

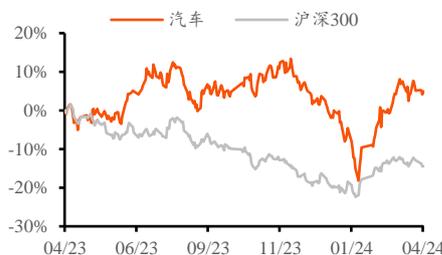
小米 SU7 上市，智能化及生态链构筑强大产品力 ——汽车行业专题报告



增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2024年04月16日
分析师： 王璉
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523080002

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《小米 SU7 上市，24 小时大定接近 9 万台》

——2024 年 04 月 02 日

《客户、产能、技术三因素驱动，成长路径清晰》

——2024 年 03 月 13 日

■ 2023 年 20~30 万乘用车销量约 379 万辆，新能源车渗透率约 38%

总量上看：据汽车之家，20-30 万购车预算群体份额有所提升，从 2021 年的 26.0% 提升至 2023 年的 32.7%，并在 2023 年中成为购车预算占比最大的用户群体。据中汽协，2023 年 20-30 万价格带乘用车销量约 378.6 万辆，新能源车销量约 142.8 万辆，新能源车渗透率约 37.7%，高于乘用车行业均值约 34.7%。2024 年 2 月，20-30 万价格带新能源车渗透率高达 46.9%，为各价格带中最高。

分车型看：20-30 万价格带的热销轿车车型以燃油车为主，竞争对手主要为合资车企及 BBA 品牌，销量较高的车型主要为宝马 3 系、特斯拉 Model3、奥迪 A4L。

■ 小米 SU7 订单表现亮眼，产品具备竞争优势

订单量：小米 SU7 于 2024 年 3 月 28 日上市后，4 分钟大定达 1 万台，7 分钟大定达 2 万台，27 分钟大定达 5 万台，24 小时达 88898 台。创始版本 5000 台在开启预订两分钟后迅速售罄。

产品端：小米 SU7 定位 C 级高性能生态科技轿车；对比竞品车型特斯拉 Model3、极氪 001、比亚迪汉 EV，小米 SU7 在外观、价格、功能配置、智能化水平等方面具备优势：小米 SU7 剔除权益后最低价格低于 20 万，价格更具吸引力；全系长续航，700 km 起步；全系快充，全系标配全域碳化硅；智能座舱通过“澎湃 OS”实现人车家全生态闭环。

用户端：小米手机及智能生态用户基数庞大。2023 年小米智能手机全球销量高达 1.46 亿台，连续 14 个季度稳居全球前三。全球正在使用小米手机和小米平板的用户数量达到 6.41 亿。

营销端：发布会前，致敬新能源车企，树立良好企业形象，发布会中，邀请业内人士助阵，发挥舆论效应。发布会后，通过社交媒体互动，加强品牌与消费者之间的连接。提升消费者认同感。首轮售罄后，加推小米 SU7 创始版本。

■ 渠道产能加码布局，新车产品规划清晰

渠道端：小米汽车首批销售网点覆盖全国 29 城，59 家销售门店，17 个限时展厅，58 家服务中心。预计 2024 年年底，销售网络覆盖 39 城，211 家销售门店；服务网络覆盖 56 城，112 家服务中心。

产能端：小米分两期建设（各 15 万）年产量 30 万辆的整车工厂。其中一期工厂于 2023 年 6 月竣工；二期计划于 2024 年动工，2025 年完工。

后续车型规划：小米汽车除小米 SU7 外另规划一款纯电车型，同时第三款混动新车项目持续研发中。

■ 投资建议

我们看好小米汽车发展前景，建议关注与小米汽车合作的汽车零部件供应商，如星源卓镁、拓普集团、模塑科技，以及优质汽车零部件供应商，如无锡振华、沪光股份、德赛西威、经纬恒润。

■ 风险提示

宏观经济不及预期，汽车交付不及预期，新车型推出时间不及预期，行业竞争加剧。

正文目录

1. 2023年20~30万新能源乘用车销量约143万辆	4
1.1. 总量上看：2023年20-30万价格带乘用车销量约379万辆，新能源车渗透率约38%.....	4
1.2. 分车型：20-30万热销轿车以燃油车为主.....	5
2. 小米SU7订单表现亮眼，产品具备竞争优势	5
2.1. 订单量：小米订单热度持续高涨，大定表现亮眼.....	5
2.2. 产品端：多维度优势凸显，性价比较高.....	6
2.3. 用户端：小米手机及智能生态用户基数庞大.....	11
2.4. 营销端：传播策略得当，新车发布前中后热度持续.....	12
3. 渠道产能加码布局，新车产品规划清晰	14
3.1. 渠道端：2024年年内补充10城销售服务门店、152家销售门店.....	14
3.2. 产能端：两期产能合计30万辆，智能工厂实现关键工艺100%自动化.....	15
3.3. 车型规划清晰，新品持续研发.....	16
4. 相关标的	16
4.1. 星源卓镁.....	16
4.2. 拓普集团.....	17
4.3. 模塑科技.....	17
4.4. 无锡振华.....	18
4.5. 德赛西威.....	18
4.6. 经纬恒润.....	19
4.7. 沪光股份.....	19
5. 风险提示	20

图目录

图 1: 用户购车预算分布.....	4
图 2: 2023年各线城市用户购车预算分布.....	4
图 3: 乘用车销量及渗透率(万辆, %).....	4
图 4: 20-30万乘用车销量及渗透率(万辆, %).....	4
图 5: 2024年2月新能源汽车各价格带市场格局(%).....	5
图 6: 2024年2月各价格带新能源渗透率(%).....	5
图 7: 2024年1-2月20-30万轿车零售销量TOP7.....	5
图 8: 2024年1-2月20-30万SUV零售销量TOP7.....	5
图 9: 小米SU7大定记录.....	6
图 10: 问界新M7大定记录.....	6
图 11: 小米SU7外观比例设计.....	6
图 12: 小米SU7外观相关设计.....	6
图 13: 不同公里区间加速情况对比.....	7
图 14: 不同公里区间加速情况对比.....	7
图 15: 小米智能底盘.....	7
图 16: 续航相关配置及设计.....	8
图 17: 小米SU7智能化配置.....	8
图 18: 小米原子化充电技术与传统充电技术对比.....	8
图 19: 小米SU7智能化配置.....	9
图 20: 小米SU7两种智驾方案.....	9
图 21: 手车互联.....	9
图 22: 车家互联.....	9
图 23: 人车互联.....	10
图 24: 小米SU7各版本价格及权益包情况.....	10

图 25: 小米 SU7 智驾增强功能终身免费使用.....	10
图 26: 小米 SU7 竞品车型对比.....	11
图 27: 国内外多品牌加入小米澎湃智联品牌.....	12
图 28: 小米发布会前致敬新能源车企友商.....	12
图 29: 多位业内人士亮相小米 SU7 发布会.....	13
图 30: 小米汽车官方微博.....	13
图 31: 小米汽车交付中心.....	14
图 32: 小米汽车交付中心.....	14
图 33: 小米汽车工厂.....	15
图 34: 小米汽车工厂六大核心车间.....	15
图 35: 高度自动化的智能工厂.....	16
图 36: 星源卓镁营收及同比 (百万元, %)	17
图 37: 星源卓镁归母净利润及同比 (百万元, %)	17
图 38: 拓普集团营收及同比 (百万元, %)	17
图 39: 拓普集团归母净利润及同比 (百万元, %)	17
图 40: 模塑科技营收及同比 (百万元, %)	18
图 41: 模塑科技归母净利润及同比 (百万元, %)	18
图 42: 无锡振华营收及同比 (百万元, %)	18
图 43: 无锡振华归母净利润及同比 (百万元, %)	18
图 44: 德赛西威营收及同比 (百万元, %)	19
图 45: 德赛西威归母净利润及同比 (百万元, %)	19
图 46: 经纬恒润营收及同比 (百万元, %)	19
图 47: 经纬恒润归母净利润及同比 (百万元, %)	19
图 48: 沪光股份营收及同比 (百万元, %)	20
图 49: 沪光股份归母净利润及同比 (百万元, %)	20

表目录

表 1: 小米首批 59 个门店分布	14
--------------------------	----

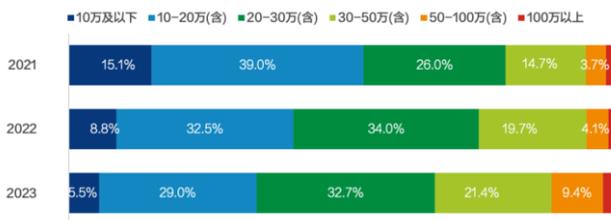
1. 2023年20~30万新能源乘用车销量约143万辆

1.1. 总量上看：2023年20-30万价格带乘用车销量约379万辆，新能源车渗透率约38%

据汽车之家，20-30万购车预算群体份额有所提升，从2021年的26.0%提升至2023年的32.7%，并在2023年中成为购车预算占比最大的用户群体。

分城市级别来看，2023年调研用户中，二线及以上城市主力预算区间为20-30万，其中，一线和新一线城市30万以上预算用户占比均达到30%以上。低线城市的主力预算区间为10-20万。

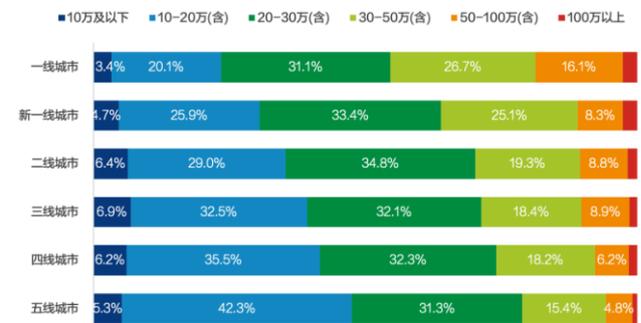
图1:用户购车预算分布



资料来源：汽车之家，甬兴证券研究所

注：2023年调研数据基于2023年1-10月统计情况

图2:2023年各线城市用户购车预算分布

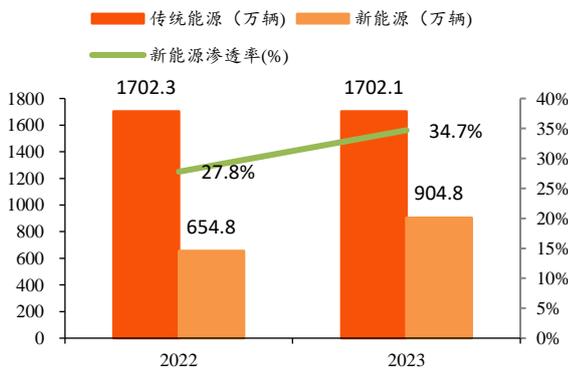


资料来源：汽车之家，甬兴证券研究所

注：2023年调研数据基于2023年1-10月统计情况

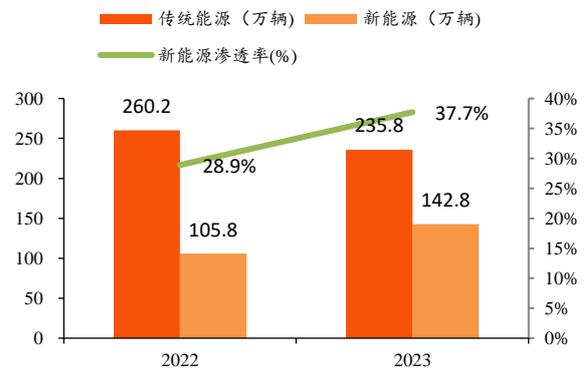
据中汽协，2023年20-30万价格带乘用车销量约378.6万辆，新能源车销量约142.8万辆，新能源车渗透率约37.7%，高于乘用车行业均值的34.7%。

图3:乘用车销量及渗透率（万辆，%）



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

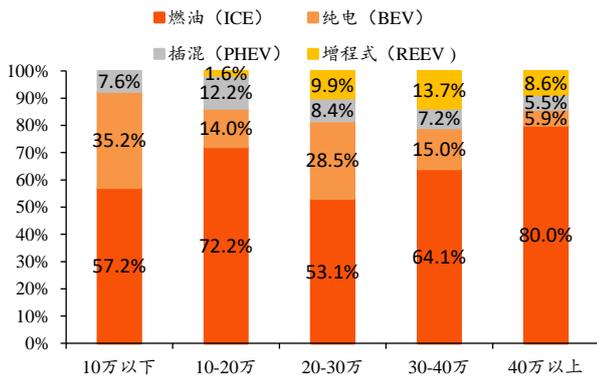
图4:20-30万乘用车销量及渗透率（万辆，%）



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

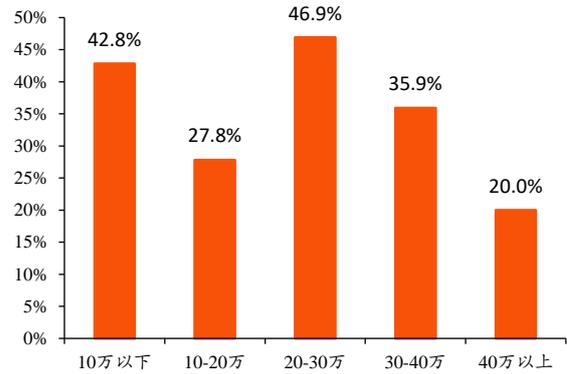
2024年2月，20-30万价格带新能源车渗透率高达46.9%，为各价格带中最高。其中，纯电、插混、增程式分别占比28.5%、8.4%、9.9%。

图5:2024年2月新能源汽车各价格带市场格局(%)



资料来源: 易车榜, 甬兴证券研究所

图6:2024年2月各价格带新能源渗透率(%)

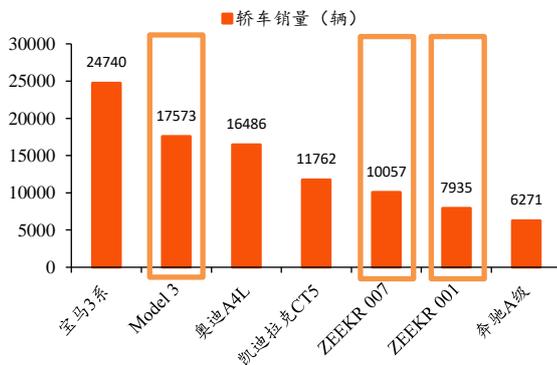


资料来源: 易车榜, 甬兴证券研究所

1.2. 分车型: 20-30万热销轿车以燃油车为主

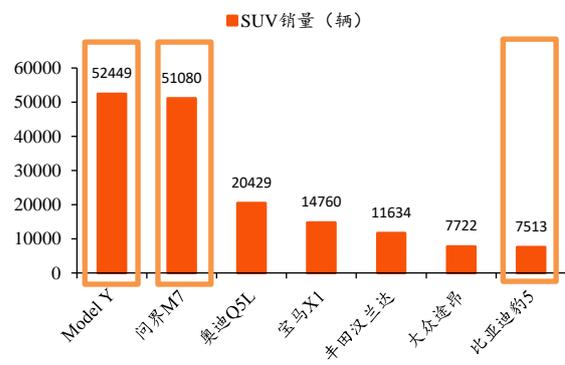
结合2024年1-2月乘用车零售销量表现, 20-30万价格带的热销轿车车型以燃油车为主, 竞争对手主要为BBA等品牌, 销量较高的车型主要为宝马3系、特斯拉Model 3、奥迪A4L; 20-30万价格带SUV车型新能源车型相对较多, 销量较高的车型为新能源品牌车型, 如特斯拉Model Y、问界M7。

图7:2024年1-2月20-30万轿车零售销量TOP7



资料来源: 懂车帝, 甬兴证券研究所
注: 框选车型为新能源车品牌

图8:2024年1-2月20-30万SUV零售销量TOP7



资料来源: 懂车帝, 甬兴证券研究所
注: 框选车型为新能源车品牌

2. 小米SU7订单表现亮眼, 产品具备竞争优势

2.1. 订单量: 小米订单热度持续高涨, 大定表现亮眼

据小米汽车, 小米SU7于2024年3月28日上市后, 4分钟大定达1万台, 7分钟大定达2万台, 27分钟大定达5万台, 24小时达88898台。据界面新闻, 创始版本5000台在开启预订两分钟后迅速售罄。

图9:小米 SU7 大定记录



资料来源：小米汽车，甬兴证券研究所

图10:问界新 M7 大定记录



资料来源：易车网，甬兴证券研究所

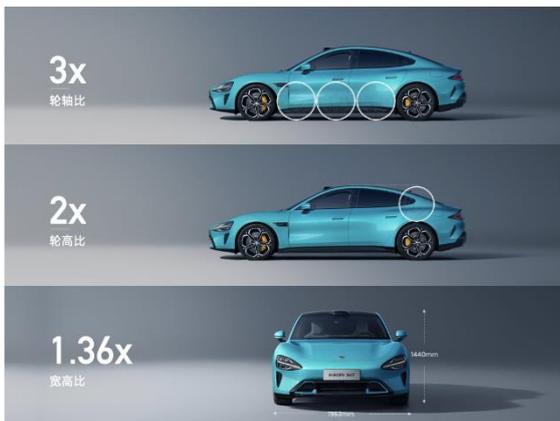
2.2. 产品端：多维度优势凸显，性价比较高

小米 SU7 定位 C 级高性能生态科技轿车，目标是：50 万以内最好看、最好开、最智能的轿车。对比竞品车型特斯拉 Model3，极氪 001，比亚迪汉 EV，小米 SU7 在外观、价格、功能配置、智能化水平等方面具备优势，具体如下：

(1) 外观：

车身设计：小米 SU7 车身高/宽/高分别为 4997/1963/1440mm，轴距 3000mm，轮轴比、轮高比、宽高比呈现黄金比例。车身外观拥有很多家族式设计，包括水滴形大灯、光环形尾灯、175° 涟漪曲面以及半隐藏式门把手。

图11:小米 SU7 外观比例设计



资料来源：新浪汽车，甬兴证券研究所

图12:小米 SU7 外观相关设计



资料来源：新浪汽车，甬兴证券研究所

镀银玻璃：防晒效果出色。据雷军公众号，小米 SU7 整车玻璃面积达到 5.35 m²，超大的天幕玻璃采用双层镀银，紫外线隔绝 99.9%，红外线隔绝 99.1%。是唯一采用三层镀银前风挡的轿车。在 38°C 光照下暴晒 90 分钟后，小米 SU7 的车内温度比 Model 3 焕新版后驱车型低 12°C。

(2) 功能配置:

加速水平: 小米 SU7 Max 版零百加速约 2.78 秒, 最高车速达到约 265km/h, 在各公里区间的加速表现均优于保时捷 Taycan Turbo; 此外, 小米 SU7 使用低温高功率电池技术, 在-15° c 低温环境下, 性能输出优于特斯拉 Model 3 Performance。

图13:不同公里区间加速情况对比

	0-100km/h	0-200km/h	80-120km/h	120-160km/h	0-400m
xiaomi su7	2.78s	10.67s	1.61s	2.5s	11.13s
Taycan Turbo	2.93s	11.05s	1.95s	2.78s	11.25s

资料来源: 快科技, 甬兴证券研究所

图14:不同公里区间加速情况对比

XIAOMI SU7		Model 3 Performance	
电量	90%	电量	90%
常速 0-100km/h	2.78s	常速 0-100km/h	3.3s
-15°C 零百加速	3.38s	-15°C 零百加速	6.35s
低温 Vs 常速 加速差	+0.6s	低温 Vs 常速 加速差	+3.05s

资料来源: 雷军微信公众号, 甬兴证券研究所

小米智能底盘: 包含前双叉臂后五连杆悬架, 空气弹簧+CDC 阻尼可变减震器, 实现自研算法支持路面状态和运动状态自适应。当车辆在中高速变道时, 系统能够马上响应。此外, 小米 SU7 作为 C 级车, 转弯半径同级领先, 仅需 5.7m。

图15:小米智能底盘



资料来源: 小米汽车, 甬兴证券研究所

续航：全系长续航，700 km 起步。极低的风阻系数、车身轻量化、全域碳化硅、低能耗设计的热管理、低风阻轮毂和低滚阻轮胎等因素结合，使得小米 SU7 具有出色续航表现。

图16:续航相关配置及设计



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

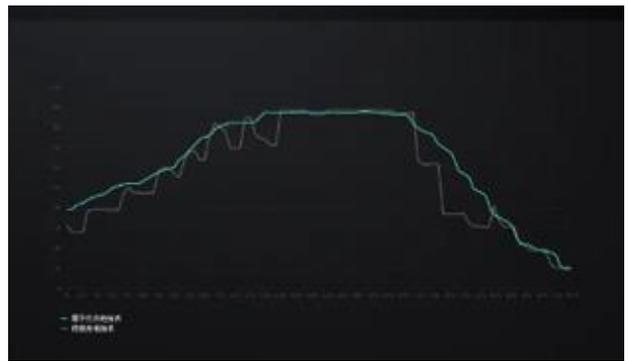
充电：全系快充，全系标配全域碳化硅：全系配备峰值效率 99.6% 的碳化硅电控、碳化硅车载充电机、碳化硅压缩机。小米 SU7 标准版峰值电压 486 V，采用全域碳化硅设计的“超级 400V 高压平台”，15 分钟充电 350km，比 Model 3 多充 100km。摩德纳架构提供更智能的原子化充电技术，平均充电功率最多增加 11kW，充电时间可缩短 9.8%，实现不同温度条件下充电更快。

图17:小米 SU7 智能化配置



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

图18:小米原子化充电技术与传统充电技术对比



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

充电兼容性高，并自建超充桩。经过三家认证机构评测，小米 SU7 的三方充电兼容性到达了 99% 以上，是目前行业里已认证充电兼容性最高的电车。小米自建超充桩，600kW 液冷超充方案，首批规划北京、上海、杭州，更多超充站将逐步建设。

(3) 智能化：

智能驾驶：Xiaomi Pilot 具备全栈自研技术架构，包含道路大模型、
请务必阅读报告正文后各项声明

超分占用网络和变焦 BEV 等领先算法。小米在智能驾驶领域实现端到端大模型技术在国内的首次量产，已经实现 5cm 精度的极窄库位泊入和可用性极高的 23km/h 最高巡航速度代客泊车。小米智驾城市 NOA 计划于 2024 年 4 月开启用户内测，5 月开通 10 城，8 月全国开通，高速领航、城市领航、代客泊车等高阶功能将全部落地。

图19:小米 SU7 智能化配置



资料来源：新浪汽车，甬兴证券研究所

图20:小米 SU7 两种智驾方案

Xiaomi Pilot Pro 小米智驾 Pro	Xiaomi Pilot Max 小米智驾 Max
前视摄像头 8MP x 2	前视摄像头 8MP x 2
侧视摄像头 3MP x 4	侧视摄像头 3MP x 4
环视摄像头 3MP x 4	环视摄像头 3MP x 4
后视摄像头 3MP x 1	后视摄像头 3MP x 1
超声波雷达 x 12	超声波雷达 x 12
前向毫米波雷达 x 1	前向毫米波雷达 x 1
	后角毫米波雷达 x 2
	激光雷达 x 1
NVIDIA DRIVE Orin x 1 84 TOPS	NVIDIA DRIVE Orin x 2 508 TOPS

资料来源：新浪汽车，甬兴证券研究所

智能座舱：通过“澎湃 OS”实现人车家全生态闭环。据新浪汽车，小米澎湃 OS 可搭载在手机、汽车、智能家居等 200 多个品类上，小米澎湃 OS “底层重构、跨端智联、主动智能、全域安全、开放生态五大特点”在小米汽车上体现。

小米 SU7 搭载 16.1 英寸 3K 超清中控屏，超大 56 英寸 HUD，翻转式仪表盘，还可外接小米平板，作为生态拓展屏，打造车内五屏联动空间。搭载骁龙 8295 座舱芯片，使用体验流畅。此外在全链路大模型加持下，通过小爱同学可实现深度控车。

图21:手车互联



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

图22:车家互联



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

图23:人车互联



资料来源:雷军微信公众号,甬兴证券研究所

(4) 价格:

剔除权益后最低价格低于 20 万,价格更具吸引力。小米 SU7 定价区间为 21.59 万元~29.99 万元,权益价格区间为 1.6 万元~2.2 万元,剔除权益后最低价格区间为 19.99 万元~28.39 万元。此外,价值 1.8 万元~2.2 万元的智驾增强功能终身免费使用。

图24:小米 SU7 各版本价格及权益包情况

小米 SU7	小米 SU7 Pro	小米 SU7 Max
<p>后驱 长续航 智驾版</p> <p>指导价: ¥21.59万</p> <p>零百加速 5.2s 最高时速 210km/h 700km CLTC续航 73.6kWh 刀片电池 15分钟补能 350km</p> <p>前排座椅加热/通风 后排座椅加热 高品质音响 10扬声器</p> <p>Xiaomi Pilot Pro</p> <p>4月30日前大定 至高价值 16000 元配置免费升级</p> <p>Nappa真皮座椅 车载智能冰箱 豪华音响 25扬声器 享 Xiaomi Pilot Pro 智驾增强功能终身免费</p>	<p>后驱 超长续航 高阶智驾版</p> <p>指导价: ¥24.59万</p> <p>零百加速 5.7s 最高时速 210km/h 830km CLTC续航 94.3kWh 宁德时代神行电池 15分钟补能 350km</p> <p>前排座椅加热/通风 后排座椅加热 高品质音响 10扬声器</p> <p>Xiaomi Pilot Max 激光雷达 508TOPS算力 城市领航</p> <p>4月30日前大定 至高价值 22000 元配置免费升级</p> <p>Nappa真皮座椅 车载智能冰箱 豪华音响 25扬声器 电动尾翼 享 Xiaomi Pilot Max 智驾增强功能终身免费</p>	<p>高性能四驱 超长续航 高阶智驾版</p> <p>指导价: ¥29.99万</p> <p>双电机四驱 零百加速 2.78s 最高时速 265km/h 800km CLTC续航 101kWh 宁德时代麒麟电池 87kWh 碳化硅高压平台 15分钟补能 510km</p> <p>S47HUD 豪华音响 25扬声器 电吸门 前排座椅加热/通风 后排座椅加热 颈椎真皮材质</p> <p>布雷博卡钳 空气悬架 CDC减振器 电动尾翼 主驾数位主动侧翼支撑</p> <p>Xiaomi Pilot Max 激光雷达 508TOPS算力 城市领航</p> <p>4月30日前大定 至高价值 16000 元配置免费升级</p> <p>Nappa真皮座椅 车载智能冰箱 20" 梅赛德斯及其铸 PS2V 轮胎 享 Xiaomi Pilot Max 智驾增强功能终身免费</p>

资料来源:小米汽车,甬兴证券研究所

图25:小米 SU7 智驾增强功能终身免费使用



资料来源:新浪汽车,甬兴证券研究所

图26:小米 SU7 竞品车型对比

		小米SU7	小米SU7 Pro版	小米SU7 Max版	特斯拉 Model 3	极氪 001	比亚迪汉 EV
基本信息	图片						
	厂商指导价 (万元)	21.59	24.59	29.99	24.59	26.9	17.98
	级别	中大型车	中大型车	中大型车	中型车	中大型车	中大型车
	能源类型	纯电动	纯电动	纯电动	纯电动	纯电动	纯电动
	上市时间	2024.03	2024.03	2024.03	2023.09	2024.02	2024.02
基本参数	最大功率 (kW)	220	220	495	194	310	150
	最大扭矩 (N·m)	400	400	838	340	440	310
	官方0-100km/h 加速 (s)	5.28	5.7	2.78	6.1	5.9	7.9
	最高车速 (km/h)	210	210	265	200	240	185
	风阻系数 (Cd)	0.195	0.195	0.195	0.22	0.23	0.233
	充电	CLTC纯电续航里程 (km)	700	830	800	606	750
	电池快充时间 (小时)	0.42	0.5	0.32		0.25	0.42
	电池类型	磷酸铁锂电池	磷酸铁锂电池	三元锂电池	磷酸铁锂电池	三元锂电池	磷酸铁锂电池
	电池品牌	弗迪	宁德时代	宁德时代	四川时代	宁德时代	弗迪
	换电				不支持		不支持
车身空间	车身结构	4门5座三厢车	4门5座三厢车	4门5座三厢车	4门5座三厢车	5门5座掀背车	4门5座三厢车
	长*宽*高	4997*1963*1455	4997*1963*1455	4997*1963*1440	4720*1848*1442	4977*1999*1545	4995*1910*1495
	轴距 (mm)	3000	3000	3000	2875	3005	2920
	前备厢容积 (L)	105	105	105	88		
	后备厢容积 (L)	517	517	493	594	2144	
性能配置	驱动方式	后置后驱	后置后驱	双电机四驱	后置后驱	后置后驱	前置前驱
	前悬架类型	双叉臂式独立悬架	双叉臂式独立悬架	双叉臂式独立悬架	双叉臂式独立悬架	双叉臂式独立悬架	麦弗逊式独立悬架
	后悬架类型	五连杆独立悬架	五连杆独立悬架	五连杆独立悬架	多连杆式独立悬架	多连杆式独立悬架	多连杆式独立悬架
	主动刹车/主动安全系统	有	有	有	有	有	有
	自动驻车	有	有	有	有	有	有
	中控屏尺寸 (英寸)	16.1	16.1	16.1	15.4	15.05	15.6
辅助驾驶	辅助驾驶系统	Xiaomi Pilot Pro	Xiaomi Pilot Max	Xiaomi Pilot Max	Autopilot	ZEEKR AD	DiPilot
	辅助驾驶芯片	英伟达 Drive Orin	双英伟达 Drive Orin	双英伟达 Drive Orin	2颗 HW 4.0	双Mobileye EyeQ5H	
	芯片总算力	84TOPS	508TOPS	508TOPS		48TOPS	
	辅助驾驶等级	L2	L2	L2	L2	L2	L2
	摄像头数量 (个)	11	11	11	7	11	5
	超声波雷达数量 (个)	12	12	12		12	8
	毫米波雷达数量 (个)	1	3	3		1	3
	激光雷达数量 (个)		1	1		1	
其他	智驾权益包	智驾增强功能终身免费	智驾增强功能终身免费	智驾增强功能终身免费	基础版辅助驾驶功能免费	3月31日前下单可免费开通ZAD完全智能辅助驾驶系统	
		Xiaomi Pilot Pro增强功能 (18000元)	Xiaomi Pilot Max高阶功能 (26000元)	Xiaomi Pilot Max高阶功能 (26000元)	增强版自动辅助驾驶功能 (32000元)		
				完全自动驾驶能力 (64000元)			

资料来源:汽车之家,甬兴证券研究所

2.3. 用户端:小米手机及智能生态用户基数庞大

小米目前是全球最大的消费级 IoT 平台,连接设备数已达 6.55 亿台,拥有 5 个及以上小米 IoT 设备的用户已达 1300 万。2023 年小米智能手机全球销量高达 1.46 亿台,连续 14 个季度稳居全球前三。全球正在使用小米手机和小米平板的用户数量达到 6.41 亿。

小米智能生态覆盖面大、产品丰富、准入门槛低。小米 IoT 如今拥有 200+ 大类智能家电,是目前覆盖品类最全的生态系统,可覆盖 95% 以上的生活场景。部分苹果用户已成为小米智能生态高粘性群体,拥有超过 5 件以上小米智能产品的苹果用户占达 45%。小米澎湃智联品牌可接入人车安全生态,未来小米生态能更全面的覆盖用户全场景。

图27:国内外多品牌加入小米澎湃智联品牌



资料来源:快科技, 甬兴证券研究所

2.4. 营销端: 传播策略得当, 新车发布前中后热度持续

(1) 新车发布前:

致敬新能源车企友商, 树立良好企业形象。据界面新闻, 2023年12月, 在小米汽车技术发布会召开的前一天, 雷军连发五条微博, 为小米汽车向比亚迪、蔚来、小鹏、理想、华为等厂商“致敬”。小米汽车将自己与高端品牌关联起来, 有助于重塑消费者对小米汽车的品牌认知。

图28:小米发布会前致敬新能源车企友商



资料来源:IT之家, 甬兴证券研究所

(2) 新车发布中:

邀请业内人士助阵，发挥舆论效应。发布会当天，邀请多位业内人士，包括长城汽车魏建军、北汽集团的张建勇、理想汽车的李想、蔚来汽车的李斌、小鹏汽车的何小鹏等。

图29:多位业内人士亮相小米 SU7 发布会



资料来源: IT之家, 甬兴证券研究所

(3) 新车发布后:

通过社交媒体互动，加强品牌与消费者之间的连接。提升消费者认同感。在发布会后，小米汽车继续保持与用户的互动，如小米汽车 100 问的长微博等。这种平易近人的方式使得用户感到被尊重和重视，进一步提升用户对品牌的忠诚度。

图30:小米汽车官方微博



资料来源: 小米官博, 甬兴证券研究所

首轮售罄后，加推创始版本。由于首轮上市仅发售 5000 台的创始版 SU7 快速售罄，小米汽车于 2024 年 3 月 31 日宣布于次日 12 点追加开售 SU7 创始版。

3. 渠道产能加码布局，新车产品规划清晰

3.1. 渠道端：2024 年年内补充 10 城销售服务门店、152 家销售门店

据 IT 之家，小米 CEO 雷军在发布会上表示，小米汽车首批销售网点覆盖全国 29 城，59 家销售门店，17 个限时展厅，58 家服务中心。预计 2024 年年底，销售网络覆盖 39 城，211 家销售门店；服务网络覆盖 56 城，112 家服务中心。据小米汽车，3 月 29 日，试驾预约非常火爆，门店预计试驾人数单店大约 90-120 人/天，预约大概需要等待 3-5 天。

图31:小米汽车交付中心



资料来源：界面新闻，甬兴证券研究所

图32:小米汽车交付中心



资料来源：界面新闻，甬兴证券研究所

表1:小米首批 59 个门店分布

省/直辖市	城市	门店列表	省/直辖市	城市	门店列表
安徽	合肥市	小米汽车合肥市肥东县包公大道交付中心 小米汽车超级工厂店	江苏	南京市	小米汽车南京秦淮区大明路交付中心 小米之家南京市建邺区南京小米总部园区汽车体验店
北京	北京市	小米汽车北京市大兴区京南运通汽车园销售服务中心 小米汽车北京市朝阳区博瑞汽车园销售服务中心 小米之家北京市海淀区小米科技园汽车旗舰店 小米之家北京市东城区东方广场汽车旗舰店 小米之家北京市朝阳区合生汇汽车体验店	江西	南昌市	小米汽车南昌市新建区望城交付中心
重庆	重庆市	小米汽车重庆市渝北区西南汽贸城交付中心	辽宁	沈阳市	小米汽车沈阳市浑南区交付中心 小米汽车上海市松江区九淦交付中心
福建	福州市	小米汽车福州市闽侯县青口交付中心	上海	上海市	小米汽车上海市浦东新区世纪公园销售服务中心 小米之家上海市徐汇区徐汇百联汽车体验店 小米之家上海市静安区静安大悦城汽车体验店
广东	广州市	小米汽车广州市白云区白云大道北销售服务中心 小米汽车广州市番禺区番禺大道北销售服务中心 小米之家广州市越秀区星寰国际汽车旗舰店 小米之家广州市荔湾区荔湾领展汽车体验店	四川	成都市	小米汽车成都市锦江区三圣乡销售服务中心 小米汽车成都市双流区机场路销售服务中心 小米之家成都市成华区万象城汽车旗舰店 小米之家成都市金牛区金牛凯德汽车体验店
	深圳市	小米汽车深圳市宝安区机场综合楼交付中心 小米汽车深圳市罗湖区深业车城销售服务中心			

		小米之家深圳市宝安区海雅缤纷城汽车体验店	陕西	西安市	小米汽车西安市高新区普洛斯园区交付中心
		小米之家深圳市福田区深业上城汽车体验店			小米之家西安市莲湖区 G-PARK 汽车旗舰店
佛山市		小米汽车佛山市南海区海八路交付中心	山东	青岛市	小米汽车青岛市北区交付中心
东莞市		小米汽车东莞市高埗镇高埗交付中心	山西	太原市	小米汽车太原市小店区交付中心
		小米汽车武汉市东湖新技术开发区武汉小米总部园区交付中心	天津	天津市	小米汽车天津市西青区大寺汽车园交付中心
湖北	武汉市	小米汽车武汉市江岸区黄浦科技园销售服务中心	云南	昆明市	小米汽车昆明市盘龙区北部客运站交付中心
		小米之家武汉市汉阳区摩尔城汽车体验店			小米汽车杭州市钱塘区梦马小镇交付中心
		小米之家武汉市武昌区楚河汉街汽车体验店		杭州市	小米汽车杭州市余杭区金昌路销售服务中心
河南	郑州市	小米之家郑州市经开区前程交付中心			小米汽车杭州市西湖区西溪销售服务中心
		小米之家郑州市金水区正弘城汽车体验店	浙江		小米之家杭州市拱墅区大悦城汽车体验店
湖南	长沙市	小米汽车长沙市开福区香江国际汽车城交付中心		宁波市	小米汽车宁波市鄞州区宁波书城交付中心
河北	石家庄市	小米汽车石家庄市长安区长安汽车园交付中心		温州市	小米汽车温州市龙湾区滨海园区交付中心
海南	海口市	小米汽车海口市美兰区琼山大道交付中心			

资料来源：王化（小米集团公关部总经理）微博，甬兴证券研究所

3.2. 产能端：两期产能合计 30 万辆，智能工厂实现关键工艺 100% 自动化

据界面新闻及澎湃新闻，由北京经济技术开发区新闻中心介绍，小米智能汽车项目将涵盖小米汽车总部基地和销售总部、研发总部，将分两期建设年产量 30 万辆的整车工厂。其中，一期和二期产能分别为 15 万辆，两期累计年产达 30 万辆。其中一期工厂于 2023 年 6 月竣工；二期计划于 2024 年动工，2025 年完工。

图33:小米汽车工厂



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

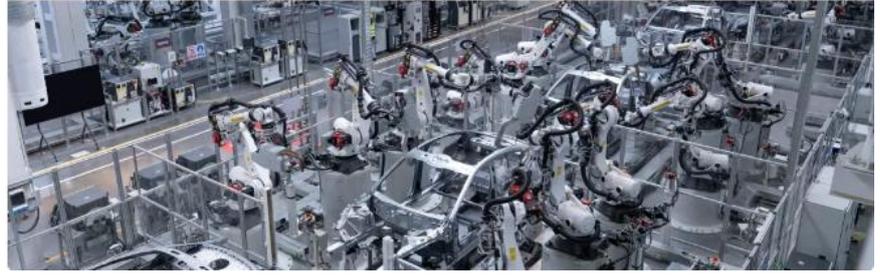
小米汽车工厂共有六大车间，相较于传统四大工艺之外，新增大压铸车间和电池车间，实现了一体化大压铸后地板和 CTB 电池的自主生产。厂区内共建 29 个试验室，有效使得公司缩短新车、新功能、新工艺的开发周期。当全部满产后，每 76 秒就可以有一台崭新的小米 SU7 下线。

图34:小米汽车工厂六大核心车间



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

图35:高度自动化的智能工厂



资料来源：雷军微信公众号，甬兴证券研究所

3.3. 车型规划清晰，新品持续研发

据快科技，小米于 2023 年 12 月已规划三款车型，在小米 SU7 上市后，将发布一款代号为“勒芒”的纯电车型，同时第三款混动新车项目“昆仑”已在设计之中。

4. 相关标的

我们建议关注三类标的：

- (1) 与小米汽车合作的汽车零部件供应商：星源卓镁、拓普集团、模塑科技；
- (2) 在小米汽车产业园周边有布局的汽车零部件供应商：无锡振华；
- (3) 汽车零部件细分领域优质标的：德赛西威、经纬恒润、沪光股份。

小米汽车首款车型 SU7 产品性价比高、用户基数庞大，且营销得当，订单表现亮眼。未来，小米汽车在渠道端和产能端持续开拓，有望提升小米汽车整体销量。

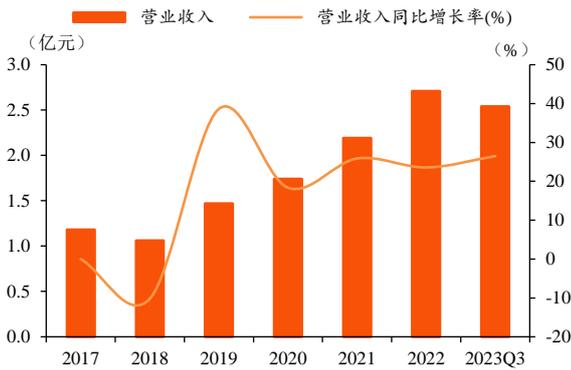
我们看好小米汽车未来发展，建议关注：

4.1. 星源卓镁

公司主营业务为镁、铝合金精密压铸件产品及配套压铸模具的研发、生产和销售。公司主要产品包括汽车显示系统零部件、座椅零部件、新能源汽车动力总成零部件、车灯零部件、中控台零部件等。

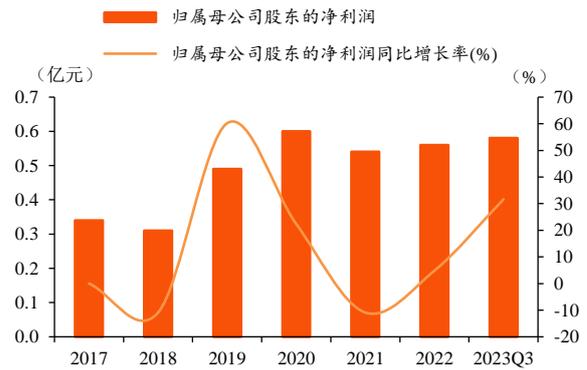
据星源卓镁招股书，公司在研项目包括为小米汽车 MS11 开发的中控台零部件镁合金支架，处于试样阶段，预计 2024 年 12 月量产。

图36:星源卓镁营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图37:星源卓镁归母净利润及同比 (百万元, %)



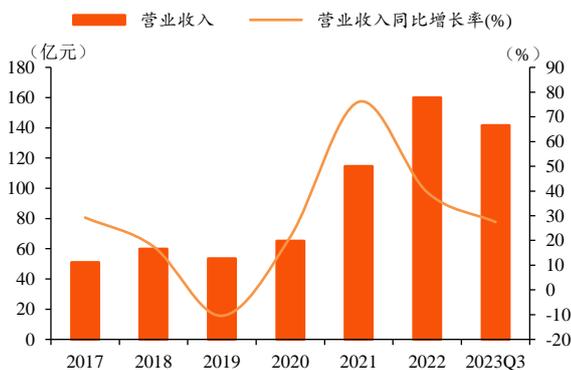
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4.2. 拓普集团

公司主要产品包括汽车 NVH 减震系统、整车声学套组、轻量化底盘系统、智能驾驶系统、热管理系统五大业务板块。公司较早切入空气悬架系统的蓝海市场，依托丰富的橡胶减震系统及电控零件开发经验及技术延伸，已正式建立空气悬架整套系统（含电控系统）及关键零部件的设计研发、试验检测、生产制造及供货能力，具备足够的核心技术积累、人员储备，并已经推进工厂的尽快量产。

公司 2023 年 6 月表示，公司的空气悬架系统已经获得吉利、华为赛力斯、小米、高合等多家头部主机厂的正式定点项目，预计于 2023 年三季度陆续量产。

图38:拓普集团营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图39:拓普集团归母净利润及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4.3. 模塑科技

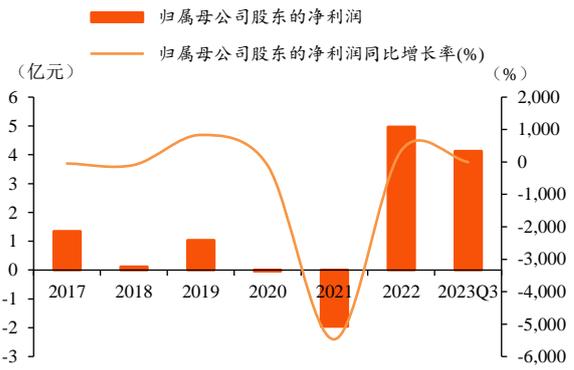
公司主要产品包括汽车保险杠零部件、塑料制品、模具及模塑高科技产品。公司主要为宝马、北京奔驰、上汽通用、上汽大众、奇瑞捷豹路虎、沃尔沃、北京现代、神龙汽车、特斯拉、理想、比亚迪、蔚来、小鹏、高合、合众哪吒、赛力斯、岚图、小米、集度、智己等汽车厂商提供保险杠等内外装饰件。

图40:模塑科技营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图41:模塑科技归母净利润及同比 (百万元, %)



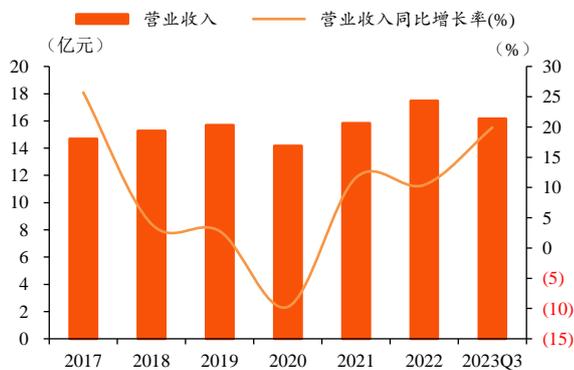
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4.4. 无锡振华

公司主营业务为汽车冲压及焊接零部件和相关模具的开发、生产及销售，并提供分拼总成加工服务。主要产品为汽车冲压及焊接零部件、冲压模具。公司主要客户为国内外知名整车厂及知名汽零供应商，包括上汽大众、上汽通用、理想汽车、特斯拉、东风乘用车、考泰斯、爱德夏等。

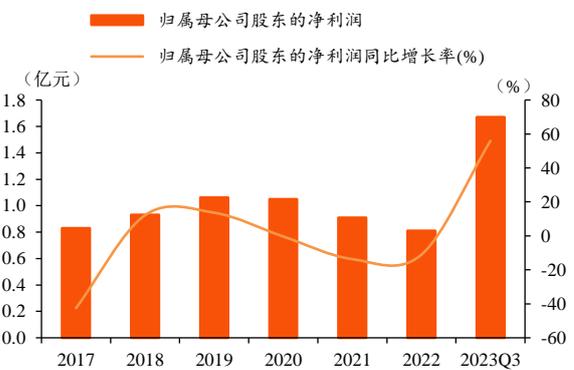
公司于2022年10月在河北廊坊投资设立全资子公司廊坊振华，有助于公司获得更多订单，完善公司在京津冀地区汽车产业的战略布局。该子公司距离亦庄小米产业园小于50km。

图42:无锡振华营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图43:无锡振华归母净利润及同比 (百万元, %)

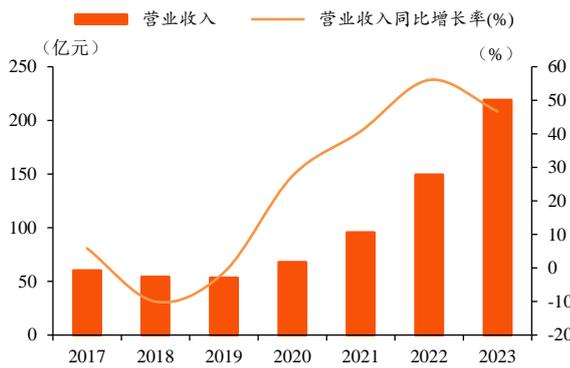


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4.5. 德赛西威

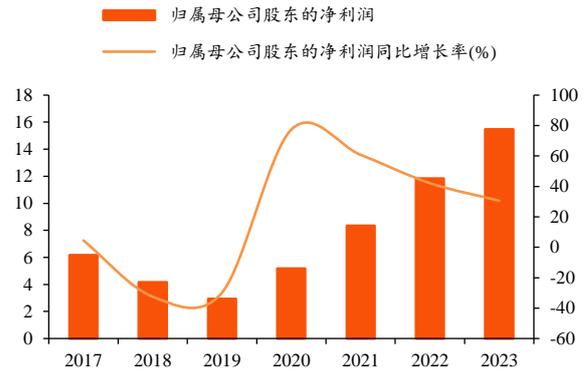
公司深度聚焦于智能座舱、智能驾驶和网联服务三大领域的高效融合，持续开发高度集成的智能硬件和领先的软件算法，为全球客户提供安全、舒适、高效的移动出行整体解决方案和服务。公司智能座舱产品包括智能交互系统、智能显示系统、智能域控平台。

图44:德赛西威营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图45:德赛西威归母净利润及同比 (百万元, %)

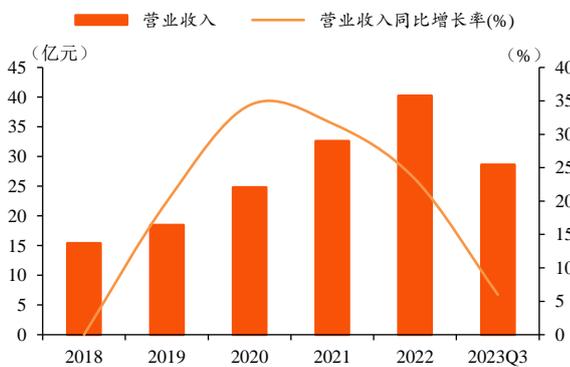


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4.6. 经纬恒润

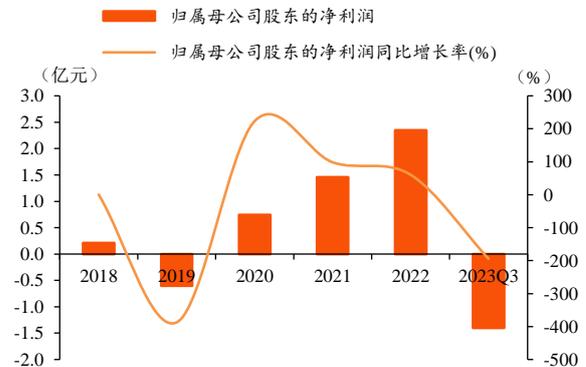
公司长期供应国内外知名整车制造商和一级供应商，主要产品包括智能驾驶电子产品、智能网联电子产品、车身和舒适域电子产品、底盘控制电子产品、新能源和动力系统电子产品。同时，公司依托在智能驾驶、智能网联、新能源和动力系统、车身和舒适域、底盘控制等领域的汽车电子产品量产经验与技术优势，根据整车企业新车型项目的定制化需求，开展汽车电子产品的定制化开发服务，主要配套一汽集团、上汽集团、北汽集团、江铃汽车、博格华纳等客户。

图46:经纬恒润营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图47:经纬恒润归母净利润及同比 (百万元, %)

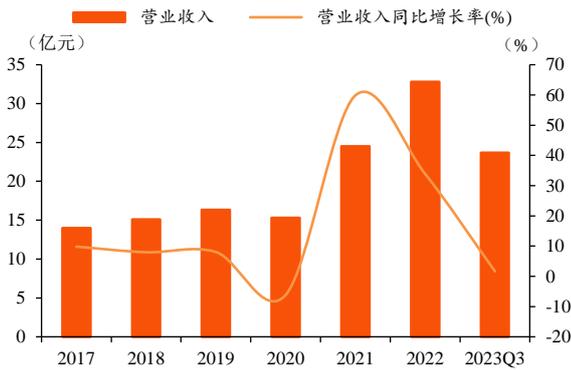


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4.7. 沪光股份

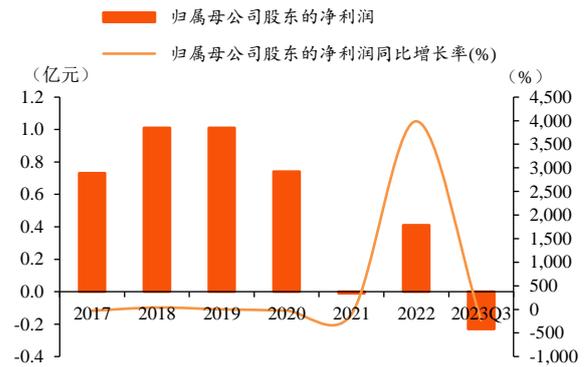
公司主要产品包括成套线束、发动机线束及其他线束，主要应用在整车制造领域，下游客户主要为汽车整车制造商。汽车线束是汽车电路的网络主体，为汽车各电器及电子设备提供电能和电信号的电子控制系统。

图48:沪光股份营收及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图49:沪光股份归母净利润及同比 (百万元, %)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

5. 风险提示

宏观经济不及预期: 宏观经济增速以及外部环境不确定性或将影响消费者的消费能力, 行业需求或受到一定抑制。

汽车交付不及预期: 小米汽车由自建工厂进行生产, 此前缺乏造车经验, 在供应链保障、产能爬坡等方面存在风险进而影响交付。

新车型推出时间不及预期: 小米后续车型仍处于研发规划中, 混动车型由于技术路线不同于纯电, 研发进程或将拉长。

行业竞争加剧风险: 新能源车企推出的高性价比新车型速度较快, 其他车企可能推出与小米 SU7 定位接近的车型, 从而影响小米汽车市场表现。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入 股价表现将强于基准指数 20% 以上

增持 股价表现将强于基准指数 5-20%

中性 股价表现将介于基准指数±5%之间

减持 股价表现将弱于基准指数 5% 以上

行业投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数

中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平

减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。