

乘用车

2024年08月27日

7月零售端电动化率破50%，阿维塔成功入股引望

——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

《赛力斯入股引望，车企与华为深度合作加速推进——行业点评报告》

-2024.8.26

《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》

-2024.7.23

《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

● 8月观察：以旧换新政策效果显现，比亚迪要做广义智驾/阿维塔投资引望

以旧换新政策加码后，8月以来日均报废更新补贴申请量破万，有望推动8月车市零售端环比增长。同时，出口端预计相对平稳，批发端有望环比增长，但由于厂商考虑经销商压力等生产方面会有所克制，叠加基数较高，同比预计下滑。智能化是比亚迪目前第一重视的领域，未来将投入1000亿元用于研发，研发团队规模目前超5000人。技术端，比亚迪认为整车智能才是真智能，要做广义智能驾驶，也就是“狭义自动驾驶+璇玑架构+电动化”，可以实现超人类驾驶辅助，同时对优秀供应商持开放态度。借此，比亚迪高端品牌产品力有望提升。

阿维塔/赛力斯投资引望，开启华为打造汽车产业智能化开放平台的关键一步，后续引望将继续对战略合作伙伴开放股权。车BU吸引合作伙伴入股有望缓解资金压力，车企入股引望有望获得更多技术赋能，华为与更多车企迎来“双向奔赴”。

● 7月回顾：乘用车零售端销量小幅下滑，新能源车零售端渗透率破50%

7月零售端小幅下滑，“淡季不淡”；批发端受厂商控制渠道库存影响降幅较大。新能源方面，7月批发端渗透率环比+2.75pct至48.07%，零售端渗透率突破50%。出口方面，7月出口39.9万辆，同/环比+22.4%/-1.0%，海运指数处于高位/月底开始下降。欧盟对国产纯电车企反补贴调查最终草案落地，本土化供应成破局关键。智能化方面，理想/小鹏OTA“全国能开”无图NOA，理想Max版车型占比提升。

● 新车前瞻：比亚迪腾势Z9/豹8等有望上市，阿维塔07/增程版车型发布在即

比亚迪海洋网“双豹”上市，DM5.0/e平台3.0 Evo红利继续释放；方程豹“2+X”产品矩阵定位将错开，豹8部分车型有望搭载华为智驾，而腾势Z9搭载易四方平台，技术优势有望推升销量。阿维塔昆仑增程技术上车，提供接近纯电车的体验，满电峰值/馈电峰值放电功率为增程最高，续航里程焦虑缓解有望提振销量。

● 投资建议：关注比亚迪DM5.0红利/高端品牌进展+华为系入股引望/新车周期

关注比亚迪DM5.0技术红利继续释放，在主流价位段持续抢占市场份额；高端品牌以易三方等电动化技术为基础推动整车智能研发，并对优质供应商持开放态度，产品力提升可期；海外渠道及产能建设加速，空间广阔。长安方面，阿维塔率先入股华为引望，将迎来华为智能化技术赋能+增程动力形式上车+定位更低车型发布的重要发展期，深蓝与华为合作的新车型及启源数智新汽车等也将密集发布，新车周期开启有望推动新能源品牌扭亏。同时，赛力斯也已入股，引望后续还将引入等其他战略合作车企，与华为绑定加深有望获得更多技术赋能，叠加问界M7 Pro、智界R7、尊界品牌豪华轿车等将陆续发布，有望打造爆款，华为系赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷等迎来多重有利催化。此外，关注长城坦克在硬派越野市场的竞争力，智能化领域的突破使产品力明显提升，生态出海扎实推进。

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

● **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、 8月观察：批发端预计环比有所恢复，关注比亚迪发布易三方平台及阿维塔入股引望	5
1.1、 车市8月零售端预计环比增长，批发端预计环比有所恢复	5
1.2、 比亚迪：电动化技术优势打造新能源龙头地位，“整车智能”助推高端品牌未来发展	6
1.2.1、 电动化领域领先技术奠定主品牌规模基础，产业链垂直整合提升盈利能力	6
1.2.2、 智能化领域计划投入超千亿，比亚迪以“整车智能”为终极目标	7
1.3、 阿维塔/赛力斯入股引望10%，华为有望与更多车企实现“双向奔赴”	12
2、 7月景气度：乘用车零售销量小幅下降、批发端降幅偏大，新能源车零售渗透率突破50%	15
2.1、 总览：7月零售端小幅下滑，出口相对稳健，批发端降幅较大，新能源车零售渗透率破50%	15
2.2、 新能源：7月批发端渗透率再创新高，零售端渗透率突破50%	21
2.2.1、 7月以来重要事件：政策继续加码充电基础设施网络，碳酸锂价格创上市以来新低	24
2.3、 出口：7月乘用车出口量同比继续高增，新能源车出口量环比有所恢复	25
2.3.1、 7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	28
3、 智能化：华为引望打造智能化开放平台，小鹏、理想全国无图NOA 全量推送	30
3.1、 行业端：7月城市NOA 渗透率环比提升1.2pct，线控制动渗透率环比提升3.3pct	30
3.2、 车企端：华为系、小鹏、理想等在城市NOA 进程方面相对领先	31
3.2.1、 7月以来重要事件：特斯拉FSD v12.5 高速/城区智驾全面切换端到端，华为ADS 3.0/SE 加速上车	32
3.2.2、 7月重要OTA：理想无图NOA 开启全量推送，小鹏XOS 5.2.0 实现XNGP 全国都好用	35
4、 新车前瞻：比亚迪主/高端品牌共振，阿维塔增程车型发布在即	36
4.1、 比亚迪：主品牌新车型密集上市，高端品牌方程豹、腾势开始发力	36
4.1.1、 海洋网“双豹”齐发，全新升级e 平台3.0 Evo 和DM 5.0	36
4.1.2、 方程豹：打造“2+X”产品矩阵+拓展销售渠道，销量有望得到提振	38
4.1.3、 腾势Z9 GT：搭载易三方技术平台，打造智能豪华旗舰GT	40
4.2、 长安：阿维塔发布昆仑增程技术，新车周期强势开启放量可期	42
4.2.1、 阿维塔07：定位中型智能SUV，首发搭载最新昆仑增程技术	42
4.2.2、 阿维塔11/12 增程版：搭载昆仑增程技术，将于9月正式上市	43
5、 投资建议	44
6、 风险提示	45

图表目录

图1： 8月，主要厂商乘用车日均零售销量预计同比下降4.4%，环比增长7.0%	5
图2： 8月1-18日，主要厂商乘用车日均批发销量同比下降9%，环比增长12%	5
图3： 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	6
图4： DM5.0带来明显先发优势，比亚迪有望享受较长时期的技术红利	6
图5： 除腾势D9外，比亚迪高端品牌车型月销量不佳	7
图6： 易四方是国内首个量产的四电机驱动技术，能凭借四电机独立矢量控制技术对车辆四轮动态实现精准控制	7
图7： 云辇智能车身控制系统将从舒适、操控、安全、越野等维度大幅提升消费者的驾乘体验	7
图8： DMO成就超级整车安全之上的超强动力、强悍越野与极致能耗之间的最佳平衡	7
图9： 智能化领域计划投入超千亿，比亚迪有信心及能力加速智驾普及	8
图10： 庞大的工程师团队是比亚迪智驾领域实现突破的重要支撑之一	8
图11： 比亚迪认为整车智能才是真智能	9
图12： 璇玑架构整合比亚迪现有的电动化、智能化技术	9
图13： BAS 3.0+端到端驾驶辅助打造广义智驾，提供“超人类”的安全和驾驶体验	10

图 14: 比亚迪发布“易三方”整车智能控制技术平台	11
图 15: 易三方打造出极致转向、圆规掉头、易三方泊车、低附路面增稳系统、智能蟹行五大标志性核心功能	11
图 16: 仰望易四方泊车功能已向部分用户开放内测, 可实现精准自动旋转入库等功能	11
图 17: 腾势 N7 已在深圳开通城市领航功能, 具备一定的技术储备	11
图 18: 比亚迪目标未来在 20 万元以上车型选装高阶智驾系统, 30 万元以上车型标配高阶智驾系统	12
图 19: 比亚迪目标 2-3 年内在 15 万元甚至 15 万以下的车型中全面标配自研自产自销的智驾系统	12
图 20: 8 月 20 日, 长安与华为签署投资引望协议	12
图 21: 8 月 23 日, 赛力斯与华为签署投资引望协议	12
图 22: 华为智能车业务朋友圈持续扩大, 以领先的智能化技术赋能车企造好车	14
图 23: 随着合作车型的快速放量, 2024H1, 华为车 BU 成功实现扭亏为盈	14
图 24: 7 月乘用车批发销量 196.6 万辆, 同比下降 4.6%, 环比下降 9.3%	15
图 25: 7 月乘用车零售销量 173.2 万辆, 同比下降 3.0%, 环比下降 2.4%	15
图 26: 7 月, 车企主动缩减批发销量, 经销商库存压力缓解	16
图 27: 7 月, 轿车、SUV 批发销量环比分别减少 11.43、7.24 万辆	17
图 28: 7 月 SUV 批发销量占比 54.14%, 同比+2.75pct, 环比+1.67pct	17
图 29: 7 月 Model 3 批发销量受出口端推动明显, 海豹 DM-i 等新车型贡献同比增量	17
图 30: 7 月, 捷途旅行者、比亚迪宋 L、海狮 07 EV 等新车型在中型 SUV 市场销量领先、贡献明显同比增量	18
图 31: 7 月, 理想 L6、问界 M7 在中大型 SUV 市场销量明显领先, 贡献主要同比增量	18
图 32: 7 月 10-25 万价格带乘用车销量占比环比提升, 20-30 万价格带占比环比下滑	18
图 33: 比亚迪在 10-15 万价格段拥有较强的统治力, 秦 L、海豹 06 的放量进一步提升其销量表现	19
图 34: 7 月, 特斯拉、极氪纯电零售销量环比下滑明显	19
图 35: 7 月自主品牌乘用车零售销量 106.14 万辆, 同比增长 12.8%, 环比增长 2.7%	19
图 36: 7 月自主品牌乘用车零售销量占比 61.7%、同比提升 8.5pct, 日系、德系车国内市场份额继续下滑	19
图 37: 7 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	20
图 38: 2024 年 1-7 月自主品牌乘用车多数同比增长, 奇瑞、吉利、比亚迪、理想、赛力斯等同比增长较为明显	20
图 39: 2024 年 1-7 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	21
图 40: 7 月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军, 理想、问界、零跑、极氪等批发销量同比增长明显	21
图 41: 2024 年 1-7 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	21
图 42: 7 月新能源乘用车批发销量为 94.5 万辆, 同比增长 28.2%, 环比下降 3.8%	22
图 43: 7 月新能源乘用车批发销量渗透率为 48.07%, 同比提升 12.38pct, 环比提升 2.75pct	22
图 44: 7 月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长 1.81%、81.82%, 环比分别下降 9.66%、增长 3.77%	23
图 45: 7 月插电混动车批发销量占比 46.56%, 同比增长 13.77pct, 环比增长 3.43pct	23
图 46: 秦 L、海豹 06 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	23
图 47: 7 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、极氪 001 等成为新晋爆款纯电车型	23
图 48: 7 月比亚迪、吉利、长安、理想、赛力斯等新能源车批发销量同比高增	24
图 49: 7 月中国乘用车出口 39.9 万辆, 同比增长 22.4%, 环比下降 1.0%	26
图 50: 7 月中国乘用车出口量占总销量比重为 20.3%, 同比增长 4.5pct, 环比增长 1.7pct	26
图 51: 7 月, 海运指数继续处于高位, 月底开始有所下滑	26
图 52: 7 月中国新能源乘用车出口量 10.0 万辆, 同比增长 2.4%, 环比增长 20.8%	26
图 53: 受欧洲纯电车关税政策影响, 5-6 月我国出口至俄罗斯以外欧洲的纯电车数量持续下滑, 7 月小幅回补	26
图 54: 受巴西新能源车关税政策导致出口前置的影响, 我国出口至南美洲的新能源车数量断崖式下滑	26
图 55: 3 月以来, 我国出口至独联体地区的燃油乘用车数量明显增长, 为长安、长城等车企出口提供支撑	27
图 56: 7 月, 奇瑞、长城、吉利、比亚迪、长安等海外销量继续表现亮眼	27
图 57: 丰田在日本以外的销量约占总销量的八成	27
图 58: 丰田在日本以外的产量约占总产量的六成	27

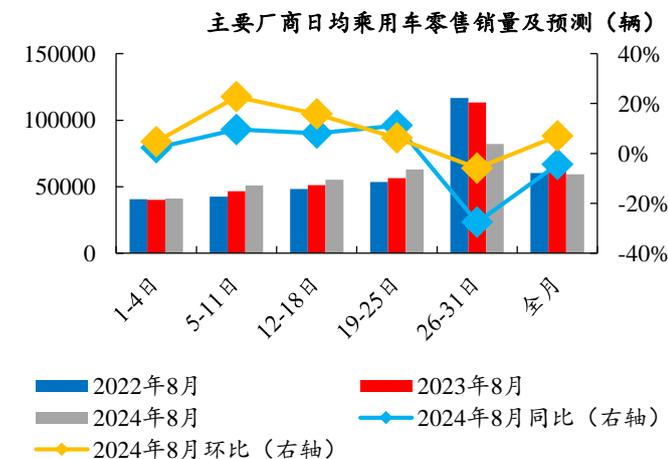
图 59: 面对贸易壁垒, 国内车企积极建设海外产能, 关注相关产能的投产进程.....	28
图 60: 受理想系列销量增长等推动, 7 月乘用车行业城市 NOA 渗透率环比提升 1.2pct.....	31
图 61: 7 月, 乘用车行业线控制动渗透率环比提升 3.3pct 至约 42.0%.....	31
图 62: 问界系列已基本实现完全高阶智驾版车型.....	32
图 63: 随着理想智驾技术的不断进阶, L7/L8 高阶智驾版车型占比提升明显.....	32
表 1: 比亚迪实现多种核心零部件自产, 有利于实现供应链的稳定及降本.....	6
表 2: 华为可为车企提供全栈智能汽车解决方案.....	13
表 3: 7 月以来, 报废更新补贴申请量持续快速增长.....	15
表 4: 7 月 B 级轿车、B 级及以上 SUV 批发销量同比增长较明显.....	17
表 5: 华为系、小鹏、理想等在城市 NOA 进程方面相对领先.....	31
表 6: 7 月, 理想 OTA 6.0 实现无图 NOA 开启全量推送, 小鹏 XOS 5.2.0 实现 XNGP 全国都好用.....	35
表 7: 受益标的盈利预测及估值.....	45

1、8月观察：批发端预计环比有所恢复，关注比亚迪发布易三方平台及阿维塔入股引望

1.1、车市8月零售端预计环比增长，批发端预计环比有所恢复

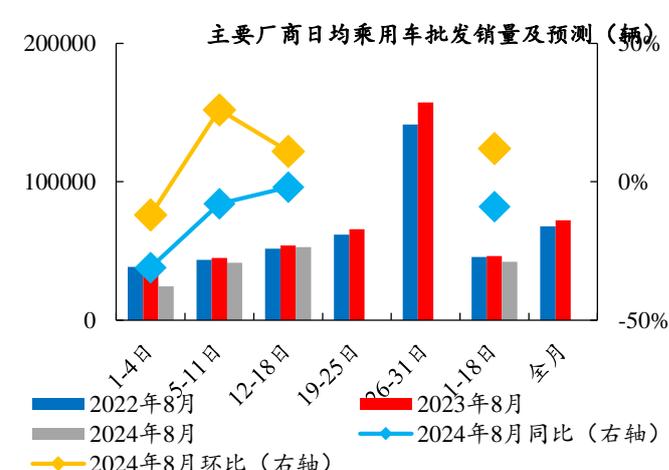
8月车市预计零售端环比增长，批发端环比有所恢复，新能源车渗透率继续提升。8月车市预计呈现“淡季不淡”的表现。零售端预计环比增长，主要系以旧换新政策单车补贴翻倍后形成明显的刺激效果。根据乘联会的数据，8月上半月日均报废更新补贴申请量破万，两周累计申请量达15万辆，相较补贴政策加码前明显提速。同时，车市降价潮企稳对消费者观望情绪的缓解、新车型发布、临近开学等因素都会对终端需求起一定的推动作用。而从批发端来看，预计8月环比将有所恢复，主要由于零售端需求环比增长、出口端预计相对平稳，叠加7月厂商为缓解经销商压力主动去库存后存在一定的回补需求。但同比来看，由于厂商考虑经销商压力以及燃油车厂商考虑行业整体竞争态势等，预计在生产方面会有所克制，叠加2023年8月基数较高，因此批发销量同比会有一些的下滑。具体来看，8月第1周（1-4日），以旧换新政策刺激效果开始显现，主要厂商日均乘用车零售销量同环比小幅增长，但批发端由于休高温假时间偏长导致部分传统车产线的生产受到影响，因此批发销量同环比下滑较为明显；8月第2周（5-11日），以旧换新政策效果加速显现，零售端同环比增长提速；批发端厂商恢复生产、回补库存，环比明显增长，但考虑到经销商压力还是有所克制，同比下滑；8月第3周（12-18日），以旧换新政策效果延续，零售端同环比继续增长；批发端环比继续增长，同比降幅明显收窄；8月第4周（19-25日），零售端需求预计继续爬升并延续同环比增长的表现；8月第5周（29-31日），日均零售销量继续爬升，但乘联会认为由于主要厂商月初设定的零售目标相对保守，因此可能在终端促销方面有所克制，预计零售销量同环比有一定的下滑。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。乘联会预计，8月新能源车零售销量预计将达约98.0万辆，同比增长36.6%，环比增长11.6%，渗透率预计进一步提升至53.2%。

图1：8月，主要厂商乘用车日均零售销量预计同比下降4.4%，环比增长7.0%



数据来源：乘联会、开源证券研究所（注：含预测数据）

图2：8月1-18日，主要厂商乘用车日均批发销量同比下降9%，环比增长12%



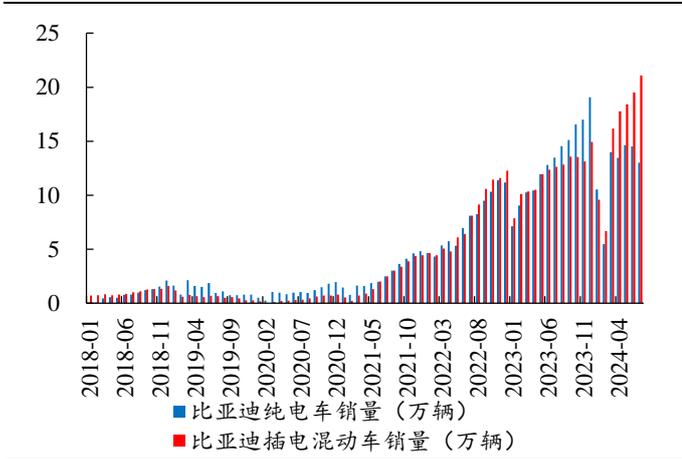
数据来源：乘联会、开源证券研究所

1.2、比亚迪：电动化技术优势打造新能源龙头地位，“整车智能”助推高端品牌未来发展

1.2.1、电动化领域领先技术奠定主品牌规模基础，产业链垂直整合提升盈利能力

以电动化领域领先技术为基础，比亚迪主品牌销量飞跃式增长带来明显的规模优势，而产业链垂直整合实现明显的降本增利。比亚迪深耕新能源领域，持续推出刀片电池、CTB 电池车身一体化、e 平台、DM 等革命性技术。自 2021 年推出 DM4.0 及 e 平台 3.0 之后，比亚迪主品牌王朝、海洋销量迎来飞跃式增长，一举成为国内新能源车龙头，而新推出的 DM5.0 技术为其带来更大的先发优势，销量迭创新高。销量增长也带来明显的规模效应，在固定成本分摊、原材料议价等方面获得明显的优势。同时，公司注重产业链垂直整合，通过多种核心零部件自产实现供应链的稳定与降本。因此，比亚迪在主流价位段通过性价比优势持续抢占市场份额，目前统治地位较为稳固。

图3：2021 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



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：DM5.0 带来明显先发优势，比亚迪有望享受较长时期的技术红利



资料来源：比亚迪汽车官网

表1：比亚迪实现多种核心零部件自产，有利于实现供应链的稳定及降本

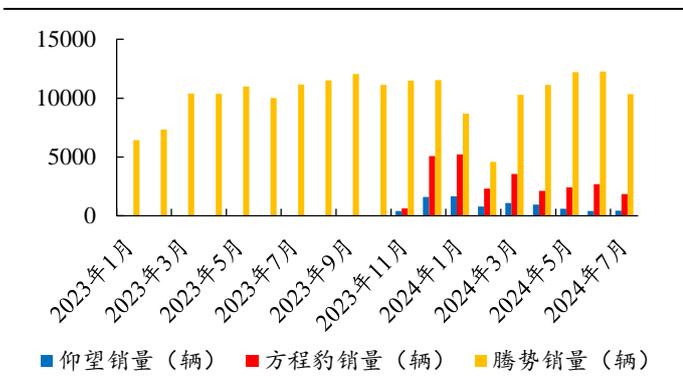
核心零部件	是否比亚迪自产	核心零部件	是否比亚迪自产	核心零部件	是否比亚迪自产
电池包	是	底盘	是	座椅	部分自产
电机	是	车身	是	信息娱乐系统	部分自产
功率半导体	是	内饰	部分自产	灯光系统	部分自产

资料来源：新硅 NewGeek 公众号、开源证券研究所

但高端品牌方面，除腾势 D9 月销量不错外，方程豹、腾势、仰望品牌其他车型销量相对不佳，对比亚迪品牌向上形成一定的限制。对于 20 万以上的高端市场，技术的重要性愈发凸显，消费者购车时对个性化、智能化的需求明显提升。而智能化方面布局较晚也是外界对于比亚迪高端品牌未来发展前景的担忧之处。但其实比亚迪在高端品牌方面已经有大量的技术积累，易四方、云辇、DMO 等技术在行业内都较为领先：(1) 易四方是国内首个量产的四电机驱动技术，能够凭借四电机独立矢量控制技术对车辆四轮动态实现精准控制。在极端条件下，能应对高速爆胎、应急浮水和冰雪路面，保障乘员的安全，此外还有强大的越野能力；(2) 云辇智能车身控制系统由云辇-C、云辇-A、云辇-P 等产品构成，将从舒适、操控、安全、越野等维度大幅提升消费者的驾乘体验。其中云辇-C 智能阻尼车身控制系统能实现车辆舒适性和运动性的完美兼容，云辇-A 智能空气车身控制系统让整车具备极致的舒适性、支

撑性与通过性，云辇-P 智能液压车身控制系统能实现超高举升、四轮联动、露营调平等超越野功能；(3) DMO 为比亚迪专为越野开发的 DM 双模油电混动平台，通过比亚迪全新混动非承载式架构和越野专用混动架构的极致融合，成就超级整车安全之上超强动力、强悍越野与极致能耗之间的最佳平衡。如 CTC 电池底盘一体化技术将具备本征安全的刀片电池和高强度钢大车架强强融合，提升整车安全性；非承载式车身实现上下车体的解耦，可实现下车体聚焦智能极限越野、上车体聚焦豪华舒适安全、中间通过柔性衬套和悬置来隔振降噪；搭载前后双叉臂独立悬架，并兼容云辇-P 智能液压车身控制系统，让城市 SUV 的平顺静谧也能在强悍越野的硬派 SUV 上实现；利用新能源越野车的先天四驱优势，通过“前轮正转、后轮反转”的智能扭矩控制技术，以及智能制动控制技术，打造全球首发的“豹式掉头”功能。可见，在整车操控、底盘舒适性等方面，比亚迪高端品牌在技术上有着足够的技术储备。同时，智能化领域也是公司当前最重视的点所在，未来有望实现明显突破。

图5：除腾势 D9 外，比亚迪高端品牌车型月销量不佳



数据来源：汽车之家、开源证券研究所

图6：易四方是国内首个量产的四电机驱动技术，能凭借四电机独立矢量控制技术对车辆四轮动态实现精准控制



资料来源：第一电动网车家号官方号

图7：云辇智能车身控制系统将从舒适、操控、安全、越野等维度大幅提升消费者的驾乘体验

云辇 智能车身控制系统	云辇-C 智能阻尼车身控制系统	云辇-A 智能空气车身控制系统	云辇-P 智能液压车身控制系统
	王朝海洋旗舰	腾势	仰望 专业个性化品牌
优势项	毫秒级阻尼调节 防晕车模式、俯仰抑制	国内首创智能侧翼融合 高度/刚度/阻尼	露营调平 四轮粘地 超耐久 超宽温域
阻尼控制技术	●	●	●
高度控制技术	-	●	●
刚度控制技术	-	○	●
感知技术	●	●	●
四轮联动技术	-	-	●

资料来源：比亚迪汽车官网

图8：DMO 成就超级整车安全之上的超强动力、强悍越野与极致能耗之间的最佳平衡



资料来源：汽车之家

1.2.2、智能化领域计划投入超千亿，比亚迪以“整车智能”为终极目标

智能化领域计划投入超千亿，比亚迪智能化领域存在后来居上的可能性。比亚迪最早提出“新能源车上半场是电动化，下半场是智能化”。电动化时代，比亚迪深耕技术，实现销量的迅猛增长。智能化时代，面对行业的新趋势，比亚迪虽起步较晚，

但智能化是比亚迪目前第一重视的领域,未来将投入1000亿元用于智能化领域。(1)组织架构方面,由于比亚迪车型众多、覆盖价格带广,因此需要多元化方案以更好地满足需求,比亚迪采取自研与合作并举的智驾发展路线。具体来看,比亚迪智驾业务主要由研究院和第五事业部组成:1、研究院主要负责高阶智能驾驶方案,曾下设双模中心、智能网联中心、智能驾驶开发部等一级部门。2024年春节后,比亚迪对智能化业务进行首轮战略调整,将研究院的智能网联中心和智能驾驶中心合并,成立智能化技术研究院,成为比亚迪智能化业务的重要抓手。2024年6月,比亚迪将研究院智能驾驶研发中心内的自研团队独立出来,成立天璇开发部,全面自研感知、定位、规划、控制、底层软件及工具开发等关键技术,而研究院智驾中心将专注于供应商集成方案;2、第五事业部主要负责低阶智驾方案。(2)人员方面,比亚迪智驾团队规模在5000人以上,远超行业平均水平,其中核心算法团队超过1000人,包括引入原高合汽车智能驾驶总监许凌云、前百度舱驾融合智驾技术负责人周鹏等。(3)研发对象方面,比亚迪车型众多,产业链整合程度非常大。比亚迪董事长王传福表示,比亚迪持续加码智能驾驶,已自研车载计算平台,成立感知实验室,研发端到端大模型,并自建超算中心。比亚迪新技术院负责人杨冬生也表示,比亚迪自研搭载高算力AI芯片的域控制器、底软和中间件、座舱匹配的UI设计联调、整车协调等领域都正在研发中。以强大的研发投入为支撑,比亚迪智能化领域存在后来居上的可能性,主要由于高阶智驾受销量规模、资金实力、人才积累、管理层决心等因素影响。随着行业内领先玩家逐渐转为端到端+大模型的智驾算法,后来者可以减少前期的探索时间,比亚迪享有后发优势;端到端算法主要依赖数据及算力,比亚迪庞大的车队规模,若后续逐步搭载高阶智驾,将带来非常大的数据积累,而比亚迪本身的资金实力也能为算力中心的建设提供支撑。王传福表示比亚迪目前正自建AI超算中心,算力预计会达到2000PFLOPS。叠加比亚迪目前将智驾作为最重视的业务,庞大的研发团队,有望在智能化研发领域迎来明显突破。

图9: 智能化领域计划投入超千亿,比亚迪有信心及能力加速智驾普及



资料来源:央视网

图10: 庞大的工程师团队是比亚迪智驾领域实现突破的重要支撑之一



资料来源:央视网

坚持系统创新,通过全栈自研及产业链深度整合实现车辆各个系统的有效联动,提高整车控制的门槛。比亚迪认为未来的创新只能是系统创新,单靠零部件是很难完成很好的创新的。这也是比亚迪的优势所在,因为比亚迪有着产业链深度整合的优势。比亚迪的智驾研发团队规模庞大,覆盖软件、算法、芯片、智能驾驶方案等方面。杨冬生表示,以爆胎控制为例,该功能所有的硬件设计、软件设计、通讯协议、算法全都由比亚迪自己开发。全栈自研能够对各个零部件实现更高维度地精准协调

控制。

以“整车智能”为核心，璇玑架构实现电动化与智能化的高效融合。比亚迪认为“整车智能”才是真智能。在电动化技术的基础上，比亚迪打造了璇玑智能化架构，以实现电动化与智能化的高效融合。具体地，璇玑架构由“一脑、两端、三网、四链”构成，其中“一脑”表示中央大脑；“两端”表示云端AI、车端AI；“三网”表示车联网、5G网、卫星网；“四链”表示传感链、控制链、数据链、机械链。璇玑架构整合了比亚迪现有的电动化、智能化技术，包括易四方、DMO、e平台、云辇、三电系统、底盘系统、车身系统、智能座舱和智能驾驶等，会根据不同价位、品牌车型，整合相关技术上车。以爆胎控制为例，其是电动化与智能化结合的案例，需要根据爆胎情况判断车身姿态及轮胎变化等，通过整车控制器，控制轮速、悬架、胎压等，对车身进行修正。在“整车智能”的赋能下，驾乘体验能够更安全、更高效、更个性。

图11：比亚迪认为整车智能才是真智能



资料来源：比亚迪汽车公众号

图12：璇玑架构整合比亚迪现有的电动化、智能化技术



资料来源：比亚迪汽车公众号

BAS 3.0+端到端驾驶辅助，广义智驾提供“超人类”的安全和驾驶体验。比亚迪认为目前其他车企积极推进的城区智驾属于狭义的智能驾驶，而比亚迪要做的是广义智能驾驶，也就是“狭义自动驾驶+璇玑架构+电动化”，可以实现超人类驾驶辅助。具体地，将于腾势 Z9 GT 首发搭载的BAS3.0+超人类驾驶辅助系统是比亚迪智能驾驶未来的发展方向。BAS 3.0+广义智驾包括：（1）BAS 3.0 狭义智驾，即通常意义的智能驾驶系统，包括一张感知神经网络、一张旨在突破智驾能力上限的规控神经网络，规控端还有为了保证安全下限的“类人类安全网”，以此实现类人类的驾驶体验；（2）“+”部分，即狭义智驾的增强部分，侧重于整车的感知、动力自由控制、底盘稳定控制，以此获得“超人类”的安全和驾驶体验。两部分均由传感器、感知、规控及执行模块构成，且各模块互联互通。具体来看，（1）感知端，BAS 3.0+同时关注车辆自身及外部信息，其中狭义智驾部分为摄像头、激光雷达、毫米波雷达等一般智驾传感器，而“+”部分引入整车传感器，包括IMU、旋变传感器、轮速传感器、转向传感器等，以非常高的感知效率和精准度实时感知车轮运动状态，为车辆行驶控制提供丰富的感知数据支持；（2）规控端，根据域的多模态感知信号及各自优势，由璇玑架构中央大脑进行有效融合后协同控制，实现精准决策；（3）执行端，中央大脑根据执行的结果实施调整，实现精细化执行。一般的智驾方案主要侧重感知和规控，对执行端的关注度相对较低，而BAS 3.0+旨在使其联系更为紧密。杨东

升表示，相比从感知到规控，BAS 3.0+是真正的端到端，从轮胎的端感应，到中央大脑的反应和策略，再下到轮胎的控制，是从执行器到执行器得到的。

图13：BAS 3.0+端到端驾驶辅助打造广义智驾，提供“超人类”的安全和驾驶体验



资料来源：NE 时代智能车公众号

“易三方”整车智能控制技术平台系比亚迪广义智驾的重要实现载体之一，有望增强低速场景的通过性、高速场景的安全性、跟智能系统结合的舒适性。2024 腾势科技日上，比亚迪正式发布全球首个整车智能控制技术平台“易三方”。该平台基于璇玑架构打造，围绕三电机独立驱动与后轮双电机独立转向融合控制，结合整车感知、规控、执行，为消费者提供安全、高效、舒适的智电融合驾乘体验。具体来看，易三方平台拥有三大架构：(1) 动力架构，兼容插混和纯电平台，深度融合 DM 5.0 技术、e 平台 3.0 Evo、易四方等技术优势，实现所有系统的自主研发；(2) 控制架构，通过三电机分布式独立驱动给整车更多的控制自由度，增加动力分配的灵活性，实时精准调节各个电机的扭矩分配，提高整车的安全性和稳定性；(3) 整车智能架构，基于璇玑架构打造，基于“一脑、两端、三网、四链”，通过智电融合技术来感知信息、规控决策和执行，做到电动化与智能化的高效融合。同时，易三方平台拥有四大核心技术：(1) 三电机独立驱动技术，通过前轴电机与后轴双电机独立控制的组合设计布局，实现三电机的独立驱动控制；(2) 后轮双电机独立转向技术，能够实现同向转动、“内八字”和“外八字”转动功能，最大后轮转角可达双向 20°；(3) VMC 整车运动控制技术，协同指挥多个执行器实现三向六自由度多维控制，利用车辆上所有具备可控的执行器对车轮运动进行联合控制，整车麋鹿测试成绩突破 85+km/h；(4) 全系 CTB 电池车身一体化技术，具备超高安全、超高刚度、超大空间特点。基于四大核心技术，易三方打造出极致转向、圆规掉头、易三方泊车、低附路面增稳系统、智能蟹行五大标志性核心功能，也可实现高速爆胎稳定控制、内八制动增稳、倒车稳定、雷达主动避让等功能，同时还能提供高速领航、城区领航等狭义智驾功能。根据规划，腾势 Z9 GT 将会首发搭载 BAS3.0+，量产即可交付高速领航、自动泊车及 AEB 功能，2024 年底将推送全国无图城市领航、代客泊车、高速爆胎稳定控制功能，预计 2025Q1 将全面更新易三方泊车及极致麋鹿功能。极致转向、圆规掉头、易三方泊车、智能蟹行等有望增强在低速场景的通过性，高速爆胎稳定控制等有望增强在高速场景的安全性，低附路面增稳系统、内八制动增稳、倒车稳定等有望增强行驶时的舒适性，高速及城市领航功能则有望缓解驾驶员的疲劳、给予驾驶员更多的自由。

图14: 比亚迪发布“易三方”整车智能控制技术平台



资料来源: 比亚迪汽车公众号

图15: 易三方打造出极致转向、圆规掉头、易三方泊车、低附路面增稳系统、智能蟹行五大标志性核心功能



资料来源: 腾势汽车公众号

产品矩阵丰富，比亚迪智能化领域具有多元化技术储备。除易三方外，由于比亚迪产品系列众多，因此在自研技术方案上也较为多元，如 DiPilot 100、DiPilot 300、DiPilot 600，算力方案上也有 Orin-N、单 Orin-X、双 Orin-X 等。具体来看，仰望 U8 豪华版搭载 DiPilot 600 “天神之眼”高阶智驾系统，采用双 Orin-X 芯片，在自动泊车和遥控泊车方面已展现出较强的实力，逐步新增代客泊车、双速泊车等泊车功能，易四方泊车、窄道通行等独特功能也已向部分用户开放内测。腾势 N7 方面，5 月 30 日已在深圳率先开放城市领航功能，能实现红绿灯通行、自动超车并线、智能避让、礼让行人和非机动车等功能，表明其在城市领航算法方面已经有一定的技术储备。

图16: 仰望易四方泊车功能已向部分用户开放内测，可实现精准自动旋转入库等功能



资料来源: 比亚迪汽车公众号

图17: 腾势 N7 已在深圳开通城市领航功能，具备一定的技术储备



资料来源: 腾势汽车官方微博

除自研外，杨冬生表示，比亚迪是一个练兵场，足够优秀的供应商能在比亚迪的技术擂台上拿到订单，而且有持续合作的机会。比亚迪没有理由放弃最好的合作伙伴，因为比亚迪最终希望是产品好。智驾领域，因为产品系列众多，比亚迪对优质供应商方案也保持开放态度。根据晚点 Latepost，比亚迪目前合作的智能驾驶供应商包括英伟达、地平线、黑芝麻、德州仪器等。软件方面，比亚迪同时与 Momenta、大疆、东软睿驰、福瑞泰克等合作。此外，方程豹豹 8 的部分车型可能使用华为智能驾驶，方程豹总经理熊甜波便表示豹 8 在智驾体验上会带来新的惊喜。

提供多类智驾方案，比亚迪目标实现各价位段齐覆盖。目前，比亚迪正在高端品牌方面积极探索智能驾驶技术，目标是未来在 20 万元以上车型选装高阶智驾系统，30

万元以上车型标配高阶智驾系统，全面提升高端品牌的竞争力。同时，比亚迪也希望将相关功能带入更低价位段，实现智驾平权。比亚迪海洋网销售事业部总经理张卓表示，将在2-3年内在约15万元或者15万元以下车型上标配比亚迪自主研发的智驾系统。杨冬生也表示，比亚迪会在市场调研后针对消费者最常用的高阶智驾功能做一个整体方案的压缩，搬到中低端车型上。减少交通事故，增加安全性是刚需，比亚迪希望这个刚需能够下沉。

图18: 比亚迪目标未来在 20 万元以上车型选装高阶智驾系统，30 万元以上车型标配高阶智驾系统



资料来源：易车官网

图19: 比亚迪目标 2-3 年内在 15 万元甚至 15 万以下的车型中全面标配自研自产自销的智驾系统



资料来源：易车官网

1.3、阿维塔/赛力斯入股引望 10%，华为有望与更多车企实现“双向奔赴”

阿维塔/赛力斯入股引望，开启华为打造汽车产业智能化开放平台的关键一步。8月20日，长安发布公告，联营企业阿维塔拟与华为签署《股权转让协议》，以115亿元的价格购买华为持有的旗下智能汽车解决方案新公司引望10%的股权，转让价款分三期支付，并且阿维塔有权提名引望董事会7名成员中的1名董事。华为轮值董事长徐直军表示，阿维塔是华为帮助车企“造好”车、造“好车”的开创性实践。此次阿维塔投资引望，成为引望的战略投资者，是华为把引望打造成汽车产业智能化开放平台的关键一步。后续引望将继续对战略合作伙伴开放股权，携手共同推动汽车产业崛起和智能化全面发展。华为车BU董事长余承东表示，华为将继续全方位支持引望打造领先的产品和技术，成为汽车智能化部件和解决方案的领导者。8月26日，赛力斯发布公告，子公司赛力斯拟以115亿元的价格购买华为持有的旗下智能汽车解决方案新公司引望10%的股权，成为第二家入股华为引望的车企。

图20: 8月20日，长安与华为签署投资引望协议



资料来源：长安汽车公众号

图21: 8月23日，赛力斯与华为签署投资引望协议



资料来源：赛力斯集团公众号

华为以领先的智能化技术赋能车企造好车。华为依托自身在 ICT 领域多年的技术积累，积极进军智能汽车领域，帮助车企造好车。截至 2023 年底，公司在智能汽车解决方案的研发方面累计已投入超 300 亿元，研发团队规模达 7000 人，并在智能驾驶、智能座舱、智能车控、智能车云等多个领域取得丰硕的研发成果。其中，智能驾驶领域，（1）算法方面，华为 ADS 3.0 实现端到端大模型上车，提供更拟人的驾驶决策，提升能力上限；（2）数据方面，随着以问界为代表的智选车持续放量以及未来更多新车型的持续发布，华为得以持续积累训练数据，目前训练数据量已达日行 3500 万公里；（3）算力方面，华为云端算力已达 5EFLOPS，明显领先于行业其他车企。智能座舱方面，新一代华为鸿蒙座舱搭载千悟大模型，可实现舱内毫米级精准感知，主驾自适应调节，包括后视镜、方向盘、HUD 高度等，同时拥有盘古大模型、MindSpore 异思计算框架、昇腾 AI 基础硬件平台硬件基础，打造 200+Apps 车机生态。

表2：华为可为车企提供全栈智能汽车解决方案

功能	具体内容
乾崮 ADS 3.0	<p>（1）彻底去掉 BEV，基于 GOD 大网络实现从简单“识别障碍物”到深度“理解驾驶场景”。全系标配 192 线激光雷达、毫米波雷达、高清视觉感知摄像头及超声波雷达等 27 个感知硬件；</p> <p>（2）端到端仿生大脑可以让信息无损传输、决策效率提升一倍，让决策更类人；</p> <p>（3）升级算力为 5EFLOPS，训练数据量已达日行 3500 万公里，快速迭代；</p> <p>（4）可以实现车位到车位智驾功能，打通停车场到公开道路，公开道路到园区，园区地面到地下，真正实现全场景贯通，而且驾控体验更加类人</p>
Harmony OS 4.0 鸿蒙座舱	<p>（1）鸿蒙车机操作系统：六音区声源定位、多人多屏多音区并发控制、舱内眼球位置追踪及眼部状态识别、多屏多通道双向流转、多屏跨设备投屏；</p> <p>（2）乾崮音响：围绕“智慧声学、智慧声场、智慧氛围”三角特性打造的智慧沉浸式车载音响系统；</p> <p>（3）车载智慧屏：具备 2K 分辨率、87%屏占比的全面屏；</p> <p>（4）鸿蒙座舱生态：自带华为车机应用市场，提供超过百款丰富的车机应用；</p> <p>（5）乾崮车机模组：提供标准化接口，高性能 SOC，独立 NPU 以及新一代存储，保障系统长期安全可靠、流畅如新</p>
乾崮车载光	<p>（1）AR-HUD：拥有业界量产最大画幅 7.5 米处 70 英寸、10 米处 96 英寸，还拥有业界量产最高分辨率 1920x730 像素，可实现车道级 AR 导航、倒车影像、巨幕观影、数字精灵等功能；</p> <p>（2）智能车灯模组：搭载首个 2K 车规级光学成像模组，采用车规级 LCoS、偏振组件、短焦镜头、三色 LED 光源；</p> <p>（3）光场屏：突破车内物理空间限制，带来 3 米远、40 英寸的观影体验，有效降低视觉疲劳</p>
乾崮车控	<p>（1）iDVP 数字底座：分层解耦+SOA 服务化架构，通过提供南北向标准化 API 接口，实现多车型软件复用和快速迭代；</p> <p>（2）XMOTION：基于 iDVP 平台的车控原生应用，通过对整车 XYZ 方向运动的协同控制，实现安全、舒适、节能体验；</p> <p>（3）热管理系统（TMS）：降低能耗，为座舱提供舒适的体验</p>
乾崮车云服	<p>为智能汽车打造智能、安全、可靠的云端服务。为用户提供数字钥匙、远控、行车记录仪等优质的网联服务体验，以及 OTA 升级、车辆部件智能看护、远程故障诊断等覆盖车辆全生命周期的智能化服务</p>

资料来源：华为官网、IT之家官网、新华网、开源证券研究所

车 BU 吸引合作伙伴入股有望缓解资金压力，车企入股有望获得更多技术赋能及远期更大红利，华为有望与更多车企迎来“双向奔赴”。华为以行业领先的智能驾驶、智能座舱、智能车控、智能车云、车载光等技术赋能车企造好车，目前已与长安、赛力斯、奇瑞、北汽、江淮、东风、一汽等车企展开深度合作，合作朋友圈持续扩大。但由于智能汽车解决方案投入非常大，资金问题也是车 BU 面临的问题之一。华为智能汽车解决方案 BU 董事长余承东表示，过去几年，华为车 BU 持续亏损了 100 亿元、80 亿元，2023 年减亏 20 亿元至 60 亿元。因此，于华为而言，吸引车企入股获得更多现金以投入研发，并且以智能化技术赋能车企造车也能兑现华为不造车的承诺，是华为希望看到的事情。于传统车企而言，入股华为车 BU 有望获得

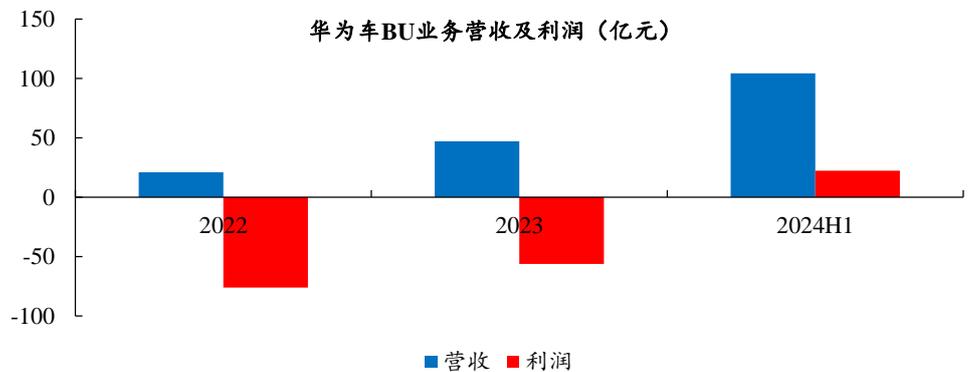
更多智能化技术赋能，补齐短板，自身则专注于产品定义、生产制造等擅长的领域，也是非常有益的事情。同时，随着华为合作车型销量的快速增长，车 BU 有望实现扭亏为盈甚至更大规模的盈利，车企入股远期有望获得更大的收益。2022、2023、2024 年上半年华为车 BU 的营收分别为 20.98/47.00/104.35 亿元，其中 2024H1 硬件/软件及服务业务营收占比为 58.39%/41.61%；毛利率分别为 17.73%/32.13%/55.36%，其中 2024H1 硬件/软件及服务业务毛利率为 33.41%/86.17%，随着规模效应的发挥，边际研发成本下降；归母净利润为-75.87/-55.97/22.31 亿元，2024H1 成功实现扭亏为盈。未来随着搭载车型数量的持续增加，车 BU 有望实现更大的盈利。此外，于整个汽车产业而言，华为的入局有望提升自主车企在智能汽车时代的整体竞争力，并以此差异化优势更好地参与全球竞争。正如电动化时代宁德时代及比亚迪电池技术等的发展对我国新能源车产业的推动作用那样，华为有望成为智能汽车时代中国车企继续前进的重要推动力。

图22：华为智能车业务朋友圈持续扩大，以领先的智能化技术赋能车企造好车



资料来源：各公司官网、新浪汽车、懂车帝、汽车之家等、开源证券研究所

图23：随着合作车型的快速放量，2024H1，华为车 BU 成功实现扭亏为盈



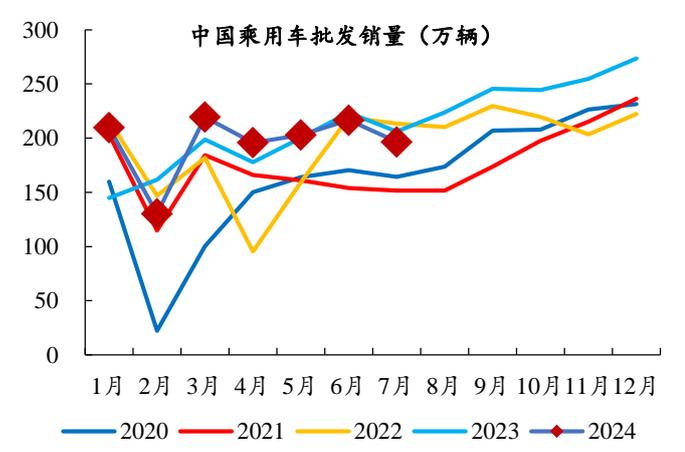
数据来源：赛力斯公司公告、开源证券研究所

2、7月景气度：乘用车零售销量小幅下降、批发端降幅偏大，新能源车零售渗透率突破50%

2.1、总览：7月零售端小幅下滑，出口相对稳健，批发端降幅较大，新能源车零售渗透率破50%

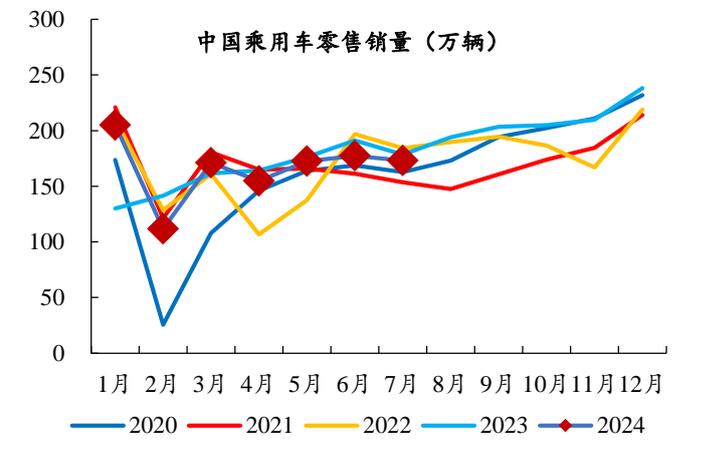
7月零售端受传统淡季影响小幅下滑，出口环比基本持平，同时厂商为缓解经销商压力、主动调整库存导致乘用车批发销量下滑程度偏大。7月为传统的汽车消费淡季，受高温、多雨等极端天气以及消费者出游等影响，终端进店量有所下滑，对乘用车零售销量造成影响。但7月2.4%的零售端环比降幅是2020年以来的最低值，呈现“淡季不淡”的现象，主要系降价潮缓解后消费者的观望情绪大幅减弱，以旧换新政策加码后终端申请量加速增长。同时，比亚迪第五代DM-i车型、理想L6等新车型的快速放量也对终端销量形成明显刺激，叠加6月厂商零售端冲刺力度相对有限、销量基数不及前两年。因此，7月乘用车零售端虽有下滑、但整体幅度较小。出口方面，尽管受关税政策及海运费处于高位等不利因素影响，但7月乘用车出口量环比仅略有下滑，尤其是新能源车出口量扭转下滑的趋势、环比提升明显，展现出一定的韧性。不过，7月批发端的下滑程度要明显高于零售端的下滑程度，主要由于6月车企年中销量冲刺带来渠道端较高的库存，7月车企为缓解经销商压力主动缩减批发销量，经销商库存压力7月环比明显改善。

图24：7月乘用车批发销量196.6万辆，同比下降4.6%，环比下降9.3%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

图25：7月乘用车零售销量173.2万辆，同比下降3.0%，环比下降2.4%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

表3：7月以来，报废更新补贴申请量持续快速增长

汽车报废更新补贴申请 (辆)				
日期	申请总量	增量	间隔天数	期间日均申请
5月22日	10000	10000	25	400
5月29日	20000	10000	7	1429
6月2日	30000	10000	4	2500
6月6日	40000	10000	4	2500
6月25日	113000	73000	19	3842
6月30日	150000	37000	5	7400
7月25日	364000	214000	25	8560

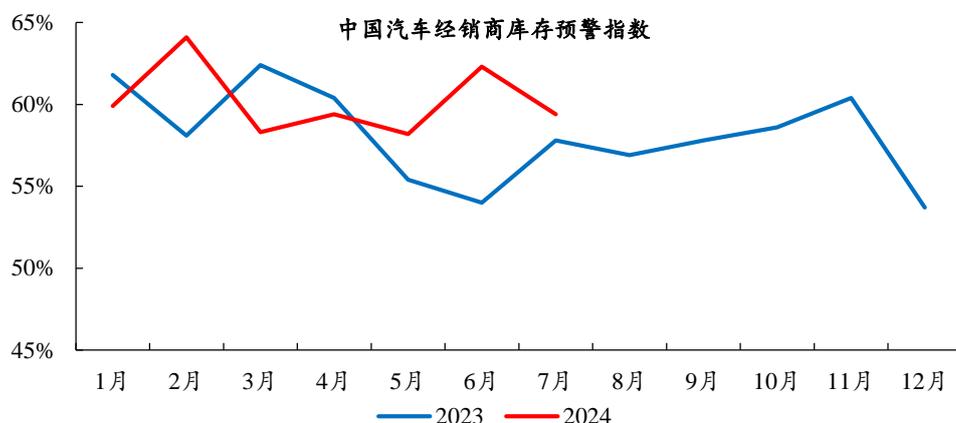
汽车报废更新补贴申请（辆）

8月2日	450000	86000	8	10750
8月16日	600000	150000	14	10714
8月23日	680000	80000	7	11429

汽车规范回收量（万辆）

汽车回收	月度	月增速	累计	累计增速
5月底		56%	220	19%
6月底	58	73%	278	28%
7月底	73.1	93%	350.9	37%

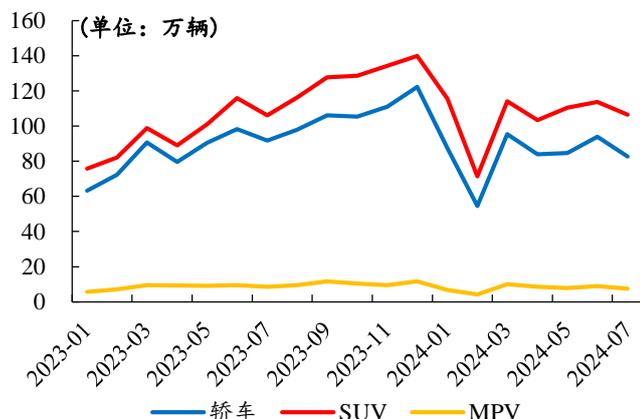
数据来源：崔东树公众号、财联社、开源证券研究所

图26：7月，车企主动缩减批发销量，经销商库存压力缓解


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）

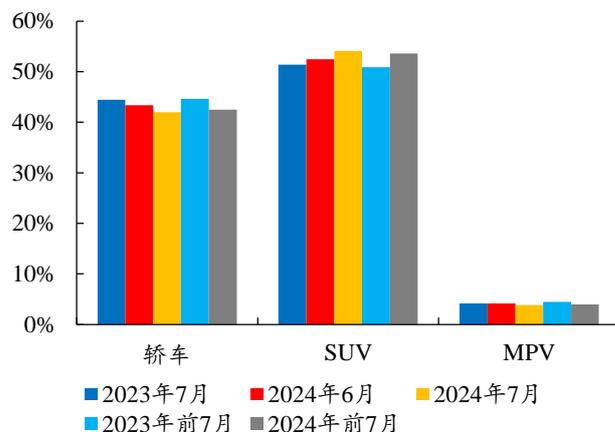
7月轿车销量同环比下滑明显，SUV销量占比同环比提升、呈现高端化趋势。7月，轿车销量及其占比同环比下滑明显，其中（1）A00级轿车销量同比虽有一定的增长、但环比下滑。6月1日开始实施的购置税减免政策对微型新能源车能量密度及续航里程要求提升的影响继续存在，叠加微型车本身空间等方面的体验感相对较差，预计销量下滑将延续；（2）B级轿车同比增长明显，环比下滑程度最小。从具体车型来看，7月特斯拉 Model 3 销量增长明显，主要由于特斯拉出于运输时间和整体交付量的考虑，往往在每一季度的前半段大量出口，导致7月 Model 3 出口量明显增长；海豹 DM-i、领克 07 EM-P、五菱星光 EV 等新车型贡献明显增量，同时凯美瑞混动、雅阁等车型受基数较低影响，同比增长也较为明显。SUV 方面，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，7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，同时，捷途旅行者、比亚迪宋 L、海狮 07 EV 等新车型贡献明显增量。

图27：7月，轿车、SUV批发销量环比分别减少11.43、7.24万辆



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：7月SUV批发销量占比54.14%，同比+2.75pct，环比+1.67pct



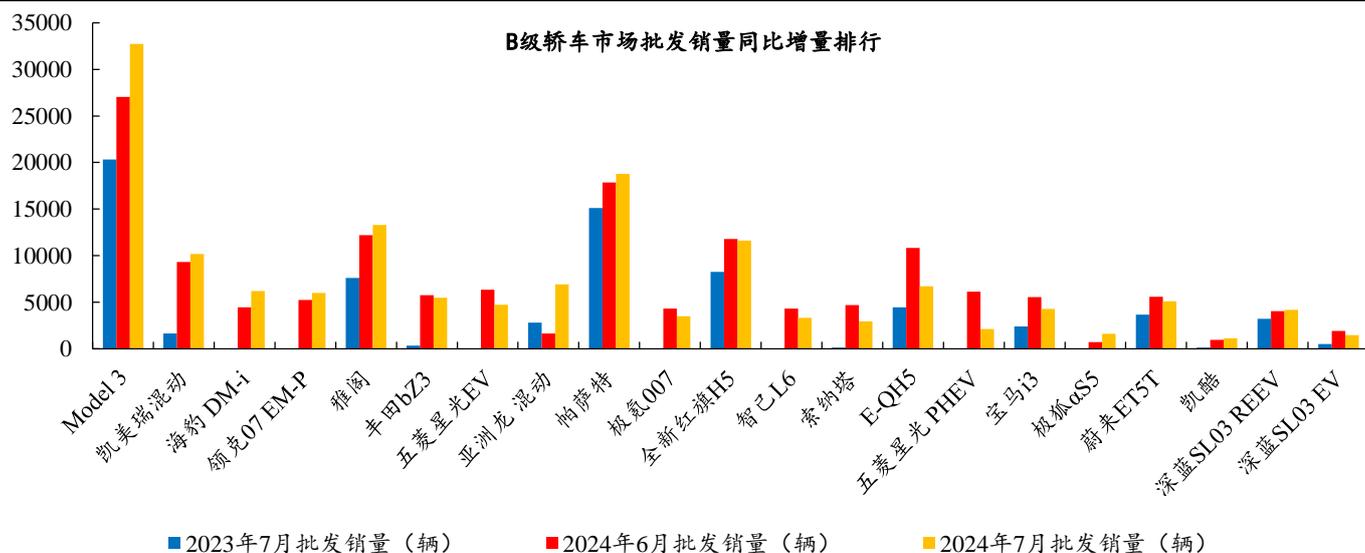
数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：7月B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7月批发销量 (万辆)	同比	环比	2024年7月批发销量 (万辆)	同比	环比	2024年7月批发销量 (万辆)	同比	环比
A00	8	14%	-13%	-	-	-	-	-	-
A0	6	-42%	-7%	16	-6%	-7%	0	-72%	-63%
A	33	-21%	-16%	54	-7%	-10%	1	-17%	-4%
B	27	11%	-6%	35	24%	-3%	5	1%	-6%
C	5	-18%	-20%	4	30%	4%	1	-19%	-38%
总体	80	-12%	-12%	109	1%	-7%	7	-14%	-18%

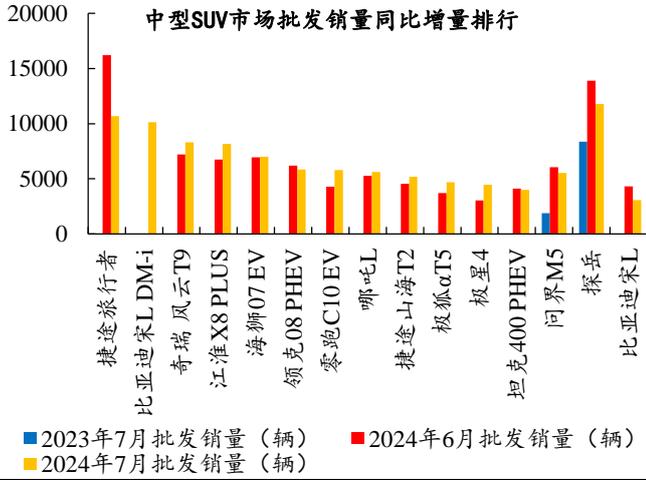
数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

图29：7月Model 3批发销量受出口端推动明显，海豹DM-i等新车型贡献同比增量



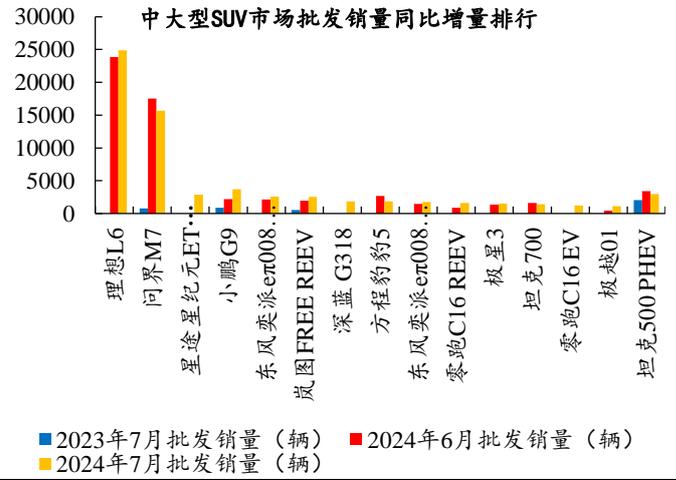
数据来源：盖世汽车、开源证券研究所

图30：7月，捷途旅行者、比亚迪宋L、海狮07 EV等新车型在中型SUV市场销量领先、贡献明显同比增量



数据来源：盖世汽车、开源证券研究所

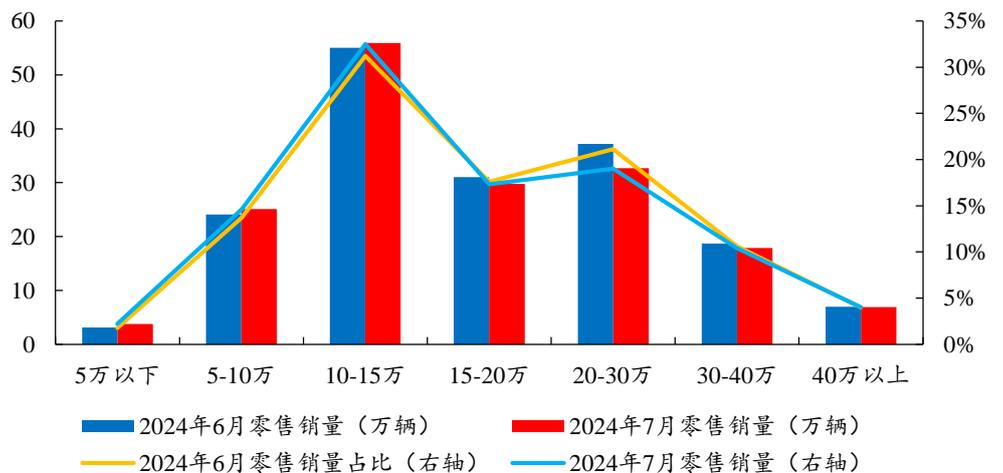
图31：7月，理想L6、问界M7在中大型SUV市场销量明显领先，贡献主要同比增量



数据来源：盖世汽车、开源证券研究所

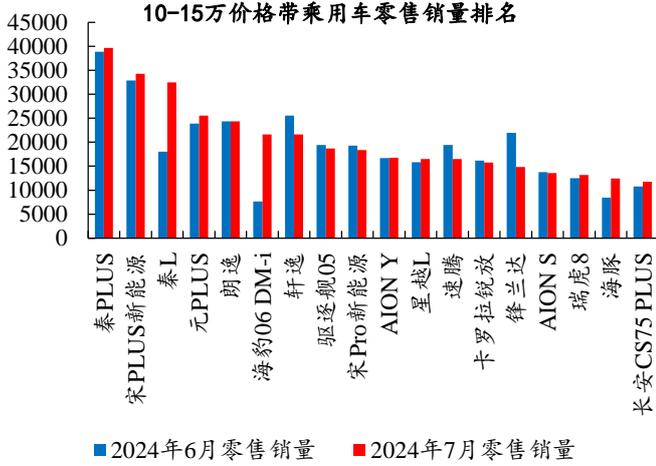
7月受比亚迪新车型起量推动，10-15万价格带销量占比环比提升，而受纯电及传统燃油车销量下滑影响，20-30万价格带销量占比环比下滑。7月，(1) 10-15万价格带乘用车销量占比环比提升1.3pct，主要受搭载DM5.0的秦L和海豹06销量快速增长推动。在该价位段，比亚迪继续延续强劲的统治力，继续冲击合资品牌燃油车份额；(2) 20-30万价位段不同燃料类型产品销量表现出现分化，增程及插混车型销量环比基本持平，理想、问界等新势力通过智能化等差异化竞争优势形成较强的影响力，销量持续领先。但7月该价位段的纯电车及传统燃油车表现不佳。纯电车方面，特斯拉继续推出终端优惠，但受产品相对老旧、优先满足出口市场等影响，7月终端交付量环比下滑。极氪001 7月零售销量环比下滑明显，主要受8月2025款极氪001上市带来较强的观望情绪影响。传统燃油车方面，销量环比下滑，与行业整体趋势较为相符。

图32：7月10-25万价格带乘用车销量占比环比提升，20-30万价格带占比环比下滑



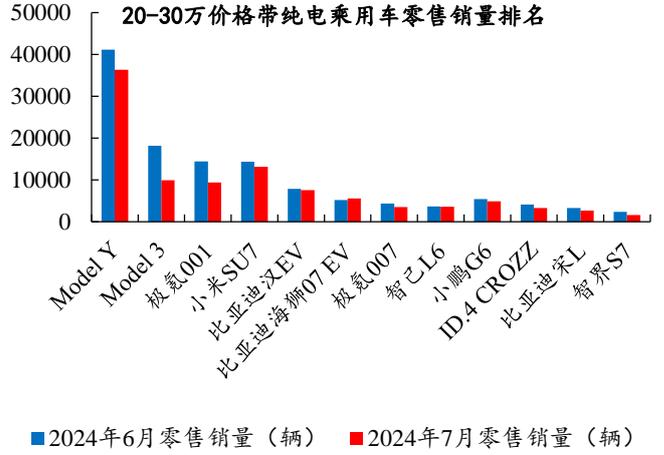
数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

图33：比亚迪在 10-15 万价格段拥有较强的统治力，秦 L、海豹 06 的放量进一步提升其销量表现



数据来源：车主之家、开源证券研究所

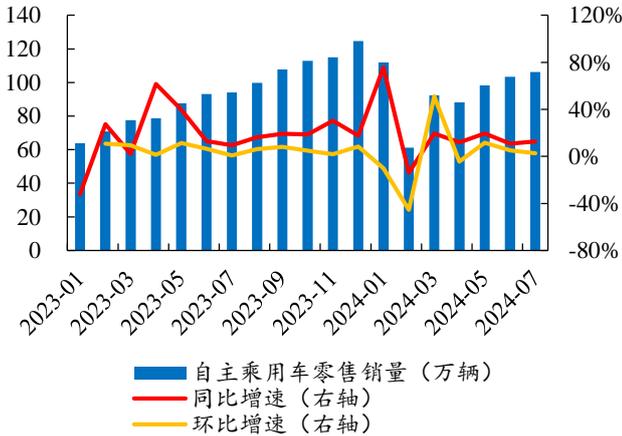
图34：7 月，特斯拉、极氪纯电零售销量环比下滑明显



数据来源：乘联会、开源证券研究所

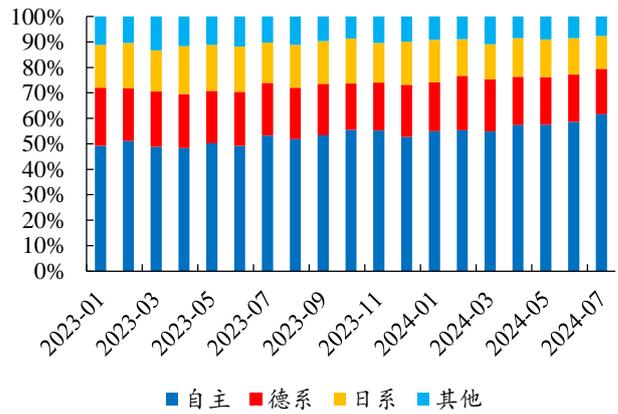
7 月自主品牌乘用车零售销量占比 61.7%、再创历史新高，日系车、德系车销量占比同环比小幅下滑，部分合资车企已有放弃降价、保利润的趋势。分车系看，7 月自主品牌乘用车零售销量占比再创新高，尤其是自主品牌新能源车凭借强产品力及性价比优势持续抢占合资品牌燃油车的市场份额。日系车油耗低带来的性价比优势逐渐被比亚迪等自主新能源车超越，消费者对于电动智能化技术需求的提升也使得德系车受到明显冲击。目前，在合资品牌放弃降价、保利润的意愿明显提升的背景下，其市场份额预计仍将持续萎缩。

图35：7 月自主品牌乘用车零售销量 106.14 万辆，同比增长 12.8%，环比增长 2.7%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

图36：7 月自主品牌乘用车零售销量占比 61.7%、同比提升 8.5pct，日系、德系车国内市场份额继续下滑

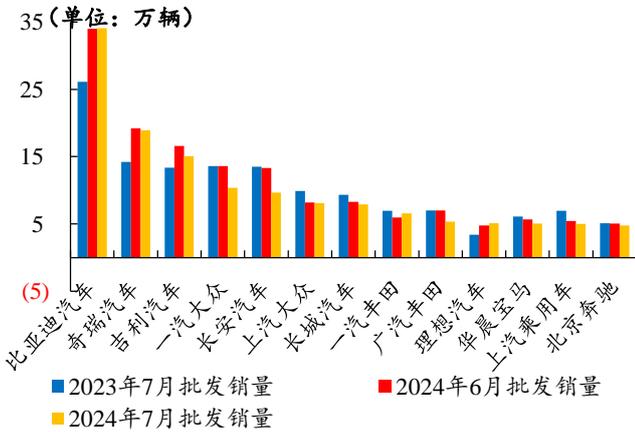


数据来源：乘联会、开源证券研究所

在新能源车持续抢占燃油车市场份额的大背景下，7 月比亚迪、奇瑞、吉利等自主车企销量继续同比增长，上汽通用等合资品牌燃油车销量下滑较为明显，理想、问界在新势力中地位相对稳固。分车企看，1、7 月虽为车市淡季，但凭借对合资品牌燃油车市场份额的抢占，多数自主品牌销量同比增长明显。(1) 比亚迪月销量再次突破 34 万大关，3 月以来月销量同比增速均超 30%。DM5.0 技术发布后，比亚迪在插混市场再次形成技术先发优势，秦 L、海豹 06 第 2 个完整交付月销量环比增长均超 1 万辆、在手订单充足，宋 L 首个交付月销量破万，海豹 07 也已经上市，后续汉、唐等一系列车型都将搭载 DM5.0，有望获得较长时间的技术红利，尤其是 2024Q4

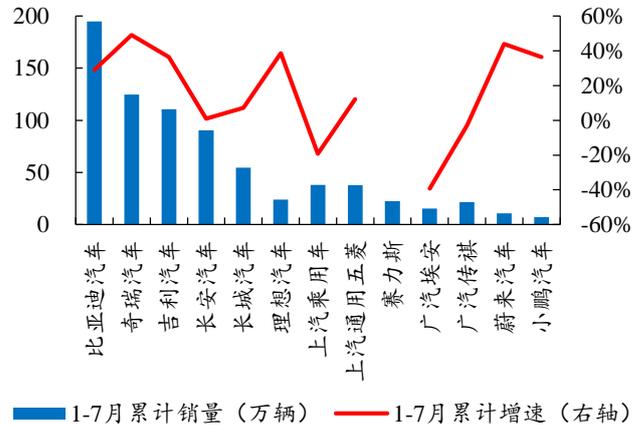
的销售旺季有望看到更加喜人的销量表现，并且高端品牌新车持续发布突破可期；(2) 奇瑞 2 月以来月销量连续实现 33% 以上的同比增长，继续实现“新能源车+燃油车”双增长、“国际+国内”市场双突破；(3) 吉利 7 月销量同比继续增长，但增速有所放缓；(4) 长安方面 7 月销量同环比小幅下滑，其中传统燃油车引力序列下滑较多。新能源方面，启源品牌 7 月环比下滑较多，预计受 6 月高基数、发展初期产品力及品牌力还有一定的提升空间影响。深蓝 G318、S07 等新车型上市后对销量有一定的提振作用，后续关注华为基础版智驾赋能下的 L07、S05 等车型上市带来的销量增量。阿维塔 7 月销量也有一定的下滑，但入股车 BU 后有望获得华为更深层次的技术赋能，后续关注增程版车型上市、阿维塔 07/E16 等上市能够带来的增量。同时，公司海外市场销量持续快速增长，海外市场的突破为公司在电动化转型过渡阶段保持传统燃油车销量的相对稳定提供支撑，并为新能源车销量空间的放大提供可能性；(5) 长城方面销量也有一定的下滑，其中坦克品牌凭借在硬派越野市场的超强产品力同比继续高增、环比受 6 月批量交付带来的高基数影响有所下降。海外销量继续快速增长，生态出海扎实推进。但哈弗、魏牌等其余品牌均出现较为明显的下滑。目前，公司智能化领域在城市 NOA 方面取得突破性进展，魏牌蓝山智驾版等新车型后续上市有望扭转销量下滑趋势。2、合资品牌方面，上汽通用、广汽丰田、广汽本田等销量同比继续明显下滑，市场份额受自主新能源车抢占在所难免。3、新势力方面，(1) 7 月理想蝉联乘用车销量冠军，销量再次突破 5 万大关，在家庭 SUV 市场已经形成较强的品牌影响力，各车型 7 月销量环比均有所增长，尤其是理想 L6 月销连破 2 万大关；(2) 问界 7 月销量突破 4 万辆、环比相对稳定，目前高端车 M9 的在手订单还较为充足，M7 改款后将月销量稳定在 1 万以上，后续搭载华为基础版智驾的问界新 M7 Pro 的上市也有望对销量形成一定的支撑。

图37：7 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



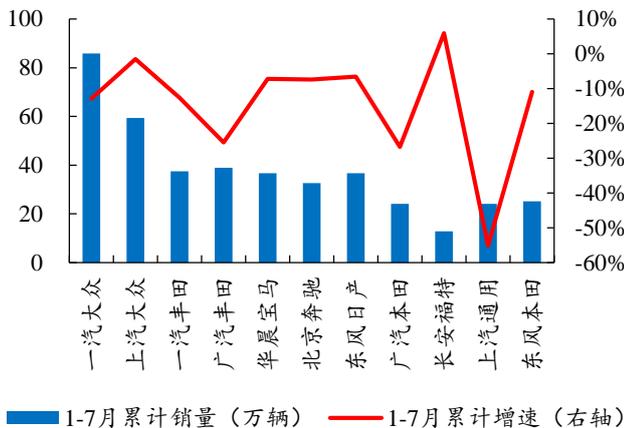
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图38：2024 年 1-7 月自主品牌乘用车多数同比增长，奇瑞、吉利、比亚迪、理想、赛力斯等同比增长较为明显



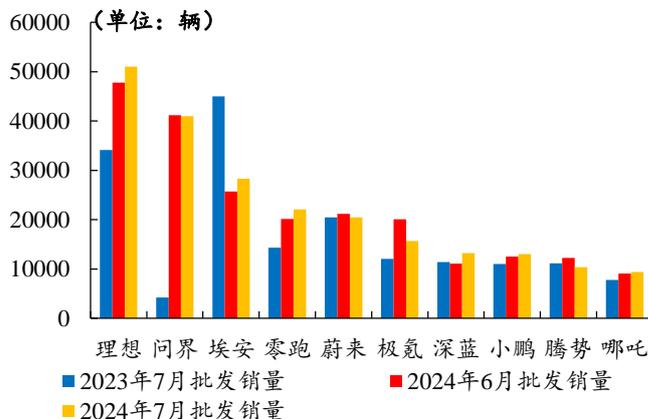
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图39：2024年1-7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



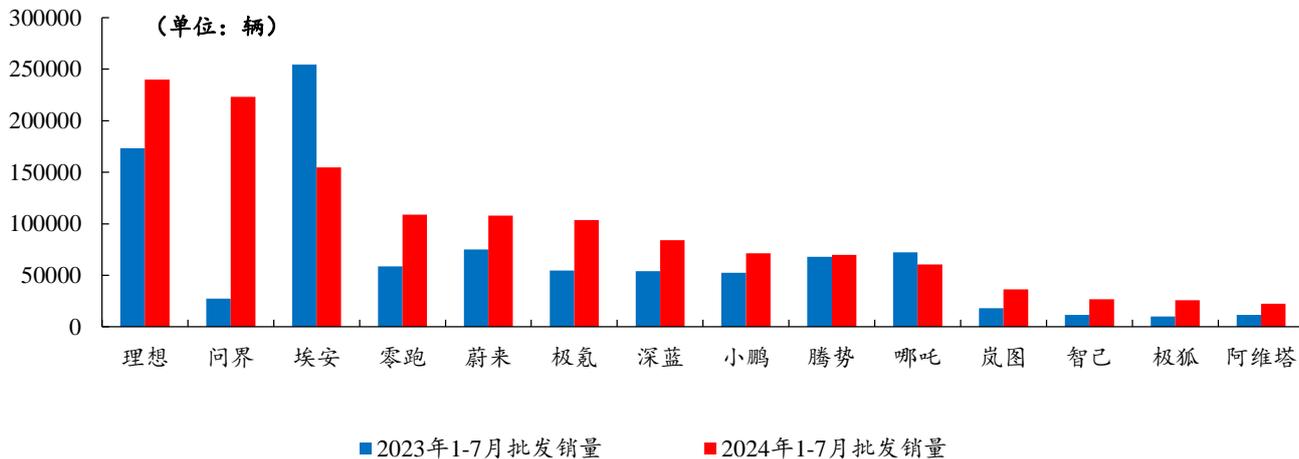
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图40：7月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军，理想、问界、零跑、极氪等批发销量同比增长明显



数据来源：乘联会、开源证券研究所

图41：2024年1-7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

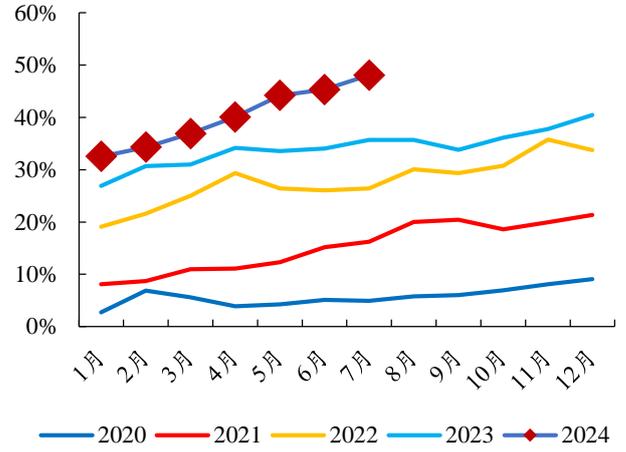
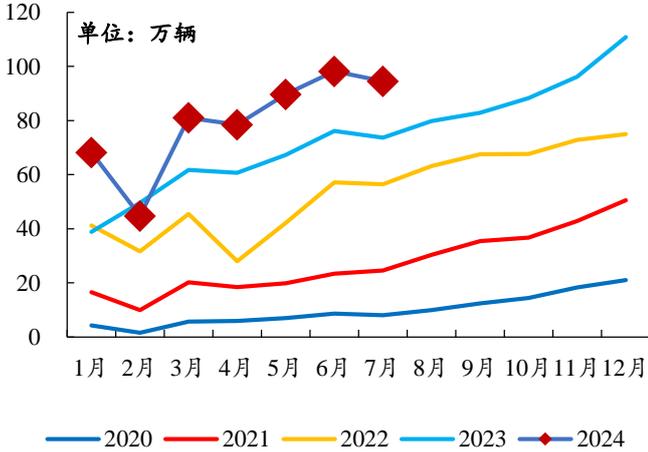
2.2、新能源：7月批发端渗透率再创新高，零售端渗透率突破50%

7月新能源乘用车批发销量渗透率为48.07%，同比提升12.38pct，环比提升2.75pct，零售端销量首次超越传统燃油车。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下，也将明显受益。行业龙头比亚迪凭借DM5.0技术的先发优势及供应链体系打造带来的成本优势，销量迭创新高，尤其是在主流价位段的插混市场具有非常强的统治力；同时，传统车企加速电动化转型，代表性车企长安深蓝、启源、阿维塔三大新能源品牌引领公司未来发展，长城坦克、魏牌加速混动转型。新势力方面，无论是精准定位家庭市场的理想，还是受智能化领军华为深度赋能的问界等，在高端增程市场都实现较好的销量表现。同时，小米SU7、极氪001等积极引领国内纯电车市场的发展，向行业标杆特斯拉Model 3积极看齐。反映到数据层面，7月新能源车批发端渗透率再创新高，且由于经过多年的消费者教育以及智能化领域的快速发展对消费者的吸引，国内消费者对于新能源车接受度更高。7月零售端新能源车渗透率突破

50%，首次实现对燃油车的销量超越。分品牌来看，自主品牌2024年以来新能源车渗透率持续提升，6月环比提升1.9pct至62.6%。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，叠加自身产品迭代较慢、智能化等方面相对弱后，市场份额预计将被进一步压缩。

图42：7月新能源乘用车批发销量为94.5万辆，同比增长28.2%，环比下降3.8%

图43：7月新能源乘用车批发销量渗透率为48.07%，同比提升12.38pct，环比提升2.75pct



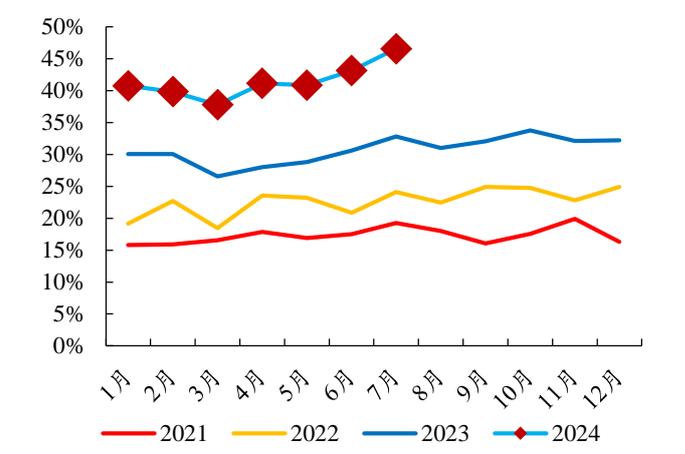
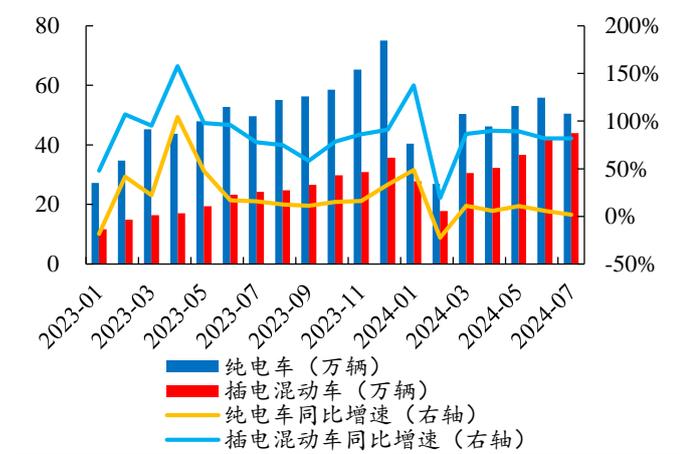
数据来源：乘联会、开源证券研究所

数据来源：乘联会、开源证券研究所

7月插电电动车批发销量占比同环比继续提升，DM5.0车型逐步放量进一步增强比亚迪在插混市场的统治力，理想、问界凭借精确的产品定位及智能化技术等在中高端增程市场明显领先。分类型看，(1) 7月插电电动车批发销量延续同环比高增表现。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，插电混合车更受消费者青睐。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，其中比亚迪在主流价位段的插混市场占据重要地位，搭载DM5.0的秦L、海豹06等车型逐步放量后进一步增强比亚迪在插混市场的影响力。而在高端增程市场，精准把握家庭市场的理想、智能化相对领先的问界等品牌在新势力销量排名方面遥遥领先。(2) 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、在国内市场销售表现相比巅峰期有差距，出口方面欧洲关税税率的加征预计也对特斯拉产品国内生产后出口欧洲的意愿造成一定的影响；尽管优势不及插混车，比亚迪多款纯电车仍排名前列，海狮07上市后月销能稳定在7000辆左右，并且后续关注比亚迪结合自身发展节奏适时推出第二代刀片电池等新一代技术带来的红利。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，尤其是小米首款车型能够快速将稳态月销稳定在1万辆以上、目标提前完成全年销量目标，是比较成功的。

图44：7月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长1.81%、81.82%，环比分别下降9.66%、增长3.77%

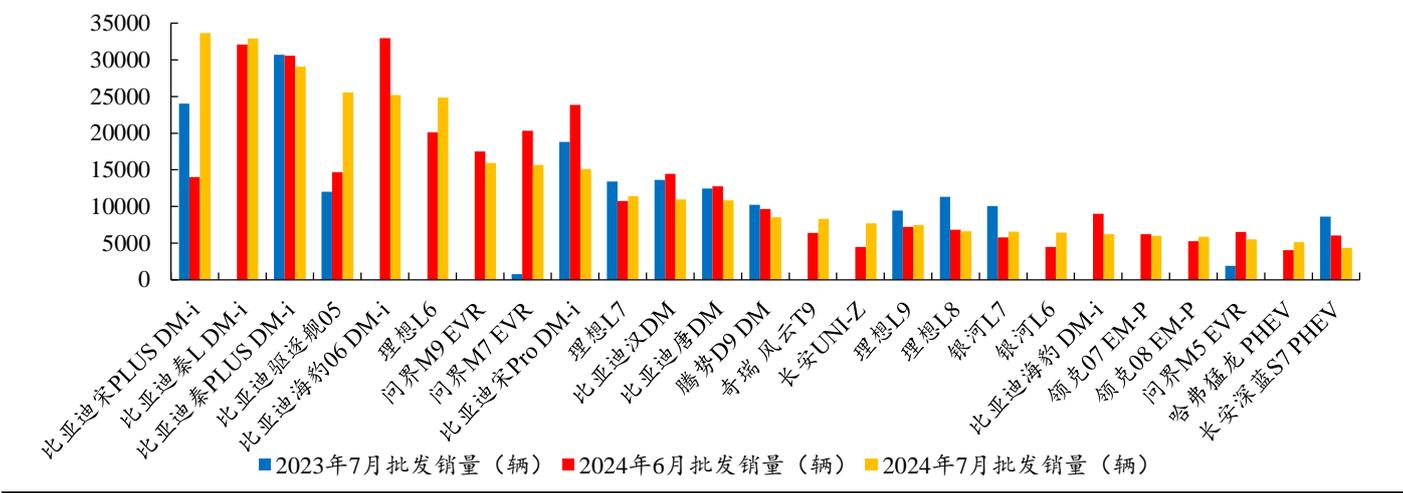
图45：7月插电混动车批发销量占比46.56%，同比增长13.77pct，环比增长3.43pct



数据来源：乘联会、开源证券研究所

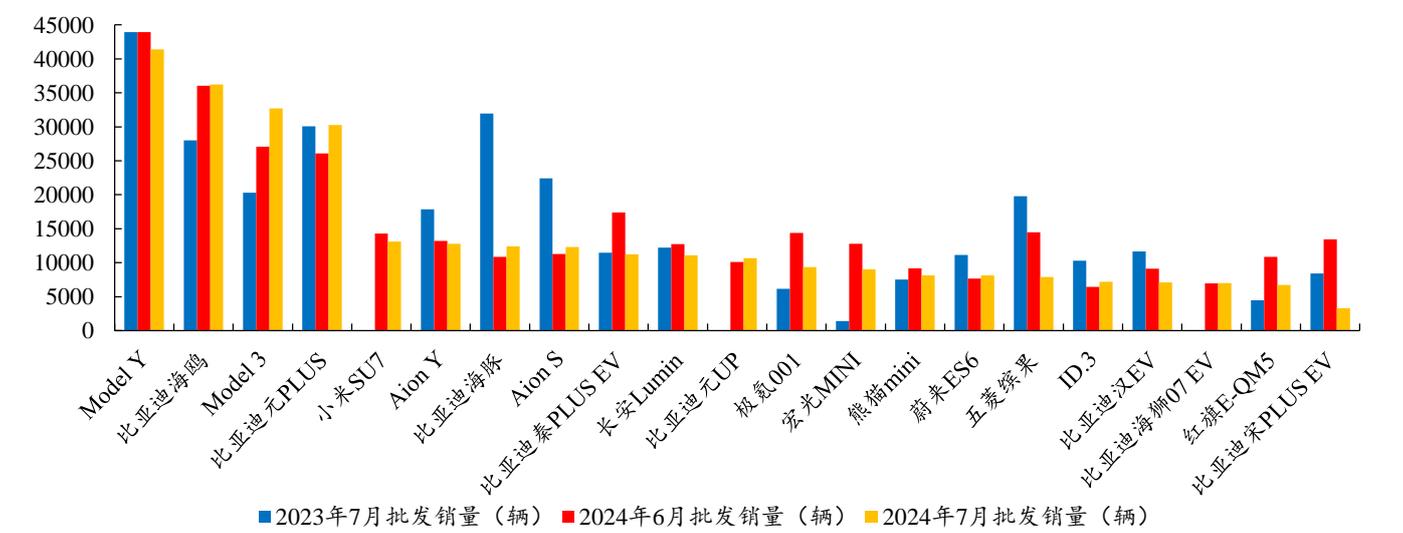
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图46：秦L、海豹06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

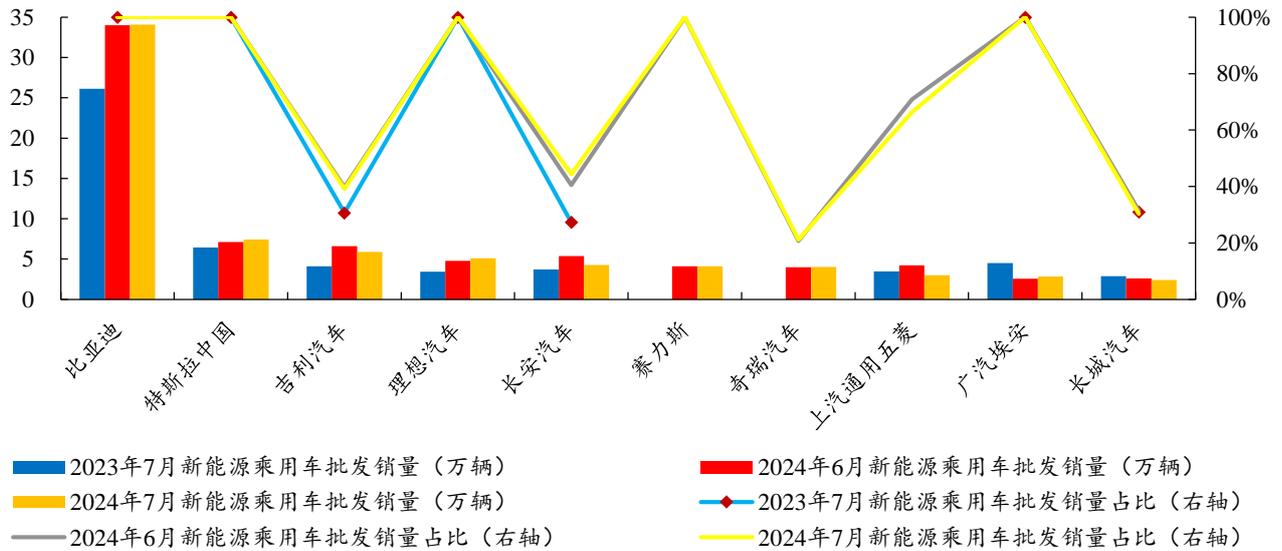
图47：7月特斯拉、比亚迪等品牌多款纯电车型批发销量相对领先，小米SU7、极氪001等成为新晋爆款纯电车型



数据来源：乘联会、开源证券研究所

车企方面，比亚迪新能源车销量遥遥领先，电动化转型成为长安等传统车企后续销量的重要支撑。分车企看，比亚迪在传统车企中率先完成全面电动化，并凭借自身的技术及成本优势，成为国内新能源车龙头，在新能源车渗透率较低的主流价位段继续冲击合资品牌燃油车的市场份额。对于其他传统车企，在新能源车渗透率持续提升的背景下，加速电动化转型势在必行。例如长安在新能源转型方面走在央企前列。在P12架构的智电IDD转型相对不太成功的背景下，长安积极推出P13架构，启源将承担公司传统燃油车转型的重要使命。同时，深蓝搭载公司自身的超级增程技术，阿维塔也发布了增程技术，结合华为智能化技术的赋能，后续将成为公司自主品牌销量增长的重要来源，相关品牌的扭亏甚至盈利将为公司贡献重要业绩支撑。

图48：7月比亚迪、吉利、长安、理想、赛力斯等新能源车批发销量同比高增



数据来源：乘联会、开源证券研究所

2.2.1、7月以来重要事件：政策继续加码充电基础设施网络，碳酸锂价格创上市以来新低

➤ 行业端：充电基础设施网络持续建设，碳酸锂价格持续下降助推新能源车降本

行业新闻 1：三部门拓展电动汽车充电设施网络：扩大高速公路充电覆盖、保障节假日充电服务、完善分时电价等。8月6日，国家发改委、国家能源局与国家数据局表示，在2024—2027年重点开展电动汽车充电设施网络拓展行动等9项专项行动：

(1) 完善充电基础设施网络布局，扩大高速公路充电网络覆盖范围并加强节假日充电服务保障，有效增加农村地区充电设施；(2) 加强电动汽车与电网融合互动，全面推广智能有序充电；(3) 建立健全充电基础设施标准体系，加快以快充技术为代表的先进充换电技术标准制修订，探索建立车网互动相关标准，健全完善充电基础设施规划、设计、建设、运营等方面标准体系。

行业新闻 2：电池级碳酸锂价格跌破8万元/吨，再度刷新上市以来新低。上海钢联发布的数据显示，截至8月2日，电池级碳酸锂价格较上次下跌1000元/吨，均价报7.95万元/吨，跌破8万元/吨关口。自2022年11月价格达到60万元/吨的高点之后，碳酸锂价格呈不断走低趋势，本次价格下跌再度刷新上市以来新低。碳酸锂生产具有较强季节性变化规律，夏季增产，冬季减产，当前正值碳酸锂生产旺季。由于碳酸锂生产来源较多，锂盐企业难以达成一致减产行动，后续碳酸锂价格还有走低的

可能性。Trend Force 7 月发布的研报显示，随着原材料价格的持续走低，电池成本再次下降，动力电芯价格将继续回落。

➤ **公司端：鸿蒙智行借力蔚来充电网络，上汽全固态电池开启 500 天投产计划**

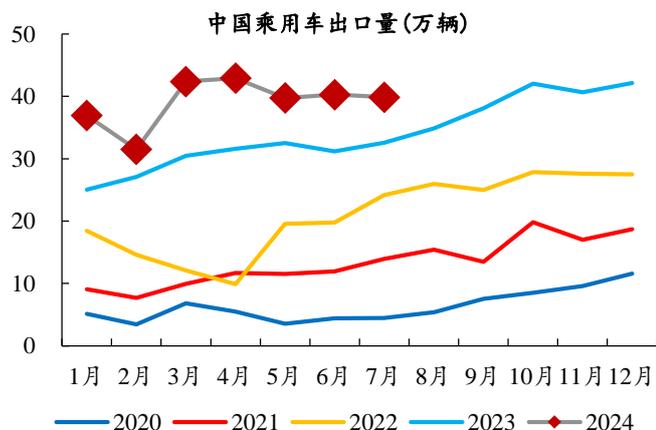
公司新闻 1：蔚来能源与华为鸿蒙智行达成服务合作：充电网络对问界、智界、享界等品牌汽车开放。7 月 17 日，蔚来能源与华为鸿蒙智行官宣达成服务合作，蔚来能源充电网络将向鸿蒙智行品牌车型（包括问界、智界、享界等）开放。蔚来能源已建立覆盖全国的充电网络，并向全行业开放共享，超 80%电量服务非蔚来用户。截至 7 月 17 日，蔚来能源已在全国布局充电站 3904 座、充电桩 22822 根，充电桩日均可用率 99.72%。

公司新闻 2：上汽集团全固态电池进入 500 天投产倒计时。7 月 30 日，上汽集团总裁贾健旭透露，全固态电池已经开启 500 天投产计划。上汽集团曾宣布，上汽全固态电池基于聚合物-无机物复合电解质技术路线，上汽清陶首条全固态电池产线已经立项，计划 2025 年底完工，一期产能规划 0.5GWh，第一阶段产品能量密度可达 400Wh/kg 以上，二阶段将突破 500Wh/kg。

2.3、出口：7 月乘用车出口量同比继续高增，新能源车出口量环比有所恢复

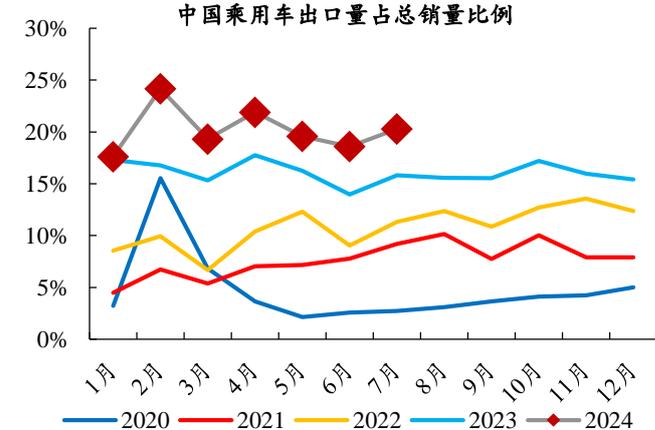
7 月乘用车出口量同比增长 22.4%，新能源车出口量环比增长 20.8%。7 月乘用车出口延续同比高增的表现。环比来看，7 月乘用车出口量略微下滑，近几月呈小幅波动状态，这其中既有国内车企加速全球更多市场的渠道布局及海外产能逐步放量的有利因素驱动，也有出口运力紧张带来的限制，欧盟纯电车关税政策及新能源车销售放缓、巴西新能源车关税政策带来的不利影响。以欧洲市场为例，7 月欧洲电动汽车月销量环比下降 7.8%、同比持平。同时，欧盟对于国产纯电车的反补贴调查最终草案正式落地，对关税税率略有调整，但对上汽等部分税率较高的车企预计有较大影响。受欧盟对国产纯电车关税政策影响，5-6 月我国出口至俄罗斯以外欧洲地区的纯电车数量持续下滑，7 月受低基数影响小幅回补。巴西市场方面，7 月起国内新能源车关税税率也明显调涨，由于海运需要一定的时间，导致国内车企出口前置，6 月海关口径我国出口至南美洲的新能源车出口量断崖式下滑，7 月继续维持地位，燃油车在此阶段接力出口。不过，由于全球新能源车的发展进程远不及国内，庞大的市场对于长安、长城等品牌燃油车出口形成一定的支撑，尤其是独联体、中东等地区预计有较为明显的支撑。即使是新能源车领域，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，并且电动智能化技术及产品性价比方面远不及国内。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地建厂，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。车企方面，全球化布局成为车企应对国内市场激烈的竞争环境、提升盈利能力的关键举措，尤其是对于长安、长城等车企燃油车销量基盘的稳定预计会有比较明显的支撑作用。7 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 65.2%、65%、41.4、26.1%、16.8%，1-7 月海外累计销量同比分别增长 153.2%、67%、58.8%、67.7%、13.0%。

图49: 7月中国乘用车出口 39.9 万辆, 同比增长 22.4%, 环比下降 1.0%



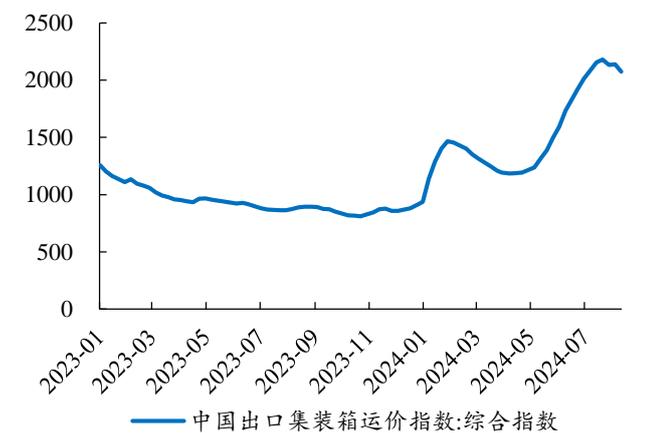
数据来源: 中汽协、开源证券研究所

图50: 7月中国乘用车出口量占总销量比重为 20.3%, 同比增长 4.5pct, 环比增长 1.7pct



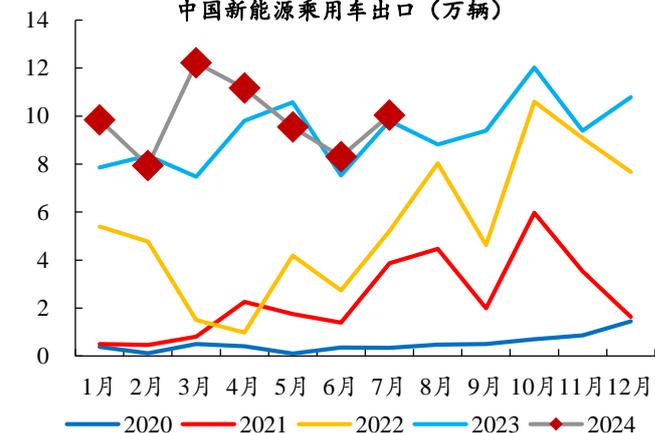
数据来源: 中汽协、开源证券研究所

图51: 7月, 海运指数继续处于高位, 月底开始有所下滑



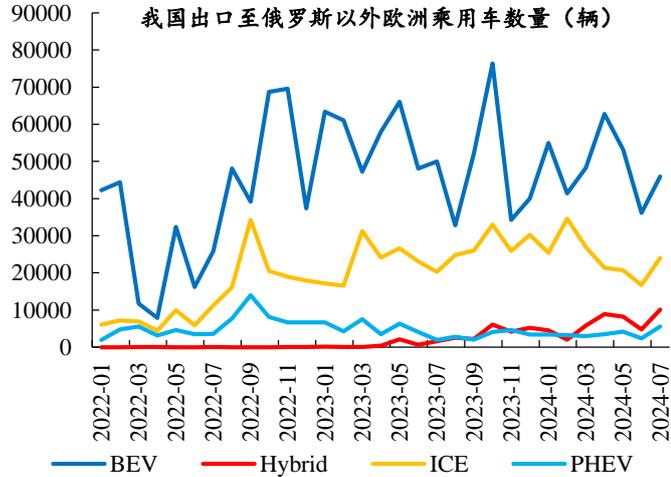
数据来源: Wind、开源证券研究所

图52: 7月中国新能源乘用车出口量 10.0 万辆, 同比增长 2.4%, 环比增长 20.8%



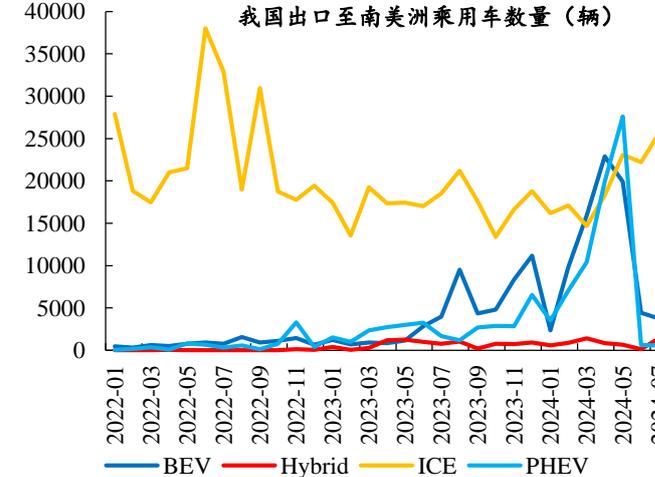
数据来源: 中汽协、开源证券研究所

图53: 受欧洲纯电车关税政策影响, 5-6 月我国出口至俄罗斯以外欧洲的纯电车数量持续下滑, 7月小幅回补



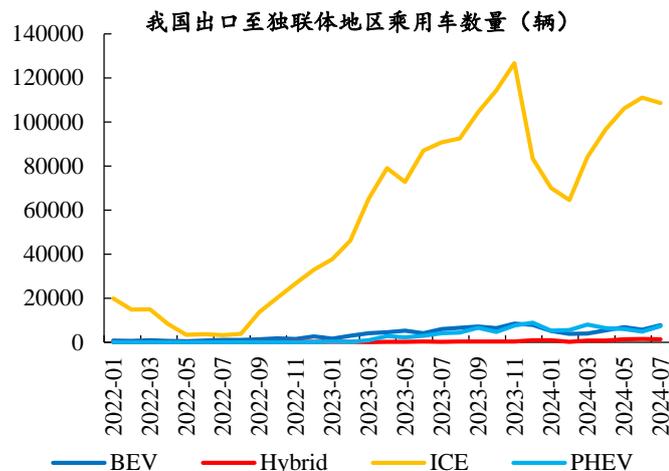
数据来源: 海关总署、开源证券研究所

图54: 受巴西新能源车关税政策导致出口前置的影响, 我国出口至南美洲的新能源车数量断崖式下滑



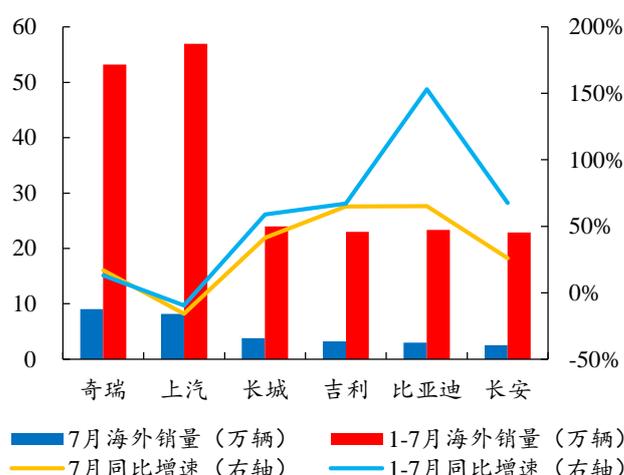
数据来源: 海关总署、开源证券研究所

图55: 3月以来,我国出口至独联体地区的燃油乘用车数量明显增长,为长安、长城等车企出口提供支撑



数据来源: 海关总署、开源证券研究所

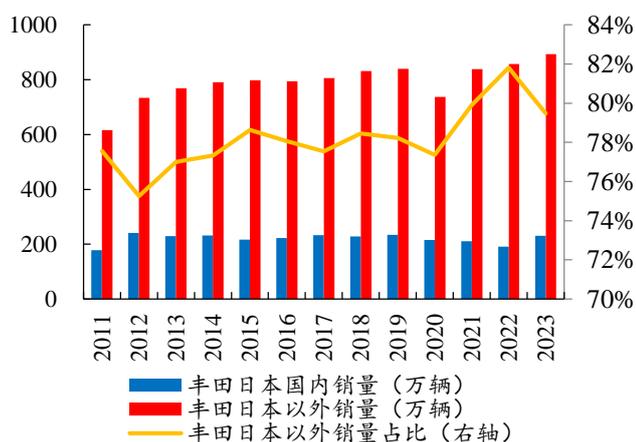
图56: 7月,奇瑞、长城、吉利、比亚迪、长安等海外销量继续表现亮眼



数据来源: 各公司公告、各公司公众号等、开源证券研究所

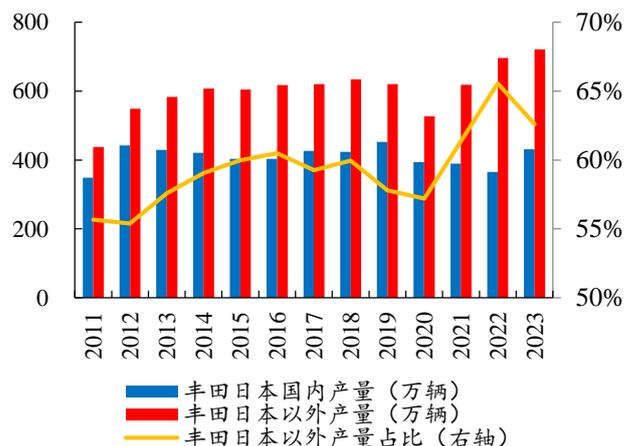
借鉴丰田,海外本土化供应大势所趋。2023年,丰田以1123万辆的销量连续4年成为全球销量冠军,其中海外销量约占丰田总销量的79.5%。为避免贸易壁垒,丰田很早就开始进行海外建厂,实行本土化供应,2023年海外产量约占丰田总产量的62.6%。可见,布局海外市场是车企做大的关键之一,而从产品直接出口到建立本土化研发、生产、销售体系是在海外市场扎根的必由之路。通过海外建厂,为当地提供针对性产品,贡献税收及就业,是绕开贸易壁垒的重要手段,并且合资建厂短期来看是规避政治风险、更好地适应当地市场环境的举措。目前,国内车企也正积极布局海外,相关产能的放量将为公司海外销量的增长提供坚实保证。

图57: 丰田在日本以外的销量约占总销量的八成



数据来源: 丰田官网、开源证券研究所

图58: 丰田在日本以外的产量约占总产量的六成



数据来源: 丰田官网、开源证券研究所

图59：面对贸易壁垒，国内车企积极建设海外产能，关注相关产能的投产进程



资料来源：和讯网搜狐官方号

2.3.1、7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：欧盟公布对华电动车反补贴最终调查，泰国以税收减免吸引车企投资

行业新闻 1：欧盟披露对华电动汽车反补贴最终调查结果草案。财联社8月20日消息，欧盟委员会向相关方披露对从中国进口的纯电动汽车征收最终反补贴税的决定草案。对拟议税率进行小幅调整：比亚迪 17.0%；吉利 19.3%；上汽集团 36.3%；其他合作公司 21.3%；其他所有非合作公司 36.3%；决定对特斯拉作为中国出口商实施单独关税税率，现阶段定为 9%；欧盟委员会还决定不追溯征收反补贴税。2023 年 10 月 4 日，欧盟委员会发起了针对中国电动汽车的反补贴调查。2024 年 7 月 4 日，欧委会公布了初步裁定，对中国电动汽车征收 17.4%至 37.6%的临时反补贴税。2024 年 8 月 20 日进行终裁披露，并将于 11 月 4 日前做出最终裁定。

行业新闻 2：泰国计划实施新税收减免政策，吸引混合动力车企投资。泰国计划为混合动力车企提供新的激励措施，以期在未来四年内吸引至少 500 亿泰铢（约合 14 亿美元）的新投资。7 月 26 日，泰国国家电动汽车政策委员会秘书称，如果符合特定标准，混合动力车企将在 2028-2032 年之间支付较低的消费税税率。从 2026 年起，少于 10 个座位的符合条件的混合动力车将适用 6%的消费税税率，并且可免于每两年 2%的固定税率增长。为了获得降低税率的资格，混合动力车企必须从现在起到 2027 年在泰国电动汽车行业投资至少 30 亿泰铢。另外，根据该计划生产的车辆必须符合严格的二氧化碳排放要求，需要使用在泰国组装或制造的关键汽车零部件，并至少配备六种指定的高级驾驶辅助系统中的四种。

行业新闻 3：特朗普：对中国车企在美国生产汽车持开放态度。特朗普重申，欢迎中国车企在美国建厂造车以提振经济。这与拜登政府试图阻止所有与中国有联系的车辆进入美国相比，可能会有所不同。

➤ 公司端：长安三大新能源品牌首次亮相拉美市场，比亚迪等加速海外产能建设

公司新闻 1：Uber 与比亚迪合作将在平台上增加 10 万辆电动汽车。7 月 31 日，Uber 与比亚迪合作，将在平台上增加 10 万辆电动汽车。此次合作将首先在欧洲和拉丁美

洲启动，预计将为 Uber 平台上的比亚迪汽车司机提供一流的定价和融资服务，并将扩展到中东、加拿大、澳大利亚和新西兰等市场。两家公司还将合作开发未来比亚迪自动驾驶汽车，并将其部署在 Uber 平台上。

公司新闻 2：长安登陆拉美市场，阿维塔 11/12、深蓝 S07 等在墨西哥首次亮相。7月24日，长安汽车举行拉丁美洲品牌发布会，旗下深蓝（S07）、阿维塔（11、12）、启源（E07、A05、Q05）三大品牌六款产品在当地完成首次亮相。深蓝 S07 在当地上市预售，提供纯电、增程两种版本（前者续航 620 公里、后者续航 1200 公里），号称一次充电可从墨西哥城行驶至美国得克萨斯州。官方表示，长安此前已经构建了覆盖“六国十地”的全球研发网络，拥有 16 个技术研究、产品开发中心，17 家技术公司，1.8 万余人的技术研发团队。

公司新闻 3：右舵车型登场，长城汽车坦克 300 在马来西亚上市。8月5日，长城宣布，坦克 300 在马来西亚正式上市，这是长城在当地市场推出的首款豪华越野车。该车型采用右舵布局，售价约 40 万元人民币。近期，长城的东盟业务总裁程金奎表示，长城在泰国运营着一家完全建成的工厂，在马来西亚、印尼和越南的新工厂预计将于 2024 或 2025 年投产。

公司新闻 4：零跑首批 C10、T03 车型发运欧洲，年底拟在当地建 200 个销售网点。7月31日，Stellantis 宣布，与零跑成立的合资企业零跑国际将从 2024 年 9 月开始在 9 个欧洲国家销售零跑 C10、T03 两款车型，并计划到 2024 年底在欧洲建立 200 个销售网点，2026 年计划增加到 500 个。同样在 2024 年年末，零跑国际将在中东、非洲、亚太地区及南美等市场推出新产品。

公司新闻 5：比亚迪计划在柬埔寨设厂，每年组装 2 万辆电动汽车。IT 之家 7 月 16 日消息，比亚迪计划在柬投资设立电动车组装机，每年可组装 2 万辆。在柬组装的比亚迪电动车除供应柬埔寨市场外，也将出口到其他国家和地区。而在 7 月 4 日，比亚迪泰国工厂已竣工投产，年产能约 15 万辆。此外，印尼工业园区开发商 Suryacipta Swadaya 表示，比亚迪已将工业园区“梳邦智能城市”作为电动汽车工厂选址，厂区占地面积超 108 公顷，使比亚迪成为该园区最大租户，预计 2026 年 1 月投运。

公司新闻 6：消息称比亚迪将进军巴基斯坦市场，在当地发布新车并建立汽车工厂。彭博社 8 月 15 日援引知情人士消息称，比亚迪计划在巴基斯坦卡拉奇与一家当地厂商合作建厂。进度方面，该工厂将于 2026 年上半年竣工。比亚迪一位发言人证实，公司计划进入巴基斯坦市场并推出纯电、插混汽车。比亚迪已经在 80 多个国家和地区开展业务，并已经与匈牙利、土耳其和巴西签署了有关生产电动汽车的协议。

公司新闻 7：广汽埃安：印尼工厂预计 2024 年年底前后建成投产。7月26日，广汽埃安表示，继 7 月 17 日泰国工厂建成投产后，印尼市场进程也进一步加快。目前以整车出口的方式来满足当地消费者高涨的纯电车需求，同时持续推进印尼工厂的建设，预计 2024 年年底前后将实现印尼工厂的建成投产。届时，广汽埃安将以本土化生产的方式，以“泰国+印尼”双工厂为核心满足东南亚市场需求，并辐射至全球其他国家。广汽埃安将布局 68 个国家和地区，欧洲、亚太、中东、非洲、中南美 5 个核心市场，以及 3 个海外工厂，实现整车出口和本地化生产并行。

公司新闻 8：上汽名爵拟在墨西哥建立拉美枢纽，包含汽车工厂、研发中心。8月7日，上汽旗下名爵宣布，计划在墨西哥建立一个拉丁美洲枢纽，包含一个汽车工厂和一个研发中心。名爵墨西哥业务负责人 Zhang Wei 表示，不仅将在当地生产汽车，还能产生专向拉丁美洲的市场情报。此外，公司还计划将高端品牌智己引入墨西哥。

根据上汽的规划，2024 年，智己 L7 和 LS7 将进军墨西哥、中东、南美、东南亚；2025 年，LS6 和 L6 将进军全球。

3、智能化：华为引望打造智能化开放平台，小鹏、理想全国

无图 NOA 全量推送

3.1、行业端：7 月城市 NOA 渗透率环比提升 1.2pct，线控制动渗透率环比提升 3.3pct

7 月受理想系列销量增长等推动，城市 NOA 渗透率提升约 1.2pct，线控制动渗透率环比提升约 3.3pct。7 月，理想销量环比继续提升，问界系列销量相对稳定，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，能力上限有望得到大幅提升，并且数据、算力将成为智驾能力进阶的关键：（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。在使用层面，余承东表示，ADS 3.0 解决了车位到车位的端到端驾驶辅助，同时新增了自动过闸机、中途修改目的地、远程挪车、代客泊车等功能。车型方面，华为 ADS 3.0 由享界 S9 首发，并且问界 M5/M7/M9 和智界 S7 车型将于 9 月起全系升级华为 ADS 3.0，并且未来华为系新车型的高阶智驾版都有望搭载；（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。7 月 31 日，小鹏向全球用户全量推送 AI 天玑系统 XOS 5.2.0 版本，XNGP 将实现“不限城市、不限路线、不限路况的”全国全量开放，预计到 2024Q4，XNGP 将打通包括 ETC 收费站、停车场闸机、园区内部道路在内的智驾“断点”，实现真正的“门到门”体验；（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。OTA 6.0 后，理想成功实现无图 NOA 全量推送。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。7 月，乘用车行业线控制动渗透率环比提升 3.3pct 至约 42.0%。此外，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，深蓝 S07、问界新 M7 Pro、智界 S7 Pro 等多车型都将搭载；小鹏 M03 也可能会将高阶智驾下沉到 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级智驾方案。

展望未来，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、小鹏、理想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。8 月 20 日，阿维塔入股华为智能汽车解决方案新公司引望，作为率先入股的车企有望获得更多智能化技术赋能。而引望本身的目标是成为汽车智能化部件和解决方案的领导者，充分赋能长安、赛力斯、奇瑞、北汽、江淮、东风、一汽等传统车企智能化转型，并且引望将打造成向战略合作伙伴开放股权的汽车产

业智能化开放平台。华为以自身的智能化技术赋能车企造车，将为国内汽车行业整体智能化水平提升并参与全球竞争提供重要支撑，也将助力智驾更大范围地普及。

图60: 受理想系列销量增长等推动, 7月乘用车行业城市 NOA 渗透率环比提升 1.2pct

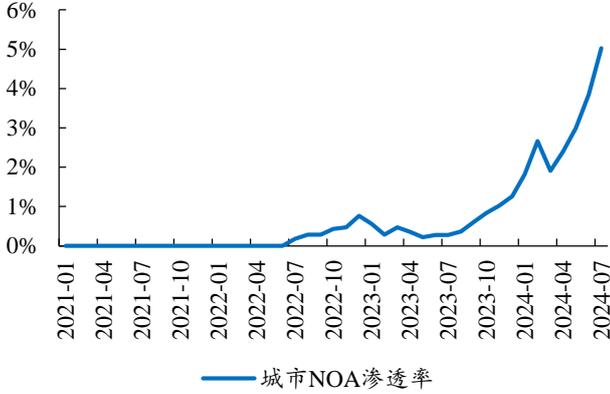


图61: 7月, 乘用车行业线控制动渗透率环比提升 3.3pct 至约 42.0%



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

3.2、车企端: 华为系、小鹏、理想等在城市 NOA 进程方面相对领先

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。于消费者而言, 当智驾车辆可用范围广、不用随时准备去接管、能够保证安全、并且能够提供类人的通行效率时, 将是智能驾驶渗透率快速提升的重要拐点。可以看到, 智驾在部分新势力品牌中的重要性已越来越高。如在华为全国都能开的城市 NOA 的吸引下, 问界系列目前销售的车型基本均为高阶智驾版; 随着理想智驾技术的不断进阶, L7/L8 高阶智驾版车型占比也明显提升。因此, 展望未来, 当智驾技术更为成熟时, 有望从先锋玩家逐步向主流用户逐步渗透。

表5: 华为系、小鹏、理想等在城市 NOA 进程方面相对领先

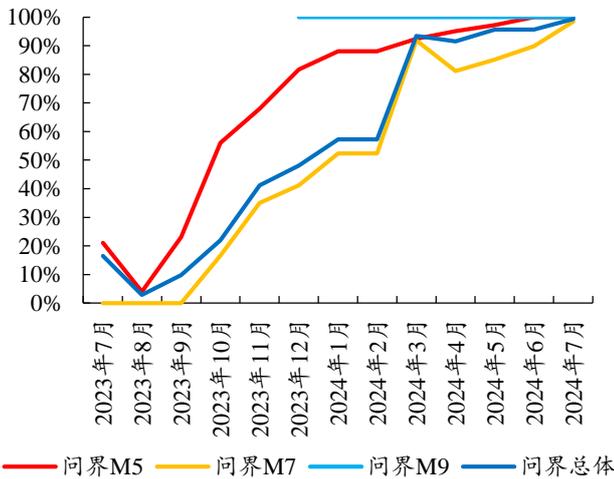
车企	城市 NOA 进展及规划
小鹏	小鹏 XNGP 智驾 XOS 5.2.0 公测版本 7 月份全量推送, 全国有路就能开。XNGP 城区智驾已完成 100% 无图化, 智驾可用范围里程翻倍; 2024 年内实现 XNGP 全国主要城市路网全覆盖、面向全球开始研发高速 NGP, 2025 年面向全球开始研发 XNGP
理想	OTA6.0 开启推送, 无图 NOA 全量推送, 实现全国都能开
蔚来	蔚来智驾分低于 70 分, 可用里程超 50 万公里, 主要分布于各城市主干道; 智驾分高于 70 分, 可用目前超过 140 万公里的城区验证里程。截至 7 月 17 日, 蔚来城区可用里程达 354 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+ 城乡镇公开道路, 可用路段 99.56%+; 4 月 12

日，华为表示城市 NCA 覆盖全国 40000+ 城乡镇公开道路，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+ 城乡镇公开道路，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

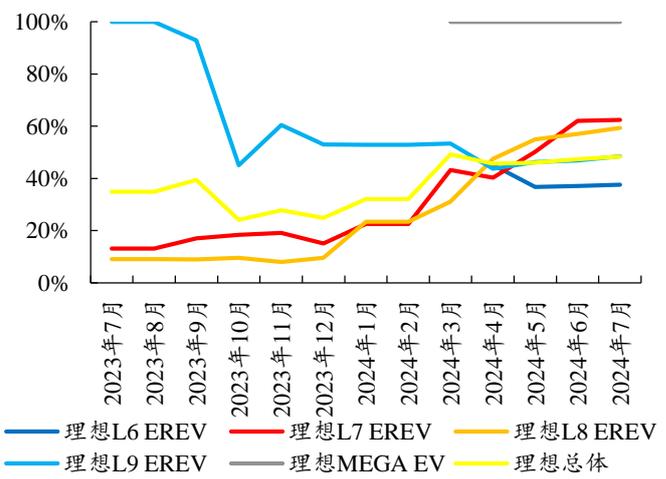
资料来源：IT 之家官网、易车网等、开源证券研究所

图62：问界系列已基本实现完全高阶智驾版车型



数据来源：汽车之家、乘联会、开源证券研究所

图63：随着理想智驾技术的不断进阶，L7/L8 高阶智驾版车型占比提升明显



数据来源：汽车之家、乘联会、开源证券研究所

3.2.1、7 月以来重要事件：特斯拉 FSD v12.5 高速/城区智驾全面切换端到端，华为 ADS 3.0/SE 加速上车

公司新闻 1：特斯拉 FSD v12.5 开始向非员工车主推送：高速智驾统一端到端技术方案，“真·智能召唤”功能 8 月与 FSD 12.5.x 一同推出。 IT 之家 7 月 23 日消息，特斯拉现已开始向美国 EA 测试车主（非员工）推送最新的 FSD v12.5 版本，例如基于 HW4 的 Model Y 等车型。与 v 12.4 相比，FSD v12.5 参数提高了 5 倍之多。新版本已经将高速 v11 技术栈切为 v12 栈，也就是高速、城区智驾全面切换为端到端方案。除此之外，马斯克之前还透露 FSD v12.5 将改进基于视觉的驾驶专注力监控功能，即使车主佩戴太阳镜也可以正常使用。同时，IT 之家 7 月 28 日消息，马斯克确认，备受期待的“真·智能召唤”功能将随 FSD 12.5.x 版本一同推出，有望让特斯拉车辆实现自主泊车、在停车场内导航以及无人驾驶接送乘客。如果特斯拉能够如期推出“真·智能召唤”，下一个备受期待的功能是“Banish”，该功能可以实现车辆的完全自主泊车。

公司新闻 2：特斯拉发布 2024Q2 车辆安全报告：开启 Autopilot 比普通车辆安全 10

倍。8月8日，特斯拉发布2024Q2车辆安全报告。得益于Autopilot和FSD等技术的加持，特斯拉车型依然是目前道路上最安全的车辆之一。特斯拉认为，被动安全、主动安全和自动驾驶辅助系统的独特结合对于保障特斯拉车主和乘客以及所有道路使用者的安全至关重要。

公司新闻 3：马斯克：预计特斯拉 FSD 年底前在华获批。 IT之家7月24日消息，马斯克表示，将在欧洲和中国申请监管批准以实施监督下的FSD，预计在2024年年底前获得批准。2024年6月，上海临港新片区开始推动特斯拉FSD的落地试点，涉及10辆特斯拉车辆将在上海开展路测。

公司新闻 4：问界 M5/M7/M9 和智界 S7 车型 9 月起全系升级华为 ADS 3.0 智驾，泊车代驾正式商用。 8月6日，余承东宣布问界M5/M7/M9和智界S7将于9月起全系升级华为ADS 3.0智驾。华为ADS 3.0由享界S9汽车首发，全场景全天候贯通。该版本率先应用端到端类人智驾，复杂路况智能应对，驾控更平稳，应急更安全；升级GOD感知神经网络，实现从物体识别到场景理解。华为泊车代驾功能正式商用，可免费试用一个月，需要在车机端申请开通。

公司新闻 5：华为、江淮“尊界”测试车已进入生产阶段，首车预计 2025Q1 上市。 IT之家8月7日消息，江淮方面已加速华为、江淮“尊界”项目的相关招聘工作，岗位包括质量体系专家、质量评审专家、产品线质量专家、投产质量专家、整车质量专家等。尊界的首款车型预计2025Q1上市，当下江淮希望制造出38台测试车。

公司新闻 6：华为乾崮 ADS SE 加持，深蓝 S07、智界 S7 Pro、问界新 M7 Pro 车型支持高速领航辅助功能。 7月16日，深蓝官方公布了深蓝S07核心配置，该车全系后轮驱动，综合续航最长1200km。搭载华为乾崮智驾ADS SE。同时，IT之家8月1日消息，鸿蒙智行宣布，智界S7 Pro将首发华为ADS基础版智驾系统，提车即享，支持全国高速、城市快速路的智驾，以及智能泊车等一系列功能。此外，8月19日，余承东表示全民智驾时代来了。鸿蒙智行旗下车型将实现全系标配华为智驾，让大家都能拥有更舒心、更安全的出行体验。即将发布的“国民SUV”也将搭载华为ADS基础版。

公司新闻 7：消息称华为车 BU 半年内收入达 100 亿元，超过过去两年总和。 IT之家7月18日消息，截至7月初，华为车BU的收入达100亿元，对比2022-2023年实现翻倍增长（2022-2023年华为车BU收入分别为21亿、47亿元）。华为车BU收入大幅增长的主要来源为“大客户”赛力斯，其2024年上半年累计交付19.42万辆车，其中双方合作的问界系列车型交付量约19万辆，占比9成以上。

公司新闻 8：赛力斯拟参股华为旗下引望智能公司，其主营汽车智能驾驶解决方案等。 7月28日，赛力斯发布公告，拟投资深圳引望智能技术有限公司。赛力斯表示，在引望与相关方前期工作进展的基础上，公司启动协商加入对引望的投资，共同支持引望成为世界一流的汽车智能驾驶系统及部件产业领导者，并成为服务汽车产业的开放平台。引望从事汽车智能系统及部件解决方案研发、设计、生产、销售和服务，主要业务范围包括汽车智能驾驶解决方案、汽车智能座舱、智能车控、智能车云、车载光等。截至7月28日，华为技术有限公司持股比例为100%。

公司新闻 9：小鹏 XNGP 行业首个走遍全国 2595 个城市、经历 756 万公里实车测试品牌，M03 订单超 G6 同期、起售价不超过 13.59 万元。 7月30日，何小鹏表示，小鹏汽车是行业里面唯一走遍全国2595个城市，历经756万公里的实车测试的品牌。小鹏“全国都能开”，除了“黑名单”中特定场景不能开，其他都可以开。后续将实

现真正的“门到门”体验，打通园区等内部道路，打通 ETC 的版本也已经在内测中。同时，8 月 15 日，何小鹏透露，MONA M03 订单超出预期，并超 G6 同期。小鹏 MONA M03 已经提前做好稳定供应链，生产已准备就绪，将于 8 月 27 日正式上市，起售价低于 13.59 万元，且具备智驾能力。

公司新闻 10: 智己 L6 全量推送 IMOS 3.1.0, 去高精地图城市 NOA 智驾新增 65 城。 智己宣布，8 月 14 日起正式向智己 L6 用户全量推送全新软件版本 IMOS 3.1.0。本次新增开放 65 城 IMAD 去高精地图城市 NOA，加上首批开放的沪/深/穗/苏四城，IMAD 城市 NOA 已覆盖全国 69 城。智己汽车称，城市 NOA 不依赖高精地图，在用户有效监控的状态下，已基本实现在城区内自动规划路径、自主变道、路口自主通行、复杂场景避让绕行等功能。

公司新闻 11: 魏牌蓝山“智能 6 座旗舰 SUV”开启预订：主打智驾/配激光雷达。 8 月 2 日，魏牌全新蓝山开启预定。新车提供两款配置，主打智驾功能。智驾 Max 版预售价 30.88 万元、智驾 Ultra 版预售价 33.58 万元。该车硬件除激光雷达外还有 3 个毫米波雷达、12 个超声波雷达、11 个高清视觉感知摄像头，共 27 个传感器，搭载 Coffee Pilot Ultra 智能驾驶系统，支持不依赖高精地图的全场景 NOA。

公司新闻 12: 宝骏云海将首搭灵眸智驾 2.0Max, 号称首次在 20 万元内车型量产落地端到端。 8 月 14 日，宝骏汽车和卓驭科技（原大疆车载）共同宣布，双方最新智驾成果“灵眸智驾 2.0Max”将由新车宝骏云海首发搭载，该车将实现端到端模型首次在 20 万元内车型的量产落地。灵眸智驾截至目前已历经超 650 次版本迭代，成为首个可覆盖全国的高速智能领航、20 万内唯一量产交付的无图城市记忆领航。灵眸智驾 2.0 Max 具备预测-决策一体端到端模型，通过重写决策模型，从规则模型转变为数据驱动的深度学习模型。

公司新闻 13: 比亚迪自研智驾计划 3 年内下放到 15 万元级车型。 7 月 17 日，比亚迪海洋网销售事业部总经理张卓表示，比亚迪智能驾驶团队目前已经有数千人，投资数以亿计，同时秉持“发布即量产”的目标。他还提到，相对于行业正在做的“3+2”的智驾模式。比亚迪走的是“5+2”的路线，其中两个比亚迪独有的特色功能就是“代客泊车”和“窄道通行”。同时，比亚迪还要继续发挥“低成本”的优势，并希望 2-3 年内在 15 万元左右甚至 15 万以下的车型中全面实现标配比亚迪自研自产自销的智驾系统。

公司新闻 14: 地平线 SuperDrive 全场景智驾方案 2025Q3 量产上车。 7 月 26 日，地平线展示其新一代“全场景智能驾驶解决方案 Horizon SuperDrive”的无图智驾能力，宣布 SuperDrive 将于 2024Q4 推出标准版量产方案，并将于 2025Q3 实现首款量产合作车型交付。据介绍，SuperDrive 搭载前沿的智能驾驶算法，包括动态、静态、OCC 三网合一的端到端感知架构，以及数据驱动交互式博弈算法，能够在任何道路环境下同时兼顾场景通过率、通行效率和行为拟人。

公司新闻 15: 国内智驾芯片第一股，黑芝麻智能成功于港交所主板挂牌上市。 8 月 8 日，黑芝麻智能正式在港交所主板挂牌上市，募集资金净额用于以下用途：约 80.0% 将用于 2025-2030 年的研发，具体分配为约 30% 将用于开发智能汽车车规级 SoC 的研发团队；约 25% 将用于开发及升级公司的智能汽车软件平台；约 20% 将用于为智能汽车 SoC 及车规 IP 核的研发采购材料、流片服务及软件；约 5% 将用于开发自动驾驶解决方案；约 10% 将用于提高公司的商业化能力；约 10% 将用于营运资金及一般公司用途，尤其是采购 SoC 量产的存货。目前，黑芝麻已推出华山、武当系列跨

域计算芯片，并已开发下一代车规级 SoC 产品。

公司新闻 16：广汽与字节跳动火山引擎战略合作，包括智能座舱、云服务等。8月6日，广汽与火山引擎签署战略合作协议。根据协议，双方将围绕云服务、营销数字化、智能座舱、海外协同等方面展开深度合作。火山引擎团队介绍称，将基于广汽海外市场的拓展战略，提供广汽海外营销活动和数字化平台建设等全方位支持，包括多语言翻译、多时区管理以及跨境数据合规等解决方案，以助力广汽更好地适应不同国家和地区的市场环境。

公司新闻 17：单车 4 台禾赛 AT 128 激光雷达，第六代百度萝卜快跑无人车 2024 年陆续投放市场。IT 之家 7 月 17 日消息，禾赛科技透露，第六代百度 Apollo 无人车将在 2024 年陆续投放市场。搭载百度 Apollo 第六代智能化系统解决方案的萝卜快跑第六代无人车，整车成本相较于 5 代车直接下降 60%，官方价格为 20.46 万元。第六代百度 Apollo 无人车——颐驰 06 上的主激光雷达为禾赛独家供应，单车搭载 4 颗超高清远距激光雷达 AT128，其探测距离超过 200 米，并将高清三维感知覆盖到了 360°。

公司新闻 18：文远知行获美国加州监管机构许可，将在当地开展无人驾驶汽车载客测试。据路透社 8 月 14 日报道，文远知行已获得美国加州公用事业监管机构的许可，意味着该公司可在当地对无人驾驶汽车进行载客测试。加州公用事业委员会 (CPUC) 8 月早些时候颁发了为期三年的许可证，允许文远知行在有司机和无司机的情况下使用测试车辆运送乘客。然而，文远知行目前不被允许向公众提供乘车服务，也不能收取任何费用。

公司新闻 19：赛可智能：上海无人驾驶出租车预计 8 月对公众开放。7 月 24 日，赛可智能透露，此前在世界人工智能大会获得上海市无驾驶人智能网联汽车示范应用许可的无人驾驶出租车有望在 8 月对公众开放。同时，赛可智能还将在 8 月投放 20 辆 L3 级自动驾驶出租车，用于临港到浦东机场的运营专线。示范应用阶段首批 Robotaxi 将不收取运营费用，乘客可免费搭乘。

3.2.2、7 月重要 OTA：理想无图 NOA 开启全量推送，小鹏 XOS 5.2.0 实现 XNGP 全国都好用

7 月，理想 OTA 6.0 实现无图 NOA 开启全量推送，小鹏 XOS 5.2.0 实现 XNGP 全国都好用；腾势 N7 新增全国高快领航功能；零跑高速 NOA 覆盖全国大部分高速公路以及 14 城高架场景。

表6：7 月，理想 OTA 6.0 实现无图 NOA 开启全量推送，小鹏 XOS 5.2.0 实现 XNGP 全国都好用

品牌	OTA 版本	OTA 时间	OTA 功能
宝骏	V3.0	7 月 9 日	20 万内行业唯一的记忆领航，具备不依赖高精地图、无需等待开通城市的技术特性，只需一键学习，即可在城区主干路、高速路与快速路实现全场景点对点智能通勤，最多记忆 10 条路线，单条路线的距离最长可达 100 公里
别克	V3.3	7 月 15 日	NOP 功能覆盖高速、高架、城市快速路等路况场景，目前已覆盖国内 348 个城市、可用里程近 40 万公里
理想	V6.0.0	7 月 15 日	理想无图 NOA 开启全量推送
零跑	Leapmotor-2024.7.16	7 月 16 日	零跑 C11、C01 新增高速智能领航功能
	V3.10.16、V3.20.16	7 月 15 日	C10 智驾版新增 NAP 高速智能领航功能 ，开通全国大部分高速公路场景，新开通 12 城高架场景，共计可覆盖 14 城高架场景
腾势	Denza-2024.7.4	7 月 4 日	腾势 N7 新增全国高快领航功能

品牌	OTA 版本	OTA 时间	OTA 功能
蔚来	Banyan 2.6.5 CN	7 月 11 日	行业首个端到端自动紧急制动 AEB 上车，应对更多突发场景；持续进化全域领航辅助 NOP+，行车通过能力大幅提升
小鹏	XOS 5.2.0	7 月 31 日	小鹏 XNGP 全国都好用；超好用泊车泊入 2.0；100 米循迹倒车
小米	XiaomiHyperOS1.2.3	7 月 23 日	城市领航辅助舒适性与效率性功能升级，其中新增识别公交车道限行时间、合理利用公交车道通行

资料来源：理想汽车公众号、小鹏汽车公众号等、开源证券研究所

4、新车前瞻：比亚迪主/高端品牌共振，阿维塔增程车型发布在即

4.1、比亚迪：主品牌新车型密集上市，高端品牌方程豹、腾势开始发力

4.1.1、海洋网“双豹”齐发，全新升级 e 平台 3.0 Evo 和 DM 5.0

8 月 8 日，比亚迪海洋网“双豹”齐发，2025 款海豹、海豹 07DM-i 正式上市。此次“双豹”车型完成了 e 平台 3.0 Evo 和第五代 DM 两大全新技术升级，实现了从核心技术到效率、性能、智能、美学、舒享、安全等方面的全面跃升，为用户带来更好的用车体验和更高的产品价值。

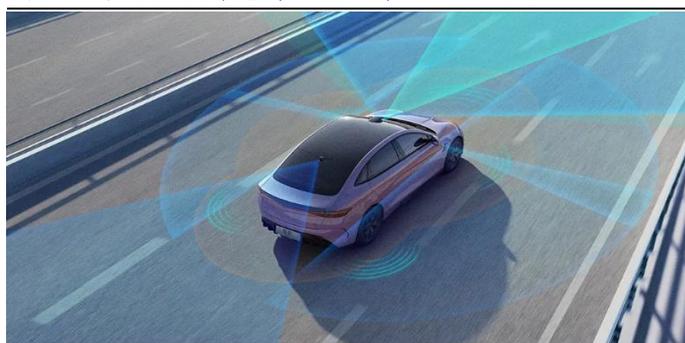
2025 款海豹是 e 平台 3.0 Evo 打造的首款轿车。2025 款海豹是 e 平台 3.0 Evo 打造的首款轿车，该车涉及包括 CTB 电池车身一体化技术、十二合一智能电驱系统、智能升流快充、智能末端快充、智能升压快充、全场景智能脉冲自加热技术以及 iTAC 智能扭矩控制系统等 13 项比亚迪全球首创技术。该车售价为 17.58-21.98 万元，长宽高分别为 4800/1875/1460mm，轴距 2920mm，整车风阻系数低至 0.219Cd。**智驾方面**，2025 款海豹搭载“天神之眼”高阶智能驾驶辅助系统 DiPilot 300，是比亚迪车系首款搭载激光雷达的轿车，能够实现高速&城市 NOA 领航辅助、AVP 代客泊车等智驾功能场景，用户只需提前预设目的地，车辆可自主完成上下匝道、超车、并线、通过红绿灯路口。**三电方面**，标配 1200V SiC 碳化硅电控单元，可实现更快响应、更高效率的电气控制。其中，后驱版将提供 170kW、230kW 两个型号的永磁同步电机，而四驱版则搭载 160kW+230kW 的前后双电机，电机最高转速可以达到 23000rpm，搭配 i-TAC 智能扭矩控制系统，3.8s 即可“破百”，极速 240km/h。高配版采用支持全域 800V 电气架构，支持最大功率 240kW 的双枪升压/升流快充，43min 可以将电量从 10% 充到 100%，并且支持最大功率 6kW 对外放电。

图64：海豹是 e 平台 3.0 Evo 打造的首款轿车



资料来源：比亚迪官网

图65：海豹搭载智能驾驶辅助系统 DiPilot 300



资料来源：比亚迪官网

内饰方面，2025款海豹将采用全新家族式座舱设计。新车引入全新样式的方向盘，配备全景天幕电动遮阳帘、方向盘加热、车载香氛等，整个台面软质区域面积占比超过80%，新增沙丁瑚橙配色以及副驾可发光几何图案。新车内置DiLink 100智能座舱高阶版，支持四音区识别的全场景智能语音，全系标配车载ETC、13个安全气囊，并配备W-HUD抬头显示。此外，海豹将在底盘调校上升级优化，搭载云辇-C智能阻尼车身控制系统，整体底盘悬挂的适应性、稳定性、舒适性、操控性都将进一步增强。

图66：比亚迪2025款海豹内置DiLink 100智能座舱高阶版



资料来源：比亚迪汽车公众号

海豹07 DM-i 是首搭比亚迪第五代DM技术的中大型轿车，超26项标配。新车有1.5L+EHS160、1.5T+EHS200两种动力，拥有最高46.06%的热效率，全系有5款车型，指导价为13.98-19.58万元。(1) 低配车型将搭载与海豹06 DM-i同款的混动专用1.5L自吸发动机，最大功率74kW，相应的是最大功率160kW的EHS双电机单元。(2) 高配车型将首次搭载新开发的混动专用1.5T发动机（VGT可变几何截面涡轮增压器），该发动机最大功率为115kW，相应的双电机单元最大功率也提高到了200kW。作为插电式混动车，新车标配容量17.6kWh的锂电池组，WLTC纯电续航里程为100km，整车亏电油耗4.4-4.7L/100km，满油满电综合续航2000km。

图67：海豹07 DM-i 定位中大型轿车



资料来源：比亚迪官网

图68：海豹 07 DM-i 搭载比亚迪第五代 DM 技术，拥有超 26 项全系标配



资料来源：比亚迪公众号

内饰方面，新车针对智能座舱全面升级。根据不同型号，该车配备 8.8 英寸或 10.25 英寸全液晶仪表，以及 12.8 英寸或 15.6 英寸自适应悬浮中控屏，搭载 DiLink50 或 DiLink100 车机系统。驾乘体验方面，海豹 07 DM-i 高配新增 FSD 可变阻尼减振器，底盘操控性能提升，舒适性更强。海豹 07 DM-i 全系标配流光灰内饰配色，新增方向盘加热、后排座椅通风加热。

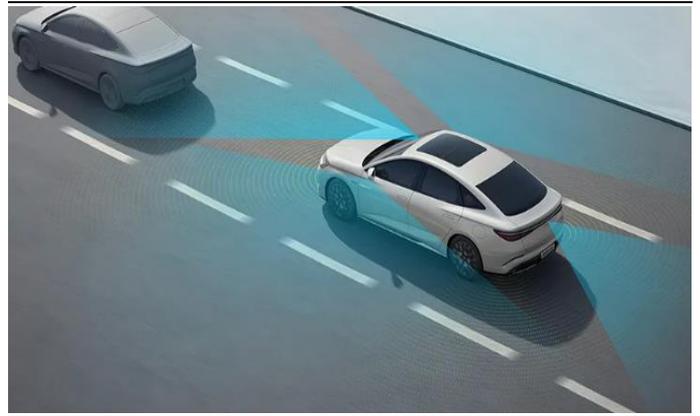
智驾方面，海豹 07 DM-i 全系标配 DiPilot300 智驾系统，实现 L2 级驾驶辅助。同时，全系标配 AEB 自动紧急制动、FCW 前向碰撞预警、ELKA 紧急车道保持辅助等。

图69：海豹 07 DM-i 搭载 DiLink50/DiLink100 车机系统



资料来源：比亚迪官网

图70：海豹 07 DM-i 搭载智能驾驶辅助系统 DiPilot300



资料来源：比亚迪官网

此外，比亚迪官方计划，到 2026 年，海洋网将形成 14 款车型的全产品矩阵，从海豹 09、海豹 08、海豹 07、海豹 06、海豹 05，“56789”覆盖从 A 级到 C 级、兼顾 EV、DM，以满足不同消费者的多样化需求。智能化方面，比亚迪将致力于在更广泛的价格区间内，包括 15 万元甚至更低价位的车型上，全面搭载自研自产自销的智驾系统，推动智能驾驶技术的普及。

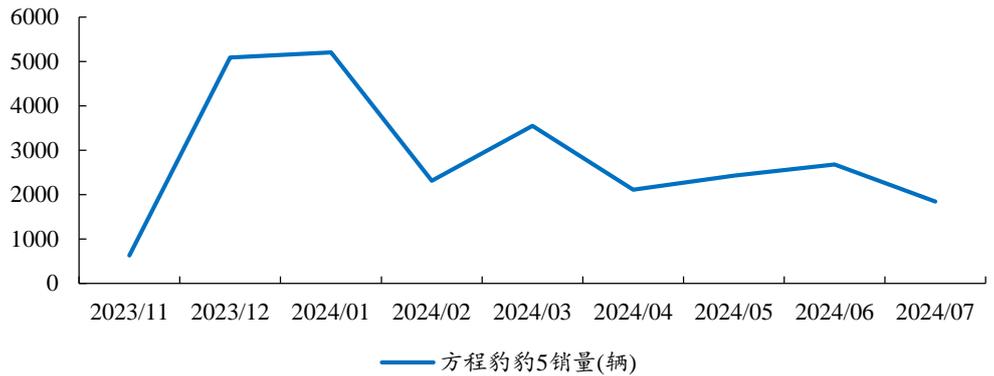
4.1.2、方程豹：打造“2+X”产品矩阵+拓展销售渠道，销量有望得到提振

方程豹品牌在产品规划、渠道销售方面进行升级。比亚迪目标大力发展高端品牌，引领公司品牌向上，其中方程豹品牌将在产品规划、渠道销售方面进行升级：(1) 产品规划：“2+X”产品矩阵。“2”代表越野 SUV 和跑车，而“X”为其他细分领域里的个性产品。方程豹目前公开的产品规划包括 3 款越野车（2023 年 11 月上市的豹 5、2024Q4 将上市的豹 8 和豹 3）和 1 款跑车（未来将上市的豹 9），从专注偏小众的个性产品转而覆盖到更贴近主流市场，并从 2024Q4 开始实施每季度推出新品的

策略。(2) 渠道端：开始采取“直营+经销商伙伴”的销售模式。2024年6月，方程豹放弃纯直营模式，回归比亚迪旗下王朝网和海洋网采用的“直营+经销商伙伴”混合的渠道模式。方程豹利用比亚迪的平台度过初期品牌搭建的过程，解决了外部经销商的起步压力，目前为了借助经销商的力量，扩大销量和服务范围，引入经销模式。

豹5全系四款车型均降价5万元。方程豹首车豹5于2023年11月正式上市，搭载DMO、CTC电池底盘一体化等比亚迪的最新技术，综合续航里程超1200公里。虽然在硬派SUV市场中占有一席之地，但表现并不及预期。剔除首月交付爬坡期，上市以来豹5月均销量在3100辆左右，而6月硬派SUV市场销量达7.3万辆，豹5单月的市场份额仅约为3.7%。因此，方程豹在销售渠道和价格端做出了调整。当前，众多B级SUV产品价格由30万元区间降至20万元区间，20-30万价位段的销量远大于30万以上价位段的销量，因此结合自身与市场情况，方程豹对价格带进行拓宽，计划向下延展。7月29日，方程豹宣布调整豹5车型售价，探索版、领航版、云辇豪华版、云辇旗舰版四款车型，都进行了5万元的价格下调，全新价格分别为23.98万至30.28万元，高配降价约15%，低配降价约20%。豹5的降价也为后续定位更高的豹8等车型的定价提供了空间，从而有利于品牌产品矩阵的整体打造。

图71：剔除首月，方程豹5上市以来月均销量在3100辆左右



数据来源：车主之家、开源证券研究所

豹8预计于2024Q4推出，部分车型有望搭载华为ADS 3.0。硬件方面，豹8基于DMO平台推出，采用非承载式车身架构，电池被嵌入两根纵梁中间，且采用双层结构；前后桥均为双叉臂独立悬架结构，可提供云辇-P主动液压底盘控制系统。**车身尺寸方面**，豹8的长宽高为5195/1994/1875mm，轴距为2920mm，达到中大型车的级别，且提供“2+3+2”七座版本。**三电系统部分**，豹8将升级为混动专用的2.0T发动机，最大功率提高到200kW，能最大限度保证车辆在复杂用车场景下的油电平衡。与纵置发动机匹配的是EHS双电机单元，其中，主要用于驱动的P3电机最大功率为200kW，而后桥采用最大功率300kW的电机驱动，且同样支持两个物理挡位，从而实现后轮的扭矩放大。**价格方面**，豹8为“2+X”产品计划中定位最高端、价格最贵的一款，官方在4月北京车展上称定价在50万元级别。**智驾方面**，豹8的部分版本有望搭载华为ADS 3.0高阶智能驾驶系统，有望成为方程豹第一款实现城市NOA的车型，预计2024Q4上车。豹8有望借助华为领先的智能化技术，补齐高端产品的技术短板，从而拉动销量。

图72: 豹 8 为方程豹“2+X”产品计划中定位最高的越野 SUV


资料来源: 汽车消费网

图73: 豹 8 内饰造型硬派且科技配置充沛


资料来源: 汽车消费网

豹 3 定位为紧凑型城市 SUV, 采用承载式车身。方程豹豹 3 定位紧凑型城市 SUV, 整体氛围呈现现代科技风格, 采用隐藏式门把手, 被官方定义为潮玩专家。其长宽高分别为 4605/1900/1720mm, 轴距为 2745mm。硬件方面, 豹 3 采用的是承载式车身, 配备前 110 千瓦/后 220 千瓦的双电机, 0-100km/h 加速成绩为 4.9 秒。豹 3 的电池容量为 78.72 千瓦时, CLTC 纯电续航里程为 510km。

图74: 豹 3 定位为紧凑型城市 SUV


资料来源: 汽车之家

图75: 豹 3 整体氛围呈现现代科技风格


资料来源: IT 之家

4.1.3、腾势 Z9 GT: 搭载易三方技术平台, 打造智能豪华旗舰 GT

除方程豹外, 腾势品牌也将继续发力, 其中易三方平台的推出助力腾势打造极致运动科技风。

腾势 Z9 GT 于 8 月 20 日开启预售, 定位 D 级智能豪华旗舰 GT, 价格为 33.98-41.98 万元。腾势 Z9 GT 采用旅行车的车身结构设计, 可选纯电版和插混版, 搭载易三方技术和云辇-A 车身控制系统, 并具备高阶智能辅助驾驶能力。外观方面, 新车采用 Elegance in motion 设计语言。前脸使用日冕元素, 搭配黑色进气格栅, 前大灯组造型采用了双星冕前灯组设计, 前包围处采用的是三段式设计。侧面采用“Z”形装饰线, 配有无框电吸车门、隐藏式门把手、充电口 logo 灯、流媒体后视镜等。车尾采用“时光沙漏”的尾灯设计, 配备电动升降式尾翼。新车配备 21 英寸轮毂, 搭配马牌 PCC 系列轮胎, 轮胎尺寸为前 255/45R21、后 275/40R21, 内置黄色涂装大尺寸刹车卡钳。

车身尺寸方面，腾势 Z9 GT 的长宽高分别为 5180（5195）/1990/1500（1480）mm，轴距为 3125mm，采用五座布局。底盘方面，腾势 Z9 GT 搭载空气悬架系统和后轮转向系统，可实现 10 度后轮转向角度，转弯半径在 5 米以内，麋鹿测试成绩超 85km/h。

图76：腾势 Z9 GT 采用旅行车的车身结构设计



资料来源：比亚迪公众号

图77：腾势 Z9 GT 预售价为 33.98-41.98 万元

易三方插混版	
1100四驱 Pro版	339,800 元
1100四驱 Max版	369,800 元
1100四驱 Ultra版	419,800 元
易三方纯电版	
630四驱 Pro版	359,800 元
630四驱 Max版	389,800 元

资料来源：比亚迪公众号

内饰方面，腾势 Z9 GT 采用腾势 2.0 座舱设计，以环抱式理念为核心。用料方面，腾势 Z9 GT 采用大面积真皮软包材质，并采用双拼撞色设计，搭配水晶材质的换挡机构。新车采用三联屏设计，前排副驾提供零重力座椅，一键便可实现坐垫角度、长度、靠背角度及座椅前后行程的精准匹配。新车采用三屏布局，包括内嵌的液晶仪表，以及中控悬浮大屏和副驾娱乐屏。另外，腾势 Z9 GT 还配备升降式帝瓦雷音响系统、前后智能冷暖冰箱、2.1 平方米全景天幕、128 色多主题氛围灯、前后排采光镜、双 50W 无线充电版、HUD 抬头显示等豪华配置。智驾及续航方面，腾势 Z9 GT 整车搭载 33 个智驾传感器，包括 2 个激光雷达、5 个毫米波雷达、12 个超声波雷达、14 个摄像头。新车拥有“天神之眼”高阶智驾辅助系统，提供多激光雷达选装方案。

图78：腾势 Z9 GT 采用三联屏设计



资料来源：比亚迪公众号

图79：全球首创“一气两用”式主驾主动侧翼支撑

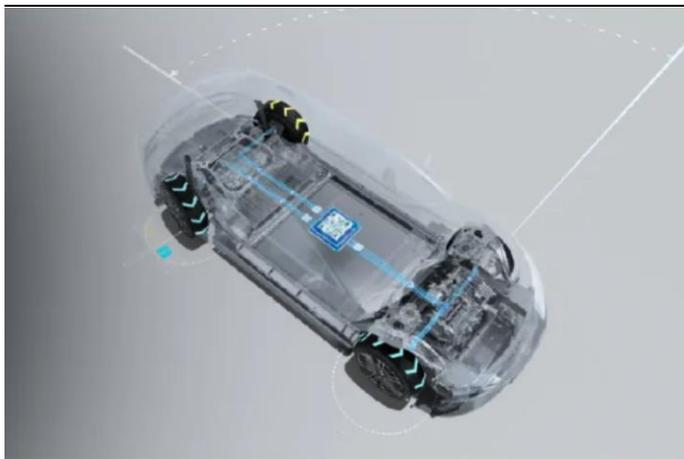


资料来源：比亚迪公众号

动力方面，腾势 Z9 GT 搭载技术平台易三方，将提供插混版和纯电版车型。易三方平台融合了动力架构、控制架构、整车智能架构，能实现 140km/h 高速爆胎稳定控制、三电机独立驱动和后轮双电机独立转向、AEB 自动紧急制动、易三方泊车、智能蟹行和低附路面增稳系统等功能。插混版搭载由 2.0T 发动机和三电机组成的插混系统，其中发动机最大功率 152 千瓦，前驱动电机最大功率 200 千瓦，后双电机均为 220 千瓦，电机综合最大功率为 640 千瓦（870 马力），系统综合功率系统预计超

过 1000 马力，最高车速为 230km/h。续航方面，新车将配备容量为 38.512 千瓦时电池组，WLTC 工况纯电续航里程为 161km，亏电油耗为 5.6 升/百公里。而纯电版则搭载三电机四驱系统，其中前交流异步电最大功率 230 千瓦，后两台永磁同步电机最大功率均为 240 千瓦，系统综合功率 710 千瓦(966 马力)，最高车速可达 240km/h，CLTC 电耗百公里仅为 15.8 度。

图80：易三方平台可实现后轮双电机独立转向



资料来源：比亚迪公众号

图81：腾势 Z9 GT 全球独创易三方泊车



资料来源：比亚迪公众号

4.2、长安：阿维塔发布昆仑增程技术，新车周期强势开启放量可期

阿维塔将于 2024 年下半年推出 11 款新车型，形成“2 款 SUV+2 款轿车”且全系增程+纯电双动力的产品矩阵。8 月 3 日，长安汽车董事长朱华荣表示，阿维塔 11/12 增程版将于 9 月正式上市，阿维塔 07 增程和纯电版也在 9 月同步上市。阿维塔 E16 也将上市。因此，阿维塔“2 款 SUV+2 款轿车”且全系增程+纯电双动力的产品矩阵。此外，阿维塔将得到华为高阶智能驾驶技术深度赋能。动力形式变革+华为高阶智能技术赋能+定位更低的产品发布的背景下，阿维塔销量增长可期。

4.2.1、阿维塔 07：定位中型智能 SUV，首发搭载最新昆仑增程技术

阿维塔 07 定位中型智能 SUV。阿维塔 07 定位中型智能 SUV，其长宽高分别为 4825/1980/1620(1610)mm，轴距为 2940mm。造型采用阿维塔家族的“未来美学 Future Elegance”设计理念，配备双层 LED 日间行车灯。新车拥有后驱和四驱 2 种驱动形式，全系搭载宁德时代磷酸铁锂超充电池，可选华为自研激光雷达和 4D 毫米波雷达。

图82：阿维塔 07 定位中型智能 SUV



资料来源：汽车之家

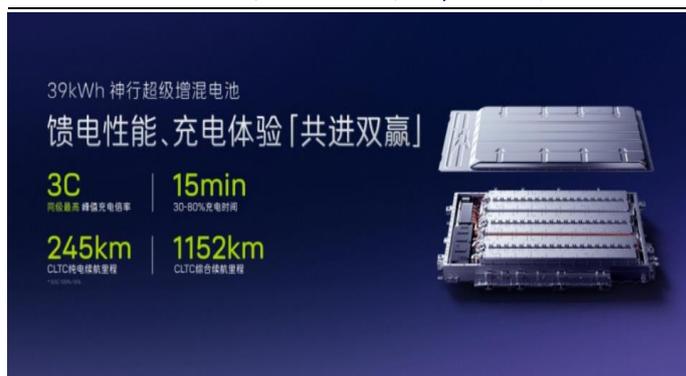
动力方面,阿维塔 07 将首发搭载昆仑增程。阿维塔 07 提供增程版和纯电版车型。(1) 增程版搭载由 1.5T 增程器和电机组成的动力系统,提供两驱和四驱版本。增程版车型搭载 39kWh 神行超级增程电池,具备 9C 满电峰值放电倍率、7.7C 馈电峰值放电倍率,峰值充电倍率为 3C,同级最高,30%-80%充电时间为 15 分钟。其具备 245kmCLTC 纯电续航里程、1152kmCLTC 综合续航里程。后驱版馈电加速衰减 0.7 秒,四驱版馈电加速衰减 0.9 秒(满电 4.9 秒,馈电 5.8 秒),满电、馈电状态下的最高时速均为 190km。此外,昆仑增程还具备“一静到底”的静谧性,阿维塔 07 在增程状态下启动发动机具备较好的安静平顺度。其 1.5T 发动机具备 44.39%热效率,且“全球首发”电子机油供给系统,可在上车时降低启动噪声,无需启动发动机即可周期性润滑;(2) 阿维塔 07 纯电版同样提供两驱、四驱版本,两驱版电动机最大功率 252kW,四驱版前/后电机最大功率分别为 188kW 和 252kW。两驱版和四驱版纯电续航里程分别为 650km 和 610km。

图83：昆仑增程以阿维塔纯电产品为标准,造体验无限接近纯电的增程车



资料来源：快科技新浪科技官方号

图84：阿维塔和宁德开发的神行超级增混电池,满电峰值/馈电峰值放电功率均为增程最高,全时都能全力输出



资料来源：IT之家

4.2.2、阿维塔 11/12 增程版：搭载昆仑增程技术, 将于 9 月正式上市

阿维塔 11/12 增程版将于 9 月正式上市。车身尺寸方面,阿维塔 11 增程版的长宽高分别为 4895*1970*1601mm,轴距为 2975mm;而阿维塔 12 增程版的长宽高稍大,为 5020*1999*1460/1450mm,轴距为 3020mm。新车将搭载与深蓝 G318 相同的 1.5T 发动机作为增程器,最大功率为 115kW,驱动电机最大功率为 231kW,纯电续航里程

程可达 201km，配备磷酸铁锂电池和单驱动电机。昆仑智慧增程具备保电强、更安全等特性；电池安全达 PPB 级十亿分之一，热失控检测可以精准预警。此外，该技术还可实现“能量无损”：发动机、发电机、驱动电机同轴直连，油电转化系数同级最高，全季节、全地域出行不设限。

图85：智能轿车阿维塔 12 增程版将于 2024 年 9 月上市



资料来源：汽车之家

图86：智能 SUV 阿维塔 11 增程版将于 2024 年 9 月上市



资料来源：爱卡汽车

5、投资建议

关注比亚迪 DM5.0 技术红利继续释放，新车型逐步搭载有望后续旺季主品牌销量继续攀升，叠加产业链垂直整合及规模效应带来的成本优势，在主流价位段将持续抢占市场份额，新能源龙头地位稳固；高端品牌以易四方、易三方、云辇、DMO 等领先的电动化技术为支撑，并以此为基础推动整车智能研发，对优质供应商持开放态度，智能化领域有望迎来突破，进而增强高端品牌的竞争力；海外渠道及产能建设加速布局，空间广阔。长安方面，联营企业阿维塔率先入股华为引望，在华为智能化技术赋能方面占据先发优势，阿维塔将迎来华为智能化技术赋能+增程动力形式上车+定位更低新车型发布的重要发展期，深蓝与华为合作的新车型以及启源数智新汽车等都将密集发布，新车周期开启有望推动新能源品牌扭亏。同时，赛力斯也已入股，华为引望后续还将引入其他战略合作车企，江淮汽车、北汽蓝谷等都有入股的机会，与华为绑定加深有望获得更多的技术赋能，叠加后续问界 M7 Pro、智界 R7、尊界品牌百万级豪华轿车等有望陆续发布，华为系车企有望继续打造智能化爆款车型，复刻问界系列的订单及销量表现。此外，关注长城坦克在硬派越野市场的超强竞争力，智能化领域的突破带来魏牌等产品力的明显提升，生态出海的扎实推进、销量有望迎来增长。

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

表7：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	239.41	6609.51	12.8	16.1	19.7	18.8	14.9	12.1	买入
000625.SZ	长安汽车	11.97	1040.79	0.9	1.2	1.6	13.3	9.8	7.6	买入
601633.SH	长城汽车	22.36	1614.83	1.5	1.8	2.1	14.6	12.2	10.5	买入
601127.SH	赛力斯	78.56	1186.08	2.9	4.8	6.8	27.3	16.3	11.5	未评级
600418.SH	江淮汽车	20.60	449.91	0.1	0.3	0.4	228.9	76.3	52.8	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.05	392.93	-0.7	-0.2	0.2	-10.2	-30.7	35.3	未评级
2015.HK	理想汽车-W	82.90	1759.15	3.3	4.3	6.2	25.1	19.3	13.4	增持
9868.HK	小鹏汽车-W	27.15	515.08	-2.8	-0.2	0.9	-9.7	-135.8	30.2	增持
9866.HK	蔚来-SW	31.35	650.05	-10.2	-6.8	-6.6	-3.1	-4.6	-4.8	增持
9863.HK	零跑汽车	20.30	271.40	-2.9	-2.0	0.4	-7.0	-10.2	50.8	买入

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 8 月 26 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