

理想 i8 和乐道 L90 的竞争，背后是品牌力的重塑

事件描述

2025 年 7 月 29 日，理想汽车三排纯电 SUV 理想 i8 正式上市，共三款配置，定价 32.18 万元、34.98 万元、36.98 万元。7 月 31 日，乐道三排纯电 SUV 乐道 L90 上市，三款配置定价 26.58 万元、27.98 万元、29.98 万元。

事件点评

两款产品有各自的产品亮点。理想 i8：（1）在造型设计上采用了偏向 MPV 的设计风格，与理想 MEGA 类似，消费者对外观的接受度将会两极分化；（2）首搭 VLA 司机大模型，用户能够通过自然语言发出指令控制车辆的行驶。乐道 L90 主要以大空间为亮点，240L 前备箱尤为突出。

两款车所在价格区间均缺少纯电三排 SUV 供给，将填补细分市场的空白。

- 理想 i8 所在的 30-40 万三排 SUV 以 EREV+PHEV 为主，比如问界 M8、理想 L8、蓝山等。2024 年 30-40 万纯电 SUV 销量 16.4 万辆，同降 18%，渗透率约 17%，低于整体新能源渗透率。主因是价格战导致部分车型价格下降至 30 万以下，30-40 万市场缺乏优质供给。理想 i8 将为 30-40 万元纯电 SUV 市场带来部分增量，我们预计 2025 年该细分市场将重回增长、渗透率提升，年销量约 20 万辆，渗透率约 20%。
- 乐道 L90 所在的 20-30 万价格区间三排 SUV 供给少，仅有唐 L 但其空间远不如乐道 L90。2024 年 20-30 万元纯电 SUV 销量约 84.7 万辆，同增 203%，渗透率 31%，主因是 Model Y 价格下降至 30 万元以下及其他新车上市。乐道 L90 将为 20-30 万元纯电 SUV 市场带来部分增量（主要增量由小米 YU7 贡献），但因 Model Y 销量下滑，我们预计 2025 年该细分市场销量环比微升至约 86 万辆。

如何预测两款车型的销量？

- 从性价比的角度看**，理想 i8 和乐道 L90 都在各自的细分领域性价比排名第一。我们选取价格、续航、充电速度、空间、座椅配置、智能驾驶等指标设计了一套车型性价比评分模型，在不考虑外观和品牌的情况下，理想 i8 在 22 款 30 万以上纯电车型中综合评分排名第一，乐道 L90 在 21 款 25-30 万以上纯电车型中综合评分排名第一。
- 从品牌和营销上看**，两款产品上市日期较近，宣传口径上理想 i8 无对标产品，乐道 L90 对标理想 i8，L90 在顶配与 i8 低配配置接近的情况下价格更低，因此关键在于消费者是否愿意为理想付出额外溢价。根据杰兰路品牌档次指数，理想属于中高端品牌，乐道属于经济品牌，但随着本次新车上市传播，乐道出现破圈效应，有望修复品牌价值。
- 交付能力**：理想 i8 将于 8 月 20 日开启交付，并未像往常一样上市即交付，我们预计月销约 5k~6k 辆，2025 年销量 2~3 万辆。乐道 L90 准备充分上市即交付，我们预计月销约 8k~1 万辆，2025 年销量约 5 万辆。

风险提示： 1、后续上市车型采取更激进的产品策略影响销量；
2、宏观经济对中高端市场的影响。

汽车

评级： 看好

日期： 2025.08.04

分析师 张娜威

登记编码：S0950524070001

☎：18551983137

✉：zhangnawei@wkzq.com.cn

分析师 顾思捷

登记编码：S0950525030001

☎：18862755264

✉：gusj@wkzq.com.cn

行业表现 2025/8/1



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《插电混动汽车进化论：经济性带来持续繁荣，但终将因技术革命改变》(2025/7/21)
- 《特斯拉 Robotaxi 跟踪（一）：首“秀”波澜不惊，长期优势明显》(2025/6/27)
- 《商、乘用车相继强制搭载，AEBS 市场格局如何变化？》(2025/5/21)
- 《车企降本压力下的新机遇——国产化绝缘纸在驱动电机上的应用》(2025/5/16)
- 《美国汽车关税搬起石头砸了谁？》(2025/4/10)
- 《3000 亿元以旧换新资金能否支持全年消费需求？》(2025/3/24)
- 《“刀口向内”释放技术红利，小鹏汽车销售势能不断累积》(2025/3/17)
- 《美国加征关税覆盖汽车 37%价值量，单车成本将提高 3500 美元》(2025/2/24)
- 《比亚迪发布“天神之眼”，智驾平权大势已成》(2025/2/17)
- 《特朗普取消电车政策，马斯克“醉翁之意”不在车》(2025/2/11)

图表 1：理想 i8 与对标车型一览

车型	版本	价格	轴距	续航 /km	零百加速/s	快充时间 /h	电池类型	电池容量 /kwh	高压快充	智驾芯片	算力	激光雷达	座舱芯片	辅助驾驶	二排座椅功能
理想 i8	2025 款 Pro	32.18	3050	670	4.5	-	NCM	90.1	支持	J6M*1	128	1	8295P	高速	加热/通风/按摩
	2025 款 Max	34.98	3050	720	4.5	-	NCM	97.8	支持	Thor-U*1	700	1	8295P	城市/高速	加热/通风/按摩
	2025 款 Ultra	36.98	3050	720	4.5	-	NCM	97.8	支持	Thor-U*1	700	1	8295P 高性能	城市/高速	加热/通风/按摩
问界 M8	Max 六座长续航	39.80	3105	705	-	-	NCM	100	支持	预售阶段					
	Max+六座四驱	41.80	3105	655	-	-	NCM	100	支持						
小米 YU7	后驱版	25.35	3000	835	5.9	0.2	LFP	96.3	支持	Thor*1	700	-	8 Gen3	城市/高速	加热
	四驱 磷酸铁锂	27.99	3000	770	4.3	0.2	LFP	96.3	支持	Thor*1	700	-	8 Gen3	城市/高速	加热
	四驱 三元锂	32.99	3000	760	3.2	0.2	NCM	101.7	支持	Thor*1	700	-	8 Gen3	城市/高速	加热
蔚来 ES6	2025 款 75kWh	33.80	2915	510	4.5	0.5	NCM+LFP	75	-	NX9031	-	1	8295P	城市*/高速*	加热/通风*/按摩*
	2025 款 100kWh	39.60	2915	650	4.5	0.6	NCM	100	-	NX9031	-	1	8295P	城市*/高速*	加热/通风*/按摩*

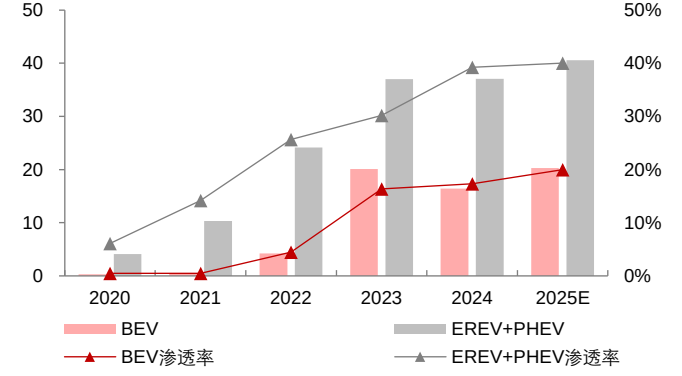
资料来源：汽车之家，五矿证券研究所（注：*表示选装）

图表 2：理想 i8 与对标车型一览

车型	版本	价格	轴距	续航 /km	零百加速/s	快充时间 /h	电池类型	电池容量 /kwh	高压快充	智驾芯片	算力	激光雷达	座舱芯片	辅助驾驶	二排座椅功能
乐道 L90	2025 款 Pro	26.58	3110	605	5.9	0.42	NCM	85	支持	Orin-X*1	254	-	8295P	城市*/高速*	加热/通风/按摩
	2025 款 Max	27.98	3110	600	5.9	0.42	NCM	85	支持	Orin-X*1	254	-	8295P	城市*/高速*	加热/通风/按摩
	2025 款 Ultra	29.98	3110	570	4.7	0.42	NCM	85	支持	Orin-X*1	254	-	8295P	城市*/高速*	加热/通风/按摩
唐 L	670KM 尊享型	23.98	2950	670	6.9	0.1	LFP	100.5	支持	Orin-X*1	254	1	Dilink150	城市/高速	-
	670KM 旗舰型	25.98	2950	670	6.9	0.1	LFP	100.5	支持	Orin-X*1	254	1	Dilink150	城市/高速	加热/通风/按摩
	600KM 四驱旗舰	28.98	2950	600	3.9	0.1	LFP	100.5	支持	Orin-X*1	254	1	Dilink150	城市/高速	加热/通风/按摩
零跑 C16	520 智享版	16.18	2825	520	6.37	0.25	LFP	67.7	支持	-	-	-	8295P	-	加热/通风
	520 尊享版	16.88	2825	520	6.37	0.25	LFP	67.7	支持	-	-	-	8295P	-	加热/通风
	520 智驾版	18.58	2825	520	6.37	0.25	LFP	67.7	支持	Orin-X	254	1	8295P	高速	加热/通风
	580 尊享版	17.28	2825	580	6.37	0.27	LFP	74.9	支持	-	-	-	8295P	-	加热/通风
	580 智驾版	18.98	2825	580	6.37	0.27	LFP	74.9	支持	Orin-X	254	1	8295P	高速	加热/通风
小鹏 G9	625 长续航	24.88	2998	625	6.6	0.2	LFP	79	支持	Orin*2	508	-	8295P	城市/高速	加热/通风/按摩
	725 超长续航	25.88	2998	725	6.4	0.2	LFP	93.1	支持	Orin*2	508	-	8295P	城市/高速	加热/通风/按摩
	680 超长续航四驱	27.88	2998	680	4.2	0.2	LFP	93.1	支持	Orin*2	508	-	8295P	城市/高速	加热/通风/按摩

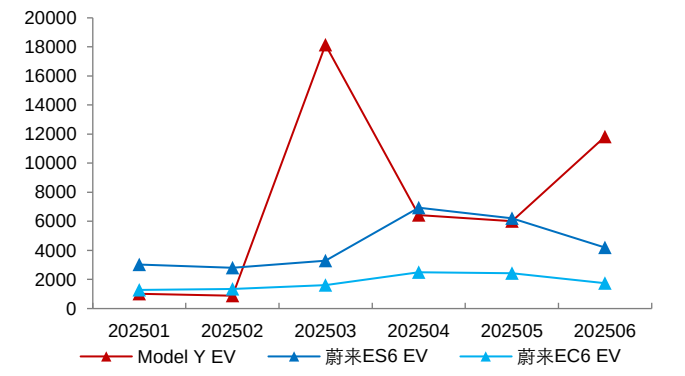
资料来源：汽车之家，五矿证券研究所（注：*表示选装）

图表 3：30-40 万新能源 SUV 市场空间（单位：万辆）



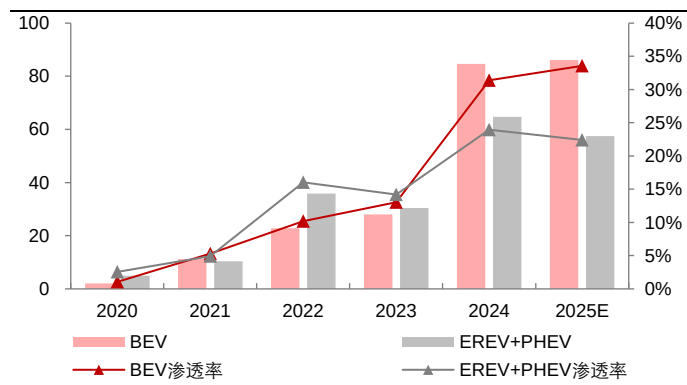
资料来源：Thinker Car，五矿证券研究所预测

图表 4：2025 年 30-40 万纯电 SUV 前三车型销量（单位：辆）



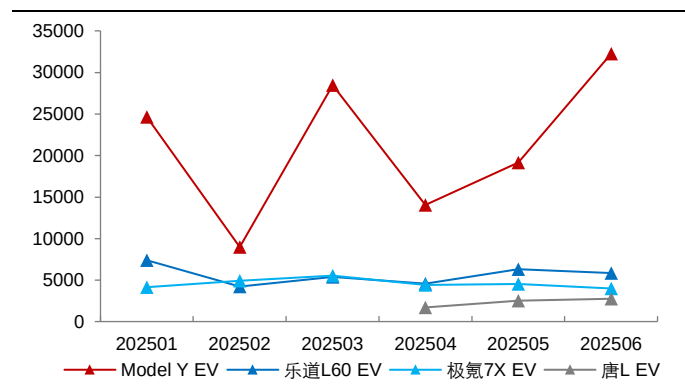
资料来源：Thinker Car，五矿证券研究所

图表 5：20-30 万新能源 SUV 市场空间（单位：万辆）



资料来源：Thinker Car，五矿证券研究所预测

图表 6：2025 年 20~30 万纯电 SUV 前三车型销量（单位：辆）



资料来源：Thinker Car，五矿证券研究所

风险提示

- 1、后续上市车型采取更激进的产品策略影响销量；
- 2、宏观经济对中高端市场的影响。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号震旦国际大厦 30 楼 邮编：200120	地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编：518035	地址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F 邮编：100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Ratings		Definitions
	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010