

行业动态跟踪报告

终端需求渐起，智驾梯队渐明

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号

S1060511010006

BQV509

WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海 投资咨询资格编号

S1060523080001

BVG944

WANGGENHAI964@pingan.com.cn



平安观点：

- **政策效果显现，多家车企9月份销量创历史新高。**随着汽车消费刺激政策临近退出，对车市的刺激效果愈发明显，叠加汽车消费步入消费旺季，车市在年底前迎来较强的增长动力，乘联会预计9月份狭义乘用车同比增长4.0%，结束连续5个月同比下滑的趋势。分车企销量看，比亚迪9月销量超过40万台，理想、零跑、小鹏、极氪在9月份均创单月交付量新高，蔚来三季度交付量创季度交付量新高，小米汽车连续4个月交付破万，10月份目标交付超过2万台。
- **十一假期期间订单表现较好，多款对标Model Y新车爆款潜力大。**自9月份开始，车企新车节奏明显加快，其中多款对标Model Y的车型相继上市，大多数新车上市后订单表现较好，在此次十一假期期间，各家车企或新车型订单均保持快速增长，部分车型单日大定超过1000台，在政策刺激以及新车催化下，我们预计24年四季度汽车市场有较大的向上动力。此外，我们认为对标Model Y的多款竞品车型月销量有望达到万台左右，如智界R7、乐道L60、极氪7X等。
- **本土头部玩家迈入数据驱动阶段，高阶智驾车保有量成关键。**本土头部玩家智驾方案转入端到端，各家技术方案总体趋同，未来智驾体验很大程度上取决于训练的里程数据，目前国内头部玩家高阶智驾车型保有量在20-30万台之间，各家车企并未明显拉开差距。展望未来，我们认为华为系胜出的几率大；理想汽车在未来可能统一其智驾方案，以更好发挥其销量规模优势；小鹏汽车纯视觉高阶智驾方案即将上车，上车后成本下降以及搭载车型下沉，有望带来更高的智驾车型保有量和训练里程；蔚来品牌全系标配高阶智驾硬件，而乐道品牌在智驾算法上与蔚来同源，首款车型L60大概率会成为一款爆款车型，进一步推动蔚来智驾的智驾里程增长。
- **投资建议：**行业需求方面，看好政策刺激在年底前的持续发力以及新车催化下的终端需求恢复，预计四季度车市有较大的上升动能。智能驾驶梯队逐渐明晰，华为领先优势明确，看好华为赋能的相关整车品牌的发展。蔚小理相较于传统车企依然拥有智驾领先优势，后续智驾车型销量提升是关键。传统车企中长城、吉利则走在前列。推荐长安汽车、理想汽车、长城汽车、吉利汽车、小鹏汽车，建议关注赛力斯、蔚来汽车。
- **风险提示：**1) 宏观经济恢复不达预期；2) 竞争激烈，汽车价格体系可能不稳定，车企盈利依然承压；3) 端到端模型上车后可能出现下限不可控的情况，影响车主对智驾的认可度；4) 车端智驾硬件成本难以降低，导致智驾方案难以下沉。

正文目录

一、政策效果显现，金九成色足	4
二、国庆假期期间订单较好，多款对标 Model Y 车型有成爆款潜力.....	5
三、智能鲶鱼登场，本土头部玩家迈入数据驱动.....	5
3.1 特斯拉 FSD 即将入华，智驾鲶鱼登场.....	5
3.2 本土头部玩家转向端到端，智驾决胜保有量	6
四、投资建议.....	10
五、风险提示.....	10

图表目录

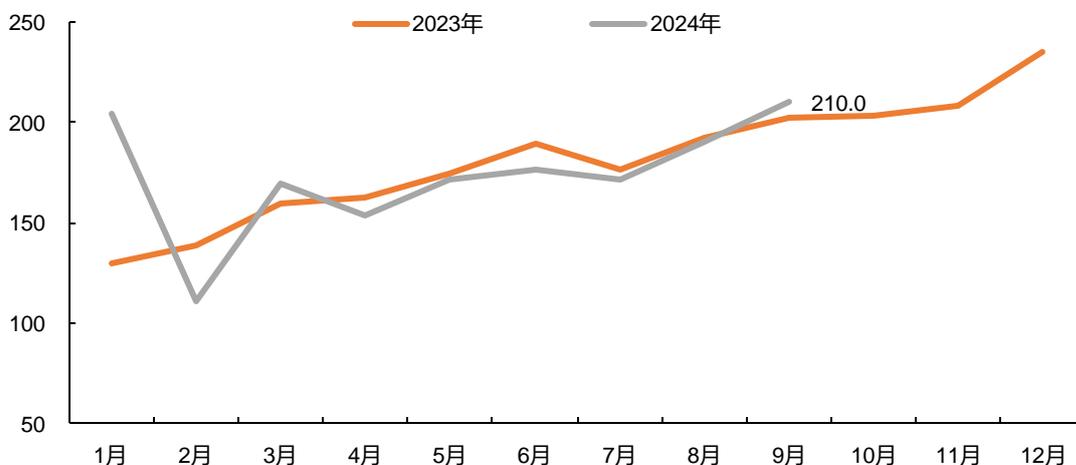
图表 1	国内狭义乘用车零售	单位：万台	4
图表 2	主要车企 9 月份销量/交付量	单位：万台	4
图表 3	近期对标 Model Y 新车订单以及销量预测		5
图表 4	华为 ADS 3.0 架构		7
图表 5	理想汽车智驾系统方案迭代		7
图表 6	小鹏汽车端到端大模型由感知大模型 XNet+规控大模型 XPlanner+大语言模型 XBrain 三部分组成		9
图表 7	小鹏汽车纯视觉（AI 鹰眼视觉）高阶智驾方案		9
图表 8	小鹏汽车智驾迭代四部曲		9
图表 9	国内智驾头部车企智驾车型保有量以及新增智驾里程对比		6

一、政策效果显现，金九成色足

临近年底政策效果显现。临近年底，汽车“报废更新”政策效果日益显现，根据商务部公布的数据显示，截至9月25日，全国累计收到汽车报废更新补贴申请超113万份，补贴申请量保持快速增长态势。此外根据乘联会统计，截止9月19日，全国几乎所有省份均已出台并落实汽车置换补贴政策，单车补贴金额均较为可观。我们认为随着刺激政策临近退出，对车市的刺激效果愈发明显，叠加汽车消费步入消费旺季，车市有望在年底前迎来增长动力。

9月国内乘用车零售同比转正，结束连续5个月同比下滑趋势。根据乘联会预计，9月狭义乘用车零售约为210万台，同环比分别增长4.0%/10.1%，结束国内狭义乘用车连续5个月同比下滑的趋势。新能源车零售预计110万台，同环比分别增长47.3%/7.3%，渗透率约为52.4%。

图表1 国内狭义乘用车零售 单位：万台



资料来源：乘联会，平安证券研究所

9月多家车企交付量创历史新高。伴随行业整体销量回暖，以及新车上市后订单表现亮眼，9月份多家车企销量表现创单月历史新高。根据各家车企公告的产销量数据显示，比亚迪9月份单月销量超过40万台，长城魏牌全新蓝山单月交付量超过6000台，造车新势力理想、零跑、小鹏、极氪在9月份均创单月交付量新高，蔚来三季度交付量创季度交付量新高。问界M9连续6个月蝉联中国豪华市场50万元以上车型销量冠军。小米汽车连续4个月交付破万，10月份目标生产、交付超过2万台。

图表2 主要车企9月份销量/交付量 单位：万台

主要车企	9月交付量	1-9月累计交付	9月主要亮点
比亚迪	41.9	274.8	单月销量突破40万台
长城汽车	10.8	85.4	魏牌全新蓝山9月销售6108台
吉利汽车	20.2	149.0	9月银河系列销量2.9万台，极氪单月交付创新高
理想汽车	5.4	34.2	单月交付量创新高，三季度20万元以上新能源市场公司市占率超过17%
AITO问界	3.6	29.2	M9连续6个月蝉联中国豪华市场50万元以上车型销量冠军
零跑汽车	3.4	17.3	单月交付量创新高，站稳月销3万俱乐部
小鹏汽车	2.1	9.9	单月交付量创新高，M03交付量破万台
极氪	2.1	14.3	单月交付量创新高
蔚来	2.1	14.9	连续5个月超2万台，三季度交付量创新高

小米汽车 > 1.0 > 6.4 连续 4 个月交付破万，10 月目标生产、交付超 2 万台

资料来源：各公司公告，平安证券研究所

二、国庆假期期间订单较好，多款对标 Model Y 车型有成爆款潜力

新车订单表现较好，多款对标 Model Y 竞品车型有望成为爆款。自 9 月份开始，车企新车节奏明显加快，其中多款对标 Model Y 的车型相继上市，大多数新车上市后订单表现较好，在此次十一假期期间，各家车企或新车型订单均保持快速增长，部分车型单日大定超过 1000 台，在政策刺激以及新车催化下，我们预计 2024 年四季度汽车市场有较大的向上动力。此外，我们认为对标 Model Y 的多款竞品车型月销量有望达到万台左右，如智界 R7、乐道 L60、极氪 7X 等。

- **鸿蒙智行：**在 9 月份上市两款新车，分别为问界 M9 五座版和智界 R7，根据鸿蒙智行官方宣布，截至 9 月 20 日，问界 M9 大定突破 14 万台（从 9 月 10 日五座版上市后，平均单日订单 1000 台），智界 R7 上市 24 小时单日大定突破 6000 台。十一假期期间，鸿蒙智行订单继续保持快速增长，10 月 1 日~6 日，鸿蒙智行全系车型累计大定突破 22600 台，其中智界 R7 突破 7600 台，问界 M9 突破 6200 台，问界 M7 突破 7000 台。
- **乐道：**乐道 L60 上市后成为爆款（第三方平台车 fans 统计 L60 上市 72 小时大定超过 3 万台），蔚来李斌在采访中表示，目前乐道 L60 已经爆单，在产能方面，乐道 L60 在 10 月份会达到 5000 台，12 月达到 1 万台，25 年 1 月至少 1.6 万台，25 年 3 月达到 2 万台。
- **极氪：**极氪 7X 从预售到正式上市，20 天订单突破 5.8 万台，而根据第三方平台车 fans 统计，极氪 7X 在国庆期间新增大定破万，累计大定已超过 2 万台，预计 10 月份极氪 7X 交付量将超过 1 万台。
- **阿维塔：**阿维塔 07 于 9 月 26 日上市，推出纯电和增程两种动力类型，根据其官方公布的订单数量，其上市 20 小时大定达到 11673 台。
- **智己：**根据智己官方公布数据，全新智己 LS6 上市 48 小时大定突破 11000 台。
- **理想汽车：**根据第三方平台车 fans 统计，理想国庆期间新增大定超过 2 万台。
- **小米汽车：**小米 SU7 国庆期间新增锁单超过 6000 台（车 fans 统计）。
- **零跑汽车：**根据第三方平台车 fans 统计，零跑国庆期间新增订单突破 1.6 万台。

图表3 近期对标 Model Y 新车订单以及销量预测

车型	售价/万元	订单情况	稳态月销预测
智界 R7	25.98~33.98	上市 24 小时单日大定突破 6000 台，十一假期期间平均单日大定超过 1000 台	8000~10000 台
乐道 L60	20.69~25.59	李斌表示上市后 L60 爆单	1.0 万~1.5 万台
极氪 7X	22.99~26.99	国庆期间新增大定破万，累计大定已超过 2 万台	8000~10000 台
智己 LS6	21.69~27.99	全新 LS6 上市 48 小时大定突破 11000 台	3000~5000 台
阿维塔 07	21.99~26.99	上市 20 小时大定达到 11673 台	5000~8000 台

资料来源：各公司公告，车 fans，平安证券研究所

三、智能鲶鱼登场，本土头部玩家迈入数据驱动

3.1 特斯拉 FSD 即将入华，智驾鲶鱼登场

特斯拉 FSD V12 带来智能驾驶的重大飞跃。2023 年 8 月特斯拉 CEO 马斯克直播展示了 FSD V12 版，马斯克称其为“端

到端人工智能”，采用“视觉输入、控制输出”的方法，大幅减少代码量。基于该方案，FSD 被投喂的高质量数据越多，智驾行为越拟人。马斯克表示：“训练 100 万个视频案例，勉强可以工作；200 万个稍好一些；300 万个就会感到 Wow；到了 1000 万个，它的表现就变得难以置信了。”特斯拉除了拥有全球领先的智驾车队数量外，在车端智驾硬件成本、云端训练算力储备方面均处于全球领先地位。

- **特斯拉车端智驾硬件统一，且成本优势突出。**特斯拉车端智驾硬件配置统一，FSD 感知采用纯视觉方案，智驾 SOC 芯片自研以实现高度垂直整合。此外特斯拉销量规模以及保有量规模大，规模效应进一步降低了智驾 BOM 成本。
- **云端训练算力储备领先。**据特斯拉 2024 一季度财报会议显示，其云端算力为 35EFLOPS，管理层表示 2024 年特斯拉将投入百亿美金投入 AI 训练与推理，到 2024 年底，AI 训练能力将提升至 90-100EFLOPS。2024 年 8 月 4 日马斯克公布其位于德克萨斯州的超算集群命名为 Cortex（大脑皮层），该集群可容纳 10 万张英伟达 H100/H200，专门用来训练特斯拉的 FSD 和人形机器人 Optimus。

FSD 入华影响前瞻：智驾鲑鱼入场，多方共赢。根据近期 Tesla AI 官方账号信息显示，FSD 将于 2025 年第一季度在欧洲和中国推出（但需等待监管部门批准）。我们认为基于百万辆级的车主保有量，FSD 入华后有能力和在较短时间内达到本土领先的累积里程，从而使得 FSD 在华智驾体验可能在较短时间内达到较好的效果。我们认为 FSD 可以提高用户对智驾的认知和信心，激发智驾行业的发展，同时有利于探索智驾包合理定价边界，提振高阶智驾的商业变现进度。此外特斯拉 FSD 入华还会倒逼本土车企将汽车智驾从硬件堆料+工程师人海战术走向数据驱动模式。

3.2 本土头部玩家转向端到端，智驾决胜保有量

本土智驾领先整车企业智驾算法总体方向趋同，高阶智驾车保有量是智驾体验后续迭代优化的关键。从端到端的技术路线看，我们认为本土头部玩家各有差异，但总体趋同。我们认为未来各家智驾的体验很大程度上取决于训练的里程数据。目前看，各家国内头部玩家高阶智驾车型保有量在 20-30 万台之间，各家车企并未明显拉开差距。但从未来的发展趋势看，我们认为：

- 华为系在未来胜出的几率更大，首先华为系车型销量处于快速增长期，且华为基础版智驾在技术架构上与高阶版智驾同源，目前已下沉至 15 万级别市场，有望进一步带来智驾车型保有量的快速提升。其次华为迭代速度快，纠错能力强，打造爆款车型的把握度也更高。
- 理想汽车方面，智驾车保有量在 30 万台级别，但美中不足的是存在两套智驾方案，无法完全发挥其销量优势，我们认为保持智驾方面的领先优势，理想汽车有必要在 30 万元以上车型标配高阶智驾。
- 小鹏汽车方面，纯视觉高阶智驾方案上车是其在智驾领域里程碑式的事件，尽管目前其销量规模和智驾车型保有量较低，但小鹏在智驾领域耕耘时间久，纯视觉方案上车后成本下降以及搭载车型下沉，有望带来更高的智驾车型保有量和训练里程。
- 蔚来方面，蔚来品牌全系标配高阶智驾硬件，具备智驾方案普及基础，而乐道品牌在智驾算法上与蔚来同源，首款车型 L60 爆款潜力较大，进一步推动蔚来智驾的智驾里程增长。

图表4 国内智驾头部车企智驾车型保有量以及新增智驾里程对比

车企	高阶智驾车型保有量 (截至 24 年 8 月底)	主要高阶智驾车型	智驾行驶里程新增情况
华为系	约 32 万台 (预计到 24 年底达到 50 万台)	问界、智界、阿维塔	截至 24 年 8 月，华为智驾总里程超 6.2 亿公里，城区智驾总里程超 1 亿公里
理想汽车	接近 30 万台	MEGA、L6/7/8/9 AD Max 车型	8 月新增智能驾驶里程 2 亿公里，累计总里程 22.6 亿公里 (含 AD Pro 版)，8 月城区智能驾驶里程新增 2402 万公里，城区智驾累计里程 1.8 亿公里
小鹏汽车	约 20 万台	G6/G9/X9/P7	此次国庆期间累计智驾里程约 3632 万公里；

蔚来 约 32 万台 蔚来旗下 NT2.0 平台车型 24 年 9 月用户智驾里程突破 1 亿公里

资料来源：各公司官方微信公众号，平安证券研究所测算

● 华为：ADS 3.0 率先实现点到点无图城市领航，智驾车型保有量领先

华为智驾系统已升级到 ADS 3.0，率先量产实现点到点无图城市领航。从 ADS 1.0 到 ADS 3.0，华为智驾方案总体趋势是传感器数量变少、车端算力利用率更高，使得车端智驾硬件成本得以快速降低，从而使得适配车辆价格带不断下沉。在算法方面，ADS 3.0 从原本依靠 BEV 网络+GOD 网络全面转向 GOD（通用障碍物检测）网络，基于 GOD 大网，从通用障碍物识别进化到场景理解，GDO 大网能识别白名单和异形障碍物，感知道路结构和场景语义，对物理世界有更全面的理解能力。ADS 3.0 采用 PDP（预测决策规控）网络，实现了预测决策和规划一张网，使得决策和规划更加类人化，行驶轨迹更接近人类驾驶，提高了通行效率，复杂路口通过率提升。在体验方面，ADS 3.0 率先量产实现点到点无图城市领航功能，同时增强了前向主动安全能力，在 AEB 刹车距离不足的场景下，无需驾驶员打方向盘触发，系统能自动紧急转向避障，泊车方面，ADS 3.0 支持离车即走功能，到达目的地后人下车即走，车辆自主泊入，无需原地等待。

图表5 华为 ADS 3.0 架构



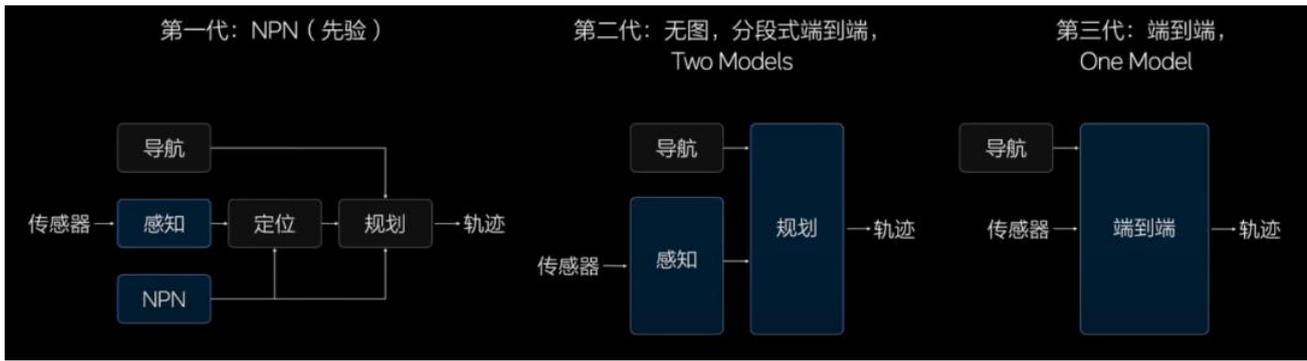
资料来源：享界 S9 发布会，平安证券研究所

华为高阶智驾车型保有量日渐走高。华为在智能驾驶领域有着软硬一体、车云一体的高度垂直整合优势，智驾方案迭代较快，随着以问界 M9 为代表的鸿蒙智行车型热销，其很可能成为国内高阶智驾搭载车型保有量最高的自主品牌。根据我们测算，截至 2024 年 8 月，搭载华为高阶智驾的车型保有量约为 32 万台（包括问界、智界和阿维塔），这一数字随着鸿蒙智行旗下车型热销还在迅速增长，根据华为智能汽车解决方案 BU CEO 靳玉志在 2024 年乾崮发布会上表示，其预计到 2024 年底累计将有 50 万台车搭载乾崮智驾。

● 理想汽车：端到端智驾方案即将上车

在一年时间内，理想的智驾技术方案经历了三代调整：从有图到 NPN（神经先验网络）到无图，再到端到端。2024 年 7 月理想汽车推出全国无图城市领航，同时开启端到端早鸟测试，2024 年 9 月 10 日起可在门店试驾 L9 体验全新算法架构智驾（端到端+VLM）。

图表6 理想汽车智驾系统方案迭代



第一代：NPN 架构，包含感知定位规划导航 NPN 等模块，支持 100 城 NOA 推送。

第二代：分段式端到端，模块减少，分为感知端到端和规划端到端，无需等先验信息更新，有导航就能开，支撑理想无图城区领航全国都能开的实现。

第三代：端到端+视觉语言模型，车端有系统 1+系统 2，云端为世界模型，其中系统 1 为端到端，能面对日常驾驶快速处理信息，传感器输入直接输出行驶轨迹)，系统 2 为视觉语言模型，能够逻辑思考应对更复杂场景处理更复杂的信息，传感器输入，输出决策建议给系统 1，云端为世界模型，相当于云端错题库，问题场景重建、分析、针对性训练、考试、验证。

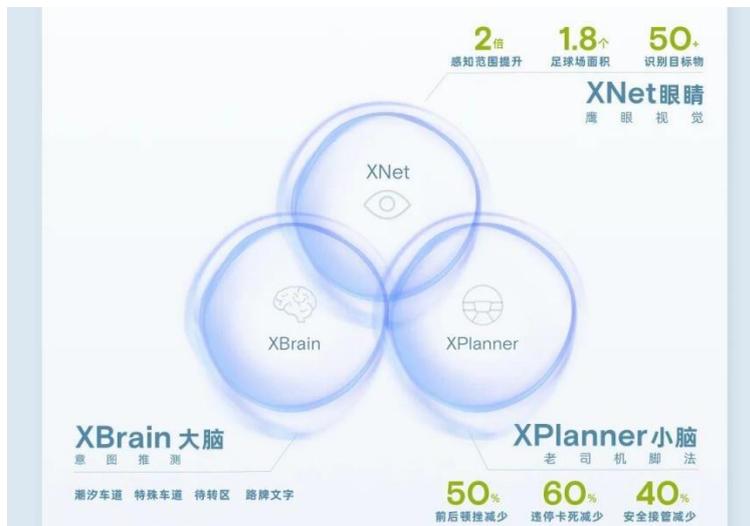
资料来源：理想汽车发布会，平安证券研究所

终端销量和保有量规模大，无图 NOA 功能推送后 MAX 版本销量占比提升。理想汽车的优势是销量规模大，目前其单月销量已稳定在 5 万台，且国内保有量也超过其他新势力车企。但其劣势在于所售车型包含两套智驾方案：AD Pro 和 AD Max，其中 AD Pro 搭载地平线 J5 芯片，两套智驾方案同时在售导致其高阶智驾车型保有量并未明显领先其他车企。理想汽车在 24 年 7 月 15 日正式发布 OTA 6.0，提供无图 NOA 能力，根据理想汽车披露，此次升级将覆盖理想 MEGA、理想 L9、L8、L7、L6 的 AD Max 车型，涉及车型数量达到 24 万台。而根据理想汽车披露，无图 NOA 推送后，其 AD Max 订单占比明显提升，在 30 万以上的车型中，AD Max 订单占比已达到 70%，我们预计截至 24 年 8 月底，理想高阶智驾车型保有量约 30 万台左右。

● 小鹏汽车：P7+将首发去激光雷达的高阶智驾方案，该方案将下沉至 15 万级车型

小鹏汽车率先在国内实现了端到端量产上车。小鹏汽车在 24 年 5 月全量推送 AI 天玑系统，在国内率先实现了城区智驾 100% 无图覆盖、端到端自动驾驶大模型的量产应用。小鹏的端到端大模型由感知大模型 XNet+规控大模型 XPlanner+大语言模型 XBrain 三部分组成。XNet 相当于人眼，其感知范围、面积、目标物识别数量均有提升，XPlanner 相当于小脑，提高智驾拟人程度，大幅减少前后顿挫、违停卡死、安全接管，XBrain 负责意图推测，遇到潮汐车道、特殊车道、待转区、路牌文字等情况下可提高智驾系统的逻辑推理能力。

图表7 小鹏汽车端到端大模型由感知大模型 XNet+规控大模型 XPlanner+大语言模型 XBrain 三部分组成



资料来源：小鹏汽车十周年发布会，平安证券研究所

纯视觉高阶智驾（AI 鹰眼视觉）方案将在 4Q24 随小鹏全新车型 P7+首发上市，并将进一步下沉至 15 万级车型。AI 鹰眼视觉方案对视觉信息的利用效率相比上一代提升 8 倍，激光雷达成为高阶智驾可选项，有利于高阶智驾下沉，在小鹏汽车十周年发布会，小鹏发布的 MONA M03 实现 15.58 万配置纯视觉高阶智驾方案，新车预计在 2025 年春节后开启交付。小鹏纯视觉高阶智驾方案的发布，意味着小鹏汽车将逐步实现基于 L2 的硬件和成本，实现 L3+ 的用户体验。

图表8 小鹏汽车纯视觉（AI 鹰眼视觉）高阶智驾方案

配置	能力	视觉				芯片		雷达	
		前视	后视	环视	倒视	算力	毫米波	超声波	激光雷达
AI 鹰眼视觉	城市高阶智驾	8M (LOFIC 架构)	8M (LOFIC 架构)	3M	3M	508TOPS	有	有	无
Max	同步更新 体验一致	8M	1.7M	3M	3M	508TOPS	有	有	有
Pro	高速智驾	8M	1.7M	3M	3M	254TOPS	有	有	无

资料来源：小鹏汽车十周年发布会，平安证券研究所

图表9 小鹏汽车智驾迭代四部曲

第一步（已实现）	第二步 2024 年底	第三步 2025 下半年	第四步 2026 年
轻地图 全国都好开	轻雷达 轻地图 门到门智驾体验	类 L3 智能辅助驾驶 百公里接管小于 1 次	部分低速场景实现人不在驾 驶位开车
三网合一端到端量产	车端大模型参数量*2	云端大模型参数量*5	解决 99% 极端问题

资料来源：小鹏汽车十周年发布会，平安证券研究所

智驾车保有量暂时落后，纯视觉方案上车后有望快速上量。何小鹏认为进入未来竞争的入场券，至少每年要销售 100 万辆

AI 汽车，大模型带来的数据积累，会让产品与产品、企业与企业之间的差距越来越大。从目前的高阶智驾车保有量看，小鹏汽车处于相对劣势，根据我们测算，截至 24 年 8 月，小鹏高阶智驾车型保有量（G6P7G9X9）约 20 万台，这主要是由于小鹏汽车此前销量规模较低。但我们认为纯视觉方案上车后，公司高阶智驾方案将逐步下沉，有望带动公司智驾车型保有量的较快增长。而根据小鹏汽车公布的此次国庆期间智驾出行报告显示，小鹏汽车用户国庆期间累计智驾里程约 3632 万公里。

● 蔚来：全系车型配置高阶智驾硬件，乐道高阶智驾硬件降本

高阶智驾全系标配。相较于其它搭载英伟达芯片的汽车品牌，蔚来当前 NT2.0 车型车端智驾硬件成本较高，车端搭载 4 片 Orin X 芯片+33 个高性能感知硬件。在 2024 年 4 月 20 日蔚来智能驾驶发布会，蔚来李斌发言称蔚来拥有国内最庞大的城区智能驾驶用户规模，共计 228935 人，2024 年 4 月 30 日起蔚来城区智驾功能面向近 23 万名用户进行全量推送。根据我们测算，截至 24 年 8 月，蔚来高阶智驾车型保有量已达到 32 万台左右。

乐道高阶智驾硬件降本。乐道 L60 上市，电池租用方案下新车起售价低至 14.99 万，智驾算法与蔚来品牌同源，首次使用一颗英伟达 Orin 并去激光雷达，传感器包含 7 个 800 万像素摄像头+4D 成像毫米波雷达。据乐道 L60 上市发布会李斌介绍，乐道 L60 在 2024 年一季度有望达成 2 万台月销。

四、 投资建议

政策效果显现，金九成色足，多家车企 9 月份销量创历史新高。随着汽车消费刺激政策临近退出，对车市的刺激效果愈发明显，叠加汽车消费步入消费旺季，车市在年底前迎来较强的增长动力，乘联会预计 9 月份狭义乘用车同比增长 4.0%，结束连续 5 个月同比下滑的趋势。分车企销量看，比亚迪 9 月销量超过 40 万台，理想、零跑、小鹏、极氪在 9 月份均创单月交付量新高，蔚来三季度交付量创季度交付量新高，小米汽车连续 4 个月交付破万，10 月份目标交付超过 2 万台。

十一假期期间订单表现较好，多款对标 Model Y 车型有望成为爆款。自 9 月份开始，车企新车节奏明显加快，其中多款对标 Model Y 的车型相继上市，大多数新车上市后订单表现较好，在此次十一假期期间，各家车企或新车型订单均保持快速增长，部分车型单日大定超过 1000 台，在政策刺激以及新车催化下，我们预计 24 年四季度汽车市场有较大的向上动力。此外，我们认为对标 Model Y 的多款竞品车型月销量有望达到万台左右，如智界 R7、乐道 L60、极氪 7X 等。

智驾鲑鱼或将登场，本土头部玩家迈入数据驱动。本土头部玩家智驾方案转入端到端，各家技术方案略有差异，但总体趋同，未来智驾体验很大程度上取决于训练的里程数据，截至 2024 年 8 月国内头部玩家高阶智驾车型保有量在 20-30 万台之间，各家车企并未明显拉开差距。展望未来，我们认为华为系胜出的概率大；理想汽车在未来可能统一其智驾方案，以更好发挥其销量规模优势；小鹏汽车纯视觉高阶智驾方案即将上车，上车后成本下降以及搭载车型下沉，有望带来更高的智驾车型保有量和训练里程；蔚来品牌全系标配高阶智驾硬件，而乐道品牌在智驾算法上与蔚来同源，首款车型 L60 大概率会成为一款爆款车型，进一步推动蔚来智驾的智驾里程增长。

投资建议：行业需求方面，看好政策刺激在年底前的持续发力以及新车催化下的终端需求恢复，预计四季度车市有较大的上升动能。智能驾驶梯队逐渐明晰，华为领先优势明确，看好华为赋能的相关整车品牌的发展。蔚小理相较于传统车企依然拥有智驾领先优势，后续智驾车型销量提升是关键。传统车企中长城、吉利则走在前列。推荐长安汽车、理想汽车、长城汽车、吉利汽车、小鹏汽车，建议关注赛力斯、蔚来汽车。

五、 风险提示

1) 宏观经济恢复不达预期，对汽车消费可能形成负面影响；

- 2) 国内汽车市场竞争日趋激烈，汽车价格体系可能不稳定，车企盈利依然承压；
- 3) 端到端模型上车后可能出现下限不可控的情况，造成车主体验不佳，影响车主对智驾的认可度；
- 4) 车端智驾硬件成本难以降低，导致智驾方案难以下沉。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层