

汽车

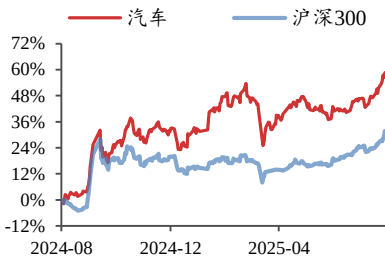
2025 年 08 月 24 日

性能升级，方案井喷，智驾渗透率有望迎高增

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《三部委联合发文推动车辆运输车行业规范化—行业周报》-2025.8.17

《AEB——辅助驾驶的安全基座—行业周报》-2025.8.10

《理想 i8/乐道 L90 发布，大型 SUV 市场迎新玩家—行业周报》-2025.8.3

赵旭杨（分析师）

zhaoxuyang@kysec.cn

证书编号：S0790523090002

徐剑峰（联系人）

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790123070014

王镇涛（联系人）

wangzhentao@kysec.cn

证书编号：S0790124070021

● 本周专题：性能升级，方案井喷，智驾渗透率有望迎高增

头部智驾玩家进军 VLA，智驾体验有望跨越式升级。理想、小鹏纷纷推出基于 VLA 算法的智驾方案，可实现防御性驾驶、文字理解等功能，安全、稳定、舒适性有望显著提升。三方供应商齐汇聚，多方玩家共同推动智驾解决方案落地。目前包含以算法/L4 智驾起家的玩家/以芯片起步的玩家/以及域控起步的玩家共同参与智驾解决方案领域。**硬件技术方案上来看，基本形成极致性能和极致性价比两大方向。**成熟智驾方案走向极致性价比，将快速下沉；领先方案将进一步推高算力来冲击 L3 鸿沟。**软件算法端，技术红利持续，玩家积极布局期待抓住主机厂快速布局智驾窗口期。**一段式端到端更让后发玩家具备了快速赶上的机遇，获得主机厂量产配套机会帮助自身产品迭代成关键。**产业有望迎来红利期。**头部智驾玩家有望形成差异化的竞争力，享受技术领先带来的红利。零部件玩家有望受益技术迅速平权，智驾渗透率快速提升迎来快速发展。

● 本周观点：关注三季度智驾革新和强势车型周期玩家

智驾：关注三季度 VLA 和车载算力提升带来的体验变革。**整车：**仍建议关注智驾强势主机厂及布局高端市场玩家。尚界开始预热，搭载华为智驾。小鹏新款 P7 即将正式发布。**零部件：**关注优质零部件公司市场份额扩张以及转型机器人机遇。受益于国产替代及出海，布局成长性板块广市占率+切入爆款车产业链带来业绩弹性，切入机器人亦将帮助零部件公司打开成长空间，关注业绩优异布局前沿方向玩家。

● 本周热点：享界 S9T 预订 24 小时小订突破 2 万台；何小鹏增持 310 万股

尚界 H5 宣布采用“超硬核车身”：九横五纵结构，高强度及铝合金占比超 88%；鸿蒙智行首款旅行车享界 S9T 预订 24 小时小订突破 2 万台，32.8 万元起；小鹏汽车：何小鹏增持 310 万股港股，平均价格 80.49 港元，全新小鹏 P7 预售订单创公司历史车型新高；小米卢伟冰：小米汽车预计下半年开始盈利，有信心完成 35 万辆全年交付目标；零跑汽车累计交付量破 90 万台，2025 年上半年度已实现盈利；智己 L4 级 Robotaxi 度假区专线开通，迪士尼出发免费抵达浦东机场。

● 投资建议

智驾逐步开启商业化落地，有关主机厂和零部件公司有望持续受益，智驾强势主机厂及高成长和机器人布局的零部件公司有望迎来显著机会。整车推荐小鹏汽车-W、上汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、零跑汽车，受益标的：赛力斯、江淮汽车、广汽集团、北汽蓝谷、理想汽车-W、吉利汽车等。零部件赛道关注华阳集团、德赛西威、均胜电子、经纬恒润、美格智能、华测导航、沪光股份、瑞鹄模具、拓普集团、新泉股份、继峰股份；受益标的：伯特利、保隆科技、科博达、地平线机器人-W、黑芝麻智能、中科创达、博俊科技、上海沿浦、爱柯迪、星宇股份等。

风险提示：乘用车行业需求不及预期；汽车行业竞争加剧；电动智能化转型不及预期；政策支持力度不及预期；原材料价格大幅波动风险。

内容目录

1、 本周专题：性能升级，方案井喷，智驾渗透率有望迎高增.....	3
1.1、 头部智驾玩家进军 VLA，智驾体验有望跨越式升级.....	3
1.2、 智驾技术方案井喷，渗透率有望迈上新台阶.....	4
1.3、 构建整车差异化竞争力、推动产业链繁荣，智驾迎来显著机遇.....	6
2、 本周观点：关注三季度智驾革新和强势车型周期玩家.....	6
3、 本周行情回顾.....	6
4、 本周热点：享界 S9T 预订 24 小时小订突破 2 万台，32.8 万元起；小鹏汽车：何小鹏增持 310 万股港股，均价 80.49 港元.....	8
5、 投资建议.....	10
6、 风险提示.....	10

图表目录

图 1： 马斯克表示 FSDV14 参数量将增加 10 倍	3
图 2： 马斯克在诸多城市招聘“自动驾驶测试员”	3
图 3： 理想 VLA 智驾方案具有五大用户可感知的体验升级	3
图 4： 小鹏汽车 VLA 智驾方案提升安全性、稳定性和舒适度.....	4
图 5： 文远知行发布一段式端到端解决方案.....	5
图 6： 地平线一段式端到端 HSD 体验丝滑	5
图 7： 理想汽车发布会提及数据配比是训练优质智驾方案的关键环节	5
图 8： A 股汽车在 SW 一级行业本周涨幅第 7 名.....	7
图 9： A 股汽车在 SW 一级行业 2025 年涨幅第 11 名	7
图 10： 本周 SW 汽车二级行业中，商用车涨幅领先.....	7
图 11： SW 乘用车 PE（TTM）为 SW 汽配的 0.97 倍.....	8
表 1： 智驾产业链包含感知、决策、执行等环节，有望受益渗透率提升.....	6
表 2： 本周（8.18-8.22）汽车板块成飞集成领涨，艾可蓝领跌	8

1、本周专题：性能升级，方案井喷，智驾渗透率有望迎高增

1.1、头部智驾玩家进军 VLA，智驾体验有望跨越式升级

作为 AI 应用之一的自动驾驶，是物理世界 AI 几乎最成熟的应用领域。目前头部玩家纷纷推动基于 VLA 等最新算法以及最新芯片的智驾方案落地，带来惊艳表现，智驾不仅能够处理更加复杂场景，同时也变得更加安全、舒适。

特斯拉：马斯克宣布特斯拉 FSD V14 在 2025 年 9 月有望更新，该方案的模型参数量有望达到此前版本的 10 倍，马斯克称之为像是“有意识、活灵活现”的智驾。而基于当前 FSD V13 版本，特斯拉已经在多地开启 Robotaxi 测试，V14 版本的推出将让智驾水平更进一步。

图1：马斯克表示 FSDV14 参数量将增加 10 倍



资料来源：车东西公众号

图2：马斯克在诸多城市招聘“自动驾驶测试员”



资料来源：特斯拉官网

理想汽车：理想汽车最新模型 VLA 司机大模型方案 8 月 20 日开始陆续为车主升级；据理想发布会介绍，该方案带来五大体验升级：防御驾驶（如在 T 型路口，遇到视野盲区会减速观察之后再平稳通过，博弈策略更拟人）、平稳舒适（对纵向控制更像人类司机，行车更丝滑）、三点掉头（由于对场景理解能力更强，可以开放三点掉头脱困模式）、语音控制车辆执行连续任务（驾驶员可以语音变道等，可记忆用户在特定路段的提示，后续智驾会遵循用户指令的驾驶习惯）、在地库行驶（可以自主漫游根据文字指示牌寻找车位或者出口）。

图3：理想 VLA 智驾方案具有五大用户可感知的体验升级



资料来源：理想汽车官方视频账号

小鹏汽车：小鹏的 VLA 智驾方案有望在近期升级。方案可以有效避让盲区“鬼探头”、“开门杀”、事故车等；在 T 字路口减速观察后通过；也具有识别文字能力，识别限行公交车道、礼让字牌减速等；遇到积水路面和颠簸路段以及恶劣天气时主动减速缓行。大大提升智驾的安全性、稳定性和舒适度。

图4：小鹏汽车 VLA 智驾方案提升安全性、稳定性和舒适度



资料来源：小鹏汽车官方公众号

蔚来汽车、元戎启行、极氪汽车亦开始布局 VLA 技术解决方案，蔚来汽车可实现停车场自主寻路寻找出口，极氪汽车亦在发布会上展示园区漫游寻找出口功能，元戎亦宣布开发 VLA 智驾方案，头部智驾玩家已经全面进入 VLA 认知智能时代。

1.2、智驾技术方案井喷，渗透率有望迈上新台阶

三方供应商齐汇聚，多方玩家共同推动智驾解决方案落地。智驾玩家中包含整车厂自研和第三方供应商提供。第三方供应商中包含的玩家较多，如元戎启行、文远知行、Momenta、轻舟智航等早年以算法/L4 智驾起家，具备强大算法能力，目前逐步和主机厂开始适配，成为主力第三方供应商玩家；华为及引望则以全栈布局的方式为主机厂提供全面的服务，同时乾崑智驾也成为诸多主机厂的不二选择，合作伙伴日益增加；地平线则以智驾芯片起家，逐步切入高阶辅助驾驶软硬一体服务赛道；此外还有大疆基于其无人机技术孵化卓驭，成为市场重要一极；另外德赛西威、知行科技等玩家则基于域控出发，逐步完善软件算法能力来赋能主机厂，完善技术栈。市场玩家丰富，共同推动行业落地。

硬件技术方案上来看，基本形成极致性能和极致性价比两大方向。（1）成熟智驾方案走向极致性价比，将快速下沉。我们看到地平线合作伙伴将 J6M 方案应用上车，福瑞泰克等玩家推出基于 J6M 的城区 NOA 功能；Momenta 亦布局自研，即将推出基于自研芯片的软硬一体城区智驾解决方案，成本将比现有产品显著降低；零跑/大疆卓驭/Momenta/元戎等玩家则推出基于高通平台如 8650 等芯片的智驾解决方

案；玩家亦有望推出相比 OrinX 芯片更具性价比的英伟达芯片方案的城区 NOA；基于此我们认为原本高速 NOA 市场有望被迅速下沉的城区智驾功能占据。而高速智驾功能或将被一些座舱芯片平台所承担，通过舱驾一体的方式实现落地，进一步降低成本。（2）领先方案将进一步推高算力来冲击 L3 鸿沟。对领先玩家而言，L3 智驾从解放“精力”跨越到解放“劳动力”；一方面为消费者体验带来巨变，带来无与伦比的差异化竞争力；另一方面链接 L4 功能，或将彻底革新交通运输市场。因此推动更大算力芯片上车、更大的模型参数量、以及引入 VLA 等具有认知能力的模型架构成为不同玩家不约而同的选择，Thor 芯片、地平线 J6P、以及更大算力的自研芯片为该方案提供有力支撑。

图5：文远知行发布一段式端到端解决方案



资料来源：文远知行官方公众号

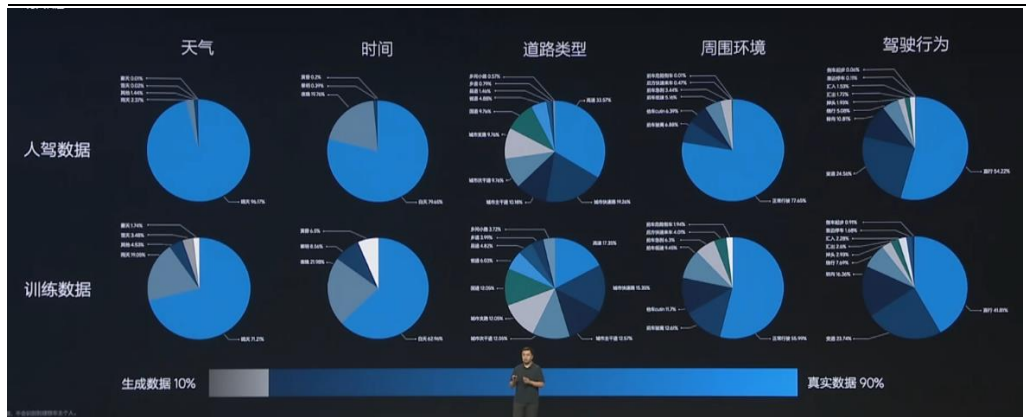
图6：地平线一段式端到端 HSD 体验丝滑



资料来源：地平线官方公众号

软件算法端，智驾方案迎井喷，积极抓住主机厂快速布局智驾窗口期。在当前市场方案日益成熟的背景下，数据、算法的门槛在降低，正如 BeV+Transformer 叩开智驾落地的大门，一段式端到端更让后发玩家具备了快速赶上的机遇，模型可以在更小算力芯片上高效运行，同时依靠优质驾驶数据训练，可以让方案初步实现落地。但从初步落地到量产上车，仍有诸多工程化问题需要解决，如方案在各种地区、各种天气、各种路况下是否具备稳定性，需要依赖实车路测来验证；而算法的快速迭代，又依赖于这些实车数据构建的虚拟仿真环境；要想实现稳定、优质、高效的智驾效果，数据配比等都需要长期经验的实践和沉淀。因此拥有主机厂量产车资源帮助自身产品迭代，或将成为未来一段时间内关键焦点。而在当前低成本的城区智驾方案井喷的时代，多数车型资源将被快速占据，因此未来一段时间有望迎来智驾供应商最激烈竞争的时期，同时也是智驾快速完成普及的时期。

图7：理想汽车发布会提及数据配比是训练优质智驾方案的关键环节



资料来源：理想汽车官方视频账号

1.3、构建整车差异化竞争力、推动产业链繁荣，智驾迎来显著机遇

产业链有望迎来红利期。综上所述，我们认为智驾将在近期实现巨大变化，一方面智驾能力上已经无限接近 L3，有望带来商业模式的根本变化，同时在机器人领域实现复用带来突破。头部智驾玩家有望形成差异化的竞争力，享受技术领先带来的红利；另一方面，玩家在城区辅助驾驶领域的激烈角逐，势必带来技术迅速平权，智驾渗透率有望在短期内实现跳变，有关零部件供应商玩家有望迎来显著技术红利期。

表1：智驾产业链包含感知、决策、执行等环节，有望受益渗透率提升

产业链环节	相关公司
自动驾驶感知	激光雷达：禾赛科技、速腾聚创、华为等
	毫米波雷达：博世、大陆、德赛西威、豪恩汽电、经纬恒润、保隆科技等
	摄像头：舜宇光学、联创电子、德赛西威、欧菲光、保隆科技等
	其他：奥迪威、华测导航、华依科技、四维图新等
自动驾驶决策	芯片：英伟达、华为、地平线、黑芝麻等
	域控制器及中间件：德赛西威、华阳集团、经纬恒润、中科创达、知行科技等
	算法提供商：地平线、Momenta、元戎启行、轻舟智航、四维图新、德赛西威等
车辆执行器	线控制动：博世、大陆集团、弗迪动力、伯特利、亚太股份、万安科技等
	线控转向：采埃孚、耐世特、浙江世宝、伯特利、万朗磁塑等
	线控悬架：保隆科技、拓普集团、中鼎股份等

资料来源：开源证券研究所

2、本周观点：关注三季度智驾革新和强势车型周期玩家

智驾：关注三季度 VLA 和车载算力提升带来的体验变革，新势力如小鹏理想、华为乾崮等陆续推出新一代方案，元戎启行、Momenta、地平线等第三方玩家产品亦持续迭代，智驾体验有望迎来革新，看好板块机遇。

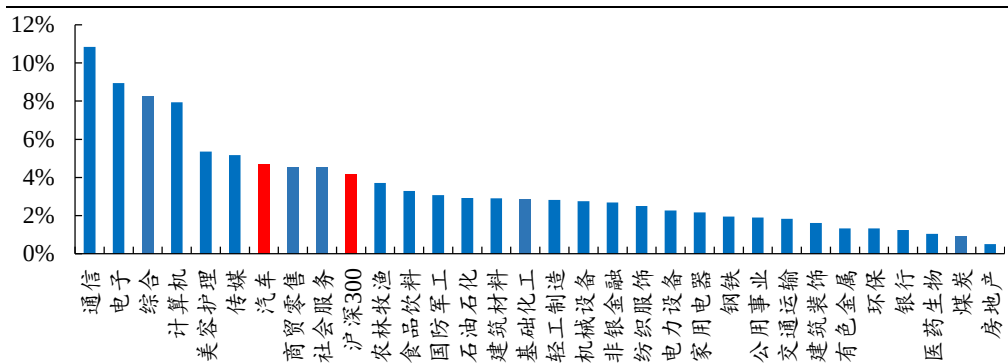
整车：仍建议关注智驾强势主机厂及布局高端市场玩家。尚界 H5 本周开启预热。小鹏 P7Next 即将发布。长远来看，强智驾和软件能力会带来差异化竞争力；布局高端产品市场则受益较好的竞争格局，更优的产品站位以及良好盈利能力，有望在后续持续享受高端车电动智能化的市场红利。

零部件：关注优质零部件公司市场份额扩张以及转型机器人机遇。受益于国产替代及出海，布局成长性板块广市占率+切入爆款车产业链带来业绩弹性，切入机器人亦将帮助零部件公司打开成长空间，关注业绩优异布局前沿方向玩家。

3、本周行情回顾

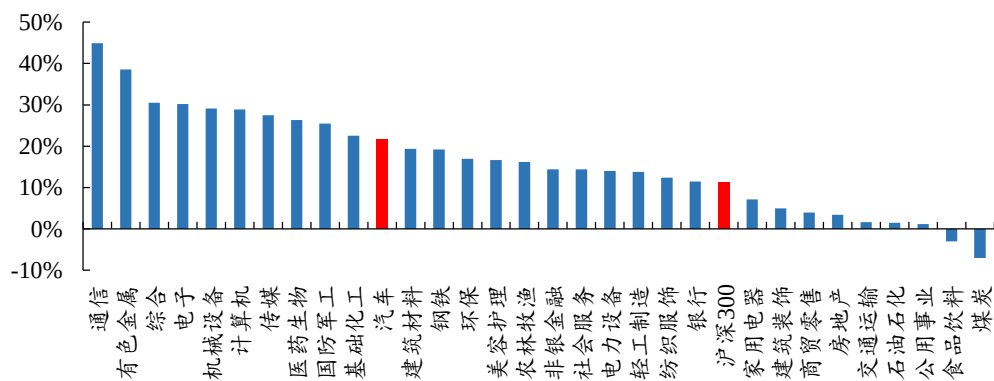
本周 A 股通信，电子，综合等板块排名靠前。A 股汽车板块本周涨幅 4.70%，在 SW 一级行业中排名第 7 名。2025 年以来，A 股汽车板块累计涨幅 21.68%，在 SW 一级行业中排名第 11 名。

图8: A股汽车在SW一级行业本周涨幅第7名



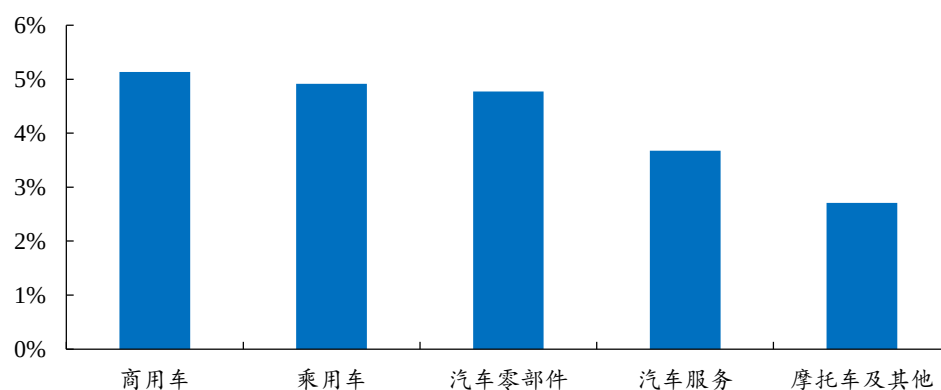
数据来源: Wind、开源证券研究所 (本周是指 2025 年 8 月 18 日-8 月 22 日, 下同)

图9: A股汽车在SW一级行业 2025 年涨幅第 11 名

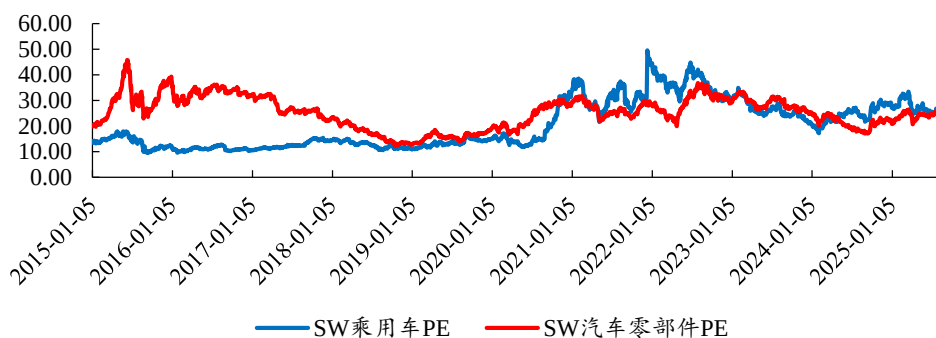


数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 本周 SW 汽车二级行业中, 商用车涨幅领先



数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: SW 乘用车 PE (TTM) 为 SW 汽零的 0.97 倍


数据来源: Wind、开源证券研究所

成飞集成领涨, 艾可蓝领跌。本周(8.18-8.22)涨跌幅前十个股包括成飞集成(+35.53%)、南方精工(+28.42%)、飞乐音响(+27.83%)、松原安全(+27.34%)、拓普集团(+20.37%)、新坐标(+17.20%)、嵘泰股份(+16.31%)、腾龙股份(+16.09%)、涛涛车业(+15.95%)、长源东谷(+15.33%); 涨跌幅后十个股包括艾可蓝(-8.03%)、航天科技(-7.62%)、超捷股份(-7.57%)、奥福科技(-7.09%)、美晨科技(-6.79%)、标榜股份(-6.54%)、联诚精密(-6.44%)、溯联股份(-6.41%)、海泰科(-6.28%)、永安行(-5.03%)。

表2: 本周(8.18-8.22)汽车板块成飞集成领涨, 艾可蓝领跌

涨幅前十	证券简称	周涨跌幅	跌幅前十	证券简称	周涨跌幅
002190.SZ	成飞集成	35.53%	300816.SZ	艾可蓝	-8.03%
002553.SZ	南方精工	28.42%	000901.SZ	航天科技	-7.62%
600651.SH	飞乐音响	27.83%	301005.SZ	超捷股份	-7.57%
300893.SZ	松原安全	27.34%	688021.SH	奥福科技	-7.09%
601689.SH	拓普集团	20.37%	300237.SZ	美晨科技	-6.79%
603040.SH	新坐标	17.20%	301181.SZ	标榜股份	-6.54%
605133.SH	嵘泰股份	16.31%	002921.SZ	联诚精密	-6.44%
603158.SH	腾龙股份	16.09%	301397.SZ	溯联股份	-6.41%
301345.SZ	涛涛车业	15.95%	301022.SZ	海泰科	-6.28%
603950.SH	长源东谷	15.33%	603776.SH	永安行	-5.03%

资料来源: Wind、开源证券研究所

4、本周热点: 享界 S9T 预订 24 小时小订突破 2 万台, 32.8 万元起; 小鹏汽车: 何小鹏增持 310 万股港股, 均价 80.49 港元

公司新闻 1: 尚界 H5 宣布采用“超硬核车身”: 九横五纵结构, 高强度及铝合金占比超 88%。IT 之家 8 月 22 日消息, 尚界汽车官微预热尚界 H5。据介绍, 新车以九横五纵超强车身结构打造“钢铁堡垒”, 高强度钢及铝合金占比超 88%, 关键区域全面强化: 超宽双前防撞梁覆盖比例 74.8%; 超宽后防撞梁覆盖比例 73.6%, 更大覆盖面积可全面抵御前后方碰撞冲击; 超强门槛防护铝合金厚度 4.5mm, 进一步强化车身侧面防护。该车将于 8 月 25 日正式开启预订。作为华为与上汽合作的首款车型, 尚界 H5 明确上市即搭载 HUAWEI ADS4 辅助驾驶系统, 分纯电与增程双动力版本, 将于 9 月上市。

公司新闻 2：鸿蒙智行首款旅行车享界 S9T 预订 24 小时小订突破 2 万台，32.8 万元起。IT 之家 8 月 19 日消息，鸿蒙智行首款旅行车享界 S9T 已于 8 月 18 日开启预订，新车搭载华为乾崮智驾 HUAWEI ADS4、全系满配空气悬架+连续可变阻尼减震器 CDC+华为途灵平台 3.0 等，预售价 32.8 万元起，并计划 9 月正式上市。据华为智选车产品总监（享界系列）彭磊分享，享界 S9T 预订 1 小时小订破 1 万台、突破享界历史，24 小时小订突破 2 万台。

公司新闻 3：小鹏汽车：何小鹏增持 310 万股港股，平均价格 80.49 港元。财联社 8 月 21 日消息，小鹏汽车在港交所公告，董事会获控股股东何小鹏通知，其于 2025 年 8 月 20 日至 2025 年 8 月 21 日已于公开市场通过由其全资拥有的 Galaxy Dynasty Limited 购买小鹏合共 3100000 股 A 类普通股，均价为每股 A 类普通股 80.49 港元。

公司新闻 4：全新小鹏 P7 预售订单创公司历史车型新高。IT 之家 8 月 20 日消息，据小鹏汽车官方消息，截至 8 月 20 日，全新小鹏 P7 预售订单已经创公司历史车型新高，新车将于下周上市。全新小鹏 P7 可选 820km 超长续航版、750km 高性能版、702km 长续航版，全系标配 800V 架构、5C 电池，零百加速 3.7s。

公司新闻 5：小米卢伟冰：小米汽车预计下半年开始盈利，有信心完成 35 万辆全年交付目标。财联社 8 月 19 日消息，小米集团合伙人、集团总裁卢伟冰表示，有信心完成 35 万辆小米汽车的全年交付目标。2025 年第二季度，小米智能电动汽车及 AI 等创新业务收入大幅增长 234%至 213 亿元，经营亏损大幅收窄至 3 亿元，有望于下半年实现单季盈利。不过 2022 年至 2025 年上半年小米在汽车等创新业务上的费用投入超 300 亿，所以累计来看新业务仍然有较大亏损。

公司新闻 6：零跑汽车累计交付量破 90 万台，2025 年上半年度已实现盈利。IT 之家 8 月 21 日消息，零跑汽车宣布，8 月 21 日，零跑汽车累计交付量突破 90 万台。同时，7 月，零跑月销量首次突破 5 万台并首次入围 2025《财富》中国 500 强榜单，2025 年上半年度已实现盈利。零跑汽车将 2025 全年销量目标上调至 58 万至 65 万台，26 年将挑战 100 万台。8 月早些时候，财联社报道称，零跑将 2025 年全年实现盈亏平衡目标调整至全年盈利，预计全年净利润为 5 亿至 10 亿元。此外，公司计划 2026 年在欧洲本地建立制造基地，率先实现 B 系列产品落地，海外销量实现同比翻倍。

公司新闻 7：乐道 L90 大三排 SUV 上市 20 天累计交付 6400 台，工厂正满产运行。IT 之家 8 月 19 日消息，乐道 L90 车型 7 月 31 日上市，上市 20 天累计交付 6400 台，目前工厂正满产运行，加速交付。回顾乐道 L90，该车整车购买方案售价 26.58-29.98 万元，电池租用方案售价 17.98-21.38 万元。其采用大六座布局，还拥有后排娱乐屏、沙发床、小桌板、车载冰箱、二排零重力座椅、三排大空间等设计元素。

公司新闻 8：智己 L4 级 Robotaxi 度假区专线开通，迪士尼出发免费抵达浦东机场。IT 之家 8 月 20 日消息，IM 智己汽车宣布，智己汽车联合享道出行、赛可智能共同打造 L4 级 Robotaxi 旅游专线正式开通运营，无缝连接上海国际旅游度假区与浦东国际机场，用户通过享道出行 App “Robotaxi” 专区即可一键呼叫。根据介绍，度假区专线是上海首个同时覆盖高快速路与地面道路的自动驾驶示范项目，用户可在上海迪士尼乐园酒店、玩具总动员酒店、生态园路及机场联络线车站等多点位呼叫智己 L4 Robotaxi，免费体验科技未来出行。官方更表示，在商业化的过程中，智己 L4 Robotaxi 累计订单已突破 30 万单，行驶里程超 700 万公里，服务场景涵盖商务通勤、地铁接驳、休闲娱乐等多元需求。与此同时，智己汽车联合强生出租、赛可智能推出的无驾驶人 L4 Robotaxi，已于 8 月 15 日在临港启动收费运营。

行业新闻 1：中国汽车流通协会：2025 上半年完成销售目标的经销商占比仅三成。财联社 8 月 18 日消息，中国汽车流通协会发布《2025 年上半年全国汽车经销商生存状况调查报告》显示，2025 年上半年，仅 30.3% 的经销商完成销售目标，目标完成率低于 70% 的经销商占比 29.0%，目标完成率高于 70% 不足 100% 的经销商占比 40.7%。分品牌组来看，豪华品牌目标完成率略好于合资品牌和自主品牌，合资品牌中完成 70% 及以下目标的经销商占比，高于豪华/进口品牌及自主品牌。

行业新闻 2：流通协会：2025 上半年新能源独立品牌经销商经营状况好于传统燃油车品牌。财联社 8 月 18 日消息，中国汽车流通协会发布 2025 年上半年全国汽车经销商生存状况调查报告。2025 年上半年，汽车经销商生存状况进一步恶化，亏损比例上升至 52.6%，持平比例 17.5%，盈利比例 29.9%。其中，新能源独立品牌的经销商经营状况好于传统燃油车品牌，盈利占比 42.9%，传统燃油车品牌经销商盈利占比 25.6%。调查同时显示，厂家对经销商的返利周期集中在 2-3 个月，部分实施季度考核的厂家返利周期超过 3 个月。流通协会建议厂家简化返利政策，实施单一的月度考核，不再设季度、年度考核目标，实现 2 个月内兑现返利，取消返利使用的限定条件。

5、投资建议

智驾逐步开启商业化落地，有关主机厂和零部件公司有望持续受益，智驾强势主机厂及高成长和机器人布局的零部件公司有望迎来显著机会。整车推荐小鹏汽车-W、上汽集团、比亚迪、长安汽车、长城汽车、零跑汽车，受益标的：赛力斯、江淮汽车、广汽集团、北汽蓝谷、理想汽车-W、吉利汽车等。零部件赛道关注华阳集团、德赛西威、均胜电子、经纬恒润、美格智能、华测导航、沪光股份、瑞鹄模具、拓普集团、新泉股份、继峰股份；受益标的：伯特利、保隆科技、科博达、地平线机器人-W、黑芝麻智能、中科创达、博俊科技、上海沿浦、爱柯迪、星宇股份等。

6、风险提示

(1) 乘用车行业需求不及预期：乘用车行业整体需求会影响车企的销量，对车企规模效应的发挥、进而对业绩都会造成影响。

(2) 汽车行业竞争加剧：随着智能车市场的扩大，越来越多的整车厂进入，部分汽车品牌通过加大优惠力度获取市场份额，车企竞争带来的持续降本需求可能导致产品的安全可靠性和性能存在问题。

(3) 电动智能化转型不及预期：续航能力及补能效率仍为消费者对新能源车的重要担忧，而自动驾驶技术难度大、投入资源大、研发周期长，短期内很难完全实现“可用、好用、爱用”，因此电动智能化转型不及预期可能不利于自主新能源品牌的进一步崛起。

(4) 政策支持力度不及预期：若以旧换新政策、补能基础设施支持政策、L3 级智驾试点政策等支持力度不及预期，可能对汽车行业整体销量、电动智能化转型造成影响。

(5) 原材料价格大幅波动风险：智能车制造商需要大量钢铁、铝、锂电池等原材料，若原材料产生剧烈波动，车企和零部件厂商可能面临原材料供应短缺或交付延迟的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn