

汽车

2025 年 7 月 30 日

理想汽车 (2015 HK)

理想新车型 i8 定价优于预期，但配置较消费者预期或有落差

⊕ **定价超预期，但消费者或对更高性价比有需求，且下半年不少同级别竞品上市。**理想公布其第二款纯电车型 i8 的最终定价。正式上市后的售价区间为 32.18 万元–36.98 万元（人民币，下同）（Pro/Max/Ultra 三个版本），正式价格比预售价便宜约 2.8 万–3.0 万元左右，新车将会从 8 月 20 日开始交付。同时理想 i8 首发智能辅助驾驶系统 VLA 和理想同学智能体（Agent）。这次 i8 最终定价和增程 L8 系列基本保持一致，优于市场预期。但从消费者渠道调研发现，消费者反馈与预期有所落差，如超 30 万元定价的 Pro 和 Max 版本未标配冰箱和电视，同时首销权益较一般。而从买方机构调研来看，其对理想 i8 的稳态月销量预期约为 5,000 台，随着更多新车型如 L90、纯电问界 M8 和 Model Y 六座等上市，i8 可能会面临不少挑战。

陈庆

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

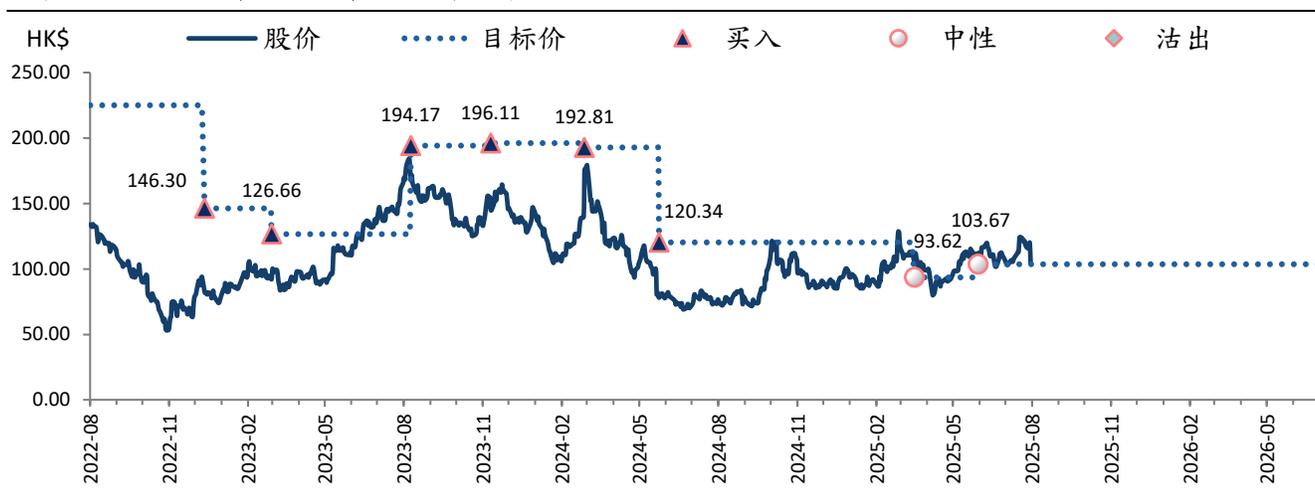
李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(852) 3766 1854

⊕ **本次发布会上，理想 i8 重点聚焦“续航无忧、舒适安全、智能领先”三大核心卖点。**续航方面，i8 搭载 5C 超充技术，可在 30 分钟内将电量从 10% 充至 80%，单次超充增程里程高达 350 km；同时，流线型车身设计实现全球领先的风阻系数 0.19，并配合可调进气格栅与底盘导流板，使续航提升 8%–10%；此外，理想自建及共享的超充网络已覆盖全国 120+ 城市、300+ 网点，未来 12 个月将新增 200 座站点，确保主要一二线城市 30 km 范围内无“充电盲区”。其次，i8 在操控舒适和安全性方面同样下足功夫，前后双电机共计 400 kW 峰值功率，0–100 km/h 加速仅 4.5 秒，并通过可调阻尼悬挂实现运动与舒适模式灵活切换；3200 mm 超长轴距与 900 mm 后排腿部空间，让行政级宽适与家庭多场景需求兼得；全系高强度碳纤维复合车身配合 L2.5+ 主动安全系统（12 颗超声波雷达、5 颗毫米波雷达、前后双目及环视摄像头），整车撞击吸能效能提升 20%。最后，在智能化领域，i8 首发 VLA 辅助驾驶系统，通过高分辨率摄像头和固态激光雷达的深度融合，实现复杂道路下的车道居中、自动超车与高速跟车误差低于 0.15 m；此外，“理想同学”智能体（Agent）具备多模态自然交互、行程规划、车况监测与远程控制功能，可根据用户习惯主动推送充电站点和路线优化建议，并通过 OTA 持续升级，构建从硬件到软件的全链路竞争壁垒。

⊕ **维持中性。**我们认为 i8 定价虽然优于预期，但在配置上较消费者的预期或有落差，同时下半年有多款 30 万元级别六座 SUV 新车型上市，该价格带将成为红海市场。因此我们维持全年销量预测 56 万辆，较 2024 年增长 10.7%，主要反映我们对 L 系和纯电新车型销量的保守预测。我们认为，当 L 系改款和纯电新车 i8 和后期上市的 i6 销量超预期时，市场或才会考虑公司价值的重估，维持理想中性评级，目标价 103.7 港元/26.6 美元（LI US/中性）。

图表 1: 理想汽车 (2015 HK) 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
3931 HK	中创新航	买入	20.65	24.77	19.9%	2025年03月27日	电池
300750 CH	宁德时代	买入	291.82	314.11	7.6%	2025年01月23日	电池
300014 CH	亿纬锂能	买入	47.59	56.51	18.7%	2024年12月02日	电池
002074 CH	国轩高科	买入	30.81	29.07	-5.6%	2024年12月02日	电池
666 HK	瑞浦兰钧	买入	12.26	14.25	16.3%	2025年03月27日	电池
689009 CH	九号公司	买入	58.58	73.29	25.1%	2025年04月30日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	12.90	19.84	53.8%	2025年03月26日	电动两轮车
2451 HK	绿源集团	中性	8.42	7.16	-15.0%	2025年03月31日	电动两轮车
3808 HK	中国重汽	买入	24.65	26.45	7.3%	2025年03月28日	重卡
2338 HK	潍柴动力	买入	17.04	20.50	20.3%	2025年03月28日	重卡
601127 CH	赛力斯	买入	129.32	180.50	39.6%	2025年07月21日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	128.30	167.75	30.7%	2025年03月25日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	38.10	48.96	28.5%	2025年03月24日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	19.14	22.50	17.6%	2025年03月21日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	74.85	134.69	79.9%	2025年03月12日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	13.58	17.36	27.8%	2024年10月28日	整车厂
2015 HK	理想汽车	中性	119.90	103.67	-13.5%	2025年05月30日	整车厂
2238 HK	广汽集团	中性	3.40	3.34	-1.8%	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 30 日

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 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**

2025年7月30日
理想汽车 (2015 HK)

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期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期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期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、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、多点多智有限公司、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、富卫集团有限公司及宜搜科技控股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。