

汽车智能化9月投资策略

新一代智驾架构集中落地，继续看好智能化主线！

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2025年8月30日

- **为何我们建议All in汽车智能化？1) 汽车智能化本质是一场出行革命。【L3智能化帮助车企卖车】-【L4Robotaxi实现车企软件收费】-【自主品牌实现全球崛起】是汽车智能化三部曲。2) 2025年汽车智能化或是拐点之年！**城市NOA（L3智能化核心体验）普及是推动智能化成为消费者购车前三考虑因素的力量。目前我们根据【引领车企新车周期—终端草根调研—爆款车型验证】体系将紧密跟踪【L3智能化渗透率】2025-2027年从10%-50%-80%+的变化过程。**3) 汽车智能化是淘汰赛模式，强者恒强。**整车未来或分为三类公司：B端Robotaxi运营+ C端个性化品牌+整车高端制造。零部件或分为两类公司：模块化供应商+单一品类供应商。
- **8月智能化总结：关键词或为新一代底层架构迭代效果体现。1) 关于VLA/下一代智驾架构上车：**8月20日，理想VLA新一代智驾架构随i8交付同步上车，初步推送为VLA Preview版本，可实现思维链思考，具备三点掉头能力；8月27日，小鹏全新P7发布，全系Ultra版本实现VLA+VLM智驾，搭载3图灵自研芯片，车端有效算力2250TOPS；元戎启行率先开启第三方智驾供应商VLA方案，或将下探至10万元级车型。**3) 关于渗透率和买单意愿：**7月城市NOA级智能化渗透率达到23.2%，环比+0.9pct，维持较好水平。问界M8全系标配城区NCA，交付持续上量；小鹏MONA M03 Max推动供给侧智驾持续加速，小鹏智能化渗透率超70%；理想总体城市NOA智驾渗透率为59.4%，环比-2.2pct，略有回落。
- **2025年汽车智能化主线选股：**
 - **继续看好智能化整车！**智能化是内核，新车周期/月度销量是落地跟踪，机器人布局是锦上添花！港股>A股。港股（**小鹏汽车-W+理想汽车-W+小米集团-W**等）/A股（**比亚迪+上汽集团+赛力斯**等）。
 - **看好智能化增量零部件：**AI芯片（**地平线机器人-W+黑芝麻智能**），域控制器（**德赛西威+华阳集团+均胜电子+知行科技**等）。线控底盘（**伯特利+耐世特**），汽车电子（**保隆科技+经纬恒润**等）。
- **风险提示：**乘用车价格战超预期；终端需求恢复低于预期；L3级别自动驾驶政策推出节奏不及预期。

- **7月智能化回顾：关键词为新一代底层架构/OTA迭代陆续上车。** 1) **关于VLA/下一代智驾架构落地：**7月29日理想发布其首款纯电SUV i8，VLA首发搭载；7月23日起ADS 4.0陆续上车尊界S800，全新WEWA架构升级；小米1000万Clips版本随YU7陆续交付推送。2) **智驾OTA迭代情况：**理想全球首个超级对齐的辅助驾驶向搭载AD Max高级辅助驾驶的车型全量推送；腾势天神之眼端到端进化，新增高快领航辅助ETC通行功能、领航辅助变道风格调节功能；蓝山新增车位到车位功能。3) **关于渗透率和买单意愿：**6月城市NOA级智能化渗透率达到22.3%，环比+0.3pct，维持较好水平。问界M8全系标配城区NCA，交付持续上量；小鹏MONA M03 Max及G7终端销量体现，供给侧智驾加速；理想2025款仍采用高低配策略，基本可以体现智能化需求侧变化，其总体城市NOA智驾渗透率为61.5%，环比+6.6pct，连续两月增速较好。
- **8月智能化总结：关键词或为新一代底层架构迭代效果体现。** 1) **关于VLA/下一代智驾架构上车：**8月20日，理想VLA新一代智驾架构随i8交付同步上车，初步推送为VLA Preview版本，可实现思维链思考，具备三点掉头能力；8月27日，小鹏全新P7发布，全系Ultra版本实现VLA+VLM智驾，搭载3图灵自研芯片，车端有效算力2250TOPS；元戎启行率先开启第三方智驾供应商VLA方案，或将下探至10万元级车型。3) **关于渗透率和买单意愿：**7月城市NOA级智能化渗透率达到23.2%，环比+0.9pct，维持较好水平。问界M8全系标配城区NCA，交付持续上量；小鹏MONA M03 Max推动供给侧智驾持续加速，小鹏智能化渗透率超70%；理想总体城市NOA智驾渗透率为59.4%，环比-2.2pct，略有回落。
- **9月智能化展望：关键词或为新一代底层架构迭代完善。** 1) **关于更多VLA/下一代智驾架构迭代：**9月关注小鹏P7 VLA+VLM智驾落地效果显现；9月理想将推送VLA语音控车功能，同时发布新车i6；9月23日华为尚界H5将正式发布，关注ADS 4.0在20万元级车型的效果；长城魏牌或将上车元戎启行新一代VLA架构方案。2) **重点智驾新车的销量：**小鹏P7/理想i8/理想i6/尚界H5/尊界S800/小米YU7/比亚迪智驾版订单及销量走势等。

汽车智能化产业趋势三部曲

帮助车企卖车

L3智能化渗透率
10%-80%



电动化渗透率
50%-80%+



自主品牌市占率
巩固60-70%



自主品牌完成第一轮淘汰赛

实现车企软件收费

Robotaxi出行渗透率0-30%突破



Robotaxi车辆
硬件代工模式

Robotaxi软件
收费提成模式



Robotaxi每年
新增销量

Robotaxi累计
保有量



自主品牌完成第二轮淘汰赛

代工模式

个性化品牌

平台模式

自主品牌全球崛起

2020-2025年
第一阶段 贸易出口方式
出口销量100-500万
油车为主，电车为辅



2026-2035年
第二阶段 独资/合资建厂模式
出口销量500万—1000万+
智能电动车为主



自主品牌真正意义上全球崛起

2025年

2027年

2030年

2035年

汽车智能化产业链标的梳理（不完全统计）

硬件环节	感知		决策		执行和其他			
	摄像头	激光雷达	芯片	域控制器	制动	悬架	转向	连接器线束
核心公司	舜宇光学科技	速腾聚创	英伟达	德赛西威	伯特利	保隆科技	耐世特	电连技术
	韦尔股份	禾赛科技	高通	华阳集团	亚太股份	中鼎股份	浙江世宝	沪光股份
	联创电子	永新光学	地平线机器人	科博达	拓普集团	拓普集团	伯特利	瑞可达
	宇瞳光学	高伟电子	黑芝麻智能	知行科技			拓普集团	立讯精密
	蓝特光学		寒武纪	经纬恒润				
	思特威			均胜电子				
				比亚迪电子				
				立讯精密				
软件环节	算法	中间件	云					
核心公司	文远知行	中科创达	金山云					
	小马智行	光庭信息						
	momenta（拟上市）							
整车环节	新势力	华为智选	华为Hi	其他	基础硬件（电动化）			
核心公司	特斯拉	赛力斯	长安汽车	比亚迪	核心公司（不完全统计）	综合型	拓普集团	华域汽车
	小鹏汽车	江淮汽车	广汽集团	吉利汽车		内外饰	新泉股份	岱美股份
	理想汽车	北汽蓝谷	东风集团	长城汽车		轻量化	旭升集团	爱柯迪
	零跑汽车	奇瑞（拟上市）		小米		一体化压铸	文灿股份	广东鸿图
	蔚来汽车	上汽集团				玻璃	福耀玻璃	
	极氪					车灯	星宇股份	
服务环节	运营平台	测试				座椅	继峰股份	
核心公司	百度（萝卜快跑）	中国汽研				电池	宁德时代	亿纬锂能
	如祺出行	华依科技				电机电控	汇川技术	
	滴滴（或重新上市）							
	大众交通							
	锦江在线							



■ 一、消费者为智能化买单吗？

■ 二、车企智驾能力比较如何？

■ 三、智能化供应链跟踪

■ 四、汽车智能化主线投资建议

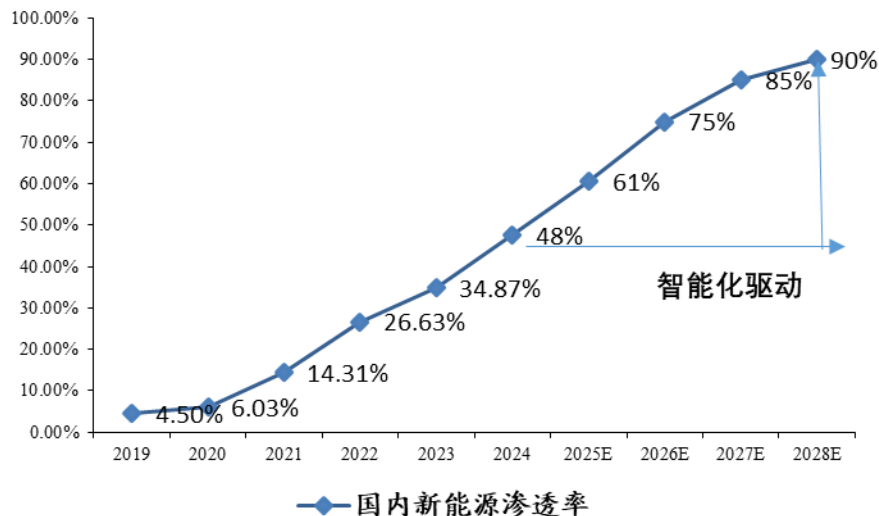
■ 五、风险提示

一、消费者为智能化买单吗？

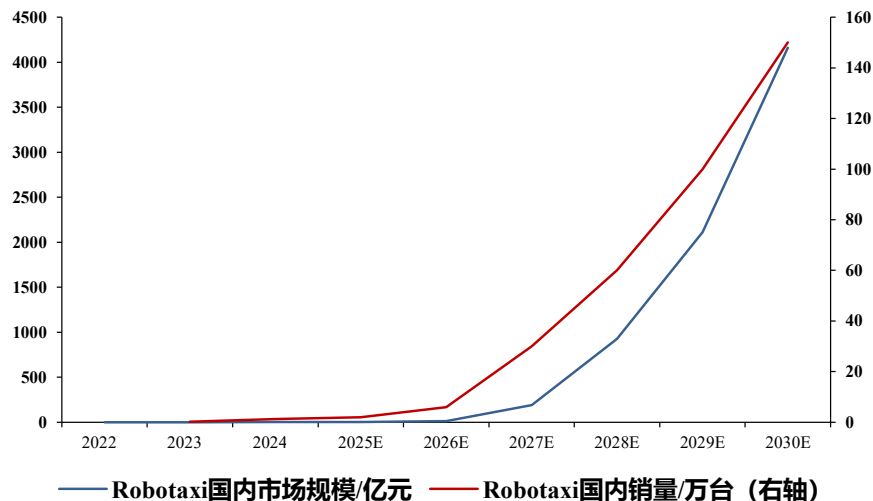
- **2025-2027年展望：汽车智能化核心任务是推动国内新能源（电动化）渗透率实现50%—80%+的突破！**也即：智能化是帮助车企卖车，依然是硬件商业模式，软件收费模式在国内难以实质性突破。
- **2028-2030年展望：Robotaxi有望走向大规模商业化落地，汽车出行革命实现质的突破（AI垂直应用领域之一）！**汽车智能化或真正意义开启了1-N产业趋势。

2027-2028年

2025-2027年智能化的目标
“帮助车企卖车”



2028-2030年智能化的目标
“实现软件收费”



2025-2027年智能化渗透率变化

表：2025-2027年城市NOA和高速NOA景气度预测

备注：L3（城市NOA），L2+（高速NOA），L2（LCC/ACC等）		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2024	2025E	2026E	2027E
国内乘用车销量（万辆）-交强险口径		475	488	566	712	2240	2370	2250	2200
	新能源乘用车渗透率	36.8%	47.2%	51.7%	51.7%	47.6%	56.6%	65.0%	70.0%
国内新能源乘用车销量/万辆		175	230	293	368	1065	1341	1463	1540
	YOY			47%	54%	47%	26%	9%	5%
国内新能源乘用车城市NOA智驾销量/万辆		16	25	34	42	118	264	585	1001
	YOY			205%	207%	163%	123%	122%	71%
	英伟达芯片/万辆	8	14	21	28	74	136	263	400
	特斯拉FSD/万辆						60	88	150
	国产-华为/万辆	7	11	13	14	45	65	146	250
	国产-地平线及车企自研/万辆						3	88	200
国内新能源乘用车城市NOA智驾渗透率/%		9%	11%	12%	11%	11%	20%	40%	65%
	英伟达芯片渗透率	53%	56%	63%	67%	62%	52%	45%	40%
	特斯拉FSD渗透率						23%	15%	15%
	国产-华为渗透率	47%	44%	37%	33%	38%	25%	25%	25%
	国产-地平线及车企自研渗透率	0%	0%	0%	0%	0%	1%	15%	20%

高速NOA预测汇总		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2024	2025E	2026E	2027E
国内新能源乘用车高速NOA智驾销量/万辆		12	20	23	27	82	444	658	308
	YOY			219%	243%	175%	439%	48%	-53%
	比亚迪						250		
	吉利						49		
	长城						27		
	奇瑞						40		
	其他车企						78		
国内新能源乘用车高速NOA智驾渗透率/%		7%	9%	8%	7%	8%	33%	45%	20%
	地平线J5或J6E/M方案	10	15	20	25	70	180		
	英伟达单OrinN方案		1.1	0.9	1.3	3.3	179		
	其他芯片方案	1.6	4.0	2.4	1.1	9.1	86		

2025年1-7月城市NOA渗透率变化

表：2025年1-7月城市NOA渗透率变化

	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	同比	环比
国内乘用车销量（万辆）-交强险口径	177.8	128.0	182.7	165.1	182.2	209.5	180.1	2.1%	-14.0%
国内新能源乘用车销量	70.4	65.7	96.9	87.2	96.6	111.2	97.8	10.7%	-12.1%
国内新能源渗透率	39.6%	51.3%	53.0%	52.8%	53.0%	53.1%	54.3%	4.2%	1.2%
国内新能源乘用车城市NOA级别智驾销量	10.9	11.2	20.0	18.0	22.3	25.1	22.7	106.9%	-9.6%
国内新能源乘用车城市NOA级别智驾渗透率	15.5%	17.0%	20.6%	20.7%	23.0%	22.6%	23.2%	10.8%	0.6%
英伟达	6.9	6.0	10.0	11.6	12.7	11.6	11.6	83.0%	0.4%
Orin-X（魏牌、比亚迪、智己、乐道、昊铂）	1.0	0.7	3.1	3.6	3.8	3.1	3.3		7.1%
双英伟达 Orin-X	5.0	4.5	5.9	6.2	5.0	5.4	5.3	26.5%	-1.6%
四英伟达 Orin-X	0.9	0.8	1.0	1.9	1.2	0.3	0.2	-92.1%	-44.9%
Thor-U					2.7	2.8	2.9		1.8%
华为MDC 510pro/610/810	4.1	2.2	2.8	3.3	5.3	6.4	5.8	25.7%	-8.5%
NX9031	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	1.0	1.0		0.0%
双图灵							0.1		
特斯拉 FSD（2025年2月后）	3.4	2.9	7.2	2.9	3.9	6.1	4.1	-12.6%	-33.3%

新能源汽车分线城市渗透率	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	同比	环比
合计	39.5%	51.2%	53.0%	52.7%	53.0%	53.0%	54.2%	4.2%	1.2%
一线城市新能源汽车渗透率（左轴）	46.5%	61.4%	61.2%	57.8%	61.2%	60.0%	63.2%	7.3%	3.2%
二线城市新能源汽车渗透率（左轴）	43.1%	53.7%	53.8%	53.7%	54.6%	53.9%	55.8%	2.8%	1.8%
三线城市新能源汽车渗透率（左轴）	41.2%	52.6%	52.3%	51.6%	50.4%	51.2%	52.3%	3.7%	1.1%
四线城市新能源汽车渗透率（左轴）	37.4%	49.1%	52.2%	52.3%	51.7%	52.2%	52.4%	4.0%	0.2%
五线城市新能源汽车渗透率（左轴）	29.2%	42.4%	47.5%	48.6%	47.8%	48.7%	47.3%	6.4%	-1.4%

新能源汽车智能化分线城市渗透率	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	同比	环比
合计	15.6%	17.0%	18.9%	19.5%	22.0%	22.3%	23.4%	10.9%	1.0%
一线城市新能源汽车智能化渗透率	26.4%	34.5%	34.3%	35.0%	40.4%	39.3%	39.6%	17.5%	0.3%
二线城市新能源汽车智能化渗透率	19.5%	23.5%	25.1%	25.3%	27.9%	28.1%	29.9%	14.9%	1.8%
三线城市新能源汽车智能化渗透率	14.6%	14.5%	16.4%	16.7%	19.1%	19.8%	20.8%	9.6%	0.9%
四线城市新能源汽车智能化渗透率	8.0%	6.7%	8.1%	9.3%	10.9%	11.2%	11.6%	5.2%	0.4%
五线城市新能源汽车智能化渗透率	5.4%	3.8%	4.4%	6.3%	7.3%	7.9%	8.2%	4.2%	0.3%

7月分品牌城市NOA级别智能化渗透率

- 1) 小鹏总体城市NOA智驾比例为73.2%，环比-1.8pct，MONA M03 Max将城市NOA下沉至10-15万元级车型，带动小鹏城市NOA智驾渗透率提至70%以上。
- 2) 问界总体城市NOA智驾比例为96.5%，环比+0.1pct，7月M8持续上量，M5/8/9均标配城区NCA功能。
- 3) 理想总体城市NOA智驾渗透率为59.4%，环比-2.2pct，渗透率略有回落。
- 4) Wey牌总体城市NOA智驾渗透率为97.1%，环比+0.2pct。

表：分车企月度主流智能化车企城市NOA级别智能化零售销量（单位：辆）

分类	品牌	芯片方案	202409	202410	202411	202412	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	环比
华为系	问界	MDC 510pro/610/810	28229	26516	24642	26197	19178	8343	10834	19163	34116	42810	39984	-6.6%
	智界		1992	5169	9152	15418	11981	8839	8842	5224	5312	3522	4356	23.7%
	享界		2157	1966	1041	1153	679	578	780	1216	2176	4278	1968	-54.0%
	尊界										6	159	390	
	阿维塔		2137	6707	9642	11842	6303	3378	5714	5515	7579	7729	6266	-18.9%
	方程豹		0	0	1937	4140	2374	1082	1476	1891	2804	3092	2604	-15.8%
特斯拉	特斯拉	双HW4.0						29270	71897	29434	38960	61406	40948	-33.3%
英伟达系	小鹏	双Orin-X/图灵	3450	3786	10035	13429	11061	9368	12956	16383	16227	24359	23202	-4.7%
	理想	双Orin-X/Thor-U	23632	22021	23843	28254	14662	11532	16443	15416	24458	22085	18458	-16.4%
	小米	双Orin-X/Thor-U	10993	16055	17774	15012	12454	13578	17111	17980	16241	17177	22488	30.9%
	比亚迪	Orin-X							327	9884	12214	11283	6797	-39.8%
	腾势	Orin-X	1429	2285	3317	3800	3704	1988	4550	7325	5445	4961	3879	-21.8%
	Wey	Orin-X	6488	4898	5678	6886	3040	2521	4003	4204	6870	9293	8691	-6.5%
	极氪	双Orin-X	16241	18307	21270	22262	9928	9879	10694	10477	14959	11898	12387	4.1%
	蔚来	NX9031/四Orin-X	21092	18134	16269	22083	8922	8136	10513	19622	15435	13521	12285	-9.1%
总计		——	113227	122323	139055	162897	109158	111627	182583	169556	212300	247605	227284	-8.2%

7月分品牌城市NOA级别智能化渗透率

- 1) 小鹏总体城市NOA智驾比例为73.2%，环比-1.8pct，MONA M03 Max将城市NOA下沉至10-15万元级车型，带动小鹏城市NOA智驾渗透率提至70%以上。
- 2) 问界总体城市NOA智驾比例为96.5%，环比+0.1pct，7月M8持续上量，M5/8/9均标配城区NCA功能。
- 3) 理想总体城市NOA智驾渗透率为59.4%，环比-2.2pct，渗透率略有回落。
- 4) Wey牌总体城市NOA智驾渗透率为97.1%，环比+0.2pct。

表：分车企月度主流智能化车企城市NOA级别智能化渗透率

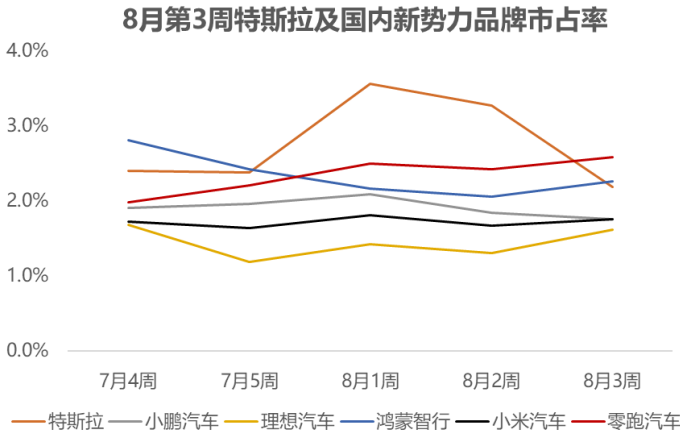
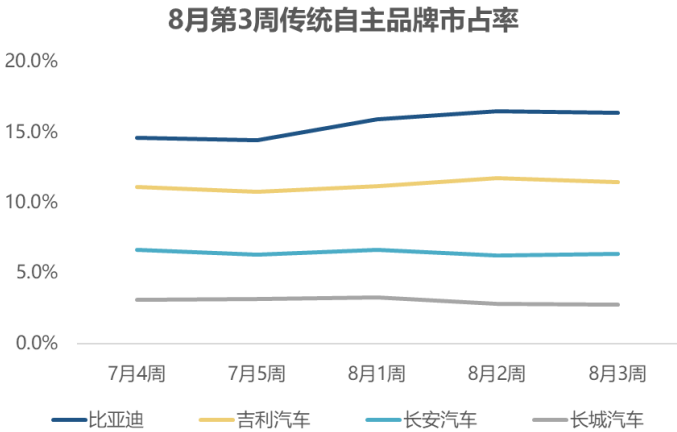
分类	品牌	芯片方案	202409	202410	202411	202412	202501	202502	202503	202504	202505	202506	202507	环比
华为系	问界	MDC 510pro/610/810	77.9%	80.1%	78.7%	81.0%	88.3%	74.7%	84.0%	90.9%	95.0%	96.4%	96.5%	0.1%
	智界		86.5%	96.1%	95.2%	95.4%	95.9%	92.7%	94.1%	92.2%	93.5%	96.8%	92.7%	-4.1%
	享界		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%
	阿维塔		70.9%	100.0%	100.0%	99.9%	99.9%	82.2%	73.9%	74.6%	73.3%	79.8%	76.9%	-2.8%
	方程豹		0.0%	0.0%	24.4%	38.0%	41.3%	29.5%	20.5%	20.4%	23.3%	16.9%	19.2%	2.3%
特斯拉	特斯拉	双HW4.0						100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%
英伟达系	小鹏	双Orin-X/图灵	18.1%	19.5%	36.9%	38.4%	34.2%	36.7%	40.5%	53.9%	61.3%	75.0%	73.2%	-1.8%
	理想	双Orin-X	44.5%	43.9%	47.3%	48.4%	47.8%	44.3%	45.3%	44.4%	54.9%	61.5%	59.4%	-2.2%
	小米	双Orin-X/Thor-U	81.1%	77.6%	76.8%	58.1%	54.4%	57.1%	58.6%	63.0%	58.0%	67.1%	74.3%	7.1%
	比亚迪	Orin-X							0.1%	4.2%	4.7%	3.7%	2.8%	-0.8%
	腾势	Orin-X	16.7%	24.2%	37.0%	29.3%	32.4%	27.2%	37.9%	51.6%	44.0%	41.5%	40.7%	-0.9%
	Wey	Orin-X	86.2%	83.1%	87.2%	88.4%	79.5%	77.5%	81.0%	87.6%	95.8%	96.8%	97.1%	0.2%
	极氪	双Orin-X	79.3%	84.7%	82.8%	76.6%	80.4%	81.6%	71.3%	84.5%	90.7%	87.5%	88.9%	1.4%
	蔚来	NX9031/四Orin-X	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%
总计		——	10.3%	10.4%	11.2%	12.6%	15.5%	17.0%	18.9%	19.5%	22.1%	22.3%	23.2%	0.9%

8月乘用车终端调研结论汇总—市场整体需求反馈

➤ 市场整体：符合预期。8月终端价格整体保持稳定，考虑24年同期基数较高（地补落地），零售同比增速回落。

表：周度上险数据

【东吴汽车】8月第3周主流车企上险量及市占率									
	2025年7月		2025年8月			环比		8月累计	官方公告
单位：万辆	7月4周	7月5周	8月1周	8月2周	8月3周	环比上周	环比28天前周度	8/4-8/17	
比亚迪	6.4	6.7	6.0	7.1	7.7	8.5%	19.5%	20.7	
特斯拉	1.1	1.1	1.3	1.4	1.0	26.9%	3.0%	3.8	8/19特斯拉Model Y L上线
小鹏汽车	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	4.3%	1.7%	2.4	8/27小鹏新P7正式发布
理想汽车	0.7	0.5	0.5	0.6	0.8	5.2%	2.4%	1.9	7/29理想i8上市，8/20开启交付
鸿蒙智行	1.2	1.1	0.8	0.9	1.1	20.2%	14.0%	2.8	
问界	1.0	1.0	0.7	0.8	1.0	27.3%	6.6%	2.4	
小米汽车	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	5.1%	8.6%	2.2	
零跑汽车	0.9	1.0	0.9	1.0	1.2	6.5%	38.8%	3.2	7/24, B01上市；7/11, 全新C11上市
蔚来	0.5	0.8	0.6	0.7	0.8	6.6%	52.4%	2.1	7/31乐道L90上市，8/21新ES8开启预售
吉利汽车	4.9	5.0	4.2	5.0	5.4	6.4%	10.2%	14.6	
银河	2.2	2.3	2.0	2.6	2.6	0.9%	16.7%	7.2	8/8, 银河A7上市
极氪	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	11.7%	9.0%	1.0	
长安汽车	2.9	2.9	2.5	2.7	3.0	10.9%	2.0%	8.1	
深蓝	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.0%	6.3%	1.2	
启源	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	5.3%	3.0%	1.0	
阿维塔	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	7.8%	12.2%	0.6	
长城汽车	1.4	1.5	1.2	1.2	1.3	8.4%	5.2%	3.7	
新能源乘用车	23.6	24.5	21.6	24.4	26.4	8.1%	11.8%	72.4	
整体乘用车	44.0	46.2	37.5	42.9	47.0	9.4%	6.8%	127.4	
新能源渗透率	53.7%	53.1%	57.6%	56.9%	56.2%	-0.7pct	2.5pct	56.9%	



- 报废/更新政策落地，乘用车全年消费高景气可期
- 根据国务院政策例行吹风会，报废补贴范围放宽，我们预测2025Q3/Q4乘用车上险量分别为585/740万辆，同比+0.8%/0.9%，预测2025全年实现2370万辆零售销量，同比+4.1%。

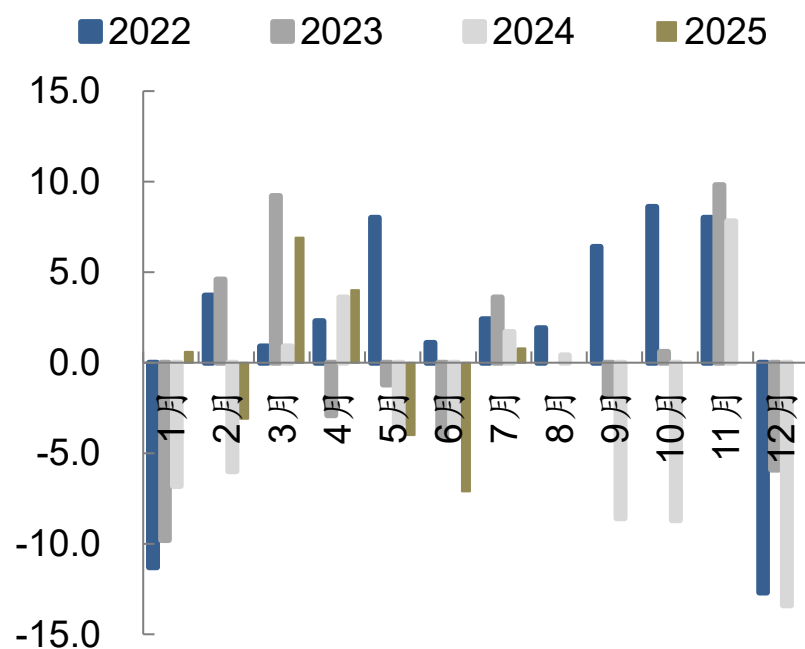
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3E	2025Q4E	2025E
内需-交强险口径/万辆													
乘用车销量	406	517	549	626	475	488	580	734	489	557	585	740	2370
YOY	-13.7%	26.2%	2.9%	11.3%	17.0%	-5.7%	5.7%	17.1%	2.9%	14.1%	0.8%	0.9%	4.1%
自主品牌销量	195	249	279	328	259	279	359	467	306	356	429	492	1588
YOY	-6.6%	39.1%	19.7%	20.4%	32.9%	12.3%	28.7%	42.5%	17.9%	27.4%	19.6%	5.5%	16.4%
市占率	48.1%	48.1%	50.7%	52.3%	54.6%	57.3%	61.8%	63.6%	62.5%	63.9%	73.3%	66.5%	67.0%
新能源乘用车销量	123	171	199	238	175	230	300	371	233	295	343	470	1341
YOY	22.3%	56.0%	35.7%	40.7%	41.5%	34.4%	51.0%	55.9%	33.4%	28.2%	14.2%	26.5%	24.6%
环比	-27.1%	38.7%	16.1%	19.8%	-26.7%	31.7%	30.5%	23.7%	-37.3%	26.6%	16.2%	37.1%	
渗透率	30.4%	33.1%	36.2%	38.0%	36.8%	47.2%	51.8%	50.6%	47.7%	53.0%	58.6%	63.5%	56.6%
外需-乘联会口径/万辆													
乘用车出口量	77	89	100	115	106	117	122	124	112	135	141	141	529
YOY	88.3%	93.1%	37.0%	47.9%	37.5%	31.5%	22.8%	7.5%	5.8%	15.2%	14.8%	13.6%	12.5%
新能源乘用车出口	22	25	26	30	29	29	30	32	40	59	63	58	220
YOY	102.7%	215.0%	51.2%	68.3%	31.8%	14.7%	15.2%	6.3%	36.1%	103.1%	113.9%	80.1%	83.2%
批发-乘联会口径/万辆													
乘用车批发销量	505	602	675	773	557	615	662	875	628	699	720	893	2940
YOY	-7.2%	27.4%	3.5%	19.9%	10.3%	2.2%	-1.9%	13.2%	12.7%	13.6%	8.7%	2.1%	8.5%
新能源批发销量	150	204	236	297	194	266	323	432	284	359	399	546	1588
YOY	26.7%	60.5%	26.3%	37.4%	29.3%	30.5%	36.5%	45.7%	46.3%	34.8%	23.6%	26.4%	30.7%
渗透率	29.7%	33.9%	35.0%	38.4%	34.8%	43.3%	48.7%	49.4%	45.2%	51.4%	55.4%	61.1%	54.0%
渠道库存总体	22.4	(4.1)	26.4	31.0	(23.4)	10.1	(40.3)	17.0	27.4	7.2	(5.5)	12.0	41
渠道库存新能源	4.3	7.8	11.9	28.0	(10.1)	7.5	(7.1)	28.2	10.6	5.3	(7.0)	18.0	27

库存层面：7月企业补库、渠道去库

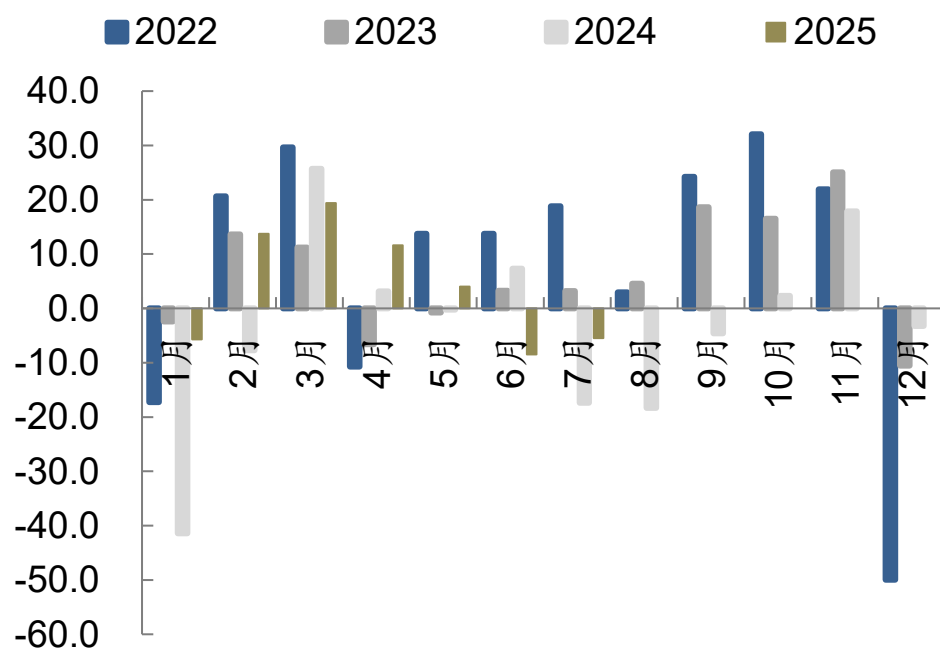
■ 库存层面情况：7月企业补库、渠道去库。

- **企业库存：**7月企业库存当月库存变化+0.8万辆。
- **渠道库存：**7月渠道库存当月库存变化-5.5万辆。

图：7月行业整体企业库存当月库存变化+0.8万辆（单位：万辆）



图：7月行业渠道库存当月库存变化-5.5万辆（单位：万辆）

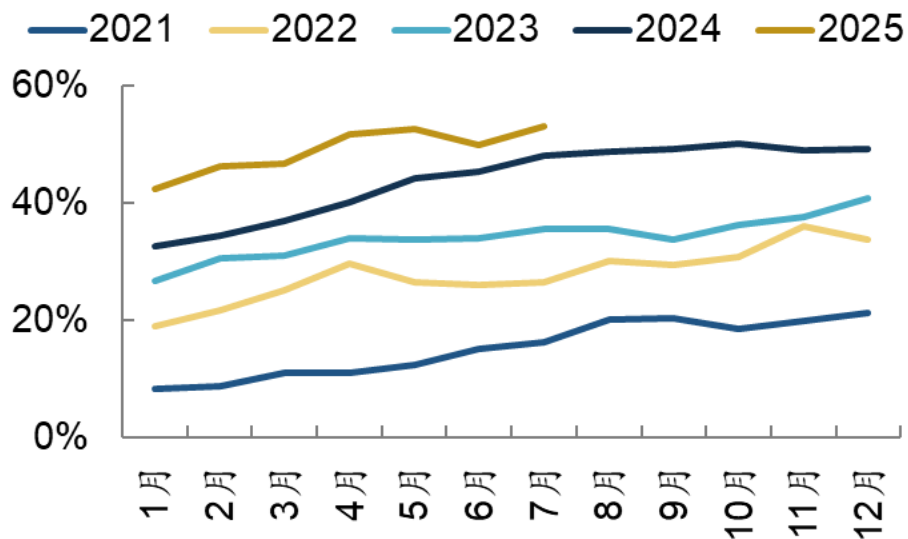


新能源渗透率跟踪：零售口径新能源渗透率54.3%

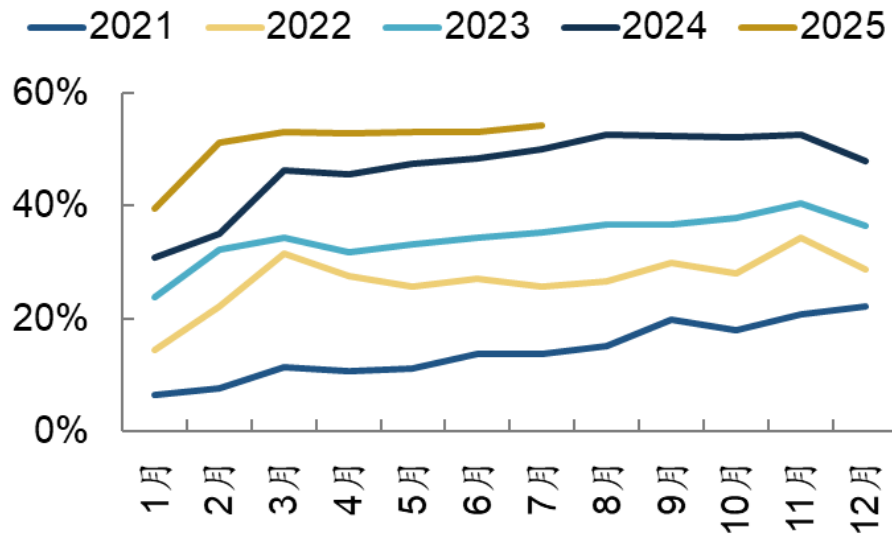
■ 7月新能源汽车批发渗透率53.2%，环比+3.33pct。

- **乘联会口径**：7月新能源汽车批发销量实现118.1万辆（同比+25.0%，环比-4.8%）。7月新能源汽车批发渗透率53.2%，环比+3.33pct。
- **交强险口径**：7月新能源零售97.8万辆（同比+10.7%，环比-12.1%）。7月零售口径渗透率为54.3%，环比+1.21pct。

图：2025年7月新能源汽车批发渗透率环比+3.33pct



图：2025年7月新能源汽车零售渗透率环比+1.21pct



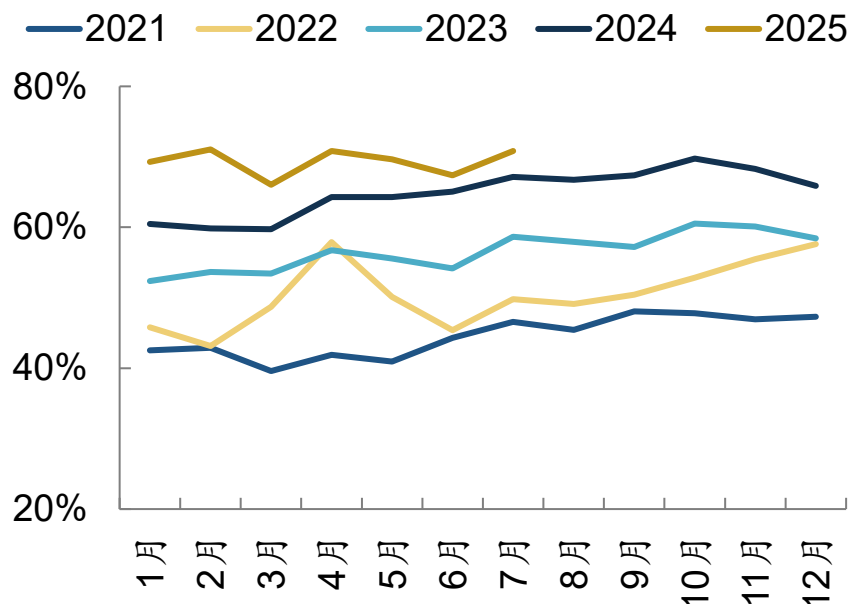
自主品牌市占率跟踪：批发口径环比+3.41pct

■ 7月自主品牌批发、零售市占率环比均上升。

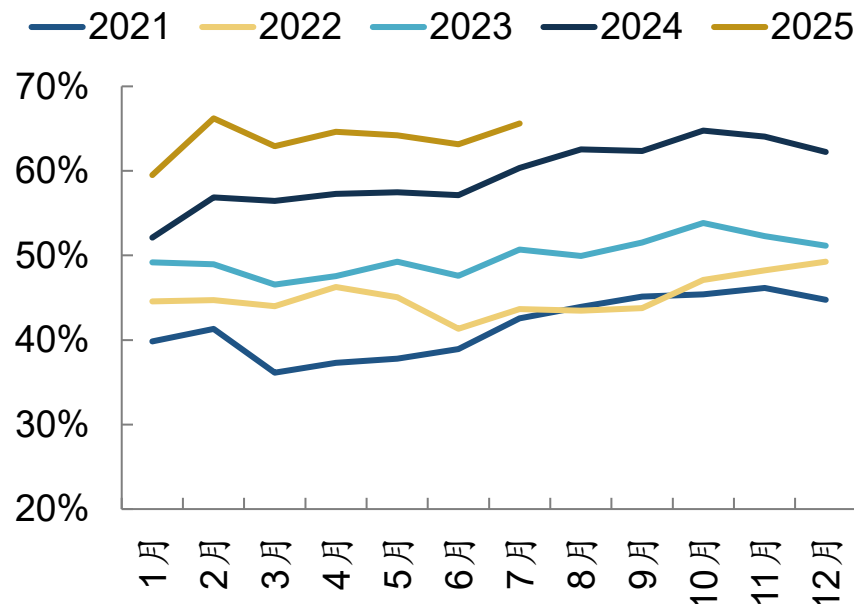
➤ 乘联会口径：7月自主品牌批发市占率为67.1%，环比-2.56pct。

➤ 交强险口径：7月自主品牌零售市占率为63.2%，环比-1.05pct。

图：2025年7月自主品牌批发市占率环比+3.41pct



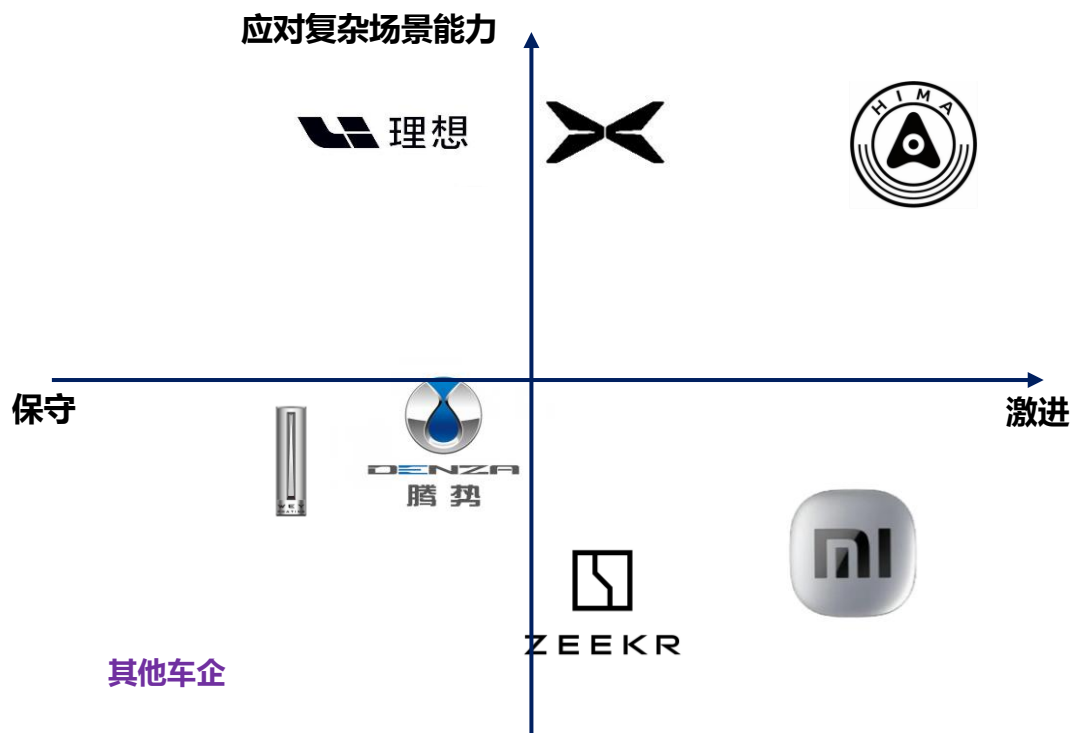
图：2025年7月自主品牌零售市占率环比+2.44pct



二、车企智驾能力比较如何？

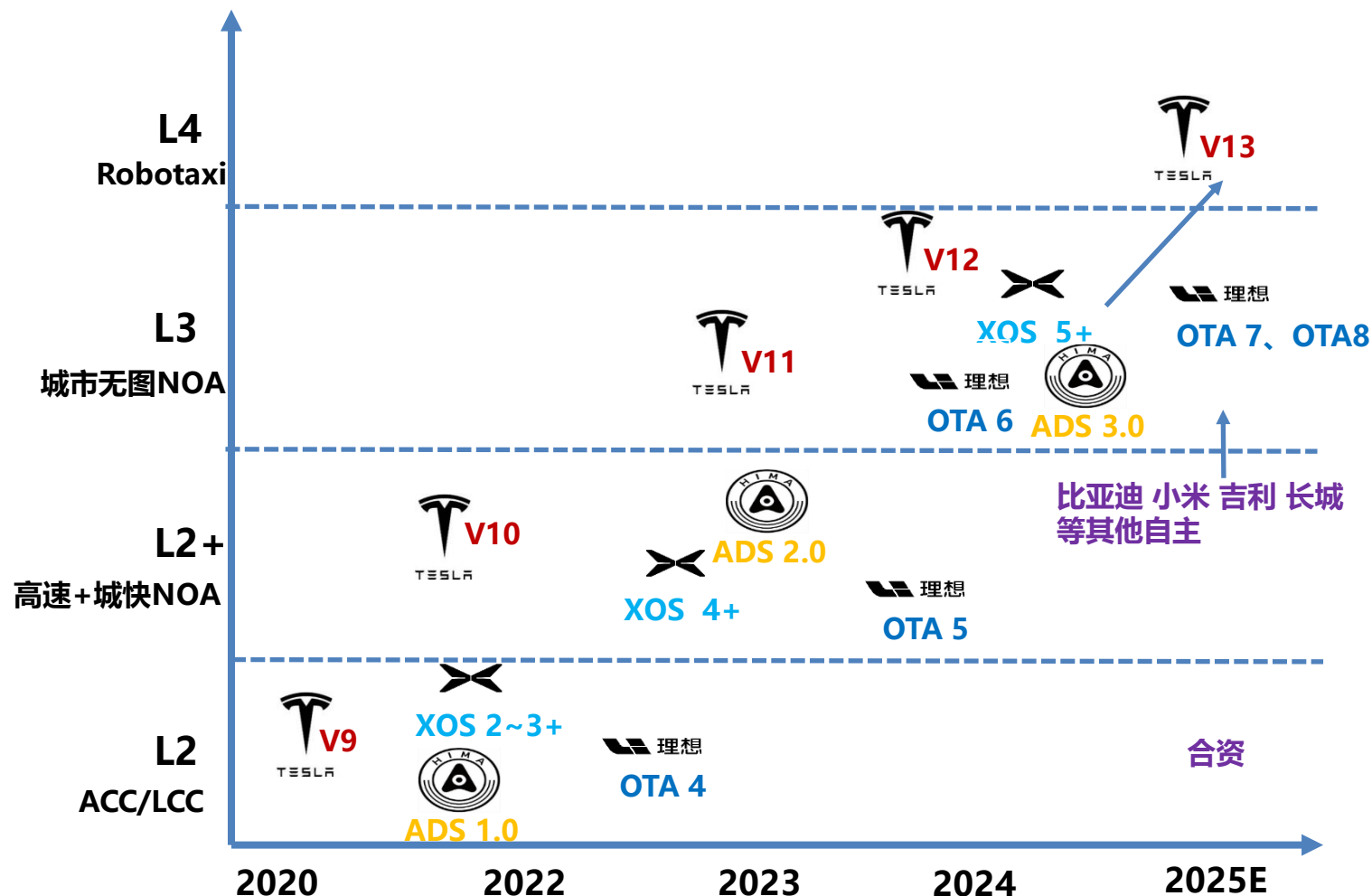
- **驾驶风格方面**，我们按主动行为（加塞、换道、超车、起步加速等）触发频率将各品牌的驾驶风格分为激进、中性、保守，其中华为、特斯拉、小米、极氪较为激进，小鹏、腾势为中性，理想、蓝山风格较为保守。
- **应对复杂场景能力方面**，我们按照5大困难场景（加塞、环岛、掉头、窄道通行、修路）实现的流畅度的平均值评价各品牌应对复杂场景的能力，小鹏、华为、理想、特斯拉表现较好。

图：各品牌驾驶风格与应对复杂场景能力



主流车企智能化能力定性综合排序 (2025Q2)

- 第一梯队：华为/小鹏/理想紧追特斯拉
- 第二梯队：其他自主品牌预计2025年发力追赶：高速&城快NOA普及，高端尝试城市无图NOA



- 我们纳入了“智驾战略-技术方案-应用策略-定价策略-大算力芯片等13个维度”对车企智能化策略进行了详细比较。总体而言：1) 特斯拉/小鹏最为相似，坚持纯视觉方案；2) 华为相比国内车企全栈自研能力最为领先；3) 国内各大车企紧密追赶。

图：国内外主要车企的智驾策略详细比较

车企	特斯拉	小鹏	华为	理想	小米	比亚迪	吉利	长安	长城	上汽	广汽	零跑	蔚来
智驾战略	全栈自研	全栈自研	全栈自研	全栈自研	全栈自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	外部+自研	全栈自研
技术方案	单一方案	单一方案	两种方案	两种方案	两种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	多种方案	单一方案
应用策略	全系标配	全系标配	高低配	高低配	高低配 (YU7标配)	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配	高低配
定价策略	单独订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	部分订阅制	含车价内	含车价内	含车价内	部分订阅制
大算力芯片	自研	英伟达+自研	自研	英伟达+地平线	英伟达	英伟达+地平线	英伟达+地平线+黑芝麻	华为+地平线等	英伟达+地平线+TI	英伟达+地平线	英伟达+地平线	英伟达+高通	英伟达+自研
芯片自研进度	已上车	已上车	已上车	流片中，预计2026年上车	——	——	——	——	——	——	——	——	已上车
算法供应商	自研	自研	自研	自研+轻舟	自研	自研+mmt	自研+旷世	自研+华为	大疆+元戎	自研+大疆+华为+mmt	华为+mmt	未知	自研
激光雷达VS纯视觉	纯视觉	纯视觉	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行	并行
云端算力（最新披露）	88.5EFLOPS	10EFLOPS	7.5EFLOPS	8.1EFLOPS	11.45 EFLOPS	2.3 EFLOPS	23.5EFLOPS	0.9-1.8 EFLOPS (推算)	3EFLOPS	——	——	——	1.4EFLOPS
视频片段积累（最新披露）	——	2000万Clips	——	1000万Clips	1000万Clips	——	10亿Clips	——	——	——	——	——	——
端到端开始上车时间	2021年	2023年	2023年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	——	——	2024年
公司总研发费用 (2024前三季度/亿元)	228.7	44.5	1274.12	86.6	166.1	333.2	103	44.6	62	115.3	10.3	20.01	94.01
城市NOA是否标配	是	是	部分	部分	部分，YU7标配	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分	部分

- **特斯拉中国**：3月17日特斯拉中国推出FSD免费体验活动：为期1个月。同时特斯拉还发布了免责声明：FSD智能辅助驾驶功能尚为L2组合驾驶辅助，如出现违反交规、碰撞等事故，由此产生的罚单、扣分及赔偿等后果均需由驾驶员承担。
- **理想汽车**：3月18日，理想汽车自动驾驶技术研发负责人贾鹏在NVIDIA GTC 2025发表主题演讲《VLA：迈向自动驾驶物理智能体的关键一步》，分享了理想汽车对于下一代自动驾驶技术MindVLA的最新思考和进展。7月上车i8。
- **极氪**：3月18日极氪举办智驾发布会
 - **1) H7方案 (车位到车位)**：【2025年4月】开启推送。支持私家车位地库抬杆、城市道路、环岛通行、U型调头、待转待行、施工道路、可变车道、目的地停车库抬杆、商场地下多层停车库、机械车位。车泊代驾充电服务：车辆可自动寻找到充电车位，由机器人操作充电枪，充电完成后，车辆还将自动寻找空余的非充电车位（25Q3开启先锋测试）。领克车型也将搭载
 - **2) H9方案 (L3级)**：5个激光雷达（1个长距激光雷达和4个DToF补盲激光雷达），使用Thor*2，算力达到1400 TOPS。极氪 9X 光辉将成为首款搭载 H9 方案的量产车型，2025年4月上海车展首次亮相，预计25H2上市。
- ◆ **广汽集团**：3月18日举行智驾发布会，2025年广汽集团旗下高端品牌昊铂将全系产品标配高阶智驾，广汽传祺和广汽埃安将全系搭载智驾和自动泊车，主流车型全部搭载高阶智驾。
- ◆ **奇瑞**：3月18日举办智驾发布会，2025年起，猎鹰智驾将覆盖奇瑞全品牌的全系车型，涉及燃油车和新能源全动力，在全球市场同步推进，猎鹰智驾有猎鹰500（下放至10万级以下车型）、猎鹰700、猎鹰900三大系列，均为端到端的高阶智驾方案。今年年底，奇瑞集团将有30多款车型搭载猎鹰智驾。-全球化方面，2024年已经在欧洲完成了高快、城区、农村等道路智能驾驶测试。奇瑞计划2025年完成欧洲、中东、东南亚部分国家的自动泊车和NOA覆盖。

■ 发布会总结：机器人是最大亮点，智能化+全球化是战略重点，电动化已走向成熟。

- **机器人**：小鹏-奇瑞-长安等多家车企首次展出了机器人，其中小鹏IRON关注度最高也最超预期。
- **智能化**：紧跟Q1车企陆续宣布智驾平权，第三方供应商积极发布智驾新方案。车企智驾发布会大部分都在Q1提前举办，车展更多是供应商方案：华为宣布开启高速场景L3商业化/发布ADS4.0技术路线，地平线发布基于J6P的HSD城区辅助驾驶系统，小马发布第七代robotaxi车型成本下降至30万元级别等。
- **全球化**：长城-奇瑞-比亚迪-上汽-小鹏-吉利-长安等车企重点宣传全球化，也趁车展之际举办全球伙伴大会等。
- **电动化**：新车同质化愈加明显。大六座SUV或是竞争最激烈的赛道，其他细分市场也处于红海竞争状态。

■ 重点新车总结：大六座SUV竞品较多，部分热门车型未亮相车展

- 中大型SUV新车较多：本届车展亮相/上市的旗舰SUV车型包括极氪9X/比亚迪Dynasty-D/乐道L90/长安深蓝S09/广汽传祺向往S9等，多强调座椅舒适度、多屏智能化以及高阶辅助驾驶等。部分重磅新车缺席车展，车展亮相新车有限：小米YU7/小鹏G7/理想i8等重磅车型未亮相车展，且多数车型在车展前单独上市或在车展仅亮相，后续单独举行发布会，整体新车信息有限。

■ 智能化部件总结：第三方智驾供应商积极推出全新方案

- **智驾解决方案商分层匹配不同车企需求**：华为发布ADS4.0技术路线且车企“朋友圈”目前已经达到11家，地平线J6系列获得多家车企定点，与理想-比亚迪-吉利-大众等多家车企配套关系日益增强，且与大陆-电装等多家tier1达成合作，或形成新的“阵营”。小马智行聚焦于L4发力，第七代robotaxi车型成本降至30万元级别。德赛西威首发全栈辅助驾驶解决方案，基于72tops舱驾融合成功挑战高速NOA+城市记忆领航辅助驾驶+记忆泊车场景。
- **域控制器/底盘两大赛道玩家日益增多**：1) 高通智驾域控制器各大tier1纷纷合作；2) 伯特利-耐世特-格陆博等多家tier1发布线控制动EMB技术。

表：车企车展发展重点方向信息汇总

企业名称	重点方向	具体情况
华为	智能化	ADS 4四大升级，华为ADS 4.0全新WEWA架构升级，结合XMC数字底盘，CAS4.0全维防碰撞系统覆盖全速域，功能维度实现车位到车位2.0、泊车代驾2.0，高速L3商用解决方案发布。
小鹏	智能化+机器人	AI汽车再进阶，发布P7+超长续航max20.88万元；IRON人形机器人基于VLA大模型实现从动作模仿到认知决策的质变，已在广州工厂投入实训。
理想	智能化	Pro车型标配禾赛激光雷达，Pro采用征程6M，Max采用英伟达Thor U芯片，支持端到端大模型。
蔚来	智能化	神玑芯片未来将搭载于新款ET5、ET5T、ES6、EC6上，为智能辅助驾驶的持续升级提供算力基础。
零跑	智能化	零跑B01全球首秀，智能化层面看齐零跑B10，搭载激光雷达+高通8650芯片智能驾驶方案，支持高速领航、城市记忆领航、泊车辅助等功能。
长城	智能化	全新高山搭载Coffee Pilot Ultra。长城坚持“人机共驾”，拒绝过度宣传自动驾驶功能。安全为核心，辅助驾驶里程超1.3亿公里，避免事故3.2万次。
	全球化	打造全球品牌GMW。
长安	智能化	深蓝S09搭载华为乾崮智驾ADS 3.3，将于2025H2首批升级华为ADS 4.0。
吉利	智能化	极氪9X首发搭载千里浩瀚H9方案，目标L3级智能辅助驾驶。硬件端，传感器方案为1颗长距激光雷达+4颗补盲激光雷达，智驾芯片选择双Thor芯片，算力1400TOPS，自研自制智驾域控制器。
	全球化	银河E5已斩获欧洲E-NCAP、澳洲ANCAP 双五星最高评级，以及中国C-NCAP、东盟NCAP五星认证，实现“全球五星安全”。
上汽	智能化	尚界品牌全面与华为合作；智己-Momenta合作具备L2-L4全栈量产能力；华为乾崮智驾首搭燃油车，上汽大通商用车与华为乾崮官宣战略合作。
	全球化	Global战略+打造国际化品牌（MG）。
广汽	智能化	广汽埃安推出首款具备全球化适应能力的前装量产L4级别高度自动驾驶车，全车搭载33个传感器，一台车10颗激光雷达，搭载2000 TOPS高算力，双系统安全冗余。

- 5月8日，理想汽车L系列发布2025款智能焕新版车型，L6/L7/L8/L9配置升级，官方指导价格不变。
- 智能驾驶方面，理想AD Pro芯片从地平线征程5升级为新一代地平线**征程6M**芯片，AD Max芯片从双英伟达Orin-X（508TOPS）升级为英伟达**Thor-U芯片（700TOPS）**，Pro版本**标配ATL全天候激光雷达**，2025H2 AD Max平台升级VLA司机大模型。

表：2024/2025款理想L系列分析对比

【东吴汽车黄细里团队】2024/2025款理想L系列分析对比																							
参数		理想L6				理想L7						理想L8						理想L9					
		Pro		Max		Pro		Max		Ultra		Pro		Max		Ultra		Pro		Ultra			
		2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款	2025款	2024款		
定位	类型	中大型SUV				中大型SUV						中大型SUV						大型SUV					
	售价/万元	24.98万		27.98万		30.18万		32.98万		35.98万		32.18万		34.98万		37.98万		40.98万		43.98万			
空间	空间/mm	4925*1960*1735				5050*1995*1750						5080*1995*1800						5218*1998*1800					
	轴距/mm	2920				3005						3005						3105					
电池	电芯品牌	宁德时代、欣旺达				欣旺达 蜂巢能源		宁德时代	欣旺达	宁德时代		宁德时代 欣旺达	欣旺达	宁德时代	宁德时代 欣旺达	宁德时代		宁德时代					
	CLTC纯电续航里程/km	212				225	225	286	225	286	286	225		280	225	280		280					
	电池快充时间/h	0.33				0.5	0.5	0.42	0.5	0.42	0.42	0.5		0.42	0.5	0.42		0.42					
智能化	智驾芯片	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X	Thor-U	2*Orin-X	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X	Thor-U	2*Orin-X	征程6M	征程5	Thor-U	2*Orin-X		
	芯片总算力/TOPS	128	128	700	508	128	128	700	508	700	508	128	128	700	508	700	508	128	128	700	508		
	摄像头数量	11	10	11	11	11	10	11	11	11	11	11	10	11	11	11	11	12	10	12	11		
	超声波雷达数量	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12		
	毫米波雷达数量	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
	激光雷达	1*ATL	无	1*ATL	1*AT128	1*ATL	无	1*ATL	1*AT128	1*ATL	1*AT128	1*ATL	无	1*ATL	1*AT128	1*ATL	1*AT128	1*ATL	无	1*ATL	1*AT128		
座舱	座舱芯片	高通骁龙8295P				高通骁龙8295P						高通骁龙8295P						高通骁龙8295P					
	USB/Type-C最大充电功率/W	67	60	67	60	60	60	60	60	60	60	67	60	67	60	67	60	67前排2个 后排6个	60前排2个 后排4个	67前排2个 后排6个	60前排2个 后排4个		
	内后视镜	——				——						——						流媒体					
	后排液晶屏幕	——				——						——						21.4英寸LCD				15.7英寸OLED	21.4英寸LCD

- 5月22日，小米YU7亮相小米15周年战略新品发布，6月26日小米YU7正式发布，3分钟大定20万辆。
- 智能驾驶方面，YU7**全系标配**700 TOPS英伟达AGX Thor芯片，**全系标配1×激光雷达**+1×4D毫米波雷达+11×摄像头（其中7×ALD镀膜超透防眩摄像头）+12×超声波雷达。1000万Clips片段数较上一版本提升3倍+，YU7交付即推送，加减速控制更线性，障碍物识别绕行更精准，路口理解能力提升。小米XLA大模型预计H2推送。

表：小米YU7分析对比

【东吴汽车黄细里团队】小米YU7分析对比											
		小米YU7			小米SU7			小鹏G7		Model Y 2025款	
细分车型		超长续航后驱版	超长续航四驱Pro版	超长续航四驱Max版	后驱长续航智驾版	后驱超长续航高阶智驾Pro版	四驱超长续航高阶智驾Max版	2025款 702 Max	2025款 702 Ultra	后轮驱动版	长续航全轮驱动版
定位	类型	中大型SUV	中大型SUV	中大型SUV	中大型轿车	中大型轿车	中大型轿车	中型SUV	中型SUV	中型SUV	中型SUV
	售价/万元	25.35	27.99	32.99	21.59	24.59	29.99	预售价 23.58		26.35	30.35
	能源类型	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电	纯电
空间	空间/mm	4999*1996*1608	4999*1996*1600	4999*1996*1600	4997*1963*1455	4997*1963*1455	4997*1963*1440	4892 *1925 *1655	4892 *1925 *1655	4797*1920*1624	4797*1920*1624
	轴距/mm	3000	3000	3000	3000	3000	3000	2890	2890	2890	2890
	电池类型	磷酸铁锂	磷酸铁锂	三元锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂	三元锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂	三元锂
电池 / 续航	电芯品牌	弗迪/宁德时代	弗迪/宁德时代	宁德时代	弗迪/宁德时代	宁德时代	宁德时代	中创新航	中创新航	宁德时代	LG
	电池能量/kWh	96.3	96.3	101.7	73.6	94.3	101	80.8	80.8	62.5	78.4
	百公里电耗（工信部）/kWh	13.3	14.4	14.8	12.3	12.9	13.7	13.2	13.2	11.9	12.4
	CLTC纯电续航/km	835	770	760	700	830	800	702	702	593	719
	纯电续航（按工信部倒算）/km	724	669	687	598	731	737	612	612	525	632
	高压平台	800V	800V	800V	400V	800V	800V	800V	800V	400V	400V
	电池快充时间/h	——	——	0.2	0.42	0.5	0.32	0.2	0.2	——	——
驾控	风阻系数/Cd	0.245	0.245	0.245	0.195	0.195	0.195	——	——	0.22	0.22
	驱动电机	后置单电机	前置+后置双电机	前置+后置双电机	后置单电机	后置单电机	前置+后置双电机	后置单电机	后置单电机	后置单电机	前置+后置双电机
	电动机总马力/Ps	320	496	690	299	299	673	296	296	299	450
	零百加速/s	5.88	4.27	3.23	5.28	5.7	2.78	——	——	5.9	4.3
智能化	座舱芯片	高通骁龙8 Gen3	高通骁龙8 Gen3	高通骁龙8 Gen3	高通骁龙8295	高通骁龙8295	高通骁龙8295	——	图灵AI芯片+高通8295P	AMD Ryzen	AMD Ryzen
	屏幕	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	16.1英寸中控	15.6英寸	15.6英寸	15.4英寸中控	15.4英寸中控
	智驾系统	Xiaomi HAD	Xiaomi HAD	Xiaomi HAD	Xiaomi Pilot Pro	Xiaomi HAD	Xiaomi HAD	XNGP	XNGP	Autopilot	Autopilot
	智驾芯片	Thor	Thor	Thor	Orin-N	2*Orin-X	2*Orin-X	2*Orin-X	3*图灵AI芯片	2*HW 4.0	2*HW 4.0
	芯片总算力/TOPS	700	700	700	84	508	508	508	2200+	720	720
	摄像头数量	11	11	11	11	11	11	——	——	8	8
	超声波雷达数量	12	12	12	12	12	12	——	——	——	——
	毫米波雷达数量	1*4D	1*4D	1*4D	1	3	3	——	——	——	——
	激光雷达数量	1*禾赛AT128	1*禾赛AT128	1*禾赛AT128	——	1*禾赛AT128	1*禾赛AT128	0	0	0	0
	智驾功能实现	城市NOA	城市NOA	城市NOA	高速NOA	城市NOA	城市NOA	城市NOA	城市NOA	城市NOA	城市NOA

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

■ 5月30日，鸿蒙智行发布尊界S800。

- 尊界S800搭载华为第二代途灵龙行平台，集成智能驾驶、智能座舱、智能域控“三智融合”。配备了4颗激光雷达、1套分布式毫米波雷达、11颗视觉摄像头、12颗超声波雷达、2颗角毫米波雷达，进一步提升车辆全向防碰撞能力。同时采用全域冗余安全设计，确保车辆在极端情况下的安全性。

■ 5月28日，小鹏发布Mona M03 Max，首次将城市NOA带到15万元区间。

- Mona M03 Max搭载图灵AI高阶智能驾驶辅助系统，支持高速NGP、城市NGP智能领航辅助驾驶以及智能泊车等功能，支持“人机共驾”。M03 Max仍取消激光雷达，采用视觉方案+端到端实现城市NOA级高阶智驾。

■ 5月30日，鸿蒙智行发布尊界S800。

- 尊界S800搭载华为第二代途灵龙行平台，集成智能驾驶、智能座舱、智能域控“三智融合”。配备了4颗激光雷达、1套分布式毫米波雷达、11颗视觉摄像头、12颗超声波雷达、2颗角毫米波雷达，进一步提升车辆全向防碰撞能力。同时采用全域冗余安全设计，确保车辆在极端情况下的安全性。

■ 5月28日，小鹏发布Mona M03 Max，首次将城市NOA带到15万元区间。

- Mona M03 Max搭载图灵AI高阶智能驾驶辅助系统，支持高速NGP、城市NGP智能领航辅助驾驶以及智能泊车等功能，支持“人机共驾”。M03 Max仍取消激光雷达，采用视觉方案+端到端实现城市NOA级高阶智驾。

- 7月3日，小鹏G7发布，Ultra版本全球首发图灵AI芯片。
- 1) **硬件维度**，小鹏G7 Ultra全球首发图灵AI芯片，可同时应用于AI汽车/AI机器人/飞行汽车，下雨天，逆光都清晰。G7搭载3颗图灵AI芯片，带来行业首个L3级算力平台，有效算力2250TOPS（行业主流有效算力在80~700TOPS之间），2颗应用于智驾VLA大模型，1颗应用于座舱VLM大模型。
- 2) **软件维度**，小鹏G7行业首发本地端VLA+VLM大模型，行业首发智驾“大脑+小脑” VLA-OL模型，首次增加“运动型大脑”，从持续强化学习到自主强化学习，能力上限比行业MAX车型提高10倍+，VLA-OL模型全本地端运行，无需联网在全球范围快速部署。
- 3) **功能维度**，实现人机共驾+强化学习，自主识别ETC，首创划线泊车，未来可实现救护车识别让行、拥堵路段合理变道加塞、路面塌陷避让。
- **VLA+VLM上车节奏**：2025/9 VLA软件OTA推送上车，思考推理可视化展示；2025/11 VLM硬件免费升级，软件OTA推送上车；2025/12 VLA+VLM记录学习个性驾驶习惯，实现语音控车和主动推荐。小鹏超级AEB新老Max车型陆续推动，AEB做到行业最高刹停速度130km/h，夜晚/雾天/湿滑场景稳定刹停。

- 7月29日，理想发布首款纯电SUV i8，8月20日开启交付。
 - VLA司机大模型将随i8同步于8月交付，并同步升级至所有AD Max车型，搭载J6M的AD Pro将在年底全量推送城市NOA。1) 功能实现维度，可实现防御驾驶、平稳舒适、三点掉头、连续任务、地库行驶。数据方面，理想采用相较人驾数据更均衡的数据配比，并使用10%生成数据模拟时间天气的变化与危险场景。2) 算法方面，模型评测方式升级，世界模型仿真测试自动生成“真题”和“模拟题”，相较物理实车测试成本和周期均大幅降低且可复现；世界模型仿真平台实现强化学习训练闭环，从“新手司机”（模型初始状态）试错成长为“专业司机”，并将从单个仿真场景扩散到完整区域，加快VLA模型强化训练速度。3) 算力方面，理想云端总算力13EFLOPS（3EFLOPS推理+10EFLOPS）。实现VLA模型在Thor-U和Orin-X的跨平台部署，实现Thor FP8/INT8算力1000 TOPS算力水平，并不断向Thor FP4 2000TOPS算力挑战。
- 8月27日，小鹏发布新P7。
 - 智能辅助驾驶方面，P7全系标配Ultra版本智驾，2颗图灵芯片用于VLA，1颗图灵芯片用于VLM，有效算力2250TOPS全球第一，本地部署VLA+VLM大模型。VLA将于9月更新第一大版本，年底跨代大更新。VLA车位到车位自主停车场3D建模，自主学习，一键到达车位，并可实现车外语音泊入泊出。AEB、AES主动安全130km/h全面升级。

■ 8月Robotaxi行业核心变化：

- **小马智行：**1) 8月1日，小马智行作为首批获得上海新一批智能网联示范运营牌照的企业，联合锦江出租率先在浦东金桥和花木地区推出了面向公众常态化运营的Robotaxi服务。每周一至周五早7:30至晚9:30，市民通过“小马智行”手机App或打车小程序，均可呼叫Robotaxi作为出行交通工具。2) 8月12日，小马智行发布Q2财报：第七代Robotaxi车型下线超200台，乘客车费收入同比涨超3倍。3) 8月29日，小马智行×丰田，第七代Robotaxi力作铂智4X科技登场。
- **文远知行：**1) 8月5日，文远知行近期获批在北京市高级别自动驾驶示范区开展自动驾驶出行服务车辆夜间时段（22:00至次日7:00）的公开道路测试。2) 8月12日，文远知行创始人兼CEO韩旭博士受新加坡政府邀请，加入新加坡自动驾驶车指导委员会，参与未来新加坡自动驾驶国家政策、运营标准及技术路线的制定工作。3) 8月15日，文远知行宣布，东南亚地区的超级应用平台Grab将对其进行数千万美元的股权投资。此项投资是双方战略合作的一部分，旨在加速在东南亚大规模部署L4级Robotaxi及其他自动驾驶车辆，展现了双方的共同愿景：将文远知行的自动驾驶车辆接入Grab的运营网络当中，提升服务质量与安全水平。4) 8月26日，文远知行宣布携手深圳巴士集团，在罗湖区正式开通深圳首条L4级自动驾驶公交运营专线——B888，这也是深圳首个在繁华市中心运营的自动驾驶小巴项目。

厂商/品牌	最新版本号	新增功能
小鹏	XOS 5.7.5	XOS 5.7.5未涉及智驾更新，以下是近期XOS 5.5.1版本智驾新增内容： 实现从起点车位至终点车位的全程智能驾驶，覆盖从停车场、园区道路到日常通勤路线及高速公路的全方位场景 在超车与绕行方面展现出更高的灵敏度 智能出库功能新增手机端遥控操作，支持车辆向左、中、右三个方向泊出，同时对拥堵跟车场景进行了优化
华为	ADS 4.0	架构升级，华为ADS 4.0全新WEWA架构升级。 云端使用世界引擎World Engine，1000倍难例密度扩散生成，安全强化学习让AI教AI； 车端世界行为模型World Action Model，全模态感知（视觉、触觉、听觉），自研原生基模型端到端时延降低50%，通行效率提升20%，重刹率降低30%。
理想	OTA 8.0	VLA驾驶，新增三点式掉头、倒车脱困，优化复杂路口选路精准性、加减速和转弯舒适性、盲区防御性驾驶。VLA泊车方面新增园区点到点能力，可在陌生园区根据导航和标识自主出入园区，新增离车泊入，全新升级记忆泊车能力，升级“任意路线任意车位”的记忆
特斯拉	FSD V13.2	36 Hz，全分辨率AI4视频输入，本机AI4输入和神经网络架构，4.2 倍数据扩展 改进防撞奖励预测，车辆可动态绕行封闭路段受影响的路线
腾势	年中OTA升级	天神之眼端到端进化，新增高快领航辅助ETC通行功能、领航辅助变道风格调节功能
魏牌	OTA 3.3	新增车位到车位，新增路边车辆静止激活
极氪	OTA 6.5	新增D2D车位到车位领航辅助，新增U型掉头，优化绿波车速，新增记忆泊车，新增AES、AEB主动安全，新增减速带舒适通行
小米	1000万 Clips版本	1000万Clips版本上车，提高纵向舒适度57%、绕行成功率67%、路口通过率23%

注：标粗为本月迭代版本

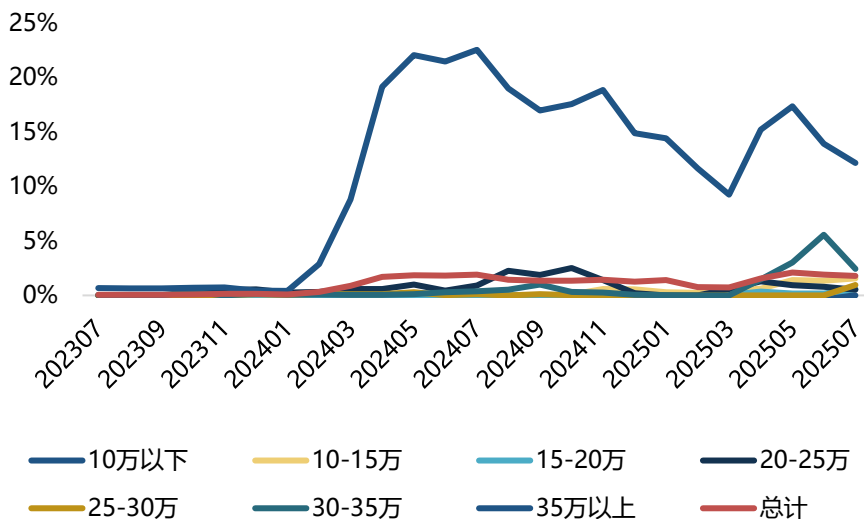
■ 8月试驾版本体验维度更新

- **理想 OTA8.0 (智驾版本号AD Max V13.4, VLA司机大模型Preview)**：上线VLA Preview版本，整体风格较此前E2E+VLM架构激进，场景完成度较高，路测功能维度实测新增三点掉头，可实现多次倒车后掉头通行，VLA语音指挥预计于9月OTA迭代上车。
- **上汽奥迪A5L Sportback**：华为城区NCA首次上线油车，中等人车混流场景表现相对较好，在红绿灯左右转、避让行人方面均能较好实现。

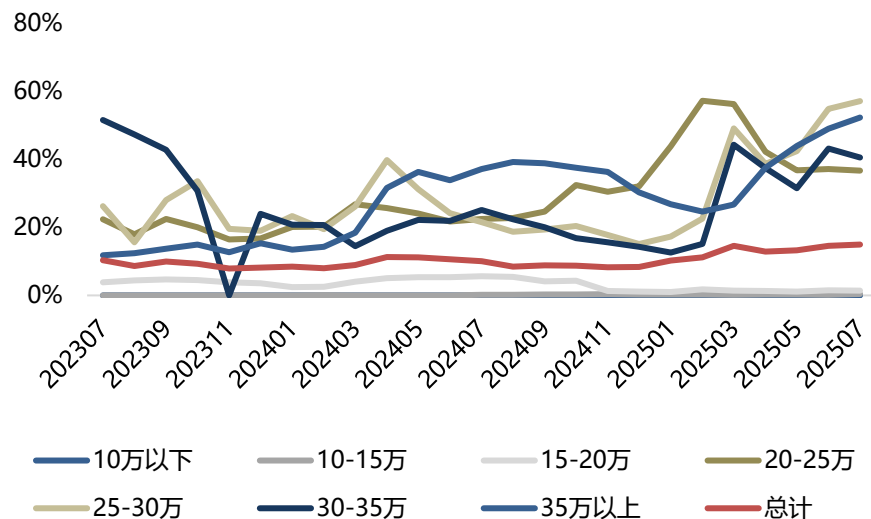
三、智能化供应链跟踪

- **灯光配置中：**7月DLP智能灯光硬件部分装配率环比下降，7月DLP/ADB车灯渗透率分别为1.79%/14.93%，环比-0.11/+0.41pct。分价格带来看，DLP车灯一般应用于较高价格带车型，7月35万以上车型DLP车灯配置率为12.41%，环比-1.8pct；ADB车灯35万以上价格带车型普及度提升明显环比+3.2pct，20-25万/25-30万/30-35万/35万以上车型ADB车灯配置率分别为36.68%/57.05%/40.50%/52.23%。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：DLP车灯渗透率变化

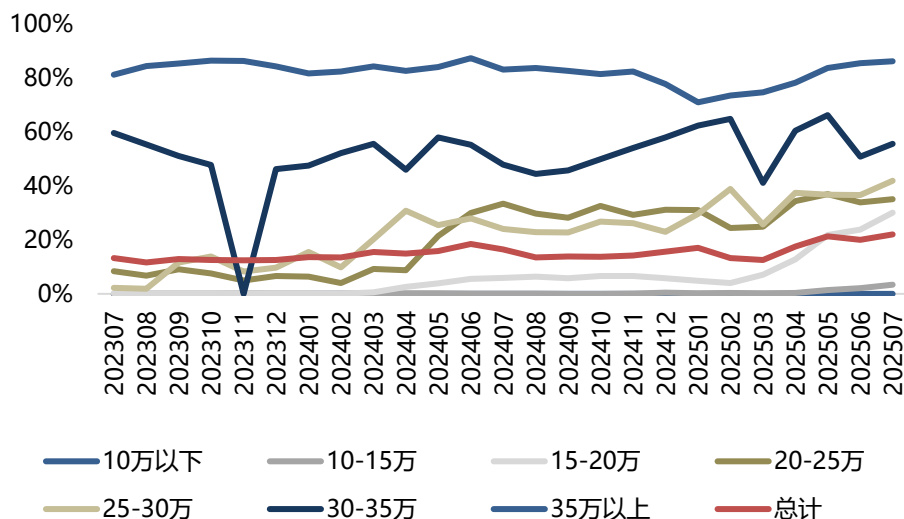


图：ADB车灯渗透率变化

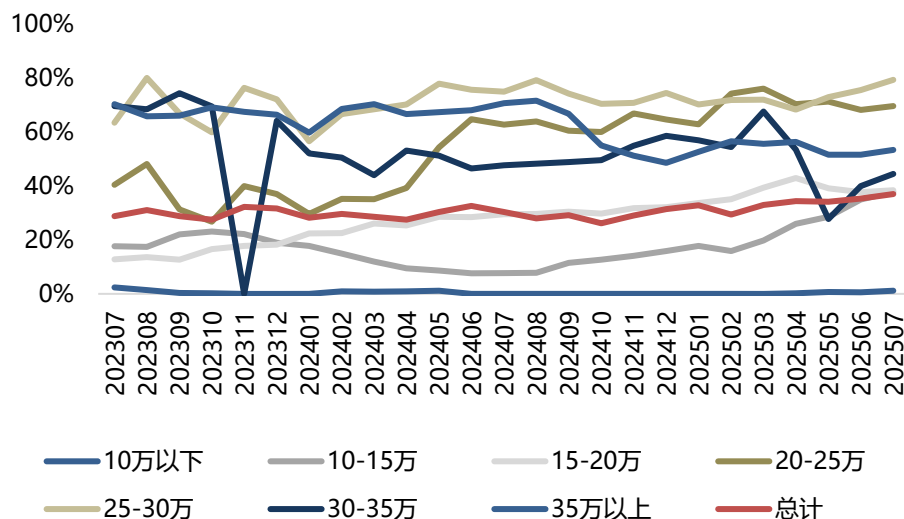


- **空气悬挂/天幕玻璃配置中：**7月空气悬挂装配率环比提升，天幕玻璃装配率环比提升。空气悬挂作为汽车底盘系统高端配置，能较大提升驾驶舒适感，装配车型较少，7月渗透率为22.01%，环比+2.01pct；天幕玻璃主要应用于新能源汽车，7月渗透率为36.95%，环比+1.72pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：空气悬挂渗透率变化

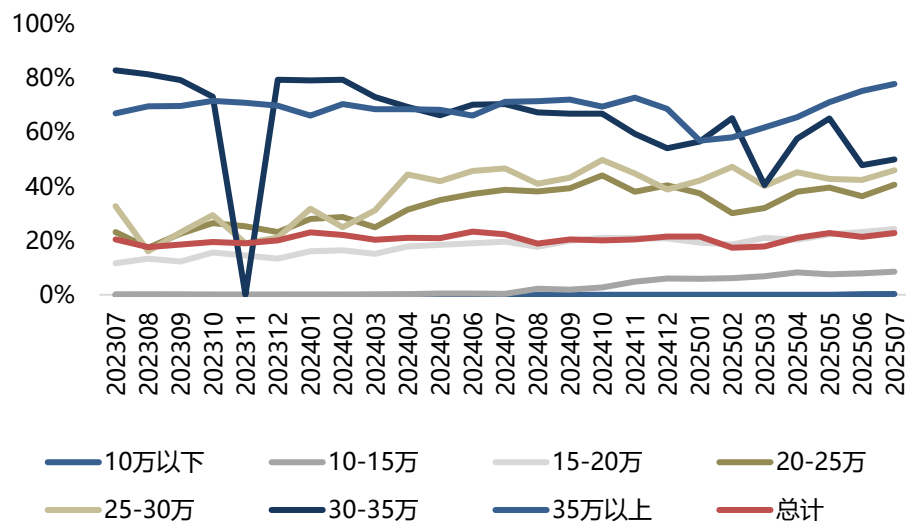


图：天幕玻璃渗透率变化

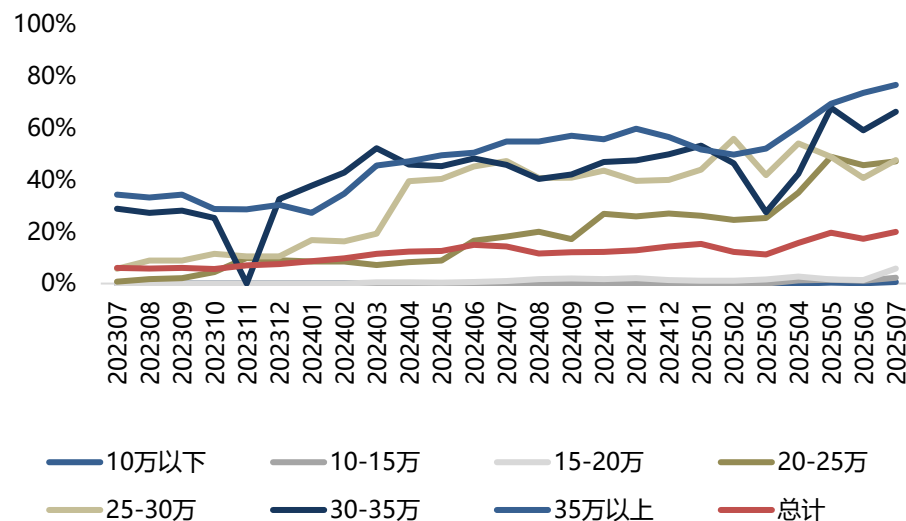


- **HUD/激光雷达配置中：**7月激光雷达装配率环比提升。7月HUD渗透率为22.83%，环比+1.35pct，HUD仍以中高端车型搭载为主，35万以上车型HUD渗透率达到76.74%。激光雷达开始向20万以下车型下探，但当前绝大部分还是在理想、蔚来、问界等新势力高端车型中装配，7月渗透率为19.96%，环比+2.63pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：HUD渗透率变化

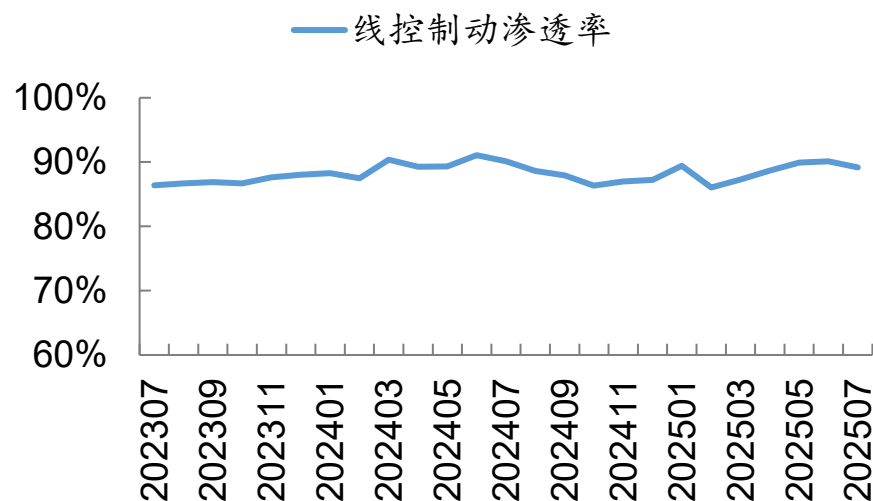


图：激光雷达渗透率变化

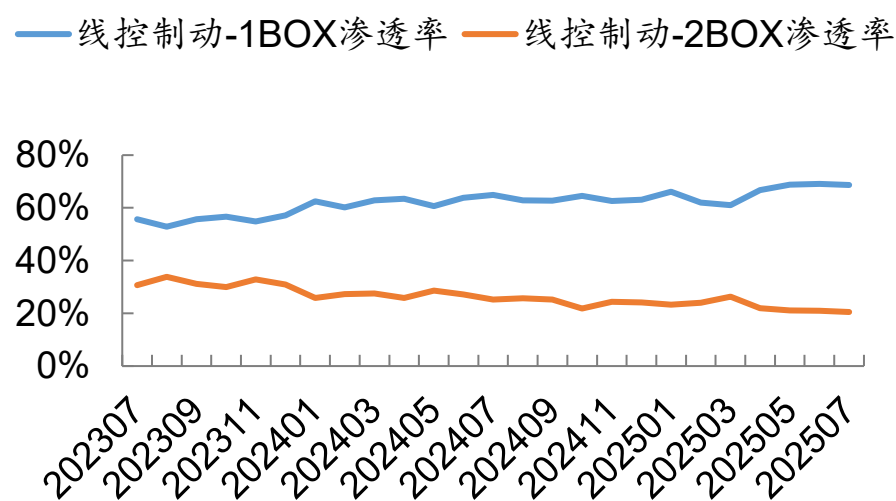


- 7月新车线控制动渗透率环比上升，1BOX产品渗透率环比下降，2BOX产品渗透率环比下降。2025年7月线控制动渗透率为89.2%，环比-0.93pct，1BOX产品渗透率68.7%，环比-0.42pct。线控制动展现国产化趋势。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：线控制动整体渗透率变化



图：线控制动1BOX/2BOX渗透率变化



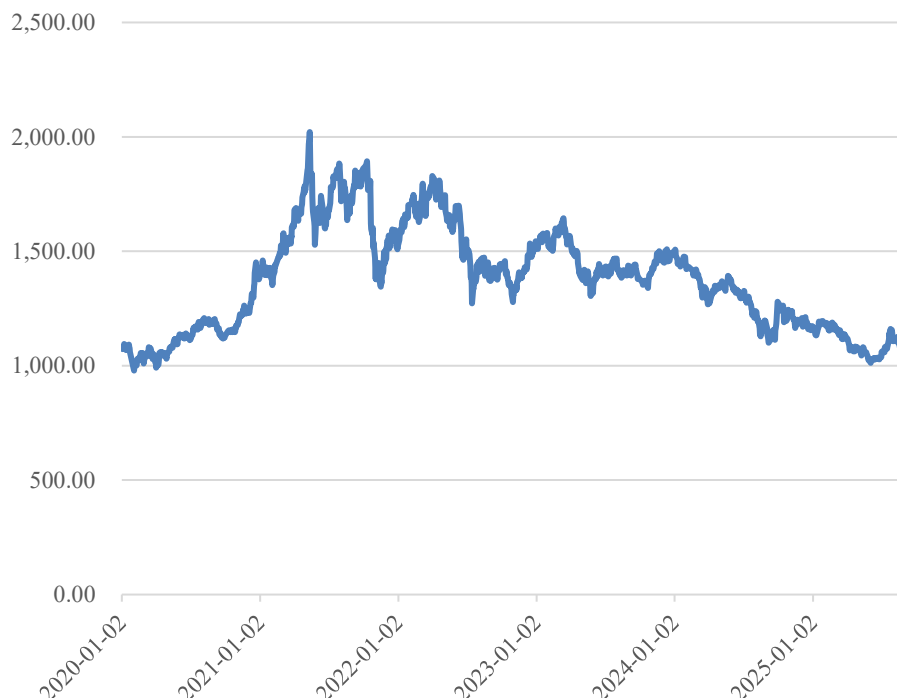
原料价格走势跟踪

➤ **上游铝材和钢材价格跟踪：**根据南华沪铝指数和南华螺纹钢指数，近一月（2025.7.28——2025.8.27）铝价格+1.2%，钢价格-4.5%。

图：南华沪铝指数

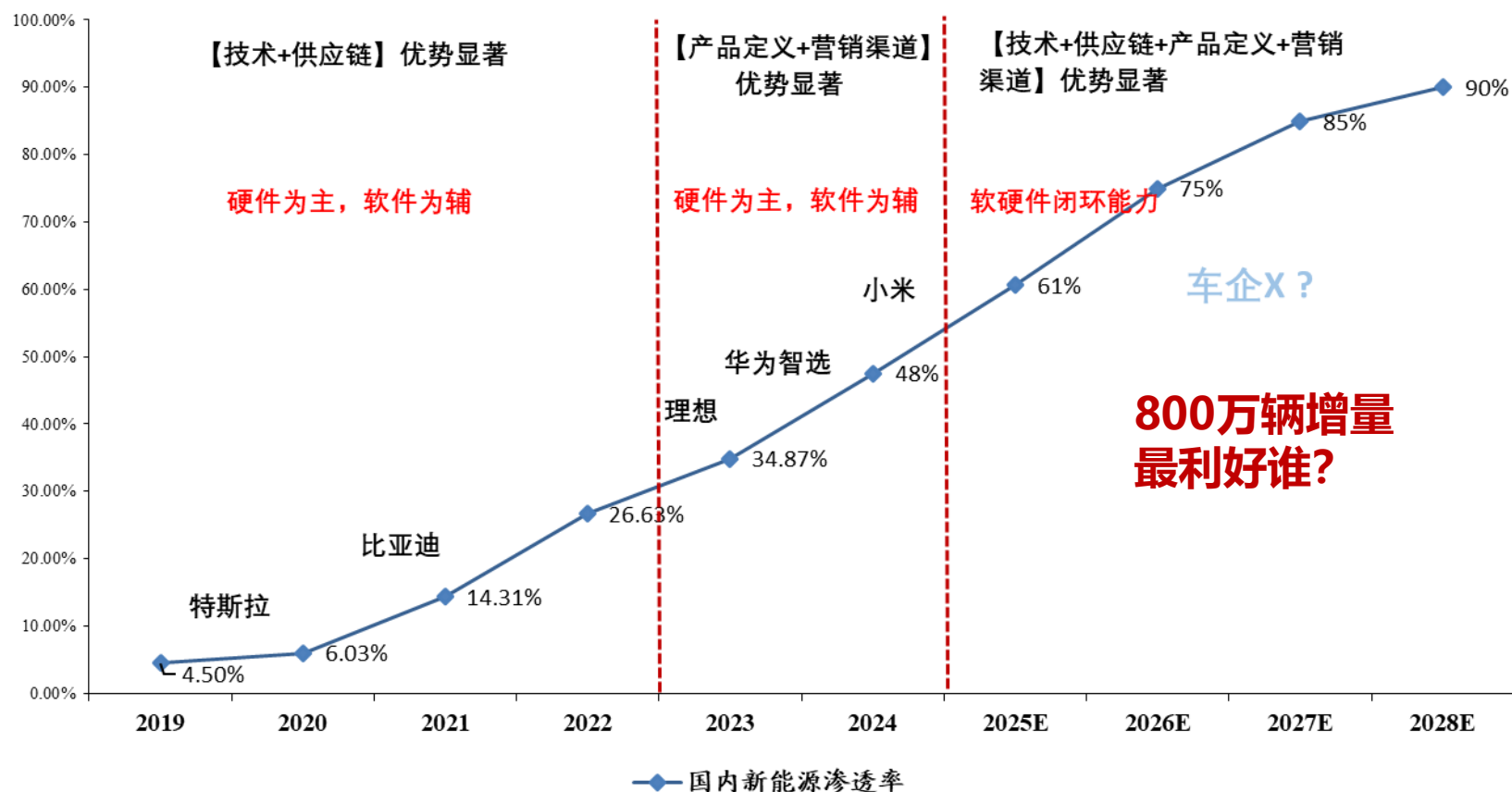


图：南华螺纹钢指数



四、汽车智能化主线投资建议

- 智能化下半场脱颖而出车企：软硬件闭环能力！而且【技术-供应链-产品定义-营销渠道】都必须能力很强。



■ 小鹏汽车的核心竞争力是要打造【批量爆款能力】

➤ 【单一品类爆款能力】VS【多品类批量爆款能力】一直是不同车企的追求所在，两者各有千秋。【单品爆款能力】往往“小成功”相对容易实现但“大成功”还是需要“千锤百炼”，【批量爆款能力】在很长一段时间容易被理解成“车型杂乱-品牌低端-管理不善”等标签，但一旦爆发能量巨大。回顾小鹏过去十年创业历程，我们理解小鹏选择是修炼【批量爆款能力】。国内车企20余年历史，油车时代【吉利汽车】，电车时代【比亚迪】，均实现了【批量爆款能力】，年销量0—50万辆变化要花10年左右时间，但50—200万辆+变化只需2-3年时间，轿车-SUV-MPV全品类均获得成功。

表：小鹏汽车业绩预测/亿元

	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总营收/亿元	58.4	209.9	248.4	306.8	408.7	829.6	1494.0	2229.0
YOY			18%	24%	33%	103%	80%	49%
汽车销售收入/亿元	58.4	209.9	248.4	280.1	358.3	770.3	1394.0	2114.0
大众合作技术收入/亿元					18.0	22.0	25.0	25.0
综合毛利率	4.4%	12.5%	11.5%	1.5%	14.3%	17.1%	18.5%	18.7%
汽车毛利率				-1.6%	8.3%	14.0%	15.9%	16.7%
研发费用/亿元	17.3	41.1	52.1	52.8	64.6	90.4	112.1	160.5
研发费用率	29.5%	19.6%	19.4%	17.2%	15.8%	10.9%	7.5%	7.2%
销售、行政及一般费用/亿元		53.0	66.9	65.6	68.7	87.1	101.6	151.6
销售、行政及一般费用率		25.3%	26.9%	21.4%	16.8%	10.5%	6.8%	6.8%
归母净利润/亿元	-48.9	-48.6	-91.4	-103.8	-57.9	-13.0	67.6	103.2
YOY								53%
归母净利率	-83.7%	-23.2%	-36.8%	-33.8%	-14.2%	-1.6%	4.5%	4.6%

风险提示：下游乘用车需求复苏不及预期，乘用车价格战超出预期。

数据来源：wind，东吴证券研究所

- **看好头部第三方智驾供应商突破机遇：智驾平权需求+性能追赶/量产验证共同驱动。**
- 第三方智驾供应商或成为二三线车企智驾平权最优方案：展望终局，我们认为头部车企与头部智驾供应商都有望依托智能驾驶领域的积累拓展至具身智能大赛道，头部智驾供应商或成为二三线车企智驾平权最优方案。

表：地平线机器人业绩预测/百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1552	2384	3659	5365	8047
同比	71.32%	53.62%	53.52%	46.60%	50.00%
归母净利润（百万元）	-6739	2347	-2450	-1471	338
同比	22.71%	134.82%	-204.40%	39.94%	122.96%

风险提示：下游乘用车需求复苏不及预期，乘用车价格战超出预期。

■ 理想汽车的最核心竞争力是在于：李想本人的极致产品经理思维方式以及快速学习纠错能力。“创造移动的家，创造幸福的家”一直是理想汽车的使命，公司愿景-价值观-行为标准跟随外在环境变化在逐步调整。如果要给理想汽车找对标系，我们认为是“苹果和任天堂”。

表：理想汽车业绩拆分（未特别注明，单位为亿元）

	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
销量/万辆	3.3	9.0	13.3	37.6	50.1	52.4	82.0
YOY		177%	47%	182%	33%	5%	56%
单价/万辆	28.5	28.9	33.1	32.0	27.7	26.1	26.1
营收/亿元	94.6	270.2	452.8	1238.5	1444.6	1436.4	2233.0
YOY		186%	68%	174%	17%	-1%	55%
毛利率	16.4%	21.3%	19.4%	22.2%	20.5%	20.5%	20.5%
研发费用	11.0	32.9	67.8	105.9	110.7	114.9	167.5
研发费用率	11.6%	12.2%	15.0%	8.5%	7.7%	8.0%	7.5%
销售、行政及一般费用	11.2	35.0	56.7	97.7	122.3	103.4	156.3
销售、行政及一般费用率	11.8%	12.9%	12.5%	7.9%	8.5%	7.2%	7.0%
归母净利润	-1.5	-3.2	-20.3	116.5	80.4	81.6	136.6
YOY				-673%	-31%	1%	67%
归母净利率	-1.6%	-1.2%	-4.5%	9.4%	5.6%	5.7%	6.1%

风险提示：下游乘用车需求复苏不及预期，乘用车价格战超出预期。

五、风险提示

- ◆ **乘用车价格战超预期。** 若车企价格战幅度较大以及节奏较快，会对整车企业以及供应链盈利情况产生较大影响。
- ◆ **终端需求恢复低于预期。** 若消费者需求恢复不及预期，则影响车企销量爬坡。
- ◆ **L3级别自动驾驶政策推出节奏不及预期。** L3级别政策如果推出节奏不及预期，可能会影响智能化功能落地量产时间，导致整个板块向前推进受阻。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园