

乘用车

2024年07月23日

6月电动化率再创新高，萝卜快跑出圈提升智驾热度

——行业深度报告

投资评级：看好（维持）

任浪（分析师）

徐剑峰（联系人）

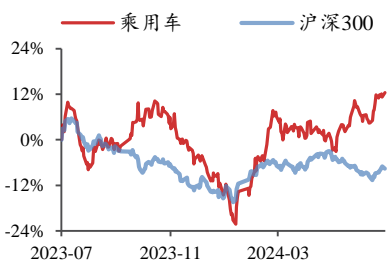
renlang@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123070014

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《5月新能源渗透率创新高，欧洲本土化供应大势所趋——行业深度报告》

-2024.6.25

《论爆款车的重要性——历史复盘——行业深度报告》-2024.6.24

● 7月观察：萝卜快跑出圈，乘用车龙头 Q2 业绩高增、板块获基金加仓

7月车市零售端预计环比持平，批发端预计有所承压，新能源车预计加速渗透。百度萝卜快跑出圈，投放车型数量及覆盖面积增多展现商业化落地可能性。但目前成本不具备优势，降本为短期重要目标，长期依赖智驾技术的实质性突破、车路协同发展、政策层面测试验证及商业化许可等。于C端而言，Robotaxi的出圈有望提高消费者对智驾的认知度及接受度，为智驾渗透率的提升打下坚实基础。乘用车板块 2024Q2 业绩预告发布，长安/长城/赛力斯 2024Q2 预计业绩同环比增长明显，销量为车企业绩增长基本支撑，出海/高端化/智能化有望提升盈利能力。公募基金 2024Q2 持仓公布，乘用车板块获大幅加仓，比亚迪获加仓最为明显。

● 6月回顾：乘用车批发/零售销量环比增长，新能源车渗透率创新高至 45.3%

6月零售端同比承压、环比有所恢复，批发端同比小幅下滑、环比小幅增长。**新能源方面**，6月渗透率达 45.3%，环比+1.1pct，自主品牌新能源车渗透率破 60%。**出口方面**，6月出口量同比+29.1%，占比受海运费激增、欧洲新能源车销售放缓等影响环比小幅下滑，比亚迪/吉利/长城/长安/奇瑞表现亮眼。欧洲关税政策大概率落地，本土化供应成破局关键，同时需加大南美等全球更多市场的布局。**智能化方面**，20个城市/联合体成首批获准“车路云一体化”应用试点，上海发放首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可。同时，车企加速端到端、大模型上车，华为将发布 ADS 3.0、首次在 20 万以下车型搭载 ADS SE；小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 全量推送；理想发布“端到端+VLM”架构，无图 NOA 全量推送。

● 新车前瞻：比亚迪 DM5.0 技术加速上车，华为系爆款潜质智能新车密集发布

比亚迪 DM5.0 续航、性价比等表现突出，宋 L/宋 PLUS/汉等多款新车将逐步搭载，技术红利加速释放。华为 ADS 3.0 等领先智能化技术将在享界 S9/智界 R7/尊界等上陆续搭载，具备智能化时代的爆款潜质。而深蓝 S07 等有望将华为乾崮智驾引入 20 万以下车型，产品力突出，将加速高阶智驾在主流价位段的渗透。

● 投资建议：关注比亚迪 DM5.0 红利释放+华为系新车周期催化/合作落地在即

关注比亚迪 DM5.0 技术带来的先发优势，产业链垂直整合及规模效应带来成本优势，且加速布局海外渠道及产能建设空间广阔、智能化领域加大投入突破可期。长安方面，与华为合作的新公司落地在即，有望在华为合作车企中占据先发优势，且深蓝、阿维塔智能化新车将密集发布，带来多重有利催化。同时，享界 S9 正式发布在即，尊界品牌也有望于 2024 年底或 2025 年初发布，华为系北汽蓝谷、江淮汽车有望打造智能化爆款车型，非常值得关注。而问界 M9 加速放量推动赛力斯 Q2 业绩高增，在手订单丰富，依旧值得期待。此外，关注长城坦克在硬派越野市场的超强竞争力、生态出海的扎实推进、智能化领域明显突破，发展可期。

推荐标的：比亚迪、长安汽车、长城汽车，**受益标的：**北汽蓝谷、江淮汽车、赛力斯、零跑汽车、小鹏汽车-W、蔚来-SW、理想汽车-W。

● **风险提示：**行业需求/电动智能化转型/出海/政策支持不及预期、竞争加剧等。

目 录

1、 7月观察：零售端预计环比持平，关注 Robotaxi 出圈及整车龙头 Q2 业绩兑现	6
1.1、 车市 7 月零售端预计环比持平，批发端预计有所承压	6
1.2、 Robotaxi 商业化落地可期，有望提高消费者对智驾的接受度	7
1.2.1、 Robotaxi 出圈核心在于投放车型数量及覆盖面积增多，政策支持进一步助推	7
1.2.2、 Robotaxi 赛道主要玩家包括互联网企业/车企/出行公司，中美两国相对领先	10
1.2.3、 车企/智驾公司/平台商形成合力，“降本+智驾进阶+政策许可”发展空间广阔	17
1.2.4、 短期关注 Robotaxi 对传感器/算力需求，长期关注出行平台及 C 端教育意义	21
1.3、 整车业绩总结：销量为王，出海/高端化/智能化带来新的盈利突破口	23
1.4、 2024Q2 基金持仓分析：乘用车整车板块获加仓，比亚迪加仓明显	27
2、 6 月景气度：乘用车销量同比小幅下降、环比小幅增长，新能源车渗透率再创新高	29
2.1、 总览：6 月零售承压、环比继续恢复，出口相对稳健，新能源车渗透率环比+1.1pct	29
2.2、 新能源：6 月渗透率再创新高，自主品牌新能源车渗透率突破 60%	34
2.2.1、 6 月以来重要事件：政策加码补能基础设施，车企提升充换电体系服务能力及电池续航能力	36
2.3、 出口：6 月乘用车出口量同比高增，对乘用车总销量的拉动作用环比小幅下滑	37
2.3.1、 6 月以来重要事件：欧洲本土化供应大势所趋，比亚迪、长城、上汽加速海外本土化供应	41
3、 智能化：20 个城市试点智能网联汽车“车路云一体化”，华为、小鹏、理想引领端到端热潮	43
3.1、 政策端：20 个城市试点智能网联汽车“车路云一体化”，上海发放首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可	43
3.2、 行业端：6 月城市 NOA 渗透率环比提升 0.9pct，线控制动渗透率环比提升 1.2pct	44
3.3、 车企端：小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 全量推送；理想无图 NOA 全量推送，全国都能开	45
3.3.1、 6 月以来重要事件：华为、小鹏、理想引领行业端到端热潮，百度萝卜快跑出圈	46
3.3.2、 6 月重要 OTA：极越 PPA 6 月再增 196 城；小米新增城市 NOA 功能，开辟 10 城	49
4、 新车前瞻：比亚迪 DM5.0 红利有望持续释放，华为系新车周期强势开启	50
4.1、 比亚迪车型加速切换 DM5.0，技术先发优势带来明显红利	50
4.1.1、 比亚迪宋 L DM-i 首发搭载 DM5.0，定于 7 月 25 日上市	50
4.1.2、 比亚迪海狮 05DM-i 已完成申报，搭载 DM5.0 动力系统	51
4.1.3、 切换至 DM5.0，新款比亚迪宋 PLUS DM-i 有望延续强势销量表现	51
4.1.4、 改款宋 Pro DM-i 搭载 DM 5.0 混动系统，颜值更高	52
4.1.5、 改款汉 DM-i 更新 DM5.0 混动系统，同时新增激光雷达，智驾体验有望提升	52
4.2、 ADS 3.0/ADS SE 密集上车，华为系车企有望迎来明显催化	53
4.2.1、 智界 R7：华为奇瑞合作车型第二弹，搭载乾崮 ADS 3.0 智驾系统	53
4.2.2、 享界 S9：首发华为 ADS 3.0 系统，轿车首发后排零重力座椅打造奢享体验	53
4.2.3、 尊界：华为江淮携手打造，百万元级别超豪华轿车	54
4.2.4、 深蓝 S07：华为乾崮智驾 SE 搭配深蓝超级增程，打造科技新主流	54
4.2.5、 深蓝 L07：以智能科技为核，携手华为深度合作，引领未来出行方式	56
5、 投资建议	57
6、 风险提示	58

图表目录

图 1： 7 月 1-14 日，主要厂商乘用车日均零售销量同比增长 3%，环比增长 6%	6
图 2： 7 月 1-14 日，主要厂商乘用车日均批发销量同比下降 23%，环比下降 15%	6
图 3： 6 月，中国汽车经销商库存有所增加	7
图 4： 某乘客搭乘萝卜快跑，使用新人券后仅需 2.8 元，网约车同样路程约需 14 元	7

图 5: Robotaxi 提供较为私密、舒适的座舱空间	7
图 6: 以武汉经验为基础, 萝卜快跑向更多城市快速渗透	8
图 7: 目前萝卜快跑平台累计订单已超过 600 万单	8
图 8: 萝卜快跑目标到 2024 年底在武汉实现收支平衡, 并在 2025 年全面进入盈利期	8
图 9: 萝卜快跑在武汉开通大量区域, 是其订单快速增长的重要原因之一	10
图 10: 武汉、上海等城市加速开放自动驾驶测试道路	10
图 11: 中美两国在 Robotaxi 领域相对领先, 部分地区已实现商业化运营	11
图 12: Waymo 已在菲尼克斯、旧金山等推出全天候服务	12
图 13: 通用 Cruise 已在加州等实现商业化运营	12
图 14: 萝卜快跑已在武汉实现规模化商业运营	13
图 15: 萝卜快跑第六代无人车已开启路测	13
图 16: 2022 年 12 月 30 日, 小马智行获北京首批“无人化车外远程阶段”自动驾驶道路测试许可	14
图 17: 2024 年 7 月 4 日, 小马智行获上海首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可	14
图 18: 文远知行已在北京、广州等地完成 Robotaxi 落地	14
图 19: 西部车网携手长安车联科技探索智能网联汽车“车路云一体化”	15
图 20: 2024 年 7 月 10 日, 如祺出行在香港成功上市	15
图 21: 如祺出行 Robotaxi 已经在广州、深圳中心城区提供服务	15
图 22: 2024 年 4 月 7 日, 滴滴、广汽埃安共同出资成立安滴科技	16
图 23: 安滴科技首款商业化 Robotaxi 量产车计划在 2025 年推出	16
图 24: 2022 年 9 月 22 日, 曹操出行、小马智行、吉利智驾中心达成战略合作, 联手打造 Robotaxi 车队	16
图 25: Robotaxi 行业的发展需要“车企+智驾公司+平台商”三方形成合力	17
图 26: 百度与北汽合作开发萝卜快跑第五代 Robotaxi	17
图 27: 特斯拉畅想拥有自动驾驶功能的车辆“自己跑出去”为消费者赚钱	17
图 28: Robotaxi 全生命周期运营总成本可分为整车制造成本、安全运营成本与运力运营成本	18
图 29: 使用禾赛科技激光雷达等国产硬件有望降低整车制造成本	19
图 30: 萝卜快跑与江铃新能源合作开发 Robotaxi, 通过硬件前装降低制造成本	19
图 31: 随着智驾技术进步及未来法规层面的可能放宽, 远程安全员数量的减少有利于 Robotaxi 降本	19
图 32: 萝卜快跑拟引入自动换电模式, 自动化运营有望降低成本、提升运营时长	19
图 33: 随着 Robotaxi 技术迭代及运营效率提升, 成本有望进一步降低, 从而迎来商业化落地的快速发展期	20
图 34: 随着智驾技术进步及未来法规层面的可能放宽, 远程安全员数量的减少有利于 Robotaxi 降本	21
图 35: 中国 2030 年 Robotaxi 市场规模有望达到 4880 亿元, 2024-2030 年 CAGR 高达 247.7%	21
图 36: 政策层面的支持加大有望推动 Robotaxi 更大规模、更大范围地落地	21
图 37: 产业链上下游的突破为 Robotaxi 的商业化落地提供重要支撑	22
图 38: 自动驾驶车辆的技术已被证明安全和成熟是消费者愿意使用 Robotaxi 最重要的原因	23
图 39: 受技术红利推动, 2021 年以来比亚迪季度销量同比持续提升, 带来明显的规模效应	24
图 40: 比亚迪旗下 5 家弗迪公司将核心零部件环节自主掌握, 产业链垂直整合建立成本优势	24
图 41: 规模效应叠加成本管控带动比亚迪季度毛利率同比持续提升	24
图 42: 规模效应等推动下, 比亚迪季度归母净利润同比增长	24
图 43: 成本优势是比亚迪 2024 年推出荣耀版车型的底气, 推动其销量快速增长	25
图 44: DM5.0 形成先发优势, 进一步增强比亚迪在插电混动车型市场的统治力	25
图 45: 销量增长是赛力斯 2024Q2 业绩突飞猛进的基础	25
图 46: 高端车型 M9 销量占比的提升是赛力斯 2024Q2 盈利能力提升的重要驱动力	25
图 47: 高端车型坦克销量的快速提升是长城 2024Q2 业绩快速增长的一大驱动力	26
图 48: 海外业务的持续开拓是长城等车企盈利能力提升的另一重要驱动力	26
图 49: 长安三大新能源品牌销量持续突破	27

图 50: 海外业务明显放量后, 2023 年长安等海外业务毛利率明显高于国内	27
图 51: 享界 S9 已开启预售及进店展示, 正式发布在即	27
图 52: 华为与江淮合作的尊界品牌豪华车型预计于 2024 年底或 2025 年初发布, 相关产能正积极建设中	27
图 53: 2024Q2, 基金持仓汽车板块比例环比小幅下滑	28
图 54: 2024Q2, 乘用车、商用车板块获加仓, 汽车零部件板块持股占比明显下降	28
图 55: 6 月乘用车批发销量 216.9 万辆, 同比下降 3.0%, 环比增长 6.9%	29
图 56: 6 月乘用车零售销量 177.7 万辆, 同比下降 7.0%, 环比增长 3.0%	29
图 57: 6 月, 轿车、SUV 批发销量同比分别减少 5.57、0.75 万辆	30
图 58: 6 月 SUV 批发销量占比 53.08%, 同比+1.26pct, 环比-1.33pct	30
图 59: 6 月宏光 MINI、长安 Lumin、零跑 T03 等多款 A00 轿车批发销量环比增长明显	31
图 60: 6 月宏光 MINI、长安 Lumin、QQ 冰淇淋等多款 A00 轿车零售销量环比下滑明显	31
图 61: 6 月, 小鹏 G6、瑞虎 8 等中型 SUV 销量增长较多	31
图 62: 6 月, 理想 L6、坦克 500 等新车型贡献重要同比增量, 同时新 M7 改款后销量也实现明显的增长	31
图 63: 6 月 20-30 万价格带销量占比环比提升 2.9pct	32
图 64: 6 月, 20-30 万合资品牌燃油车降价取得一定成效	32
图 65: 6 月自主品牌乘用车零售销量 103.34 万辆, 同比增长 10.8%, 环比增长 5.1%	32
图 66: 6 月自主品牌乘用车零售销量占比 58.6%、同比提升 8.4pct, 日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑	32
图 67: 6 月比亚迪、奇瑞、吉利等车企销量同比明显增长, 一汽大众、上汽大众等合资车企销量大幅下滑	33
图 68: 2024 年 1-6 月自主品牌乘用车多数同比增长, 奇瑞、吉利、比亚迪等同比增长较为明显	33
图 69: 2024 年 1-6 月合资品牌多数销量出现下滑, 上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量下滑较为明显	33
图 70: 6 月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军, 理想、问界、蔚来、极氪、零跑、小鹏批发销量同环比增长	33
图 71: 2024 年 1-6 月, 理想、问界、极氪、蔚来、零跑、深蓝、小鹏、阿维塔等新势力批发销量同比明显增长	34
图 72: 6 月新能源乘用车批发销量为 98.2 万辆, 同比增长 29.0%, 环比增长 9.5%	34
图 73: 6 月新能源乘用车批发销量渗透率为 45.27%, 同比提升 11.24pct, 环比提升 1.06pct	34
图 74: 6 月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长 5.87%、81.97%, 环比分别增长 5.27%、15.53%	35
图 75: 6 月插电混动车批发销量占比 43.13%, 同比增长 12.52pct, 环比增长 2.26pct	35
图 76: 秦 L 等 DM5.0 车型使比亚迪在插混市场统治力进一步增强, 理想、问界在高端增程市场竞争力强	35
图 77: 6 月特斯拉、比亚迪等品牌多款纯电车型批发销量相对领先, 小米 SU7 成为新晋爆款纯电车型	36
图 78: 6 月比亚迪、吉利、长安、赛力斯等新能源车批发销量同比高增, 上汽通用五菱新能源车渗透率环比提升	36
图 79: 6 月中国乘用车出口 40.3 万辆, 同比增长 29.1%, 环比增长 1.4%	38
图 80: 6 月中国乘用车出口量占总销量比重为 18.6%, 同比增长 4.6pct, 环比下降 1.0pct	38
图 81: 6 月以来, 海运指数继续快速上涨	38
图 82: 6 月中国新能源乘用车出口量 8.3 万辆, 同比增长 10.4%, 环比下降 12.9%	38
图 83: 6 月/1-6 月比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞海外销量同比增长明显, 上汽乘用车出口量同比小幅承压	39
图 84: 受欧盟关税政策及新能源车销售放缓等影响, 6 月比亚迪、特斯拉、奇瑞等海外新能源车销量下滑	39
图 85: 欧盟成员国之间汽车贸易享受零关税待遇	39
图 86: 比亚迪正在匈牙利建设欧洲首个新能源车生产基地, 计划三年内建成并投入运营	39
图 87: 奇瑞与西班牙埃布罗公司合作, 双方将在巴塞罗那当地设立合资企业, 共同开发电动汽车新产品	40
图 88: 比亚迪将在土耳其投资 10 亿美元, 建设一家年产能为 15 万辆汽车的工厂, 预计 2026 年投产	40
图 89: 长城在俄罗斯图拉建有工厂	40
图 90: 吉利在白俄罗斯建有产能	40
图 91: 比亚迪正在巴西建设新能源乘用车工厂, 计划年产能 15 万辆	41
图 92: 长城在巴西建设首座新能源工厂, 计划年产能 10 万辆	41
图 93: 2023 年我国在美国及加拿大的销量仅占我国在海外总销量的约 2%	41
图 94: 2023 年我国在美国及加拿大的新能源乘用车销量仅占我国在海外总销量的约 2%	41

图 95: 受问界系列销量增长等推动, 6 月乘用车行业城市 NOA 渗透率环比提升 0.9pct.....	45
图 96: 6 月, 乘用车行业线控制动渗透率环比提升 1.2pct 至约 38.7%.....	45
图 97: 宋 L DM-i 采用龙颜美学设计, 搭载第五代 DM 混动系统.....	50
图 98: 海狮 05 DM-i 定位 5 座 SUV, 搭载最新的 DM5.0 系统.....	51
图 99: 切换至 DM5.0, 新款比亚迪宋 PLUS DM-i 有望延续强势销量表现.....	51
图 100: 改款宋 Pro DM-i 定位王朝网入门级紧凑型 SUV, 搭载 DM 5.0 混动系统.....	52
图 101: 改款汉 DM-i 更新 DM5.0 混动系统, 同时新增激光雷达, 智驾体验有望提升.....	52
图 102: 智界 R7 定位轿跑 SUV, 将搭载 ADS3.0 智驾系统.....	53
图 103: 享界 S9 首发华为 ADS 3.0 系统.....	54
图 104: 享界 S9 首发后排零重力座椅.....	54
图 105: 深蓝 S07 提供高速领航功能, 支持智能上下匝道等.....	54
图 106: 深蓝 S07 超级驾控打造安全品质.....	54
图 107: 深蓝 S07 搭载金钟罩电池 2.0.....	55
图 108: 深蓝 S07 搭载深蓝超级增程.....	55
图 109: 深蓝 S07 采用低风阻设计, 配备智慧星河灯组.....	55
图 110: 深蓝 S07 采用“游艇式环抱设计”, 智能交互座舱搭载硬核科技配置.....	56
图 111: 深蓝 S07 主副驾均为零重力座椅.....	56
图 112: 深蓝 L07 由长安与华为深度合作打造, 以智能科技为核, 引领未来出行方式.....	57
表 1: 2023Q4 以来, 工信部等部门积极出台政策支持智能网联汽车行业发展.....	9
表 2: 2024 年以来, 北京、上海、杭州等地推出政策支持无人驾驶汽车示范运营及商业化应用.....	10
表 3: 国内外 Robotaxi 领先玩家已经进入商业化运营阶段.....	11
表 4: 长安汽车、北汽蓝谷等公司均涉及无人驾驶相关业务.....	22
表 5: 长安、长城、赛力斯 2024Q2 预计取得亮眼的业绩表现.....	23
表 6: 比亚迪加速进行全球产能建设.....	25
表 7: 2024Q2 比亚迪获基金明显加仓, 长安、江淮持仓比例下滑.....	28
表 8: 6 月 A00 级轿车、B 级及以上 SUV 批发销量同比增长较明显.....	30
表 9: 小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 全量推送; 理想无图 NOA 全量推送, 全国都能开; 智己 IM AD 城市 NOA 公测新增 58 城; 长城城市 NOA 8 月 30 日首开保定、深圳、成都、重庆四城.....	45
表 10: 极越 PPA 6 月再增 196 城; 小米新增城市 NOA 功能, 开辟 10 城; 问界、智界新增遥控泊车功能.....	49
表 11: 受益标的盈利预测及估值.....	57

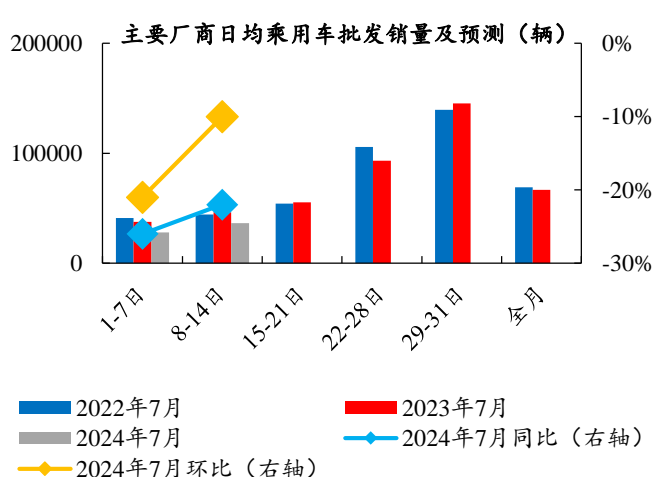
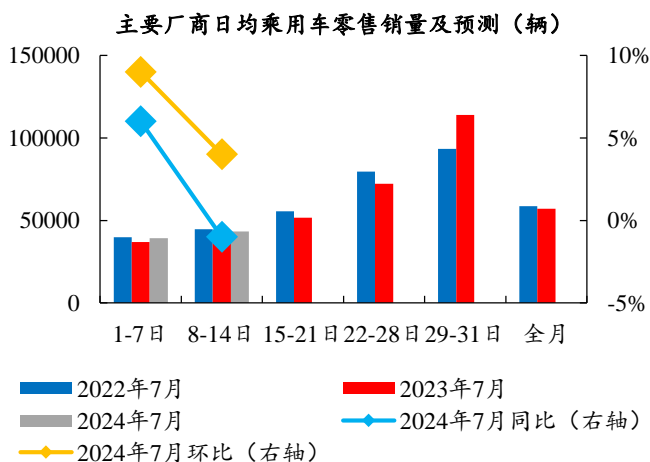
1、7月观察：零售端预计环比持平，关注 Robotaxi 出圈及整车龙头 Q2 业绩兑现

1.1、车市7月零售端预计环比持平，批发端预计有所承压

7月车市零售端预计环比持平，批发端预计有所承压，新能源车预计加速渗透。7月车市零售端预计环比基本持平，以旧换新政策效果陆续显现对车市形成一定的支撑。截至6月25日12时，商务部共收到约11.3万份汽车报废更新补贴申请，申请量呈现加快增长态势。除补贴外，随着新车型的持续推出，尤其是智能化水平的不断提升，对消费者以旧换新本身就起到一定的刺激作用。同时，车市降价潮的企稳也有望缓解消费者的观望情绪。但目前合资燃油车放弃降价预计对车市形成进一步的拖累，6月车企冲刺半年销量目标也带来较高的基数。而从批发端来看，预计7月将有所承压，主要由于车企6月销量冲刺导致经销商库存有所加大，同时出口受海运费上涨、关税壁垒等影响预计短期难有明显增长。具体来看，7月第1周（1-7日），由于6月同期端午假期基数较低，主要厂商日均乘用车零售销量同比增长6%，环比增长9%，但批发端下滑较为明显。7月第2周（8-14日），主要厂商零售销量同比下降1%，环比增长4%，而批发端继续承压，预计同比下降22%，环比下降10%。新能源方面，随着不少合资燃油车陆续放弃降价，叠加新能源车本身受益电动智能化的产品力优势，预计渗透率将进一步提升。具体来看，7月1-14日，全国乘用车厂商新能源批发销量25.1万辆，同比增长10%，渗透率达55.9%。

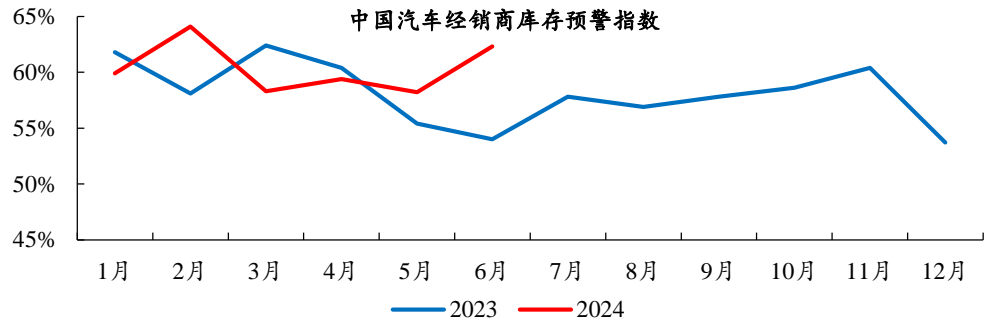
图1：7月1-14日，主要厂商乘用车日均零售销量同比增长3%，环比增长6%

图2：7月1-14日，主要厂商乘用车日均批发销量同比下降23%，环比下降15%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

数据来源：乘联会、开源证券研究所

图3：6月，中国汽车经销商库存有所增加


数据来源：乘联会、开源证券研究所（注：库存预警指数以 50%作为荣枯线，库存预警指数越高反应出库存压力越大）

1.2、Robotaxi 商业化落地可期，有望提高消费者对智驾的接受度

1.2.1、Robotaxi 出圈核心在于投放车型数量及覆盖面积增多，政策支持进一步助推

安全、价格实惠、座舱体验好，萝卜快跑赢得消费者青睐。萝卜快跑在武汉订单量快速增长，获得广泛的关注。于消费者而言，以萝卜快跑为代表的 Robotaxi 主要有以下优势：（1）**安全性高**。现阶段，Robotaxi 在设计时对于行驶安全性十分看重。在乘客上车后，车辆需确认门锁、安全带和目的地后才能出发，且行驶时比较遵守交通规则、风格相对保守，使消费者能够获得较强的乘坐安全感。同时，车内还设有透明的中央挡板和监控摄像头，以确保乘客的行车安全。根据百度官方的数据，百度 Apollo 为每辆无人车及乘客购买了 500 万的保险，但过去两年的数据显示，实际车辆出险率仅为人类司机的 1/14。当然，这其中也受到智驾技术进步的推动。此外，萝卜快跑严格按照规划路线行驶，不存在拒载、绕路等情况，也不存在驾驶疲劳、分神的情况；（2）**价格实惠**。目前，Robotaxi 还处于推广阶段，需要通过更大的优惠吸引消费者，并且武汉等地方政府也通过补贴等提供支持，因此相比网约车更加实惠。根据车百智库的数据，萝卜快跑的打车价格大约是传统网约车的 1/4 到 1/3；（3）**座舱体验好**。Robotaxi 车辆内部一般都配备舒适的空调系统和车载大屏，乘客可获得个性化的影音娱乐体验。同时，Robotaxi 提供较为私密的座舱空间，尤其是对部分较为内向乘客/女性乘客/商务人士等拥有较强的吸引力。根据车百智库的数据，萝卜快跑 APP 用户满意度评价达 4.9 分，其中 5 分满分好评占比高达 94.19%。

图4：某乘客搭乘萝卜快跑，使用新人券后仅需 2.8 元，网约车同样路程约需 14 元

价格对比	
萝卜快跑无人出租车 APP 内报价	约 18 元
萝卜快跑无人出租车使用新人券后价格	2.8 元
同距离网约车价格	约 14 元

资料来源：GeekCar 极客汽车公众号

图5：Robotaxi 提供较为私密、舒适的座舱空间



资料来源：AutoLab 腾讯官方号

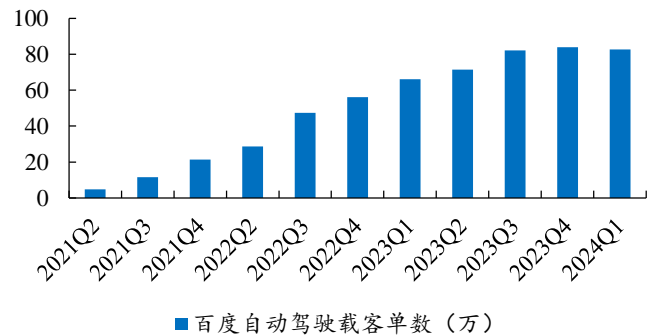
技术更迭的背景下，投放车辆规模及覆盖面积扩大是本轮 Robotaxi 出圈的重要原因，萝卜快跑 2024 年底有望在武汉实现收支平衡。无人驾驶技术持续进步的背景下，Robotaxi 服务能力不断提升。在此基础上，Robotaxi 投放车辆规模及覆盖面积扩大非常重要，是其向出行市场渗透的重要基础。以萝卜快跑为例，截至 2024 年 7 月初，在武汉共有约 400 多辆无人驾驶车在运营，且目标 2024 年底在武汉共投放约 1000 辆车。从覆盖范围来看，目前萝卜快跑在武汉的服务面积已超过 3000 平方公里，覆盖 770 万人口，日均行驶里程超 10 万公里。以武汉的探索经验为基础，萝卜快跑向全国更多城市快速渗透，新城市的开发速度将提升 1 倍。根据百度官方的数据，自 2021 年以来，萝卜快跑已在包括北京、上海、广州、深圳、重庆、武汉、成都、长沙、合肥、阳泉、乌镇在内的全国 11 个城市开放载人测试，并在北京、武汉、重庆、深圳、上海 5 个城市开展全无人自动驾驶出行服务，即正式商用。车辆投放规模以及覆盖范围的扩大为 Robotaxi 的订单增长提供强劲支撑。以萝卜快跑为例，目前在武汉的单日单车峰值已经超过 20 单，和出租车司机一天的均单量几乎相当。而从全国范围内来看，目前萝卜快跑平台累计订单已超过 600 万单。订单的增长为萝卜快跑在出行市场渗透带来更大的可能性，也展现出更大的盈利可能性。百度自动驾驶业务部总经理陈卓表示，2023 年初，萝卜快跑运营规模比较小，每辆车跑一天要亏不少钱。到 2024 年初，随着时空覆盖和运营效率的提升，萝卜快跑营收增长 9 倍，亏损减少一半以上。随着 2024 年底 1000 台第六代无人车陆续投入使用，萝卜快跑的营收增长速度会更快。萝卜快跑的目标是到 2024 年底在武汉实现收支平衡，并在 2025 年全面进入盈利期，进而推动萝卜快跑成为全球首个实现商业化盈利的自动驾驶出行服务平台。

图6：以武汉经验为基础，萝卜快跑向更多城市快速渗透



资料来源：车东西易车官方号

图7：目前萝卜快跑平台累计订单已超过 600 万单



数据来源：百度公司公告、开源证券研究所

图8：萝卜快跑目标到 2024 年底在武汉实现收支平衡，并在 2025 年全面进入盈利期



资料来源：车东西易车官方号

政策密集助推，Robotaxi 有望走向商业化落地。政策门槛是 Robotaxi 商业化落地过程中个重要壁垒，其中包括实际运行过程中的责任认定等问题。目前，国家及地方政府正密集出台政策推动智能网联汽车试点、融入居民日常生活。具体来看，**国家层面：**(1) 2023 年 11 月，工信部等开启智能网联汽车试点，以汽车生产企业和使用主体组成的联合体为申请主体；(2) 2023 年 12 月，交通部发布《自动驾驶汽车运输安全服务指南》，规范 Robotaxi 商业化运营，明确运营试点行业标准；(3) 2024 年 1 月，工信部等 5 部门开展“车路云一体化”应用试点，以城市为申请主体，对试点城市提出建设智能化路侧基础设施、建立城市级服务管理平台等要求；(4) 2024 年 6 月，工信部等确定长安、比亚迪、北汽等 9 个联合体进入智能网联汽车准入和上路通行试点。其中长安车联科技与西部车联网（重庆）合作，重点围绕示范区与长安各类产品网联赋能展开探索，包括 L2、L3、L4 各级别智能驾驶产品的规模化道路测试及商业化运营探索，在科学城智能网联汽车示范区内投放 68 辆自动驾驶出租车；(5) 2024 年 7 月，工信部等确定 20 个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市。**地方政府层面，**(1) 武汉是全国 Robotaxi 领域的排头兵，通过补贴、提供场地等方式支持其发展。截至 2023 年底，武汉智能网联汽车开放测试道路的范围超 3000 平方公里。对比来看，Waymo 在美国的最大的运营服务区菲尼克斯的开放区域面积为仅约 523 平方公里；(2) 《北京市自动驾驶汽车条例（征求意见稿）》明确提出支持自动驾驶汽车用于网约车等城市出行服务；(3) 杭州开放 8 城区 3474 平方公里作为智能网联车辆测试应用区域，占全市总面积的 20% 以上；(4) 上海发放首批无驾驶人智能网联汽车示范应用许可，迈出 Robotaxi 商业化运营的关键一步。在国家及地方政府的共同努力下，智能网联汽车行业快速发展。目前，全国共建设 17 个国家级智能网联汽车测试区、7 个车联网先导区、16 个“双智”试点城市，开放测试道路 32000 多公里，发放测试牌照超过 7700 张，测试里程超过 1.2 亿公里，各地智能化路侧单元（RSU）部署超过 8700 套。

表1：2023Q4 以来，工信部等部门积极出台政策支持智能网联汽车行业发展

时间	部门	文件	主要内容
2023 年 11 月	工信部等四部门	《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》	通过开展试点工作，引导智能网联汽车生产企业和使用主体加强能力建设，在保障安全的前提下，促进智能网联汽车产品的功能、性能提升和产业生态的迭代优化，推动智能网联汽车产业高质量发展。基于试点实证积累管理经验，支撑相关法律法规、技术标准制修订，加快健全完善智能网联汽车生产准入管理和道路交通安全管理体系
2023 年 12 月	交通运输部	《自动驾驶汽车运输安全服务指南（试行）》	使用自动驾驶汽车从事城市公共电客车客运经营活动的，可在物理封闭、相对封闭或路况简单的固定线路、交通安全可控场景下进行；使用自动驾驶汽车从事出租汽车客运经营活动的，可在交通状况良好、交通安全可控场景下进行；审慎使用自动驾驶汽车从事道路旅客运输经营活动；可使用自动驾驶汽车在点对点干线公路运输或交通安全可控的城市道路等场景下从事道路货物运输经营活动；禁止使用自动驾驶汽车从事道路危险货物运输经营活动
2024 年 1 月	工信部等五部门	《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》	建成一批架构相同、标准统一、业务互通、安全可靠的市级应用试点项目，推动智能化路侧基础设施和云控基础平台建设，提升车载终端装配率，开展智能网联汽车“车路云一体化”系统架构设计和多种场景应用，形成统一的车路协同技术标准与测试评价体系，健全道路交通安全保障能力，促进规模化示范应用和新型商业模式探索，大力推动智能网联汽车产业化发展
2024 年 6 月	工信部等四部门	《进入智能网联汽车准入和上路通行试点联合体基本信息》	研究确定长安、比亚迪、北汽等 9 个联合体进入智能网联汽车准入和上路通行试点。 下一步，将按照试点总体要求和工作目标有序推进试点实施，并基于试点实证积累管理经验，支撑相关法律法规、技术标准制修订，加快健全完善智能网联汽车生产准入和道路交通安全管理体系，推动我国智能网联新

时间	部门	文件	主要内容
新能源汽车产业高质量发展			
2024年7月	工信部等五部门	《关于公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单的通知》	确定20个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市，其中包括北京市、上海市、重庆市、广州市、深圳市、成都市、武汉市等

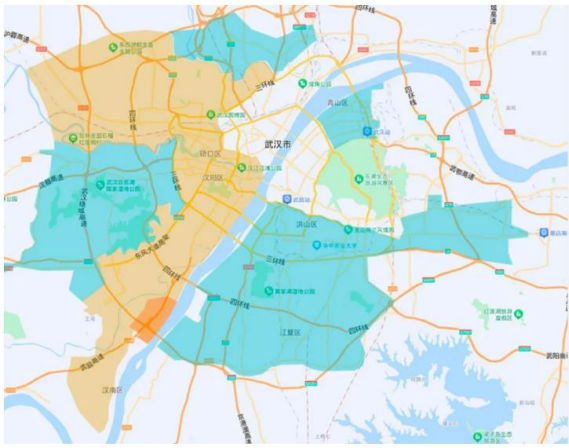
资料来源：工信部、交通运输部、中国政府网、开源证券研究所

表2：2024年以来，北京、上海、杭州等地推出政策支持无人驾驶汽车示范运营及商业化应用

时间	地区	政策	主要内容
2024年3月	北京	北京市高级别自动驾驶示范区首批“无人化车外远程阶段”示范应用许可	百度“萝卜快跑”、小马智行获准在京开启全车无人的自动驾驶出行服务
2024年5月	杭州	《杭州市智能网联车辆测试与应用促进条例》	杭州成为除经济特区外，全国首个以地方立法明确自动驾驶车辆上路具体流程的城市，也是全国首个为低速无人车立法的城市。同时，杭州率先将全市八城区（上城区、拱墅区、西湖区、滨江区、萧山区、余杭区、临平区、钱塘区）和桐庐县城区共计3474平方公里作为智能网联车辆测试应用区域，服务人口数量超1000万
2024年7月	上海	上海首批无驾驶人智能网联汽车示范应用许可	赛可智能科技（上海）有限公司、百度智行科技（上海）有限公司、上海襄动科技有限公司（AutoX）、小马易行科技（上海）有限公司首批获得示范应用许可
2024年7月	北京	《北京市智能网联汽车政策先行区自动驾驶出行服务商业化试点管理细则（试行）》修订版	在京开放智能网联乘用车“车内无人”商业化试点，企业在达到相应要求后即可在示范区面向公众提供常态化的自动驾驶付费出行服务

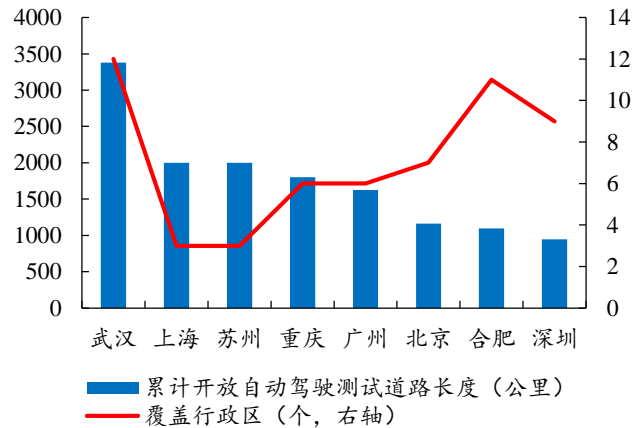
资料来源：新华网、潮新闻腾讯官方号、上海汽车报腾讯官方号、开源证券研究所

图9：萝卜快跑在武汉开通大量区域，是其订单快速增长的重要原因之一



资料来源：GeekCar 极客汽车公众号

图10：武汉、上海等城市加速开放自动驾驶测试道路



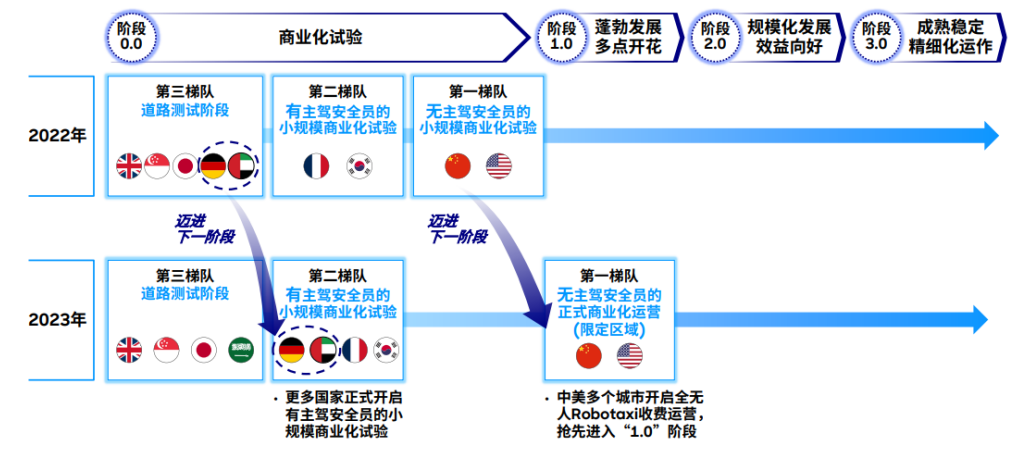
数据来源：GeekCar 极客汽车公众号、开源证券研究所

1.2.2、Robotaxi 赛道主要玩家包括互联网企业/车企/出行公司，中美两国相对领先

中美两国在 Robotaxi 领域相对领先，主要玩家包括互联网企业/车企/出行公司三类。由于技术水平相对领先、政策监管放开方面相对较早，中美两国在 Robotaxi 商业化落地方面相对领先，武汉、上海、旧金山、菲尼克斯等城市都已经实现 Robotaxi 商业化运营。而从 Robotaxi 赛道的参与主体来看，主要包括：(1) 互联网企业：代表性公司包括百度

萝卜快跑、谷歌 Waymo、文远知行、小马智行等；(2) 车企：代表性公司包括通用、长安、上汽、特斯拉等；(3) 出行服务公司：代表性公司包括如祺出行、曹操出行、滴滴等。领先玩家已逐步开启商业化运营阶段。

图11: 中美两国在 Robotaxi 领域相对领先, 部分地区已实现商业化运营



资料来源: 罗兰贝格

表3: 国内外 Robotaxi 领先玩家已经进入商业化运营阶段

主要投资人	Robotaxi	现有 Robotaxi 车队数量	合作车企	落地城市	目前阶段
百度旗下等	萝卜快跑	计划 3000 辆, 现有 800 辆	一汽、长城汽车、吉利等	武汉、北京、广州等 11 城	开始商业化运营
上汽、东风等	安途智行	全球总计超 1000 辆	上汽、东风汽车	深圳、上海等 6 城	开始商业化运营
腾讯等	小马智行	每个落地城市投放 100 辆左右 (广州、北京)	丰田、本田等	北京、上海、广州、深圳	开始商业化运营
上汽集团等	赛可智能	暂无数据	上汽集团	上海	开始商业化运营
博世等	文远知行	超过 100 辆	广汽集团、日产	北京、广州	开始商业化运营
阿里巴巴等	元戎启行	暂无数据	东风汽车、广汽集团	深圳、广州	正在测试
上汽集团等	Momenta	暂无数据	上汽、长安汽车	苏州、上海、深圳	正在测试
广汽埃安、滴滴自动驾驶等	安滴科技	暂无数据	广汽埃安	暂无	车型研发中, 计划 2025 年推出
广汽集团等	如祺出行	35 辆	广汽埃安	大湾区	开始商业化运营
Google 等	Waymo	672 辆	-	旧金山、菲尼克斯、奥斯汀、洛杉矶	开始商业化运营
通用汽车等	Cruise	2023 年底约 400 辆车	通用汽车	达拉斯、休斯顿、菲尼克斯	开始商业化运营

资料来源: 新皮层 NewNewThing 公众号、如祺出行聆讯资料、文远知行官网等、开源证券研究所

➤ 美国: Waymo/Cruise 实现商业化运营, 特斯拉将 Robotaxi 发布时间推迟到 10 月

Waymo 从菲尼克斯逐步向旧金山等地区扩展, 累计已获得超过 70 万的订单。Waymo 原本是谷歌 2009 年开启的一项自动驾驶汽车计划, 2016 年 12 月独立出来, 并在亚利桑那州开设运营和测试中心。2017 年 11 月, Waymo 宣布开始在不配置安全员的情况下进行自动驾驶汽车测试。2019 年, Waymo 率先获得加州的全无人自动驾驶测试牌照。2023 年 5 月, Waymo 与 Uber 达成合作, Uber 用户能够在 Uber 和 Uber Eats 应用程序上体验 Waymo Driver。2023 年 10 月, 加州正式批准 Waymo 投放自动驾驶汽车的许可。截至 2023 年底, Waymo 累计获得超过 70 万的订单。从覆盖范围来看, Waymo 从菲尼克斯逐步扩

展至旧金山、洛杉矶等，运行时间也逐步放宽。从技术路线来看，Waymo 坚持走融合感知路线，感知端采用摄像头、激光雷达等多传感器融合的技术。

Cruise 系通用布局自动驾驶业务的重要载体，已获准在旧金山提供全天候无人驾驶出租车收费服务。Cruise 于 2013 年成立，2016 年被通用收购，成为其布局自动驾驶及实现商业化运营的重要载体。2017 年，Cruise 开始进行无人驾驶测试，率先获得加州政府的批准，允许在加州公路上进行测试。2018 年，Cruise 推出第二代自动驾驶汽车车型“Cruise AV”，不再配备方向盘和制动踏板，实现完全无人驾驶。2019 年，Cruise 宣布在美国推出商业化的自动驾驶出租车服务，并在 2020 年开始试运营。2023 年 8 月，美国加州公用事业委员会批准 Cruise 在旧金山提供全天候无人驾驶出租车收费服务。

图12: Waymo 已在菲尼克斯、旧金山等推出全天候服务

图13: 通用 Cruise 已在加州等实现商业化运营



资料来源: Waymo 官网

资料来源: Cruise 官网

特斯拉将 Robotaxi 发布时间推迟到 10 月，以便有更多时间制造原型车。从技术路线来看，特斯拉与 Waymo 不同，凭借其数据及算力优势，坚持走纯视觉路线，以端到端算法及大模型赋能，智驾能力持续提升。以此为基础，特斯拉原计划 2024 年 8 月 8 日发布 Robotaxi，但最近又将其推迟到 10 月，因为要重新设计某些元素，以便让项目团队有更多时间制造更多原型车。但特斯拉 Robotaxi 的落地面临的更大难题是法规门槛限制。特斯拉目前仅持有加州机动车辆部门 (DMV) 最低级别的自动驾驶汽车路测许可，允许其在有人类安全驾驶员在场的情况下进行测试。加州尚未向特斯拉颁发允许完全自动驾驶的最高级别许可证。这或许也与其自动驾驶技术与 Waymo 等公司不同，更依赖于其现有的辅助驾驶系统、而非昂贵的激光雷达等传感器相关。因此，尽管目前相关政策法规逐步完善，准入和试运营时间有望缩短，但对特斯拉而言，申请、测试、准入、扩大运营等一系列流程还是必须的。

➤ **国内: 萝卜快跑相对领先，车企、出行平台、智驾方案商积极布局**

萝卜快跑已累计向公众提供超 600 万次乘车服务，第六代车型在降本方面将实现突破性进展。萝卜快跑是百度旗下的无人驾驶出租车品牌，在国内 Robotaxi 领域相对领先。2022 年 5 月，萝卜快跑落地武汉经开区，同年 8 月在武汉经开区启动全无人自动驾驶商业化示范运营，又于 12 月实现跨区通行、全无人驾驶夜间服务。2022 年 9 月 28 日，上海嘉定区无人之境自动驾驶示范体验区正式启用，萝卜快跑于该区内启动自动驾驶全无人测试。2022 年 12 月 30 日，萝卜快跑首批获准在京开展全无人自动驾驶测试。2023 年 3 月 17 日，萝卜快跑首批获准在京开展全无人自动驾驶示范应用。截至 2024 年 4 月，萝卜快跑累计向公众提供超 600 万次乘车服务，测试里程超 1 亿公里，专利达 5400 余项，为全球最大自动驾驶出行服务商。同时，萝卜快跑车型持续迭代，提升服务能力、降低服务成本: (1) 2013 年，百度和宝马合作研发第一代自动驾驶车型，为国内首款能驶上

公开道路的车型；(2) 基于奇瑞 EQ、比亚迪 EV300 和北汽 EU260 三款车型打造第二代无人车，2016 年正式上路测试；(3) 第三代无人车将之前的 Velodyne 64 线激光雷达替换成国产品牌禾赛科技的激光雷达，计算单元升级为自研 HW3.0，算力超过 100TOPS；(4) 2018 年 11 月，第四代无人车发布，由百度与一汽共同研发定制，并且百度迈入自动驾驶前装量产时代，告别后装改装时代；(5) 2021 年 6 月，第五代无人车 Apollo Moon 发布，该车基于北汽极狐阿尔法 T 纯电车型定制而成。此后，百度 Apollo Moon 还推出基于广汽 Aion-LX、威马 W6 打造的新一代量产无人车；(6) 2024 年 5 月，百度与江铃新能源合作发布第六代无人车颐驰 06，首批交付萝卜快跑 1000 台。新车搭载百度 Apollo 第六代智能化系统解决方案，配备 7 类 40 个传感器，算力为 1200 Tops，同时还有全维度安全冗余。相比上一代车型，第六代车型整车成本降低 60%，运营成本降低 30%，服务成本降低 80%。能力提升且成本下降的背景下，萝卜快跑有望继续迎来订单量的快速增长。

图14：萝卜快跑已在武汉实现规模化商业运营



资料来源：36 氪新浪科技官方号

图15：萝卜快跑第六代无人车已开启路测



资料来源：光明网

小马智行是国内 Robotaxi 领域引领者之一，已在北上广等地区实施无人驾驶示范运营。小马智行成立于 2016 年，是全球首家在中美均推出自动驾驶出行服务的公司。2022 年 4 月 24 日，小马智行中标广州市南沙区 2022 年出租车运力指标，这是国内首个颁发给自动驾驶企业的出租车经营许可。2022 年 4 月 28 日，小马智行率先取得北京市智能网联汽车政策先行区首批“无人化示范应用道路测试”通知书，获准向公众提供“主驾位无安全员、副驾有安全员”的 Robotaxi 服务。2022 年 7 月 20 日，小马智行获得北京市智能网联汽车政策先行区首批无人化出行服务商业化试点许可。2022 年 9 月 22 日，小马智行宣布与曹操出行及吉利汽车智驾中心共同打造智能驾驶开放运营平台，在苏州落地运营 Robotaxi 服务。2022 年 11 月 21 日，小马智行首批获准在北京开启“前排无人，后排有人”的自动驾驶无人化测试。2022 年 12 月 30 日，小马智行首批获得北京市智能网联汽车政策先行区“无人化车外远程阶段”（全车无人）道路测试许可。2023 年，小马智行宣布 Robotaxi 等三条智能驾驶业务产品线已开始量产交付，包括软件系统方案、域控制器、数据闭环工具链。2024 年 4 月 26 日，小马智行与丰田中国、广汽丰田共同成立骐丰智能，合力推动 L4 级 Robotaxi 规模化量产和服务落地。2024 年 7 月 4 日，小马智行首批获得上海市无人驾驶智能网联汽车示范应用许可。

图16: 2022年12月30日, 小马智行获北京首批“无人化车外远程阶段”自动驾驶道路测试许可



资料来源: IT之家官网

图17: 2024年7月4日, 小马智行获上海首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可



资料来源: 北青网

文远知行为国内 Robotaxi 领域又一引领者, 已在北京、广州等地完成无人驾驶落地。文远知行成立于2017年。2019年6月20日, 广州市颁发24张自动驾驶路测牌照, 文远知行独获20张。2020年7月10日, 文远知行宣布获得全国首个智能网联汽车远程测试许可, 在广州路测范围内正式进行开放道路的全无人驾驶路测。2021年4月13日, 文远知行获得美国加州机动车管理局(DMV)颁发的全无人测试牌照, 车辆无需配备安全员。2022年8月17日, 文远知行发布新一代自动驾驶通用技术平台 WeRide One, 运用于自动驾驶出租车等领域。2022年11月6日, 文远知行携手日产出行落地苏州 Robotaxi 服务。2022年12月, 文远知行获得北京市智能网联汽车政策先行区无人化道路测试许可。2024年3月19日, 文远知行与联想车计算合作, 共同打造L4级自动驾驶解决方案。2024年5月, 文远知行首批获准在北京经开区至北京南站自动驾驶测试范围内开展 Robotaxi 服务测试业务。

图18: 文远知行已在北京、广州等地完成 Robotaxi 落地



资料来源: 文远知行官网

长安系国内首批L3级自动驾驶准入和上路通行试点车企, 已在重庆科学城智能网联汽车示范区内投放68辆 Robotaxi。2024年6月4日, 工信部确定长安、北汽蓝谷、比亚迪、上汽、广汽等9家车企(联合体)首批获得L3级智能网联汽车准入和上路通行试点, 其中长安获准在重庆展开测试。长安汽车表示, 公司在智能驾驶网约车方面已经具备了实现技术, 目前正在推进中。2024年5月6日, 西部车网(重庆)与长安车联科技签订

网联赋能合作协议。双方将围绕科学城智能网联汽车示范区项目展开合作，共同探索“车路云一体化”系统架构设计和多种场景应用。双方将基于长安汽车产品技术规划，重点围绕示范区与长安汽车各类产品网联赋能展开探索，包括L2、L3、L4各级别智能驾驶产品的规模化道路测试及商业化运营探索。在科学城智能网联汽车示范区内投放68辆自动驾驶出租车，这将促进规模化示范应用和新型商业模式探索。

图19：西部车网携手长安车联科技探索智能网联汽车“车路云一体化”



资料来源：重庆日报官网

如祺出行 Robotaxi 已经在广州、深圳中心城区提供服务，作为使用主体参与广汽 L3 级智驾试点测试。2019年6月，由广汽和腾讯等联合发起创立的如祺出行在广州上线运营，其后引入小马智行作为战略股东，提供网约车、Robotaxi 等出行服务。2022年，如祺出行推出开放式 Robotaxi 运营科技平台，并成为全球首个有人驾驶网约车与 Robotaxi 服务商业化混合运营的出行平台，目前已经在广州、深圳两大一线城市的中心城区提供服务。除了自营的 Robotaxi，如祺出行 Robotaxi 运营科技平台还接入包括广汽研究院、小马智行在内的 Robotaxi 运力。截至2023年底，平台 Robotaxi 运力规模达281辆，在国内出行平台中位居第一，Robotaxi 服务累计运营20080小时，覆盖545个站点，完成450699公里安全试运营里程，且自有的 Robotaxi 车辆均配备L4级自动驾驶技术。2024年6月4日，广汽入选《智能网联汽车准入和上路通行试点》首批准入企业名单，而如祺出行作为使用主体，将助力其参与L3自动驾驶车辆服务中。

图20：2024年7月10日，如祺出行在香港成功上市

图21：如祺出行 Robotaxi 已经在广州、深圳中心城区提供服务



资料来源：如祺出行公众号



资料来源：如祺出行公众号

滴滴出行与广汽埃安合作，拟于2025年推出L4级Robotaxi量产车。2016年，滴滴出行组建自动驾驶技术研发部门，并在同年成立专门的自动驾驶公司。2023年4月，滴滴正式发布首个自动驾驶自动运维中心和首款未来服务概念车DiDi Neuron。2024年4月7日，滴滴、广汽埃安共同出资成立安滴科技，合资公司首款商业化Robotaxi量产车计划在2025年推出。

图22：2024年4月7日，滴滴、广汽埃安共同出资成立安滴科技



资料来源：中国基金报公众号

图23：安滴科技首款商业化Robotaxi量产车计划在2025年推出



资料来源：中国基金报公众号

曹操出行与小马智行等展开合作，已在北京等多地展开Robotaxi测试。2020年，曹操出行与元戎启行达成合作，探索Robotaxi应用，并于2022年8月正式接入小马智行自动驾驶出行服务。2022年9月，曹操出行与吉利智驾中心联合启动Robotaxi项目，目标围绕Robotaxi平台运营以及数据服务业务，共同打造开放式商业智驾出行平台，并把该平台开放给全国各家出行公司或自动驾驶公司，以逐步建立起曹操出行Robotaxi运营网络。目前，曹操出行的Robotaxi测试车队已在多个城市进行路测，并且还与小马智行合作，推动其Robotaxi在北京规模化落地。此外，曹操出行已递交IPO申请书，计划募资用于投资自动驾驶领域，将与吉利合作部署前装量产的L4级自动驾驶系统车辆，且正与合作伙伴启动无人出租车计划。

图24：2022年9月22日，曹操出行、小马智行、吉利智驾中心达成战略合作，联手打造Robotaxi车队



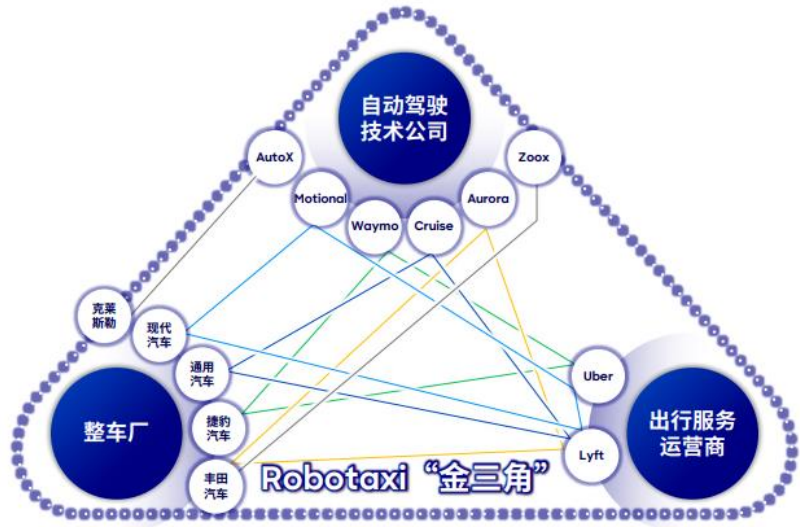
资料来源：中央广电总台国际在线官网

1.2.3、车企/智驾公司/平台商形成合力，“降本+智驾进阶+政策许可”发展空间广阔

Robotaxi 行业的发展需要“车企+智驾公司+平台商”三方形成合力。Robotaxi 行业商业化运行的有效铺开离不开量产车、技术及运营，因此车企、智驾公司、平台商缺一不可：

(1) 于车企而言，Robotaxi 无论是 B2C 还是 C2C 模式都可以增加销量，尤其是 Robotaxi 所代表的科技属性还能彰显企业的技术实力，特斯拉等车企通过此模式还能获得软件付费收入；(2) 智驾公司本身依赖的就是自身的智驾技术，而 Robotaxi 作为高阶智驾技术的结晶，可以充分彰显自身实力；(3) 于出行平台而言，Robotaxi 作为未来共享出行市场的重要发展趋势，自然会积极拥抱。

图25：Robotaxi 行业的发展需要“车企+智驾公司+平台商”三方形成合力



资料来源：罗兰贝格

萝卜快跑、Waymo 等 Robotaxi 业务采用 B2C 模式，特斯拉或推出拥有自动驾驶功能的车辆“自己跑出去”为消费者赚钱的 C2C 模式。萝卜快跑、Waymo 等的 Robotaxi 业务采用 B2C 模式，即自行购买车辆用于运营，赚取运营收入及成本的价差，类似于当前的出租车公司业务模式。而出行平台采取 C2C 轻资产运营模式，由车主自行提供车辆，平台负责搭建入口、赚取抽成费。包括特斯拉计划除拥有一部分自有 Robotaxi 外，旨在推出车主根据自身需求灵活加入或推出 Robotaxi 的模式，即拥有自动驾驶功能的车辆能够“自己跑出去”为消费者赚钱，而特斯拉在此过程中能够收取软件服务费或分成收入。

图26：百度与北汽合作开发萝卜快跑第五代 Robotaxi



资料来源：北汽蓝谷官网

图27：特斯拉畅想拥有自动驾驶功能的车辆“自己跑出去”为消费者赚钱



资料来源：光明网

对比出租车/网约车，Robotaxi 盈利能力还有待提升。Robotaxi 全生命周期运营总成本可分为整车制造成本、安全运营成本与运力运营成本。其中高企的整车制造成本是核心原因，主要由于当前主流 Robotaxi 车型采用“高精地图+激光雷达”的感知方案，需装配全套数额高价值的激光雷达。根据如祺出行的数据，仅激光雷达成本就占硬件成本的 50% 以上，而昂贵的高算力芯片也抬高了 Robotaxi 成本。其次，当前 Robotaxi 安全运营成本中占比最高的项目是安全员成本，因为根据当前的智驾水平及法规要求，运营商仍需在车内或云端安排安全员。最后，对比普通网约车，Robotaxi 运力运营成本需额外增加针对自动驾驶作标定、自动驾驶系统维护工作的成本，且需缴纳更高的保费。因此，目前来看，尽管 Robotaxi 的峰值订单能与出租车/网约车相当，但高昂的整车成本还是对其盈利能力产生明显限制。根据上观新闻的测算，目前武汉萝卜快跑的主流车型是第五代车，单车成本为 48 万元，按照网约车 8 年强制报废期计算，单辆车的每日折旧成本约为 160 元，加上安全员人力成本、电费、洗车等运营费用，萝卜快跑每日成本超过 370 元。而当前 Robotaxi 补贴后的收费约为 5 公里 5 元，如果按照网约车司机每天最高 20 单计算，单车每天的收入不超过 100 元。也就是说，即便不考虑前期研发和车辆保险等费用，武汉 Robotaxi 目前的营收也无法覆盖其运营成本。

图28: Robotaxi 全生命周期运营总成本可分为整车制造成本、安全运营成本与运力运营成本



资料来源：罗兰贝格

降本 是 Robotaxi 实现大规模商业化运营的关键之一。鉴于目前 Robotaxi 面临较大的成本限制，主要可通过以下举措实现降本：(1) **感知端技术升级、降低对激光雷达等昂贵传感器的过度依赖，智驾硬件采用前装而非后装方案。**由于 Robotaxi 高度依赖激光雷达等传感器以提升感知精度，带来较高的生产成本。随着智驾技术的进步以及关键零部件的国产替代，相关成本能得到有效压缩。同时，相比后装方案，前装方案能够更大程度地利用部分零部件，也有利于降本。根据罗兰贝格的数据，假设不考虑分摊运营网络建设的投入与设备折旧，且在车内配有安全员的情形下，若采用自动驾驶组件前装车型，纯电 Robotaxi 单车单公里的出行服务成本相较同级别有司机的纯电网约车型高 25-30%；若选择自动驾驶组件后装改造车型，则其单位服务成本要高出 40% 以上。因此，硬件端降本作用将非常明显。以萝卜快跑为例，第六代无人车颐驰 06 售价只有 20.46 万元，相较第五代无人车成本下降了 60%；(2) **减少安全员的数量。**目前还有大量在运行的 Robotaxi 车内需要配置安全员。即使车内无安全员，根据 2023 年 11 月交通运输部印发的《自动驾驶汽车运输安全服务指南(试行)》规定，Robotaxi 在指定的区域运营时远程安全员人车比不得低于 1:3。但随着智驾技术的持续进步，未来车内可以不用配置安全员、单个远程安全员也有望监管更多的车辆，法规方面肯定也会有所放宽。以萝卜快跑为例，百度方面表示 2024Q1 全无人驾驶订单比例已上升至 70%，预计不久将达到 100%；(3) **提升**

自动化运营比例，采用换电模式。以萝卜快跑为例，其构建了无人车自动运营网络，可实现无人车全生命周期的服务自动化，包括云端一键下发指令自动唤醒车辆、车辆自检、自动出车、自动调度运营区域、自动入库等，全程无需人工介入。目前，萝卜快跑整体有超 30 项全自动管理单元，扩大到整体车队来计算，这部分省出来的营运成本的降幅十分可观。同时，萝卜快跑第六代无人车将采用换电模式。所有车辆会根据服务状态、位置信息、电量情况，被自动调度到换电站完成换电。换电过程的自动化可以大幅减少人力成本。同时，整个换电流程预计只需要 3 分钟，但如果采用常规的充电桩方式充电，需要的时间要长得多，这将明显提升 Robotaxi 的可运营时间，有望明显提升客单量。并且假如 Robotaxi 在夜间集中补能，也有望利用波谷时段电费更低的优势优化能源成本。根据弗若斯特沙利文的数据，2019 年，有人驾驶出租车/网约车与 Robotaxi 每公里出行服务成本分别为 1.7 元和 23.3 元，到 2023 年已分别降至 1.8 元和 4.5 元，预计到 2026 年，两者成本将基本相同。此后，随着 Robotaxi 技术迭代及运营效率提升，成本有望进一步降低，从而迎来商业化落地的快速发展期。

图29：使用禾赛科技激光雷达等国产硬件有望降低整车制造成本



资料来源：禾赛科技官网

图30：萝卜快跑与江铃新能源合作开发 Robotaxi，通过硬件前装降低制造成本



资料来源：IT之家官网

图31：随着智驾技术进步及未来法规层面的可能放宽，远程安全员数量的减少有利于 Robotaxi 降本

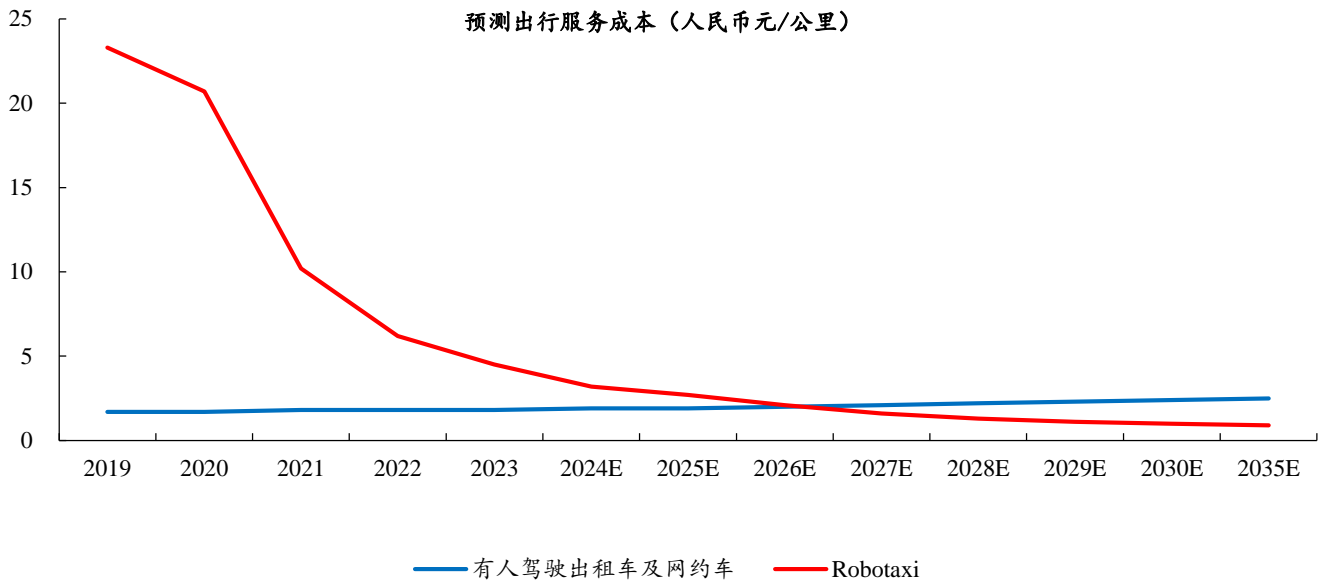


资料来源：GeekCar 极客汽车公众号

图32：萝卜快跑拟引入自动换电模式，自动化运营有望降低成本、提升运营时长



资料来源：IT之家官网

图33：随着 Robotaxi 技术迭代及运营效率提升，成本有望进一步降低，从而迎来商业化落地的快速发展期


数据来源：如祺出行招股说明书、开源证券研究所

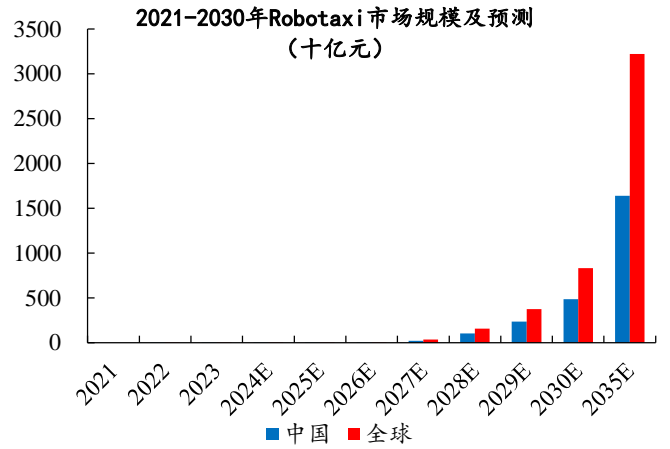
加大 Robotaxi 投放数量及运营范围、实现增收是 Robotaxi 商业化落地的另一关键，其高度依赖智驾技术进步、法律法规完善、车路协同发展等。理论上来说，待全无人驾驶阶段 Robotaxi 商业模型跑通，凭借更大的单车载客能力及全天候运营能力，相比传统出租车/网约车能有更强的盈利能力，因此扩大 Robotaxi 的投放规模及运营范围成为其关键，而这主要涉及以下方面：(1) **智驾技术迎来实质性突破，在行驶安全性、效率等方面实现明显提升，让更多消费者愿意接受。** Robotaxi 要想实现渗透率的明显提升，技术本身的持续进步是必须的，而端到端、大模型等的出现为此提供明显的有利条件。以百度为例，其发布了全球首个支持 L4 级自动驾驶的大模型 Apollo ADFM。Apollo ADFM 基于大模型技术重构自动驾驶，可以兼顾技术的安全性和泛化性，做到安全性高于人类驾驶员 10 倍以上，实现城市级全域复杂场景覆盖，还能通过自标注提升数据处理的效率；(2) **推动车路协同领域快速发展，加速推进路测基础设施及 5G 网络的建设进程，提升 Robotaxi 行驶效率。**车路协同能够在感知端赋能单车智能。如果在路侧安装摄像头、毫米波雷达和激光雷达等感知设备，探测周围环境的三维坐标，进行信息融合，由于安装高度高，拥有“上帝视野”，不容易被遮挡，视距条件更好，提高数据获取的准确性，并实时发送到 ITS 中心（智能交通系统）以及车端。同时，车路协同在算力端赋能单车智能。在路侧安装计算设备，通过边缘计算单元为车辆提供决策依据甚至指令，与车载计算平台协同处理数据，可以降低车载计算平台对算力的要求，从而降低自动驾驶汽车对高性能车载芯片的依赖；(3) **政策层面加大对 Robotaxi 测试验证及商业化落地的许可，法律法规明确自动驾驶的责任归属和技术标准。**首先，政策层面要加大对 Robotaxi 测试验证及商业化落地的许可。政策门槛的放开有利于 Robotaxi 测试验证及技术升级，而技术升级也有望提升政府对 Robotaxi 安全性的信心，形成明显的正循环，从而为 Robotaxi 投放数量及运营范围扩大奠定坚实的基础。同时，法律法规要对自动驾驶的责任归属和技术标准做出明确规定。以《北京市自动驾驶汽车条例（征求意见稿）》为例，其明确规定在无人驾驶激活行驶的状态下，交通事故的责任方就是自动驾驶服务商或者管理人，为无人驾驶的安全性和上路进一步完善了城市交通制度。而随着 Robotaxi 商业化运营规模的持续扩大，有望迎来更加广阔的发展空间。根据如祺出行的数据，中国 2024 年 Robotaxi 市场规模约为 3 亿元，而至 2030 年有望达到 4880 亿元，CAGR 高达 247.7%。

图34：随着智驾技术进步及未来法规层面的可能放宽，远程安全员数量的减少有利于 Robotaxi 降本



资料来源：中国汽车报腾讯官方号

图35：中国 2030 年 Robotaxi 市场规模有望达到 4880 亿元，2024-2030 年 CAGR 高达 247.7%



数据来源：如祺出行招股说明书、开源证券研究所

图36：政策层面的支持加大有望推动 Robotaxi 更大规模、更大范围地落地



资料来源：罗兰贝格

1.2.4、短期关注 Robotaxi 对传感器/算力需求，长期关注出行平台及 C 端教育意义

短期关注 Robotaxi 对车端传感器及大算力需求，长期关注出行平台有望获得的规模红利。Robotaxi 在车端传感器及算力配置方面较为慷慨，往往搭载大算力及较多传感器，激光雷达及高精地图往往是标配，因此相关零部件领域有着较强的确定性。以萝卜快跑为例，颐驰 06 拥有 1200tops 双 AI 多核芯片、7 类 40 个传感器（包括 4 颗禾赛科技超高清远距激光雷达 AT128），并且依赖高精度定位。同时，由于单价高，为 Robotaxi 代工的整车厂非常值得关注，例如已经向百度交付近千台第五代共享无人车的北汽蓝谷。但长期来看，Robotaxi 的投放量相比出行服务本身来看规模还是相对较小的，因此平台公司的分成收入等有望获得更大的空间。尤其关注有车企背景的平台公司，比如长安车联科技、北汽蓝谷北京出行、比亚迪东潮出行、上汽赛可出行、广汽埃安如祺出行等网约车平台。

图37：产业链上下游的突破为 Robotaxi 的商业化落地提供重要支撑



资料来源：罗兰贝格

表4：长安汽车、北汽蓝谷等公司均涉及无人驾驶相关业务

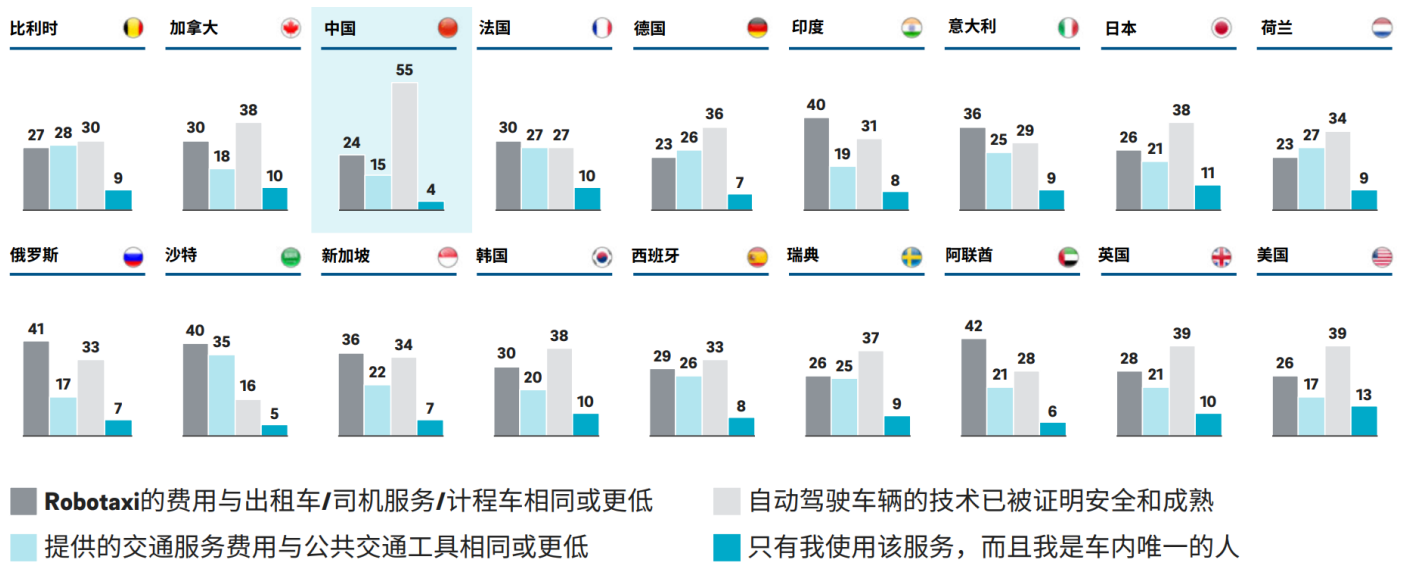
上市公司	无人驾驶相关业务
长安汽车	与西部车网（重庆）合作，重点围绕示范区与长安各类产品网联赋能展开探索，包括 L2、L3、L4 各级别智能驾驶产品的规模化道路测试及商业化运营探索，在科学城智能网联汽车示范区内投放 68 辆自动驾驶出租车
北汽蓝谷	公司围绕百度第五代共享无人车已经完成交付近千台，主要分布在武汉、北京、广州
江铃汽车	江铃集团新能源与百度 Apollo 共同开发智能出行产品——颐驰 06，江铃汽车为江铃新能源代工少量冲压件；江铃汽车和文远知行合作的无人驾驶货运车在广州市获得自动驾驶城市货运车的“纯无人测试”及“载货测试”许可
德赛西威	作为百度 Apollo 生态的首批成员之一，德赛西威与百度联合开发 MLOC（高精定位）、MLOP（高精定位+环境感知）
经纬恒润	经纬恒润主要软件系列产品 INTEWORK、ModelBase、OrienLink 已覆盖百度 Apollo 等客户，在研发服务及解决方案业务方向展开合作
华阳集团	公司是百度 Apollo 生态首批成员，在车联网领域与百度展开合作，深度参与百度 Apollo 计划，涉及高精度定位、视觉处理、毫米波雷达、激光雷达等环境处理零部件
星网宇达	公司与百度主要在无人驾驶专用惯导方面开展合作
金龙汽车	公司与百度在无人车自动驾驶上有合作
协鑫能科	百度第六代 L4 级无人驾驶车采用公司控股子公司北京胜能公司标准电池包及智能换电站

资料来源：Wind 等、开源证券研究所

于 C 端而言，长期来看，Robotaxi 出圈的意义在于提高消费者对智驾的认知及接受度，从而推动智驾渗透率的进一步提升。从国内 Robotaxi 目前的软硬件配置及布局范围来看，与华为等引领的以城市 NOA 为代表的 L2+级智能辅助驾驶存在较大差异。具体来看，Robotaxi 坚持跨越式路线，依赖高精地图，激光雷达等传感器配置明显更多，导致成本较高，并且受政策许可限制，目前可运行范围还主要在一些试点城市，但已经可以做到无人化。而华为等引领的渐进式方案，主张去高精地图，传感器需求低得多，并且目前在持续推进无图 NOA 全国化进程，但受法规限制还得驾驶员随时准备接管车辆。尽管存在差异，但两者在大模型推动智驾技术进阶、降本提升智驾渗透率等方面存在共性。随着大模型、端到端方案的持续进化，渐进式路线在技术层面已经接近 L3 级高阶智驾的能力，后续关注法规层面的责任认定。而随着 Robotaxi 降本、技术进阶、政策支持加大，

其投放规模、可运行范围也有望迎来明显扩大，并且其技术经验也有望赋能渐进式路线。更为重要的是，Robotaxi 的破圈有望提高消费者对智驾的认知及接受度，从而推动智驾渗透率的进一步提升。

图38：自动驾驶车辆的技术已被证明安全和成熟是消费者愿意使用 Robotaxi 最重要的原因



资料来源：罗兰贝格

1.3、整车业绩总结：销量为王，出海/高端化/智能化带来新的盈利突破口

回顾整车端 2024Q2 业绩：销量为业绩基础，同时，出海/高端化/智能化进一步推升盈利能力。长安、长城、赛力斯发布 2024Q2 业绩预告，业绩同环比大幅增长。回看各家车企的业绩表现，销量是业绩的基本驱动力，如销量增长明显的赛力斯业绩实现突破性增长，而荣耀版车型上市叠加 DM5.0 技术发布后销量持续增长的比亚迪预计也将取得不错的业绩表现。同时，出海、高端化、智能化将带来新的盈利突破口。代表性企业如“坦克+出海”业务快速放量的长城、“新能源+出海”业务放量的长安、高端车型 M9 销量占比提升的赛力斯等。

表5：长安、长城、赛力斯 2024Q2 预计取得亮眼的业绩表现

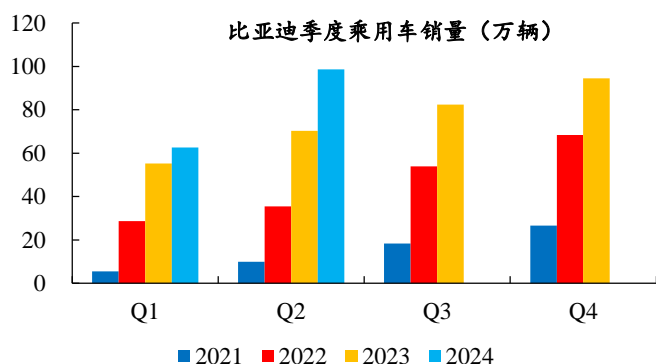
公司	2024Q2 归母净利润 (亿元)	同比增速	环比增速	2024Q2 扣非归母净利润 (亿元)	同比增速	环比增速
长安汽车	13.4-20.4	96%-369%	16%-76%	6.9-13.9	2364%-5257%	516%-1141%
长城汽车	32.72-40.72	176%-515%	1%-26%	29.76-39.76	208%-521%	47%-96%
赛力斯	11.7-14.8	扭亏为盈	432%-573%	10.76-13.86	扭亏为盈	844%-1116%

数据来源：Wind、开源证券研究所

比亚迪：规模优势叠加产业链垂直整合的背景下，业绩有望持续快速增长。自 2021 年比亚迪推出 DM4.0 及 e 平台 3.0 之后，销量迎来飞跃式增长，销量增长带来明显的规模效应。同时，比亚迪注重供应链垂直整合，进一步对成本实施有效控制，在主流价位段获取一定的定价权。因此，比亚迪营收、毛利率、归母净利润都实现同比明显增长。进入 2024 年，为应对行业竞争态势，比亚迪借助自身的成本优势，推出荣耀版车型，销量同比继续明显提升。同时，比亚迪加大研发投入，持续推进新能源领域技术迭代，DM5.0 推出后获得先发优势，新车型逐步搭载有望推动下半年比亚迪销量更上一层楼。此外，鉴于海外市场较大的发展空间以及相比上汽、奇瑞等出海龙头的出口规模，海外市场是比亚迪目前存在较大突破可能性的点之一。公

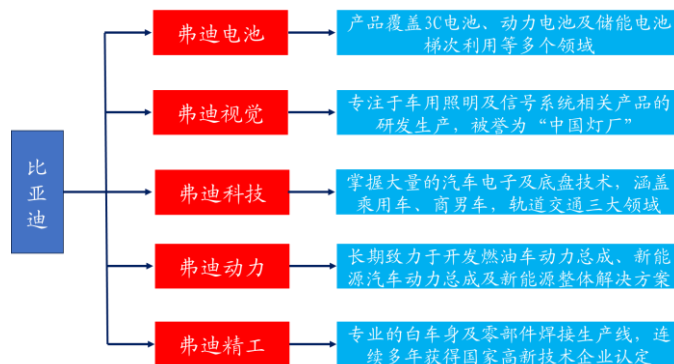
司积极推进海外渠道及产能布局，向着更高的海外销量目标而努力。此外，智能化领域，比亚迪持续加大投入，倘若技术端实现突破性进展，销量及资金规模或许是公司的优势之一。比亚迪希望未来 2-3 年内将智驾带入 15 万元左右甚至 15 万以内的车型中，结合自身的成本优势，进一步增强在主流价位段的竞争力，继续抢占合资燃油车较大的市场份额。高端品牌方面，公司也在持续深耕，腾势 D9 在 MPV 市场一直表现亮眼，同时易四方、云辇等技术竞争力强，智能化领域奋起直追，因此高端品牌也有望迎来突破。

图39：受技术红利推动，2021 年以来比亚迪季度销量同比持续提升，带来明显的规模效应



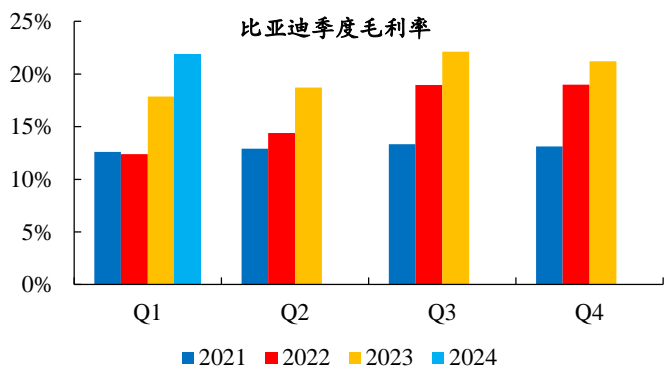
数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：比亚迪旗下 5 家弗迪公司将核心零部件环节自主掌握，产业链垂直整合建立成本优势



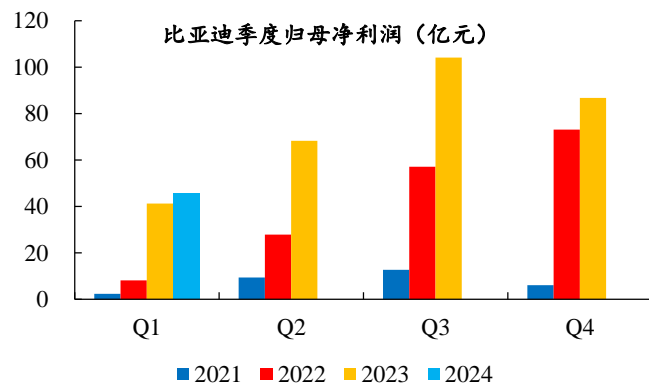
资料来源：汽车之家研究院公众号、开源证券研究所

图41：规模效应叠加成本管控带动比亚迪季度毛利率同比持续提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：规模效应等推动下，比亚迪季度归母净利润同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图43: 成本优势是比亚迪 2024 年推出荣耀版车型的底气, 推动其销量快速增长



资料来源: 太平洋汽车网腾讯官方号

图44: DM5.0 形成先发优势, 进一步增强比亚迪在插电混动车型市场的统治力



资料来源: 比亚迪汽车官网

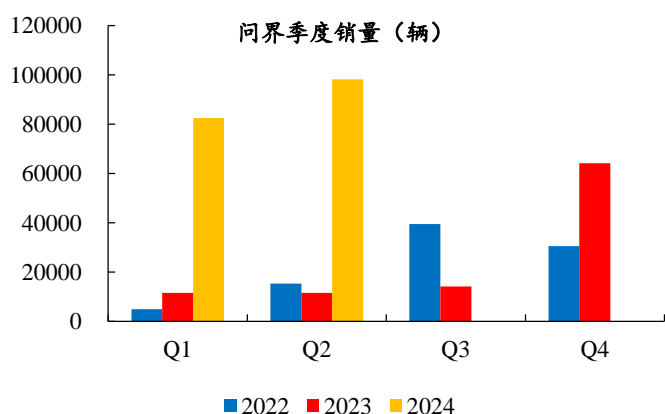
表6: 比亚迪加速进行全球产能建设

地区/国家	投产时间	产能(万辆)
泰国	2024 年 7 月	15
乌兹别克斯坦	2024 年 6 月	30
墨西哥	2024 年年底	15
巴西	2024 年底或 2025 年初	15
匈牙利	2025 年	20
土耳其	2026 年年底	15
印度尼西亚	2026 年	15
秘鲁	计划中	-

数据来源: 财联社、开源证券研究所

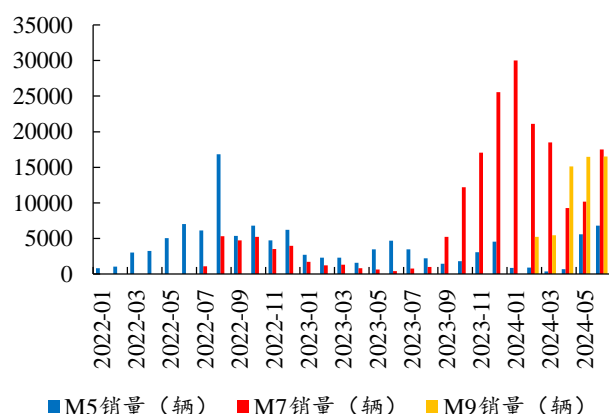
赛力斯: 销售规模增长叠加高端车型 M9 占比提升, 业绩飞速增长。在华为全栈智能化技术深度赋能下, 赛力斯销量迎来大幅增长, 尤其是高端化车型 M9 销量占比提升, 凭借其较强的盈利能力, 赛力斯 2024Q2 业绩迎来历史性突破。

图45: 销量增长是赛力斯 2024Q2 业绩突飞猛进的基础



数据来源: Wind、开源证券研究所

图46: 高端车型 M9 销量占比的提升是赛力斯 2024Q2 盈利能力提升的重要驱动力

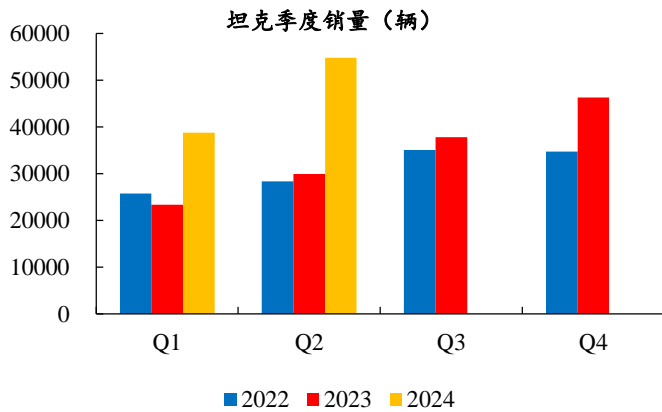


数据来源: Wind、开源证券研究所

长城: 坦克在硬派越野市场竞争力强, 生态出海继续推进, 业绩大幅增长。长城董事长魏建军表示要将战略重心放在能取得有质量的市占率上, 核心就是赚钱的车型多卖点, 赔钱的少卖、甚至停产。从长城的实际表现来看, 坦克品牌销量快速增长,

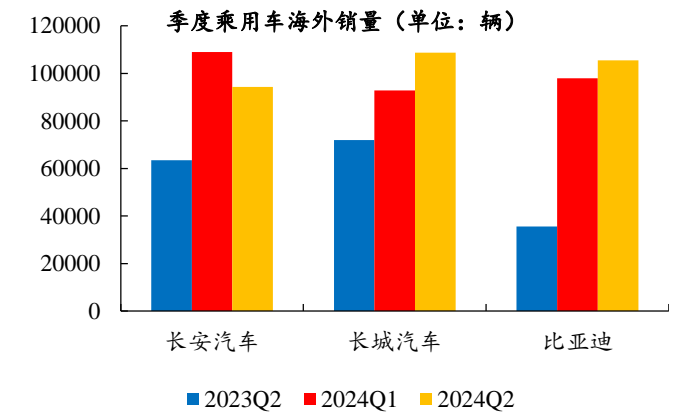
并且凭借在硬派越野市场强大的产品力，几乎不受行业降价潮的影响，推动长城 2024Q2 业绩快速增长。同时，海外业务盈利能力强，公司继续扎实推进生态出海，高中低端产品齐覆盖，在海外 170 多个国家拥有超 1000 家销售渠道，且年产 10 万辆巴西工厂年内有望投产。海外业务放量也成为公司业绩增长的重要驱动力之一。此外，公司持续推动智能化转型，其中智能驾驶方面，搭载城市 NOA 的魏牌蓝山智驾版先后在保定、重庆、成都向高难度的智驾测试发起挑战，整体表现优异。智能座舱方面，公司 Coffee OS 3 座舱系统达到骁龙 8295 车机的行业领先水平，同时与华为就 HiCar 展开合作，探索智能出行的更多可能性。

图47：高端车型坦克销量的快速提升是长城 2024Q2 业绩快速增长的一大驱动力



数据来源：Wind、开源证券研究所

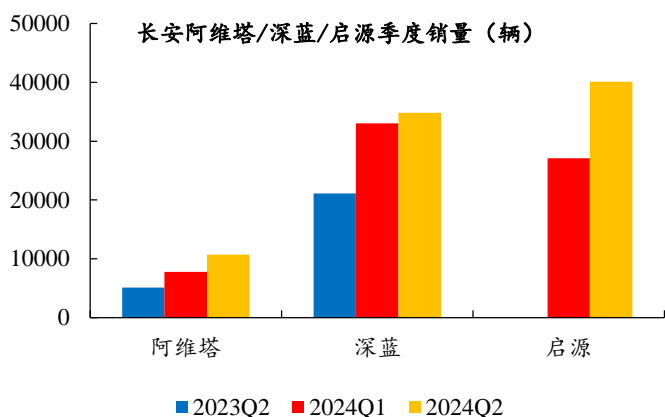
图48：海外业务的持续开拓是长城等车企盈利能力提升的另一重要驱动力



数据来源：Wind、开源证券研究所

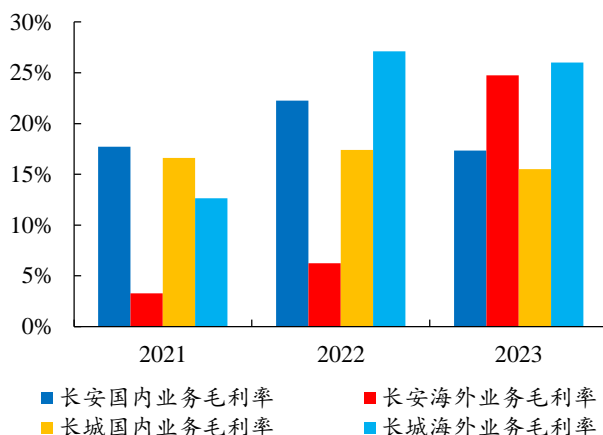
长安：三大新能源品牌销量持续突破，海外销量 2024Q2 同比提升，携手华为发力智能化未来可期。 2024Q2，长安三大新能源品牌销量同环比明显增长，后续深蓝 S07/L07 等车型有望获华为乾崮智能化技术深度赋能，阿维塔将开启“EV+REEV 两翼齐飞，4 款车型 8 个产品”+华为 ADS 3.0 赋能的新时代，数智新汽车启源 E07 也有望上市，有望迎来扭亏甚至更多盈利的重要发展期。同时，公司海外业务同比继续放量，海纳百川计划扎实推进，泰国工厂首期 10 万辆的年产能预计将于 2025 年投产。智能化领域，公司拟与华为合作成立的智能汽车解决方案新公司有序推进，预计不晚于 8 月 31 日签订最终交易文件，公司作为率先入主的车企将获得明显先发优势。同时，公司作为全国首批获得 L3 级智能网联汽车试点的车企，旗下长安车联科技携手西部车网在西部（重庆）科学城投放 68 辆自动驾驶出租车进行规模化道路测试及商业化运营探索，且已在重庆江北国际机场等场景实现超百万公里的智能网联汽车示范应用。智能化将成为公司未来品牌向上、盈利快速增长的重要突破口。

图49：长安三大新能源品牌销量持续突破



数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：海外业务明显放量后，2023年长安等海外业务毛利率明显高于国内



数据来源：Wind、开源证券研究所

展望后续，倘若享界 S9 及后续其他车型、尊界品牌豪华车型及后续车型能成为爆款，凭借高端车型的盈利能力，有望为北汽蓝谷、江淮汽车带来明显的业绩增量。

图51：享界 S9 已开启预售及进店展示，正式发布在即



资料来源：鸿蒙智行公众号

图52：华为与江淮合作的尊界品牌豪华车型预计于2024年底或2025年初发布，相关产能正积极建设中

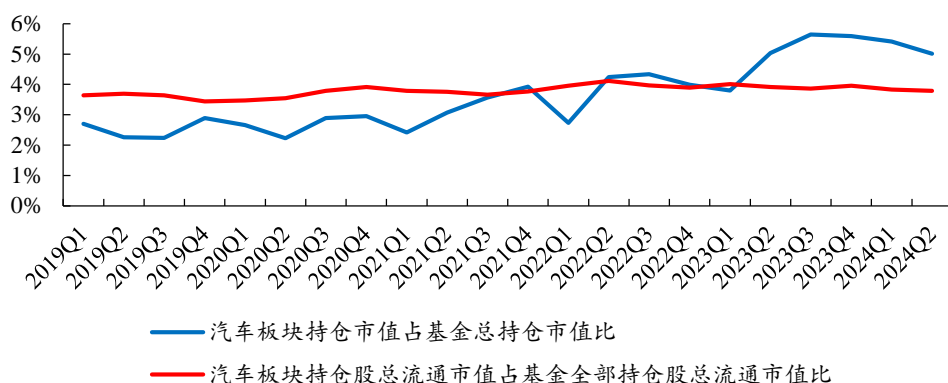


资料来源：盖世汽车新能源公众号

1.4、2024Q2 基金持仓分析：乘用车整车板块获加仓，比亚迪加仓明显

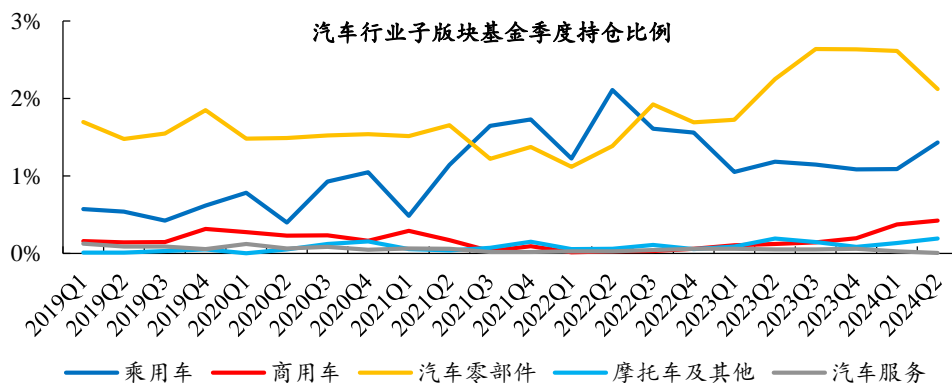
总体来看，2023Q2，由于汽车板块相对不景气，基金持仓比例环比下滑，主要由于汽车零部件板块持仓比例下滑明显，但乘用车、商用车、摩托车及其他板块基金持股比例均环比提升。个股方面，比亚迪持仓比例环比提升明显，预计受荣耀版车型及 DM5.0 技术推出提升销量预期推动；赛力斯持仓比例环比略微提升，预计受销量表现优异推动；长安、江淮持仓比例下降，但长安与华为的合作终将有望落地、后续合作车型将密集退出，江淮与华为合作的高端品牌享界车型落地可期，仍旧非常值得关注。

图53：2024Q2，基金持仓汽车板块比例环比小幅下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：2024Q2，乘用车、商用车板块获加仓，汽车零部件板块持股占比明显下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：2024Q2 比亚迪获基金明显加仓，长安、江淮持仓比例下滑

代码	名称	2024Q1 持仓市值占比	2024Q2 持仓市值占比	环比变化
002594.SZ	比亚迪	0.32%	0.78%	0.46%
601058.SH	赛轮轮胎	0.47%	0.36%	-0.12%
600660.SH	福耀玻璃	0.25%	0.32%	0.07%
600066.SH	宇通客车	0.14%	0.27%	0.13%
000338.SZ	潍柴动力	0.26%	0.25%	-0.01%
601127.SH	赛力斯	0.23%	0.25%	0.02%
002050.SZ	三花智控	0.36%	0.20%	-0.16%
603129.SH	春风动力	0.13%	0.19%	0.05%
601689.SH	拓普集团	0.25%	0.16%	-0.09%
603179.SH	新泉股份	0.17%	0.14%	-0.03%
603596.SH	伯特利	0.12%	0.14%	0.02%
002920.SZ	德赛西威	0.25%	0.13%	-0.11%
2333.HK	长城汽车	0.11%	0.13%	0.02%
601633.SH	长城汽车	0.10%	0.11%	0.01%
002984.SZ	森麒麟	0.08%	0.09%	0.01%
000625.SZ	长安汽车	0.28%	0.09%	-0.19%

代码	名称	2024Q1 持仓市值占比	2024Q2 持仓市值占比	环比变化
603786.SH	科博达	0.08%	0.08%	0.00%
603997.SH	继峰股份	0.07%	0.08%	0.01%
600418.SH	江淮汽车	0.12%	0.08%	-0.04%
601799.SH	星宇股份	0.18%	0.07%	-0.11%

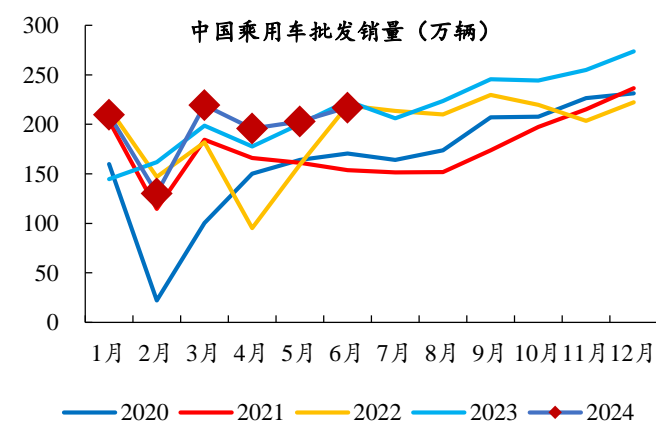
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、6月景气度：乘用车销量同比小幅下降、环比小幅增长，新能源车渗透率再创新高

2.1、总览：6月零售承压、环比继续恢复，出口相对稳健，新能源车渗透率环比+1.1pct

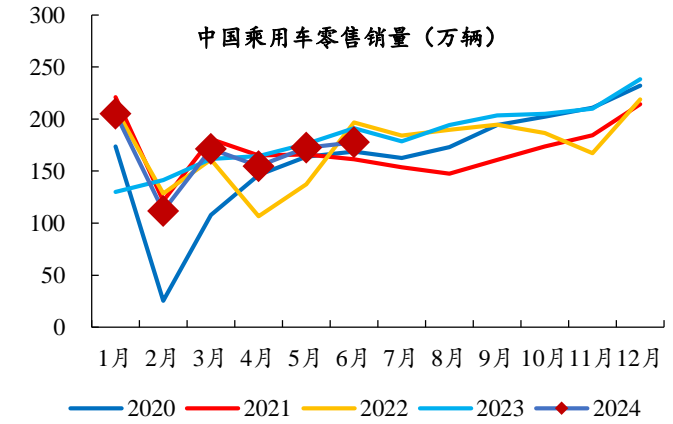
6月零售端受燃油车拖累同比明显承压、环比有所恢复，出口同比继续高增、环比基本持平，推动乘用车批发销量同比小幅下降、环比小幅增长。6月，车市降价潮放缓，同时以旧换新政策效果有所显现。根据商务部的数据，汽车以旧换新申请量突破1万份用了25天，从第1万份申请到第2万份申请用了7天，再到第3万份申请仅用4天，而截至6月25日12时，已收到汽车报废更新补贴申请11.3万份。此外，理想L6、秦L等新车型的密集上市也对消费者的购车需求形成明显刺激。因此，6月乘用车零售端环比继续恢复。但由于燃油车对车市整体销量造成明显拖累，6月乘用车零售销量同比下滑明显。出口方面，尽管受关税政策及海运费急剧上涨等不利因素影响，但6月乘用车出口量环比基本持平、展现出一定的韧性，尤其是相较新能源车，国产燃油车在海外市场的表现要明显好于国内。同比来看，6月乘用车出口同比继续快速增长，仍然与我国燃油车产品的技术进步、供应链完整性及成本优势等因素相关。多重因素影响下，6月乘用车批发销量同比小幅下降、环比小幅增长。

图55：6月乘用车批发销量216.9万辆，同比下降3.0%，环比增长6.9%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

图56：6月乘用车零售销量177.7万辆，同比下降7.0%，环比增长3.0%

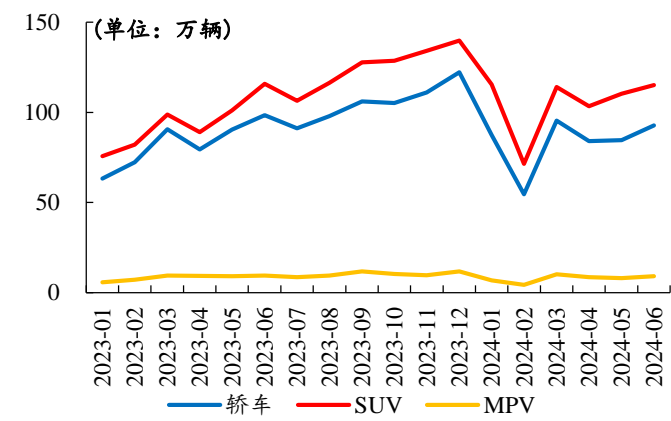


数据来源：乘联会、开源证券研究所

6月SUV批发销量及占比同环比增长明显，并呈现高端化趋势。6月，轿车销量及其占比环比有所提升，其中各级别轿车销量环比均有所增长，尤其是A00级轿车增长最为迅速。5月以来A00级轿车的销量主要受购置税减免政策对新能源车能量密度及续航里程要求提升影响。以续航里程为例，目前市面上MINI EV、QQ冰淇淋、吉利熊猫等很多微型纯电动车的续航里程不足200公里，从6月1日开始，消费者

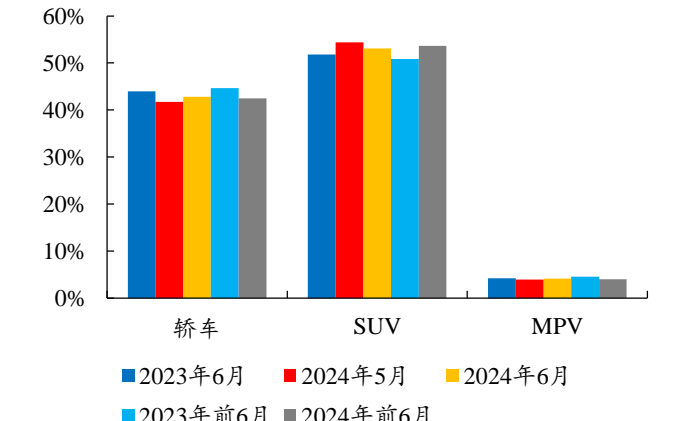
购买这些车型都要缴纳一定比例的购置税，因此5月出现了一定的消费前置。5月消费需求的激增也引发终端6月一定的补库需求，因此A00级轿车6月批发销量环比增长。但随着购置税减免优惠消除，6月A00级轿车终端需求下滑明显。从轿车市场具体车型来看，6月比亚迪秦L及海豹06凭借DM5.0的领先性技术及9.98万起的售价销量环比增长均超1万辆。同时，6月部分合资燃油轿车降价取得明显效果。宝马3系、5系等车型6月终端售价出现明显的下调，轩逸经典车型起售价降至6.98万元，丰田卡罗拉提供限时综合优惠4.3万元，宝来、速腾也推出限时价格优惠，相关车型销量6月环比明显增长。SUV方面，虽占比短期有所波动，但受益更高的驾驶位置和更好的视野带来的安全感、大空间带来的乘坐舒适性及载货能力、较强的越野性能及路况适应性等方面的优势，6月SUV销量占比继续延续同比提升态势。同时，随着消费者对乘坐体验的追求以及车企电动智能化属性明显的新车型持续推出，SUV市场高端化趋势明显，像理想L6、问界M7等车型销量均较为亮眼。具体来看，中型SUV方面，小鹏G6批发销量同比增长预计受渠道端补库存等因素推动，蔚来ES6、EC6等车型预计受益BaaS模式红利，唐DM预计受益荣耀版车型吸引力，问界M5预计受益焕新升级；中大型SUV方面，理想L6、坦克500等新车型贡献重要同比增量，同时新M7改款后销量也实现明显的增长。

图57：6月，轿车、SUV批发销量同比分别减少5.57、0.75万辆



数据来源：Wind、开源证券研究所

图58：6月SUV批发销量占比53.08%，同比+1.26pct，环比-1.33pct



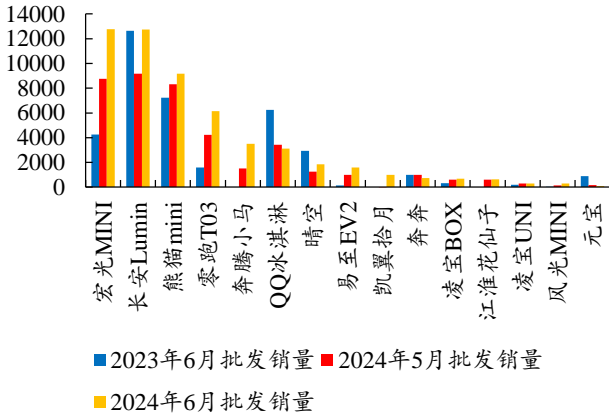
数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：6月A00级轿车、B级及以上SUV批发销量同比增长较明显

	轿车			SUV			MPV		
	2024年6月批发销量 (万辆)	同比	环比	2024年6月批发销量 (万辆)	同比	环比	2024年6月批发销量 (万辆)	同比	环比
A00	9	35%	20%	-	-	-	-	-	-
A0	7	-31%	5%	17	-15%	-3%	1	-34%	-14%
A	40	-15%	13%	60	-5%	1%	1	-44%	16%
B	29	5%	6%	36	25%	16%	5	-2%	2%
C	7	0%	7%	3.8	26%	-3%	2	8%	43%
总体	92	-7%	10%	117	1%	4%	9	-9%	9%

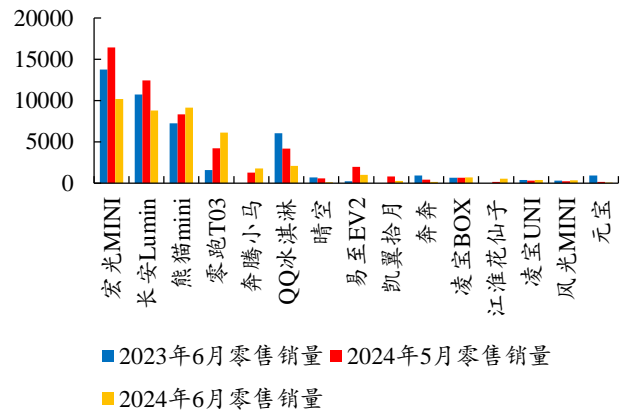
数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

图59：6月宏光MINI、长安Lumin、零跑T03等多款A00轿车批发销量环比增长明显



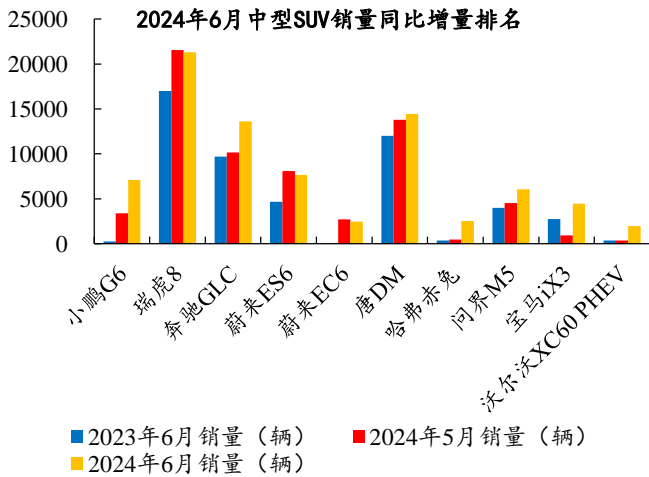
数据来源：乘联会、盖世汽车、开源证券研究所

图60：6月宏光MINI、长安Lumin、QQ冰淇淋等多款A00轿车零售销量环比下滑明显



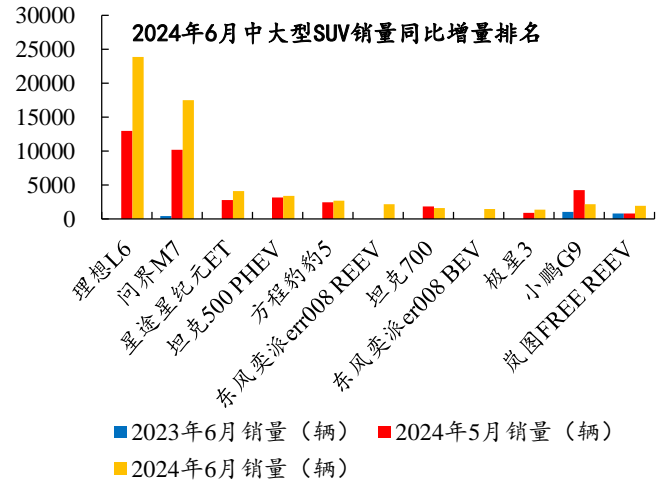
数据来源：乘联会、盖世汽车、开源证券研究所

图61：6月，小鹏G6、瑞虎8等中型SUV销量增长较多



数据来源：盖世汽车、开源证券研究所

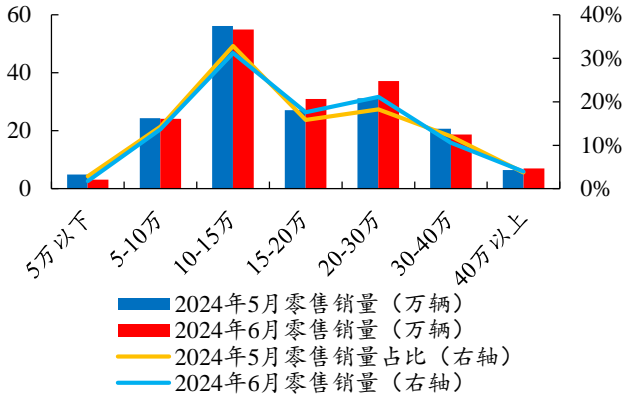
图62：6月，理想L6、坦克500等新车型贡献重要同比增量，同时新M7改款后销量也实现明显的增长



数据来源：盖世汽车、开源证券研究所

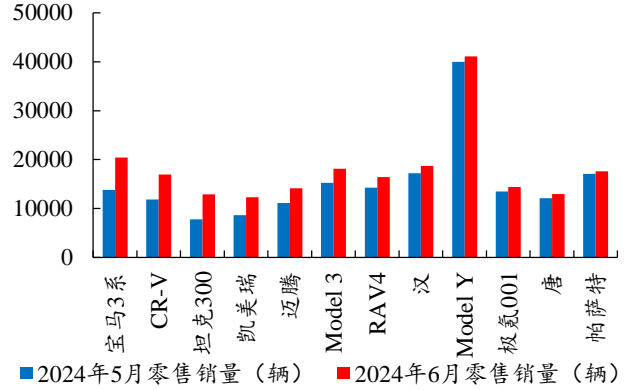
6月20-30万价格带销量占比环比提升2.9pct，新势力凭借智能化优势在该价位段逐步崛起。6月，20-30万价格带乘用车销量占比环比提升2.9pct，宝马3系等合资品牌燃油车降价后终端销量环比有所增长。自主品牌方面，坦克300凭借在硬派越野市场的强产品力，销量表现较好，比亚迪汉、唐在该价位段也有较强竞争力。目前来看，20-30万价位段可选产品相对较多。尤其是智能化时代，20万以上成为目前智能化的主流价位段，理想、问界、小米、小鹏等新势力通过差异化竞争也形成较强的影响力。

图63：6月20-30万价格带销量占比环比提升2.9pct



数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

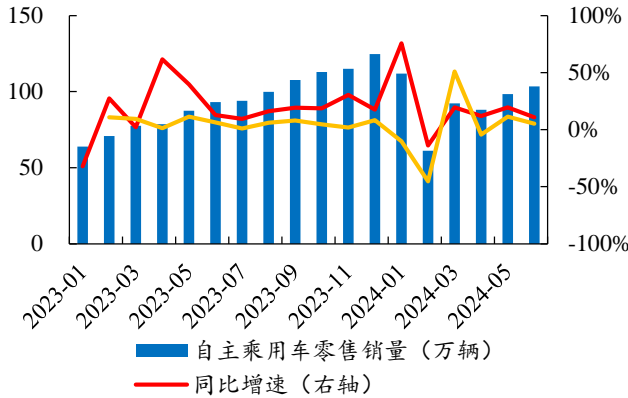
图64：6月，20-30万合资品牌燃油车降价取得一定成效



数据来源：车主之家、开源证券研究所

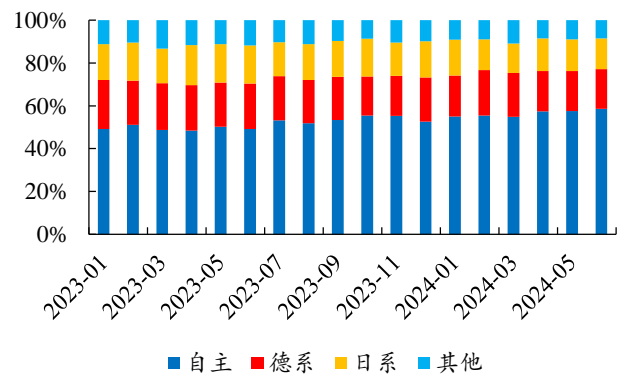
6月自主品牌乘用车零售销量占比58.6%、再创历史新高，日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑，部分合资车企已有放弃降价、保利润的趋势。分车系看，6月自主品牌乘用车零售销量同环比继续增长，销量占比再创新高，自主品牌新能源车凭借强产品力及性价比优势持续抢占合资品牌燃油车的市场份额。日系车油耗低的性价比逐渐被自主新能源车超越，电动智能化技术重要性的提升也使得德系车受到明显冲击。目前，由于在促销力度较大的背景下市场份额仍持续萎缩，合资品牌放弃降价、保利润的意愿明显提升。根据红星资本局，大众、丰田、本田、沃尔沃等多个品牌均决定，从7月起调整终端政策，降低终端优惠力度，或不再进一步降价。

图65：6月自主品牌乘用车零售销量103.34万辆，同比增长10.8%，环比增长5.1%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

图66：6月自主品牌乘用车零售销量占比58.6%、同比提升8.4pct，日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑



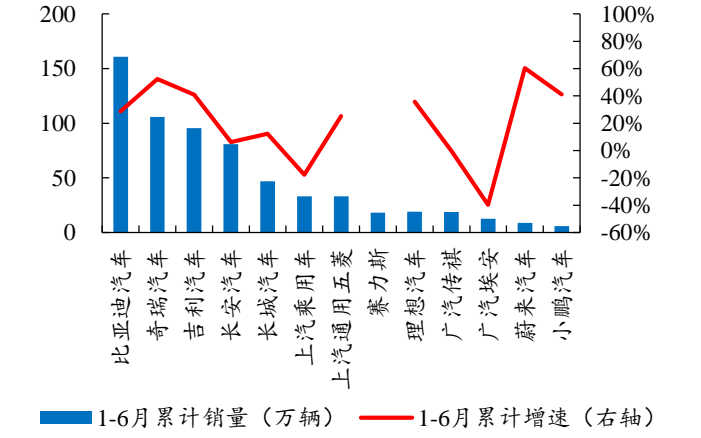
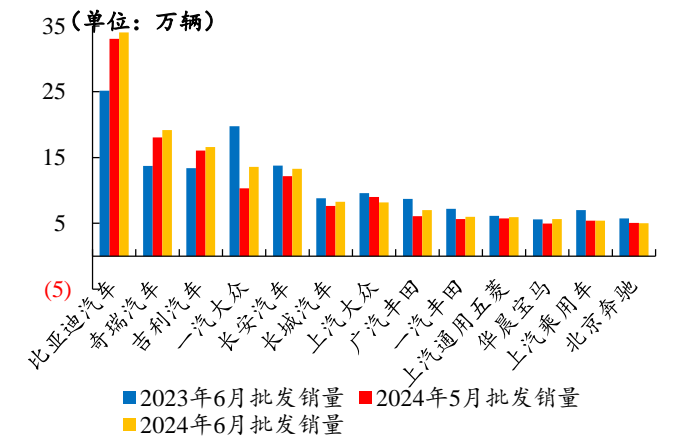
数据来源：乘联会、开源证券研究所

6月比亚迪、奇瑞、吉利等车企销量同比明显增长，上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量下滑较为明显，理想、问界等新势力销量表现突出。分车企看，6月多数自主品牌销量同比增长明显，继续抢占燃油车市场份额。比亚迪3月以来月销量连破30万大关且持续提升，同比增速均超35%。目前，比亚迪展现出非常好的竞争节奏，2月荣耀版车型上市后销售火爆，主要借助自身的供应链把控及规模效应带来的成本优势。5月，比亚迪推出DM5.0，在插混市场再次形成技术先发优势，秦L、海豹06首个完整交付月销量表现亮眼，后续产能爬坡后销量有望更上一层楼，同时宋、汉、唐等后续一系列车型都将搭载，有望获得较长时间的技术红利，并且海外市场加速布局也有望进一步打开成长空间；奇瑞2月以来月销量连续实现37%以上的同比增长，发展势头较为迅猛，成功实现“新能源车+燃油车”双增长、“国际+国内”市场双突破；吉利3月以来月销量连续实现20%以上的增长；长安方面1-6月销量

也实现增长，其中新能源车及海外市场销量增长明显，后续深蓝、阿维塔与华为合作的新车型将密集发布。同时，作为率先入主华为智能汽车解决方案的车企能够获得先发优势，并且作为首批获得 L3 级智驾试点的车企积极推进智能网联汽车的测试及商业化落地。此外海纳百川计划继续推进，值得期待；长城方面坦克品牌在硬派越野市场继续展现超强产品力，生态出海扎实推进，智能化方面在城市 NOA 方面取得突破性进展，未来发展可期。合资品牌方面，目前面临较大的销售压力，对车市整体形成明显的拖累，其中上汽通用、广汽丰田、广汽本田等下滑明显，放弃降价后预计市场份额将遭到进一步的抢占。新势力方面，6 月理想蝉联乘用车销量冠军，其中理想 L6 销量继续强势增长；问界销量受益华为全栈智能化技术深度赋能、在中高端新能源车市场具有很强的竞争力，销量表现亮眼，尤其是高端车型 M9 的放量对公司业绩提升作用明显，在手订单充足为问界后续销量提供保障；其余品牌方面，蔚来销量同比增长明显，主要受 BaaS 服务推出后购车成本大幅下降、对消费者的吸引力明显提升推动；极氪 6 月销量依旧亮眼，降价增配的极氪 001 获得市场肯定，极氪 7X 后续有望贡献增量；深蓝 G318 在轻越野市场有较强的竞争力，后续与华为合作的深蓝 S7、L07 等车型将密集发布，销量有望上新的台阶；阿维塔将推出增程版车型，并将搭载华为 ADS3.0 高阶智驾，经销渠道铺开也为公司后续放量提升支撑。

图67：6月比亚迪、奇瑞、吉利等车企销量同比明显增长，一汽大众、上汽大众等合资车企销量大幅下滑

图68：2024年1-6月自主品牌乘用车多数同比增长，奇瑞、吉利、比亚迪等同比增长较为明显

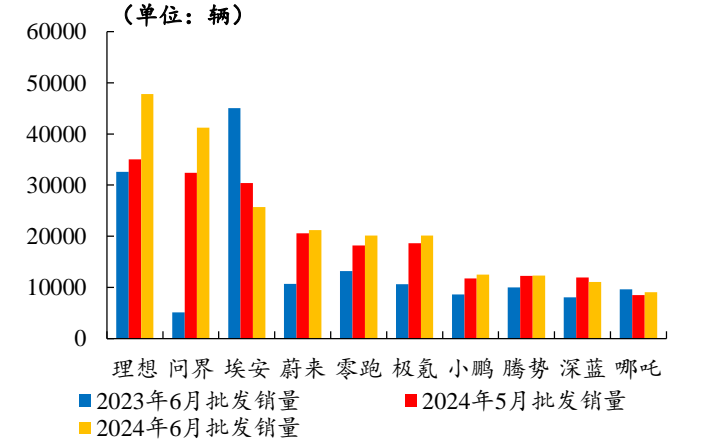
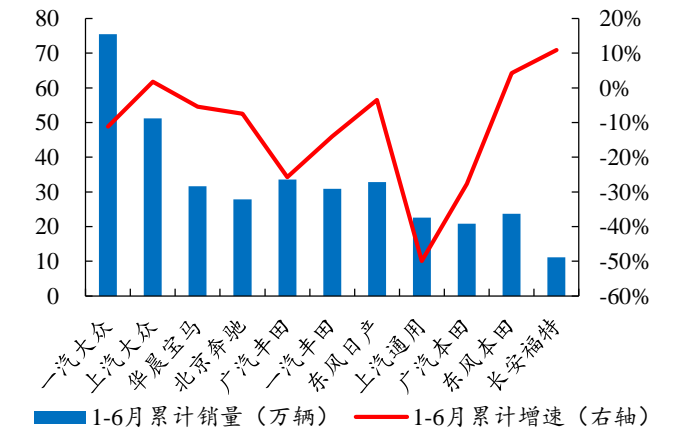


数据来源：乘联会、开源证券研究所

数据来源：乘联会、开源证券研究所

图69：2024年1-6月合资品牌多数销量出现下滑，上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量下滑较为明显

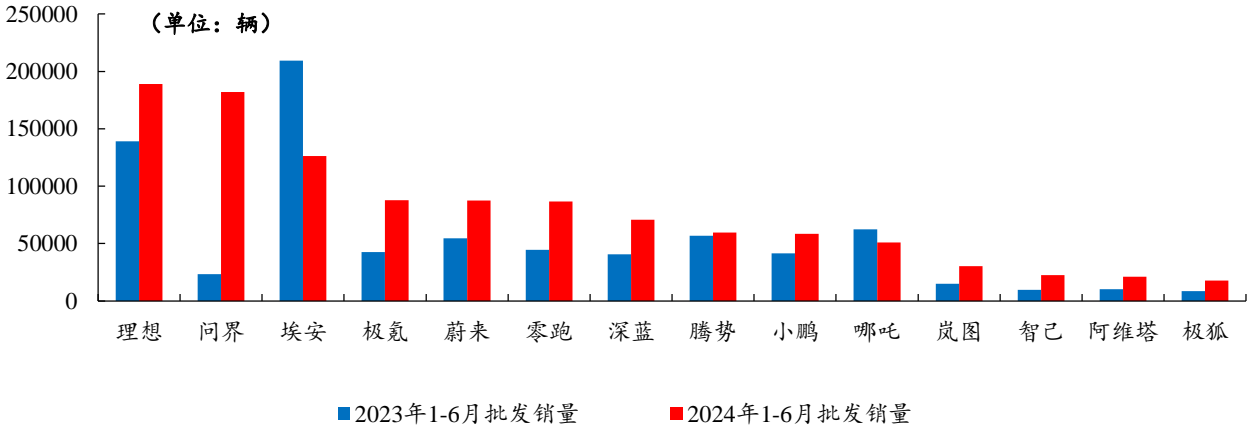
图70：6月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军，理想、问界、蔚来、极氪、零跑、小鹏批发销量同环比增长



数据来源：乘联会、开源证券研究所

数据来源：乘联会、开源证券研究所

图71：2024年1-6月，理想、问界、极氪、蔚来、零跑、深蓝、小鹏、阿维塔等新势力批发销量同比明显增长

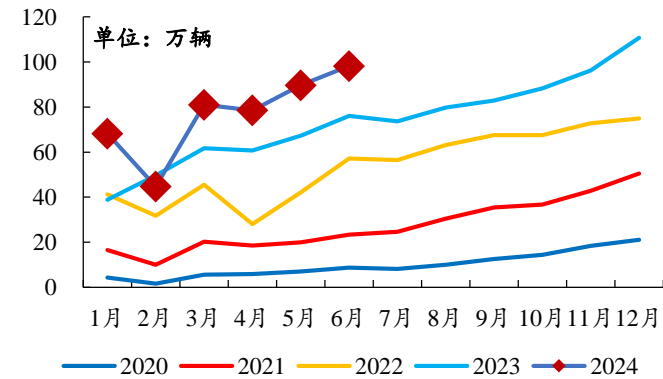


数据来源：乘联会、开源证券研究所

2.2、新能源：6月渗透率再创新高，自主品牌新能源车渗透率突破60%

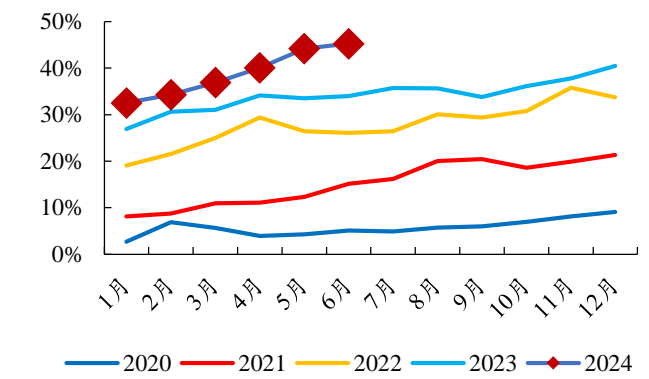
6月新能源乘用车批发销量渗透率为45.27%，同比提升11.24pct，环比提升1.06pct，自主品牌新能源车渗透率突破60%大关。2024年以来，受电池成本下探等因素推动，自主新能源车持续抢占合资燃油车市场份额。于消费者而言，新能源车使用成本更低、充换电基础设施逐步完善，对新能源车的接受度也持续提升。同时，新能源车作为智能化更为合适的载体，在智能化逐渐成为消费者买车的重要考虑因素的背景之下，也将明显受益。行业龙头比亚迪凭借自身的技术及成本优势，销量迭创新高；长安深蓝、启源、阿维塔加速发展，传统燃油车也开始混动转型；长城坦克新能源吸引力强。新势力方面，无论是精准定位家庭市场的理想，还是在智能化领域领军华为深度赋能下的问界等，都迎来较好的表现。反观合资品牌方面，受限于前期促销力度较大、成本限制、降价效果不及预期、有一定的保利润诉求等因素影响，叠加自身产品迭代较慢、智能化等方面相对弱后，目前正受到新能源车的明显冲击。而随着部分合资车企宣布放弃降价，其市场份额预计将被进一步压缩。具体来看，6月新能源乘用车批发销量渗透率为45.27%，同比提升11.24pct，环比提升1.06pct。尤其是自主品牌加速电动智能化转型，其新能源车渗透率2024年以来持续提升，6月环比提升0.9pct至60.7%，成功突破60%大关。

图72：6月新能源乘用车批发销量为98.2万辆，同比增长29.0%，环比增长9.5%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

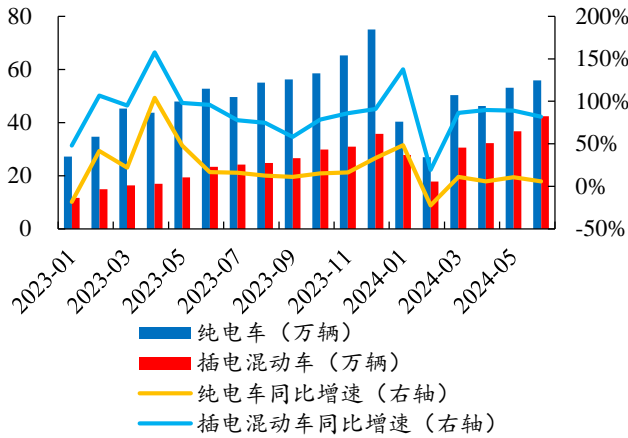
图73：6月新能源乘用车批发销量渗透率为45.27%，同比提升11.24pct，环比提升1.06pct



数据来源：乘联会、开源证券研究所

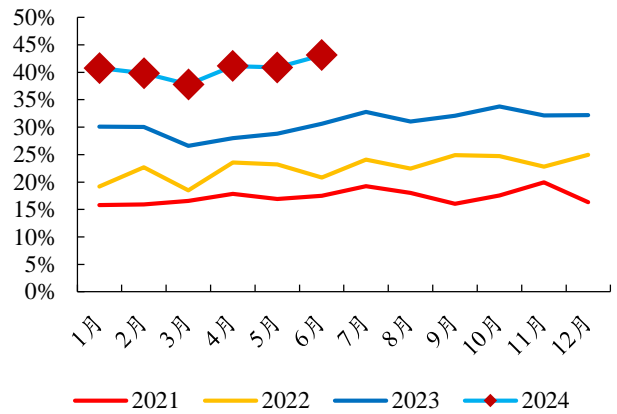
6月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长5.87%、81.97%，环比分别增长5.27%、15.53%，DM5.0新车型上市进一步增强比亚迪在插混市场的统治力。分类型看，6月插电混动车批发销量延续同比高增表现。目前来看，受续航能力更强、能够提供纯电驾驶体验、充电时间更短等因素驱动，插电混动车在市场上更受欢迎。反映到车企层面，拥有插混技术路线车型的车企销量表现均不错，尤其是比亚迪在插混市场占据重要地位，搭载DM5.0的秦L、海豹06的上市进一步增强比亚迪在插混市场的影响力，尤其是后续将大范围铺开DM5.0技术。高端插混车型多采取增程路线，精准把握家庭市场的理想、智能化相对领先的问界等品牌都取得亮眼的销量表现。纯电车方面，特斯拉Model Y、Model 3销量继续领先，但受车型相对较老等影响，销量下滑较为明显；尽管优势不及插混车，比亚迪多款纯电车仍排名前列，并且后续随着第二代刀片电池以及e平台4.0技术的推出，竞争力有望进一步增强。同时，小米SU7、极氪001等新晋爆款销量也在纯电车市场排名前列。

图74：6月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长5.87%、81.97%，环比分别增长5.27%、15.53%



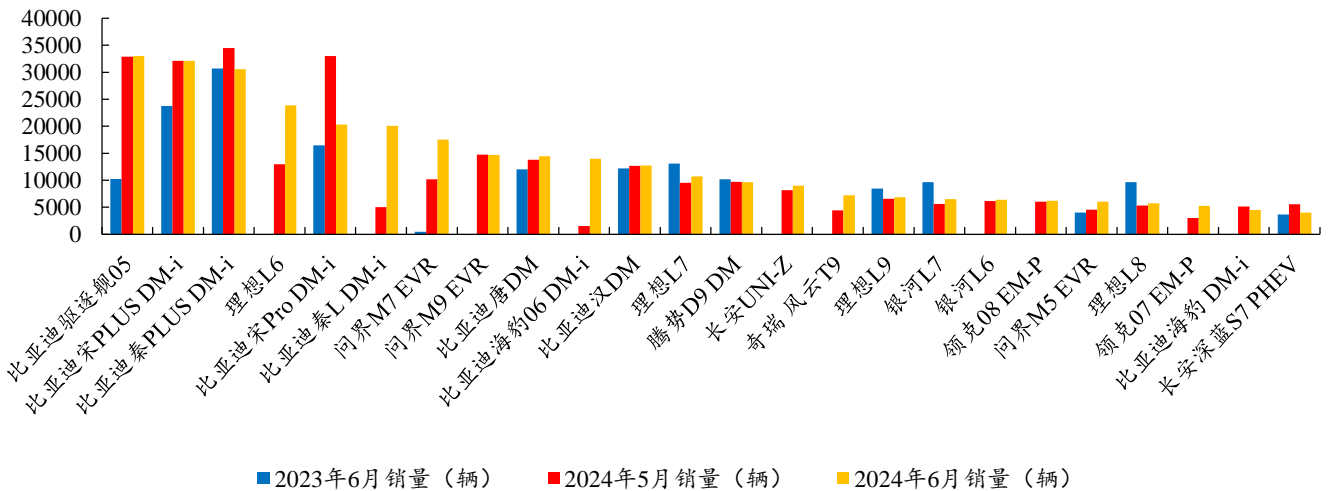
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图75：6月插电混动车批发销量占比43.13%，同比增长12.52pct，环比增长2.26pct



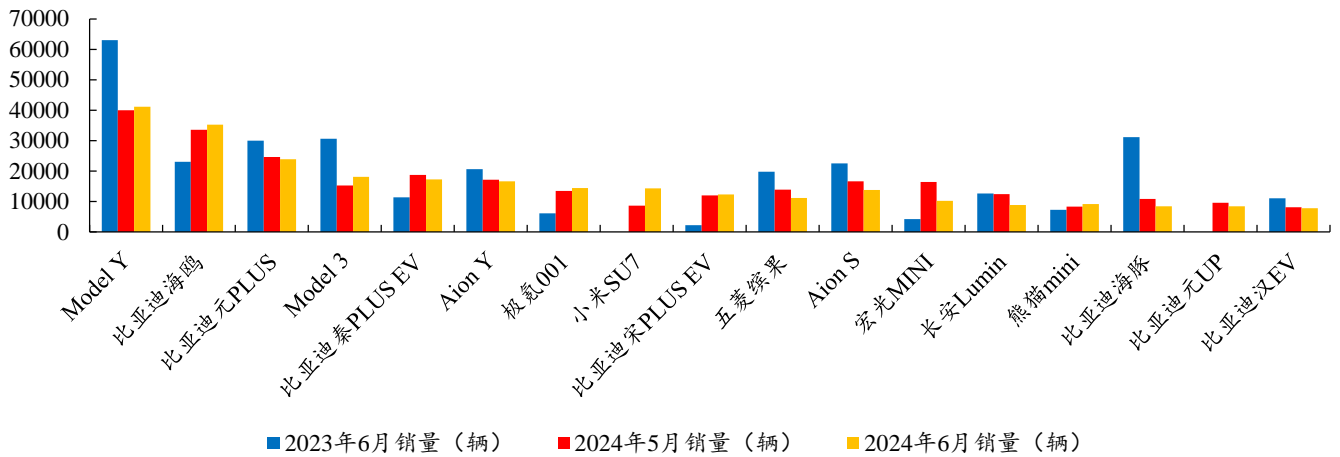
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图76：秦L等DM5.0车型使比亚迪在插混市场统治力进一步增强，理想、问界在高端增程市场竞争力强



数据来源：乘联会、开源证券研究所

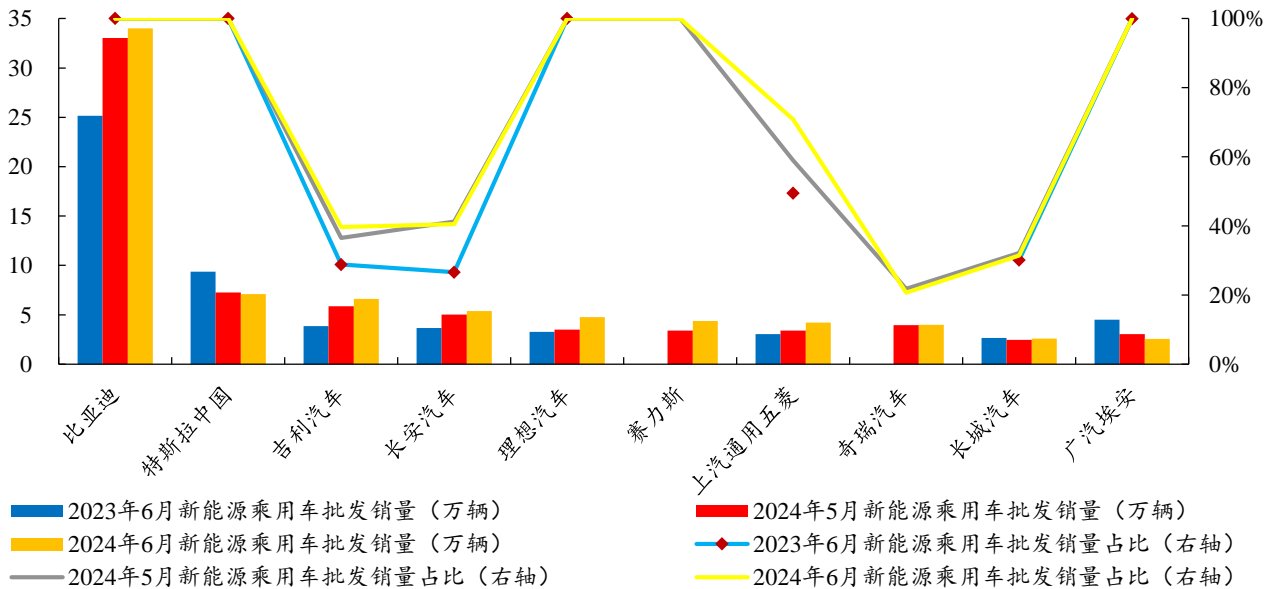
图77：6月特斯拉、比亚迪等品牌多款纯电车型批发销量相对领先，小米SU7成为新晋爆款纯电车型



数据来源：乘联会、开源证券研究所

车企方面，6月比亚迪、吉利、长安、赛力斯等新能源车批发销量同比大幅增长，上汽通用五菱新能源车渗透率环比提升11.93pct。分车企看，6月，比亚迪、吉利、长安、五菱、赛力斯、理想新能源乘用车销量同环比大幅增长。传统车企积极推进新能源转型，其中上汽通用五菱新能源车批发销量渗透率环比提升明显，奇瑞、长城、吉利、长安相对稳健，相关车企后续新车型密集发布值得期待。但受新能源车市场竞争激烈、产品竞争力有所下滑等因素影响，特斯拉中国、埃安6月新能源车销量同环比下滑，尤其是埃安还受到网约车市场相对饱和的不利影响。

图78：6月比亚迪、吉利、长安、赛力斯等新能源车批发销量同比高增，上汽通用五菱新能源车渗透率环比提升



数据来源：乘联会、开源证券研究所

2.2.1、6月以来重要事件：政策加码补能基础设施，车企提升充换电体系服务能力及电池续航能力

➤ 行业端：政策助推充电基础设施完善，新能源汽车全年产销有望实现1150万辆

行业新闻 1：国家发改委：加大力度支持农村地区充电基础设施建设。财联社6月

18日消息，为进一步推动解决充电基础设施在布局、结构、服务、运营等方面存在的问题，国家发改委近期重点抓好4方面工作：**(1) 优化完善网络布局。**城际方面，2024年全国计划新增公路服务区充电桩3000个、充电停车位5000个；城市方面，因地制宜推进社区充电设施建设和改造；县域农村方面，在2024年新能源汽车下乡活动中组织充换电服务协同下乡；**(2) 提升运营服务水平。**加快国家充电设施监测服务平台建设，完善高速充电基础设施“随手查”信息服务，加大重大节假日高速公路出行充电服务保障力度；**(3) 加强科技创新引领。**推进车网互动核心技术攻关，探索开展双向充放电应用试点；**(4) 加大支持保障力度。**加强配电网建设改造，落实并完善峰谷分时电价政策，加大用地、融资等支持力度。

行业新闻 2：中国充电联盟：2024年上半年充电基础设施增量为164.7万台，桩车增量比为1:3。IT之家7月10日消息，2024年1-6月，充电基础设施增量为164.7万台，同比增长14.2%。其中公共充电桩增量为39.6万台，同比增长12.7%，随车配建私人充电桩增量为125.2万台，同比增长14.7%。2024年1-6月，国内新能源汽车销量494.4万辆，桩车增量比为1:3，充电基础设施建设能够基本满足新能源汽车的快速发展需求。

行业新闻 3：中汽协秘书长付炳锋：预计新能源汽车全年产销有望实现1150万辆。财联社7月12日消息，中汽协秘书长付炳锋表示，2024年上半年，新能源汽车延续了良好的发展态势，销量达到494.4万辆，同比增长32%，市占率达到35.2%，预计全年产销有望实现1150万辆。目前，传统企业既要进行油车的节能改造，又要发展新能源汽车企业双线作战，经营压力持续加大，行业上下倍感焦虑，焦虑情绪非常明显。

➤ **公司端：理想加速完善补能网络为推纯电车型做铺垫，吉利新一代磷酸铁锂电池能量密度近200Wh/kg**

公司新闻 1：理想与昆仑网电签署合作协议，共同推进全国范围内高速公路与城市内充电基础设施开发建设。6月18日，理想与昆仑网电签署合作协议。双方的合作将进一步推动理想5C超级充电站的建设，为更多理想车主带来和加油一样便捷的充电服务体验。据介绍，理想超充网络目前在京津冀、长三角、大湾区、成渝四大经济带国家高速主线覆盖率超70%。

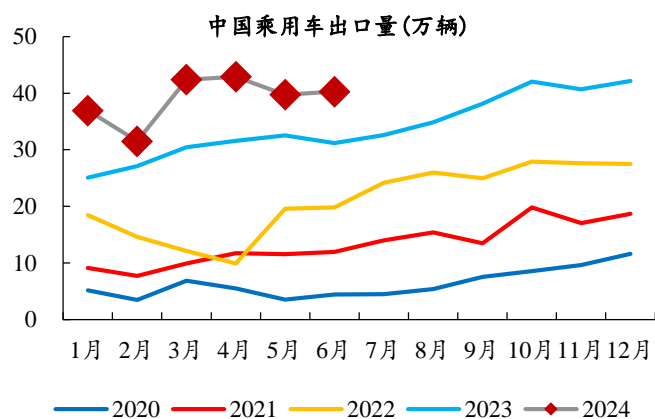
公司新闻 2：吉利“神盾短刀”新一代刀片式电池发布，能量密度提升至近200Wh/kg。IT之家6月21日消息，吉利于6月底发布自研自产的新一代“刀片式”磷酸铁锂电池——神盾短刀电池。该电池在安全性、循环寿命、快充能力和低温放电表现等方面均实现技术突破。其通过更短、更紧凑的尺寸体积设计，实现更高的安全性，也可以进一步提升整包布置的灵活性，能量密度提升至近200Wh/kg。

2.3、出口：6月乘用车出口量同比高增，对乘用车总销量的拉动作用环比小幅下滑

6月乘用车出口量同比增长29.1%，占总销量的比重环比小幅下滑。6月乘用车出口延续同比高增的表现，独联体国家、东南亚、中东、南美等地区需求有支撑。环比来看，6月乘用车出口量环比基本持平，近几月呈小幅波动状态，这其中既有中国车企加速布局海外渠道及产能建设的有利因素驱动，也看到近期出口运力紧张带来的限制，还有对欧盟、美国等可能实施电动车贸易壁垒、新能源车销售放缓的担忧。以欧洲市场为例，6月欧洲纯电动车市占率下降0.6pct至15.9%，2024年上半年纯电动车市占率为13.9%，低于2023年同期的14.2%。同时，在欧盟27个成员国就是否向

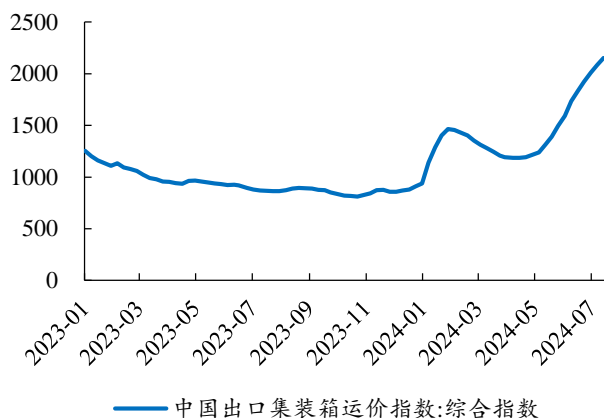
中国电动汽车加征关税的首轮“秘密投票”中，12国投了赞成票，4国反对，11国弃权。根据欧盟规定，要阻止对中国电动车加征关税的决定，27个成员国中需有15个成员投票反对，同时它们代表的人口数量至少占欧盟总人口的65%，但此次投票赞成票的法意西三国人口总和占欧盟人口总数近40%，因此欧盟电动车关税落地的可能性比较大。数据层面，近几月，我国新能源车出口也呈现一定的下滑趋势，当然也不排除其中有部分车企担心关税落地而提前布局的可能性。不过，当前全球多国制定了明确的新能源车发展规划，短期需求波动不改新能源车的长期发展趋势。同时，海外各国实施的关税政策很大一部分原因是希望吸引本土车企到当前建厂，带动相关产业链的发展、贡献就业与税收等，因此长期来看海外本土化供应是绕开贸易壁垒等的重要手段，比亚迪、奇瑞等的欧洲产能布局规划是良好的开端。车企方面，由于海外业务单车均价及毛利更高，海外业务成为车企重要的盈利来源及布局重点，6月比亚迪、吉利、长城、长安、奇瑞海外乘用车销量同比分别增长156.2%、61%、52.4%、46.3%、22.7%，1-6月海外累计销量同比分别增长174.8%、67%、62.6%、74.9%、29%。

图79：6月中国乘用车出口40.3万辆，同比增长29.1%，环比增长1.4%



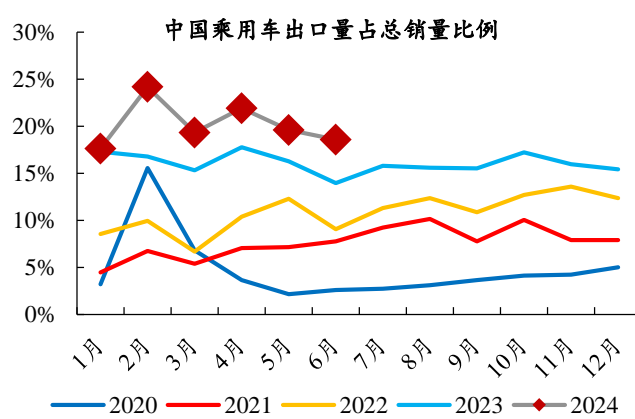
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图81：6月以来，海运指数继续快速上涨



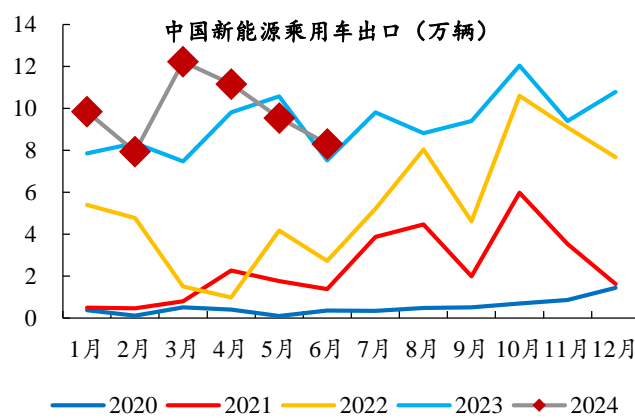
数据来源：Wind、开源证券研究所

图80：6月中国乘用车出口量占总销量比重为18.6%，同比增长4.6pct，环比下降1.0pct



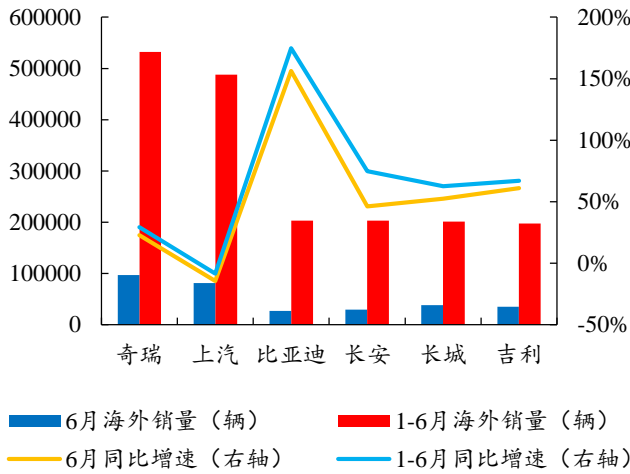
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图82：6月中国新能源乘用车出口量8.3万辆，同比增长10.4%，环比下降12.9%



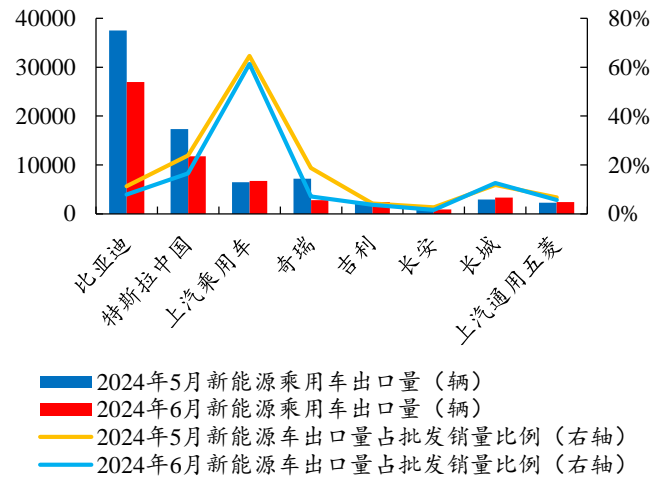
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图83：6月/1-6月比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞海外销量同比增长明显，上汽乘用车出口量同比小幅承压



数据来源：各公司公告、各公司公众号、开源证券研究所

图84：受欧盟关税政策及新能源车销售放缓等影响，6月比亚迪、特斯拉、奇瑞等海外新能源车销量下滑



数据来源：乘联会、开源证券研究所

欧洲关税政策大概率落地，匈牙利、土耳其等市场产能建设成破局关键。由于法系车等在国内市场份额大幅下滑，反对国内乘用车出口欧洲的意愿较强。德国即使在中国的利益较大，但也只是弃权，预计不想与欧盟对立，因此关税政策大概率落地。但欧盟关税政策本质还是吸引车企本土化建厂、推动本国电动车产业发展，因此关注国内车企在欧洲部分重要地区建设产能基地：(1) **匈牙利**：匈牙利是连接东西欧的重要枢纽、交通便利，汽车工业基础设施比较完善、但本土品牌几乎没有，汽车产品大量出口至欧洲其他地区且享受欧盟税收优惠，劳动力等成本相对低廉，本国对新能源车产业发展的支持力度也比较大，因此非常适合本土车企到当地建厂，比亚迪计划在匈牙利建设欧洲首座乘用车工厂；(2) **西班牙**：汽车工业基础比较扎实，享受欧盟零关税优惠，汽车出口量增长迅速，政府对汽车产业较为支持，靠近直布罗陀海峡和地中海也能更好地辐射中东和非洲地区；(3) **土耳其**：土耳其与欧盟早在1995便签订覆盖面极广的双边关税同盟协定，在土耳其生产并向欧盟出口的汽车等商品均可以在ATR（原产地协议）框架下实现贸易零关税。因此在土耳其进行产能建设也是电动车进入欧洲市场的重要举措之一。比亚迪计划在土耳其建设欧洲第二座生产基地，其中新工厂15万辆纯电与混动产能中，1/4将在土耳其本地市场进行销售，3/4将出口至欧盟国家，同时还可以覆盖中东、中亚等周边新兴电动车市场。

图85：欧盟成员国之间汽车贸易享受零关税待遇



资料来源：德国驻广州总领事馆公众号

图86：比亚迪正在匈牙利建设欧洲首个新能源车生产基地，计划三年内建成并投入运营



资料来源：比亚迪汽车公众号

图87：奇瑞与西班牙埃布罗公司合作，双方将在巴塞罗那当地设立合资企业，共同开发电动汽车新产品



资料来源：新华社新闻腾讯官方号

图88：比亚迪将在土耳其投资 10 亿美元，建设一家年产能能为 15 万辆汽车的工厂，预计 2026 年投产



资料来源：环球网新浪官方号

俄罗斯调整平行进口政策，利好正规渠道汽车出口。地缘政治背景下，BBA 等海外车企纷纷退出俄罗斯，留下较大的供给缺口，而俄罗斯本土汽车供给能力相对较弱。在此背景下，为满足本土汽车需求，俄罗斯批准汽车平行进口，也就是在未经在俄罗斯注册品牌的知识产权所有者同意的情况下，由法人实体进口原装外国汽车。由于以吉尔吉斯斯坦为代表的 EAEU 国家（欧亚经济联盟）向俄罗斯出口具有低清关税费优势，过去中国一大部分经销商选择先将车辆运至中亚国家中转、然后再运往俄罗斯的方式平行出口。但为保证俄罗斯的税收利益，俄罗斯政府决定，自 2024 年 4 月 1 日起，从吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦、亚美尼亚或白俄罗斯进入俄罗斯的汽车，清关节省的关税、增值税和消费税等一切费用都必须补齐，光通关税费一项上比直接出口俄罗斯至少低 20%。政策调整后，出于成本考虑，平行出口方式预计收益将大幅收窄，因此利好通过正规渠道从国内直接出口至俄罗斯，国内目前在俄罗斯销量较大的长城、奇瑞、吉利、长安等都将明显受益。同时，由于俄罗斯发展本土汽车工业的意愿相对较强，因此国内在俄罗斯或者白俄罗斯等欧亚经济联盟进行产能布局的车企也将受益。

图89：长城在俄罗斯图拉建有工厂



资料来源：人民网

图90：吉利在白俄罗斯建有产能



资料来源：浙商杂志搜狐官方号

巴西电动车进口税提升，比亚迪、长城等本土化建厂有序推进。巴西是近年来国内车企积极布局的地区，像比亚迪 2024 年 1-5 月在巴西市场进入销量榜前十，市场份

额达 4%，在纯电车领域优势很大。但为发展本土汽车工业，2023 年 11 月，巴西经济部决定，2024 年 7 月起，巴西将纯电车、插电混合车进口关税分别上调至 18%、25%，2025 年 7 月调整为 25%、30%，2026 年 7 月继续提升至 35%。在此背景下，本土化建厂将成为进一步开拓巴西市场的重要举措。例如，比亚迪正在巴西建设新能源乘用车工厂，计划年产能 15 万辆；长城也正在巴西建设工厂，计划年产能 10 万辆。

图91：比亚迪正在巴西建设新能源乘用车工厂，计划年产能 15 万辆



资料来源：FT 中文网公众号

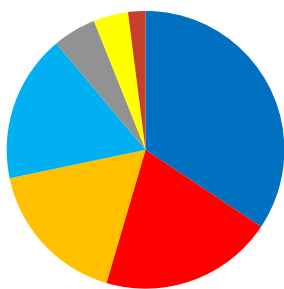
图92：长城在巴西建设首座新能源工厂，计划年产能 10 万辆



资料来源：长城汽车官网

美国政治选举或对新能源车渗透及进口产生影响，目前中国出口至美国规模较小、受影响相对较小。特朗普表示，若赢得 11 月的总统选举，将终止拜登的电动车强制令，这可能会对电动车发展造成阻碍。同时，预计还将对从墨西哥进口的电动车征收 100% 的关税，这或许对车企通过墨西哥转出口至美国也形成限制。此举还是想要吸引汽车制造业回流美国本土，因为特朗普表示对中国企业在美国建厂表示欢迎。不过，目前中国出口至美国的乘用车量还比较小，受影响相对较小，即使短期受限，也可以积极布局全球更多的市场，扩大海外整体销量。

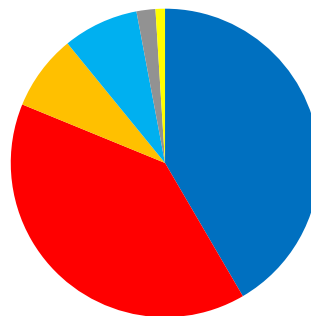
图93：2023 年我国在美国及加拿大的销量仅占我国在海外总销量的约 2%



■ 亚洲（不含俄罗斯） ■ 欧洲（不含俄罗斯）
 ■ 俄罗斯 ■ 拉丁美洲
 ■ 大洋洲 ■ 非洲
 ■ 美国和加拿大

数据来源：中国海关、盖世汽车、开源证券研究所

图94：2023 年我国在美国及加拿大的新能源车销量仅占我国在海外总销量的约 2%



■ 亚洲（不含俄罗斯） ■ 欧洲（不含俄罗斯）
 ■ 拉丁美洲 ■ 大洋洲
 ■ 美国和加拿大 ■ 俄罗斯

数据来源：中国海关、盖世汽车、开源证券研究所

2.3.1、6 月以来重要事件：欧洲本土化供应大势所趋，比亚迪、长城、上汽加速海外本土化供应

➤ **行业端：欧委会索取电车信息远超反补贴调查所需，欧洲本土化供应大势所趋**

行业新闻 1：商务部：欧委会索取中国电动汽车信息远超反补贴调查所需。6月20日，商务部新闻发言人何亚东表示，欧委会在对中国电动汽车反补贴调查中，索取中国电动汽车及电池企业生产经营、发展规划、技术工艺、产品配方等方面的大量信息，比如要求中国企业详细提供电池成分和配方，还要求企业提供电动汽车生产成本、所有电动汽车零部件和原材料逐笔采购信息、销售渠道和定价方式、在欧客户信息、供应链布局信息等等，欧方搜集信息的种类、范围和数量前所未有，远超反补贴调查所需。欧委会在调查过程中多次称不合作就将面临不利裁决结果，强制要求企业提供上述信息，对企业裁决惩罚性高额税率。

行业新闻 2：万钢：电动汽车发展大势不可阻挡，中国企业可在欧洲投资融入当地产业链。6月26日，中国科学技术协会主席万钢表示，电动汽车是发展大势。同时，万钢认为，新能源企业可开始尝试在欧洲投资。通过投资，中国企业进入本地产业链，扩大全球化的进程。

➤ **公司端：比亚迪密集建设海外产能，长城、上汽推进海外本土化供应**

公司新闻 1：比亚迪乌兹别克斯坦工厂首批量产新能源车“宋 PLUS DM-i 冠军版”正式下线。6月27日，比亚迪宣布，乌兹别克斯坦工厂首批量产新能源车——宋 PLUS DM-i 冠军版已正式下线。比亚迪乌兹别克斯坦工厂第一阶段计划生产两款热销插电式混合动力车型，分别是宋 PLUS DM-i 冠军版和驱逐舰 05 冠军版。第一阶段年产能预计达 5 万台。

公司新闻 2：比亚迪泰国工厂竣工，开启全球化新篇章。7月4日，比亚迪泰国工厂投产暨比亚迪 800 万台新能源汽车下线仪式举行，这是比亚迪在东南亚的首家电动汽车工厂。王传福表示，比亚迪目前在泰国新能源市场中份额已经达 41%，连续 18 个月蝉联泰国新能源销量冠军。他还透露，泰国工厂投产到竣工只花了 16 个月，后续将会在泰国引进插混车型。

公司新闻 3：比亚迪与土耳其政府签署协议，将投资约 10 亿美元建设工厂、研发中心。7月8日，比亚迪与土耳其政府签署在土投资建厂协议。根据协议，比亚迪将投资约 10 亿美元建立年产 15 万辆汽车的工厂和研发中心，工厂计划 2026 年底投产。根据 1995 年成立的“关税同盟”，土耳其制造的汽车享有进入欧盟的优惠待遇，伊斯坦布尔周围的马尔马拉地区已成为世界汽车工业的主要中心之一。

公司新闻 4：比亚迪墨西哥当地工厂选址已进入最后谈判阶段。6月21日，比亚迪墨西哥总经理 Jorge Vallejo 表示，比亚迪正在就墨西哥工厂选址进行最后谈判，预计未来几个月内正式宣布。同时，比亚迪 2024 年在墨西哥的销量有望达到 50000 辆。

公司新闻 5：秘鲁外长：比亚迪考虑在秘鲁建一座装配厂。盖世汽车消息，秘鲁外交部长 Javier Gonz á lez-Olaechea 表示，比亚迪正在考虑在秘鲁建立一座组装厂，充分利用中秘两国围绕 Chancay 港口的战略合作。

公司新闻 6：长城 2024-2025 年拟在马来西亚、印尼、越南建厂，实现当地组装。6月24日，长城东盟业务总裁程奎表示，公司在东盟的投资仍处于早期阶段。当前，长城在泰国运营着一家完全建成的工厂。同时，长城正与马来西亚 EP Manufacturing 合作，寻求在马来西亚马六甲州组装产品，预计最快 2024 年 7 月投产；印尼的组装厂有望 2024 年 7 月或 8 月投产；越南工厂将于 2025 年实现当地组装。

公司新闻 7：上汽欧洲首座电动汽车工厂拟落地西班牙，2027Q4 投产。7月12日，综合 Europa Press 和 Expansi ó n 的报道，上汽集团正考虑在西班牙建立其在欧洲的首座电动汽车工厂，以生产 MG 汽车。上汽将在 9 月 30 日前作出决定，新工厂计划在 2027Q4 生产首款汽车。但除西班牙之外，上汽还考虑将工厂设在匈牙利或捷克，因为这些地方具有较低的劳动力成本。西班牙的一个优势是其更靠近英国，通过海运与英国有更好的联系，而英国对 MG 来说是一个关键市场。MG 选择在欧洲设厂的主要目标之一，即是避免对中国电动汽车进入欧盟市场所征收的关税。MG 预计 2024 年在欧洲的销量将达 25 万辆，这些数字使得在欧洲本土进行部分生产成为可能。

公司新闻 8：Stellantis：如经济效益可行，零跑可在集团旗下全球任何一家工厂进行生产。6月20日，Stellantis 确认零跑 T03 的首批试生产车辆已在 Stellantis 位于波兰 Tychy 的工厂成功组装。如果经济效益上可行，零跑的产品可在 Stellantis 旗下的全球任何一家工厂进行生产，其部分车型将于欧洲生产。

公司新闻 9：极星加速全球扩张，2025 年进军七大新市场。6月18日，极星表示将在 2025 年将其电动汽车推向欧洲、亚洲和南美洲七个市场，计划通过与法国、捷克、斯洛伐克、匈牙利、波兰、泰国和巴西的本地经销商合作进入这些市场。除这些市场外，极星还计划通过这些经销商伙伴关系扩大其零售网络，6月已在瑞典和挪威率先采用非传统代理商销售模式。

3、智能化：20 个城市试点智能网联汽车“车路云一体化”，华为、小鹏、理想引领端到端热潮

3.1、政策端：20 个城市试点智能网联汽车“车路云一体化”，上海发放首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可

行业新闻 1：工信部装备工业一司苗长兴：高质量推进车路云一体化应用试点工作。6月18日，工信部装备工业一司苗长兴表示，工信部将坚持车路协同发展战略，采取更有力的措施推动智能网联汽车高质量发展：（1）促进中央计算平台、车控操作系统、自动驾驶、通用人工智能、智能车载终端一体化、线控底盘、软件工具链等核心技术的研发和产业化；（2）推动制定修订交通管理、地理信息、保险等法律法规；（3）全面推进智能网联汽车准入和上路通行试点工作，推动健全完善智能网联汽车生产准入和道路交通安全管理体系，高质量推进车路云一体化应用试点工作；（4）持续吸引全球先进智能网联技术产品在中国的落地。

行业新闻 2：20 个城市/联合体，智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单公布。7月3日，工信部等联合发布《智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单》，在自愿申报、组织评估基础上，确定 20 个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市。2024 年 1 月，工信部等五部门联合发布《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》，试点期为 2024-2026 年。

行业新闻 3：中国工程院院士李克强：车路云一体化系统总体成本可控甚至更低。6月18日，中国工程院院士李克强表示，车路云一体化兼容了单车智能，可克服行业基础设施瓶颈并保障行驶安全；车路云一体化系统总体成本可控，甚至更低；超视距协同感知+全局数字映射的方案让感知更全面，同时跨域数据打通，克服了车端数据和算力不足的局限。

行业新闻 4：上海市首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可发放，最快一周内面向市民启动无人驾驶汽车公测。7月4日，小马智行科技（上海）有限公司、百度智行科技（上海）有限公司、赛可智能科技（上海）有限公司等成为首批获得上海市无人驾驶智能网联汽车示范应用许可的企业。其中，小马智行表示，这意味着在上海中心城区浦东的 205 公里路线上，乘客可通过“小马智行”同名手机软件预约乘坐一辆没有驾驶员的 Robotaxi。根据 IT 之家 7 月 16 日消息，目前上海首批无人驾驶出租车已在临港就位，预计最快将在未来一周内启动面向普通市民的无驾驶人智能网联汽车实地测试，测试期间全程免费。据测试企业方面介绍，首批预计将有 5 辆车投入公开测试，后续还有会新车陆续跟进，车型也会有所增加。公开信息显示，目前上海开放的自动驾驶测试道路里程突破 2000 公里，道路数量超过 1000 条，不过目前自动驾驶出租车仍处于示范运营阶段，而非完全无人的商业化运行，所以仍配有安全员。

3.2、行业端：6 月城市 NOA 渗透率环比提升 0.9pct，线控制动渗透率环比提升 1.2pct

6 月受问界系列销量增长等推动，城市 NOA 渗透率提升约 0.9pct，线控制动渗透率环比提升约 1.2pct。6 月，问界、理想销量环比继续提升，推动乘用车行业城市 NOA 渗透率提升。技术端，端到端、大模型成为众多车企追捧的路线：（1）相较于 ADS 2.0，华为乾崮 ADS 3.0 进一步去掉了 BEV 网络，实现 GOD（通用障碍物识别）大网从简单“识别障碍物”到深度“理解驾驶场景”的跨越式进步，同时采用 PDP（预测决策规控）网络实现预决策和规划一张网，实现类人化的决策和规划；（2）小鹏发布国内首个量产上车的端到端大模型：神经网络 XNet+规控大模型 XPlanner+大语言模型 XBrain，尤其是引入 AI 大语言模型 XBrain 架构后，自动驾驶系统拥有了人类大脑般的理解学习能力，处理复杂甚至未知场景的泛化处理能力大幅提升；（3）理想推出“快慢双系统”，其中“端到端模型”对应于系统一，负责快速响应和直觉性决策，而系统二涉及更为复杂的思维推理能力，用于解决需要深入思考或推理的复杂问题，以及在遇到未知场景时的应对策略。同时，随着智驾技术的升级，尤其是高阶智能驾驶阶段，线控底盘将成为必选项。6 月，乘用车行业线控制动渗透率环比提升 1.2pct 至约 38.7%。展望 2024 年，随着 L3 级智驾试点工作的继续推进以及车企端数据积累、算力升级、端到端智能驾驶算法的探索、大模型上车等带来城市 NOA 功能的技术升级，特别是在华为等行业龙头的持续引领下，可用、好用、安全的智能驾驶功能正离我们越来越近。地平线总裁陈黎明表示，中国汽车行业正处于电动化与智能化的转折点，而以目前的创新速度和端到端训练的潜力，相信自动驾驶将在 2025 年内迎来“ChatGPT 时刻”。同时，随着技术的进步，智能驾驶也在持续推进降本，有望推动实现技术平权、进一步提升渗透率。比如，华为将首次在 20 万元以下汽车上提供乾崮智驾 ADS SE，能够基础的、安全高速的 NCA 和泊车辅助功能，并且华为会帮助车企将智驾应用到 15 万元左右的车型；小鹏 M03 也可能将高阶智驾下沉到 15 万级车型；比亚迪海洋网销售事业部总经理张卓希望未来 2-3 年内在 15 万元左右甚至 15 万以内的车型中全面实现搭载比亚迪自研自产自销的智驾系统；大疆、毫末智行等也推出千元机智驾方案。

图95: 受问界系列销量增长等推动,6月乘用车行业城市 NOA 渗透率环比提升 0.9pct

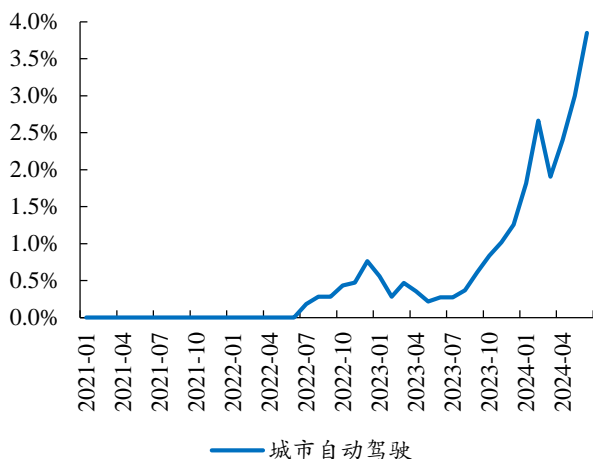
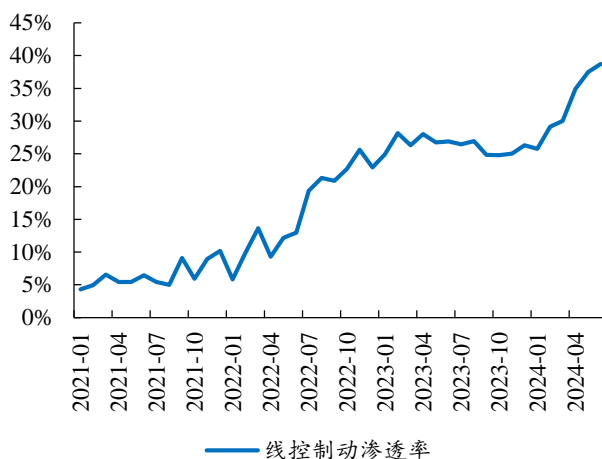


图96: 6月, 乘用车行业线控制动渗透率环比提升 1.2pct 至约 38.7%



数据来源: 乘联会、汽车之家、开源证券研究所

数据来源: 乘联会、汽车之家、开源证券研究所

3.3、车企端: 小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 全量推送; 理想无图 NOA 全量推送, 全国都能开

目前, 智能驾驶成为消费者买车的重要考量因素, 推动车企加速布局智驾相关业务, 华为系、小鹏、理想、蔚来、极越等企业相对领先, 同时长城、比亚迪等传统车企也在加速推动智驾功能落地。6月, 车企城市 NOA 功能继续取得实质性进展, 其中

- (1) 小鹏开启天玑 XOS 5.2.0 先锋 1 版本公测, 其中包括“全国都能开的 AI 司机”的“无限 XNGP”, 并且是全国首个量产上车的端到端 AI 大模型。同时, 新版本还对 AI 代驾能力和体验进行升级优化, SR 细节更丰富、仪表 UI 更新, 新增循迹倒车、有线投屏等功能;
- (2) 理想 OTA 6.0, 加入“全国都能开”的无图 NOA 功能。同时, 理想发布基于端到端模型、VLM 视觉语言模型和世界模型的全新自动驾驶技术架构, 并开启新架构的早鸟计划。此外, 理想还将于 7 月内推送全自动 AES (自动紧急转向) 和全方位低速 AEB (自动紧急制动);
- (3) 智己 IMAD “去高精地图城市 NOA” 公测活动新增宁波、温州、东莞、珠海、重庆、南充等 58 个城市, 主要覆盖长三角、珠三角和成渝地区。智己 IM AD “去高精地图城市 NOA” 已在上海、深圳、广州、苏州 4 城正式落地;
- (4) 基于百度 Apollo 高阶城市智驾方案, 极越 PPA 智驾已开通 300 城, 可用里程超 50 万公里;
- (5) 长城城市 NOA 会在 8 月 30 日开放保定、深圳、成都和重庆四城, 到 12 月 30 日有望实现“全国开通”。

表9: 小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 全量推送; 理想无图 NOA 全量推送, 全国都能开; 智己 IMAD 城市 NOA 公测新增 58 城; 长城城市 NOA 8 月 30 日首开保定、深圳、成都、重庆四城

车企	城市 NOA 进展及规划
小鹏	小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 公测版本 7 月份全量推送, 全国有路就能开。XNGP 城区智驾已完成 100% 无图化, 智驾可用范围里程翻倍; 2024 年内实现 XNGP 全国主要城市路网全覆盖、面向全球开始研发高速 NGP, 2025 年面向全球开始研发 XNGP
理想	OTA6.0 开启推送, 无图 NOA 全量推送, 实现全国都能开
蔚来	蔚来智驾分低于 70 分, 可用里程超 50 万公里, 主要分布于各城市主干道; 智驾分高于 70 分, 可用目前超过 140 万公里的城区验证里程。截至 7 月 17 日, 蔚来城区可用里程达 354 万公里, 覆盖 726 座城市
零跑	希望 2024 年下半年推出, 在积极筹备中
比亚迪	腾势 N7/仰望 U8 将于 2024Q1/2024Q3 分别搭载, 最快年底覆盖全国
智己	智己 IMAD “去高精地图” 城市 NOA 公测新增珠海、重庆等 58 个城市; 2024Q3 无图城市 NOA 开启量产; 无图城市

	NOA 年内开全国。赛可智能正与智己一起打造第三代 Robotaxi 方案，2025 年形成面向全国主要城市的量产 L4 智驾能力
吉利	极越 OTA V1.6.0 6 月 30 日起陆续推送给全量用户；PPA 智驾已开通 300 城，新增覆盖 196 个城市，可用里程超 50 万公里 银河智驾 2.0 “城市通勤 NOA” 智驾方案将于在 2024 年内陆续开通各项功能
阿维塔	2024 年 2 月 4 日，阿维塔科技宣布即日起对阿维塔 12 全量用户开启不依赖高精地图的城区 NCA；3 月，阿维塔 11 开启不依赖高精地图的智驾领航辅助
奇瑞	2023 年 8 月 3 日，捷途城市 NOA 开启媒体公测；2025 年预计推出城区 NOA 智界 S7 搭载华为 ADS 2.0；4 月 12 日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 个乡镇公开道路，可用路段 99.56%+；4 月 12 日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 个乡镇公开道路，可用路段 99.56%+
问界	2024 年 2 月 1 日起，无图城市 NCA 将向所有订阅 ADS 2.0 高阶功能包的问界 M5 / M7 智驾版车型陆续推送；3 月，问界 M9 将上线“无图智驾”功能
极狐	2024Q1，阿尔法 S 先行版面向所有订阅 ADS2.0 高阶功能包的先行版智驾版车型，陆续免费推送 HUAWEI ADS 2.0 版本；4 月 12 日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 个乡镇公开道路，可用路段 99.56%+
长城	8 月 30 日首开保定、深圳、成都、重庆四城；9 月 30 日新增石家庄、武汉、广州、郑州、西安五城；10 月 30 日新增上海、杭州、苏州、北京、天津五城；11 月 30 日新增青岛、济南、佛山、长沙、长春、哈尔滨六城；最终到 12 月 30 日实现全国所有城市都能开
广汽	7 月预计开通 41 座城市无图 NDA 智驾功能
小米	城市 NOA 开通十城（需要刷够 1000km 的安全智能驾驶里程才可以使用）
小鹏	小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 公测版本 7 月份全量推送，全国有路就能开。XNGP 城区智驾已完成 100% 无图化，智驾可用范围里程翻倍；2024 年内实现 XNGP 全国主要城市路网全覆盖、面向全球开始研发高速 NGP，2025 年面向全球开始研发 XNGP

资料来源：IT 之家官网、易车网等、开源证券研究所

3.3.1、6 月以来重要事件：华为、小鹏、理想引领行业端到端热潮，百度萝卜快跑出圈

➤ **L2+级辅助驾驶：华为 ADS 3.0 发布在即且将首次在 20 万以下车型搭载乾崮 ADS SE，小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 版本推送，理想发布“端到端+VLM”架构**

公司新闻 1：2023 年特斯拉 FSD 事故率相比 2022 年下降 32%，远低于美国平均水平。7 月 2 日，特斯拉表示，2023 年每百万英里行驶里程中，开启 FSD 的特斯拉事故率为 0.21 起，相比 2022 年的 0.31 起下降了 32%，并且事故率依然低于美国平均水平（1.49 起/百万英里）。

公司新闻 2：赛力斯张兴海：问界智驾里程累计达 2.65 亿公里，有 2/3 搭载高阶智能驾驶功能。6 月 20 日，赛力斯董事长张兴海表示，截至目前，问界总智驾里程累计 2.65 亿公里，近期每天新增约 235 万公里。目前，赛力斯生产的问界有 2/3 具有高阶智能驾驶功能，辅助驾驶功能占 1/3。新能源汽车的渗透率达到 50%，智能驾驶的渗透率也会迅速提升起来。

公司新闻 3：华为 ADS 3.0 会在 2024 年的享界 S9 上商用，紧接着在 2024Q4 和 2025Q1 会逐步升级老车型。6 月 16 日，华为智能汽车解决方案 BU CEO 靳玉志表示，华为乾崮 ADS 2.0 到 ADS 3.0 不需要更换硬件。靳玉志表示，ADS 3.0 会在 2024 年的享界 S9 上商用，紧接着在 2024Q4 和 2025Q1 会逐步升级老车型。同时，6 月 26 日，阿维塔宣布，将成为首批搭载华为乾崮 ADS 3.0 高阶智驾的汽车品牌。乾崮 ADS 3.0 进一步去掉 BEV 网络，实现一张 GOD（通用障碍物识别）大网从简单“识别障碍物”到深度“理解驾驶场景”的跨越式进步，采用 PDP（预测决策规控）网络实现预决策和规划一张网，从而实现类人化的决策和规划。华为 ADS 3.0 依托华为云的底座能力，算力方面达到 3.5EFLOPS，训练数据量已达日行 3000 万公里，模型更新

速度达到 5 天一迭代的惊人水平。

公司新闻 4：江淮与华为合作的首款产品已进入整车验证阶段。7 月 12 日，江淮汽车董事长项兴初表示，江淮与华为合作的首款产品现已进入整车验证阶段，计划 2024 年年底下线，2025 年上半年上市。余承东表示，“第四界”将会对标迈巴赫、劳斯莱斯等超豪华品牌车型，定位是超高端，定价将是百万元级别。根据此前公布的信息，华为与江淮合作的车型有望在 2025 年发布，将进军百万元级别轿车以及 MPV 市场，相关车型将通过江淮 X6 平台生产，预计年产能达 3.5 万辆。

公司新闻 5：华为靳玉志：将首次在 20 万元以下汽车上提供乾崑智驾。7 月 12 日，华为智能汽车解决方案 BU CEO 靳玉志表示，华为 2024 年会在智能座舱中引入车载千悟大模型，它是基于盘古大模型、昇思计算框架、昇腾 AI 基础硬件平台以及工具链进行构架，拥有车载传感，具备鸿蒙视觉感知能力和小艺语音能力。靳玉志表示，它和华为终端的 1+8+N 设备可以无缝流转，这使得鸿蒙智能座舱可以从人“控”车迈向车“懂”人。同时，靳玉志表示，华为为了智驾的普惠，推出乾崑智驾 ADS SE，搭载新系统的车型为将于 2024 年 7 月发布的长安深蓝 S07，首次在 20 万元以下汽车上提供乾崑智驾。ADS SE 会提供基础的、安全高速的 NCA 和泊车辅助功能。并且，华为会帮助车企将智驾应用到 15 万元左右的车辆，让消费者真正体验到智驾带来的价值。

公司新闻 6：长城汽车与华为签署 HiCar 合作协议：将共同探索智能出行的更多可能性。长城汽车与华为签署了《HUAWEI HiCar 集成开发合作协议》。根据《协议》，长城汽车将成为首批获得 HUAWEI HiCar 产品源代码、开发工具等深度开发资源的汽车公司。3 月，长城便宣布多款车已完成华为 HiCar 4.0 适配工作，车机互联兼容程度更高。5 月，长城魏牌蓝山/高山车型获推史上最大规模 OTA 升级，支持华为 HiCar 4.0/ICCOA Carlink，新增语音大模型、高德地图红灯倒计时功能。

公司新闻 7：小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 版本开始推送。7 月 4 日，小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 公测版本推送，为全国首个量产上车的端到端 AI 大模型。据悉，XOS 5.2.0 公测版本对包括无图能力过环岛、小路灵活穿行、遮蔽摄像头开启、离车泊入、NFC 控车、掉头体验升级、循迹倒车等内容进行升级。其中，智能驾驶能力的升级是重点。自 XNGP 功能行业首发以来，经过全国多城市、多场景、大样本地逐级验证，以及能力持续提升 XNGP，将可用范围开放至全国社会开放道路。

公司新闻 8：理想汽车发布端到端+VLM 全新自动驾驶技术架构。7 月 5 日，理想发布了基于端到端模型、VLM 视觉语言模型和世界模型的全新自动驾驶技术架构，并开启新架构的早鸟计划。端到端模型的输入主要由摄像头和激光雷达构成，多传感器特征经过 CNN 主干网络的提取、融合，投影至 BEV 空间。为提升模型的表征能力，理想设计了记忆模块，兼具时间和空间维度的记忆能力。在模型的输入中，理想还加入了车辆状态信息和导航信息，经过 Transformer 模型的编码，与 BEV 特征共同解码出动态障碍物、道路结构和通用障碍物，并规划出行车轨迹。此外，端到端模型在信息传递、推理计算、模型迭代上均具有显著优势。在实际驾驶中，端到端模型展现出更强大的通用障碍理解能力、超视距导航能力、道路结构理解能力，以及更拟人的路径规划能力。理想汽车智能驾驶研发副总裁郎威朋表示，从 2021 年启动全栈自研，到发布全新的自动驾驶技术架构，理想结合端到端模型和 VLM 视觉语言模型，带来业界首个在车端部署双系统的方案，首次将 VLM 视觉语言模型成功部署在车端芯片上，这套业内领先的全新架构是自动驾驶领域里程碑式的技术突破。

公司新闻 9: 理想 MEGA、L 系列 OTA 6.0 开启推送: 新增无图 NOA、全视角行车记录仪等。IT 之家 7 月 15 日消息, 理想 AD Max 无图 NOA 全量推送。据理想官方介绍, 无图 NOA 不依赖高精地图等先验信息, 在全国范围内可导航的城市道路均可使用。开启无图 NOA, 即可在城市中按照导航路径实现自动切换车道自主超车变道、绕行障碍物、自适应调节巡航速度响应红绿灯启停和自动通过路口等驾驶任务。

公司新闻 10: 蔚来重组智驾团队, 用端到端大模型实现高阶智能驾驶。6 月 20 日, 晚点 Late Post 表示, 蔚来智驾研发部近日完成架构调整。此前, 蔚来智能驾驶研发部分为感知、规控和集成等部分。调整后, 感知和规控团队合并为大模型团队, 集成团队重组为交付团队。蔚来将更明确地探索用端到端大模型实现高阶智能驾驶。目前蔚来智驾团队约有 1500 人, 而华为的智驾团队超 7000 人, 比亚迪约有 4000 人, 小鹏约为 3000 人, 理想在 5 月收缩智驾团队后, 目前约有 800 人。

公司新闻 11: 广汽丰田、Momenta 推出端到端全场景智驾方案, 纯电新车 bZ3X 首发搭载。6 月 28 日, 广汽丰田宣布与 Momenta 联合推出端到端全场景智驾方案, 将由全新纯电车型 bZ3X 首发搭载。据介绍, 该方案支持城市及高速场景智驾, 支持智能泊车, 具备了基于 Momenta 算法 5.0 的端到端智驾大模型, 且不依赖高精地图。此外, 广汽丰田还宣布后续将与华为 HMS 深入合作, 双方将共同开发智能座舱。

➤ **L4 级 Robotaxi: 百度萝卜快跑热度高, 长安、广汽如祺、上汽智己等有所布局**

公司新闻 1: Waymo 仍坚称其无人驾驶汽车比人类安全 200%。6 月 20 日, Waymo 表示, 截至 3 月底, Waymo Driver 已行驶超过 1480 万英里, 在避免造成人员受伤的碰撞方面, 其表现比旧金山和凤凰城的人类驾驶员高出 3.5 倍; 在避免警方报告的碰撞方面, 其表现比人类驾驶员高出 2 倍。

公司新闻 2: 推迟至 10 月发布: 消息称特斯拉 Robotaxi 无人驾驶出租车因“某些元素需要修改”延期 2 个月。7 月 12 日, 据彭博社报道称, “知情人士”透露由于特斯拉旗下无人驾驶出租车 Robotaxi 原型样车“某些元素需要修改”, 特斯拉计划将车辆的发布时间从原先的 8 月 8 日推迟到 10 月份, 以便项目团队有更多时间制造更多原型样车。马斯克在最近几个月将系列项目放在优先位置, 而不是研发一款比特斯拉现款 Model 3 要更便宜的电动车“Model 2”上。如今 Robotaxi 的延期暗示特斯拉正面临着挑战, 目前特斯拉正在北加州地区测试相关摄像头传感器测试。

公司新闻 3: 长安汽车: 在智能驾驶网约车方面已具备实现技术, 目前正在推进中。7 月 13 日, 长安汽车表示, 公司在智能驾驶网约车方面已经具备实现技术, 目前正在推进中。据官方介绍, 5 月 6 日, 西部车网(重庆)与重庆长安车联科技签订网联赋能合作协议。双方将围绕科学城智能网联汽车示范区项目展开合作, 共同探索“车路云一体化”系统架构设计和多种场景应用。长安表示, 双方将基于长安汽车产品技术规划, 重点围绕示范区与长安汽车各类产品网联展开探索, 包括 L2、L3、L4 各等级智能驾驶产品的规模化道路测试及商业化运营探索。在科学城智能网联汽车示范区内投放 68 辆自动驾驶出租车, 这将促进规模化示范应用和新型商业模式探索。

公司新闻 4: 北汽蓝谷: 围绕百度第五代共享无人车已经完成交付近千台。格隆汇 7 月 12 日消息, 2021 年 4 月, 北汽蓝谷与百度 Apollo 智能驾驶事业部基于北汽极狐阿尔法 T 车型, 搭载百度最新的共享无人车软硬件技术, 共同完成百度第五代 Robotaxi 产品 Apollo Moon 的研发。公司围绕百度第五代共享无人车已经完成交付近千台, 主要分布在武汉、北京、广州, 双方会合力保障这些车辆的自动驾驶测试及运营。

公司新闻 5: 广汽如祺出行在香港上市, 资金用于自动驾驶及 Robotaxi 运营服务研发。7月10日, 广汽旗下智慧出行平台如祺出行在香港上市。如祺出行是由广汽、腾讯、广州公交集团等共同投资的创新移动出行平台, 主要为网约车及 Robotaxi 服务、技术服务及车队管理及服务。广汽表示, 此次募资最大的资金用途, 将用于自动驾驶及 Robotaxi 运营服务研发活动。

公司新闻 6: 上汽智己于乾坤: 至 2025 年智己 Robotaxi 将形成面向全国主要城市的量产 L4 智驾能力。7月12日, 智己 L4 自动驾驶项目总工程师于乾坤表示, 目前赛可智能 (与智己汽车一体化运营) 正与智己打造第三代 Robotaxi 技术方案, 其采用完全面向量产化的造型设计。到 2025 年, 赛可智能 Robotaxi 将进入 4.0 阶段, 形成面向全国主要城市的量产 L4 智驾能力。

公司新闻 7: 何小鹏预测 Robotaxi 两年后开始进入转折点, 建议各大车企转入端到端技术。7月11日, 何小鹏表示 Robotaxi 目前能力、法规、商业闭环都无法达到预期, 但目前正处于加速发展阶段, 预测 Robotaxi 会在大约两年后进入转折点。何小鹏还表示, 目前很多在研发 L4 自动驾驶技术的公司仍采用传统的算法+小 AI 模型的技术路线, 他建议这些企业迅速切换到“端到端”技术。

公司新闻 8: 小马智行副总裁张宁: 无人驾驶冲击传统出行市场至少还需 5 年, 不会完全取代人。7月12日, 小马智行副总裁张宁表示, 无人驾驶出租运营背后, 企业投入很大, 比如调度、地勤养护体系等等。经测算, 在北上广深等城市中, 投放量达到 1000 台, 运营才会达到盈亏平衡点。同时, 张宁表示, 在北上广深, 单一城市传统出租车的体量大概是 10 多万台, 网约车也有十几万台, 所以总量就会有 30 万台左右的规模, 这就意味着, 即使投入 1000 台无人驾驶出租车也到不了 1% 的市场份额。从理性的角度看, 以目前的市场份额来说, 无人驾驶出租车对市场的影响其实还是非常小的。未来无人驾驶渗透率一定会逐步提升, 尤其是跨过盈亏平衡点之后, 会产生指数型的增量, 但时间点会在 5 年后。张宁表示无人驾驶出租车不会完全取代人类, 因为是由人的需求决定的。无人驾驶出租车提供的是标准化的服务, 再优质的服务也只能满足一部分人的需求, 有些乘客需要人与人之间的沟通交流, 需要差异化的服务, 从这点来讲, 未来的出租车会朝着更精细化的方向去做。

3.3.2、6 月重要 OTA: 极越 PPA 6 月再增 196 城; 小米新增城市 NOA 功能, 开辟 10 城

6 月, 极越 PPA 6 月再增 196 城; 小米新增城市 NOA 功能, 开辟 10 城; 问界、智界新增遥控泊车功能; 仰望代客泊车功能全量推送; 特斯拉首次实现城市道路覆盖车道级导航。

表10: 极越 PPA 6 月再增 196 城; 小米新增城市 NOA 功能, 开辟 10 城; 问界、智界新增遥控泊车功能

品牌	OTA 版本	OTA 时间	OTA 功能
AITO	V4.2.2.4	6 月 6 日	新增遥控泊车辅助(RPA)功能, 支持通过手机 APP 远程操控, 一键泊车尽享停车自由;同时可选择泊出方向、遥控直行、车头泊入车尾泊出
昊铂	V2.3.0	6 月 5 日	(1) 新增可泊入场景:逆向斜列车位车头泊入; (2) 新增 ICA 功能:在车道内对行人、自行车进行偏移避让; (3) 新增 NDA 功能:当识别前方本车道存在静止车辆时, 车辆提前变道避让
极越	V1.6.0	6 月 25 日	极越 PPA 5 月新增 100 城, 6 月再增 196 城, 可用里程已超 50 万公里
理想	V5.2.1	6 月 7 日	(1) 在中控屏智能泊车界面选择离车后泊入, 车辆将自主泊入车位; (2) 新增停车偏移记忆功能, 常用车位、代客泊车车位可以自动记忆上一次的停车偏移选择; (3) 代客泊车最高行驶速度达 18 公里/小时, 提升 20%

品牌	OTA 版本	OTA 时间	OTA 功能
特斯拉	2024.14.8	6月7日	特斯拉首次实现城市道路覆盖车道级导航
小米	Xiaomi HyperOS 1.2.0	6月6日	新增城市领航辅助功能，包括北京、上海、广州、深圳、杭州、武汉、成都、西安、南京、苏州10城核心区域的主要道路
仰望	V1.5.0	6月14日	代客泊车功能全量推送。下车落锁泊入，随时解锁取物
智界	V4.3.4.5	6月6日	新增遥控泊车辅助(RPA)功能，超窄车位“想停就停”

资料来源：AITO 汽车公众号、智界汽车公众号等、开源证券研究所

4、新车前瞻：比亚迪 DM5.0 红利有望持续释放，华为系新车周期强势开启

4.1、比亚迪车型加速切换 DM5.0，技术先发优势带来明显红利

4.1.1、比亚迪宋 LDM-i 首发搭载 DM5.0，定于 7 月 25 日上市

宋 LDM-i 定位中型 SUV，搭载第五代 DM 混动系统。7 月 15 日，宋 LDM-i 正式发布，新车长宽高分别为 4780×1898×1670mm，轴距为 2782mm，提供大 5 座舒适空间布局，将于 7 月 25 日上市，通过王朝网销售。（1）外观方面，宋 LDM-i 保留了王朝家族的设计元素，采用“龙吟破晓前脸”设计，与秦 LDM-i 相似，拥有大尺寸的六边形格栅和通过黑色饰条相连的头灯，侧面采用溜背造型，同时配备隐藏式门把手和后排隐私玻璃，车辆尾部采用“龙驭宽肩设计”，贯穿式的尾灯配合“中国结”样式的灯腔设计，整体设计相对饱满。（2）动力方面，宋 LDM-i 搭载第五代 DM 混动系统，包括 1.5L 发动机+电动机组成的插混动力系统，发动机最大功率 74kW，电动机最大功率 160kW，匹配 18.316 千瓦时和 26.593 千瓦时磷酸铁锂电池组，对应 WLTC 工况纯电续航里程分别为 91 公里和 128 公里，馈电百公里油耗分别为 4.95 升和 4.98 升，最高车速 180km/h，纯电续航预计为 112km 起，新车配备快充接口。（3）智驾方面，新车配备 DiPilot，支持智能上下电、50W 无线快充、10 扬声器 INFINITY 音响系统、拨杆变道、智能领航和自动泊车等功能。

图97：宋 LDM-i 采用龙颜美学设计，搭载第五代 DM 混动系统



资料来源：IT 之家

4.1.2、比亚迪海狮 05DM-i 已完成申报，搭载 DM5.0 动力系统

海狮 05 DM-i 为王朝网宋 Pro DM-i 的姊妹车型，搭载最新的 DM5.0 系统。海狮 05 DM-i 尺寸与宋 PLUS 接近，均为 5 座车型，搭载最新的 DM5.0 系统，包括 120kW 电动机+70kW 发动机，配备弗迪磷酸铁锂电池，纯电续航 80km+。价格预计在 12 万元级。车身尺寸方面，新车主要分为两个版本，两款版本长宽高分别为 4710×1880×1690/1720mm、4710×1880×1720mm，轴距均为 2712mm。

图98：海狮 05 DM-i 定位 5 座 SUV，搭载最新的 DM5.0 系统



资料来源：IT 之家

4.1.3、切换至 DM5.0，新款比亚迪宋 PLUS DM-i 有望延续强势销量表现

新款宋 PLUS DM-i 定位紧凑型 SUV，搭载 DM5.0 技术，有效降低油耗及用车成本，提升续航能力。新款宋 PLUS DM-i 已通过工信部申报，将于 7 月底与王朝网旗下的宋 L DM-i 一同发布。(1)外观方面，与现款车型基本一致，车尾标识由“BUILD YOUR DREAMS”改为“BYD”。车身尺寸保持不变，长宽高分别为 4775×1890×1670mm，轴距为 2765mm。配置方面，新车配备 19 英寸轮辋、全景天窗和车顶行李架。(2)动力方面，新款宋 PLUS DM-i 采用第五代 DM 混动技术，1.5 升发动机最大功率 74 千瓦，驱动电机最大功率 160 千瓦。与现款车型相比，发动机功率降低 7 千瓦，驱动电机最大功率提升 15 千瓦，预计将搭载 12.96 千瓦时、18.316 千瓦时和 26.593 千瓦时的磷酸铁锂电池，WLTC 工况下纯电续航里程分别为 60 公里、91 公里和 128 公里，比现款车型分别提升 5 公里、6 公里和 12 公里。不同续航车型的 WLTC 工况馈电百公里油耗为 4.93 升、4.95 升和 4.98 升，比现款车型降低 0.47 升、0.35 升和 0.42 升。

图99：切换至 DM5.0，新款比亚迪宋 PLUS DM-i 有望延续强势销量表现



资料来源：IT 之家

4.1.4、改款宋 Pro DM-i 搭载 DM 5.0 混动系统，颜值更高

改款宋 Pro DM-i 定位王朝网入门级紧凑型 SUV，搭载 DM 5.0 混动系统。此次申报的改款宋 Pro DM-i 为纯电续航 93km，电池容量 18.316kWh 的版本，价格预计在 12 万元级别。(1) **外观方面**，新车采用全新外形设计，前脸仅保留王朝网标志性的镀铬装饰条以及 LOGO，中网相对复杂的线条增加层次感。车尾部分，原先的“BUILD YOUR DREAMS”被“BYD”的 LOGO 所代替，后保险杠的整体造型也更加简洁。

(2) **车身尺寸方面**，新车长宽高分别为 4735×1860×1710mm，轴距为 2712mm。(3) **动力方面**，新款宋 Pro 更换 DM5.0 插混动力系统，采用前麦弗逊+后四连杆独立悬架的组合，搭载 1.5L 自然吸气发动机，最大功率 74kW；电机最大功率 120kW。

图100：改款宋 Pro DM-i 定位王朝网入门级紧凑型 SUV，搭载 DM 5.0 混动系统



资料来源：杰兰路公众号

4.1.5、改款汉 DM-i 更新 DM5.0 混动系统，同时新增激光雷达，智驾体验有望提升

改款汉 DM-i 更新 DM5.0 混动系统并新增激光雷达，能耗表现及智能化有望提升。改款汉 DM-i 长宽高分别为 4975×1910×1495mm，轴距为 2920mm。(1) **外观与内饰方面**，新款汉将延续现款车型的设计，同时备案纯电版前脸选装，后续上市时汉 DM 车型或将与汉 EV 使用同一前脸造型。(2) **动力方面**，新车更新 DM5.0 插混动力系统，搭载 1.5T 发动机，发动机最大功率为 115 千瓦，电机最大功率为 200k，匹配弗迪磷酸铁锂刀片电池，现已申报 12.960kWh70km 及 18.316kWh102km 长短纯电续航两个版本，新车燃油经济性有望提升，价格预计在 20 万元级别。(3) **智驾方面**，新车支持选装激光雷达，拥有城区 NOA 的硬件基础。比亚迪智驾系统也有望搭载在换代车型上。同时，新车支持选装后摄像头，或将升级为流媒体后视镜。

图101：改款汉 DM-i 更新 DM5.0 混动系统，同时新增激光雷达，智驾体验有望提升



资料来源：杰兰路公众号

4.2、ADS 3.0/ADS SE 密集上车，华为系车企有望迎来明显催化

4.2.1、智界 R7：华为奇瑞合作车型第二弹，搭载乾崮 ADS 3.0 智驾系统

华为与奇瑞合作的第二款车型——智界 R7 定位轿跑 SUV，搭载 ADS3.0 智驾系统。

(1) 智驾方面，智界 R7 搭载华为 ADS 3.0 智驾系统，拥有全新架构、全向防碰撞系统、高精度 4D 毫米波雷达，配备新一代鸿蒙座舱、车云服务 3.0、全新 AR-HUD、百万像素智能车灯模组等。(2) 外观方面，新车长宽高分别为 4956/1981/1634mm，轴距为 2950mm，整体与智界 S7 相近，比特斯拉 Model Y 更大；采用家族式设计风格，前脸造型与智界 S7 基本一致，配备标志性的泪眼大灯和贯穿式 LED 日间行车灯。车身侧面是典型轿跑式 SUV 造型，采用溜背式设计，配备隐藏式门把手和大尺寸多辐式轮毂。此外，新车将提供 20/21 英寸轮圈可供选择。车身尾部采用“C”型的贯穿式尾灯设计，掀背式尾门设计，并配备电动升降尾翼。(3) 动力方面，智界 R7 将采用纯电驱动，基于 E0X 纯电平台，提供 215kW 的单电机后驱及前 150kW 后 215kW 的双电机四驱版本，搭载三元锂+磷酸锰铁锂混合电池或三元锂电池。拥有 800km+ 的 CLTC 续航里程以及 800V 高压快充，开创纯电轿跑“双 800”时代。

图102：智界 R7 定位轿跑 SUV，将搭载 ADS3.0 智驾系统



资料来源：杰兰路公众号

4.2.2、享界 S9：首发华为 ADS 3.0 系统，轿车首发后排零重力座椅打造奢享体验

华为与北汽新能源联合打造享界 S9，该车定位 D 级豪华轿车，预计售价 45-55 万元。2024 年 7 月，华为智能汽车解决方案 BU 董事长余承东表示，享界 S9 将带来国宾级奢华舒适体验。(1) 内饰方面，享界 S9 继承“9 系旗舰”的中正结构，展现全新的寰宇座舱，首发星河画卷，搭配璀璨水晶设计，让极致美学与智能科技和谐共生。乘坐体验上，享界 S9 首发轿车后排零重力座椅，配备“总裁级”扶手屏。(2) 外观方面，新车长宽高分别为 5160/1987/1486mm，轴距为 3050mm；新车设计风格简洁且线条饱满流畅，搭配隐藏式门把手以及封闭式轮圈，同时采用贯穿式尾灯、C 字形大灯组和贯穿式灯带，具有较高的辨识度。此外，该车还将具备全球量产行政豪华轿车的最低风阻。(3) 三电方面，新车将提供后置单电机与前后双电机四驱两种版本，其中单电机版最大功率 227 千瓦，双电机版前电机最大功率 158 千瓦，后电机最大功率 227 千瓦；底盘方面将搭载华为途灵智能底盘；(4) 智能驾驶方面，享界 S9 首发搭载华为 ADS3.0 系统，智驾能力有望明显进阶。ADS 3.0 通过云端和实车训练，智驾系统具备场景理解能力，做出的驾驶决策更接近人类司机。同时，ADS 3.0 搭载的全向防碰撞系统升级为 CAS 2.0，前后、两侧主动安全能力全面提升。而泊车方面，ADS 3.0 支持全场景泊车，包括异形、斜列、自定义等，车位可见即可泊。

图103: 享界 S9 首发华为 ADS 3.0 系统



资料来源: 鸿蒙智行公众号

图104: 享界 S9 首发后排零重力座椅



资料来源: IT 之家

4.2.3、尊界: 华为江淮携手打造, 百万元级别超豪华轿车

2024 年 7 月 15 日, 余承东表示, 华为携手江淮合作第四个汽车品牌——“尊界”汽车。该品牌将对标迈巴赫、劳斯莱斯等超豪华品牌车型, 定位中国品牌百万级高端豪华智能电动汽车, 将填补我国超豪华智能电动车的空白, 首款车型已经进入软硬件验证阶段, 计划 2024 年下线, 2025 年上半年上市。相关车型将通过江淮 X6 平台生产, 预计年产能达 3.5 万辆。规划年产 20 万辆的江淮智慧工厂的建设已经基本完成, 未来将支持更多江淮与华为合作车型的生产。作为超豪华车型, 尊界有望搭载华为乾崮高阶智驾。

4.2.4、深蓝 S07: 华为乾崮智驾 SE 搭配深蓝超级增程, 打造科技新主流

深蓝 S07 搭载华为乾崮智驾 SE, 20 万以下车型首次提供乾崮智驾, 支持高速领航辅助功能, 将于 7 月底推出。深蓝 S07 将在 20 万以下车型首次提供华为乾崮智驾, 支持高速领航辅助功能。具体来看, 深蓝 S07 支持智能变道、智能避障、智能过弯、智能车速调节、智能上下匝道、智能信号灯控车等多项功能; 高效便捷停泊得益于华为自研的泊车规控算法, 集智能建模、精准感知与自定义泊车于一体, 灵活应对复杂环境与特殊车位, 并提供双向泊入泊出选择, 让用户享受轻松便捷的全场景泊车体验。同时, 深蓝 S07 还配备 EPA1 全电数字平台, 装配前麦弗逊+后 H 臂多连杆悬架, 全系后轮驱动, 支持全向防撞, 超级驾控打造安全品质。

图105: 深蓝 S07 提供高速领航功能, 支持智能上下匝道等



资料来源: IT 之家

图106: 深蓝 S07 超级驾控打造安全品质



资料来源: IT 之家

深蓝 S07 搭载金钟罩电池 2.0 及超级增程。深蓝 S07 汽车采用神行 3C 超充电池，纯电经典续航 215km、纯电长续航 285km、综合续航 1200km，增程搭载 3C 快充，支持“图书馆”级 NVH 体验。该车采用金钟罩电池 2.0，循环寿命 >5000cls；CTP2.0，体积能量密度 187.4Wh/L；预警准确率 ≥99.9%，官方表示“700 亿公里零过热”，支持严寒天气快速加热电池补能。电机方面，深蓝 S07 分为增程版与纯电版两种，纯电版搭载单电机，峰值功率 190 千瓦；增程版使用一台 1.5L 发动机作为增程器，最大净功率 766 千瓦，电动机峰值功率 175 千瓦。

图107：深蓝 S07 搭载金钟罩电池 2.0



资料来源：IT 之家

图108：深蓝 S07 搭载深蓝超级增程



资料来源：深蓝汽车 DEEPAL 公众号

外观方面，深蓝 S07 采用低风阻设计，配备智慧星河灯组。深蓝 S07 长宽高分别为 4750/1930/1625mm，轴距 2900mm，整车高宽比为 0.842。车头采用封闭式的设计，车身的线条锐利、棱角分明。深蓝 S07 配备智能交互灯组，内部拥有多达 696 颗 LED 光源，可以自定义交互灯效编辑功能，并实现投影交互、行人礼让、行车状态提醒、特殊场景动画等效果，用户还能实现灯语自定义，可玩性很高。深蓝 S07 通过隐藏门把手、极光腰线（冲压工艺）等多处遵循空气动力学的设计，使风阻系数低至 0.258Cd，为用户有效降低能耗，并提升续航里程与 NVH 舒适性。此外，深蓝 S07 配备舒享静音电吸门，在同级别中具有优势。车尾采用收敛设计，配备星焰贯穿式尾灯，车尾的内发光 LOGO 与贯穿式尾灯巧妙地融为一体，体现科技韵味。

图109：深蓝 S07 采用低风阻设计，配备智慧星河灯组



资料来源：汽车消费网公众号

内饰方面，深蓝 S07 采用“游艇式环抱设计”，主副驾均为零重力座椅。深蓝 S07 的设计灵感来自豪华游艇，通过环抱式设计细节，打造内饰整体悬浮感带来轻盈舒适的亲和享受。座舱部分，深蓝 S07 配备模拟太空的零重力体验的零重力座椅，在座椅材质、骨架、型面等技术细节上均有提升，座椅带有 4 向电动腿托、主驾 16 向、副驾 14 向电动调节、8 点式按摩功能，实现 120° 躺平。用料上，中控扶手台采用皮质包覆，无线充电区域更防滑实用；门板扶手采用原触感科技纹理设计。科技配置方面，深蓝 S07 采用 55 英寸的 AR-HUD 全息式增强现实系统替代传统的仪表盘，座舱部分配备 15.6 英寸 2.5K 分辨率智能车机，其中控屏采用悬浮式设计，可随场景自动执行偏转运动，左右旋转幅度达 15°，通过与地图、智能驾驶、车载系统深度融合，集科技感、安全性、娱乐性于一体，同时增添新车的驾驶乐趣。副驾提供 12.3 英寸超感智慧屏，兼具遮阳与娱乐功能，可实现 0-135° 超大角度旋转，支持语音控制、触控、手机虚拟控制器、投屏等功能，同时屏内包含主流音乐、视频等 APP，配备专属独立蓝牙音源。

图110：深蓝 S07 采用“游艇式环抱设计”，智能交互座舱搭载硬核科技配置



资料来源：IT之家

图111：深蓝 S07 主副驾均为零重力座椅



资料来源：IT之家

4.2.5、深蓝 L07：以智能科技为核，携手华为深度合作，引领未来出行方式

深蓝 L07 由长安与华为深度合作打造，以智能科技为核，引领未来出行方式，将于 9 月分布。(1) 动力方面，深蓝 L07 提供纯电、增程两种动力版本。其中，纯电版搭载最大功率为 185kW 的电动机，配备磷酸铁锂电池。增程版搭载最大功率为 2kW 的 1.5L 发动机，以及峰值功率 160kW 的驱动电机，同样配备长安动力磷酸铁锂电池。

(2) 外观方面，深蓝 L07 长宽高分别为 4875/1890/1480mm，轴距为 2900mm，整备质量 1880/1865kg，车头采用弧线、下压俯冲式造型，搭配流畅车身线条、饱满掀背造型，全新贯穿式尾灯设计点缀发光尾标，支持电动尾翼配置。(3) 智能化方面，深蓝 L07 有望搭载华为智驾，为客户焕新智驾体验。

图112：深蓝 L07 由长安与华为深度合作打造，以智能科技为核，引领未来出行方式


资料来源：IT之家

5、投资建议

关注比亚迪 DM5.0 技术带来的先发优势，新车型逐步搭载有望持续推升销量，同时凭借产业链垂直整合及规模效应带来的成本优势在主流价位段持续抢占市场份额，新能源龙头地位稳固，且加速布局海外渠道及产能建设空间广阔、智能化领域加大投入突破可期。长安方面，与华为合作的新公司落地在即，有望在华为合作车企中占据先发优势，且深蓝、阿维塔品牌与华为合作的新车型将密集发布，带来多重有利催化。同时，享界 S9 已开启预售及进店展示、正式发布在即，同时尊界品牌百万级豪华轿车也有望于 2024 年底或 2025 年初发布，华为系北汽蓝谷、江淮汽车有望在华为深度赋能打造智能化爆款车型，非常值得关注。而问界 M9 加速放量带来赛力斯 Q2 业绩明显增长，在手订单丰富，依旧值得期待。此外，关注长城坦克在硬派越野市场的超强竞争力、生态出海的扎实推进、智能化领域的明显突破，发展可期。

推荐标的：比亚迪、长安汽车、长城汽车，**受益标的：**北汽蓝谷、江淮汽车、赛力斯、零跑汽车、小鹏汽车-W、蔚来-SW、理想汽车-W。

表11：受益标的盈利预测及估值

股票代码	公司简称	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			P/E			评级
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	265.61	7277.88	12.8	16.1	19.6	20.8	16.5	13.5	买入
000625.SZ	长安汽车	15.72	1358.96	0.8	1.0	1.2	20.7	15.4	12.8	买入
601633.SH	长城汽车	26.09	1878.19	1.5	1.8	2.1	17.1	14.3	12.2	买入
600733.SH	北汽蓝谷	9.32	519.45	-0.6	-0.2	0.3	-14.6	-38.8	37.3	未评级
600418.SH	江淮汽车	21.20	463.01	0.1	0.3	0.4	265.0	81.5	55.8	未评级
601127.SH	赛力斯	78.47	1184.73	2.8	4.7	6.8	27.9	16.6	11.5	未评级
9863.HK	零跑汽车	24.85	332.24	-2.6	-1.0	0.7	-9.6	-24.9	35.5	买入
9868.HK	小鹏汽车-W	33.65	636.83	-3.4	-1.1	0.5	-9.9	-30.6	67.3	增持
9866.HK	蔚来-SW	0.00	0.00	-10.2	-6.8	-6.6	0.0	0.0	0.0	增持
2015.HK	理想汽车-W	78.45	1664.72	3.3	4.3	6.2	23.8	18.2	12.7	增持

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：长安汽车、长城汽车、零跑汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、蔚来-SW 盈利预测来自开源证券研究所，其余来自 Wind 一致预期；收盘价为 2024 年 7 月 22 日）

6、风险提示

(1) 乘用车行业需求不及预期：乘用车行业整体需求会影响车企的销量，对车企规模效应的发挥、进而对业绩都会造成影响。

(2) 电动智能化转型不及预期：续航能力及补能效率仍为消费者对新能源车的重要担忧，而自动驾驶技术难度大、投入资源大、研发周期长，短期内很难完全实现“可用、好用、爱用”，因此电动智能化转型不及预期可能不利于自主新能源品牌的进一步崛起。

(3) 出海进程不及预期：出口是当前我国汽车产业销量增长的重要驱动力，但全球经济增长放缓等因素可能会影响消费者的购买力，抑制海外汽车消费需求，从而不利于我国汽车出口，影响整体销量。

(4) 政策支持力度不及预期：若以旧换新政策、补能基础设施支持政策、L3 级智驾试点政策等支持力度不及预期，可能对汽车行业整体销量、电动智能化转型造成影响。

(5) 行业竞争加剧：汽车行业需求增长相对放缓叠加产品端相似度提升的背景下，车企端通过降价潮应对竞争，销量表现、盈利能力恐面临一定的风险。

(6) 原材料价格大幅波动等：若原材料价格大幅上涨，将对车企成本端造成明显的冲击，影响企业的盈利能力。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn