

## 海外市场

### 蔚来发布 ES7，各家车型及智能化再梳理

蔚来发布 ES7 及 2022 款 866 车型，智能化再上台阶。蔚来正式发布新车型 ES7，为首款纯电大五座 SUV，价格为 46.8-54.8 万，填补了 ES6/ES8 之间的细分市场。该车型延续蔚来智能化高端产品定位，在性能、智能化及车内空间上配置相对突出：1) 性能端：配备双电机、智能空气悬架及自研底盘域控制器，可实现百公里加速 3.9 秒；2) 智能驾驶端：与 ET7/ET5 相同，硬件配置 4 颗 Orin-X 芯片和包括一颗激光雷达、11 颗摄像头在内的 33 个感知硬件；软件搭载自研 NAD 平台，将逐步实现点到点智能驾驶。3) 智能座舱：搭载高通 8155 芯片和蔚来智能系统 Banyan，可实现多屏交互、5G 移动通讯、AR/VR 全景智能体验。4) 车内空间：前后排间距宽阔，前排标配女王副驾。

此外，蔚来也发布了 2022 款 ES8/ES6/EC6 车型，此版本在座舱软硬件功能上有较大提升，搭载高通 8155 芯片，配备 5G 车内通信能力，添加守卫模式和快捷场景等功能。新版本较之前价格上涨 1.6-1.8 万元，同时老车型车主亦可付费升级。

我们预计，ES7 在 8 月开启交付后，月度交付有望逐步爬坡至 3000-4000 台，结合 ET7 爬产完成、ET5 开启交付，公司 Q3/Q4 交付量有望快速增长，全年交付量有望达 16 万台。同时 ES8/ES6/EC6 的 2022 款发布有助于车型焕新，提升竞争力，此外 1.6-1.8 万元价格上涨有助对冲原材料价格上涨压力，助力毛利率恢复，预计公司全年毛利率为 15% 左右。

看好新势力智能化加速，百度造车业务估值提升。智能化赛道中，既有新势力率先布局、弯道超车，也有软硬件平台巨头跨界参与、蓄势待发。2022 年，各家加速智能驾驶自研，年内多个旗舰车型有望搭载新一代智驾平台，我们对现有智能化领先玩家的车型发布节奏、智能驾驶技术路线以及功能迭代计划逐一梳理：

1) 造车新势力中，小鹏智驾技术领航，年内有望率先 OTA 城市辅助驾驶功能；蔚来、理想将在年内量产车型中搭载自研平台，实现智驾功能突破；零跑、哪吒、威马亦都在发力自研，计划在后续车型中逐步迭代自研泊车、高速辅助驾驶及更高阶功能。我们预计智能化将成为新势力的长期竞争优势。推荐理想汽车-W(2015.HK)、小鹏汽车-W(9868.HK)、蔚来-SW(9866.HK)，关注威马控股、零跑汽车后续上市进程。

2) 跨界巨头中，华为智选问界 M5 获市场认可，预计 2023 将在问界后续车型搭载全场景智能驾驶；集度 ROBO-01 已发布概念车型，我们认为随后续量产推进，其价值有望获市场重估，推荐百度集团-SW(9888.HK)。

**风险提示：**车型研发及销售不及预期风险、上游零部件供应波动风险、智能驾驶技术迭代不及预期风险

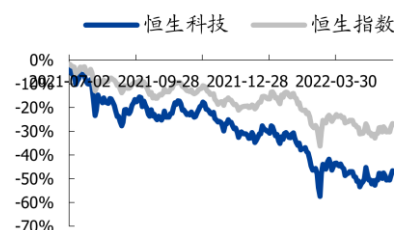
#### 重点上市公司

股票代码	股票名称	投资评级	主营业务收入 (百万元)				PS/PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
02015.HK	理想汽车-W	买入	20988	45560	73822	106667	4.9	2.9	1.8	1.3
09868.HK	小鹏汽车-W	买入	27010	39236	77804	127349	6.5	3.5	1.8	1.1
09866.HK	蔚来-SW	买入	36136	64573	122983	157869	5.8	3.3	1.7	1.3
09888.HK	百度集团-SW	买入	124493	126846	141330	154163	17	22	20	20

资料来源：公司公告，国盛证券研究所（除百度集团-SW 为 PE 外，其它公司都为 PS）

增持（维持）

#### 行业走势



#### 作者

分析师 夏君

执业证书编号：S0680519100004

邮箱：xiajun@gszq.com

分析师 刘澜

执业证书编号：S0680522030006

邮箱：liulan@gszq.com

#### 相关研究

- 《蔚来：毛利率尚承压，后续交付有望强势恢复》  
2022-06-12
- 《小鹏汽车：收入超预期，软件标配提升智驾渗透率》  
2022-05-25
- 《理想汽车：Q1 收入超预期，短期交付波动长期仍“理想”》  
2022-05-11
- 《百度集团：Q1 利润超预期，Robotaxi 全无人运营落地加速》  
2022-05-27



## 内容目录

1. 蔚来发布 ES7 及 2022 款 866 车型，智能化再上台阶	3
2. 智能驾驶浪潮下，各家进程几何？	5
2.1 造车新势力：率先布局、弯道超车	5
2.1.1 小鹏：城市 NGP 有望年内 OTA，智驾技术持续领航	5
2.1.2 蔚来：新车型一键三连，智能驾驶望迎突破	6
2.1.3 理想：重磅 L9 发布在即，智驾自研平台即将落地	7
2.1.4 零跑：车型上探中，目标全域自研	8
2.1.5 哪吒：哪吒 S 发力自研，有望实现突破	9
2.1.6 威马：锚定性价比市场，智驾合作转型中	10
2.2 软硬件巨头：跨界参与、蓄势待发	10
2.2.1 华为：问界 M5 获市场认可，后续车型将搭载全场景智驾功能	10
2.2.2 百度：集度 ROBO-01 量产推进中，价值有望获市场重估	11
风险提示	13

## 图表目录

图表 1: 蔚来 ES7 外观	3
图表 2: 蔚来 ES7 内饰	3
图表 3: ES7/ES6 及可对标竞品车型参数对比	4
图表 4: 新款车型更新功能老款车型也可付费升级	5
图表 5: 小鹏车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	6
图表 6: 蔚来车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	7
图表 7: 理想车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	8
图表 8: 零跑车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	8
图表 9: 哪吒车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	9
图表 10: 威马车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	10
图表 11: 华为智选及华为 inside 车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	11
图表 12: 集度及百度合作车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理	12

## 1. 蔚来发布 ES7 及 2022 款 866 车型，智能化再上台阶

### 1) 新车型 ES7 发布，定位 50 万大五座 SUV

蔚来正式发布新车型 ES7,为首款纯电大五座 SUV,价格在 46.8-54.8 万,填补了 ES6/ES8 之间的细分市场。该车型延续蔚来智能化高端产品定位,在性能、智能化及车内空间上配置相对突出:

- 性能: 配备双电机、智能空气悬架及自研底盘域控制器,可实现百公里加速 3.9 秒,搭配 100kwh 电池包可实现续航 620km。
- 智能驾驶: 与 ET7/ET5 相同,硬件配置 4 颗 Orin-X 芯片和包括一颗激光雷达、11 颗摄像头在内的 33 个感知硬件;软件搭载自研 NAD 平台,将逐步实现点到点智能驾驶。
- 智能座舱: 硬件端搭载高通 8155 芯片,软件端配备蔚来智能系统 Banyan,可实现多屏交互、5G 移动通讯、AR/VR 全景智能体验以及 NOMI Mate 2.0 相关功能。
- 车内空间: 车身尺寸为 4912/1987/1720mm,轴距 2960mm,前后排间距宽阔,前排标配女王副驾,后排左右座椅支持 6 项电动调节。

图表 1: 蔚来 ES7 外观



资料来源: 公司官网、国盛证券研究所

图表 2: 蔚来 ES7 内饰



资料来源: 公司官网、国盛证券研究所

图表 3: ES7/ES6 及可对标竞品车型参数对比

参数大类	细分项目	ES7 75kwh 版	ES6 75kwh 2022 运动版	理想 one 2021 增程 6 座版	比亚迪 唐 EV 创世旗舰型
车型定位	售价 (万)	46.8	38.6	33.8	31.48
	定位	中大型 SUV	中型 SUV	增程式中大型 SUV	中型 SUV
	尺寸 (mm)	4912*1987*1720	4850*1965*1731	5030*1960*1760	4870*1950*1725
	轴距 (mm)	2960	2900	2935	2820
新能源性能	电池容量 (kWh)	75	75	40.5	86.4
	续航里程 (km)	485	455	NEDC 1080, WLTC 890	505
	电机最大总功率 (kW)	480	320	245	380
	百公里加速	3.9	5.6	6.5	4.4
	快充时间	-	-	0.5	0.5
自动驾驶性能 (最高配)	系统	NAD	NIO PILOT	LI OS	DiPilot
	自动驾驶芯片	英伟达 Orin-X*4	Mobileye EyeQ4	征程 3	-
	激光雷达	1	-	无	-
	摄像头	12 个摄像头	7 个摄像头	1 前置 800 万像素摄像头 +4 环视摄像头	-
	其他传感器	5 个毫米波雷达+12 个超声波雷达+高精定位等	5 个毫米波雷达+12 个超声波雷达	5 毫米波雷达+12 超声波传感器	-
	传感器总数	33	23	22	-
	高精地图	有	-	有	-
	系统	Banyan	Banyan	Android AUTOMOTIVE+Linux	Dlink 3.0
智能座舱 (最高配)	座舱芯片	高通 8155	高通 8155	高通骁龙 820A+德州仪器 Jacinto 6	-

资料来源: 公司官网、汽车之家、国盛证券研究所

## 2) 2022 款 ES8/ES6/EC6 车型智能化提升, 老款车型亦可付费升级

公司发布 2022 款 ES8/ES6/EC6 车型, 此版本在座舱软硬件功能上有较大提升, 搭载高通 8155 芯片, 同时配备 5G 车内通信能力, 添加守卫模式和快捷场景等功能。新版本较之前价格上浮 1.6-1.8 万元, 同时老车型车主亦可付费升级。

图表 4: 新款车型更新功能老款车型也可付费升级



资料来源: 公司官网、国盛证券研究所

我们预计，ES7 在 8 月开启交付后，月度交付有望逐步爬坡至 3000-4000 台，结合 ET7 爬产完成、ET5 开启交付，公司 Q3/Q4 交付量有望快速增长，全年交付量有望达 16 万台。同时 ES8/ES6/EC6 的 2022 款发布有助于车型焕新，提升竞争力，此外 1.6-1.8 万元价格上浮有助对冲原材料价格上涨压力，助力毛利率恢复，预计公司全年毛利率为 15% 左右。

## 2. 智能驾驶浪潮下，各家进程几何？

智能化作为汽车行业未来发展大势，既有新势力率先布局、弯道超车，也有软硬件平台巨头跨界参与、蓄势待发。2022 年，各家加速智能驾驶自研，年内多个旗舰车型有望搭载新一代智驾平台，我们对现有智能化领先玩家的车型发布节奏、智能驾驶技术路线以及功能迭代计划逐一梳理，汇总如下：

### 2.1 造车新势力：率先布局、弯道超车

#### 2.1.1 小鹏：城市 NGP 有望年内 OTA，智驾技术持续领航

- 车型端：新平台车型有序推出，推升整车毛利率
  - 2022 年：P5 车型放量同时，中大型 SUV G9 预计将于 Q3 上市，Q4 大量交付。
  - 2023 年：公司计划推出 2 款基于新平台的 B 级/C 级车型，结合公司规模软硬件平台优势，整车毛利率有望进一步提升。



- 2024 年及以后：预计每年 2-3 款新车型，布局 15-40 万价格带，强化细分市场优势。
- 智能驾驶端：城市 NGP 有望年内 OTA，智驾技术持续领航
  - 现有功能行业领先：小鹏汽车是全国首家进行自动驾驶全栈式自研的车企。目前主要落地有 XPILOT 3.0/3.5 两代系统，VPA 智能泊车及高速 NGP 自动导航辅助两大功能，搭载于 P7/P5 车型上，目前，在泊车的功能丰富度及高速 NGP 驾驶体验上，公司均为行业领先水平。
  - 即将率先 OTA 城市场景 NGP 功能：公司 5 月中旬已在广州完成城市 NGP 工程版大范围测试，预计在完成城市高精地图审批后，将逐步分城市 OTA 城市 NGP 功能，届时或将成为国内率先开拓城市场景智能驾驶功能的量产车企。
  - 长期：随 1) 智能驾驶软件标配快速提升渗透率、2) 量产加速、3) 进军 robotaxi，公司智能驾驶技术迭代还将提速，陈伟重要的收入和利润改善引擎。

图表 5：小鹏车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带(万元)	软件		硬件		功能 L2 以上智能驾驶功能			
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车场景	高速场景	城市场景
小鹏	G3i	已量产	紧凑型 SUV	16-20	XPILOT 2.5	是	-	5 摄像头+12 超声波雷达+3 毫米波雷达	✓	✓	-	-
小鹏	P7	已量产	中型轿车	24-43	XPILOT 3.0	是	英伟达 Xavier	14 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达+高精定位	✓	✓	✓	-
小鹏	P5	已量产	紧凑型轿车	17-25	XPILOT 3.5	是	英伟达 Xavier	2 激光雷达+13 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达+高精定位	✓	✓	✓	预计 2022 年内 OTA
小鹏	G9	2022Q3	中大型 SUV	30-40	XPILOT 4.0	是	英伟达 Orin*2	2 颗激光雷达等	✓	✓	✓	✓
小鹏	-	2023	将推出 2 个基于全新车型平台（B 级车/C 级车）的首款车型，搭载 XPILOT 4.0 及以上智能驾驶软件，预计将实现全场景智能辅助驾驶									
小鹏	-	2024 年及以后	后续预计每年 2-3 款新车型，布局 15-40 万价格带									

资料来源：小鹏汽车公告、小鹏汽车官网、公开业绩会、国盛证券研究所

### 2.1.2 蔚来：新车型一键三连，智能驾驶望迎突破

- 车型端：新车型一键三连，副品牌开启下沉
  - 2022 年：公司将迎来 3 款新车型量产：ET7 在 3 月底交付，ET5 及 ES7 预计将于 Q3 交付，预计 2022Q4，公司交付量有快速增长。
  - 2023-2024 年：公司预计将保持新车型快速推出的节奏，同时，计划在 2024 年推出定位 2-5 万美金价格带的副品牌，开启市场下沉。

- 智能驾驶端：自研智能驾驶平台落地，年内有望开通订阅制收费
  - 2022 年，公司有望在智能驾驶领域实现多项突破：
    - 1) 3 月底，搭载全栈自研 NAD 智能驾驶平台的 ET7 车型交付，原有停车及高速场景辅助驾驶功能（NOP）体验感大幅提升；
    - 2) 公司将于 Q3 OTA NOP+，进一步完善智驾体验，并有望探索更高阶的智能驾驶功能；
    - 3) 基于上述功能，公司有望于年底率先开通订阅制收费，探索智能驾驶变现新模式。
  - 长期：公司坚持高研发投入，在智能驾驶软硬件领域深度自研，我们预计，公司未来仍将加大研发投入力度，在智驾领域加速探索。

图表 6：蔚来车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带(万元)	软件		硬件		功能 L2 以上智能驾驶功能			
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车场景	高速场景	城市场景
蔚来	ES8	已量产	中大型 SUV	49-66	NIO Pilot	否	Mobileye EyeQ4	7 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	✓	-
蔚来	ES6	已量产	中型 SUV	39-56	NIO Pilot	否	Mobileye EyeQ4	7 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	✓	-
蔚来	EC6	已量产	中型 SUV COUPE	40-56	NIO Pilot	否	Mobileye EyeQ4	7 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	✓	-
蔚来	ET7	已量产	大型轿车	45-54	NAD	是	英伟达 Orin*4	3 激光雷达+12 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达+高精定位	✓	✓	近期预计 OTA	预计 2022 年年底 OTA
蔚来	ET5	2022Q3	中型轿车	32.8	NAD	是	英伟达 Orin*4	1 激光雷达+12 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达+2 高精定位+V2X	✓	✓	✓	预计 2022 年年底 OTA
蔚来	ES7	2022Q3	中大型 SUV	47-55	NAD	是	英伟达 Orin*4	-1 激光雷达+12 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达+2 高精定位+V2X	✓	✓	✓	预计 2022 年年底 OTA
蔚来	-	2023	预计将至少推出 3 款新车									
蔚来	-	2024	将量产副品牌，价格带在 2-5 万美元之间。预计仍将至少推出 3 款新车									

资料来源：蔚来公告、蔚来官网、公开业绩会、国盛证券研究所

### 2.1.3 理想：重磅 L9 发布在即，智驾自研平台即将落地

- 车型端：两年 3 款新车，纯电增程两条腿走路
  - 2022 年：公司预计将于 Q3 量产 L9，L9 为定价区间 45-50 万元的全尺寸增程 SUV，后续有望实现全场景导航辅助驾驶功能。
  - 2023 年：公司计划推出两款基于新增程平台及纯电高压平台的新车型，其中包含一款下探至 20-30 万价格带的中型车。
  - 2024 年及以后：预计将逐步布局 20-30/30-40/40-50 三个价格带，各至少打造一款有竞争力的纯电及增程产品。
- 智能驾驶端：自研智驾平台即将落地，持续补足智驾能力
  - 2022 年，理想将完成基于 Mobileye、到地地平线、到英伟达 Orin-X 的自研迭代，L9 车型将搭载理想 AD Max 自研智能驾驶平台，并在后期后续逐步 OTA 三大场景智能驾驶功能
  - 长期：公司坚持将智能驾驶功能作为标配，加力研发投入，补足智能驾驶能力。

图表 7：理想车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带 (万元)	软件		硬件		功能	L2 以上智能驾驶功能		
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车场景	高速场景	城市场景
理想	理想 one	已量产	中大型 SUV (增程)	35	AD Max	是	地平线 征程 3	5 摄像头+12 超声 波雷达+5 毫米波 雷达	✓	✓	✓	-
理想	L9	2022Q3	大型 SUV (增程)	45-50	AD Max	是	英伟达 Orin*2	2 颗激光雷达等	后续逐步 OTA 三大场景智能驾驶功能			
理想	-	2023	预计将有 1 款纯电及 1 款 L 平台增程新车型									
理想	-	2024 及以后	将聚焦家庭市场 (SUV 车型市场)，在增程平台和纯电平台基础上，覆盖 20-50 万价格带子车型									

资料来源：理想汽车公告、理想汽车官网、公开业绩会、国盛证券研究所

#### 2.1.4 零跑：车型上探中，目标全域自研

- 车型端：锚定中高端市场，持续上探中
  - 2022 年：Q3 公司将量产定价 18-27 万的中大型轿车 C01，继 C11 后进一步上探至中高端市场。
  - 2023-2025 年：将聚焦 15-30 万价格带的智能电动车，在 2025 年底前推出 4 款 SUV/2 款轿车/1 款 MPV 共 7 款新车型。
- 智能驾驶端：自研智驾芯片，目标全域自研
  - 2022 年：公司为国内率先量产自研芯片的车企。在芯片基础上，公司补齐算法能力，其自研平台 Leapmotor Pilot 3.0 搭载于 C01/C11 上，计划在 2022 年 OTA 高速辅助驾驶、及远程操控自动泊车等功能。
  - 2024 年：公司将在智能化端持续投入，计划 2024 年实现城市道路领航辅助驾驶功能。

图表 8：零跑车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理



车企	车型名称	量产时间	车型	价格带 (万元)	软件		硬件		功能	L2 以上智能驾驶功能			
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车 场景	高速 场景	城市 场景	
零跑	S01	已量产	电动轿跑	13-15	-	-	-	-	-	-	-	-	
零跑	T03	已量产	微型车	6-9	Leapmotor Pilot 2.0	-	-	3 摄像头+11 超声波雷达+1 毫米波雷达	✓	-	-	-	
零跑	C11	已量产	中型 SUV	16-20	Leapmotor Pilot 3.0	是	自研凌芯 01	11 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	预计将于 2022 年 OTA	-	
零跑	C01	2022Q3	中大型轿车	15-20	Leapmotor Pilot4.0	是	自研凌芯 01	11 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	预计将于 2022 年 OTA	-	
零跑	-	2023-2025	预计将推出 2 款轿车、4 款 SUV、1 款 MPV，同时计划于 2024 年实现城市道路领航辅助驾驶功能。										

资料来源：零跑汽车公告、零跑汽车官网、国盛证券研究所

### 2.1.5 哪吒：哪吒 S 发力自研，有望实现突破

- 车型端：U/V 主打性价比，S 开启品牌高端化
  - 2022 年：公司目前主打量产车型为性价比车型 U 系列（U pro）、V 系列（V、V pro）。高端车型哪吒 S 计划于 2022 年底量产。
- 智能驾驶端：哪吒 S 发力自研，实现突破
  - 公司已量产车型仅搭载基础 ADAS 功能，今年量产的 S 车型将在智能驾驶端实现突破，软件端将搭载自研 TA PILOT4.0 智能驾驶系统，预计未来能够实现城市场景的辅助驾驶功能，硬件端则搭载华为 MDC610 芯片及 2 颗华为激光雷达。

图表 9：哪吒车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带 (万元)	软件		硬件		功能	L2 以上智能驾驶功能			
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车 场景	高速 场景	城市 场景	
哪吒	U Pro	已量产	紧凑型 SUV	10-18	TA PILOT2.0	-	-	2 摄像头+12 超声波雷达+1 毫米波雷达	✓	-	-	-	
哪吒	V Pro	已量产	小型 SUV	6-12	TA PILOT2.0	-	-	2 摄像头+12 超声波雷达+1 毫米波雷达	✓	-	-	-	
哪吒	S01	2022 年底	中大型轿车	33.9	TA PILOT 4.0	是	华为 MDC610	2 激光雷达+11 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达+高精定位	✓	后续逐步 OTA 三大场景智能辅助驾驶，时间未定			

资料来源：哪吒汽车公告、哪吒汽车官网、公开发布会、国盛证券研究所

## 2.1.6 威马：锚定性价比市场，智驾合作转型中

- 车型端：锚定“性价比”市场
  - 现有车型：公司现有 4 款量产车型 EX5、EX6、W6 及 E.5 已布局紧凑/中型 SUV、紧凑型轿车赛道，除 C 端市场外，EX5/E.5 亦开拓 B 端网约车等出行市场。
  - 2022 年：公司计划在 2022 年下半年量产中大型轿车 M7，在驾驶性能和智能化端皆有升级。
  - 2023-2025 年：公司将保持每年一款新车的速度，持续聚焦 A/B 级高性价比车型，进一步完善智能产品矩阵。
- 智能驾驶端：合作转向自研
  - 公司此前 EX5/W6 两款车型智能驾驶平台分别与 Mobileye 及百度合作，后期公司转向自研，计划 2023 年在 M7 搭载可实现 AVP、高速及城市场景智能辅助驾驶功能的自研平台，并计划通过订阅模式变现。

图表 10: 威马车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带 (万元)	软件		硬件		功能	L2 以上智能驾驶功能			
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车 场景	高速 场景	城市 场景	
威马	EX5	已量产	紧凑型 SUV	16-19	Living Pilot	Mobileye 合作研发	-	-	✓	-	-	-	
威马	W6	已量产	中型 SUV	19-26	Living Pilot	百度合作研发	百度自研芯片	7 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	预计在 2022Q3 OTA		
威马	M7	2022 年内	中大型轿车	-	Living Pilot	是	英伟达 Orin*4	3 激光雷达+11 摄像头+12 超声波雷达等	✓	预计 2023 年 OTA			
威马	-	2023-2025	每年推出一款新车型，自 2023 年开始推出基于全新 Caesar 底盘平台的 SUV、轿车及 MPV。										

资料来源：威马控股公告、威马汽车官网、国盛证券研究所

## 2.2 软硬件巨头：跨界参与、蓄势待发

### 2.2.1 华为：问界 M5 获市场认可，后续车型将搭载全场景智驾功能

华为切入智能驾驶赛道后，主要有三种业务模式，按照和车企的深度由高到低排序，分别为：

- 1) 华为智选：华为深度参与产品定义和整车设计以及渠道销售，在产品造型、内外饰设计及品牌营销方面与车企形成合作。目前合作品牌主要是赛力斯、AITO；其中 AITO 问界 M5 已取得良好市场反响，5 月份销量突破 5000 台。
  - 车型端：除问界 M5 外，公司计划于 1) 2022Q3 量产大型 SUV 问界 M7，2) 于 2023 年推出全尺寸 SUV 问界 M9 及轿车车型。
  - 智能驾驶端：问界 M5/M7 车型将主要搭载华为智能座舱方案，智能驾驶功

能仅为基础 ADAS 功能。自 M9 及后续车型上，预计将搭载华为自动驾驶技术，届时有望类似极狐阿尔法 S-Hi 车型，实现全场景智能驾驶功能。

- 2) 华为 inside: 华为将全栈智能汽车解决方案运用到合作产品上，与合作伙伴共同定义、联合开发，打造一个品牌。目前合作车型包括：北汽-极狐阿尔法车型、长安-阿维塔 11 车型、广汽-埃安 AH8 车型。
- 3) 纯供应商模式：华为作为 tier1/tier2，为车企提供传感器、热管理、电驱动、座舱、智能驾驶域控等产品。

图表 11: 华为智选及华为 inside 车型矩阵，智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带(万元)	软件		硬件		功能	L2 以上智能驾驶功能		
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	泊车场景	高速场景	城市场景
华为智选-AITO	问界 M5	已量产	中型 SUV (增程&纯电)	26-33	-	-	-	8 摄像头+12 超 声波雷达+3 毫 米波雷达	✓	-	-	-
华为智选-AITO	问界 M7	2022Q3	大型 SUV	-	-	-	-	-	✓	-	-	-
华为智选-AITO	-	2023	预计将推出全尺寸 SUV 问界 M9 及轿车车型，同时车型将搭载华为自动驾驶技术						✓	✓	✓	
北汽-华为 inside	极狐阿尔法 S-Hi	2022H2	中大型轿车	25-43	华为 MDC	华为研发	华为 MDC810	3 激光雷达+13 摄像头+12 超 声波雷达+6 毫米波雷达+高 精定位	✓	✓	✓	✓
长安-华为 inside	阿维塔 11	2022 年内	中型 SUV	-	华为 MDC	华为研发	华为 MDC810	3 激光雷达+13 摄像头+12 超 声波雷达+6 毫米波雷达+高 精定位	✓	✓	✓	✓
广汽-华为 inside	埃安 AH8	2023	将基于广汽 GEP3.0 底盘平台、华为 CCA（计算与通信架构）构建的新一代智能汽车数字平台，搭载华为全栈智能汽车解决方案，具备 L4 级自动驾驶能力									

资料来源：各公司公告、各公司官网、公开发布会、国盛证券研究所

### 2.2.2 百度：集度 ROBO-01 量产推进中，价值有望获市场重估

百度作为国内智能驾驶“黄埔军校”，在业务变现模式方面亦有多种尝试：

1) L4 级业务-Robotaxi: 得益于政策支持及领先技术积累，公司成为首批获得许可在北京、重庆的示范区落地 Robotaxi “方向盘后无人”运营的企业。公司计划至 2025 年覆盖全国 65 个城市，并在今年尝试落地脱离安全员的全无人运营，我们预计，在全无人运营实现后，Robotaxi 商业化进程将加速。

2) ASD 业务: 公司新获东风汽车关于 ANP/AVP 及高精地图的合作定点；截至 Q1，公司内部预计智能驾驶解决方案的订单合同金额大约达 100 亿，较 21Q4 的 80 亿元快速增长。

3) 集度汽车: 集度在 6 月 8 日举办 JIDU ROBODay，发布首款量产车型概念车 ROBO-01，定位为 20 万元左右家庭用车，预计 2022 年下半年开启预订，2022 年 11 月广州车展展

出实车，2023 年实现量产。同时计划年底发布第二款车型，预计 2024 年量产。随量产车项目快速推进，我们预计集度价值有望获市场重估。

图表 12: 集度及百度合作车型矩阵、智能驾驶路线及软硬件配置梳理

车企	车型名称	量产时间	车型	价格带 (万元)	软件		硬件		功能	L2 以上智能驾驶功能			
					搭载软件平台	是否自研	芯片	感知硬件	基础 ADAS	停车 场景	高速 场景	城市 场景	
集度造车业务													
集度	ROBO-01	2023H1	SUV	20 万元左右	Apollo Go	百度研发	英伟达 Orin-X*2	2 激光雷达+12 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓	✓		
百度 ASD 供应商业业务													
威马-百度 ASD	W6	已量产	中型 SUV	19-26	Living Pilot	百度合作研发	百度自研芯片	7 摄像头+12 超声波雷达+5 毫米波雷达	✓	✓		预计 Q3 OTA	

资料来源: 各公司公告、各公司官网、公开业绩会、国盛证券研究所

我们预计，2025 年新能源乘用车渗透率将达 40%、新能源乘用车销量将接近 900 万台。在这一广袤赛道中，我们看好小鹏、蔚来、理想、零跑、威马等新势力的车型加速、以及在智能化方面的突出自研探索。2022-2023 年，几家都将搭载自研的智能驾驶系统——小鹏 XPilot、蔚来 NAD、理想 AD、零跑 Leapmotor Pilot、哪吒 TA Pilot 等，持续迭代其泊车、高速辅助驾驶、以及后续的城市辅助驾驶功能。我们预计智能化将成为新势力的长期竞争优势。推荐理想汽车-W (2015.HK)、小鹏汽车-W (9868.HK)、蔚来-SW (9866.HK); 关注零跑汽车、威马控股后续上市进程。同时，随集度汽车量产推进，或提振市场给予百度造车业务的估值，推荐百度集团-SW (9888.HK)。

## 风险提示

**车型研发及销售不及预期风险。**新车型的推出将成为各公司未来销量增长的有力驱动，若公司自身车型研发及销售不及预期，或将使得各公司收入增长不及预期。

**上游零部件供应波动风险。**由于疫情反复及新能源车产量快速增长，或造成电池、芯片等零部件供应波动，影响各公司产量。

**智能驾驶技术迭代不及预期风险。**智能驾驶领域人才短缺，导致企业迭代算法速度不及预期，核心技术提升速度不及预期，产品竞争力下降。



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

<b>北京</b> 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	<b>上海</b> 地址：上海市浦明路 868 号保利 OnE.56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
<b>南昌</b> 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	<b>深圳</b> 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com