
	603596.SH	伯特利	1.71	2.08	2.65	32	26	21	54.53	推荐
	600741.SH	华域汽车	2.29	2.29	2.55	8	8	7	17.39	推荐
	601689.SH	拓普集团	1.54	2.11	2.71	38	28	22	58.70	推荐
	301413.SZ	安培龙	1.57	1.29	1.86	35	42	29	54.45	推荐
	600699.SH	均胜电子	0.29	0.74	1.01	58	23	17	16.92	推荐
	688326.SH	经纬恒润	2.13	-2.78	2.09	31	-24	32	67.05	推荐
	603197.SH	保隆科技	1.04	1.97	2.62	43	23	17	45.09	推荐

资料来源：Wind，中国银河证券研究院，其中收盘价取自2024年4月3日

# 04

PART FOUR

## 风险提示

## 风险提示

---

- 1、汽车行业竞争激烈，小米作为新加入者，面临销量不确定性的风险。
- 2、智能汽车、自动驾驶进度不及预期的风险。



## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**石金漫** 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

# 评级标准

评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。

## 行业评级体系

推荐：相对基准指数涨幅10%以上

中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间

回避：相对基准指数跌幅5%以上

## 公司评级体系

推荐：相对基准指数涨幅20%以上

谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间

中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间

回避：相对基准指数跌幅5%以上

# 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

# 联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

李洋洋 021-20252671 [liyongyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐曼羚 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)

CHINAGALAXYSEC  
URITIES

谢谢观看