

沃尔沃携手 Waymo，吉利自动驾驶提速

智能汽车专题报告

核心结论

沃尔沃携手Waymo，L4级自动驾驶车值得期待。5月17日，Waymo宣布和沃尔沃汽车正在合作：1) 沃尔沃专注于L4研发。Zenuity拆分后L4级别以上自动驾驶软件开发业务整合至沃尔沃，而ADAS业务则归属维宁尔；2) 公司宣布2022年起为旗下新车型标配自动驾驶激光雷达，Highway Pilot自动驾驶技术将覆盖SPA2平台打造的车型中，L4技术路径进一步明确。3) 沃尔沃和Uber已联合开发了几款原型量产车，去年6月自动驾驶基础版沃尔沃XC90已上市。相比之下，FCA、捷豹路虎向Waymo提供搭载自动驾驶技术的车辆，对于技术研发过程参与较少。

平台化趋势下，吉利和沃尔沃智能驾驶领域协同效应放大。吉利L2级别车型量产依靠自主研发，随着吉利进入G-Pilot3.0时代，和沃尔沃在自动驾驶领域协同效应将放大：1) 吉利近期组织架构调整，往软件定义汽车方向转型，Zenuity拆分后服务集团，将提升公司研发效率；2) 根据产业调研，PMA平台和多家OEM及Tier1已经形成合作关系，“朋友圈”广于同期推出的MEB平台。随着该架构下覆盖品牌和车型数量增加，沃尔沃品牌在PMA平台下推出产品的可能性较大，自动驾驶技术和供应链的共享程度将加速提升。

5月终端销售超预期，微观修正宏观，推荐德赛西威、吉利汽车。根据我们终端调研，我们预计吉利汽车5月上半月同比增速超过15%，其他主要品牌如长安、长城也获得同比正增长，上汽大众、通用环比双位数回暖，预计5月行业环比正增长、复苏持续，这与市场悲观的预期形成反差，月底我们将看到微观对宏观的修正。去年以来，吉利新车全面搭载G-Pilot 2.0产品，今年上市的L2+级的ICON、领克05表现也好于预期，德赛西威作为公司的主力供应商也受益这一趋势。

风险提示：疫情发展进度高于预期、业务整合进度不及预期、新产品销售遇冷。

行业评级

中配

前次评级

中配

评级变动

维持

近一年行业走势



相对表现

	1 个月	3 个月	12 个月
汽车	0.75	-9.45	-1.94
沪深 300	3.04	-2.35	8.43

分析师

王冠桥	S0800519100001
wangguanqiao@research.xbmail.com.cn	
雷肖依	S0800519060004
021-38584242	
leixiaoyi@research.xbmail.com.cn	

相关研究

汽车：大幅跑赢乘用车，渗透率持续提升——4月欧洲电动车销量点评 2020-05-08
 汽车：拐点已到，配置龙头——二季度新能源汽车投资策略 2020-05-05
 汽车：从小鹏 P7 看汽车电子架构升级的机会——智能驾驶专题研究 2020-04-30

索引

内容目录

沃尔沃携手 Waymo，L4 级别自动驾驶车量产值得期待	3
平台化趋势下，吉利和沃尔沃自动驾驶领域协同效应放大	3
5 月终端销售超预期，微观修正宏观，推荐德赛西威、吉利汽车	5

图表目录

图 1：Waymo 和沃尔沃合作车型大概率为新一代 XC60	3
图 2：2020 年 4 月 Zenuity 拆分后架构	3
图 3：沃尔沃、吉利、Waymo 自动驾驶发展计划和对应搭载车型	4
图 4：吉利汽车计划 2020 进入 G-Pilot 3.0 阶段	4
图 5：沃尔沃、吉利、领克共享模块化架构下所对应产品体系	5
图 6：领克 05 询单量已经超过同期上市竞品（单位：台）	5
图 7：ICON 询单爬升至 2 万，部分地区提车需加价（单位：台）	5

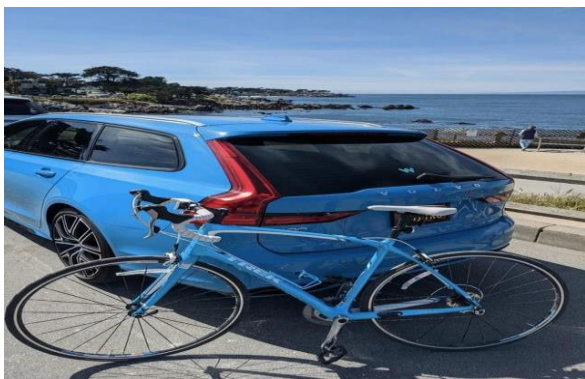
沃尔沃携手Waymo，L4级别自动驾驶车量产值得期待

5月17日，WaymoCEO在推特上发布印有Waymo logo的沃尔沃汽车照片，宣布Waymo和沃尔沃汽车正在合作，从公布车型的尺寸来看，合作车型大概率为新一代XC60。我们认为Waymo和沃尔沃的合作将有利于L4自动驾驶车型量产，基于以下理由：

1) **沃尔沃专注于L4研发，技术路径明确。**近期沃尔沃将旗下和维宁尔的合资公司Zenuity拆分，L4级别以上自动驾驶软件开发业务将整合至沃尔沃，而ADAS业务则归属维宁尔，技术路径进一步明确。此外公司宣布2022年起为旗下新车型标配自动驾驶激光雷达，实现L4级别自动驾驶，Highway Pilot自动驾驶技术将应用于SPA2平台打造的车型中，覆盖新一代XC90、Polestar3和XC40纯电车型等。

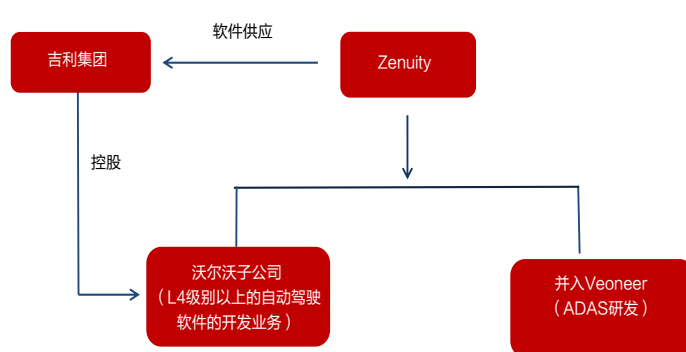
2) **沃尔沃具备和Uber合作量产经验。**沃尔沃和Uber自2016年合作以来已联合开发了几款原型量产车，去年6月自动驾驶基础版沃尔沃XC90上市，是第一款结合了Uber自动驾驶系统的量产车型。相比之下，FCA、捷豹路虎向Waymo提供搭载自动驾驶技术的车辆，对于技术研发过程参与较少。

图1：Waymo和沃尔沃合作车型大概率为新一代XC60



资料来源：Twitter、西部证券研发中心

图2：2020年4月Zenuity拆分后架构



资料来源：公开资料整理、西部证券研发中心

平台化趋势下，吉利和沃尔沃自动驾驶领域协同效应放大

吉利汽车2018年起在量产车型上搭配G-Pilot 2.0产品，2020年将进入G-Pilot 3.0时代（详见图表4），实现L2级别车型量产主要依靠自主研发。在自动驾驶领域，吉利和沃尔沃在底层技术上有交互，但并没有实际合作。我们认为吉利和沃尔沃合并后，在智能驾驶领域协同效应有望放大。

1) **吉利正在往软件定义汽车方向转型。**公司近期将电子电器架构中心、智能驾驶开发中心等合并成智能电子与软件中心，强调软件架构的重要性。Zenuity分拆后归属于沃尔沃的新公司将专注于L4软件的开发，可以同时服务于吉利和沃尔沃。吉利和沃尔沃合并后，双方研发效率存在较大提升空间，比如在智能驾驶领域一方可以专注自动驾驶软件商业化、另一方可以将更多资源投入到5G-V2X技术的应用开发，分工更明确。

2) **PMA平台将添更多共享伙伴，沃尔沃入局可能性加大。**吉利和沃尔沃合作开发的PMA开放式纯电动模块架构，具备更先进的电子电器架构和更高的执行器的线控程度，预计今年年底在领克品牌下推出首款产品。根据我们产业调研，PMA平台已和多家OEM和Tier1形成合作关系，“朋友圈”广于同期推出的MEB平台。随着该架构下覆盖品牌和车型数量

增加，我们认为沃尔沃品牌在该平台下规划产品的可能性较大，自动驾驶技术和供应链方面的共享程度将进一步提升。

图 3：沃尔沃、吉利、Waymo 自动驾驶发展计划和对应搭载车型

车企	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
沃尔沃	L2	L2+			L4					
	全系	XC90、V90、S90			SPA2 平台下 XC90、Polestar 3 和 XC40 纯电等车型					
吉利	L1	L2			L2+→L4	L4→L5				
	博瑞、博越、帝豪 GS、帝豪 GL	博瑞 GE、缤瑞、缤越、星越、豪越、领克 05、ICON			n.a.					
Waymo (Alphabet)			L4							
				对 Pacifica 和 I-PACE 车型进行自动驾驶改装			XC60 ?			

资料来源：公开资料整理、西部证券研发中心

图 4：吉利汽车计划 2020 进入 G-Pilot 3.0 阶段



资料来源：公开资料整理、西部证券研发中心

图 5：沃尔沃、吉利、领克共享模块化架构下所对应产品体系

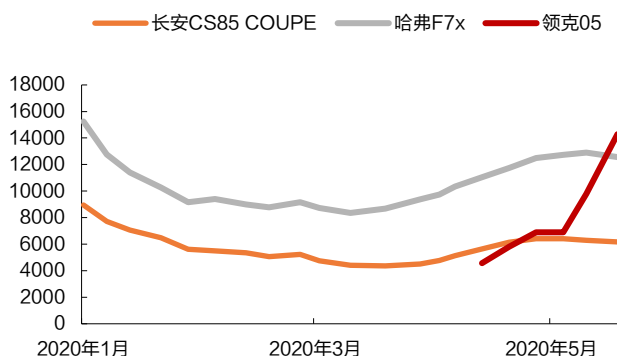
模块化平台	车型级别	品牌	类型			
			轿车	旅行车	跨界车	SUV
SPA	大中型	沃尔沃	S90、S60	V90、V60	CC90、CC60	XC90、XC60
		吉利	规划中	规划中	规划中	规划中
		领克	规划中	规划中	规划中	规划中
CMA	紧凑型	沃尔沃	S40	V40	CC40	XC40
		吉利	FS11	规划中	规划中	星越
		领克	领克 03	规划中	规划中	领克 01、02、05
PMA	A00-C 级	领克	规划中	规划中	规划中	规划中

资料来源：公开资料整理、西部证券研发中心

5月终端销售超预期，微观修正宏观，推荐德赛西威、吉利汽车

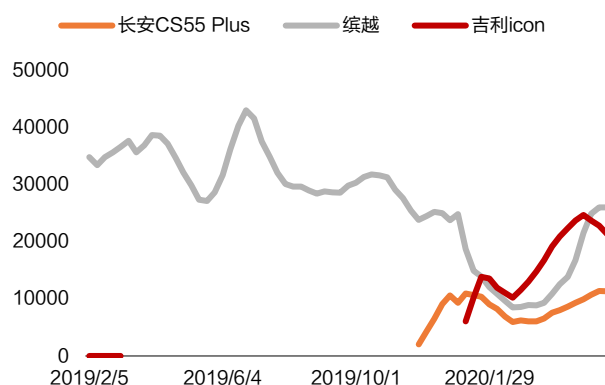
5月终端销售超预期，微观修正宏观，推荐德赛西威（002920.SZ）、吉利汽车（175.HK）。终端调研预计吉利汽车5月上半月同比增速超过15%，其他主要品牌如长安、长城也获得同比正增长，上汽大众、通用环比双位数回暖，预计5月行业环比正增长、复苏持续，这与市场悲观的预期形成反差，月底我们将看到微观对宏观的修正。去年以来，吉利新车全面搭载G-Pilot 2.0产品，今年上市的L2+级的ICON、领克05表现也好于预期，德赛西威作为公司的主力供应商也受益这一趋势。

图 6：领克 05 询单量已经超过同期上市竞品（单位：台）



资料来源：汽车之家、西部证券研发中心

图 7：ICON 询单爬升至 2 万，部分地区提车需加价（单位：台）



资料来源：汽车之家、西部证券研发中心

西部证券—行业投资评级说明

超配:	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上
中配:	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间
低配:	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
 北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
 深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
雷蕾	上海	资深机构销售	13651793671	leilei@research.xbmail.com.cn
李思	上海	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈艺雨	上海	机构销售	13120961367	chenyiyu@research.xbmail.com.cn
滕哈屹	上海	机构销售	18842625047	tenghanyi@research.xbmail.com.cn
钱丹	上海	机构销售	18662826262	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
尉丽丽	上海	机构销售助理	18717752139	weilili@research.xbmail.com.cn
于静颖	上海	机构销售助理	18917509525	yujingying@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售助理	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
范一洲	上海	机构销售助理	16621081020	fanyizhou@research.xbmail.com.cn
阎越	上海	机构销售助理	19121348206	yanyue@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
张帆	深圳	机构销售	17621641300	zhangfan@research.xbmail.com.cn
邓洁	深圳	机构销售助理	18899778604	dengjie@research.xbmail.com.cn
孙曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
李文	广州	机构销售	18928938378	liwen@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
王晓驰	北京	高级机构销售	18519059616	wangxiaochi@research.xbmail.com.cn
袁盼峰	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

行业专题报告 | 汽车

滕飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
魏彤	北京	机构销售助理	13120078585	weitong@research.xbmail.com.cn

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。