

汽车

2024 年 8 月 28 日

## 小鹏汽车 (9868 HK)

### M03 定价极具吸引力，图灵芯片和 AI 鹰眼视觉方案助力智能化

- 事件：2024 年 8 月 27 日，公司举行“小鹏 10 年热爱之夜暨小鹏 MONA M03 上市发布会”。会上公司公布了 MONA M03 售价，以及首款同时用于 AI 汽车/AI 机器人/飞行汽车的图灵芯片。
- M03 起售价 11.98 万元，定价极具吸引力。**会上，公司公布了小鹏 MONA M03 售价，MONA M03 共提供三个版本，515 长续航版/620 超长续航版/580 超长续航 Max 版售价分别为 11.98 万/12.98 万/15.58 万元人民币，其中 M03 Max 版将于 2025 年春节后开启交付。我们在此前**报告**中预计入门版本的定价有可能低至 12 万元，昨晚公布的 M03 入门版本价格不仅低于此前预热的 13.59 万元，甚至低于我们的预计价格 0.02 万元，价格极具吸引力。**和竞品比较，M03 相较 10-15 万元价格带的秦 PLUS EV 在性能和智驾体验上均更具优势，相较 Model 3 则更具价格优势。**
- 全新一代小鹏 AI 鹰眼视觉方案发布，将由小鹏 P7+ 汽车首发。**公司在会上公布了小鹏智能驾驶端到端规划，预计于 4Q24 小鹏汽车将推出更加依赖视觉感知、减少对雷达和地图依赖的智能驾驶技术，这一技术将实现从起点到终点的全流程自动驾驶，即“门到门”服务。下一步目标是在 2H25 实现“类 L3”，百公里接管<1 次的目标。此外，公司推出了全新一代 AI 鹰眼视觉方案，该方案的实时感知距离比上一代提升 1.25 倍，识别速度提升 40%，网络规模提升 125%；采用行业首个单像素 LOFIC 架构传感器，可在暗光、逆光、大光差、黑夜、雨雾天、隧道等场景使用；在不搭载激光雷达的情况下，AI 鹰眼视觉方案在城市 NOA 表现中和搭载激光雷达的版本不相上下。公司表示该视觉方案将于 4Q24 在小鹏 P7+ 车型首发。
- 图灵芯片成功流片，将应用于 AI 汽车、AI 机器人、飞行汽车。**为了支撑小鹏在 L4 智能驾驶等方面的进展，小鹏汽车还自研了 AI 芯片——图灵芯片，会上公司宣布图灵芯片已于 2024 年 8 月 23 日流片成功。该芯片面向 L4 自动驾驶，为 AI 大模型定制，拥有 40 核处理器，2 个独立图像 ISP，2xNPU 自研神经网络处理大脑，最高可运行大模型参数 30B。更重要的是，图灵芯片也是全球首颗同时应用在 AI 汽车、AI 机器人、飞行汽车上的 AI 芯片。**公司表示小鹏飞行汽车“陆地航母”将于 4Q24 开启预售，第二代人形机器人将于今年的 1024 科技日亮相。**
- 投资启示：**小鹏在智能化领域深耕多年，其自研图灵芯片在小鹏 AI 领域（包括 AI 汽车、AI 机器人、飞行汽车）布局中具有战略地位；AI 鹰眼视觉方案基于纯视觉感知技术，激光雷达从必选成为可选，有望令智驾车型成本进一步下降。新产品 M03 作为一款面向中低端市场的电动汽车，在同价位产品中以智能化作为主要打法，在竞品中具备较强竞争力，我们认为有望成为小鹏的下一个热销车型，并带动今年下半年及明年的销量增长。

陈庆

angus.chan@bocomgroup.com  
(86) 21 6065 3601

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com  
(852) 3766 1854

图表 1: MONA M03 对比 Model 3 和秦 PLUS EV

参数	MONA M03	Model 3	秦 PLUS EV	
基础	尺寸	4780/1896/1445mm	4720/1848/1442mm	4765/1837/1515mm
	轴距	2815mm	2875mm	2718mm
	前备箱容积	无	88L	无
	后备箱容积	621L	594L	441L
性能	电机数量	1	1	1
	最大功率	160KW	194KW	100KW
	最大扭矩	250N.m	340N.m	180N.m
	最高车速	155km/h	200km/h	130km/h
	零百加速	7.4s	6.1s	/
智驾	电池容量	62.2kWh	60kWh	57.6kWh
	续航里程	最高 620km	606km	510km
	智驾方案	XPILOT/XNGP	FSD/AP	DiPilot
	激光雷达	无	无	无
	高速 L2	支持	支持	支持
	城市 NOA	支持 (Max 版)	不支持	不支持
座舱	HUD	无	无	无
	中控屏	15.6 英寸	15.4 英寸	12.8 英寸
	座舱芯片	高通骁龙 8155	AMD	/
	座舱系统	小鹏座舱青春版	Linux	Dilink
价格	售价	11.98-15.58 万	23.19 万	13.98 万

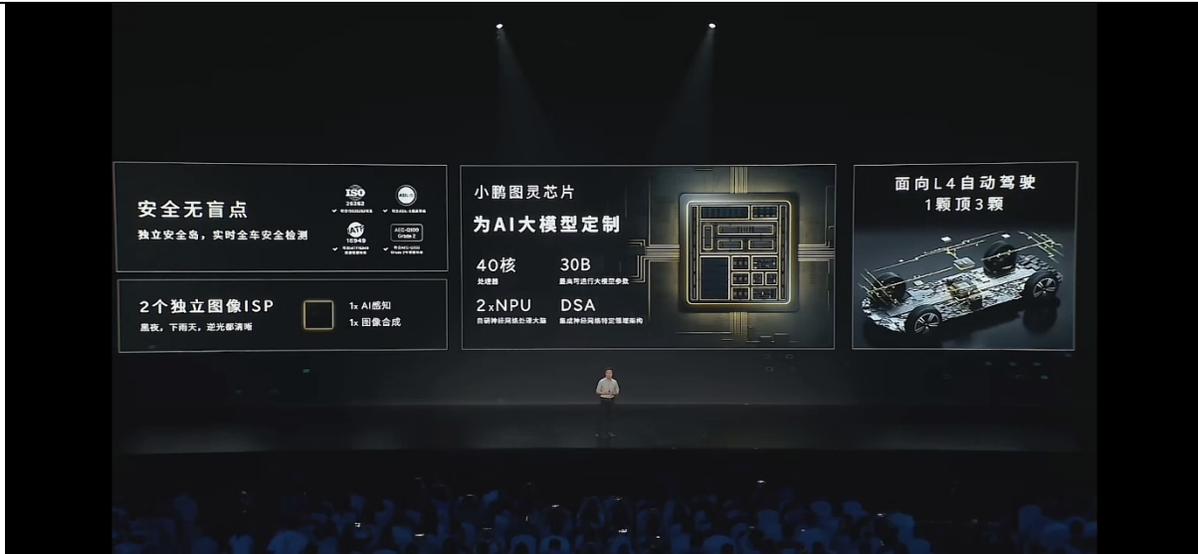
资料来源: 公各司资料, 交银国际

图表 2: 小鹏端到端大模型规划



资料来源: 公司资料, 交银国际

图表 3: 小鹏图灵芯片流片成功



资料来源: 公司资料, 交银国际

图表 4: 小鹏 AI 鹰眼视觉方案



资料来源: 公司资料, 交银国际

图表 5: 小鹏汽车 (9868 HK) 目标价和评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 6: 交银国际汽车行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/评级 发表日期	子行业
1585 HK	雅迪控股	买入	10.14	13.55	33.6%	2024年08月26日	电动两轮车
689009 CH	九号公司	买入	46.95	51.47	9.6%	2024年08月07日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	6.74	6.24	-7.5%	2024年07月02日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	20.40	26.49	29.8%	2024年03月26日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	12.26	18.60	51.7%	2024年03月14日	重卡
9868 HK	小鹏汽车	买入	29.05	39.29	35.3%	2024年08月27日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	10.60	16.30	53.8%	2024年07月11日	整车厂
2015 HK	理想汽车	买入	82.15	120.34	46.5%	2024年05月24日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	32.05	59.88	86.8%	2024年05月16日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	228.80	306.48	34.0%	2024年03月27日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	8.21	12.50	52.3%	2023年08月23日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	2.50	3.34	33.6%	2024年04月01日	整车厂

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 收盘价截至 2024 年 8 月 27 日

## 交銀國際

香港中环德辅道中68号万宜大厦10楼  
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

### 评级定义

#### 分析员个股评级定义：

- 买入：**预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。
- 中性：**预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。
- 沽出：**预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业
- 无评级：**对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

#### 分析员行业评级定义：

- 领先：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。
  - 同步：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。
  - 落后：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。
- 香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2024年8月28日

小鹏汽车 (9868 HK)

## 分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份，一位分析师持有英伟达之股份。

## 有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、七牛智能科技有限公司、致富金融集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、宏信建设发展有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科伦博泰生物医药股份有限公司、新传企划有限公司、乐舱物流股份有限公司、途虎养车股份有限公司、北京第四范式智慧技术股份有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、迈越科技股份有限公司、极兔速递环球有限公司、山西省安泰集团股份有限公司、富景中国控股有限公司、中军集团股份有限公司、佳民集团有限公司、集海资源集团有限公司、君圣泰医药、天津建设发展集团股份公司、长久股份有限公司、乐思集团有限公司、出门问问有限公司、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司及中赣通信(集团)控股有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及Interra Acquisition Corp的已发行股本逾1%。

## 免责声明

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

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

**交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。**