

汽车

2025 年 7 月 4 日

## 小鹏汽车 (9868 HK)

### G7 新车型起售价 19.58 万元性价比凸显，智能化有望助其突围

- ⊕ **事件：**7 月 3 日，小鹏 G7 正式上市。新车共推出 3 款车型，小鹏 G7 Ultra 售价 22.58 万元（人民币，下同），702km 续航 Max 版本售价 20.58 万元，602km 续航 Max 版本售价 19.58 万元，其中 702km 版本将优先交付。上市起售价较预售价 23.58 万元降低 4 万元，降价幅度超我们预期。
- ⊕ **对比同价位车型，小鹏 G7 聚焦家用、舒适与智能科技，性价比凸显，在中高端纯电 SUV 市场中展现出差异化竞争力。** 20-30 万元区间的中高端纯电 SUV 市场，小鹏 G7 竞品既包括小米 YU7、特斯拉 Model Y、智界 R7 等关注度极高的车型，也涵盖智己 LS6、极氪 7X、阿维塔 07 等。**1) 性价比方面**，对比小米 YU7 和特斯拉 Model Y 这两款热门车型，小鹏 G7 性价比优势显著，小鹏 G7 售价 19.58-22.58 万元（Model Y：26.35-31.35 万；小米 YU7:22.35-32.99 万元）。此外，与 Model Y 对比，小鹏 G7 在空间和智能化方面更具优势。**2) 空间上**，小鹏 G7 车身尺寸为 4892/1925/1655mm，轴距 2890mm，而 Model Y 尺寸为 4797/2129/1624mm，轴距 2890mm。**3) 智能配置方面**，小鹏 G7 搭载 3 颗图灵 AI 芯片，总算力超过 2200TOPS，采用 VLA+VLM 模型，配备问界 M9 同款的大尺寸华为 AR-HUD，还首发搭载追光全景抬头显示。Model Y 则搭载两颗 HW4.0 芯片，算力达 720TOPS，FSD 系统针对中国路况仍在优化中。对比小米 YU7，小鹏 G7 聚焦家用和舒适感，而小米 YU7 则在动力性能和情绪价值上更具优势（详见图表 1）。
- ⊕ **L3 级算力 AI 汽车，智能化方面表现突出。**作为新一代智能 SUV，小鹏 G7 首发搭载三颗自研图灵 AI 芯片，整体算力高达 2200TOPS。其中，两颗芯片用于本地部署的小鹏智驾模型 VLA（视觉-语言-行动一体化模型），支持更强的驾驶智能；另一颗则与高通 8295P 协同工作，共同支撑车机系统“天玑 AI OS”中的本地语言大模型 VLM，实现驾驶与座舱的 AI 本地化推理和“主动思考”能力。G7 成为首款实现 VLA+VLM 全本地部署的车型，显著提升智能体验。在智驾架构上，G7 也率先搭载“小脑+大脑”组合的 VLA-OL 模型，引入“运动型大脑”概念，使智能驾驶具备自我策略优化的强化学习能力，从依赖外部数据训练，进化到具备自主学习的水平。人机交互方面，小鹏 G7 还首次搭载与华为联合开发的“追光全景 AR-HUD”，提升沉浸式驾驶体验和信息可视化能力。动力方面，G7 采用单电机后驱布局，最大功率 218kW，极速达 202km/h，匹配 80.8kWh 磷酸铁锂电池，CLTC 续航达 702 公里；支持 800V 高压快充，10%-80% 仅需 18 分钟，极大提升长途出行的便利性。
- ⊕ **维持买入，新势力中确定性较高之标的。**2025 年上半年小鹏汽车累计交付超 19.7 万台，同比增长 279%，年度目标达成率达 56%。2025 年是小鹏的产品大年，G6、X9、MONA 等多款车型表现稳定，随着 G7 的上市，小鹏有望在下半年维持销量增势。此外，今年 4 季度小鹏鲲鹏超级电混车型将发布，人形机器人将在 2026 年量产。我们预计，随着新车上市，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 G7/小米 YU7/特斯拉 Model 参数对比

	参数	小鹏 G7	小米 YU7	特斯拉 ModelY
基础	尺寸	4892/1925/1655mm	4999/1996/1600mm 4999/1996/1608mm	4797/1920/1624mm
	轴距	2890mm	3000mm	2890mm
	前备箱容积	42L	141L	117L
	后备箱容积	819L	678L	807L
	电机数量	1	1/2	1/2
	最大功率	218kW	235/365/508kW	220/331kW
性能	最大扭矩	/	/	410/559N·m
	最高车速	202km/h	240/253km/h	217km/h
	零百加速	6.5/6.6s	3.23/4.27/5.88s	4.3/5.9s
	电池容量	80.8kWh	96.3/101.7kWh	62.5/78.4kWh
	续航里程	602/702km	760/770/835km	593/750km
	方案	小鹏 XNGP	Xiaomi HAD	AP/FSD
辅助驾驶	芯片	3*图灵芯片/2*Orin-X	1*英伟达 Thor	2*AI4
	芯片算力	2200+TOPS	700TOPS	720TOPS
	激光雷达	/	1	/
	高快	支持	支持	支持
	城区	支持	支持	选配
	HUD	小鹏追光全景抬头显示	小米天际屏全景显示	/
座舱	中控屏	15.6 英寸	16.1 英寸	15.4 英寸
	座舱芯片	图灵 AI 芯片+高通 8295p	第三代骁龙 8	AMD Ryzen
	座舱系统	小鹏天玑系统	澎湃 OS	Tesla VOS
价格	售价 (人民币元)	19.58~22.58 万	25.35~32.99 万	26.35~31.35 万

资料来源: 各公司资料, 车东西, 交银国际

图表 2：小鹏汽车 (9868 HK) 目标价及评级



资料来源：FactSet，交银国际预测

图表 3：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	61.65	73.29	18.9%	2025 年 04 月 30 日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	12.98	19.84	52.8%	2025 年 03 月 26 日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	7.93	7.16	-9.7%	2025 年 03 月 31 日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	23.55	26.45	12.3%	2025 年 03 月 28 日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	15.96	20.50	28.4%	2025 年 03 月 28 日	重卡
1211 HK	比亚迪股份	买入	123.00	167.75	36.4%	2025 年 03 月 25 日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	27.15	48.96	80.3%	2025 年 03 月 24 日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	16.46	22.50	36.7%	2025 年 03 月 21 日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	73.95	134.69	82.1%	2025 年 03 月 12 日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	12.76	17.36	36.1%	2024 年 10 月 28 日	整车厂
2015 HK	理想汽车	中性	103.10	103.67	0.6%	2025 年 05 月 30 日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	3.01	3.34	11.0%	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 7 月 4 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、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii)某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或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、山东快驴科技发展股份有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康(南京)科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、拨康视云制药有限公司及富卫集团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。