

# 汽车智能化6月投资策略

价格战干扰期，底部布局优质标的

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2025年5月28日

- **为何我们建议All in汽车智能化？** 1) **汽车智能化本质是一场出行革命。**【L3智能化帮助车企卖车】-【L4Robotaxi实现车企软件收费】-【自主品牌实现全球崛起】是汽车智能化三部曲。2) **2025年汽车智能化或是拐点之年！** 城市NOA（L3智能化核心体验）普及是推动智能化成为消费者购车前三考虑因素的力量。目前我们根据【引领车企新车周期—终端草根调研—爆款车型验证】体系将紧密跟踪【L3智能化渗透率】2025-2027年从10%-50%-80%+的变化过程。3) **汽车智能化是淘汰赛模式，强者恒强。** 整车未来或分为三类公司：B端Robotaxi运营+ C端个性化品牌+整车高端制造。零部件或分为两类公司：模块化供应商+单一品类供应商。
- **5月智能化总结：关键词或是价格战开启。** 1) 关于价格战：比亚迪经过4-5月份市场检验其智驾版本车型需求不及预期且非智驾版本库存去化节奏较慢，5月23日比亚迪开启海洋网5月26日开启王朝网的降价宣传，以及吉利也采取了跟进措施。2) 关于智驾OTA：5月小鹏在mona03max上市同步开启天玑5.7.0升级。3) 重要新车：理想为下一代智能化能力预埋硬件，2025款L系列车型率先搭载700TOPS英伟达Thor-U芯片，并上车禾赛新一代ATL激光雷达；小米新车YU7标配激光雷达和城市NOA级智能驾驶。小鹏mona03max开启15万元智驾时代，且首发人机共驾。华为尊界S800正式上市。
- **2025年汽车智能化主线选股：**
  - **继续看好智能化整车！** 智能化是内核，新车周期/月度销量是落地跟踪，机器人布局是锦上添花！港股>A股。港股（小鹏汽车-W+理想汽车-W+小米集团-W等）/A股（比亚迪+上汽集团+赛力斯等）。
  - **看好智能化增量零部件：** AI芯片（地平线机器人-W+黑芝麻智能），域控制器（德赛西威+华阳集团+均胜电子+知行科技等）。线控底盘（伯特利+耐世特），汽车电子（保隆科技+经纬恒润等）。
- **风险提示：** 乘用车价格战超预期；终端需求恢复低于预期；L3级别自动驾驶政策推出节奏不及预期。

- **4月智能化回顾：关键词是智驾或进入强监管时代+上海车展。**小米事故舆情引发了工信部对车企智驾新一轮监管，相比2022-2023年，本次监管加强方向：1) 加速L2智驾相关法规标准的制定；2) 车企虚假宣传严格管控；3) L3智驾商用化或有望推出；4) OTA分级管理将更加细化。在此背景下本次上海车展智能化的变化：1) 车企发布会纷纷强调“安全”，更多车企拥抱激光雷达方案，特斯拉/小鹏依旧坚持纯视觉方案。2) 第三方供应商加速推出智驾方案。代表性：华为发布ADS4.0技术路线，或于2025Q3-Q4进行OTA，地平线发布基于J6P芯片的HSD城区辅助驾驶方案，或于2025Q3-Q4进行OTA，小马智行发布第七代robotaxi车型成本降至30万元级。
- **5月智能化总结：关键词或是价格战开启。**1) **关于价格战：**比亚迪经过4-5月份市场检验其智驾版本车型需求不及预期且非智驾版本库存去化节奏较慢，5月23日比亚迪开启海洋网5月26日开启王朝网的降价宣传，以及吉利也采取了跟进措施。2) **关于智驾OTA：**5月小鹏在mona03max上市同步开启天玑5.7.0升级。3) **重要新车：**理想为下一代智能化能力预埋硬件，2025款L系列车型率先搭载700TOPS英伟达Thor-U芯片，并上车禾赛新一代ATL激光雷达；小米新车YU7标配激光雷达和城市NOA级智能驾驶。小鹏mona03max开启15万元智驾时代，且首发人机共驾。华为尊界S800正式上市。
- **6月智能化展望：关键词或为价格战效果如何？小鹏/华为能否证明消费者可以为智驾买单？**1) **关于价格战：**比亚迪的智驾版车型降价效果，小鹏Mona M03 Max进一步下沉高阶智驾市场效果，以及后续其他车企的跟进情况。2) **关于智驾OTA：**工信部对车企智驾强监管是否会有落地性政策出来？车企的OTA速度是否会在6月份持续放缓？3) **重点智驾新车的销量：**小鹏Mona M03 Max/零跑B10/问界M8/理想L系列焕新/小米Su7订单恢复情况/比亚迪订单走势等。

## 汽车智能化产业趋势三部曲

### 帮助车企卖车

L3智能化渗透率  
10%-80%



电动化渗透率  
50%-80%+



自主品牌市占率  
巩固60-70%



自主品牌完成第一轮淘汰赛

### 实现车企软件收费

Robotaxi出行渗透率0-30%突破

Robotaxi车辆  
硬件代工模式

Robotaxi软件  
收费提成模式



Robotaxi每年  
新增销量



Robotaxi累计  
保有量

自主品牌完成第二轮淘汰赛

代工模式

个性化品牌

平台模式

### 自主品牌全球崛起

2020-2025年  
第一阶段 贸易出口方式  
出口销量100-500万  
油车为主，电车为辅



2026-2035年  
第二阶段 独资/合资建厂模式  
出口销量500万—1000万+  
智能电动车为主



自主品牌真正意义上全球崛起

2025年

2027年

2030年

2035年

# 汽车智能化产业链标的梳理（不完全统计）

硬件环节	感知		决策		执行和其他			
	摄像头	激光雷达	芯片	域控制器	制动	悬架	转向	连接器线束
核心公司	舜宇光学科技	速腾聚创	英伟达	德赛西威	伯特利	保隆科技	耐世特	电连技术
	韦尔股份	禾赛科技	高通	华阳集团	亚太股份	中鼎股份	浙江世宝	沪光股份
	联创电子	永新光学	地平线机器人	科博达	拓普集团	拓普集团	伯特利	瑞可达
	宇瞳光学	高伟电子	黑芝麻智能	知行科技			拓普集团	立讯精密
	蓝特光学		寒武纪	经纬恒润				
	思特威			均胜电子				
				比亚迪电子				
			立讯精密					
软件环节	算法	中间件	云					
核心公司	文远知行	中科创达	金山云					
	小马智行	光庭信息						
	momenta (拟上市)							
整车环节	新势力	华为智选	华为Hi	其他	基础硬件（电动化）			
核心公司	特斯拉	赛力斯	长安汽车	比亚迪	核心公司（不完全统计）	综合型	拓普集团	华域汽车
	小鹏汽车	江淮汽车	广汽集团	吉利汽车		内外饰	新泉股份	岱美股份
	理想汽车	北汽蓝谷	东风集团	长城汽车		轻量化	旭升集团	爱柯迪
	零跑汽车	奇瑞（拟上市）		小米		一体化压铸	文灿股份	广东鸿图
	蔚来汽车		上汽集团			玻璃	福耀玻璃	
	极氪					车灯	星宇股份	
服务环节	运营平台	测试			座椅	继峰股份		
核心公司	百度（萝卜快跑）	中国汽研			电池	宁德时代	亿纬锂能	
	如祺出行	华依科技			电机电控	汇川技术		
	滴滴（或重新上市）							
	大众交通							
	锦江在线							



## ■ 一、消费者为智能化买单吗？

---

## ■ 二、车企智驾能力比较如何？

---

## ■ 三、智能化供应链跟踪

---

## ■ 四、汽车智能化主线投资建议

---

## ■ 五、风险提示

---

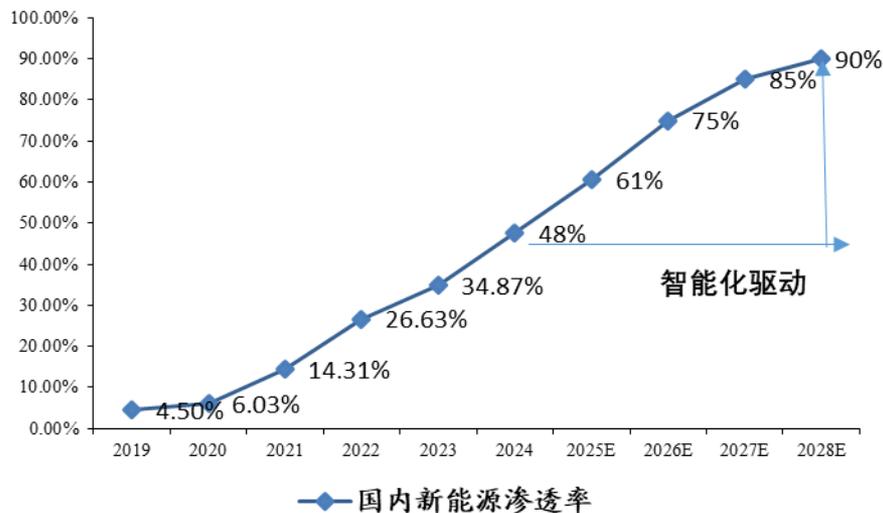
## 一、消费者为智能化买单吗？

# 消费者对智能化买单预计划分两阶段

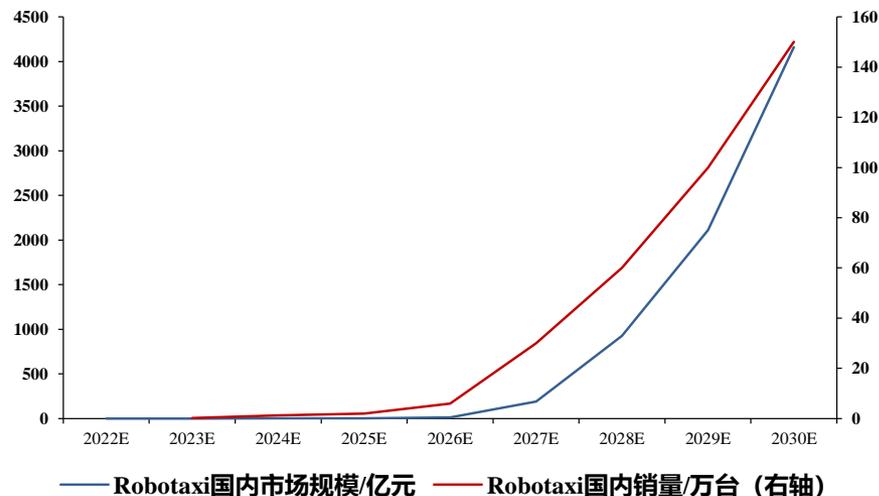
- **2025-2027年展望：汽车智能化核心任务是推动国内新能源（电动化）渗透率实现50%—80%+的突破！**也即：智能化是帮助车企卖车，依然是硬件商业模式，软件收费模式在国内难以实质性突破。
- **2028-2030年展望：Robotaxi有望走向大规模商业化落地，汽车出行革命实现质的突破（AI垂直应用领域之一）！**汽车智能化或真正意义开启了1-N产业趋势。

## 2027-2028年

### 2025-2027年智能化的目标 “帮助车企卖车”



### 2028-2030年智能化的目标 “实现软件收费”



# 2025-2027年智能化渗透率变化

表：2025-2027年城市NOA和高速NOA景气度预测

备注: L3 (城市NOA), L2+ (高速NOA), L2 (LCC/ACC等)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2024	2025E	2026E	2027E
国内乘用车销量 (万辆) -交强险口径	549	626	475	488	566	712	2240	2369	2200	2200
新能源乘用车渗透率	36.21%	38.03%	36.8%	47.2%	51.7%	51.7%	47.6%	60.6%	75.0%	85.0%
国内新能源乘用车销量/万辆	199	238	175	230	293	368	1065	1435	1650	1870
YOY					47%	54%	47%	35%	15%	13%
国内新能源乘用车城市NOA智驾销量/万辆	11	14	16	25	34	42	118	394	825	1496
YOY					205%	207%	163%	233%	109%	81%
英伟达芯片/万辆			8	14	21	28	74	208	371	598
特斯拉FSD/万辆								70	124	224
国产-华为/万辆			7	11	13	14	45	111	206	374
国产-地平线及车企自研/万辆								5	124	299
国内新能源乘用车城市NOA智驾渗透率/%	6%	6%	9%	11%	12%	11%	11%	27%	50%	80%
英伟达芯片渗透率			53%	56%	63%	67%	62%	53%	45%	40%
特斯拉FSD渗透率								18%	15%	15%
国产-华为渗透率			47%	44%	37%	33%	38%	28%	25%	25%
国产-地平线及车企自研渗透率			0%	0%	0%	0%	0%	1%	15%	20%

高速NOA预测汇总	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2024	2025E	2026E	2027E
国内新能源乘用车高速NOA智驾销量/万辆	12	20	23	27	82	517	743	374
YOY			219%	243%	175%	527%	44%	-50%
比亚迪						313		
吉利						49		
长城						27		
奇瑞						40		
其他车企						88		
国内新能源乘用车高速NOA智驾渗透率/%	7%	9%	8%	7%	8%	37%	45%	20%
地平线J5或J6E/M方案	10	15	20	25	70	233		
英伟达单OrinN方案		1.1	0.9	1.3	3.3	198		
其他芯片方案	1.6	4.0	2.4	1.1	9.1	86		

# 2025年1-4月城市NOA渗透率变化

表：2025年1-4月城市NOA渗透率变化

	202401	202402	202403	202404	202501	202502	202503	202504	同比	环比
国内乘用车销量 (万辆) -交强险口径	214.8	107.4	152.6	150.4	177.8	128.0	182.7	165.1	9.8%	-9.7%
国内新能源乘用车销量	66.4	37.7	70.6	68.5	70.4	65.7	96.9	87.2	27.2%	-10.1%
国内新能源渗透率	30.9%	35.1%	46.2%	45.5%	39.6%	51.3%	53.0%	52.8%	7.2%	-0.2%
国内新能源乘用车城市NOA级别智驾销量	5.2	3.5	7.4	7.0	10.9	11.2	18.3	17.0	141.2%	-7.1%
国内新能源乘用车城市NOA级别智驾渗透率	7.8%	9.3%	10.4%	10.3%	15.5%	17.0%	18.8%	19.5%	9.2%	0.6%
英伟达Orin (双+四)	2.9	2.1	3.8	3.9	6.9	6.0	8.3	10.6	170.1%	28.4%
Orin-X (魏牌、比亚迪、智己)					1.0	0.7	1.4	2.5		84.2%
双英伟达 Orin-x	1.8	1.3	2.6	2.4	5.0	4.5	5.9	6.2	157.3%	5.7%
四英伟达 Orin-x	1.2	0.7	1.2	1.5	0.9	0.8	1.0	1.9	24.0%	82.9%
华为MDC 510pro/610/810	2.3	1.4	3.5	3.1	4.1	2.2	2.8	3.3	7.5%	19.4%
NX9031					0.0	0.0	0.0	0.1		
特斯拉 FSD (2025年2月后)	4.1	3.3	6.1	3.2	3.4	2.9	7.2	2.9	-8.6%	-59.1%

城市NOA智驾	202401	202402	202403	202404	202501	202502	202503	202504	同比	环比
合计 (万辆)	5.2	3.5	7.4	7.0	10.9	11.2	18.3	17.0	141.2%	7.1%
一线	0.9	0.6	1.5	1.5	2.0	2.0	3.6	3.4	130.0%	4.6%
二线	2.8	1.9	3.6	3.6	5.7	6.3	10.1	9.0	148.6%	10.5%
三线	0.9	0.6	1.2	1.1	1.7	1.7	2.7	2.4	118.0%	11.5%
四线	0.4	0.3	0.6	0.6	0.9	0.8	1.3	1.4	141.2%	3.2%
五线	0.2	0.1	0.3	0.2	0.5	0.3	0.5	0.7	199.1%	32.9%

新能源汽车智能化分线城市渗透率	202401	202402	202403	202404	202501	202502	202503	202504	同比	环比
合计	7.9%	9.4%	10.5%	10.3%	15.6%	17.0%	18.9%	19.5%	9.2%	0.6%
一线城市新能源汽车智能化渗透率	12.2%	16.3%	17.8%	17.6%	26.4%	34.5%	34.3%	35.0%	17.4%	0.7%
二线城市新能源汽车智能化渗透率	9.7%	11.7%	11.7%	12.2%	19.5%	23.5%	25.1%	25.3%	13.0%	0.1%
三线城市新能源汽车智能化渗透率	8.0%	9.7%	10.4%	9.7%	14.6%	14.5%	16.4%	16.7%	7.0%	0.3%
四线城市新能源汽车智能化渗透率	4.4%	5.1%	6.1%	5.3%	8.0%	6.7%	8.1%	9.3%	4.0%	1.2%
五线城市新能源汽车智能化渗透率	2.4%	2.8%	4.0%	3.2%	5.4%	3.8%	4.4%	6.3%	3.1%	1.9%

## 4月第一梯队城市NOA级别智能化渗透率

- 1) 小鹏总体智驾比例为53.9%，环比增长13.4pct，G6/G9全系标配城市NOA级别智驾，5月底Mona M03 Max上市有望带动渗透率进一步提升；
- 2) 问界总体智驾比例为90.9%，环比+6.9pct，4月M8上市交付，M5/8/9均标配城区NCA功能；
- 3) 理想总体智驾渗透率为44.4%，环比-1.0pct，L6/L7渗透率环比下降，L8/L9渗透率环比上升。

表：分车企月度主流智能化车企城市NOA级别智能化零售销量（单位：辆）

分类	品牌	芯片方案	202409	202410	202411	202412	202501	202502	202503	202504	环比
华为系	问界	MDC 510pro/610/810	28229	26516	24642	26197	19178	8343	10834	19163	76.9%
	智界		1992	5169	9152	15418	11981	8839	8842	5224	-40.9%
	享界		2157	1966	1041	1153	679	578	780	1216	55.9%
	阿维塔		2137	6707	9642	11842	6303	3378	5714	5515	-3.5%
	方程豹		0	0	1937	4140	2374	1082	1476	1891	28.1%
特斯拉	特斯拉	双HW4.0					29270	71897	29434	-59.1%	
英伟达系	小鹏	双Orin-X	3450	3786	10035	13429	11061	9368	12956	16383	26.5%
	理想	双Orin-X	23632	22021	23843	28254	14662	11532	16443	15416	-6.2%
	小米	双Orin-X	10993	16055	17774	15012	12454	13578	17111	17980	5.1%
	比亚迪	Orin-X							327	9884	
	腾势	Orin-X	1429	2285	3317	3800	3704	1988	4550	7325	61.0%
	仰望	双Orin-X	272	238	265	291	281	89	148	120	-13.9%
	Wey	Orin-X	6488	4898	5678	6886	3040	2521	4003	4204	5.0%
	极氪	双Orin-X	16241	18307	21270	22262	9928	9879	10694	10477	-2.0%
蔚来	NX9031/四Orin-X	21092	18134	16269	22083	8922	8136	10513	19622	86.6%	
总计	—		113227	122323	139055	162897	109158	111627	182583	169556	-7.1%

## 4月第一梯队城市NOA级别智能化渗透率

- 1) 小鹏总体智驾比例为53.9%，环比增长13.4pct，G6/G9全系标配城市NOA级别智驾，5月底Mona M03 Max上市有望带动渗透率进一步提升；
- 2) 问界总体智驾比例为90.9%，环比+6.9pct，4月M8上市交付，M5/8/9均标配城区NCA功能；
- 3) 理想总体智驾渗透率为44.4%，环比-1.0pct，L6/L7渗透率环比下降，L8/L9渗透率环比上升。

表：分车企月度主流智能化车企城市NOA级别智能化渗透率

分类	品牌	芯片方案	202409	202410	202411	202412	202501	202502	202503	202504	环比	
华为系	问界	MDC 510pro/610/810	77.9%	80.1%	78.7%	81.0%	88.3%	74.7%	84.0%	90.9%	6.9%	
	智界		86.5%	96.1%	95.2%	95.4%	95.9%	92.7%	94.1%	92.2%	-1.8%	
	享界		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%
	阿维塔		70.9%	100.0%	100.0%	99.9%	99.9%	82.2%	73.9%	74.6%	0.6%	
	方程豹		0.0%	0.0%	24.4%	38.0%	41.3%	29.5%	20.5%	20.4%	-0.1%	
特斯拉	特斯拉	双HW4.0					100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%	
英伟达系	小鹏	双Orin-X	18.1%	19.5%	36.9%	38.4%	34.2%	36.7%	40.5%	53.9%	13.4%	
	理想	双Orin-X	44.5%	43.9%	47.3%	48.4%	47.8%	44.3%	45.3%	44.4%	-1.0%	
	小米	双Orin-X	81.1%	77.6%	76.8%	58.1%	54.4%	57.1%	58.6%	63.0%	4.4%	
	比亚迪	Orin-X							0.1%	4.2%	4.0%	
	腾势	Orin-X	16.7%	24.2%	37.0%	29.3%	32.4%	27.2%	37.9%	51.6%	13.7%	
	仰望	双Orin-X	88.3%	93.0%	92.0%	91.8%	88.9%	86.4%	89.2%	90.2%	1.1%	
	Wey	Orin-X	86.2%	83.1%	87.2%	88.4%	79.5%	77.5%	81.0%	87.6%	6.5%	
	极氪	双Orin-X	79.3%	84.7%	82.8%	76.6%	80.4%	81.6%	71.3%	84.5%	13.2%	
蔚来	NX9031/四Orin-X	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%	
总计	—		10.3%	10.4%	11.2%	12.6%	15.5%	17.0%	18.9%	19.5%	0.6%	

## 5月乘用车景气度草根核心结论

- 市场整体：**从短期视角来看，五一期间整体景气度表现符合预期，五一后整体处于正常的节后平淡期。从经销商情绪反馈来看，由于新车、价格竞争和产品供给使市场竞争激烈，多数经销商认为消费者观望情绪较多，购车决策时间有一定拉长。
- 价格竞争：**比亚迪发布海洋/王朝网官宣一口价政策，官方新增部分置换补贴；吉利银河随后跟进。从效果而言进店客流有所提升。
- 预期：**短期内我们预计价格不会再次下调，但参考23/24年车企集中降价后消费者会存在一定观望期，成交率提升需要一定时间体现。目前经销商对此次一口价活动对订单的拉动持乐观态度，若效果不达预期后续可能将置换补贴转换为现金优惠以覆盖首购车主。对其他品牌而言我们预计将有一定跟进。

表：周度上险数据

单位：万辆	2025年4月				2025年5月				环比	
	4月1周	4月2周	4月3周	4月4周	5月1周	5月2周	5月3周	5月4周	环比上周	环比上月周度
比亚迪	4.9	5.8	6.2	6.9	6.4	7.4	6.1	5.9	-3.3%	-15.3%
特斯拉	0.4	0.5	0.7	1.0	0.7	0.3	1.1	1.1	-1.7%	6.8%
小鹏汽车	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	-2.1%	-19.6%
理想汽车	0.6	0.7	0.9	0.9	1.1	0.8	0.9	1.1	14.0%	22.8%
鸿蒙智行	0.6	0.4	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9	1.1	22.7%	31.6%
问界	0.5	0.3	0.4	0.7	0.7	0.8	0.7	0.9	17.1%	27.5%
小米汽车	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5	0.7	0.7	-3.9%	-1.9%
零跑汽车	0.5	0.6	0.9	0.9	0.6	0.8	0.7	0.7	-3.9%	-2.2%
蔚来	0.3	0.4	0.7	0.8	0.5	0.6	0.7	0.7	-1.5%	-19.7%
吉利汽车	3.4	3.4	3.8	4.3	4.0	4.6	3.9	3.1	-20.7%	-28.1%
银河	1.2	1.3	1.4	1.7	1.3	1.7	1.6	1.6	-1.7%	-6.0%
极氪	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	-1.9%	1.4%
长安汽车	2.3	2.4	2.5	2.9	3.0	3.2	2.6	2.6	0.3%	-9.0%
深蓝	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	2.3%	-9.8%
启源	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	10.4%	27.8%
阿维塔	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	2.9%	13.9%
长城汽车	0.9	1.0	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1	1.4	22.2%	4.4%
新能源乘用车	16.6	18.2	20.2	23.4	20.1	22.2	21.5	21.9	2.0%	-6.4%
整体乘用车	32.9	34.2	37.8	44.2	41.6	44.3	38.1	39.1	2.7%	-11.5%
新能源渗透率	50.5%	53.4%	53.3%	52.9%	48.4%	50.2%	56.3%	55.9%	-0.4pct	3pct

# 乘用车最新年度/季度预测数据

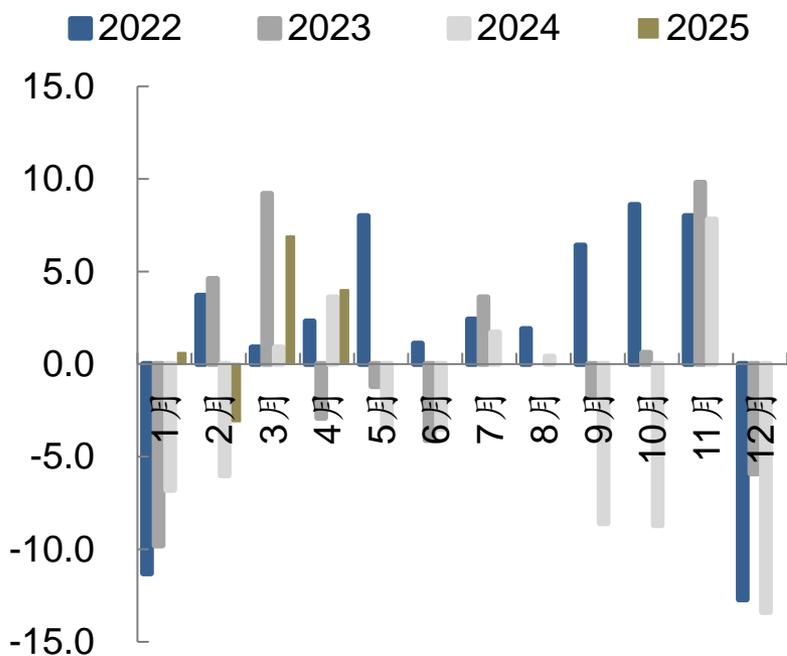
- 报废/更新政策落地，乘用车全年消费高景气可期
- 根据国务院政策例行吹风会，报废补贴范围放宽，我们预测2025Q2/Q3/Q4乘用车上险量分别为540/600/740万辆，同比+10.7%/3.4%/0.9%，预测2025全年实现2369万辆零售销量，同比+4.1%。

		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2E	2025Q3E	2025Q4E	2025E
<b>内需-交强险口径/万辆</b>										
乘用车销量		475	488	580	734	489	540	600	740	2369
	YOY	17.0%	-5.7%	5.7%	17.1%	2.9%	10.7%	3.4%	0.9%	4.1%
自主品牌销量		259	279	359	467	306	365	428	492	1587
	YOY	32.9%	12.3%	28.7%	42.5%	17.9%	30.6%	19.5%	5.4%	16.4%
	市占率	54.6%	57.3%	61.8%	63.6%	62.5%	67.6%	71.4%	66.5%	67.0%
新能源乘用车销量		175	230	300	371	233	300	405	497	1435
	YOY	41.5%	34.4%	51.0%	55.9%	33.4%	30.5%	34.9%	33.8%	33.3%
	环比	-26.7%	31.7%	30.5%	23.7%	-37.3%	28.8%	34.9%	22.7%	
	渗透率	36.8%	47.2%	51.8%	50.6%	47.7%	55.6%	67.5%	67.2%	60.6%
<b>外需-乘联会口径/万辆</b>										
乘用车出口量		106	117	122	124	112	137	133	141	523
	YOY	37.5%	31.5%	22.8%	7.5%	5.8%	17.1%	8.7%	13.6%	11.4%
新能源乘用车出口		29	29	30	32	40	46	42	50	178
	YOY	31.8%	14.7%	15.2%	6.3%	36.1%	58.8%	41.9%	55.3%	48.1%
<b>批发-乘联会口径/万辆</b>										
乘用车批发销量		557	615	662	875	628	694	728	893	2943
	YOY	10.3%	2.2%	-1.9%	13.2%	12.7%	12.8%	9.9%	2.1%	8.6%
新能源批发销量		194	266	323	432	284	363	436	565	1648
	YOY	29.3%	30.5%	36.5%	45.7%	46.3%	36.4%	35.1%	30.8%	35.6%
	渗透率	34.8%	43.3%	48.7%	49.4%	45.2%	52.3%	59.9%	63.3%	56.0%
渠道库存总体		(23.4)	10.1	(40.3)	17.0	27.4	16.6	(5.0)	12.0	51
渠道库存新能源		(10.1)	7.5	(7.1)	28.2	10.6	17.2	(11.0)	18.0	35

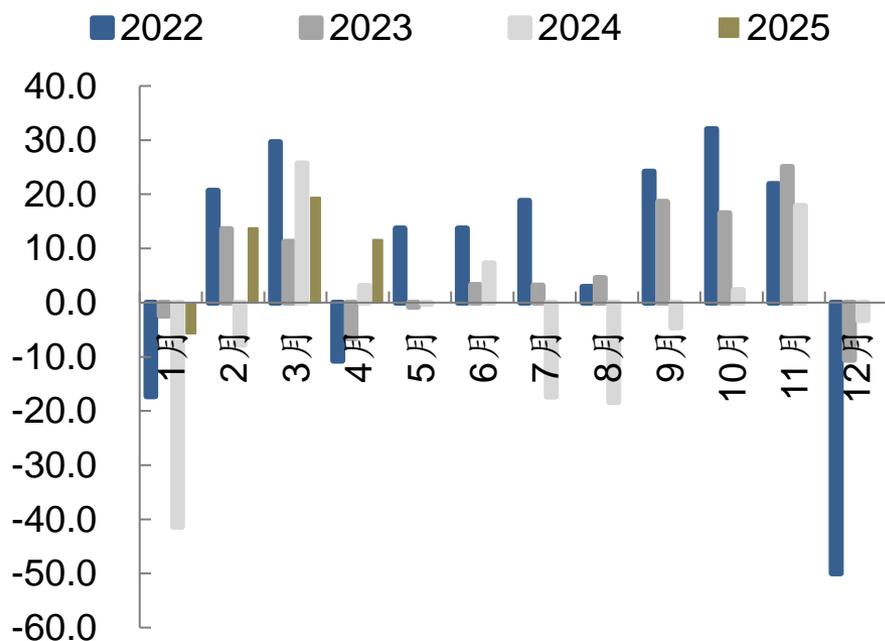
## ■ 库存层面情况：4月企业、渠道库存补库。

- **企业库存：**4月企业库存当月库存变化+4.0万辆。
- **渠道库存：**4月渠道库存当月库存变化+11.6万辆。

图：4月行业整体企业库存当月库存变化+4.0万辆（单位：万辆）



图：4月行业渠道库存当月库存变化+11.6万辆（单位：万辆）

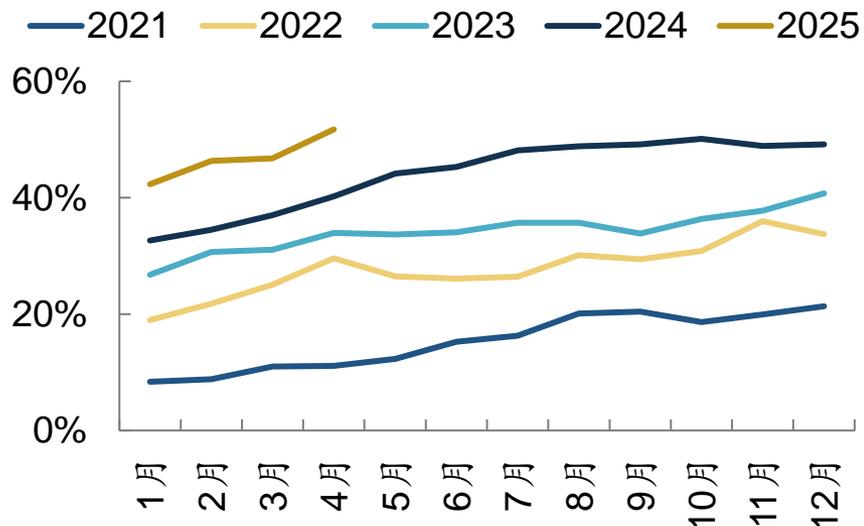


## ■ 4月新能源汽车批发渗透率51.7%，环比+4.97pct。

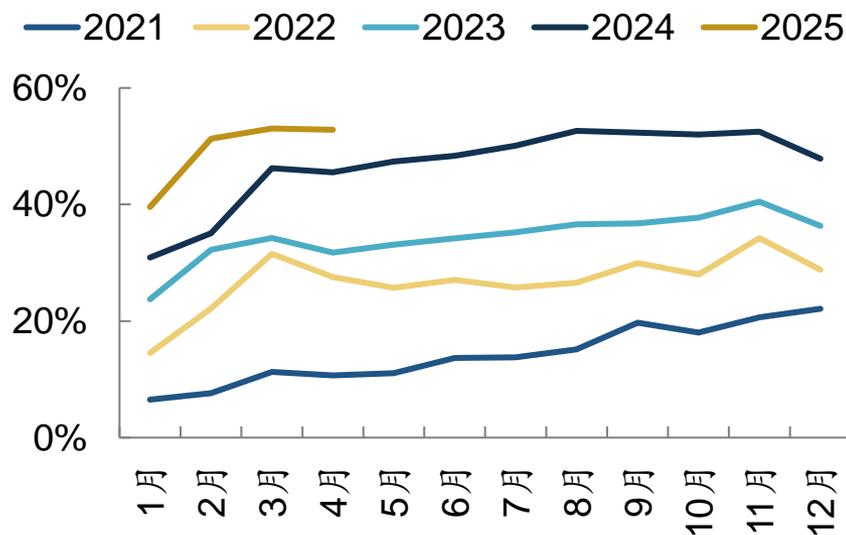
➤ **乘联会口径**：4月新能源汽车批发销量实现113.3万辆（同比+44.3%，环比+0.4%）。4月新能源汽车批发渗透率51.7%，环比+4.97pct。

➤ **交强险口径**：4月新能源零售87.2万辆（同比+27.2%，环比-10.1%）。4月零售口径渗透率为52.8%，环比-0.2pct。

图：2025年4月新能源汽车批发渗透率环比+4.97pct



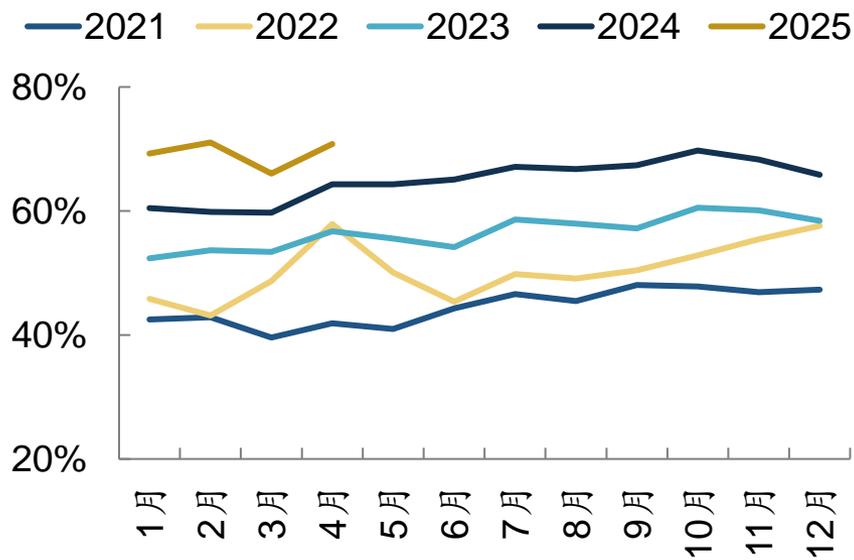
图：2025年4月新能源汽车零售渗透率环比-0.2pct



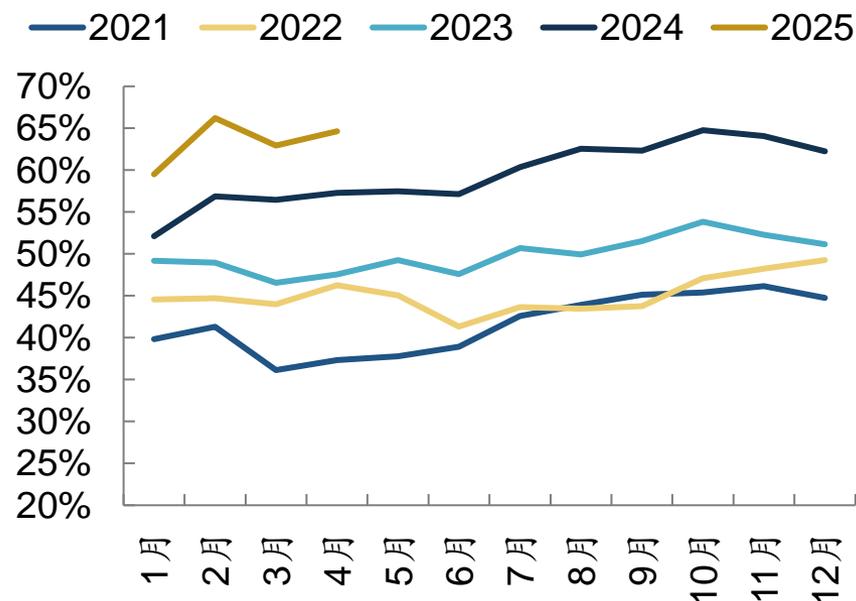
## 4月自主品牌批发/零售市占率环比上升。

- 乘联会口径：4月自主品牌批发市占率为70.81%，环比4.78pct。
- 交强险口径：4月自主品牌零售市占率为64.6%，环比+1.68pct。

图：2025年4月自主品牌批发市占率环比+4.78pct



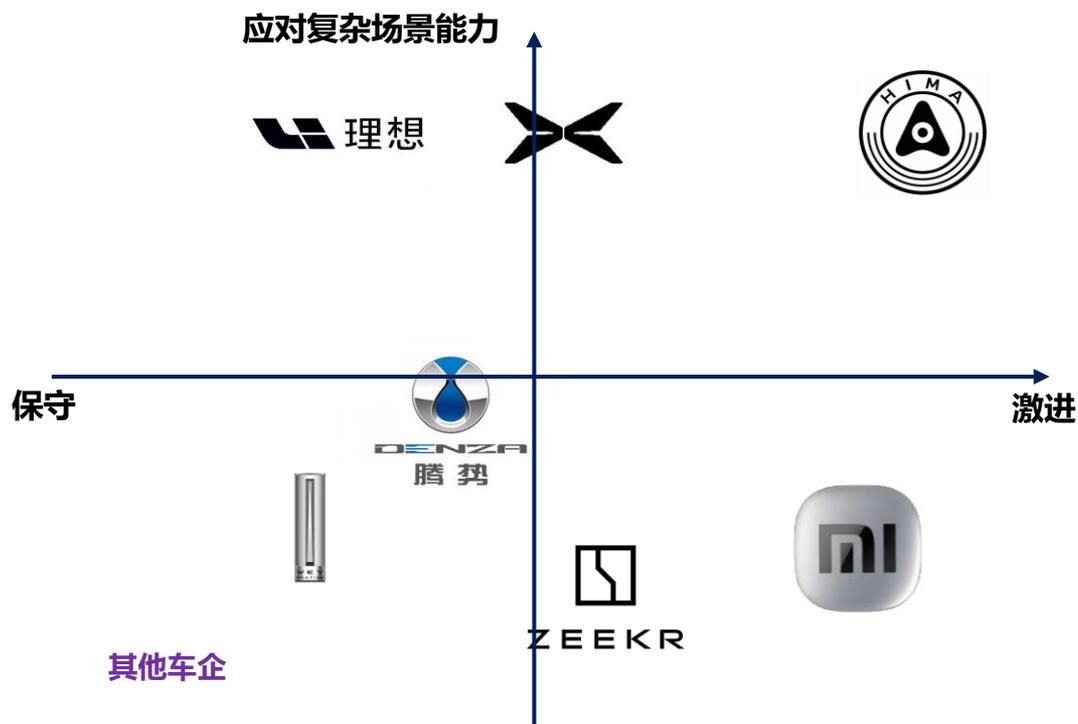
图：2025年4月自主品牌零售市占率环比+1.68pct



## 二、车企智驾能力比较如何？

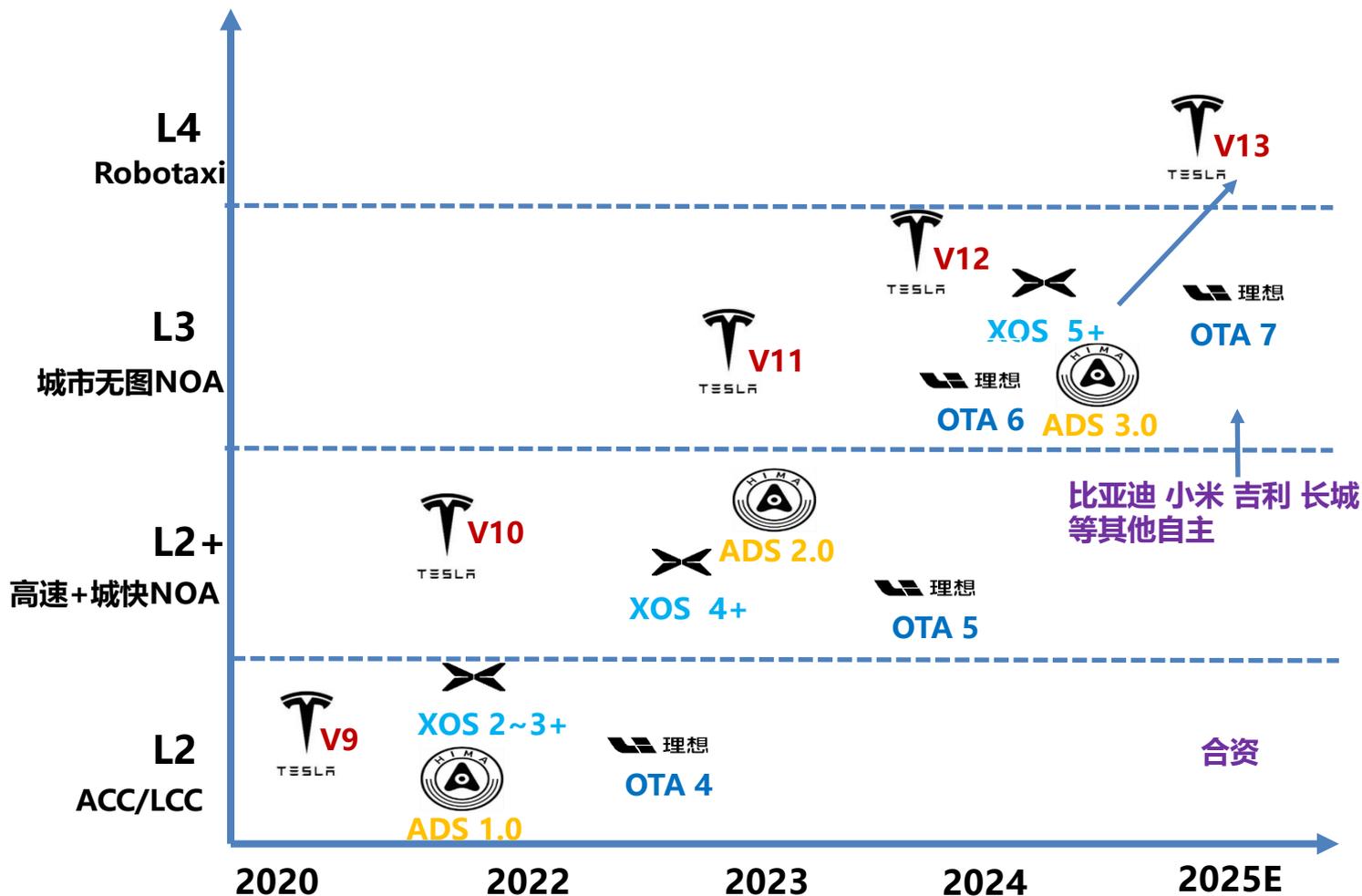
- **驾驶风格方面**，我们按主动行为（加塞、换道、超车、起步加速等）触发频率将各品牌的驾驶风格分为激进、中性、保守，其中华为、特斯拉、小米、极氪较为激进，小鹏、腾势为中性，理想、蓝山风格较为保守。
- **应对复杂场景能力方面**，我们按照5大困难场景（加塞、环岛、掉头、窄道通行、修路）实现的流畅度的平均值评价各品牌应对复杂场景的能力，小鹏、华为、理想、特斯拉表现较好。

图：各品牌驾驶风格与应对复杂场景能力



# 主流车企智能化能力定性综合排序 (2025Q2)

- 第一梯队：华为/小鹏/理想紧追特斯拉
- 第二梯队：其他自主品牌预计2025年发力追赶：高速&城快NOA普及，高端尝试城市无图NOA



- 我们纳入了“智驾战略-技术方案-应用策略-定价策略-大算力芯片等13个维度”对车企智能化策略进行了详细比较。总体而言：1) 特斯拉/小鹏最为相似，坚持纯视觉方案；2) 华为相比国内车企全栈自研能力最为领先；3) 国内各大车企紧密追赶。

图：国内主要车企的智驾策略详细比较

车企	特斯拉	小鹏	华为	理想	小米	比亚迪	吉利	长安	长城	上汽	广汽	零跑	蔚来
智驾战略	全栈自研	全栈自研	全栈自研	全栈自研	全栈自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	全栈自研
技术方案	单一方案	单一方案	两种方案	两种方案	两种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	单一方案
应用策略	全系标配	全系标配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配
定价策略	单独订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	含车价内	含车价内	部分订阅制
大算力芯片	自研	英伟达+自研	自研	英伟达+地平线	英伟达	英伟达+地平线	英伟达+地平线+黑芝麻	华为+地平线等	英伟达+地平线+TI	英伟达+地平线	英伟达+地平线	英伟达+高通	英伟达+自研
芯片自研进度	已上车	已流片成功，预计2025H2上车	已上车	流片中，预计2026年上车	——	——	——	——	——	——	——	——	已流片成功，预计2025Q1上车
算法供应商	自研	自研	自研	自研+轻舟	自研	自研+mmt	自研+旷世	自研+华为	大疆+元戎	自研+大疆+华为+mmt	华为+mmt	未知	自研
激光雷达VS纯视觉	纯视觉	纯视觉	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行
云端算力（最新披露）	88.5EFLOPS	3.5EFLOPS	7.5EFLOPS	8.1EFLOPS	11.45 EFLOPS	2.3 EFLOPS	23.5EFLOPS	0.9-1.8 EFLOPS（推算）	3EFLOPS	——	——	——	1.4EFLOPS
视频片段积累（最新披露）	——	2000万Clips	——	1000万Clips	超1000万Clips	——	10亿Clips	——	——	——	——	——	——
端到端开始上车时间	2021年	2023年	2023年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	——	——	2024年
公司总研发费用（2024前三季度/亿元）	228.7	44.5	1274.12	86.6	166.1	333.2	103	44.6	62	115.3	10.3	20.01	94.01
城市NOA是否标配	是	是	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分

- **特斯拉中国**：3月17日特斯拉中国推出FSD免费体验活动：为期1个月。同时特斯拉还发布了免责声明：FSD智能辅助驾驶功能尚为L2组合驾驶辅助，如出现违反交规、碰撞事故等事故，由此产生的罚单、扣分及赔偿等后果均需由驾驶员承担。
- **理想汽车**：3月18日，理想汽车自动驾驶技术研发负责人贾鹏在NVIDIA GTC 2025发表主题演讲《VLA：迈向自动驾驶物理智能体的关键一步》，分享了理想汽车对于下一代自动驾驶技术MindVLA的最新思考和进展。7月上车i8。
- **极氪**：3月18日极氪举办智驾发布会
  - **1) H7方案 (车位到车位)**：【2025年4月】开启推送。支持私家车位地库抬杆、城市道路、环岛通行、U型调头、待转待行、施工道路、可变车道、目的地停车库抬杆、商场地下多层停车库、机械车位。车泊代驾充电服务：车辆可自动寻找到充电车位，由机器人操作充电枪，充电完成后，车辆还将自动寻找空余的非充电车位（25Q3开启先锋测试）。领克车型也将搭载
  - **2) H9方案 (L3级)**：5个激光雷达（1个长距激光雷达和4个Dtof补盲激光雷达），使用Thor\*2，算力达到1400 TOPS。极氪 9X 光辉将成为首款搭载 H9 方案的量产车型，预计【2025年4月】上海车展首次亮相，25H2上市。
- ◆ **广汽集团**：3月18日举行智驾发布会，2025年广汽集团旗下高端品牌昊铂将全系产品标配高阶智驾，广汽传祺和广汽埃安将全系搭载智驾和自动泊车，主流车型全部搭载高阶智驾。
- ◆ **奇瑞**：3月18日举办智驾发布会，2025年起，猎鹰智驾将覆盖奇瑞全品牌的全系车型，涉及燃油车和新能源全动力，在全球市场同步推进，猎鹰智驾有猎鹰500（下放至10万级以下车型）、猎鹰700、猎鹰900三大系列，均为端到端的高阶智驾方案。今年年底，奇瑞集团将有30多款车型搭载猎鹰智驾。-全球化方面，2024年已经在欧洲完成了高快、城区、农村等道路智能驾驶测试。奇瑞计划2025年完成欧洲、中东、东南亚部分国家的自动泊车和NOA覆盖。

## ■ 发布会总结：机器人是最大亮点，智能化+全球化是战略重点，电动化已走向成熟。

- **机器人**：小鹏-奇瑞-长安等多家车企首次展出了机器人，其中小鹏IRON关注度最高也最超预期。
- **智能化**：紧跟Q1车企陆续宣布智驾平权，第三方供应商积极发布智驾新方案。车企智驾发布会大部分都在Q1提前举办，车展更多是供应商方案：华为宣布开启高速场景L3商业化/发布ADS4.0技术路线，地平线发布基于J6P的HSD城区辅助驾驶系统，小马发布第七代robotaxi车型成本下降至30万元级别等。
- **全球化**：长城-奇瑞-比亚迪-上汽-小鹏-吉利-长安等车企重点宣传全球化，也趁车展之际举办全球伙伴大会等。
- **电动化**：新车同质化愈加明显。大六座SUV或是竞争最激烈的赛道，其他细分市场也处于红海竞争状态。

## ■ 重点新车总结：大六座SUV竞品较多，部分热门车型未亮相车展

- 中大型SUV新车较多：本届车展亮相/上市的旗舰SUV车型包括极氪9X/比亚迪Dynasty-D/乐道L90/长安深蓝S09/广汽传祺向往S9等，多强调座椅舒适度、多屏智能化以及高阶辅助驾驶等。部分重磅新车缺席车展，车展亮相新车有限：小米YU7/小鹏G7/理想i8等重磅车型未亮相车展，且多数车型在车展前单独上市或在车展仅亮相，后续单独举行发布会，整体新车信息有限。

## ■ 智能化部件总结：第三方智驾供应商积极推出全新方案

- **智驾解决方案商分层匹配不同车企需求**：华为发布ADS4.0技术路线且车企“朋友圈”目前已经达到11家，地平线J6系列获得多家车企定点，与理想-比亚迪-吉利-大众等多家车企配套关系日益增强，且与大陆-电装等多家tier1达成合作，或形成新的“阵营”。小马智行聚焦于L4发力，第七代robotaxi车型成本将至30万元级别。德赛西威首发全栈辅助驾驶解决方案，基于72tops舱驾融合成功挑战高速NOA+城市记忆领航辅助驾驶+记忆泊车场景。
- **域控制器/底盘两大赛道玩家日益增多**：1) 高通智驾域控制器各大tier1纷纷合作；2) 伯特利-耐世特-格陆博等多家tier1发布线控制动EMB技术。

表：车企车展发展重点方向信息汇总

企业名称	重点方向	具体情况
华为	智能化	ADS 4四大升级，华为ADS 4.0全新WEWA架构升级，结合XMC数字底盘，CAS4.0全维防碰撞系统覆盖全速域，功能维度实现车位到车位2.0、泊车代驾2.0，高速L3商用解决方案发布。
小鹏	智能化+机器人	AI汽车再进阶，发布P7+超长续航max20.88万元；IRON人形机器人基于VLA大模型实现从动作模仿到认知决策的质变，已在广州工厂投入实训。
理想	智能化	Pro车型标配禾赛激光雷达，Pro采用征程6M，Max采用英伟达Thor U芯片，支持端到端大模型。
蔚来	智能化	神玑芯片未来将搭载于新款ET5、ET5T、ES6、EC6上，为智能辅助驾驶的持续升级提供算力基础。
零跑	智能化	零跑B01全球首秀，智能化层面看齐零跑B10，搭载激光雷达+高通8650芯片智能驾驶方案，支持高速领航、城市记忆领航、泊车辅助等功能。
长城	智能化	全新高山搭载Coffee Pilot Ultra。长城坚持“人机共驾”，拒绝过度宣传自动驾驶功能。安全为核心，辅助驾驶里程超1.3亿公里，避免事故3.2万次。
	全球化	打造全球品牌GMW。
长安	智能化	深蓝S09搭载华为乾崮智驾ADS 3.3，将于2025H2首批升级华为ADS 4.0。
吉利	智能化	极氪9X首发搭载千里浩瀚H9方案，目标L3级智能辅助驾驶。硬件端，传感器方案为1颗长距激光雷达+4颗补盲激光雷达，智驾芯片选择双Thor芯片，算力1400TOPS，自研自制智驾域控制器。
	全球化	银河E5已斩获欧洲E-NCAP、澳洲ANCAP 双五星最高评级，以及中国C-NCAP、东盟NCAP五星认证，实现“全球五星安全”。
上汽	智能化	尚界品牌全面与华为合作；智己-Momenta合作具备L2-L4全栈量产能力；华为乾崮智驾首搭燃油车，上汽大通商用车与华为乾崮官宣战略合作。
	全球化	Global战略+打造国际化品牌（MG）。
广汽	智能化	广汽埃安推出首款具备全球化适应能力的前装量产L4级别高度自动驾驶车，全车搭载33个传感器，一台车10颗激光雷达，搭载2000 TOPS高算力，双系统安全冗余。

- 5月8日，理想汽车L系列发布2025款智能焕新版车型，L6/L7/L8/L9配置升级，官方指导价格不变。
- 智能驾驶方面，理想AD Pro芯片从地平线征程5升级为新一代地平线**征程6M**芯片，AD Max芯片从双英伟达Orin-X (508TOPS) 升级为英伟达**Thor-U芯片 (700TOPS)**，Pro版本**标配ATL全天候激光雷达**，2025H2 AD Max平台升级VLA司机大模型。

表：2024/2025款理想L系列分析对比

【东吴汽车黄细里团队】2024/2025款理想L系列分析对比																													
参数		理想L6				理想L7						理想L8						理想L9											
		Pro		Max		Pro		Max		Ultra		Pro		Max		Ultra		Pro		Ultra									
		2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款								
定位	类型	中大型SUV								中大型SUV								中大型SUV								大型SUV			
	售价/万元	24.98万		27.98万		30.18万		32.98万		35.98万		32.18万		34.98万		37.98万		40.98万		43.98万									
空间	空间/mm	4925*1960*1735								5050*1995*1750						5080*1995*1800						5218*1998*1800							
	轴距/mm	2920								3005						3005						3105							
电池	电芯品牌	宁德时代、欣旺达				欣旺达蜂巢能源		宁德时代	欣旺达	宁德时代		宁德时代欣旺达	欣旺达	宁德时代	宁德时代欣旺达	宁德时代		宁德时代											
	CLTC纯电续航里程/km	212				225	225	286	225	286	286	225		280	225	280		280											
	电池快充时间/h	0.33				0.5	0.5	0.42	0.5	0.42	0.42	0.5		0.42	0.5	0.42		0.42											
智能化	智驾芯片	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X	Thor-U	2*Orin-X	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X	Thor-U	2*Orin-X	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X								
	芯片总算力/TOPS	128	128	700	508	128	128	700	508	700	508	128	128	700	508	700	508	128	128	700	508								
	摄像头数量	11	10	11	11	11	10	11	11	11	11	11	10	11	11	11	11	12	10	12	11								
	超声波雷达数量	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12								
	毫米波雷达数量	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1								
	激光雷达	1*ATL	无	1*ATL	1*ATL	1*ATL	无	1*ATL	1*ATL	1*ATL	1*ATL	1*ATL	1*ATL	无	1*ATL	1*ATL	1*ATL	1*ATL	1*ATL	无	1*ATL	1*ATL							
座舱	座舱芯片	高通骁龙8295P								高通骁龙8295P						高通骁龙8295P						高通骁龙8295P							
	USB/Type-C最大充电功率/W	67	60	67	60	60	60	60	60	60	60	67	60	67	60	67	60	67	60	67	60								
	内后视镜																					流媒体	—	流媒体	—				
	后排液晶屏幕	—								—						—						21.4英寸LCD	15.7英寸OLED	21.4英寸LCD	15.7英寸OLED				

## ■ 5月22日，小米YU7亮相小米15周年战略新品发布。

- 智能驾驶方面，YU7**全系标配**700 TOPS英伟达AGX Thor芯片，**全系标配**1×激光雷达+1×4D毫米波雷达+11×摄像头（其中7×ALD镀膜超透防眩摄像头）+12×超声波雷达。

表：小米YU7竞品分析对比

【东吴汽车黄细里团队】小米YU7分析对比

		小米YU7			小米SU7			Model Y 2025款	
细分车型		超长续航后驱版	超长续航四驱Pro版	超长续航四驱Max版	后驱长续航智驾版	后驱超长续航高阶智驾Pro版	四驱超长续航高阶智驾Max版	后轮驱动版	长续航全轮驱动版
定位	类型	中大型SUV	中大型SUV	中大型SUV	中大型轿车	中大型轿车	中大型轿车	中型SUV	中型SUV
	售价/万元	——	——	——	21.59	24.59	29.99	26.35	30.35
	能源类型	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电
空间	空间/mm	4999*1996*1608	4999*1996*1600	4999*1996*1600	4997*1963*1455	4997*1963*1455	4997*1963*1440	4797*1920*1624	4797*1920*1624
	轴距/mm	3000	3000	3000	3000	3000	3000	2890	2890
电池 / 续航	电池类型	磷酸铁锂	磷酸铁锂	三元锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂	三元锂	磷酸铁锂	三元锂
	电池能量/kWh	96.3	96.3	101.7	73.6	94.3	101	62.5	78.4
	百公里电耗（工信部）/kWh	13.3	14.4	14.8	12.3	12.9	13.7	11.9	12.4
	CLTC纯电续航/km	835	770	760	700	830	800	593	719
	纯电续航（按工信部倒算）/km	724	669	687	598	731	737	525	632
	高压平台	800V	800V	800V	400V	800V	800V	400V	400V
	电池快充时间/h	——	——	0.2	0.42	0.5	0.32	——	——
驾控	风阻系数/Cd	0.245	0.245	0.245	0.195	0.195	0.195	0.22	0.22
	驱动电机	后置单电机	前置+后置双电机	前置+后置双电机	后置单电机	后置单电机	前置+后置双电机	后置单电机	前置+后置双电机
	电动机总马力/Ps	320	496	690	299	299	673	299	450
	零百加速/s	5.88	4.27	3.23	5.28	5.7	2.78	5.9	4.3
智能化	座舱芯片	高通骁龙8 Gen3	高通骁龙8 Gen3	高通骁龙8 Gen3	高通骁龙8295	高通骁龙8295	高通骁龙8295	AMD Ryzen	AMD Ryzen
	屏幕	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	15.4英寸中控	15.4英寸中控
	智驾系统	Xiaomi HAD	Xiaomi HAD	Xiaomi HAD	Xiaomi Pilot Pro	Xiaomi HAD	Xiaomi HAD	Autopilot	Autopilot
	智驾芯片	Thor	Thor	Thor	Orin-N	2*Orin-X	2*Orin-X	2*HW 4.0	2*HW 4.0
	芯片总算力/TOPS	700	700	700	84	508	508	720	720
	摄像头数量	11	11	11	11	11	11	8	8
	超声波雷达数量	12	12	12	12	12	12	——	——
	毫米波雷达数量	1*4D	1*4D	1*4D	1	3	3	——	——
	激光雷达数量	1*禾赛AT128	1*禾赛AT128	1*禾赛AT128	——	1*禾赛AT128	1*禾赛AT128	——	——
	智驾功能实现	城市NOA	城市NOA	城市NOA	高速NOA	城市NOA	城市NOA	城市NOA	城市NOA

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

## ■ 5月30日，鸿蒙智行发布尊界S800。

- 尊界S800搭载华为第二代途灵龙行平台，集成智能驾驶、智能座舱、智能域控“三智融合”。配备了4颗激光雷达、1套分布式毫米波雷达、11颗视觉摄像头、12颗超声波雷达、2颗角毫米波雷达，进一步提升车辆全向防碰撞能力。同时采用全域冗余安全设计，确保车辆在极端情况下的安全性。

## ■ 5月28日，小鹏发布Mona M03 Max，首次将城市NOA带到15万元区间。

- Mona M03 Max搭载图灵AI高阶智能驾驶辅助系统，支持高速NGP、城市NGP智能领航辅助驾驶以及智能泊车等功能，支持“人机共驾”。M03 Max仍取消激光雷达，采用视觉方案+端到端实现城市NOA级高阶智驾。

## ■ 5月Robotaxi行业核心变化：

- **小马智行：**1) 小马智行发布25Q1财报，Robotaxi收入同比增200%，车队规模年底达千台。2) 5月6日，小马智行与Uber宣布达成战略合作，小马智行Robotaxi服务和车队将在今年下半年接入Uber平台，共同加速自动驾驶技术商业化落地。3) 5月27日，小马智行宣布与迪拜道路管理局（RTA）日前达成战略合作，将在当地落地Robotaxi车队。此次合作标志着小马智行全球化战略布局取得新突破，其自动驾驶解决方案经过中国一线城市复杂场景验证，将在迪拜这一国际都市实现战略延伸和快速落地。根据规划，此次合作将分阶段实施：2025年启动测试运营，2026年推进全无人商业化运营，并实现与迪拜当地地铁、有轨电车以及海上航线等多元交通网络的无缝衔接。
- **文远知行：**1) 文远知行发布25Q1财报，总收入7,244万元，实现稳健提升，毛利率35.0%，继续领跑行业；Robotaxi收入1,610万元，占总收入比例大幅提升至22.3%。2) 5月6日，文远知行与全球领先的移动出行及配送科技公司优步Uber Technologies, Inc.共同宣布扩大战略合作，计划未来五年将新增15座国际城市，部署自动驾驶Robotaxi服务，包含欧洲、中东等区域的国际市场。3) 5月14日，文远知行宣布在广州市中心开通8条自动驾驶出行服务示范运营专线，率先落成中国首个覆盖超一线城市核心城区的「全天时」24小时自动驾驶出行服务网络。4) 5月16日，文远知行宣布，在阿布扎比开启纯无人驾驶Robotaxi试运营，打造中东地区第一支纯无人Robotaxi车队。从2025年第二季度起，文远知行的Robotaxi车队将在阿布扎比公开道路开展没有安全员的纯无人试运营，是阿布扎比智慧出行系统建设的又一里程碑。5) 5月20日，文远知行与腾讯云签署深化战略合作协议，进一步推动双方在Robotaxi规模商业化运营、智能驾驶技术研发以及海外市场拓展等方面的长期深度合作。6) 5月27日，文远知行公布沙特阿拉伯市场拓展战略，标志着公司全球化商业版图进一步扩大。作为进入沙特市场的第一步，文远知行已在利雅得、埃尔奥拉等沙特重点城市，测试并部署Robotaxi、Robobus、Robosweeper等自动驾驶产品，为后续公司在沙特全域范围内的规模商业化运营奠定基础。

厂商	最新版本号	新增功能
小鹏	XOS 5.6	XOS 5.6未涉及智驾更新，以下是近期XOS 5.5.1版本智驾新增内容： 实现从起点车位至终点车位的全程智能驾驶，覆盖从停车场、园区道路到日常通勤路线及高速公路的全方位场景 在超车与绕行方面展现出更高的灵敏度 智能出库功能新增手机端遥控操作，支持车辆向左、中、右三个方向泊出，同时对拥堵跟车场景进行了优化
华为	ADS 3.3	可自主通过ETC、自主鸣笛
理想	OTA 7.3	OTA 7.3/7.2未涉及智驾更新，以下是近期OTA 7.1版本智驾新增内容： 智能驾驶升级至1000万Clips模型
特斯拉	FSD V13.2	36 Hz, 全分辨率AI4视频输入，本机AI4输入和神经网络架构，4.2 倍数据扩展 改进防撞奖励预测，车辆可动态绕行封闭路段受影响的路线
腾势	BAS 3.0+	实现高速/城市快速路/城区道路的高阶领航智驾 实现自动驶出驶入匝道、自动泊车等功能
魏牌蓝山	Coffee OS 3.1	分屏多任务显示导航路线、外部环境信息、智能驾驶状态 车道引导线实时显示，使得驾驶者提前了解智驾决策路线
极氪	OTA 6.3	在驾驶、停车、主动安全等方面进行了全面升级 新增停车功能，通过“全方位停车王”功能解锁新场景
小米	HyperOS 1.5.5	端到端全场景智驾（HAD）全量推送，支持学习后车位到车位 支持路边停车激活 新增环岛通行，ETC辅助通行

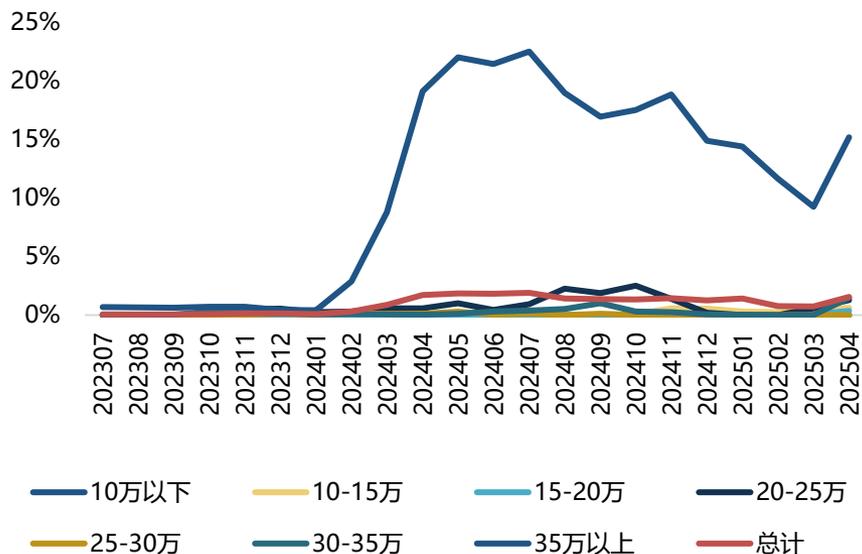
## ■ 5月试驾版本体验维度更新

- **理想 OTA 7.3:** OTA 7.3/7.2未涉及智驾更新，但2025款L系列车型率先搭载700TOPS英伟达Thor-U芯片，并上车禾赛新一代ATL激光雷达，预埋下一代智能化能力。整体智驾体验与OTA 7.1相当，稳固智驾第一梯队。

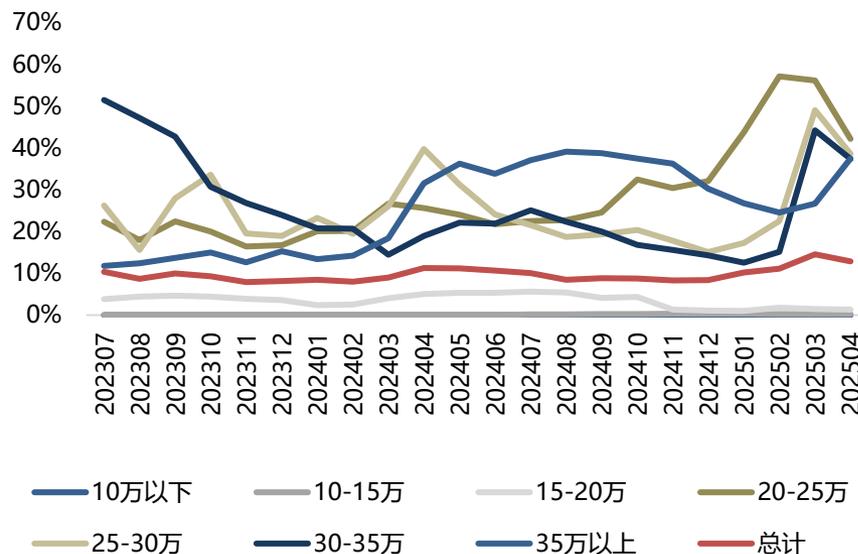
### 三、智能化供应链跟踪

- 灯光配置中：**4月DLP智能灯光硬件部分装配率环比上升，4月DLP/ADB车灯渗透率分别为1.55%/12.86%，环比+0.81/-1.70pct。分价格带来看，DLP车灯一般应用于较高价格带车型，4月35万以上车型DLP车灯配置率为15.20%，环比+6.0pct；ADB车灯35万以上价格带车型普及度提升明显环比+10.82pct，20-25万/25-30万/30-35万/35万以上车型ADB车灯配置率分别为42.21%/38.63%/37.41%/37.48%。
- 注：**以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：DLP车灯渗透率变化

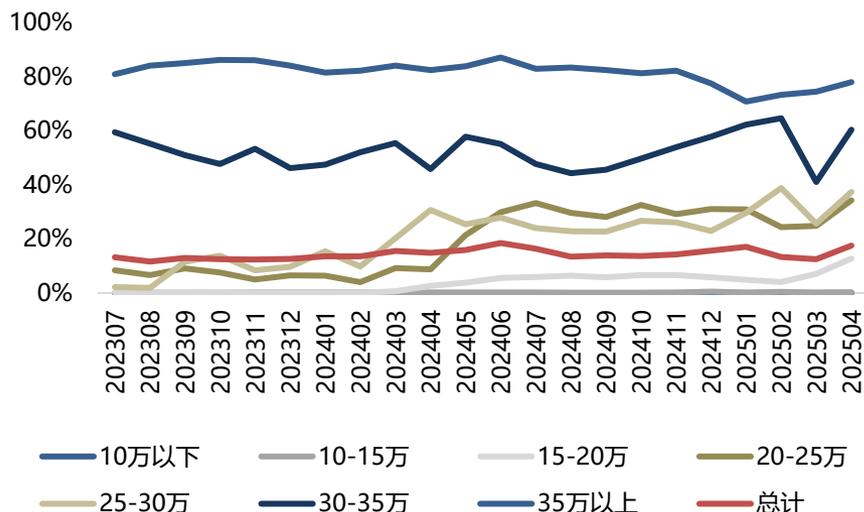


图：ADB车灯渗透率变化

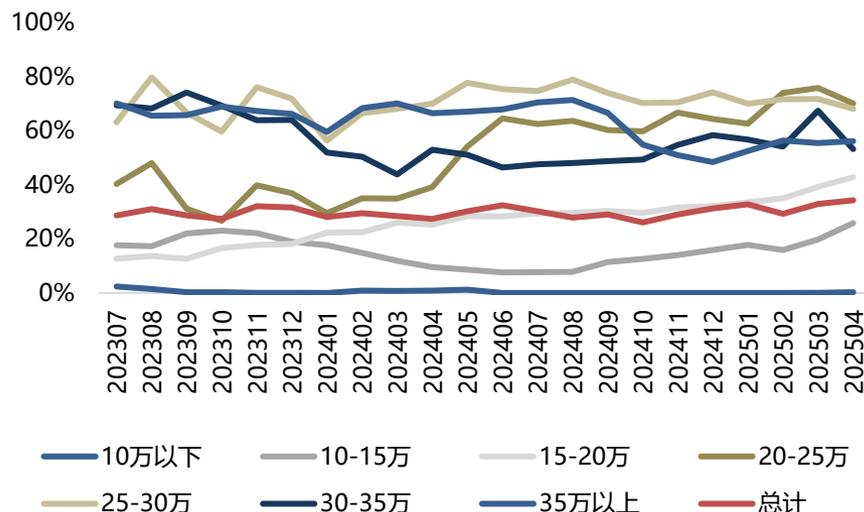


- **空气悬挂/天幕玻璃配置中：**4月空气悬挂装配率环比上升，天幕玻璃装配率环比上升。空气悬挂作为汽车底盘系统高端配置，能较大提升驾驶舒适感，装配车型较少，4月渗透率为17.51%，环比+4.99pct；天幕玻璃主要应用于新能源汽车，4月渗透率为34.35%，环比+1.41pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：空气悬挂渗透率变化

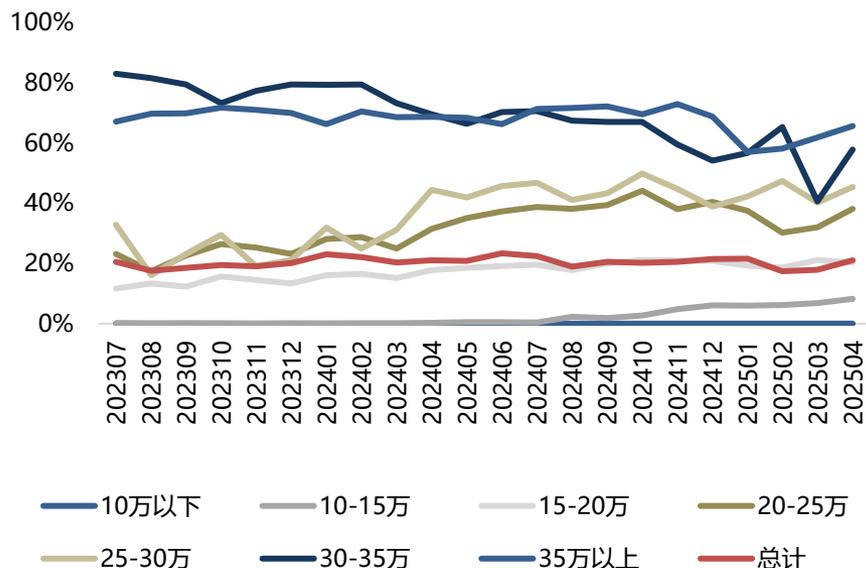


图：天幕玻璃渗透率变化

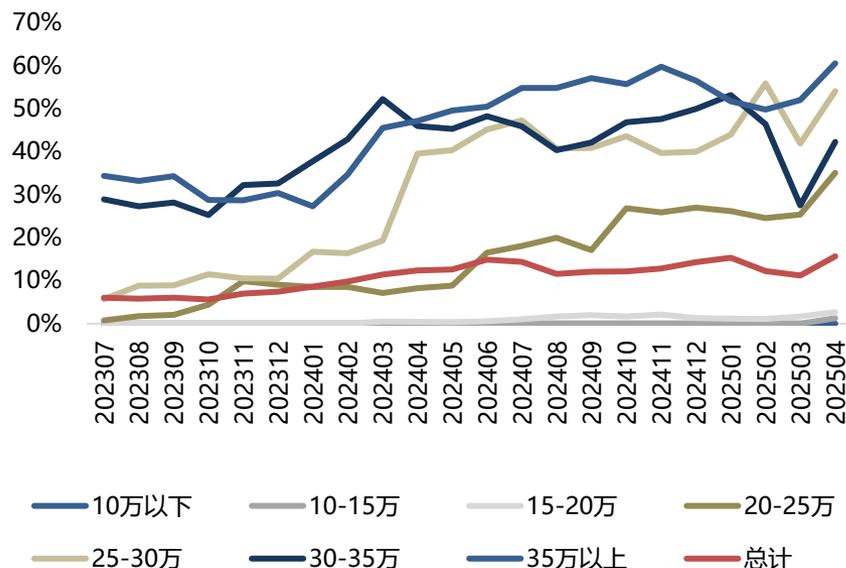


- HUD/激光雷达配置中：**4月激光雷达装配率环比上升。4月HUD渗透率为21.04%，环比+3.15pct，HUD仍以中高端车型搭载为主，35万以上车型HUD渗透率达到65.73%。激光雷达开始向20万以下车型下探，但目前绝大部分还是在理想、蔚来、问界等新势力高端车型中装配，4月渗透率为15.66%，环比+4.49pct。
- 注：**以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：HUD渗透率变化

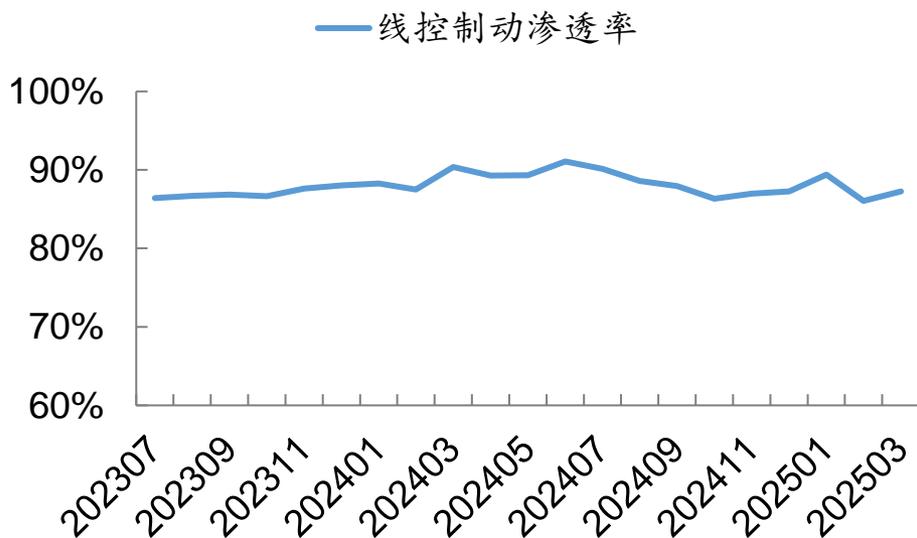


图：激光雷达渗透率变化

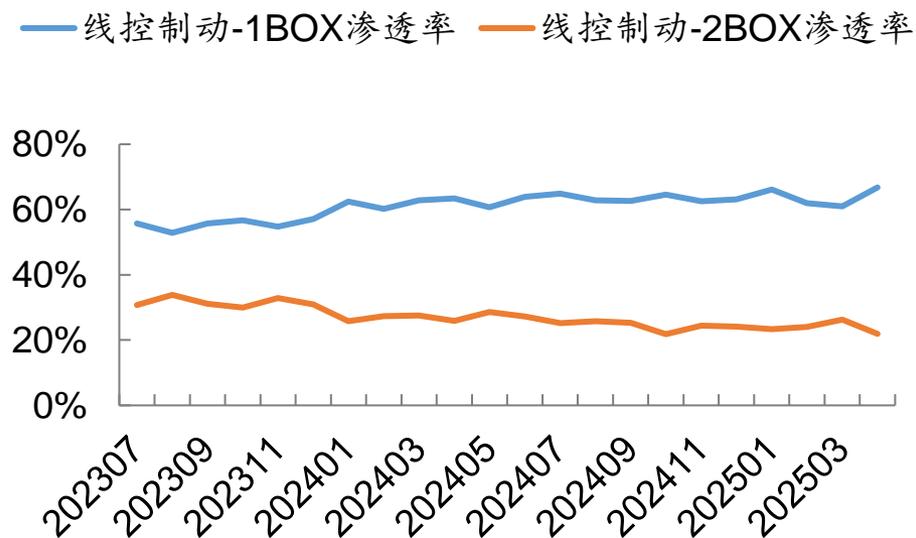


- 4月新车线控制动渗透率环比上升，1BOX产品渗透率环比提升，2BOX产品渗透率环比下降。2025年4月线控制动渗透率为88.7%，环比+1.40pct，1BOX产品渗透率66.8%，环比+5.78pct。线控制动展现国产化趋势。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：线控制动整体渗透率变化



图：线控制动1BOX/2BOX渗透率变化



## 原料价格走势跟踪

➤ **上游铝材和钢材价格跟踪：**根据南华沪铝指数和南华螺纹钢指数，近一月（2025.4.23 —— 2025.5.23）铝价格+1.9%，钢价格-2.9%。

图：南华沪铝指数

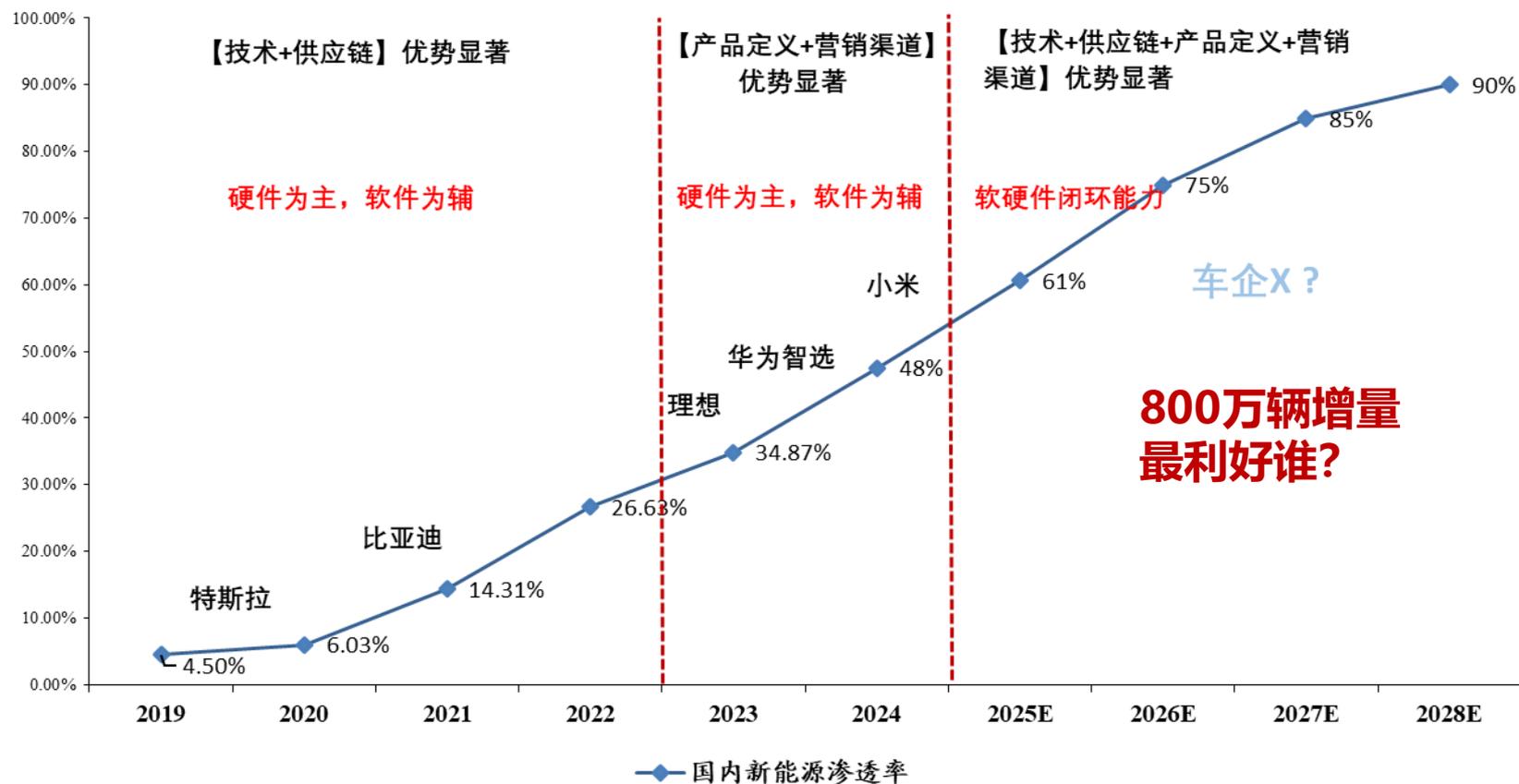


图：南华螺纹钢指数



## 四、汽车智能化主线投资建议

## ■ 智能化下半场脱颖而出车企：软硬件闭环能力！而且【技术-供应链-产品定义-营销渠道】都必须能力很强。



表：小鹏汽车业绩预测/亿元

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>销量/万辆</b>	<b>12.1</b>	<b>14.3</b>	<b>19.0</b>	<b>51.9</b>	<b>84.6</b>	<b>144.7</b>
YOY	35%	18%	33%	173%	63%	71%
单价/万辆		19.6	18.9	16.8	18.6	16.4
<b>总营收/亿元</b>	<b>248.4</b>	<b>306.8</b>	<b>408.7</b>	<b>946.9</b>	<b>1675.7</b>	<b>2490.7</b>
YOY	18%	24%	33%	132%	77%	49%
汽车销售收入/亿元	248.4	280.1	358.3	872.9	1575.7	2375.7
大众合作技术收入/亿元			18.0	24.0	25.0	25.0
<b>综合毛利率</b>	<b>11.5%</b>	<b>1.5%</b>	<b>14.3%</b>	<b>16.7%</b>	<b>18.1%</b>	<b>18.8%</b>
汽车毛利率		-1.6%	8.3%	13.5%	15.8%	17.0%
研发费用/亿元	52.1	52.8	64.6	85.2	117.3	174.4
研发费用率	19.4%	17.2%	15.8%	9.0%	7.0%	7.0%
销售、行政及一般费用/亿元	66.9	65.6	68.7	85.2	113.9	169.4
销售、行政及一般费用率	26.9%	21.4%	16.8%	9.0%	6.8%	6.8%
<b>归母净利润/亿元</b>	<b>-91.4</b>	<b>-103.8</b>	<b>-57.9</b>	<b>3.5</b>	<b>75.7</b>	<b>119.5</b>
YOY					2070%	58%
<b>归母净利率</b>	<b>-36.8%</b>	<b>-33.8%</b>	<b>-14.2%</b>	<b>0.4%</b>	<b>4.5%</b>	<b>4.8%</b>

风险提示：下游乘用车需求复苏不及预期，乘用车价格战超出预期。

表：地平线机器人业绩预测/百万元

注：盈利预测源自东吴汽车团队

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1552	2384	3659	5365	8047
同比(%)	71.32	53.62	53.52	46.60	50.00
归母净利润（百万元）	(6739)	2347	(2450)	(1471)	338
同比(%)	22.71	134.82	(204.40)	39.94	122.96

风险提示：下游乘用车需求复苏不及预期，乘用车价格战超出预期。

表：理想汽车业绩拆分（未特别注明，单位为亿元）

	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
销量/万辆	3.3	9.0	13.3	37.6	50.1	63.5	86.8
YOY		177%	47%	182%	33%	27%	37%
单价/万辆	28.5	28.9	33.1	32.0	27.7	26.1	26.1
营收/亿元	94.6	270.2	452.8	1238.5	1444.6	1728.6	2365.6
YOY		186%	68%	174%	17%	20%	37%
毛利率	16.4%	21.3%	19.4%	22.2%	20.5%	20.5%	20.5%
研发费用	11.0	32.9	67.8	105.9	110.7	138.3	177.4
研发费用率	11.6%	12.2%	15.0%	8.5%	7.7%	8.0%	7.5%
销售、行政及一般费用	11.2	35.0	56.7	97.7	122.3	124.5	165.6
销售、行政及一般费用率	11.8%	12.9%	12.5%	7.9%	8.5%	7.2%	7.0%
归母净利润	-1.5	-3.2	-20.3	116.5	79.9	93.8	144.8
YOY				-673%	-31%	17%	54%
归母净利率	-1.6%	-1.2%	-4.5%	9.4%	5.5%	5.4%	6.1%

风险提示：下游乘用车需求复苏不及预期，乘用车价格战超出预期。

## 五、风险提示

- ◆ **乘用车价格战超预期。** 若车企价格战幅度较大以及节奏较快，会对整车企业以及供应链盈利情况产生较大影响。
- ◆ **终端需求恢复低于预期。** 若消费者需求恢复不及预期，则影响车企销量爬坡。
- ◆ **L3级别自动驾驶政策推出节奏不及预期。** L3级别政策如果推出节奏不及预期，可能会影响智能化功能落地量产时间，导致整个板块向前推进受阻。

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500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），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街5号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

# 东吴证券 财富家园