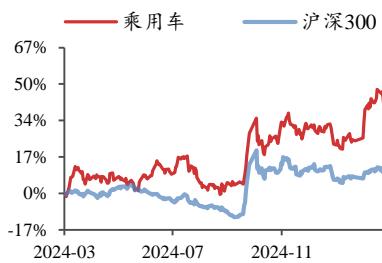


乘用车

2025年03月06日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2月需求弱，比亚迪智驾平权，华为拟推L3级智驾——行业深度报告》

-2025.2.27

《爆款车系列（二）：爆款车的打法浅析——行业深度报告》-2025.2.21

《1月需求弱，车市2024年完结，2025年智驾迎拐点——行业深度报告》

-2025.2.3

问界M8/新M9开启预售，华为系新车周期强势来临

——行业点评报告

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

徐剑峰（联系人）

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790123070014

● 问界M8/新M9开启预售，尊界S800/享界S9增程版亮相，华为系百花齐放

3月6日，问界M8开启预售，预售价36.8-45.8万元，预计将于4月正式上市。新车定位增程版5/6座SUV，尺寸方面仅比问界M9略小，并将搭载与M9相同的华为高阶智驾等智能化配置，彰显爆款潜质，将填补问界M7与M9之间的价位空白。同时，新款问界M9也已开启预售，预售价47.8万元起，且3月将正式上市。新M9将搭配全新增程器，发动机功率从112kW提升至118kW，提升能量转化效率，而WLTC油耗从0.88L/100km降低至0.62L/100km，能耗明显降低，并且新M9或搭载4颗激光雷达，为逐步实现L3级智驾能力打下坚实的硬件基础。此外，尊界S800已亮相工信部，其将搭载4颗激光雷达，也有望实现L3级智驾能力，而享界S9增程版的推出符合高端车市场增程动力形式的需求。包括方程豹8/豹5智驾版也已上市，深蓝S09/阿维塔06预计将于3/4月上市。

● 推出“零部件、HI/HI PLUS、智选”模式，华为赋能车企做好智能化转型

华为凭借多年的ICT领域技术积累及手机C端业务的营销、渠道等积累，以领先的智能化技术赋能传统主机厂转型，合作模式包括HI、智选模式等，而合作朋友圈从赛力斯、江淮等二线主机厂逐步扩大至奇瑞、比亚迪、上汽等头部车企：（1）智选模式下，目前问界已比较成功，我们认为华为有能力将其余“界”逐步扶持起来。从产品规划来看，SUV目前合作较为成功，华为有望在其余品牌逐步铺开，比如引入R7的智界近来表现不错。同时，原先定位偏高端的品牌在品牌形象立住后，也有望推出一些更走量的车型。营销及人员投入方面，对于尚处成长期的合作品牌，华为方面会有所侧重，并将其逐步培养成独立品牌。此外，智能化技术等前期研发完成后，后续在各个品牌中进行方案适配所需要的人员需求将明显下降，且华为预计还在对车BU进行能力补强；（2）HI及其升级模式下，华为发挥智能化技术优势，同时给车企在产品定义方面的自主权，有效解决部分“灵魂论”问题，也有利于发挥车企在产品定义、渠道等方面积累的优势。

● 研发L3级智驾彰显极致技术，成立引望绑定车企，积极进军20万以下市场

作为国内领先的智驾方案供应商，华为2025年有望推出L3架构，将带来革命性的智驾体验。尊界发布会上，华为对于传感器冗余及其余主动安全功能的充分强调预计是为了将L3架构尽快落地做好铺垫。于车企而言，与华为合作对于短期补齐智能化短板有较大作用。同时，华为将车BU资产独立成立引望公司，赛力斯、阿维塔已完成第二笔转让款支付，引望落地节奏进一步加快。以股权关系为纽带，车企与华为合作意愿将明显增强。此外，华为如果想继续做大，必然需要开拓20万以下的市场，未来随着激光雷达成本的下降以及纯视觉方案能力的持续进化，华为更有底气将高阶智驾价位下探，上汽与华为的合作将开启华为进军主流价位段市场的序幕。最后，华为积极布局自身智能领域，有望开启新篇章。推荐标的：比亚迪/上汽集团/长安汽车；受益标的：赛力斯/江淮汽车/北汽蓝谷。

● 风险提示：汽车行业需求不及预期；智能化渗透率不及预期；行业竞争加剧等。

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

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

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

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