

汽车

2025 年 6 月 12 日

小鹏汽车 (9868 HK)

小鹏 G7 首搭图灵 AI 芯片，算力跃升，瞄准 25 万元级纯电 SUV 市场

- ⊕ **事件：**6 月 11 日，小鹏 G7 正式亮相并开启预售。作为 2025 年小鹏首款全新车型，小鹏 G7 定位家庭 SUV，软硬件加持下，具备高度智能化。新车共推出 Max 和 Ultra 两个版本，预售价 23.58 万元（人民币，下同），今年 3 季度上市交付。
- ⊕ **新车型首搭图灵 AI 芯片，具备 L3 级别算力。**算力是检验智能辅助驾驶能力的第一标准，目前，行业主流有效算力在 80-700TOPS 之间。硬件层面，小鹏 G7 搭载 3 颗图灵 AI 芯片，有效算力超 2200 TOPS，已具备 L3 级算力。图灵 AI 芯片可同时驱动智驾大模型及座舱大模型，智能座舱有效 AI 算力比行业旗舰大 26 倍，能够提升用户的智驾和座舱体验。在超强算力支持下，小鹏 G7 在软件层面首发本地部署的 VLA+VLM 模型及“大脑+小脑”VLA-OL 模型。VLA 能让车辆像人类一样理解、推理和决策，在复杂场景中展现出更加类人的判断。VLM 视觉大模型帮助车辆理解世界的“AI 大脑”。同时，全本地端运行的特点也可摆脱对于网络的限制，具备更强的适配性和稳定性。根据公司信息，小鹏 G7 智驾能力上限比行业 MAX 车型提高 10 倍以上。
- ⊕ **首搭华为 AR-HUD 提升智能驾车体验，全系标配 702km 超长续航。**小鹏 G7 的车身尺寸为 4892*1925*1655mm，轴距 2890mm，设计上 G7 基本继承了 P7+ 的风格。作为家庭 SUV，G7 通过采用短前悬长后悬，并将 A 柱前移，实现内部空间的高效利用。小鹏 G7 首搭联合华为打造的顶级 AR-HUD“追光全景”抬头显示，投射效果面积达 87 英寸。在实现基本的信息可视化之外，系统把行人预警、路口引导、变道提示这些场景进行了融合，在驾驶者视野中建立起清晰的虚拟环境结构层，提升用户智能驾车体验。动力方面，小鹏 G7 搭载后置单电机最大功率 296 马力，全系标配 702km 续航，有助于精简 SKU。
- ⊕ **维持买入，新势力中确定性较高之标的。**小鹏 G 系列车型定位具备差异化，G6 以科技实用为特点，G9 作主打智能豪华，G7 定位 AI 智能家庭 SUV，专为对科技与舒适有高要求的年轻用户和家庭打造。售价上，小鹏 G7 定位 25 万元级纯电 SUV，上市以后其竞争车型包括特斯拉 Model Y、智界 R7、以及即将上市的 YU7 等。2025 年是小鹏的产品大年，上半年发布了改款车型包括 P7i、G6、G9 和 X9，全新车型包括小鹏 G7 和小鹏 G01。随着小鹏 G7 亮相，小鹏汽车有望填补 G6 和 G9 之间的市场空白。今年 4 季度，重点关注小鹏汽车将发布的增程车型。自小鹏 MONA M03 上市以来，小鹏销量实现跨越式增长，已经连续第七个月月度销量超 3 万辆。今年前 5 月，小鹏汽车累计交付新车 162,578 台，同比增长 293%。我们预计随着新车/改款车上市，小鹏汽车的销量、ASP 和毛利率均有望持续增长，维持**买入**评级和目标价 134.69 港元。

陈庆

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

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3601

图表 1：小鹏汽车目标价及评级



资料来源：FactSet，交银国际预测

图表 2：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
689009 CH	九号公司	买入	61.53	73.29	19.1%	2025 年 04 月 30 日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	12.52	19.84	58.4%	2025 年 03 月 26 日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	8.11	7.16	-11.7%	2025 年 03 月 31 日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	20.15	26.45	31.3%	2025 年 03 月 28 日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	16.20	20.50	26.5%	2025 年 03 月 28 日	重卡
1211 HK	比亚迪股份	买入	140.80	167.75	19.1%	2025 年 03 月 25 日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	29.60	48.96	65.4%	2025 年 03 月 24 日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	17.24	22.50	30.5%	2025 年 03 月 21 日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	81.80	134.69	64.7%	2025 年 03 月 12 日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	12.52	17.36	38.7%	2024 年 10 月 28 日	整车厂
2015 HK	理想汽车	中性	115.70	103.67	-10.4%	2025 年 05 月 30 日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	2.80	3.34	19.3%	2024 年 04 月 01 日	整车厂

资料来源：FactSet，交银国际预测，数据截至 2025 年 6 月 12 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**

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者之观点；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】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

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、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司、中赣通信(集团)控股有限公司、地平线、多点数智有限公司、草姬集团控股有限公司、安徽海螺材料科技股份有限公司、北京赛目科技股份有限公司、滴普科技股份有限公司、Mirxes Holding Company Limited、山东快驴科技发展有限公司及佛山市海天调味食品股份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七牛智能科技有限公司的已发行股本逾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，或可能以受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，并可能受送递延误、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。