

汽车

2026年4月29日

## 蔚来汽车 (9866 HK)

### L80 正式开启预售，创意空间逻辑+性价比优势，有望带动品牌销量

- 4月28日，乐道品牌举办了L80产品技术发布会并正式开启预售。乐道L80整车购买起售价为24.58万元（人民币，下同），BaaS电池租用方案起售价为15.98万元，相比乐道L90预售时的27.99万元（整车）和19.39万元（BaaS），均降低了3.41万元。乐道L80定于5月15日正式上市。

陈庆

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

李柳晓, PhD, CFA

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

我们预计，乐道L80凭借创新的空间切割逻辑与突出的性价比优势，有望驱动乐道品牌销量增长。该车定位大五座纯电SUV，同价位竞品包括理想L6、理想i6、问界M7 Pro等。乐道L80的电池租赁方案起售价仅为15.98万元，大幅降低消费者购车门槛，在同级别车型中具备较强竞争力。相较于15万元级竞品，乐道L80在配置水平与整车质感等方面均具备优势。我们持续看好蔚来多品牌战略、高增长及盈利修复周期，维持目标价65.8港元/8.4美元（LI US；对应2026年1.1倍市销率）及买入评级。

- 乐道L80通过重新切割空间逻辑，灵活度与舒适性均显著提升。**L80车长5145mm，轴距3110mm，尺寸与乐道L90保持一致，但整车空间和舒适性实现明显优化。空间方面，与L90相同，L80前备舱容积为240L；而在取消第三排后，后备厢常规容积达到1200L，二排放倒后可扩展至2600L，显著优于L90的430L/1214L。前备箱与后备箱的大空间，配合前备舱内的集成式餐厨岛台、后备厢卡扣、隐藏式冰箱等设计，大幅提升了日常使用的便利性。例如，放倒二排座椅后，车内可形成2米长的大床垫，便于休息。舒适性方面，乐道L80整车可用空间达4195mm，二排头部空间1074mm、腿部空间1121mm，内部宽敞。车辆搭载蔚来自研的高端座椅平台，全车座椅采用13层舒适结构，二排坐垫宽度549mm，靠背支持135°电动调节，且全车标配加热、通风及8点按摩功能。此外，智能三区空调、8.8L宽温域冰箱、23扬声器2048W杜比全景声音响、电动踏板、电吸门等配置，共同构成完整的舒适底座，在充足空间之上进一步提升了用车体验。
- 激光雷达与神玃芯片协同，智能化迎来升级。**乐道L80采用神玃NX9031芯片对驾驶与底盘进行统一调度，并首次为品牌车型配备激光雷达。底盘方面，L80采用前双叉臂、后五连杆架构，配合行程达100mm的智能空气悬架与连续可变阻尼减震器，可通过激光雷达识别前方减速带或坑洼，提前将悬架调软。乐道L80的大五座布局，比大六座的乐道L90少了座椅本身、座椅导轨等硬件，更侧重高效而非均衡，使其在轻量化上更有优势，因此乐道L80的续航能力也有所提升。在相同85kWh电池容量下，乐道L80后驱版续航为615km，略优于乐道L90后驱版的600km。

图表 1：蔚来汽车 (9866 HK) 评级及目标价



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<br>(交易货币) | 目标价<br>(交易货币) | 潜在涨幅   | 最新目标价/<br>评级发表日期 | 子行业   |
|-----------|-------|----|---------------|---------------|--------|------------------|-------|
| 002074 CH | 国轩高科  | 买入 | 39.04         | 54.84         | 40.5%  | 2025 年 10 月 30 日 | 电池    |
| 300014 CH | 亿纬锂能  | 买入 | 70.43         | 94.74         | 34.5%  | 2025 年 10 月 24 日 | 电池    |
| 666 HK    | 瑞浦兰钧  | 买入 | 14.70         | 18.88         | 28.4%  | 2026 年 3 月 27 日  | 电池    |
| 3931 HK   | 中创新航  | 买入 | 32.50         | 42.88         | 31.9%  | 2026 年 3 月 31 日  | 电池    |
| 300750 CH | 宁德时代  | 买入 | 427.67        | 512.00        | 19.7%  | 2026 年 3 月 10 日  | 电池    |
| 1585 HK   | 雅迪控股  | 买入 | 11.44         | 22.63         | 97.8%  | 2025 年 8 月 27 日  | 电动两轮车 |
| 689009 CH | 九号公司  | 买入 | 43.60         | 69.55         | 59.5%  | 2026 年 4 月 1 日   | 电动两轮车 |
| 2451 HK   | 绿源集团  | 中性 | 12.47         | 7.16          | -42.6% | 2025 年 3 月 31 日  | 电动两轮车 |
| 3808 HK   | 中国重汽  | 买入 | 39.80         | 45.80         | 15.1%  | 2026 年 3 月 30 日  | 重卡    |
| 2338 HK   | 潍柴动力  | 买入 | 35.96         | 28.50         | -20.7% | 2026 年 3 月 30 日  | 重卡    |
| 000338 CH | 潍柴动力  | 买入 | 30.08         | 31.30         | 4.1%   | 2026 年 3 月 30 日  | 重卡    |
| HSAL US   | 禾赛集团  | 买入 | 22.48         | 34.66         | 54.2%  | 2025 年 9 月 16 日  | 激光雷达  |
| 2525 HK   | 禾赛集团  | 买入 | 181.10        | 269.66        | 48.9%  | 2025 年 9 月 16 日  | 激光雷达  |
| 2498 HK   | 速腾聚创  | 买入 | 32.22         | 49.16         | 52.6%  | 2026 年 3 月 26 日  | 激光雷达  |
| 9866 HK   | 蔚来汽车  | 买入 | 48.28         | 65.83         | 36.4%  | 2026 年 3 月 11 日  | 整车厂   |
| NIO US    | 蔚来汽车  | 买入 | 6.36          | 8.40          | 32.1%  | 2026 年 3 月 11 日  | 整车厂   |
| 1211 HK   | 比亚迪股份 | 买入 | 103.70        | 138.53        | 33.6%  | 2026 年 3 月 30 日  | 整车厂   |
| 2333 HK   | 长城汽车  | 买入 | 11.88         | 17.50         | 47.3%  | 2026 年 3 月 30 日  | 整车厂   |
| 175 HK    | 吉利汽车  | 买入 | 21.78         | 24.21         | 11.2%  | 2025 年 8 月 15 日  | 整车厂   |
| 601127 CH | 赛力斯   | 买入 | 88.95         | 135.20        | 52.0%  | 2026 年 4 月 1 日   | 整车厂   |
| 9868 HK   | 小鹏汽车  | 买入 | 61.60         | 134.69        | 118.7% | 2025 年 3 月 12 日  | 整车厂   |
| 2015 HK   | 理想汽车  | 中性 | 67.00         | 80.84         | 20.7%  | 2025 年 8 月 29 日  | 整车厂   |
| LI US     | 理想汽车  | 中性 | 17.78         | 20.80         | 17.0%  | 2025 年 8 月 29 日  | 整车厂   |
| 2238 HK   | 广汽集团  | 中性 | 2.91          | 3.34          | 14.8%  | 2024 年 4 月 1 日   | 整车厂   |

资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2026 年 4 月 28 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**

2026年4月29日

蔚来汽车 (9866 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、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、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、拔康视云制药有限公司、富卫集团有限公司、宜搜科技控股有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海挚达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司及上海易景信息科技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及光大证券股份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，或可能以委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。**