

汽车

理想汽车：从端到端领先到 VLA

证券分析师：刘虹辰

电话：010-88321818

E-MAIL: liuhc@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010002

报告摘要

事件：11月28日，理想车位到车位智能驾驶率先推送，高速城市全场景升级端到端+VLM，并将于12月31日全量推送AD Max用户。

理想汽车从端到端领先到 VLA。理想汽车全栈自研的全新自动驾驶技术架构——端到端+VLM，端到端 VLM 大模型其实最终的本质是用人工智能来做自动驾驶。人工智能的三个要素：算法、数据和算力。理想汽车智能驾驶进行了三代技术迭代，NPN（先验信息）、无图、端到端+VLM 双系统。自5月无图NOA开启体验，门店NOA试驾占比实现3倍的增长；7月份OTA6.0推送以后，理想向超过24万AD Max用户全量推送了不限城市、不限道路的无图NOA，带动订单增长。城市NOA的日活翻了近8倍，车均城市NOA里程翻了近3倍；截至8月底理想汽车智能驾驶的用户使用渗透率超过99%，全场景范围累计里程已经突破了11.11亿公里。10月23日，理想汽车宣布行业首创全新一代双系统智驾方案端到端+VLM全量推送。理想发布了行业首个基于E2E端到端和VLM视觉语言模型的双系统智能驾驶方案，使智能驾驶系统具备更强的博弈能力、逻辑思考能力及快速迭代能力。12月理想智驾里程已经超过27.6亿公里，高速城市全场景升级端到端+VLM，并将于12月31日全量推送AD Max用户。

理想引领了越级配置的大五座和家庭六座SUV，取得了巨大的商业成功。**理想的智能驾驶训练算力已达5.39EFLOPS，预计年底将达到8EFLOPS。**E2E+VLM+充足研发投入+高阶智驾车辆保有量将逐渐形成智驾护城河，理想汽车从端到端领先到VLA。理想汽车在全国已投入使用1548座理想超充站，拥有8042根充电桩，这将为明年的**纯电战略成功**打下坚实基础。

风险提示

汽车销量不及预期，价格战加剧超出预期，智驾进展不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。