

乘用车

2024年10月22日

“金九银十”车市高景气，中国车企闪耀巴黎车展

——行业深度报告

投资评级：看好（维持）

任浪（分析师）

徐剑峰（联系人）

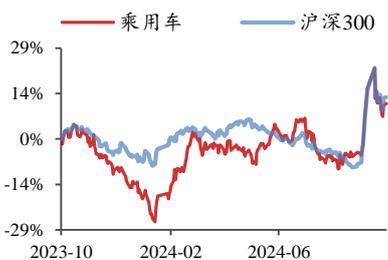
renlang@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123070014

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《8月出口创新高，关注以旧换新政策凸显+新车周期—行业深度报告》

-2024.9.26

《7月零售端电动化率破50%，阿维塔成功入股引望—行业深度报告》

-2024.8.27

《赛力斯入股引望，车企与华为深度合作加速推进—行业点评报告》

-2024.8.26

● 10月观察：“银十”续“金九”热度，中国车企闪耀巴黎/展现进军欧洲信心

10月车市受以旧换新效果持续显现、国庆假期吸引终端客流、新车密集上市、车企旺季备货及促销等推动，销量预计同环比增长，新能源预计继续表现强势。欧盟对华纯电关税政策获通过，短期或对车企出口欧洲造成一定影响，但欧洲大市场不可放弃。短期可通过提高终端售价、压缩海运费、推出插混车型、海外产能转出口等应对，长期来看本土化供应大势所趋。而巴黎车展上，比亚迪/问界/零跑/小鹏中国车企闪耀，以技术及成本优势为矛，展现布局欧洲的坚定信心。

● 9月回顾：“金九”成色十足，出口创新高，新能源零售渗透率连续3月破50%

9月零售端同环比明显增长，出口量创新高，内外需共振下批发端同比小幅增长。新能源方面，9月批发端销量同环比+48.5%/17.0%，零售端渗透率连破50%。出口方面，9月出口端同/环比+20.0%/4.5%并创新高，新能源车出口量环比持平。智能化方面，特斯拉计划2025年推Model 3/Y的FSD，2026/2027年推Cybercab。

● 新车前瞻：海豹06 GT定位年轻人首台GT，深蓝S05进军紧凑型SUV市场

比亚迪持续挖掘新细分市场，海豹06GT兼具个性、实用、性价比等优势，有望获得年轻消费者的青睐、打开10-15万纯电轿车市场；腾势N9具备大空间、强动力和易三方技术，有望在旗舰级SUV市场表现突出。深蓝S05空间大，配备华为百万像素大灯，或将成为深蓝又一爆款，尤其是打开10-15万纯电SUV市场。

● 投资建议：Q4旺季，关注比亚迪DM5.0红利加速释放+华为/新势力新车周期

Q4销售旺季来临，而出海继续推动车企基本面改善，智能化带来高成长性，龙头尤为值得期待。关注比亚迪DM5.0技术红利继续释放，且产能扩张潜力展现，叠加产业链垂直整合及规模效应带来的成本优势，龙头地位稳固；高端品牌腾势Z9/N9搭载易三方技术、具备爆款潜质，方程豹与华为合作补齐智能化短板，豹5/8/3丰富产品矩阵；海外市场成本优势强，引入插混车，海狮07等亮相巴黎车展展现进军欧洲的信心，短期有望享受海外多地新能源车加速渗透的红利，而超百万辆的产能建设远期发展空间大。长安方面，阿维塔率先入股引望，07订单表现好、11/12增程版上市后销量有望明显提振，深蓝S07月销破万，L07与SL03双车齐售，S05上市后具备更大销量潜力，新车周期强势开启有望进一步推动新能源品牌减亏直至盈利。同时，江淮与华为合作的尊界百万级轿车将于广州车展亮相，赛力斯M9销量表现亮眼且有望迎来M8的上市，华为系有望持续打造爆款。此外，关注长城坦克竞争力及400油车等可带来的增量，魏牌在智能化加持下明显放量，哈弗H6/H9等带来销量好转，生态出海扎实推进。最后，关注理想L系列引领高端增程市场，M03/P7+为小鹏、乐道L60为蔚来带来的增量，新势力爆款车型弹性较大，而智能化加速渗透给龙头华为系/新势力都将带来催化。
推荐标的：比亚迪、长安汽车、长城汽车，**受益标的：**江淮汽车、赛力斯、北汽蓝谷、吉利汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、蔚来-SW、零跑汽车。

● **风险提示：**行业需求/电动智能化转型/出海/政策支持不及预期、竞争加剧等。

目 录

1、 10月观察：“银十”延续“金九”热度，欧盟关税政策落地背景下中国车企闪耀巴黎.....	5
1.1、“银十”车市延续“金九”热度，新能源车继续表现亮眼.....	5
1.2、 欧盟对华电动汽车关税政策正式落地，中国车企闪耀巴黎车展.....	7
1.2.1、 欧盟对华纯电车关税政策获投票通过，本土化供应成长期破局关键.....	7
1.2.2、 巴黎车展正式开幕，低成本、电动智能化为本届车展主题.....	12
1.2.3、 中国车企闪耀巴黎车展，以技术及成本优势为矛布局欧洲.....	12
2、 9月景气度：“金九”成色十足，出口量/新能源车渗透率再创新高.....	16
2.1、 总览：9月零售端同比继续提升，出口量创新高，批发端创近年来同期新高.....	16
2.2、 新能源：9月批发端渗透率再创新高，零售端渗透率连续3月破50%.....	21
2.3、 出口：9月乘用车出口量再创新高，新能源车出口量环比基本持平，本土化供应大势所趋.....	25
3、 智能化：特斯拉计划2025年在德州/加州推出Model 3/Y的FSD，2026/2027年生产Cybercab.....	30
3.1、 行业端：9月城市NOA渗透率环比小幅提升，线控制动渗透率维持相对高位.....	30
3.2、 车企端：华为、小鹏、理想、蔚来等智驾研发投入及成果相对领先.....	32
4、 新车前瞻： 比亚迪新车持续发布，深蓝又一搭载华为智驾车型即将上市.....	39
4.1、 海豹06 GT：兼具性能+个性+品牌，行业首款两厢后驱纯电钢炮.....	39
4.2、 腾势N9：定位精准、配置优秀，有望抢占旗舰级SUV市场份额.....	41
4.3、 深蓝S05：空间大、硬件配置高、标配华为智驾，瞄准A+级SUV市场.....	42
5、 投资建议.....	44
6、 风险提示.....	45

图表目录

图 1： 10月前两周，主要厂商乘用车日均零售销量同比增长20%，环比增长17%.....	6
图 2： 10月前两周，主要厂商乘用车日均批发销量同比增长20%，环比下降2%.....	6
图 3： 9月，经销商库存压力进一步缓解，为Q4车企销量冲刺奠定较好的基础.....	7
图 4： 2023年上汽MG在我国出口至欧洲纯电车中占比达到31.8%，明显领先于比亚迪的7.4%.....	8
图 5： 大众汽车CEO表示欧盟应调整关税政策，允许中国汽车制造商通过投资避免关税.....	8
图 6： 荣鼎咨询认为，欧美车企的产品在加征15%的关税税率的情况下在欧洲就无法实现盈利.....	9
图 7： 全德汽车俱乐部公布的一项调查结果显示，59%的受访德国民众愿意购买中国车企生产的汽车.....	9
图 8： 比亚迪在欧洲市场的利润明显高于国内，应对欧洲征税能力更强.....	9
图 9： 欧洲市场是全球仅次于中美的全球第三大汽车市场.....	9
图 10： 6月12日，比亚迪进军英国市场的首款插混车型BYD Seal U DM-i开始接受预定.....	10
图 11： 零跑国际成立，Stellantis表示如果经济效益可行，零跑产品可在Stellantis旗下的全球任何工厂生产.....	10
图 12： Horváth的一项研究显示，欧洲消费者2024年4月购车时对比亚迪等国产品牌的青睐度明显提升.....	10
图 13： 目前中国品牌在欧洲纯电车市场的市场份额不足8%，2027年有望达约20%.....	10
图 14： 比亚迪副总裁李柯表示竞争让中国车企更具竞争力，可能会在德国推出售价在2.5至3万欧元的电动车.....	11
图 15： 冠名2024欧洲杯后，比亚迪在欧洲的知名度明显提升.....	11
图 16： 比亚迪收购Hedin集团德国业务，将直接与德国本土经销商进行对接.....	12
图 17： 比亚迪将在匈牙利建设欧洲首家新能源乘用车生产基地.....	12
图 18： 零跑多款高性价比车型亮相巴黎车展.....	12
图 19： 问界M9成为亮相巴黎车展的国产智能网联新能源汽车的重要代表.....	12
图 20： 巴黎车展上，比亚迪展台聚集大量观众.....	13
图 21： 海外消费者积极体验海狮07.....	13

图 22: 问界系列在历经横跨亚欧大陆约 1.5 万公里的智驾之旅后抵达巴黎车展	14
图 23: 问界 M9、M7、M5 三大车型亮相巴黎车展, 开启海外征程	14
图 24: 零跑 C10、T03 当前在欧洲 13 个国家开启销售, 未来还将扩展至中东和非洲、亚太地区和南美洲	14
图 25: 零跑在巴黎车展上发布紧凑型 SUV B10, 定位为国际化车型	14
图 26: 小鹏 P7+ 预售价 20.98 万元起, 着力推动智驾平权	15
图 27: P7+ 搭载小鹏全新一代 AI 鹰眼视觉 XNGP	15
图 28: 第二代 AION V 作为欧洲首款车型重磅发布	16
图 29: 广汽发布“欧洲市场计划”	16
图 30: 9 月乘用车批发销量 250.4 万辆, 同比增长 2.0%, 环比增长 16.1%	17
图 31: 9 月乘用车零售销量 212.5 万辆, 同比增长 4.4%, 环比增长 10.5%	17
图 32: 9 月, 轿车/SUV 批发销量环比增长 16.4/17.4 万辆	17
图 33: 9 月, SUV 批发销量占比为 54.2%, 同环比+2.5/-0.7pct	17
图 34: 低价位段纯电车销量占比高, 随着价位段提升插混车销量占比提升, 再往上增程车销量占比提升	18
图 35: 9 月, 10-15 万价格段乘用车零售销量环比增长明显, 15-20 万、20-30 万价格段零售销量环比也明显增长	18
图 36: 比亚迪在 10-15 万价格段拥有较强的统治力	18
图 37: 9 月自主品牌乘用车零售销量 133.70 万辆, 同比增长 24.1%, 环比增长 10.5%	19
图 38: 9 月自主品牌乘用车零售销量占比 63.4%、同比提升 10.0pct, 环比基本持平	19
图 39: 9 月比亚迪、奇瑞、吉利销量同比明显增长, 一汽大众、上汽大众、广汽丰田等合资车企销量大幅下滑	20
图 40: 2024 年 1-9 月自主品牌乘用车销量多数同比增长, 比亚迪、奇瑞、吉利、理想、赛力斯等同比增长较明显	20
图 41: 2024 年 1-9 月合资品牌多数销量出现下滑, 上汽通用、广汽本田、广汽丰田等车企销量下滑较为明显	21
图 42: 9 月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军, 理想、零跑、小鹏、极氪、蔚来、极狐等销量同环比增长明显	21
图 43: 2024 年 1-9 月, 理想、问界、零跑、蔚来、极氪、深蓝等新势力批发销量同比明显增长	21
图 44: 9 月新能源乘用车批发销量为 123.1 万辆, 同比增长 48.5%, 环比增长 17.0%	22
图 45: 9 月新能源乘用车批发销量渗透率为 49.16%, 同比提升 15.36pct, 环比提升 0.37pct	22
图 46: 9 月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长 28.42%、90.98%, 环比分别增长 22.13%、10.43%	23
图 47: 9 月插电混动车批发销量占比 41.27%, 同比增长 9.18pct, 环比下降 2.46pct	23
图 48: 9 月特斯拉、比亚迪、五菱等品牌多款纯电车销量领先, 银河 E5、小米 SU7、小鹏 MONA 03 等成新晋爆款	23
图 49: 秦 L、海豹 06、宋 L 等 DM5.0 车型使比亚迪在插混市场统治力进一步增强, 理想、问界引领高端增程市场	24
图 50: 9 月比亚迪、吉利、特斯拉、五菱、奇瑞、理想、赛力斯等车企新能源车批发销量同比高增	25
图 51: 9 月中国乘用车出口 45.7 万辆, 同比增长 20.0%, 环比增长 4.5%	26
图 52: 9 月中国乘用车出口量占总销量比重为 18.3%, 同比增长 2.7pct, 环比下降 2.0pct	26
图 53: 9 月以来, 海运指数从高位开始明显回落, 利好后续乘用车出口	26
图 54: 9 月中国新能源乘用车出口量 10.6 万辆, 同比增长 13.4%, 环比基本持平	26
图 55: 9 月, 长安、吉利、长城、比亚迪、奇瑞等车企出口量同比继续快速增长	27
图 56: 9 月, 比亚迪、特斯拉新能源乘用车出口量相对领先, 上汽新能源乘用车出口量占总销量比相对较高	27
图 57: 9 月, 俄罗斯市场汽车销量前十大的品牌中有 9 个中国品牌	28
图 58: 长城在俄罗斯图拉设有工厂	28
图 59: 9 月乘用车行业城市 NOA 渗透率环比小幅提升	30
图 60: 9 月, 乘用车行业线控制动渗透率环比小幅下滑, 但仍处高位	30
图 61: 问界系列已基本实现完全高阶智驾版车型	33
图 62: 随着理想智驾技术的不断进阶, L7/L8 高阶智驾版车型占比提升明显, 8 月仍处高位	33
图 63: 海豹 06 GT 定位专为年轻人打造的第一台 GT	39
图 64: 海豹 06 GT 配备 15.6 英寸自适应旋转中控屏	39
图 65: 腾势 N9 定位大型 SUV	41
图 66: 深蓝 S05 定位 A+ 级 SUV	43

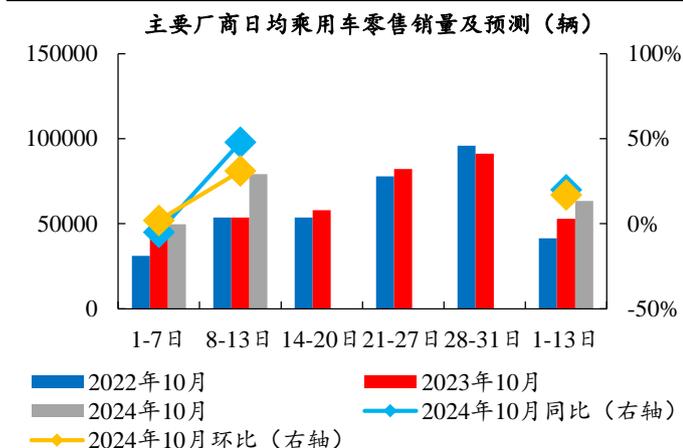
图 67: 深蓝 S05 采用 15.4 英寸中控屏+50 英寸 AR-HUD.....	43
表 1: 7 月底汽车以旧换新政策加码以来, 日均以旧换新申请量持续破万	6
表 2: 国庆假期, 鸿蒙智行、理想、零跑、小鹏、深蓝等取得不错的订单表现	6
表 3: 为完成全年销量目标, Q4 部分车企可能会加大促销力度+.....	7
表 4: 在欧洲、东南亚、南美洲三大重点市场, 我国车企整加速进行产能建设以实现海外本土化供应	27
表 5: 特斯拉、华为、理想、小鹏等车企纷纷加大算力投入, 推动端到端算法迭代	31
表 6: 华为、特斯拉、乐道、小鹏等推出纯视觉智驾方案, 可实现高速领航功能, 部分甚至可实现城区领航功能	32
表 7: 华为、理想国庆期间智驾里程占比分别达 41.10%、约 14.93%	33
表 8: 经过数年的探索, 领先车企领航辅助驾驶功能及其覆盖范围持续进阶	34
表 9: 海豹 06GT 兼具空间、动力底盘安全和智能化的优势	40
表 10: 比亚迪销量贡献前十的车型	41
表 11: 腾势 N9 在尺寸及轴距、电机功率、零百加速等方面优于理想 L9、问界 M9	42
表 12: 深蓝 S05 在轴距、纯电续航里程、华为百万像素大灯等方面相比竞品有更强的吸引力	43
表 13: 推荐及受益标的盈利预测及估值	45

1、10月观察：“银十”延续“金九”热度，欧盟关税政策落地背景下中国车企闪耀巴黎

1.1、“银十”车市延续“金九”热度，新能源车继续表现亮眼

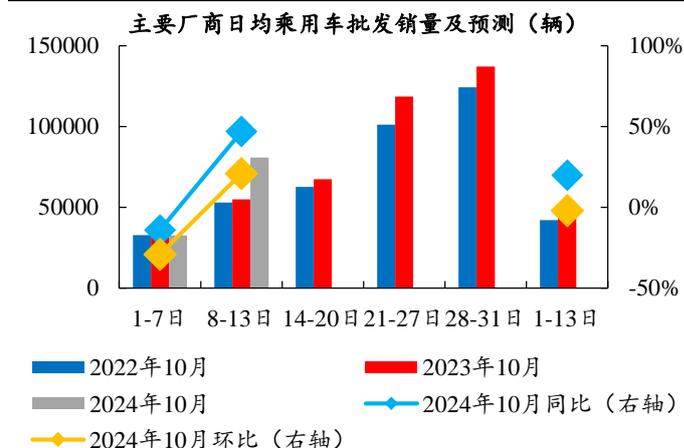
10月车市受以旧换新政策效果持续显现、国庆假期吸引终端客流、新车密集上市持续高热度、车企旺季备货及促销等推动，销量预计同环比增长。“银十”仍为传统的车市旺季。国家及地方以旧换新政策效果持续显现，10月日均报废更新申请量破万，叠加Q4车企冲刺全年销量目标，继续推出新车型以及一定的促销政策（尽管力度可能不及降价潮的高峰期）。例如，特斯拉将“限时5年0息”金融方案再度延期到10月底，蔚来、小鹏、领克、别克、凯迪拉克、东风日产、上汽大众等均推出限时优惠。此外，前几月，车企为缓解经销商的库存压力，在生产方面相对克制。但进入Q4旺季，车企存在备货补库的需求，对销量预计也会有一定的刺激作用。具体来看，9月第1周（1-7日），正值国庆假期，乘用车市场整体展现出较高的热度。一方面，国庆期间终端客流增加，订单表现良好，其中鸿蒙智行全系累计大定28600辆，零跑全系累计大定17397辆，深蓝全系累计大定14465辆，领克07 EM-P、领克08 EM-P双车大定订单超8000辆，阿维塔07订单量超7000辆，小米SU7锁单量超6000辆，智己L6 7天大定超8000辆，展现出非常高的消费者青睐度。除新能源车外，不少合资品牌重温“火爆”盛况，其中东风日产斩获订单30265辆，上汽通用全新别克昂科威Plus订单突破7000辆，上汽大众帕萨特家族订单超8000辆，途观家族订单超7500辆，途岳家族订单破1万辆，ID.家族订单超5000辆。另一方面，国庆期间有近20个城市同时举办车展，其中特别热门的车展参观者多达25万人次，成交金额超40亿元，对终端需求也起到明显的刺激作用。整体来看，国庆期间零售销量小幅增长，批发销量预计受厂商休假影响同环比有所下滑；10月第2周（8-13日），乘用车市场迎来全面崛起，其中零售销量同环比分别增长48%、31%，批发销量同环比分别增长47%、21%。总体来看，10月1-13日，乘用车市场零售82.3万辆，同比增长20%，环比增长17%，批发销量同比增长20%，环比下降2%，“银十”成色十足，预计全月销量同环比将有增长。新能源方面表现更为亮眼，10月1-13日，新能源乘用车零售销量同比增长64%，环比增长8%，新能源批发销量同比增长55%，环比增长3%。中汽协副秘书长陈士华表示，按照目前新能源汽车的增长势头，累积到11月，新能源汽车销量预计有望超1000万辆，全年更是有望达到1200万辆，将高于2024年年初预计的1150万辆，新能源汽车市场增长进一步提速。

图1: 10月前两周, 主要厂商乘用车日均零售销量同比增长20%, 环比增长17%



数据来源: 乘联会、开源证券研究所

图2: 10月前两周, 主要厂商乘用车日均批发销量同比增长20%, 环比下降2%



数据来源: 乘联会、开源证券研究所

表1: 7月底汽车以旧换新政策加码以来, 日均以旧换新申请量持续破万

日期	申请总量 (辆)	增量 (辆)	间隔天数	期间日均申请量 (辆)
5月22日	10000	10000	25	400
5月29日	20000	10000	7	1429
6月2日	30000	10000	4	2500
6月6日	40000	10000	4	2500
6月25日	113000	73000	19	3842
6月30日	150000	37000	5	7400
7月25日	364000	214000	25	8560
8月2日	450000	86000	8	10750
8月16日	600000	150000	14	10714
8月23日	680000	80000	7	11429
8月31日	800000	120000	8	15000
9月19日	1070000	270000	19	14211
9月25日	1130000	60000	6	10000
10月7日	1270000	140000	12	11667
10月16日	1420000	150000	9	16667

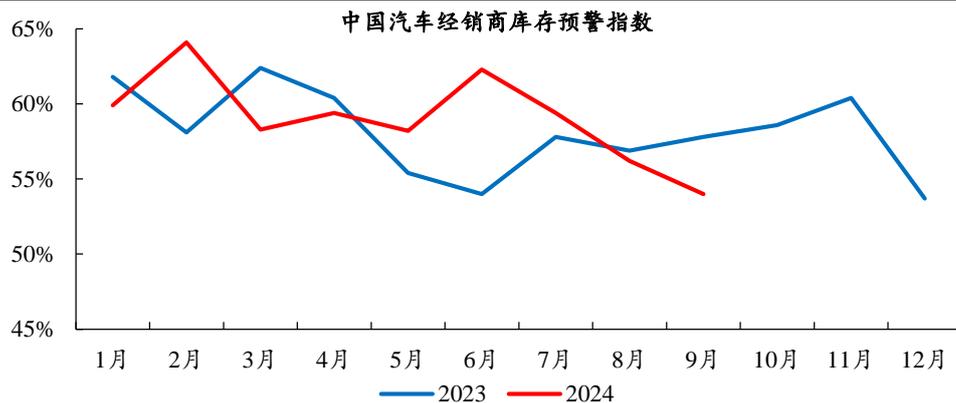
数据来源: 崔东树公众号、财联社、新浪新闻网、新华网汽车公众号、开源证券研究所

表2: 国庆假期, 鸿蒙智行、理想、零跑、小鹏、深蓝等取得不错的订单表现

品牌	订单量(辆)	已公布车系	已公布车系订单量(辆)	品牌	订单量(辆)	已公布车系	已公布车系订单量(辆)
鸿蒙智行	28600+	智界 R7	9600	领克(部分)	8000+	领克 07 EM-P	8000+
		问界 M7	9000			领克 08 EM-P	
		问界 M9	7800	阿维塔(部分)	7000+	阿维塔 07	7000+
理想	20000+	-	-	别克(部分)	7000+	昂科威 Plus	7000+
零跑	17397	-	-	智己(部分)	6250+	智己 LS6	6250+
小鹏	16000+	-	-	小米	6000+	小米 SU7	6000+

品牌	订单量(辆)	已公布车系	已公布车系订单量(辆)	品牌	订单量(辆)	已公布车系	已公布车系订单量(辆)
深蓝	14465	-	-			极狐 阿尔法 T5	2172
极氪	10000+	-	-	极狐(部分)	5252	极狐 阿尔法 S5	1873
腾势	10000+	-	-			极狐 考拉 S	918

数据来源：易车榜公众号、开源证券研究所

图3：9月，经销商库存压力进一步缓解，为Q4车企销量冲刺奠定较好的基础


数据来源：乘联会、开源证券研究所（注：库存预警指数以 50% 作为荣枯线，库存预警指数越高反应出库存压力越大）

表3：为完成全年销量目标，Q4 部分车企可能会加大促销力度+

车企/品牌	2024 年 1-9 月累计销量(万辆)	2024 年销量目标(万辆)	目标达成率
比亚迪	274.8	362	76%
吉利汽车	148.96	200	75%
奇瑞汽车	175.3	248	71%
长安汽车	190.5	280	68%
零跑	17.3	25-30	58%-69%
理想	34.2	56-60	57%-61%
东风汽车	180	320	56%
广汽集团	133.5	275.5	49%
小米汽车	5.6	12	47%
长城汽车	85.4	190	45%
小鹏	9.9	28	35%
哪吒	8.6	30	29%

数据来源：华夏时报腾讯官方号、开源证券研究所

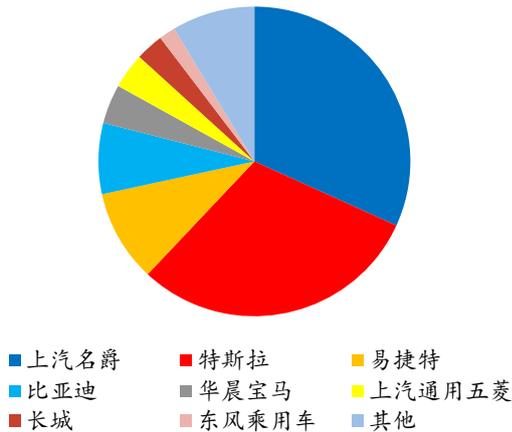
1.2、欧盟对华电动汽车关税政策正式落地，中国车企闪耀巴黎车展

1.2.1、欧盟对华纯电车关税政策获投票通过，本土化供应成长期破局关键

欧盟对华纯电车关税政策获投票通过，反补贴税措施的有效期为 5 年。据法新社报道，欧盟 27 个成员国以 5 票反对、12 票弃权、10 票赞成的投票结果通过了欧盟对华纯电车关税政策的最终裁决草案。在原有 10% 的关税基础上，对比亚迪加征 17%、吉利加征 18.8%、上汽加征 35.3%，而其他参与调查但未被单独抽样的电动汽车生产

商加征 20.7%，反补贴税措施的有效期为 5 年。加征税率的确定依据为目前在欧销量、配合欧盟所谓的反补贴调查的程度，如目前在欧洲销量较高的上汽加征税率很高，而目前在欧洲销量相对不高、且有建厂规划的比亚迪所承受的税率相对较低。同时，从最终投票结果来看，目前在华利益较大的德国、以及比亚迪建厂选址的匈牙利等投了反对票，12 个国家选择弃权，仅有 10 国投赞成票，约占欧盟总人口的 40.99%（离欧盟所确定的代表欧盟 65%人口以上的至少 15 个成员国投票反对的门槛并不远），其中包括在华销量较小的法国等投出赞成票，体现欧盟内部对该关税政策本身就存在分歧。但由于关税政策最终落地，对欧盟以及中国都将产生一定的影响。

图4：2023 年上汽 MG 在我国出口至欧洲纯电车中占比达到 31.8%，明显领先于比亚迪的 7.4%



数据来源：海关总署、盖世汽车、开源证券研究所

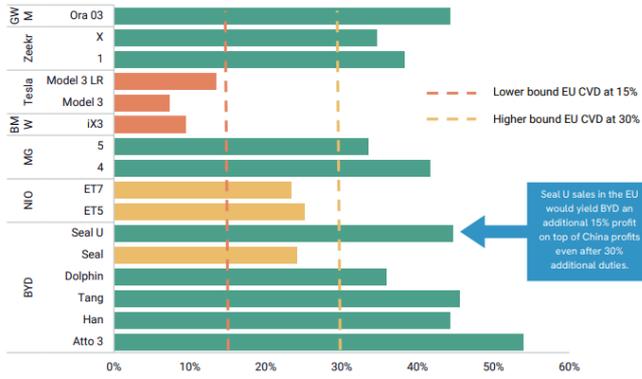
图5：大众汽车 CEO 表示欧盟应调整关税政策，允许中国汽车制造商通过投资避免关税



资料来源：观察者网

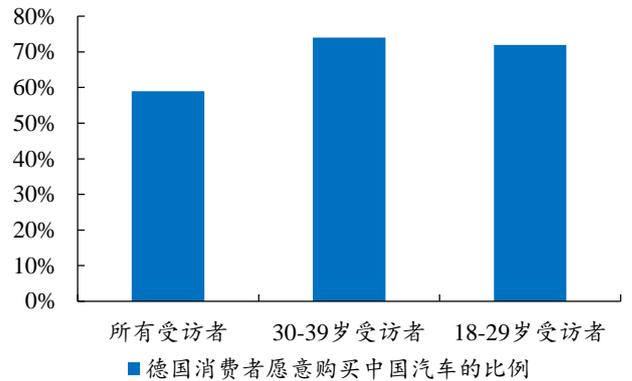
于欧洲而言，关税政策有损在华纯电车产量较大的欧洲车企及欧洲内部纯电车供应，但有利于减少中国纯电车对欧洲本土车企的冲击，并吸引中国车企到欧洲投资建厂。受国内完整的供应链以及劳动力成本优势等刺激，部分欧洲车企选择在国内生产纯电车然后销往欧洲。但由于在国内生产的纯电车出口至欧洲时都要加征关税，因此这部分企业预计将受到欧洲关税政策更大的影响。根据水滴汽车，德系豪门对中国市场的依赖程度已经达到全年收入的三分之一。而根据荣鼎咨询的数据，相比自主品牌的竞品，欧美车企的产品在加征 15%的关税税率的情况下在欧洲就无法实现盈利，更别提在目前平均 20.7%的关税税率的情况下。同时，由于国产品牌纯电车在技术及成本等方面优势突出，而欧洲本土企业在这方面相对弱后，因此关税政策有可能影响欧洲本土的电动车供给。原先在国产新能源车的冲击下，欧洲本土车企电动化转型可能加速，但对国产纯电车的限制可能影响这一进程。而对于欧洲消费者而言，补贴退坡、充换电设施不完善、新能源车成本过高是限制欧洲消费者购买新能源车的重要原因，而国产新能源车逐渐获得欧洲消费者的关注。根据德国最大交通协会全德汽车俱乐部公布的一项调查结果，59%的受访德国民众愿意购买中国车企生产的汽车，其中 83%的德国受访者认为首要原因是性价比高，另外分别有 55%和 37%的受访者认为中国电动汽车的创新技术和造型设计很有吸引力。在有意向购买纯电动汽车的受访者中，八成德国民众愿意选择购买中国电动汽车。但从某种程度上来说，对国产纯电车征税可能给欧洲带来一些有利影响，主要在于减少中国纯电车对欧洲本土车企的冲击，并吸引中国车企到欧洲投资建厂、帮助本土欧洲新能源产业发展。

图6：荣鼎咨询认为，欧美车企的产品在加征 15% 的关税税率的情况下在欧洲就无法实现盈利



资料来源：Rhodium Group

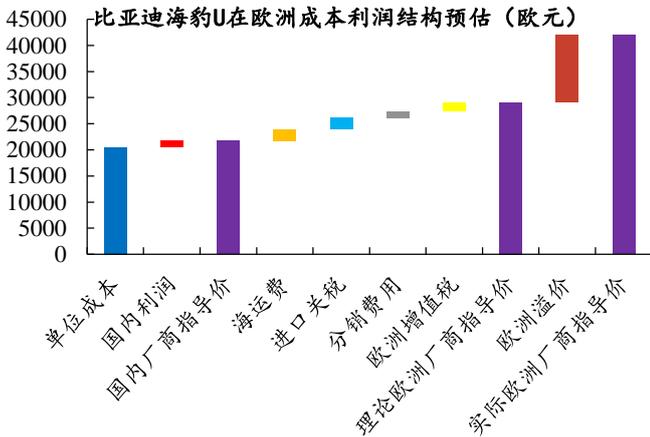
图7：全德汽车俱乐部公布的一项调查结果显示，59% 的受访德国民众愿意购买中国车企生产的汽车



数据来源：新华网、开源证券研究所

于本土车企而言，出海业务盈利能力强，欧洲大市场不可放弃。国产乘用车出口至海外时的售价及毛利率普遍高于国内，成为目前众多车企盈利的重要来源之一。根据 Rhodium 的测算，即使在欧盟征收 30% 的关税情况下，比亚迪的 Seal U 仍能获得约 15% 的利润率，约为 6300 欧元，仍是其国内利润的 4.8 倍以上。短期来看，受欧盟关税政策的影响，国产纯电车出口欧洲或许会受到一定的影响。但欧洲市场是全球仅次于中美的全球第三大汽车市场，加之其新能源车渗透率虽目前较低但发展目标明确，因此尽管存在关税壁垒，欧洲市场长期来看仍为国内车企必须积极进军的大市场。根据欧洲汽车制造商协会的数据，2023 年欧洲新车销量约达 1285 万辆，其中新能源车渗透率约为 21%。

图8：比亚迪在欧洲市场的利润明显高于国内，应对欧洲征税能力更强



数据来源：Rhodium Group、开源证券研究所

图9：欧洲市场是全球仅次于中美的全球第三大汽车市场



资料来源：Marklines、晚点 Auto 公众号

短期车企可通过提高终端售价、压缩海运费等成本、推出插混车型、通过海外其他产能出口欧洲等措施应对，长期来看欧洲本土化供应大势所趋。短期来看，相比降低 FOB 价格可能引起反倾销，国内车企可通过提高欧洲终端售价或压缩经销商利润向消费者或经销商转嫁关税的影响。同时，成本管控也是车企应对关税壁垒的重要举措之一。除国内供应链成本优势外，比亚迪、上汽等组建的汽车运输滚装船队有望降低其运输成本。此外，由于欧盟本次关税政策主要针对的是纯电车型，因此虽然当前我国出口至欧洲的插混车很少，但在关税壁垒的影响下，未来有望有更大的发展空间。当然，由于欧盟本次针对的主要是国产纯电车，车企若在海外其他地区

有产能，在欧盟对本土化率要求没有那么严格前，或许也是绕开关税壁垒的措施之一。因此，欧洲关税政策有望改变中国车企全球供应链布局，寻求在全球其他地区建立生产体系及供应链体系。长期来看，本土化供应是大势所趋，为当地贡献税收及就业有望缓解海外的抵触情绪，比亚迪、上汽等都有在欧洲建厂的规划。包括在本土化建厂的过程中，还可以与海外厂商积极合作，如零跑与 Stellantis 合作、奇瑞与西班牙埃布罗公司合作。同时，提高研发投入，加快技术升级，持续提升产品力也是国内车企继续深化欧洲布局的重要举措。远期来看，在成本及技术优势以及未来欧洲本土产能释放的背景下，国产新能源车有望在欧洲市场获得更为广阔的发展空间。根据路透社的预测，国产品牌在欧洲纯电车市场的份额有望从目前的 8% 上升至 2027 年的约 20%。

图10：6月12日，比亚迪进军英国市场的首款插混车型 BYD Seal U DM-i 开始接受预定



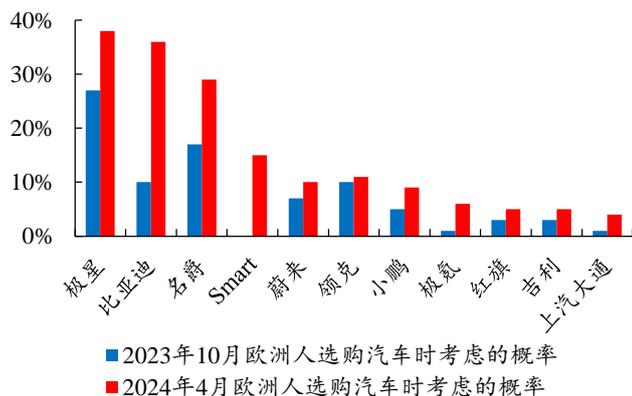
资料来源：IT之家官网

图11：零跑国际成立，Stellantis 表示如果经济效益可行，零跑产品可在 Stellantis 旗下的全球任何工厂生产



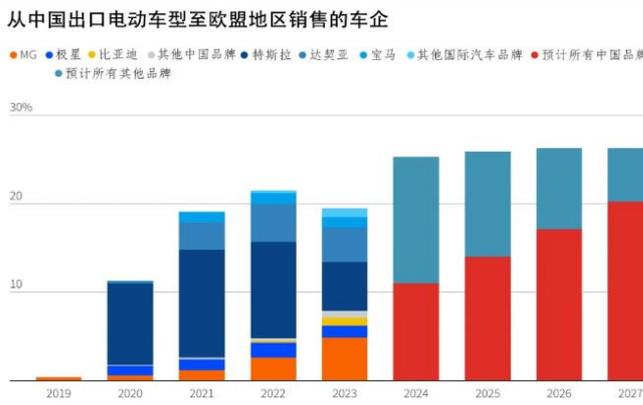
资料来源：零跑汽车公众号

图12：Horváth 的一项研究显示，欧洲消费者 2024 年 4 月购车时对比亚迪等国产品牌的青睐度明显提升



资料来源：Horváth、COTEST 公众号、开源证券研究所

图13：目前中国品牌在欧洲纯电车市场的市场份额不足 8%，2027 年有望达约 20%



资料来源：上海汽车报天天看公众号

应对关税影响，比亚迪逐步布局插混车型丰富产品矩阵，赞助欧洲杯后品牌知名度大幅提升，计划推出 2.5-3 万欧的车型进一步彰显性价比，直接与部分当地经销商对接提升话语权，远期关注相关产能的释放。在自主品牌中，比亚迪在税率方面具备优势，短期受关税影响可能利润率会有一些的影响，但在自主品牌中还是具备比较优势。为应对关税可能造成的影响，(1) 产品端，由于插混车目前不受欧洲关税政

策的影响，2024年7月14日，比亚迪将SEAL U DM-i（国内名为宋 PLUS DM-i 冠军版）引入英国，首次将DM-i插混技术带到欧洲，后续有望有更多车型通过欧盟认证。同时，比亚迪副总裁李柯表示竞争让中国车企变得更具竞争力。比亚迪可能会在德国推出售价在2.5至3万欧元的电动车，相比目前欧洲新能源车的常规价格要更低，低成本车型有望使比亚迪在欧洲市场的竞争力进一步增强。（2）品牌端，冠名2024欧洲杯后，公司在欧洲的品牌知名度进一步提升。（3）渠道端，自2022年9月以来，比亚迪积极布局欧洲市场，携手各地合作伙伴迅速将旗下多款新能源车型推向包括德国、英国、西班牙、意大利、法国、荷兰、挪威、匈牙利在内的20个欧洲国家，累计开店超260家。同时，比亚迪欧洲的渠道将持续扩张，其中比亚迪副总裁李柯表示比亚迪将把英国的经销商网点数量在2024年底之前从目前的30余家扩容至80家，2025年进一步提升至120家。而为进一步加强对经销商的控制，比亚迪宣布自10月1日起终止与瑞典进口商Hedin集团的合作，公司将在欧洲成立一家名为National Sales Company的全新子公司，Hedin集团的德国业务子公司Hedin Electric Mobility GmbH及其30余名员工将被比亚迪打包收购。比亚迪直接收购Hedin集团德国业务也意味着比亚迪将直接与本土经销商进行对接，且在定价和汽车供应方面拥有更多话语权。这一模式此前已经在英国和法国得到推广，而2024年上半年比亚迪在英国和法国市场的销量也明显好于德国。此外，比亚迪还希望通过收回销售决策权来推动互联网销售。（4）产能端，2023年12月22日，比亚迪宣布将在匈牙利建设公司欧盟地区首个乘用车工厂，计划三年内建成并投入运营；比亚迪还计划在土耳其建设欧洲第二座生产基地，其中新工厂15万辆纯电与混动产能中，1/4将在土耳其本地市场进行销售，3/4将出口至欧盟国家，并且还可以覆盖中东、中亚等周边新兴电动车市场。随着后续海外相关产能的放量，公司有望迎来更为广阔的发展空间。

图14：比亚迪副总裁李柯表示竞争让中国车企更具竞争力，可能会在德国推出售价在2.5至3万欧元的电动车



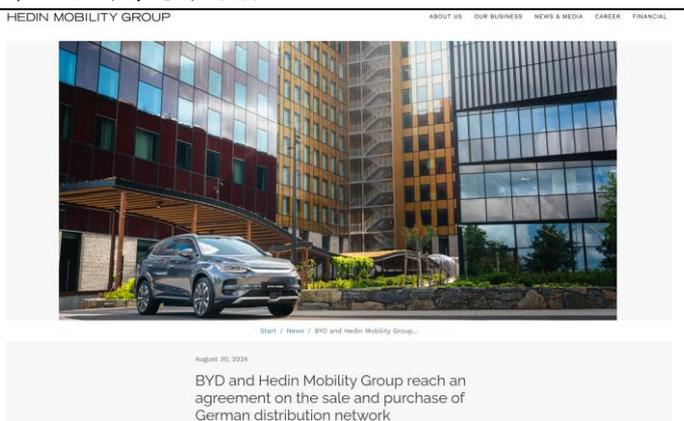
资料来源：新浪科技网

图15：冠名2024欧洲杯后，比亚迪在欧洲的知名度明显提升



资料来源：比亚迪汽车官网

图16: 比亚迪收购 Hedini 集团德国业务, 将直接与德国本土经销商进行对接



资料来源: Hedini Mobility Group 官网

图17: 比亚迪将在匈牙利建设欧洲首家新能源乘用车生产基地



资料来源: 比亚迪汽车官网

1.2.2、巴黎车展正式开幕, 低成本、电动智能化为本届车展主题

巴黎车展正式开幕, 国内外车企积极投放低成本、电动智能化车型。10月14日, 巴黎车展正式开幕。从参展车企来看, 雷诺、Stellantis、宝马、大众、起亚、福特、特斯拉等外资车企亮相。而在欧洲高额关税的背景下, 比亚迪、赛力斯、零跑、小鹏、广汽等中国车企也选择参展, 坚定布局欧洲市场。本次参展车型主要围绕两大主题: (1) 低成本车型密集亮相。目前, 由于欧洲高性价比新能源车供给相对不足、新能源车补贴退坡、充换电基础设施有待完善等, 新能源车发展相对放缓。雷诺 CEO 表示目前欧洲消费者正面临 4.5 万欧元的电动车平均售价历史高点。因此, 雷诺、宝马、Stellantis、大众、宝马等欧洲本土车企纷纷推出低成本新能源车以刺激终端新能源车消费需求, 同时应对比亚迪、零跑等中国车企的竞争。雪铁龙 CEO 认为, 随着车型价格的下探, 欧洲电动车需求有望迎来转折点; (2) 电动智能化车型占比提升。在电动智能化大势之下, 纯电、插混新能源车以及智能网联汽车成为巴黎车展焦点。

图18: 零跑多款高性价比车型亮相巴黎车展



资料来源: 界面新闻公众号

图19: 问界 M9 成为亮相巴黎车展的国产智能网联新能源汽车的重要代表



资料来源: ITBEAR

1.2.3、中国车企闪耀巴黎车展, 以技术及成本优势为矛布局欧洲

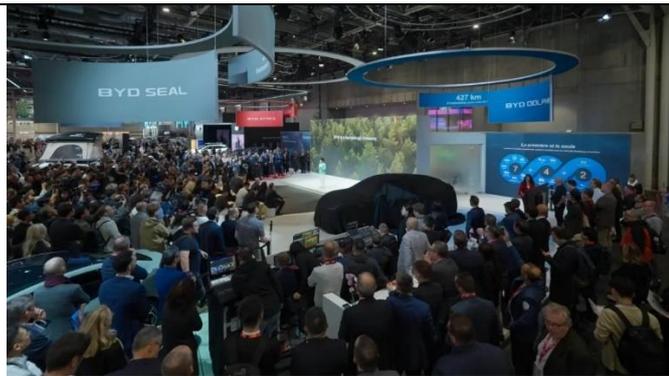
尽管欧洲对国产纯电汽车加征关税, 但上汽、吉利等国内车企进军欧洲大市场的决心并未改变。燃油车时代, 中国车企以市场换技术, 新能源车时代, 中国车企技术相对领先, 叠加供应链完整性及成本优势, 拥有以技术换市场的资本。应对关税问

题,进行海外产能及供应链体系建设成为众多车企的共识。而具体到本次巴黎车展,比亚迪、问界、零跑、小鹏、广汽等车企推出多款重磅车型,未来有望在欧洲市场迎来突破。

➤ **比亚迪:海狮 07 将丰富公司产品矩阵,插混车型上市有望绕开欧洲关税壁垒**

本次巴黎车展上,比亚迪展出海狮 07 EV、仰望 U8、海豚、海豹、ATTO 3 (元 PLUS) SEAL U DM-i (宋 PLUS DM-i) 等多款车型。其中海豚、海豹、ATTO 3 在海外市场已较受消费者欢迎;宋 PLUS DM-i 作为公司首款获得欧盟五星安全认证的插混车型,在目前欧洲仅对国产纯电车加征关税的背景下,对于绕开欧洲关税壁垒具有重要作用,后续其他车型逐步获得认证后,有望让更多欧洲消费者体验到比亚迪领先的插混技术。而海狮 07 EV 有望于 2025 年在欧洲上市,进一步丰富公司在欧洲的产品矩阵,其比特斯拉 Model Y 长 80 毫米,顶配搭载高达 240 千瓦的快充,“智能超充双枪”技术能将充电功率进一步提升至接近 500 千瓦,并通过 CTB 技术减轻电池组的重量,在充换电设施较为不完善的欧洲具有较大发展潜力。目前,比亚迪已成功进入欧洲 20 多个国家及地区,推出涵盖掀背车、轿车、SUV 等多种车型,在国内品牌中享有关税税率优势,加征关税后相比欧洲本土车型预计仍将具有性价比优势、盈利能力仍将高于国内。2024 年 8 月,中国车企在欧洲的电动汽车注册量相比 2023 年同期降低 48%,但比亚迪销量却增长了 19%,展现良好的发展势头。

图20: 巴黎车展上, 比亚迪展台聚集大量观众



资料来源: 比亚迪投资者关系公众号

图21: 海外消费者积极体验海狮 07



资料来源: 比亚迪投资者关系公众号

➤ **赛力斯: 巴黎车展开启海外征程, M9 为国产高端新能源车杰出代表**

问界携旗下 M9、M7、M5 多款车型参加巴黎车展。这些车型横跨亚欧大陆,途经 12 国,历时 38 天,抵达巴黎。在约 1.5 万公里的行程中,问界车型搭载的华为高阶智驾系统处理了超过 8800 公里的驾驶任务。智能泊车系统同样表现出色,不仅支持多种泊车模式,还具备远程泊车功能,吸引沿途用户的关注。同时,在漫长的跨洲旅途中,新能源车的补能问题是一大挑战,而问界增程版车型有效解决了续航难题,而全方位安全配置充分提高了旅途安全性。更重要的是,借助巴黎车展的重要契机,赛力斯将开启海外征程。赛力斯总裁何利扬此前表示,问界已经在海外进行了高端车型的适配化工作,接下来即将走向海外。2024 年的巴黎车展,公司将开启海外征程,全面展示公司的平台和国际化。在国内高端新能源车市场大放异彩的背景下,海外市场有望成为公司新的重要增长点。

图22：问界系列在历经横跨亚欧大陆约 1.5 万公里的智驾之旅后抵达巴黎车展



资料来源：ITBEAR

图23：问界 M9、M7、M5 三大车型亮相巴黎车展，开启海外征程



资料来源：ITBEAR

➤ 零跑：C10 和 T03 率先进入欧洲多个市场，B10 系 B 平台首款全球化车型

巴黎车展上，零跑旗下 C16、C10、T03 与全新 B10 同台亮相。其中，零跑 C10 和 T03 已于 2024 年 9 月率先进入包括法国、德国、希腊、意大利、卢森堡、马耳他、荷兰、葡萄牙、罗马尼亚、西班牙、瑞士和英国在内的欧洲 13 个国家。从 2024Q4 开始，零跑的商业运营还将扩展到中东和非洲（土耳其、以色列和法国海外领土）、亚太地区（澳大利亚、新西兰、泰国、马来西亚、尼泊尔）以及南美洲（巴西和智利）。渠道方面，2024Q4，零跑国际全球销售渠道将达到 350 家，其中欧洲渠道超过 200 家，且目标在 2025 年底在在欧洲设立 500 个销售点。而零跑 B10 为基于零跑 LEAP3.5 架构 B 平台打造的首款全球化车型，定位为紧凑型 SUV，将聚焦 10-15 万元市场，售价将显著低于同级别对手，于 2025 年全球上市。零跑 B10 将会配备 8295 智能座舱，语音助手接入云端大模型，带来更聪明、更拟人、更便捷的智能座舱体验。新车的高配车型还会搭载激光雷达+8650 芯片智驾方案，可实现高速及城区领航辅助功能。除 B10 外，B 系列 2025 年还将陆续推出 2 款车型，全部定位为全球化车型。更关键的是，零跑将借助 Stellantis 遍布全球的销售网络、分销渠道，以及专业的品牌管理支持，快速完成全球市场的布局，已经上市的 C 系列以及全新发布的 B 系列车型在欧洲市场的销售情况将成为检验零跑与 Stellantis 合作价值的重要试金石。

图24：零跑 C10、T03 当前在欧洲 13 个国家开启销售，未来还将扩展至中东和非洲、亚太地区和南美洲



资料来源：零跑汽车公众号

图25：零跑在巴黎车展上发布紧凑型 SUV B10，定位为国际化车型



资料来源：零跑汽车公众号

➤ **小鹏：P7+预售价 20.98 万元起，搭载小鹏全新一代 AI 鹰眼视觉 XNGP**

巴黎车展上，小鹏汽车携全新 P7+、MONA M03 以及 G6、G9、X9 等家族车型亮相。其中 P7+ 定位为全球首款 AI 汽车，预售价 20.98 万元起，旨在推动智驾平权。具体来看，P7+ 车身长度 5056mm，轴距更是达 3000mm，实现同级最高的 88% 超高空间利用率。P7+ 拥有行业内最薄的 800V 电池包，厚度仅为 109mm，结合 CTB 车身电池一体化技术，使得车内垂直高度最高达到 973mm，做到同级最佳。P7+ 的前后排均拥有接近 1 米的超大乘坐空间，实际体验媲美豪华行政级轿车，后排膝部空间达到同级最优的 157mm。得益于后备箱掀背式开启结构，小鹏 P7+ 标准状态下整个后备箱尺寸达 725L，后排放倒后更可拓展至 2221L。P7+ 采用独有全功能云感舒适座椅，座椅舒适性方面全面超越豪华行政级轿车。同时，前后排座椅均支持按摩、加热、通风功能，更提供行业首创 6 大智能场景式按摩，为用户带来前所未有的放松体验。P7+ 全系首发搭载小鹏全新一代 AI 鹰眼视觉方案，配合首发搭载的 AI 天玑 5.4.0 版本系统，不仅做到不限路况、不限路线的 AI 智驾体验，真正做到全国都能用，全国都好用，还能够实现 XNGP 的 0 速激活，原地启动，交付即可用。为保证功能的可靠性，AI 鹰眼视觉方案是行业首个单个像素 Lofic 架构纯视觉方案，在面对诸如明暗光替换、强逆光、弱光等环境下，能够更快的适应变化，同时相比起传统摄像头，具有更准，更清，更远的信息采集能力。P7+ 搭载 8295 车规级座舱芯片，配合 12.3 英寸全液晶仪表盘、15.6 英寸中控屏、8 英寸后排娱乐屏，国内首款大模型加持下的车机系统给用户更好玩、更好用的智慧座舱交互体验。因此，P7+ 有望继 MONA 03 之后继续成为爆款车型，继续助力小鹏扭转销量困局。海外市场方面，目前小鹏已在全球超 30 个国家及地区开启销售，欧洲市场则是其长期规划中的核心重点。

图26：小鹏 P7+ 预售价 20.98 万元起，着力推动智驾平权



资料来源：易车腾讯官方号

图27：P7+ 搭载小鹏全新一代 AI 鹰眼视觉 XNGP



资料来源：小鹏汽车官网

➤ **广汽：发布“欧洲市场计划”，第二代 AION V 作为欧洲首款车型重磅发布**

巴黎车展上，广汽展出广汽传祺 ES9、E9 两款 PHEV 车型以及广汽埃安第二代 AION V、AION Y PLUS、HYPTEC SSR、HYPTEC HT 等四款纯电车型，其中全球战略车型第二代 AION V 作为欧洲首款车型重磅发布。同时，广汽正式发布“欧洲市场计划”，积极探索未来在欧洲建立技术中心以及立体化供应体系。2024 年以来，广汽出海进程按下加速键，计划于 2024 年内推动产品初步进入部分欧洲国家，并将于 2028 年实现全欧洲市场覆盖，充分满足欧洲用户的多样化需求。广汽还将积极推进本地化服务网络建设，将于 2025 年完成欧洲中转仓建设，提升零部件供应效率。至 2028 年，将逐步建立起覆盖欧洲绝大部分国家市场的服务保障体系。

图28：第二代 AION V 作为欧洲首款车型重磅发布


资料来源：广汽集团公众号

图29：广汽发布“欧洲市场计划”

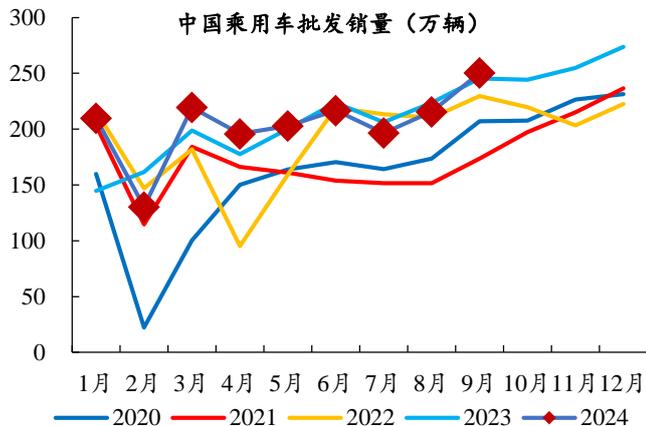

资料来源：ITBEAR

2、9月景气度：“金九”成色十足，出口量/新能源车渗透率再创新高

2.1、总览：9月零售端同比继续提升，出口量创新高，批发端创近年来同期新高

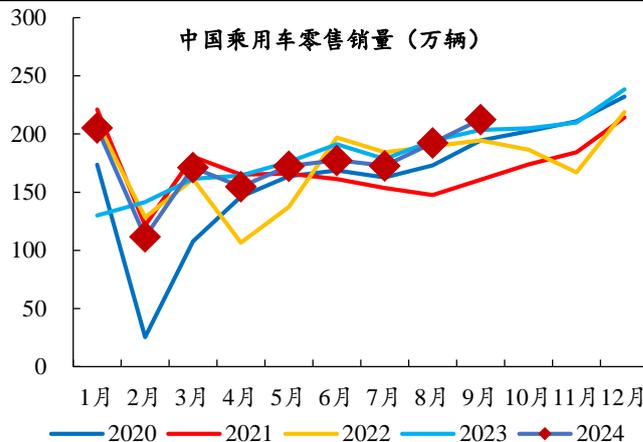
“金九”旺季，乘用车零售端同环比明显增长，出口量创新高，批发端创近年来同期新高。9月为传统的车市旺季，零售端销量创2020年以来同期新高，环比增速也创下2021年以来的同期新高，“金九”表现突出，主要系国家报废更新政策以及地方政府置换更新政策加码后终端申请量加速增长，9月1-25日累计申请量约达33万份、日均申请量约达1.32万份，同时降价潮企稳，比亚迪2025款汉、问界M9五座版、乐道L60、极氪7X（上市20天订单近6万）、腾势Z9 GT、深蓝L07、比亚迪宋Pro、第四代长安CS75 PLUS、智界R7、哈弗H9、阿维塔07（上市20小时订单破万）、新款智己LS6（上市48小时订单破万）等近50款新车或改款换代车型上市的密集上市也对终端需求形成明显支撑，叠加中秋假期以及十一前夕带来的较高终端热度。从结构上看，由于以旧换新政策对新能源车及燃油车都有换新补贴，叠加“金九”效应，因此9月新能源车及燃油车销量环比均有增长。但同比来看，受新能源车抢占市场份额影响，9月燃油车销量同比继续明显下滑，新能源车销量则有所增长。出口方面，由于7月底以来海运费回落明显，叠加我国乘用车持续进军全球更多市场、新产品持续发布等，9月乘用车出口量创新高。批发端来看，内外需共振下，9月乘用车批发销量环比增长明显，创2020年以来的新高，“金九”表现突出。

图30：9月乘用车批发销量250.4万辆，同比增长2.0%，环比增长16.1%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

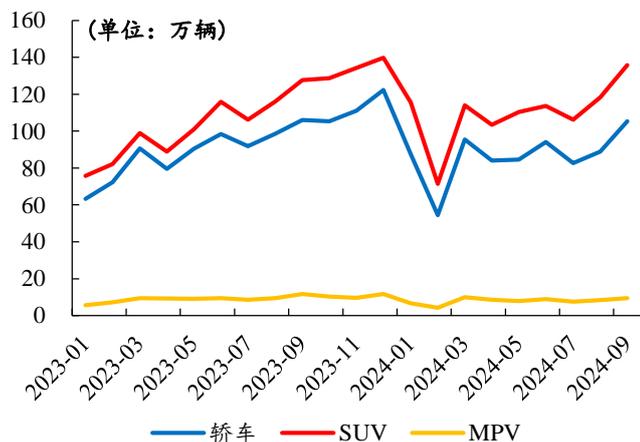
图31：9月乘用车零售销量212.5万辆，同比增长4.4%，环比增长10.5%



数据来源：乘联会、开源证券研究所

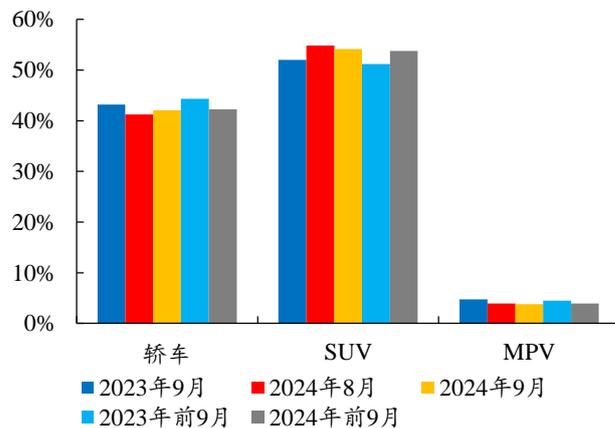
8月SUV销量占比同比继续提升并呈高端化趋势，B级轿车销量同比也有增长。8月，轿车销量同比下降，但环比有所提升，预计与以旧换新政策对A00级及以下轿车销量有较大刺激作用相关，同时秦L、海豹06、小鹏MONA 03等爆款车型持续放量。SUV方面，受益更高的驾驶位置和更好的视野带来的安全感、大空间带来的乘坐舒适性及载货能力、较强的越野性能及路况适应性等方面的优势，9月SUV销量占比继续延续同比提升态势，目前占据一半以上的市场份额。同时，随着消费者对乘坐体验的追求以及车企电动智能化属性明显的新车型持续推出，SUV市场高端化趋势明显，理想、问界等在高端增程市场表现亮眼。

图32：9月，轿车/SUV批发销量环比增长16.4/17.4万辆



数据来源：Wind、开源证券研究所

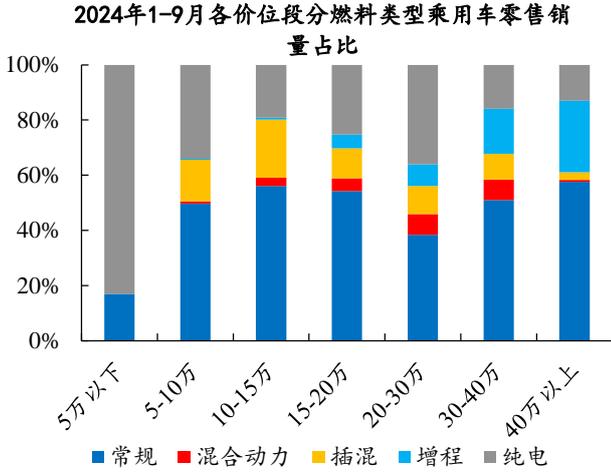
图33：9月，SUV批发销量占比为54.2%，同环比+2.5/-0.7pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

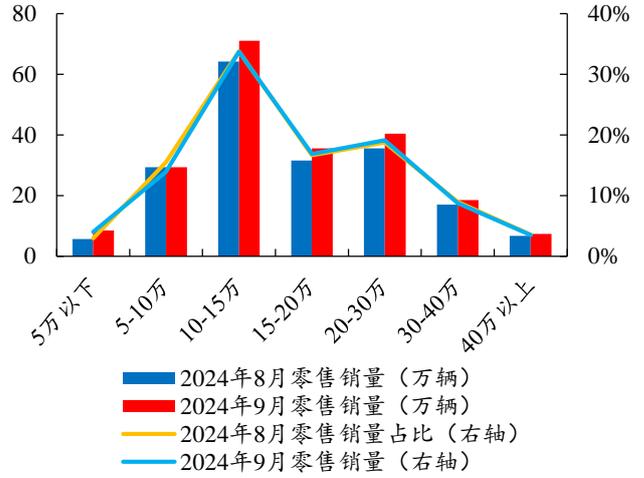
9月10-15万价格带销量环比提升最大，15-20万、20-30万价格带销量环比也有明显提升。整体来看，低价位段纯电车销量占比高，随着价位段提升插混车销量占比提升，再往上增程车销量占比提升。9月，10-15万价格段乘用车零售销量环比增长明显，15-20万、20-30万价格段零售销量环比也明显增长，(1)10-15万价格带乘用车销量环比提升6.9万辆，主要受轩逸、宋L、深蓝S07、海豹06等车型销量快速增长推动；(2)20-30万价位段乘用车销量9月环比增长也较为明显，其中Model 3、迈腾、汉、探岳等车型销量环比增长较为明显。

图34：低价位段纯电销量占比高，随着价位段提升插电混车销量占比提升，再往上增程车销量占比提升



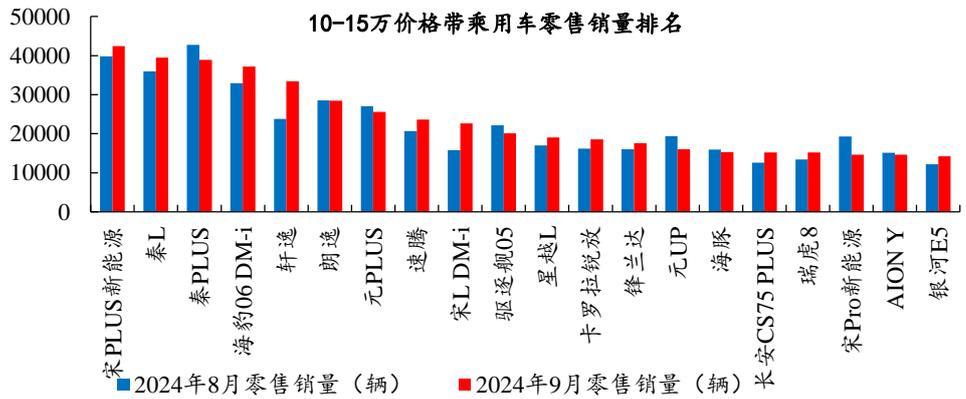
数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

图35：9月，10-15万价格段乘用车零售销量环比增长明显，15-20万、20-30万价格段零售销量环比也明显增长



数据来源：崔东树公众号、开源证券研究所

图36：比亚迪在10-15万价格段拥有较强的统治力

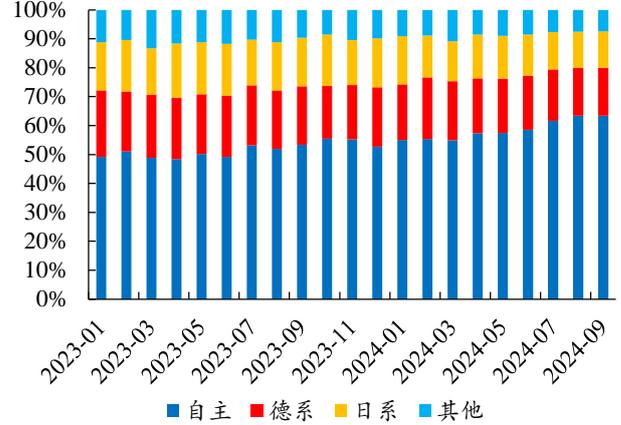
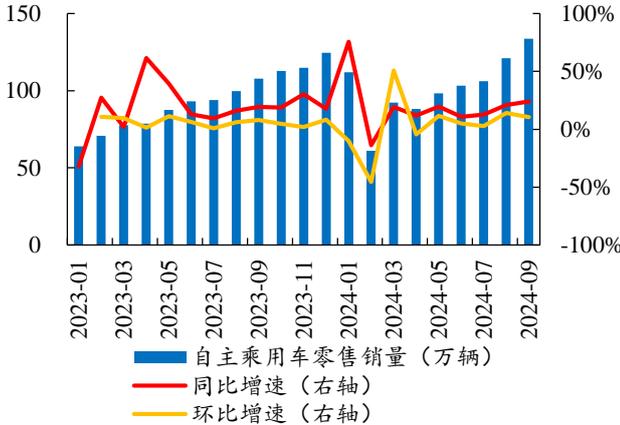


数据来源：车主之家、开源证券研究所

9月自主品牌乘用车零售销量占比63.4%、维持历史高位，日系车、德系车销量占比同比下滑。分车系看，9月自主品牌乘用车零售销量占比维持历史高位，尤其是在以旧换新政策对新能源车单车补贴更高、新能源车国内市场份额持续超越燃油车的背景下，自主品牌新能源车市占率连续超越60%。而日系车油耗低带来的性价比优势逐渐被比亚迪等自主新能源车超越，电动智能化技术供需层面的持续提升对德系等合资品牌燃油车进一步造成冲击。目前，在部分合资品牌存在放弃降价、保利润意愿的背景下，其市场份额预计仍将持续萎缩。无论是主流价位段还是高端市场，自主品牌新能源车的影响力都在持续提升。

图37: 9月自主品牌乘用车零售销量 133.70 万辆, 同比增长 24.1%, 环比增长 10.5%

图38: 9月自主品牌乘用车零售销量占比 63.4%、同比提升 10.0pct, 环比基本持平



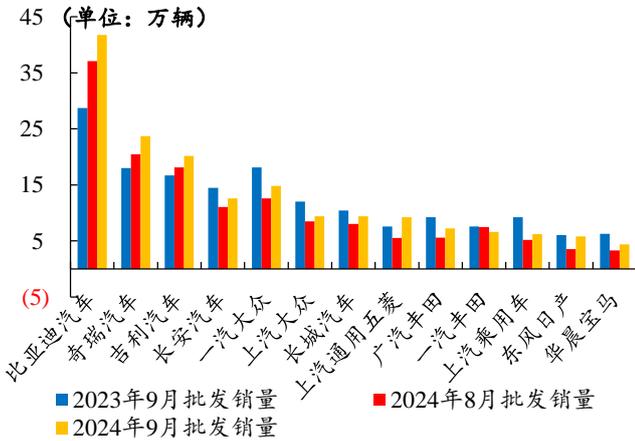
数据来源: 乘联会、开源证券研究所

数据来源: 乘联会、开源证券研究所

在9月行业高景气以及新能源车持续抢占燃油车市场份额的大背景下，比亚迪、奇瑞、吉利等自主车企销量继续同比明显增长，上汽通用等合资品牌燃油车销量下滑较为明显，理想在新势力中地位相对稳固。分车企看，1、9月自主品牌持续发布多款新车型、电动智能化方面相对领先，叠加以旧换新政策对新能源车的刺激作用更大（127万份新能源车以旧换新申请补贴中新能源车申请量占比超60%），因此多数自主品牌9月销量同比增长明显：（1）比亚迪月销量突破41万大关，同比增长45.6%，3月以来月销量同比增速均超30%。DM5.0技术发布后，比亚迪在主流价位的插混市场再次形成技术先发优势，秦L、海豹06在产能爬坡后连续两个月月销量超4万辆，宋L第3个完整交付月销量环比提升0.4万辆至2.7万辆，宋Pro销量环比提升0.55万辆至1.58万辆，后续汉、唐等一系列车型都将搭载DM5.0，有望获得较长时间的技术红利。目前，比亚迪王朝网和海洋网“双车战略”继续发力，同时发布、同一定价、轴距和续航相同、智能化系统相同，在同一价格带提高产品密度占领用户心智，既刺激内部有效竞争，又联手抵抗外部对手，效果非常明显。产能方面，9月比亚迪产量环比提升7.4万辆至43.9万辆，展现出产能扩张的能力，有望为公司后续充足的订单交付提供重要支撑，旺季销量增长可期。同时，高端品牌方面，腾势Z9、腾势N9都将搭载易三方技术，方程豹5降价后9月销量突破0.5万辆，并且豹8与华为合作后有望成为智能化技术最强的越野车型，高端品牌后续值得期待。此外，海外市场持续开拓、持续推出新产品尤其是插混车型积极布局，海外在建产能超百万辆，海外销量有望持续增长；（2）奇瑞在全球多个市场推广油电协同战略，成为全行业唯一在新能源车、燃油车赛道同时“双增长”，国内、海外市场赛道同时“双增长”的车企，2月以来月销量连续实现26%以上的同比增长，其中主品牌奇瑞作为集团核心支柱，前9月销量同比增长33.1%，而主打个性化和轻越野的捷途品牌前9月销量更是同比增长94.1%。同时，公司深耕独联体、南美、中东、非洲等多个海外市场，前9月海外销量同比增长24.5%，是公司销量增长的另一重要驱动力；（3）吉利9月销量同比继续增长，其中新能源车、海外销量同比分别增长75.8%、51%，稳居自主车企销量前三，其中爆款车型银河E5 9月销量环比继续攀升至1.4万辆；（4）长安方面，9月销量同比下滑，但环比有所增长，其中传统燃油车引力序列同比下滑较多，但环比有所增长，而三大新能源品牌方面，深蓝S07月销过万，阿维塔07上市20天订单突破2.5万辆，表现较为亮眼，后续关注华为ADS SE赋能下的深蓝S05等车型以及华为ADS 3.0赋能下的阿维塔11/12增程版上市可能带来的销量增量，新能源品牌销量突破可期有望加速盈利拐点的到来。同时，公司海外市场销

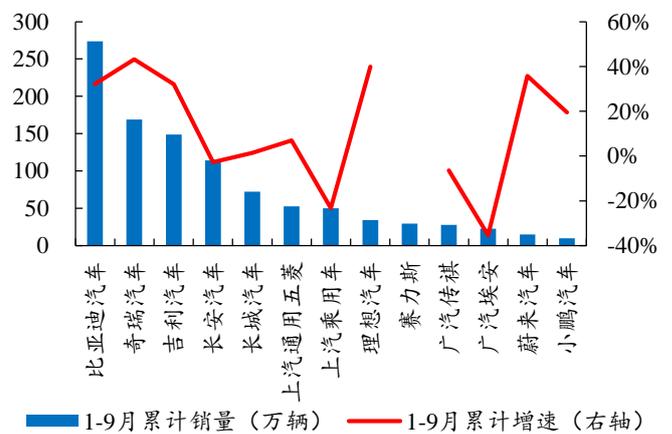
量同比继续快速增长，海外市场的持续开拓为公司燃油车销量的相对稳定提供重要支撑。公司已成功举办中南美洲、中东非洲发布会，启源 A05/Q05 亮相拉美，中东非洲市场将逐步推出包括 UNI-S 和新款 UNI-V 2.0T 在内的 10 款新车型，深蓝 S07 2024 年开始将陆续进入欧洲、中东非、中南美等市场，阿维塔 11 亮相泰国，海外业务未来发展可期；（5）长城方面销量也有一定的同比下滑、环比小幅增长，其中坦克品牌凭借在硬派越野市场的超强产品力销量同环比继续，坦克 400 燃油版后续也有望上市。哈弗销量环比也有增长，其中 H6、猛龙、大狗增长明显，哈弗 H9 上市有望贡献新的增量。目前，公司城市 NOA、智能座舱方面取得突破性进展，魏牌全新蓝山 9 月销售 0.61 万辆，同环比分别增长 0.41/0.38 万辆，有望提振魏牌整体销量。海外销量继续快速增长，在独联体、中东等地区持续开拓，目前在自主品牌中海外销量占比最高，生态出海扎实推进。2、合资品牌方面，上汽通用、广汽本田、广汽丰田等销量同比继续明显下滑，在国内新能源车渗透率持续提升的背景下销量下滑在所难免，此前本田宣布将关停在中国的两座整车制造工厂，以生产更多电动汽车应对来自中国品牌的激烈竞争，一汽丰田、东风日产也陆续关停个别工厂或生产线，以降低燃油车产能。3、新势力方面，（1）9 月理想蝉联乘用车销量冠军，销量同环比高增，家庭市场精准定位效果显著，智能化领域升级为“端到端+VLM”后竞争力进一步增强，其中理想 L6 凭借高性价比月销继续达 2.5 万辆，但 L7/8/9 销量同比有所下滑；（2）问界 9 月销量同环比增长，其中问界 M9 销量继续突破 1.5 万辆，M7 销量同环比明显增长，后续有望推出 M8 以及 M5 及 M7 的改款车型，有望继续获取亮眼的表现；（3）此外，零跑 C16、B10，小鹏 MONA 03、P7+，乐道 L60，极氪 7X 等车型有望为零跑、小鹏、蔚来、极氪等车企贡献明显的销量增量，新势力单款爆款车型能够带来较大的弹性。

图39：9 月比亚迪、奇瑞、吉利销量同比明显增长，一汽大众、上汽大众、广汽丰田等合资车企销量大幅下滑



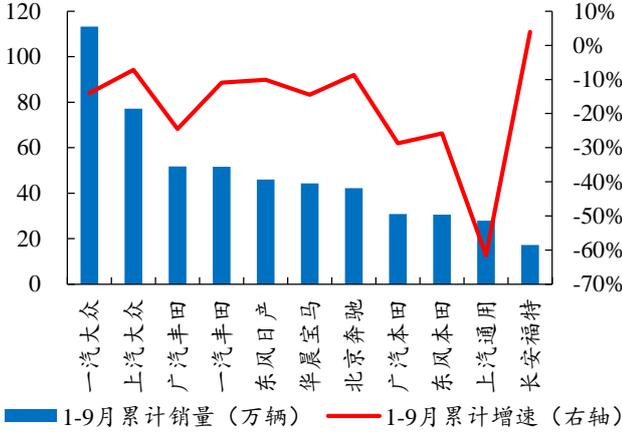
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图40：2024 年 1-9 月自主品牌乘用车销量多数同比增长，比亚迪、奇瑞、吉利、理想、赛力斯等同比增长较明显



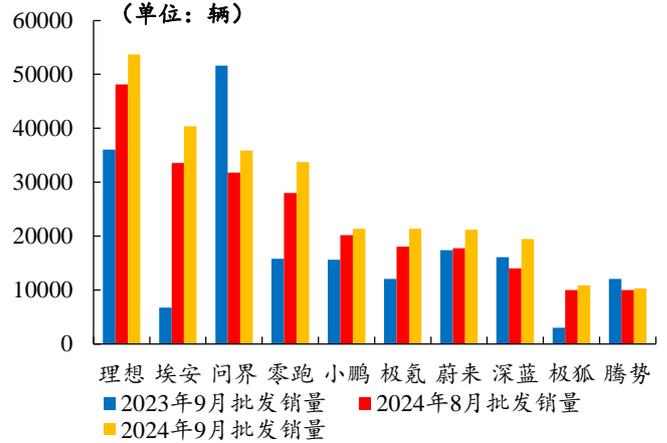
数据来源：乘联会、开源证券研究所

图41: 2024年1-9月合资品牌多数销量出现下滑, 上汽通用、广汽本田、广汽丰田等车企销量下滑较为明显



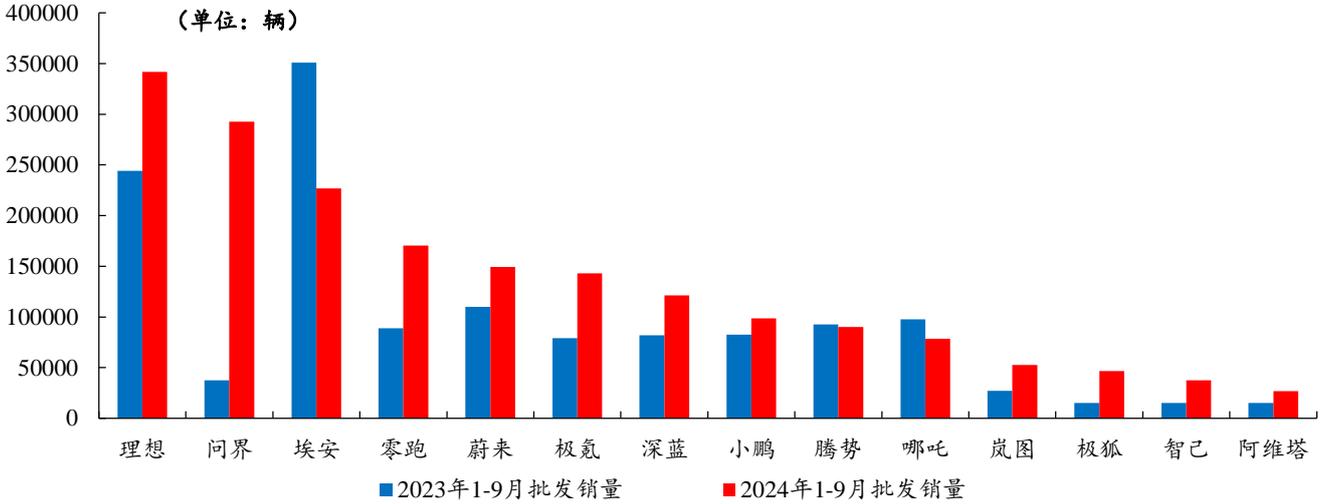
数据来源: 乘联会、开源证券研究所

图42: 9月理想蝉联新势力乘用车批发销量冠军, 理想、零跑、小鹏、极氪、蔚来、极狐等销量同环比增长明显



数据来源: 乘联会、开源证券研究所

图43: 2024年1-9月, 理想、问界、零跑、蔚来、极氪、深蓝等新势力批发销量同比明显增长



数据来源: 乘联会、开源证券研究所

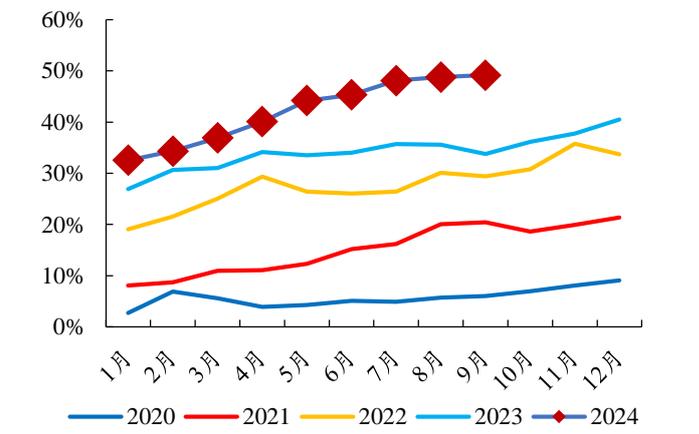
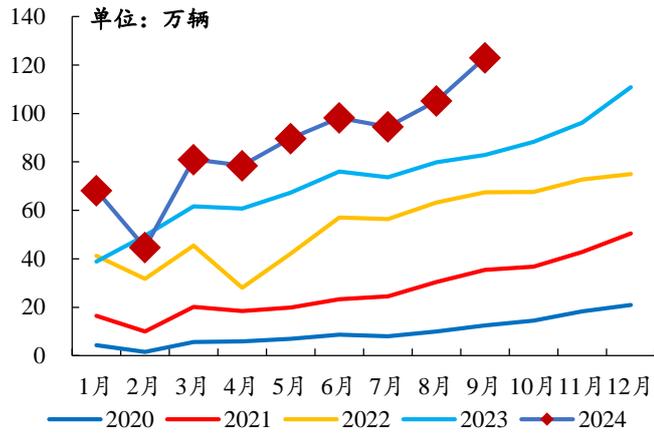
2.2、新能源: 9月批发端渗透率再创新高, 零售端渗透率连续3月破50%

9月新能源乘用车批发销量渗透率为49.16%，同环比提升15.36pct/0.37pct，以旧换新政策对新能源车终端需求起明显刺激作用。7月底以旧换新政策加码后，新能源车单车补贴提升至2万，新能源车相比燃油车的性价比优势进一步凸显，尤其是针对入门级以及主流价位段的新能源车。同时，于消费者而言，新能源车使用成本低、续航里程提升、充换电基础设施逐步完善，续航里程焦虑及补能焦虑得到明显缓解，消费者接受度持续提升。此外，新能源车作为智能化更为合适的载体，受益智能化领域的快速发展，尤其是新车型密集发布带来明显的引流效应。具体来看，行业龙头比亚迪凭借DM5.0技术的先发优势及产业链垂直整合带来的成本优势，在主流价位段的插混市场具有非常强的统治力，持续受益该价位段新能源车渗透率相对较低。目前，产能问题逐步缓解的背景下销量迭创新高，后续还有多款DM5.0新车型将密集上市，并且还有第二代刀片电池等纯电领域技术红利有待推出后持续释放；同时，传统车企加速电动化转型，其中长安、长城、吉利、奇瑞等加速电动智能化转型。新势力方面，无论是精准定位家庭市场的理想，还是受智能化领军华为深度赋能的

问界等，在高端增程市场都实现较好的销量表现，理想 L6、问界 M9 销量表现亮眼。同时，小米 SU7、小鹏 MONA 03、银河 E5、极氪 001 等新晋爆款持续出现，阿维塔 07、智界 R7、小鹏 P7+ 等潜在爆款密集发布，新车周期强势开启有望为相关企业后续带来亮眼的销量表现。反映到数据层面，9 月新能源车批发端渗透率再创新高至 49.16%，而零售端新能源车渗透率更是连续三个月突破 50%。低端消费者对纯电车型的使用经济性较为偏爱，往上价格带对插混乃至增程车型的续航安全性更加青睐。分品牌来看，自主品牌 2024 年以来新能源车渗透率持续提升，9 月环比提升 1.0pct 至 64.0%。

图44：9 月新能源乘用车批发销量为 123.1 万辆，同比增长 48.5%，环比增长 17.0%

图45：9 月新能源乘用车批发销量渗透率为 49.16%，同比提升 15.36pct，环比提升 0.37pct



数据来源：乘联会、开源证券研究所

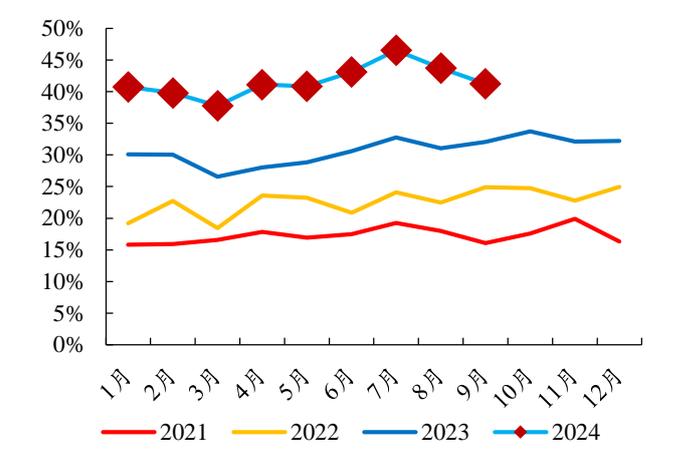
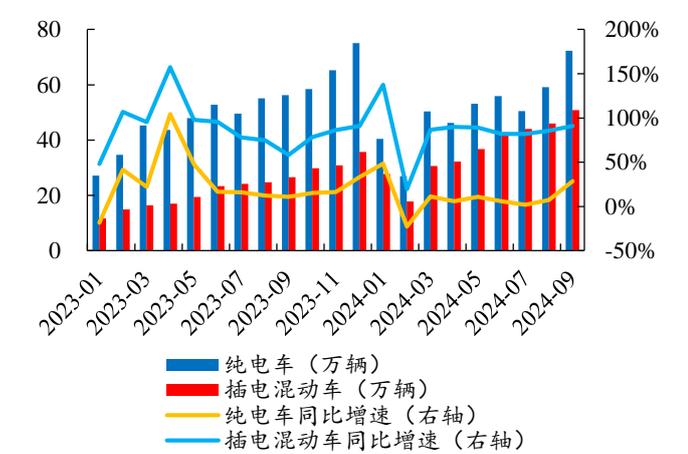
数据来源：乘联会、开源证券研究所

9 月纯电、插混车批发销量同环比均有增长，其中纯电车销量占比受五菱等低端车型以及小鹏 MONA 03 等新车型销量环比高增推动环比提升，插混车销量占比受比亚迪、理想、问界等品牌销量继续表现亮眼推动同比提升。分类型看，9 月受以旧换新政策刺激以及部分新车型放量，纯电及插混车批发销量同环比均有增长。(1) 纯电车方面，由于以旧换新政策能够提供高达 2 万元的新能源车补贴，对终端需求形成较强刺激，尤其是较为看重性价比的低端纯电车用户。由于购买门槛明显下降，五菱缤果、宏光 MINI、熊猫 MINI、海豚、海鸥等 A0 及以下级别的部分纯电车需求继续受到明显刺激。具体品牌方面，1. 特斯拉虽出口量环比继续下降，但国内市场再创 2024 年以来的新高、同比增长 66%，其中 Model Y 蝉联国内豪华车销冠和纯电车销冠，Model 3 销量环比增长 32%，稳居豪华轿车销冠。同时，特斯拉 5 年 0 息金融方案将持续至 10 月底，希望在旺季继续刺激终端需求，当然也有应对乐道 L60、智界 R7、极氪 7X 等一系列竞品的考虑。2. 尽管优势不及插混车，比亚迪海鸥、元 PLUS、海豚、元 UP 等多款纯电车仍排名前列，2025 款汉上市后明显提振销量，海狮 07 月销量继续攀升，并且后续关注比亚迪结合自身发展节奏适时推出第二代刀片电池等新一代技术带来的红利 (DM5.0 技术红利目前仍较大，销量持续表现亮眼)。3. 小米 SU7、极氪 001、银河 E5 等新晋爆款继续表现亮眼。4. 小鹏 MONA 03 以年轻化、高颜值迅速出圈，智能座舱技术同级领先，12.98 万的 620km 超长续航版具有很高的性价比，订单较为火爆。巴黎车展上开启预售的小鹏首款 AI 汽车 P7+ 具有大空间、行业领先的智能化技术，预售 1 小时 48 分钟小定突破 3 万台，同样具备爆款潜质。不过，在订单火爆的同时，也要关注交付情况。目前，MONA 03 长续航和超长续航版的交付周期已经分别达到 10-14 周以及 13-17 周，不排除部分客户转向竞品的可能性，尤其是部分想要赶在年底以旧换新政策截止前提车的用户，或使小鹏的订单会部分

流失。但整体看，MONA 03 和 P7+的上市对小鹏的销量提振作用较为明显。5.零跑方面由于 C10、C16 等多款高性价比车型放量销量连破 3 万大关，最新 B 系列全球化车型的亮相后续也有望带来销量增量；(2) 目前来看，受综合续航能力更强、充电时间更短、能够满足日常通行需求等因素驱动，插混车在主流价位段持续抢占合资燃油车市场份额，像搭载 DM5.0 的秦 L、海豹 06、宋 L、宋 Pro 等车型的快速放量明显增强比亚迪在插混市场的统治力。而对于高端市场，增程车由于拥有纯电的低使用成本、NVH 静谧性优势，相比纯电车补能焦虑大大缓解，相比狭义的插混车由于电池带电量上升不必频繁充电，如果后续逐步解决发动机效率及行驶静谧性问题，发展空间更为广阔。目前，精准把握家庭市场的理想凭借 L6 的强势表现以及 L7/8/9 系列仍旧较为可观的销量输出领跑新势力，智能化相对领先的问界品牌 M9 的销量表现强势，M8 后续有望上市，M5、M7 也有望改款，有望继续取得亮眼表现。

图46：9月纯电车、插电混动车批发销量同比分别增长28.42%、90.98%，环比分别增长22.13%、10.43%

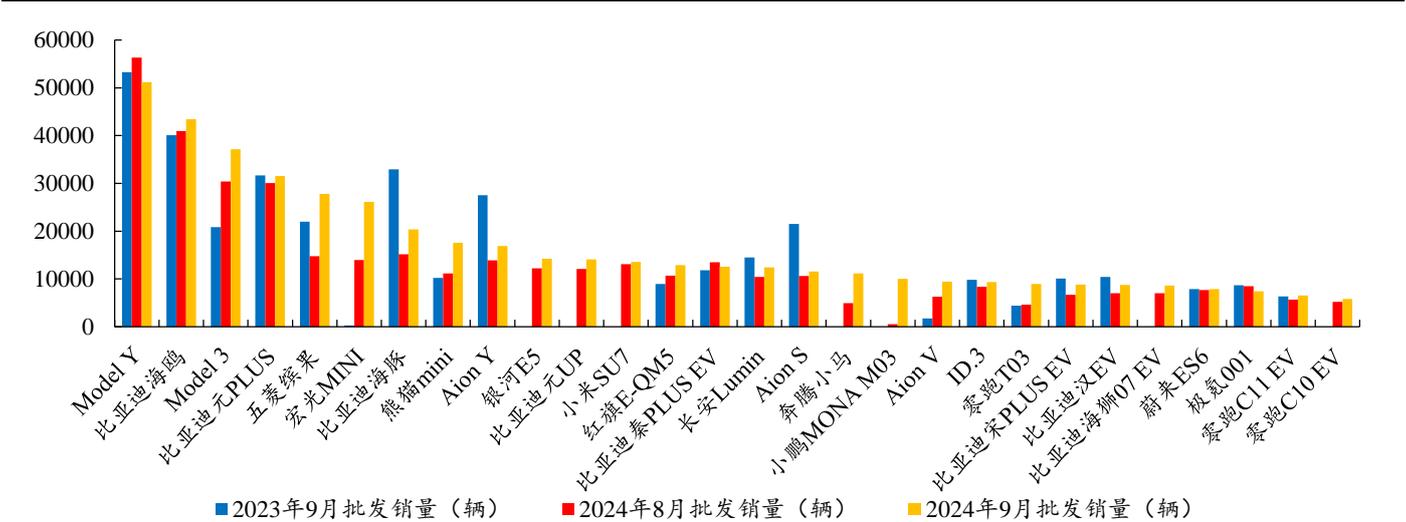
图47：9月插电混动车批发销量占比41.27%，同比增长9.18pct，环比下降2.46pct



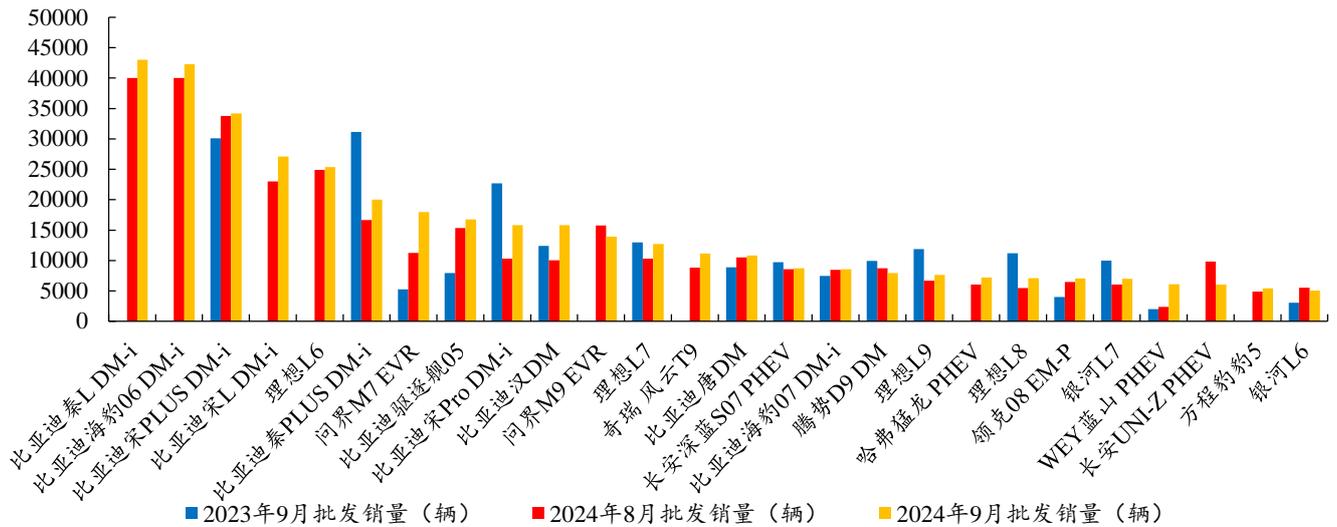
数据来源：乘联会、开源证券研究所

数据来源：乘联会、开源证券研究所

图48：9月特斯拉、比亚迪、五菱等品牌多款纯电车销量领先，银河E5、小米SU7、小鹏MONA 03等成新晋爆款

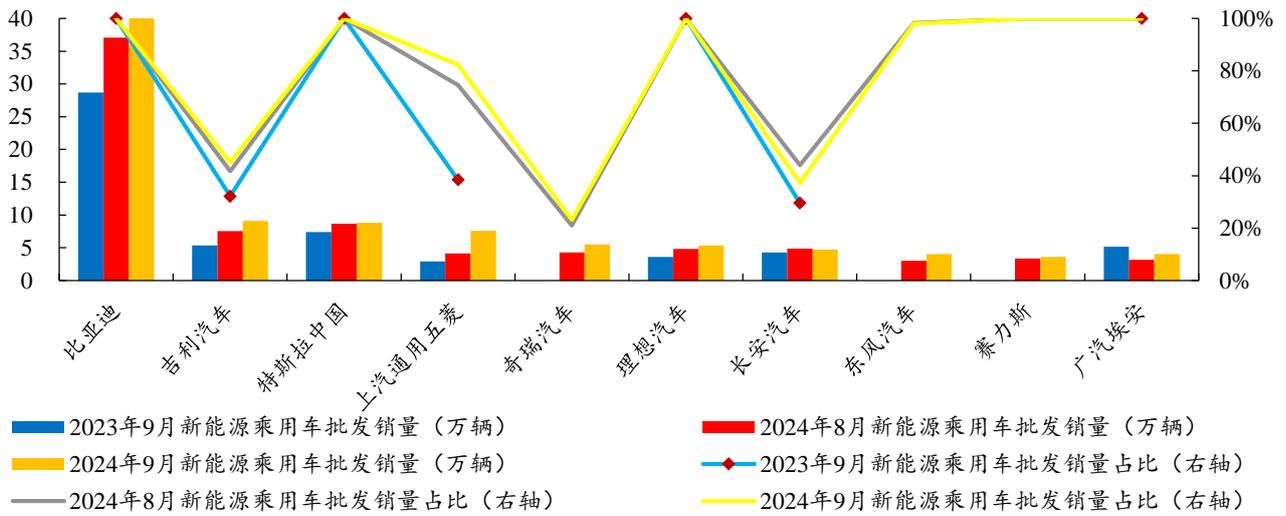


数据来源：乘联会、开源证券研究所

图49：秦 L、海豹 06、宋 L 等 DM5.0 车型使比亚迪在插混市场统治力进一步增强，理想、问界引领高端增程市场


数据来源：乘联会、开源证券研究所

车企方面，比亚迪新能源车销量遥遥领先，吉利、奇瑞、五菱、长安等新能源转型快速推进，理想、问界在高端市场领先。分车企看，（1）比亚迪凭借 DM5.0 的技术优势及产业链垂直整合的成本优势，在主流价位段龙头地位稳固，产量提升为订单的交付提供强劲支撑，旺季来临销量有望持续增长，同时高端品牌腾势及方程豹有望开启强势新品周期，海外市场在渠道及产品布局加码的背景下未来可期；（2）吉利多品牌发力，其中银河 E5 在 A 级纯电 SUV 市场畅销、银河 L6 及 L7 在主流插混市场表现较为不错，极氪品牌 001 及 7X 等产品广受欢迎、智能化领域快速迭代以期补强，熊猫 MINI 等低端车在以旧换新政策刺激下持续畅销，多品牌推动下新能源车销量同环比明显增长；（3）奇瑞 9 月新能源车销量占比约为 23.1%，虽与行业平均水平存在较大差距，但目前增长迅速，9 月新能源车销量同比增长 183.4%，1-9 月新能源车销量同比增长 186.4%，展现良好的发展势头。其中公司与华为加强磨合后，智界第二款车型 R7 相比首款车型 S7 展现出更大的销量潜力，上市 14 天大定破 2 万台；（4）长安在 P13 架构推出、深蓝超级增程技术及阿维塔昆仑增程技术陆续上车、华为智能化技术持续赋能、阿维塔 07 及深蓝 S05 等新车型密集发布的背景下，销量有望明显增长，其中深蓝 S07 9 月销量已过万，阿维塔 07 上市 17 天大定单达 25386 辆。销量增长有望带动新能源品牌扭亏，2024H1 公司深蓝及阿维塔品牌已明显减亏。而深蓝 CEO 邓承浩此前表示，到 2024Q4，深蓝月销量目标为 3 万辆，并强调在月销量超过 3 万辆的情况下，深蓝可以实现盈利。阿维塔总裁陈卓曾表示，按照董事会要求，阿维塔 2024 年的量要翻三四倍，但是控亏跟 2023 年要保持一致，争取 2025 年 Q3、Q4 实现盈亏平衡；（5）五菱新能源车销量占比同环比大幅提升，9 月已达 82.4%。

图50：9月比亚迪、吉利、特斯拉、五菱、奇瑞、理想、赛力斯等车企新能源车批发销量同比高增


数据来源：乘联会、开源证券研究所

➤ **电动化行业新闻：预计 2024 年国内新能源乘用车零售销量同比增长 34%；首个 6C 超快充磷酸铁锂电池推出**

行业新闻 1：乘联会崔东树：预计 2024 年国内新能源乘用车零售销量 1040 万辆，同比增长 34%。 IT 之家 9 月 28 日消息，据财联社报道，乘联会秘书长崔东树表示，预计 2024 年国内汽车零售销量将达到 2230 万辆，同比增长 3%。其中国内新能源乘用车零售销量 1040 万辆，同比增长 34%。

行业新闻 2：国家发改委：预计 2024 年全年将实现 200 万辆低排放标准乘用车退出。 IT 之家 9 月 24 日消息，发改委副主任赵辰昕表示，我国汽车保有量超过 3 亿辆。在汽车报废更新方面，我国对购买新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，分别补贴 2 万元和 1.5 万元。在政策带动下，新能源汽车渗透率连续两个月突破 50%。预计全年将实现 200 万辆低排放标准乘用车退出。

公司新闻 1：上汽通用、宁德时代联合推出行业首个 6C 超快充磷酸铁锂电池。 IT 之家 9 月 25 日消息，上汽通用官宣与宁德时代联合推出行业首个 6C 超快充磷酸铁锂电池。该电池将于 2025 年起在新升级的奥特能准 900V 高压电池架构投入使用。该电池采用“超电子网正极技术”，提升电化学反应效率，增强充电效率；配有“第二代石墨快离子环技术”，搭配多梯度分层极片，缩短充放电时间，实现更高的能量密度和更高的循环稳定性；搭载“超高导电液配方”“纳米级超薄 SEI 固体电解质界面膜”“优化的高孔隙率隔离膜”。该电池充电 5 分钟号称续航增加 200 公里以上。

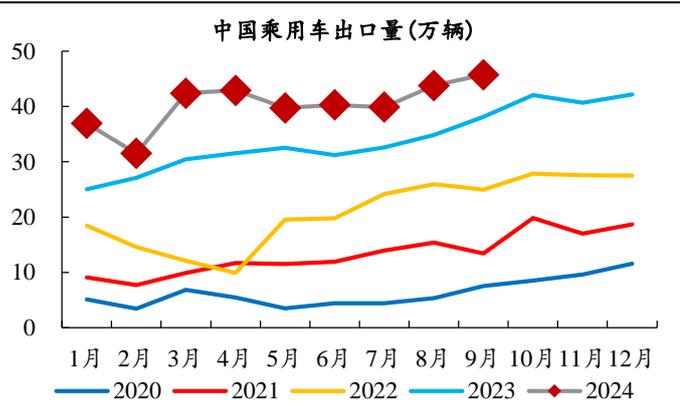
2.3、出口：9月乘用车出口量再创新高，新能源车出口量环比基本持平，本土化供应大势所趋

9月乘用车出口量创新高，同环比增长 20.0%、4.5%，新能源车出口量同环比增长 13.4%、0.8%，本土化供应大势所趋。 在海外需求旺季到来尤其是部分地区过年早于国内、海运费继续下降的背景下，国内车企继续发挥燃油车产品性价比、新能源车产品力及性价比优势，9月乘用车出口量延续同比高增的表现，再创新高，新能源车出口量则环比基本持平、同比继续增长。不过，关税对短期汽车出口确实造成一定的影响，长期关注车企海外产能的释放进程。分地区来看，燃油车方面，独联体地区燃油车出口量继续快速增长，亚洲、南美、非洲地区也有稳步增长，即使是欧

洲地区，受关税政策影响，燃油车出口量也有大幅增长。新能源车方面，东南亚地区继续增长，北美地区受关税影响出现短期的出口前置，欧洲、南美洲地区则受关税影响明显下滑。分车企来看，鉴于海外业务的高毛利及广阔发展空间，海外市场成为车企积极布局的重点，尤其是比亚迪、长城、长安等龙头车企走在前列，2024年以来海外销量持续快速增长。9月长安、吉利、长城、奇瑞、比亚迪海外乘用车销量同比分别增长 58.2%、51.0%、46.9%、20.6%、17.7%，1-9 月海外累计销量同比分别增长 65.5%、68.0%、53.2%、24.5%、104.4%。

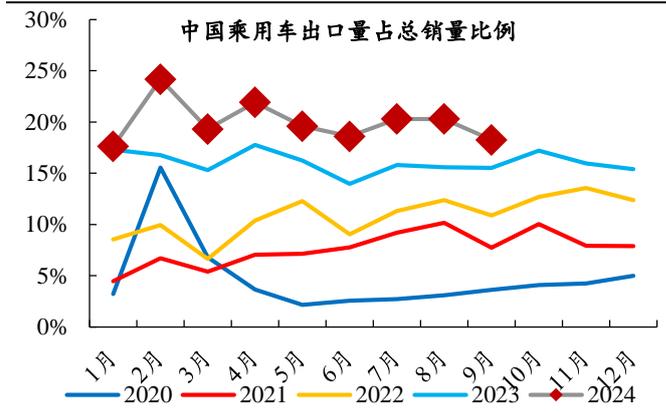
从海外市场乘用车发展环境来看，全球新能源车的发展进程远不及国内，庞大的市场对于长安、长城等品牌燃油车出口形成一定的支撑，尤其是独联体、中东等地区预计有较为明显的需求基础。即使是新能源车领域，当前全球多国制定了明确的新能源车发展规划，短期需求波动不改新能源车的长期发展趋势，并且电动智能化技术及产品性价比方面远不及国内。同时，海外各国实施的关税政策很大一部分原因是希望吸引本土车企到当地建厂，带动相关产业链的发展、贡献就业与税收等，因此长期来看海外本土化供应是绕开贸易壁垒等的重要手段。其中，依托新能源领域技术优势，比亚迪、长城、奇瑞、长安等多家车企正加速海外产能建设，尤其是在欧洲、东南亚、南美洲三大重点市场积极布局。

图51：9月中国乘用车出口 45.7 万辆，同比增长 20.0%，环比增长 4.5%



数据来源：中汽协、开源证券研究所

图52：9月中国乘用车出口量占总销量比重为 18.3%，同比增长 2.7pct，环比下降 2.0pct



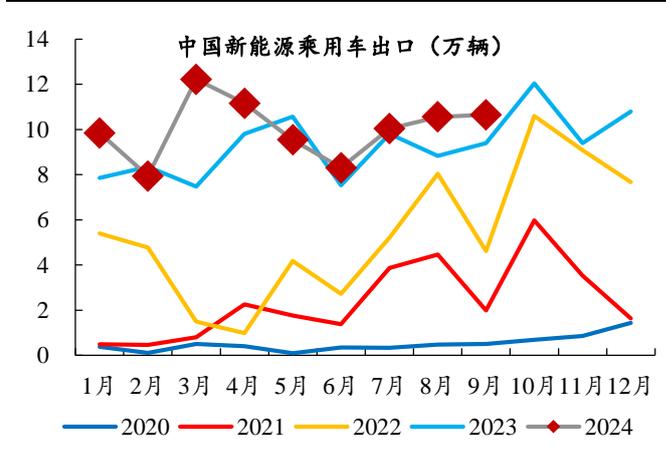
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图53：9月以来，海运指数从高位开始明显回落，利好后续乘用车出口



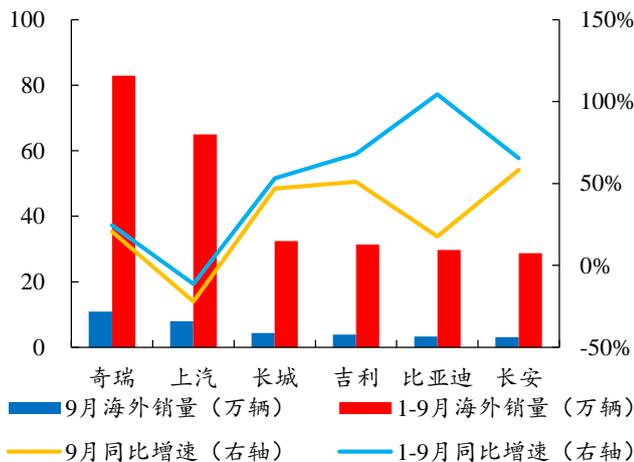
数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：9月中国新能源乘用车出口量 10.6 万辆，同比增长 13.4%，环比基本持平



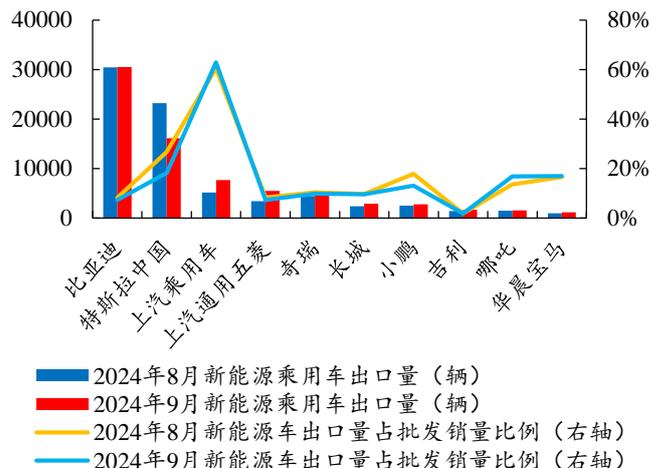
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图55：9月，长安、吉利、长城、比亚迪、奇瑞等车企出口量同比继续快速增长



数据来源：各公司公告、各公司公众号等、开源证券研究所

图56：9月，比亚迪、特斯拉新能源乘用车出口量相对领先，上汽新能源乘用车出口量占总销量比相对较高



数据来源：乘联会、开源证券研究所

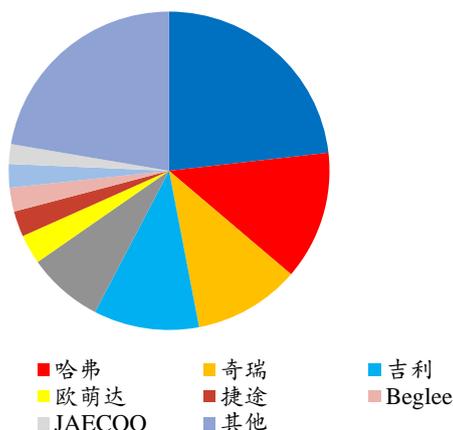
表4：在欧洲、东南亚、南美洲三大重点市场，我国车企整加速进行产能建设以实现海外本土化供应

市场	车企	选址	投产时间及产能
欧洲	比亚迪	匈牙利	预计 2025 年投产，年产能 15 万辆
	奇瑞	西班牙	预计 2024Q4 投产，到 2027 年年产能 5 万辆
	比亚迪	泰国、印尼(规划)、柬埔寨(规划)	泰国工厂 2024 年 7 月投产，年产能 15 万辆/年
	哪吒	泰国、印度尼西亚、马来西亚(建设中)	马来西亚工厂 2025 年 1 月投产；泰国工厂 2 万辆/年；印尼工厂 3 万辆/年
东南亚	埃安	泰国	2024 年 7 月投产，年产能 5 万辆/年
	上汽名爵	泰国	2017 年投产，年产能 10 万辆/年
	长安	泰国	2025 年投产，一期计划年产能 10 万辆/年，二期计划总产能 20 万辆/年
	长城	泰国	2021 年投产，年产能 8 万辆/年
	奇瑞	泰国	2025 年投产，一期计划年产能 5 万辆/年，2028 年计划总产能 8 万辆/年
南美洲	比亚迪	巴西	预计 2024 年年底投产，计划年产能 15 万辆/年
	长城	巴西	2024 年已投产，年产能 10 万辆/年
	比亚迪	墨西哥	规划中

资料来源：智能制造 IMS 公众号、开源证券研究所

俄罗斯调涨报废税，本土化供应成长期破局关键。10月1日起，俄罗斯政府将乘用车等多种车型的报废税率根据车型不同提高70%至85%，并且从每年1月开始，税率将按照10%至20%的比例进行调整，直至2030年。报废税率的提高是为了应对目前俄罗斯本土汽车工业相对较弱，中国品牌等占据俄罗斯汽车市场的重要份额的问题，鼓励外资到俄罗斯国内进行投资建厂。报废税不同于进口关税，是俄罗斯国内的消费税，也就是消费者在对车辆进行报废时需要纳税，这与国内现在对报废车辆提供以旧换新补贴刚好相反。由于存在报废税，那些通过进口进入俄罗斯的外国品牌汽车性价比优势就会下降，而本土化建厂的降本效应对缓解报废税的影响会有一些的作用。因此，俄罗斯实施报废税，其实不是为了完全阻止中国品牌汽车等，而是为了吸引车企到俄罗斯建厂，帮助俄罗斯发展本土汽车工业。目前，长城哈弗在俄罗斯进行全产业链生产，奇瑞、JAC和长安也参与了俄罗斯本地化生产。

图57：9月，俄罗斯市场汽车销量前十大的品牌中有9个中国品牌



数据来源：中汽数研、开源证券研究所

图58：长城在俄罗斯图拉设有工厂



资料来源：汽车之家

➤ 9月以来重要事件：欧委会对中国电动车反补贴税提议获通过，大众表示欧盟应鼓励中国车企投资而非征收关税

行业新闻 1：欧盟委员会向中国电动汽车征收反补贴税提议获通过，大众 CEO 奥博穆表示欧盟应该鼓励中国车企投资，而非征收关税。当地时间 10 月 4 日，欧盟委员会表示，对自中国进口纯电动汽车征收关税的提议获得了欧盟成员国的必要支持。欧盟委员会将有权对上汽、吉利和比亚迪三家车企加征 35.3%、18.8% 和 17% 的关税税率，这些关税将在欧盟标准的 10% 汽车税之上征收。叠加来看，上汽将被征收 45.3% 的关税，吉利和比亚迪将分别被征收 28.8% 和 27% 的关税。10 月 6 日，大众汽车 CEO 奥博穆表示，欧盟应重新考虑对中国制造的电动车征收关税的计划，以鼓励在欧洲的投资。与其采取关税等惩罚性措施，不如在投资方面互相认可。那些在欧洲投资、创造就业机会并与当地企业合作的企业，应该在关税政策上受益。若中国对欧盟采取报复性关税措施，可能会对欧洲的汽车制造商造成不利影响。

行业新闻 2：全德汽车俱乐部：民调显示八成德国消费者愿意购买中国纯电汽车。据央视新闻报道，德国最大的交通协会全德汽车俱乐部当地时间 10 月 4 日发布的最新民意调查结果显示，中国品牌汽车的性价比对德国消费者来说非常具有吸引力。根据调查结果，59% 的德国受访者表示会考虑选择购买中国汽车，其中年轻人的购买意愿尤其高：74% 的 30 至 39 岁人群和 72% 的 18 至 29 岁人群都表示愿意购买中国制造商的汽车。如果是纯电动汽车，考虑选择购买中国汽车的受访者比例高达 80%。其中，83% 的受访者认为性价比是一个卖点，其次是创新技术（55%）和有吸引力的设计（37%）。

行业新闻 3：西班牙官员：中国对于西班牙电动汽车产业发展“至关重要”。财联社 9 月 20 日消息，西班牙工业和旅游大臣霍尔迪·埃雷乌表示，西班牙汽车行业正处于转型的关键时期，中国对于西班牙加速电动汽车产业发展进程“至关重要”。中国在西班牙投资汽车产业并与本地企业建立起长期合作关系，符合所有人的利益，有助于西班牙的战略自主权和再工业化进程。西班牙汽车经销商协会总裁玛尔塔·布拉斯克斯表示，欧洲各国政府应建立“清晰、公正和平衡的规则”，让中国品牌有效融入欧洲市场。

行业新闻 4：关税上调后，中国产电动汽车在美国仍比特斯拉便宜。盖世汽车消息，据外媒报道，即使美国将对华电动车关税税率上涨至 100%，中国产电动汽车在美国

市场的售价仍远低于美国竞争对手的车型。例如，比亚迪的一款车型，在美国新关税实施前售价约为 12000 美元，而新关税生效后，售价将上涨至约 24000 美元。而特斯拉 Model3 入门级车型的起售价则超过了 30000 美元。受益于中国本土成熟的供应链，中国车企的电动汽车及电池成本较低。相比之下，美国在开发电动汽车供应链方面进展较慢，即使实施了新关税，美国车企也处于不利地位。

➤ **出口公司新闻：比亚迪腾势开启右舵市场布局；零跑开启欧洲布局；赛力斯进军中东；蔚来进军中东、北非**

公司新闻 1：比亚迪腾势登陆新加坡：开启右舵国家市场。腾势汽车 10 月 10 日正式登陆新加坡，开启右舵国家市场。右舵版腾势 D9 在新加坡售价分别为 296888-341888 新元(约 161-185.3 万元人民币，新加坡购车时需要支付高额的税费，如拥车证 COE 和注册附加费 ARF 等，以及对进口汽车的高税率，使新加坡汽车价格远高于国内)，超出国内价格五倍多。腾势销售事业部总经理赵长江表示，2024 年以来，腾势已经在柬埔寨、中国香港等国家和地区开业。到 2024 年底前，中国澳门、泰国、马来西亚、印度尼西亚等门店将陆续开业。

公司新闻 2：比亚迪预计 2024 年在墨西哥销售 5 万辆电动汽车，2025 年销量翻番。比亚迪墨西哥总经理豪尔赫巴列霍当地时间 10 月 8 日表示，预计比亚迪 2024 年将在墨西哥销售 5 万辆电动汽车，2025 年达到 10 万辆。巴列霍还透露，比亚迪将在 2024 年年底宣布其首家墨西哥工厂的建厂地点。该工厂首期将具备年产 15 万辆电动汽车的能力，随后还将扩产至年产 30 万辆。

公司新闻 3：零跑 C10、T03 汽车在欧洲 13 国上市，零跑国际正式“开跑”。IT 之家 9 月 24 日消息，零跑 C10 和 T03 汽车在欧洲正式上市，同步在意大利米兰开启全球媒体试驾，此举标志着零跑国际正式在欧洲亮相。当前，零跑 C10 和 T03 汽车在法国、德国、希腊、意大利、卢森堡、马耳他、荷兰、葡萄牙、罗马尼亚、西班牙、瑞士和英国在内的欧洲 13 个国家开启销售。借助 Stellantis 的分销渠道，零跑国际计划在 2024Q4，将全球销售网点增加到 350 家。从 2024Q4 开始，零跑汽车的商业运营还将扩展到中东和非洲（土耳其、以色列和法国海外领土）、亚太地区（澳大利亚、新西兰、泰国、马来西亚、尼泊尔）以及南美洲（巴西和智利）。此外，零跑国际还计划在未来三年内每年至少发布一款车型。

公司新闻 4：阿维塔 11 右舵版在泰国发布：11 月交付，计划 2025 年进军全球 50 个国家。9 月 17 日，阿维塔在曼谷举办品牌发布会，正式推出阿维塔 11 右舵版，并宣布将于 11 月启动交付。阿维塔 11 右舵版标准续航版 2099000 泰铢（当前约 44.7 万元），长续航版本 2299000 泰铢（当前约 48.9 万元）。2024 款阿维塔 11 国内售价 30.08 万元起。此外，阿维塔还发布未来出海规划，计划 2025 年拓展至包括欧洲在内的五大洲，覆盖全球 50 个国家，建立超过 100 家海外官方授权店。

公司新闻 5：新问界 M7 以 SERES 7 为名在阿联酋上市。IT 之家 10 月 10 日消息，AITO 汽车联合 Green Motors 在阿联酋推出 2024 款 SERES 7，即问界新 M7。2024 款 SERES 7 提供 RWD 和 AWD 两种车型及 5 座和 6 座版本可选，售价 21~26 万迪拉姆。

公司新闻 6：蔚来宣布进入中东、北非市场，将在阿联酋建立技术研发中心并研发新车。10 月 4 日，蔚来和公司战略投资者 CYVN 签署战略合作协议，将在阿联酋阿布扎比建立先进技术研发中心，专注智能驾驶与人工智能技术研发，蔚来与 CYVN 还将联合研发一款针对当地市场的全新车型。同时，蔚来宣布将正式在中东和北非

地区开展业务。阿联酋将成为蔚来中东北非公司的首发市场。根据计划，蔚来将于2024Q4全体系在阿联酋开展业务。

公司新闻 7: 长城汽车在越南启动 CKD 工厂项目，2025 年底实现越南汽车越南造。 IT之家 9 月 16 日消息，长城与越南成安集团宣布将进行 CKD 组装合作。依托长城 34 年的造车经验，以及成安集团的本地化资源，2025 年底，长城要实现越南汽车越南造，为越南用户提供全品类、全动力、全领域的购车选择。

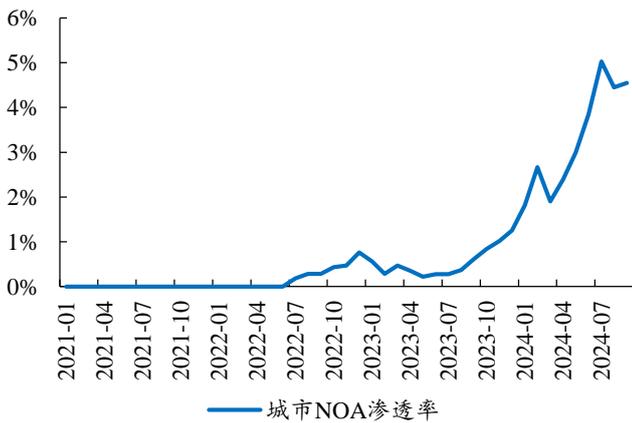
公司新闻 8: 吉利与越南 Tasco 签署协议，将投资 1.68 亿美元组建汽车装配厂。 IT之家 9 月 24 日消息，越南企业 Tasco 宣布与吉利汽车签署协议，将在越南太平省成立一家汽车装配厂合资企业，总投资额约 1.68 亿美元。据介绍，该工厂将以 CKD 形式进行组装，首期年产能为 7.5 万辆汽车，涉及领克和吉利汽车品牌旗下的车型，未来有可能扩展到其他品牌。工厂预计将于 2025 年上半年动工，首批车型预计于 2026 年初交付。根据协议，Tasco 和吉利还将建立汽车研发中心。Tasco 旗下 Tasco Auto 将成为吉利汽车品牌在越南的独家经销商。

3、智能化：特斯拉计划 2025 年在德州/加州推出 Model 3/Y 的 FSD，2026/2027 年生产 Cybercab

3.1、行业端：9 月城市 NOA 渗透率环比小幅提升，线控制动渗透率维持相对高位

9 月城市 NOA 渗透率环比小幅提升。 9 月，理想、问界、小鹏、蔚来、小米、智界、极越、阿维塔等品牌销量环比均有增长，推动城市 NOA 渗透率环比小幅提升。

图59：9 月乘用车行业城市 NOA 渗透率环比小幅提升



数据来源：乘联会、汽车之家、开源证券研究所

图60：9 月，乘用车行业线控制动渗透率环比小幅下滑，但仍处高位



数据来源：乘联会、汽车之家、开源证券研究所

技术端，端到端、大模型成为众多车企追捧的路线，能力上限有望得到大幅提升，并且数据、算力将成为智驾能力进阶的关键。端到端模型可以避免信息传递时的损失，通过让模型学习大量驾驶数据，形成老司机般的驾驶能力。目前，特斯拉、华为、理想、小鹏等车企纷纷推进端到端算法布局：(1) 相较于 ADS 2.0，华为乾崮 ADS 3.0 进一步去掉了 BEV 网络，实现 GOD（通用障碍物识别）大网从简单“识别障碍物”到深度“理解驾驶场景”的跨越式进步，同时采用 PDP（预测决策规控）网络实现预决策和规划一张网，实现类人化的决策和规划。余承东表示，ADS 3.0

通过构建端到端的仿生大脑系统，新一代智能车云将拥有更类人的决策能力，凭借强大的 AI 技术灵活应对复杂多变的道路状况，为驾驶者带来前所未有的安全与便捷体验；(2) 小鹏发布国内首个量产上车的端到端大模型：神经网络 XNet+规控大模型 XPlanner+大语言模型 XBrain，尤其是引入 AI 大语言模型 XBrain 架构后，自动驾驶系统拥有了人类大脑般的理解学习能力，处理复杂甚至未知场景的泛化处理能力大幅提升。7 月 31 日，小鹏向全球用户全量推送 AI 天玑系统 XOS 5.2.0 版本，XNGP 将实现“不限城市、不限路线、不限路况的”全国全量开放，预计到 2024Q4，XNGP 将打通包括 ETC 收费站、停车场闸机、园区内部道路在内的智驾“断点”，实现真正的“门到门”体验。何小鹏表示，端到端的模型下限能力有望在 2025 年快速提高，一旦提高后，不用 2 年时间，在全球范围内就可以做到超越 L4 标准的能力；(3) 理想推出“快慢双系统”，其中“端到端模型”对应于系统一，负责快速响应和直觉性决策，而系统二涉及更为复杂的思维推理能力，用于解决需要深入思考或推理的复杂问题，以及在遇到未知场景时的应对策略。理想表示，端到端模型的优势在于“高效传递”和“高效计算”两方面：端到端是一体化的模型，信息都在模型内部传递，具有更高的上限，用户所能感受到的整套系统的动作、决策都“更加拟人”。同时，一体化模型可在 GPU 里一次完成推理，且端到端延迟更低，用户可感知到“眼”“手”协调一致，车辆动作响应及时。OTA 6.0 后，理想成功实现无图 NOA 全量推送。端到端算法主要依赖算力及数据的大量积累，需要大量的投入：理想表示每年在训练算力的投入超过 10 亿元，小鹏表示每年要投入 7 亿元用于算力训练。

表5：特斯拉、华为、理想、小鹏等车企纷纷加大算力投入，推动端到端算法迭代

车企	算力
特斯拉	预计 2024 年底将达 100EFLOPS
华为	2024 年 4 月达 3.5EFLOPS；8 月达 5.0EFLOPS；9 月提升至 7.5EFLOPS
理想	2024 年 8 月 30 日，5.39EFLOPS；到 2024 年底预计 8EFLOPS
小鹏	2024 年 7 月，2.51EFLOPS
蔚来	2023 年 9 月，1.4EFLOPS；2024 年 9 月，端云总算力 346.2EFLOPS

资料来源：36 氪等、开源证券研究所

同时，随着智驾技术的升级，尤其是高阶智能驾驶阶段，线控底盘将成为必选项。受 9 月行业高景气带来整体销量环比明显增长影响，乘用车行业线控制动渗透率环比小幅下滑、但仍处相对高位。线控底盘具备多方面优势：(1) 实现人机解耦：线控底盘通过电信号传输控制，自动驾驶系统可独立于驾驶员的直接操作，自主地执行转向、制动等操作，从而提高操作的灵活性和安全性；(2) 提高控制精度和响应速度：与传统的机械或液压控制相比，线控底盘通过电信号传输控制指令，响应速度更快，控制精度更高；(3) 增强安全性：线控底盘可以实时监测车辆状态，并在检测到异常情况时迅速作出反应；(4) 支撑高阶智驾功能：线控底盘是实现高阶智驾的关键技术之一，其支持转向传动比的动态调整，能适应不同的驾驶环境和需求。

此外，随着技术的进步，智能驾驶也在持续推进降本，有望推动实现技术平权、进一步提升渗透率。复盘新能源崛起的发展历程，技术进步及平价车型的推出是其中的重要关键点。因此推动高阶智驾降本、向主流价位段渗透是车企重要的发力点，平价车型的大规模搭载也有利于智驾算法的快速迭代。目前，华为将首次在 20 万元以下汽车上提供乾崑智驾 ADS SE，能够实现基础的、安全高速的 NCA 和泊车辅助功能，深蓝 S07、问界新 M7 Pro、智界 S7 Pro 等多车型都搭载；小鹏 M03 会将高阶智驾下沉到 15 万级车型；比亚迪海洋网销售事业部总经理张卓希望未来 2-3 年内在 15 万元左右甚至 15 万以内的车型中全面实现搭载比亚迪自研自产自销的智驾系统；

大疆、毫末智行等也推出千元级智驾方案。技术层面，高阶智驾的降本需要降低对激光雷达、高精地图等传感器的依赖，降低车端传感器及算力需求：（1）华为基础版智驾在硬件配置方面比高阶版少了后向摄像头和 1 颗激光雷达，可实现不依赖激光雷达的视觉智驾方案，但在高速城快和安全应急场景下的表现与高阶版一致，只是在复杂天气、夜间驾驶和复杂城区场景相对较弱；（2）小鹏方面也将发力。小鹏发布 P7+，其将基于纯视觉解决方案打造，不再搭载激光雷达。P7+全系将首发小鹏全新一代 AI 鹰眼视觉方案，是行业首个单个像素 Lofic 架构，在面对诸如明暗光替换、强逆光、弱光等环境时，能够更快地适应变化，相比传统摄像头具有更准、更清、更远的信息采集能力。小鹏方面表示，P7+超额完成自动驾驶硬件降本和整车 BOM 优化的既定目标，是小鹏首款实现技术成本降低 25% 目标的车型。

表6：华为、特斯拉、乐道、小鹏等推出纯视觉智驾方案，可实现高速领航功能，部分甚至可实现城区领航功能

智驾 Tier1/OEM	华为	卓驭	鉴智机器人	特斯拉	极越	蔚来乐道	小鹏	广汽
纯视觉方案	ADS SE	成行平台	BEVDet	Tesla Vision	ASD	OSD	AI 鹰眼视觉方案	GARCIA
硬件配置	10 个摄像头；3 个毫米波雷达；12 个超声波雷达	基础版：7 个摄像头；进阶版：9 个摄像头	7 个摄像头	8 个摄像头	11 个摄像头；5 个毫米波雷达；12 个超声波雷达	11 个摄像头；1 个毫米波雷达；12 个超声波雷达	LOFIC 架构摄像头；毫米波雷达；超声波雷达	-
功能	高速领航；城区 LCC；自动泊车	高速领航；城市记忆领航	高速领航；记忆行车	高速领航(选装)；城市领航(选装)	高速领航；城市领航(选装)	高速领航(选装)；城市领航(选装)	高速领航；城市领航	高速领航；城市领航
应用车型	问界新 M7 PRO；智界 S7 PRO；深蓝 S07；深蓝 L07	奇瑞 iCAR 03；宝骏云朵；宝骏云海；宝骏悦也 PLUS；新款途观 L Pro 版	已获国内车企量产定点	Model 3；Model Y；Model S；Model X	极越 01；极越 07	乐道 L60	小鹏 P7+	(2026 年量产)

资料来源：盖世汽车社区公众号、开源证券研究所

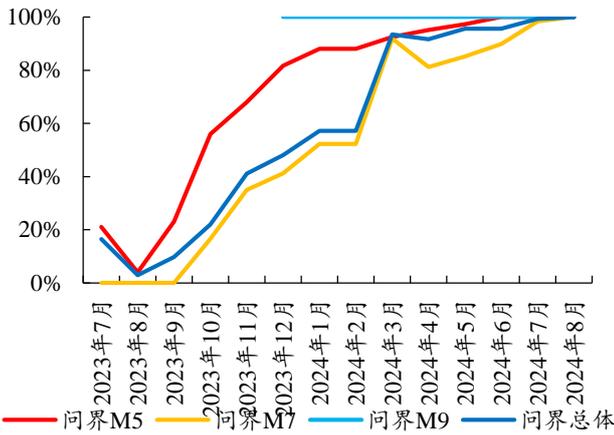
展望未来，何小鹏表示，未来十年，AI 在购车决策中的权重会接近 50%。供给端，随着 L3 级智驾试点工作的继续推进以及车企端数据积累、算力升级、端到端智能驾驶算法的探索、大模型上车等带来城市 NOA 功能的技术升级，特别是在华为、小鹏、理想等行业龙头的持续引领下，可用、好用、安全的智能驾驶功能正离我们越来越近。在新能源车的下半场——智能化时代，华为以自身领先的智能化技术赋能车企造车，充分赋能长安、赛力斯、奇瑞、北汽、江淮、东风、一汽等传统车企智能化转型，并将引望打造成向战略合作伙伴开放股权的汽车产业智能化开放平台，将为国内汽车行业智能化水平的整体提升、更好地参与全球竞争提供重要支撑。对于未来发展，余承东表示，华为不仅要成为智能化领域的第一梯队，更要成为第一梯队的第一名，因为华为有极强的 AI 能力，能应对各种极为混乱和复杂的道路状况，有着跨越式、断代式的 ADS 3.0。ADS 3.0 在 2025 年将实现“车位到车位”以及高速 L3（自动驾驶级别）试点，标志着自动驾驶技术在实际应用中迈出重要一步，而华为 ADS 4.0 有望于 2025 年推出高速 L3 级自动驾驶商用及城区 L3 级自动驾驶试点，进一步推动智驾的普及。随着供给端能力的大幅跃进，相信需求端将迎来拐点。

3.2、车企端：华为、小鹏、理想、蔚来等智驾研发投入及成果相对领先

目前，智能驾驶成为消费者买车的重要考量因素，推动车企加速布局智驾相关业务，

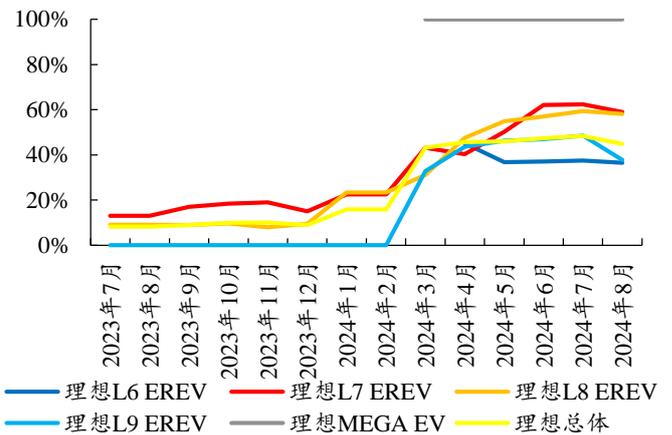
华为系、理想、小鹏、蔚来、智己、极越等企业相对领先，同时长城、比亚迪等传统车企也在加速推动智驾功能落地。目前，智驾在部分新势力品牌中的重要性已越来越高。如在华为全国都能开的城市 NOA 的吸引下，问界系列目前销售的车型基本均为高阶智驾版；随着理想智驾技术的不断进阶，L7/L8 高阶智驾版车型占比也明显提升；小米汽车智驾激活率达 88%。

图61：问界系列已基本实现完全高阶智驾版车型



数据来源：汽车之家、乘联会、开源证券研究所

图62：随着理想智驾技术的不断进阶，L7/L8 高阶智驾版车型占比提升明显，8月仍处高位



数据来源：汽车之家、乘联会、开源证券研究所

于消费者而言，智驾能够缓解疲劳，尤其是在高速场景的效果更为明显。同时，智驾能够增强行驶安全性，包括更加遵守交通规则、不用担心疲劳驾驶风险、拥有主动防碰撞能力等。例如，国庆期间，华为乾崮智驾避免可能的碰撞风险 5.17 万次，理想则有 1.4 万次。此外，智驾也可以提升行驶的效率。以泊车场景为例，智能泊车能够提升某些泊车困难场景的泊车效率，或者泊车技术上的短板，或者下车后车辆自动泊车车位。其中国庆期间，华为乾崮智能泊车辅助使用次数达 253.32 万次，其中 APA（智能泊车辅助）占比 73.05%，AVP（代客泊车辅助）占比 5.30%，离车泊入占比 21.65%。智驾方面，华为乾崮用户国庆期间的智驾里程占累计行驶总里程比例达 41.1%，理想 9 月门店智能驾驶试驾占比 60.4%、NOA 里程占智驾里程的 77%，蔚来 9 月用户智驾里程占比攀升至 76.6%。因此，当智驾车辆可用范围足够广、不用随时准备去接管、能够保证安全、并且能提供类人的通行效率时，将是智能驾驶渗透率快速提升的重要拐点。

表7：华为、理想国庆期间智驾里程占比分别达 41.10%、约 14.93%

统计对象	华为乾崮合作车型	理想汽车车型
国庆期间智驾总用户数	27.8 万人	-
累计行驶里程	约 2.1 亿公里	5.5 亿公里
智驾总里程	8571.7 万公里	8213.5 万公里
智驾里程占总里程比例	41.10%	约 14.93%
城区智驾总里程	1334.9 万公里	726.1 万公里
高速智驾总里程	7236.8 万公里	7487.4 万公里
热门智驾城市 TOP 榜前三	广州、杭州、深圳	成都、杭州、重庆
智能泊车功能总次数	253.32 万次	167.6 万次
AEB 避免可能的碰撞风险次数	5.17 万次	1.4 万次

资料来源：汽车之家腾讯官方号、开源证券研究所

供给端，华为、小鹏、理想、蔚来等智驾研发投入及成果相对领先。目前，国内车企在智能化领域已经取得非常大的突破，英伟达全球副总裁、汽车事业部负责人吴新宙表示，中国场景中仍有很多复杂的东西，中国车厂在技术上的积累是非常好的，哪怕是与特斯拉 FSD 同台竞技，可能也就是不分伯仲的水平：（1）华为在 ICT 领域有着长期的积累，同时在核心技术领域拥有 AI 芯片、操作系统、融合感知传感器及算法，真正做到全栈自研。芯片层面，昇腾 AI 系列有专为智驾设计的芯片，保障算力和芯片供给的自主可控。算法层面，华为智驾可以将芯片的利用率提升到 70%，相较一般竞品 30% 的芯片算力利用率明显更高。传感器层面，华为实现毫米波、激光雷达（量产最高线数的激光雷达）等传感器的硬件自研，通过垂直整合计算平台硬件以及智驾算法软件，降低功能延迟，大幅提升智驾体验。算力层面，华为云端算力达到 5EFLOPS，日行 3500 万+公里的训练数据，算法每 5 天迭代一次，可以为消费者提供常用常新的体验。功能层面，华为 ADS 3.0 解决了车位到车位的端到端驾驶辅助，同时新增了自动过闸机、中途修改目的地、远程挪车、代客泊车等功能。车型方面，华为 ADS 3.0 由享界 S9 首发，并且问界 M5/M7/M9 和智界 S7 车型将于 9 月起全系升级华为 ADS 3.0，阿维塔入股华为后将获得华为更多技术赋能，方程豹 8 与华为的合作开启比亚迪与华为强强联合的序幕，未来华为系新车型的高阶智驾版都有望搭载 ADS 3.0；（2）在小鹏的 AI 汽车发展规划中，具有端到端四部曲目标：1.P7+仅是规划的第一步，即实现城区智驾 100% 无图，端到端上车，XNGP 实现全国都好用，全程都好开。2.大模型数据翻倍、打通诸如 ETC、园区内部等智驾断点，实现门到门智驾。3.云端大模型参数量每个版本提升 5 倍，实现 L3 级别智驾体验。4.部分低速场景下的无人驾驶。为实现上述目标，小鹏在算力、数据、算法层面都在持续积累；（3）理想预计 2024 年底累积训练里程将超过 30 亿公里。当前训练算力达 5.39EFLOPS，预计到年底将超过 8EFLOPS，每年在算力的投入超过 10 亿元。功能端，7 月底，理想基于端到端模型、VLM 视觉语言模型和世界模型的全新智驾技术架构成功在车端落地并开启千人内测。8 月底成都车展上，理想正式开启万人团内测，标志着理想正在加速推动技术创新面向所有用户落地；（4）蔚来方面，在乐道智能系统发布会上，蔚来发布“NT.Coconut 椰子”智能系统。蔚来官方表示，乐道 L60 拥有行业领先的泊车能力、高速领航辅助体验、视觉城区智驾体验。具体来看，1.乐道泊车功能可精准识别超 99% 车位，没有划线的区域也可智能分析规划合适的泊车区域，泊车成功率高达 99%。2.高速领航辅助功能方面，乐道 OSD 已做到全速域每小时 0-130 公里都可用，且对高速路网的覆盖率已达到 99.99%。3.乐道 L60 全场景领航辅助功能覆盖全国 726 个城市，道路覆盖率达 95%，全国道路已验证里程覆盖 380 万公里，能做到发布即全国可用、即买即用。除智能化能力外，乐道 L60 在空间、定价、900V 高压快充、蔚来换电体系等方面有较强的吸引力，有望成为爆款，抢占 Model Y 以及合资燃油车的市场份额。

表8：经过数年的探索，领先车企领航辅助驾驶功能及其覆盖范围持续进阶

车企	代表车型	方案	2018-2019	2020	2021	2022	2023	2024
特斯拉	全系车型	无图方案	2018.10: 推出高速 NOA (纯感知), 搭载 Model 3	2020.09: 开始测试城市 NOA 功能, 小范围推送	-	8 月城市 NOA 海外测试	9 月美国开放城市 NOA	2024.09: 官宣 2025Q1 在中国推出 FSD
小鹏	全系车型	无图方案	-	2020.10: 推出高速	-	2022.09, 小鹏推送	2023.06: 北京开放城市 NGP, 同期开始研发	2024.01: XNGP 累计开通 243 城; 2024.02: 向智驾经验用户推送无限 XNGP;

车企	代表车型	方案	2018-2019	2020	2021	2022	2023	2024
				NGP		NGP(广州), 后续拓展至北京/上海/深圳/佛山等城市	北京无图版本 XNGP(G9/P7i/P5); 2023.11: 推送无图 XNGP,覆盖 25 城; 2023.12: 增至 52 城市	2024.05: 端到端大模型上车; 2024Q3: 推送全国, 全国都能开; 2024Q4: 实现“门到门”; 2025: 研发全球 XNGP
理想	全系车型	无图方案	-	-	2021.12: 推出高速 NOA(理想 ONE 首搭)	-	2023.06: 向早鸟用户推送不依赖高精地图的城市 NOA; 2023.09, 开始推送通勤 NOA 的内测版本, 通勤 NOA 将首先覆盖包括北上广深在内的 10 座城市; 2023.12, 理想列出“110 城全场景智能驾驶开放城市列表”	2024.05: 开启无图 NOA, AD Max 3.0 公测; 2024.06: OTA 6.0 智能驾驶无图 NOA 的重磅升级, 覆盖全系车型, 全国都能开
蔚来	全系车型	众包建图方案	-	2020.10: 蔚来全量交付高速 NOP, 面向搭载 Mobileye EyeQ4 芯片的 NT 1.0 平台车型	-	2022 年底: 基于 NT2.0 平台的高速 NOP+	2023.06: 蔚来车队在城区开启路线验证, 10 月在城区开启应用“群体智能系统”, 2023 年底开通 6 万公里	2024.04: 全域领航辅助 NOP+城区路线开启全量推送(在城市领航辅助功能方面, 与其他汽车制造商通过“开城”方式扩展服务覆盖率不同, 蔚来注重于对特定路段进行深度优化与精确覆盖。这种策略旨在确保其智能驾驶系统在复杂多变的道路条件下, 依然能够提供稳定可靠的服务); 2024.05: 城区验证可用里程达 103 万公里, 覆盖 726 城; 2024 年下半年, 蔚来计划推送点到点的全域领航 2.0, 实现点到点的体验并计划再用一年的时间, 解决智驾全国好用的问题将城区体验提高到目前高速领航的水平。
小米	SU7	轻地图方案	-	-	-	-	-	2024.04: 交付全国版的高速 NOA 功能; 2024.08: 宣布城市 NOA “全国都能开”
北汽	阿尔法 S 先行版 PRO 等	无图方案	-	-	-	2022.04: 推出高速 NCA; 2022.10: 开通城市 NCA	2023.09: 陆续在深圳、上海、广州、北京、重庆、杭州开通城市 NCA	无图城市 NCA; 城市 NCA 已覆盖全国 40000+城乡镇公开道路
赛力斯	问界 M7 等	无图方案	-	-	-	-	2023.11: 全国范围内使用高速 NCA	2024.02: 无图城区 NCA 全国都能开
阿维塔	阿维塔 12 等	无图方案	-	-	-	-	2023.10: 逐步开启无图智驾 NCA, 无图 NCA 将按照“6 城-16	2024.02: 不依赖高精地图的城区 NCA

车企	代表车型	方案	2018-2019	2020	2021	2022	2023	2024
城-全国范围内"的进度完成								
广汽	埃安	无图方案	-	-	-	2022.09 : 推出高速 NDA(Aion V PLUS 首搭)	-	2024.04:4月开通 6城城市 NDA;2024.07:7月开通 41 城城市 NDA; 2024.09: 城市 NDA 全国覆盖
长城	魏牌 蓝山	无图方案	-	-	-	2022.08: 推出高速 NOH (WEY 摩卡首搭)	2023.04: 推出城市 NOH(重感知、轻地图)(WEY 摩卡激光雷达首搭)	2024Q1 在魏牌蓝山落地: 首批开放的城市包括北京、上海、保定, 年底落地 100 城
智己	L7	无图方案	-	-	-	2022.04: 推出高速 NOA(选装)(智己 L7 首搭)	2023.04: 落地高速 NOA; 2023.10: 城市 NOA 公测	2024.08: 高精地图城市 NOA 继上海、深圳、广州苏州开城之后, 新增 65 座城市, 截至 8 月底, 共 69 城; 2024.09: 宣布 IM AD 无图城市 NOA 功能将于 10 月面向全国用户全面开放, 覆盖所有车型
极氪	极氪 001	无图方案 (2025 款)	-	-	-	-	-	2024.02: 30 座城市相关城际高速公路及市内封闭道路开通高速 NZP; 2024.03: 高速 NZP 覆盖 60 座城市; 2024.09: 推出基于浩瀚智驾 2.0 的城市 NZP-通勤模式
极越	极越 01	基于百度高精地图	-	-	-	-	2023.12: 落地高速 PPA, 跑通上海、北京、深圳、杭州四城, 并覆盖 90% 高速高架	2024.05: PPA(Point-to-Point AD)新增 100 城; 2024.06: PPA 再增 196 城; 2024H1 实现智驾开城 300+; 2024 年底实现, 有百度地图的地方, 都能开
哪吒	猎装 S	基于高精地图	-	-	-	-	-	2024.08: 高速领航辅助 NNP: 需通过考试可开通; 2024.08: 城市领航辅助 NCP: 未来可通过 OTA 于级实现
零跑	C10	配备高精地图+激光雷达的新车型	-	-	-	-	-	2024.03: C10 正式上市交付, 并陆续在全国推送 NAP 功能; 2024.07, C10 OTA, 新增 20 项功能, 其中 NAP 高速智能领航新增功能场景, 开通全国大部分高速公路场景和包含北京、天津、成都、广州等 12 城的高架场景

资料来源: 佐思汽车研究公众号、开源证券研究所

Robotaxi 的出圈有望提高消费者对智驾的认知及接受度。马斯克表示, 计划 2025 年在德克萨斯州和加利福尼亚州推出 Model 3 和 Model Y 的完全自动驾驶功能, 2026 年或 2027 年将 Cybercab 投入生产。尽管技术进展及法规允许方面可能略不及预期, 但 Robotaxi 对于智能驾驶行业存在相当大的重要性。短期来看, Robotaxi 有望带动车端传感器、大算力平台、车路协同、出行服务行业的扩容。更重要的是, 长期来看, Robotaxi 有望推动 C 端智驾渗透率的进一步提升。于消费者而言, L4 级自动驾驶的驾驶位不需要司机, 是真正的自动驾驶, 与辅助驾驶存在本质的区别, 有望带

动高阶智驾的快速破圈。高阶智驾的快速崛起阶段有望为整个行业，尤其是龙头，带来更好的估值表现。

➤ **智能化行业新闻：中科院主席万钢号召发展车路云协同高级别智驾**

行业新闻 1：中国科学技术协会主席万钢：探索面向车路云协同的高级别自动驾驶生成式人工智能解决方案。财联社9月27日消息，中国科学技术协会主席万钢表示，汽车产业应探索面向车路云协同的高级别自动驾驶生成式人工智能解决方案。在车路云的协同下，全国现在有20多个省市开展了自动驾驶示范区，有7700多辆车辆已运行了十几亿公里。北京高级别自动驾驶的示范区通过网联信控的优化，实现了拥堵时长降低30%，平均速度提高50%，同时也为自动驾驶提供更高精度的导航数据。车路云的互联和一体化将提高的不仅仅是自动驾驶的精准度和安全度，也在提高交通的性能和数量质量。

➤ **智能化公司新闻：特斯拉 Cybercab/Robovan 亮相；华为 ADS 3.0 OTA 路边启动智驾功能；小鹏 P7+ 预售；理想门店试驾车升级为“端到端+VLM”**

公司新闻 1：马斯克：预计特斯拉 Cybercab 无人驾驶出租车成本低于3万美元，2026年投入生产。IT之家10月11日消息，在特斯拉“WE, ROBOT”发布会上，特斯拉 Cybercab 无人驾驶出租车正式亮相。马斯克透露，预计特斯拉 Cybercab 无人驾驶出租车成本将低于3万美元（当前约21.2万元人民币），将于2026年投入生产。Cybercab 成本会降低到0.2美元（当前约1.4元人民币）每英里左右，现在的交通成本大概在1美元（当前约7.1元人民币）每英里左右。马斯克还称，搭载FSD的Robotaxi，比人类驾驶安全10倍左右，能让车更加安全，让大家在车上的时间和手机使用时间一样，愉快、享受、安全。马斯克希望大规模生产特斯拉 Cybercab，将与美国监管机构沟通后续事项，也会积极登陆其他地区。

公司新闻 2：马斯克宣布推出特斯拉 Robovan 无人驾驶厢式货车，可承载20人也可载货。IT之家10月11日消息，马斯克宣布推出 Robovan 无人驾驶厢式货车，该车既可承载20名乘客，也可用于货物运输。该车可使出行成本大幅降低，每英里约10-15美分。画面显示，该车一次可乘坐20人，客运车型采用了双排、对坐的布局，配有大尺寸的侧滑门。这辆客货两用车将用于特斯拉公司的特斯拉网络，这是一项专为自动驾驶汽车以及特斯拉客户的个人车辆提供的自动乘车服务。

公司新闻 3：华为乾崮智驾 ADS 3.0 首次升级亮点公布：支持城区智驾领航辅助、路边启动智驾等功能。IT之家9月14日消息，华为智能汽车解决方案公布乾崮智驾 ADS 3.0 首次升级亮点信息，新版本乾崮智驾将支持城区智驾领航辅助、路边启动智驾等功能。

公司新闻 4：鸿蒙智行：问界 M9 上市 9 个多月累计大定突破 15 万台，拟发行股份购买龙盛新能源 100% 股权。IT之家10月10日消息，鸿蒙智行宣布，问界 M9 上市 9 个多月累计大定突破 15 万台，连续多月蝉联 50 万以上车型销量冠军。同时，赛力斯公告，公司拟通过发行股份的方式购买重庆产业母基金、两江投资集团、两江产业集团持有的龙盛新能源 100% 股权。本次交易前，公司通过向龙盛新能源租赁超级工厂用于生产问界系列智能电动汽车产品。交易完成后，龙盛新能源将成为公司全资子公司，公司将获得超级工厂的所有权。

公司新闻 5：广汽传祺联合华为推出 1 Concept 概念车：搭载鸿蒙座舱和乾崮智驾 ADS 3.0。IT之家9月24日消息，广汽传祺正式发布全新概念车 1Concept，该车采

用华为智能汽车解决方案，搭载传祺 i-GTEC 2.0、华为鸿蒙座舱和乾崑智驾 ADS 3.0 系统，量产版本将在 2025Q1 上市交付。

公司新闻 6：小鹏 P7+发布：定位 AI 智驾掀背轿跑，11 月上旬上市交付。 IT 之家 10 月 10 日消息，小鹏全新车型 P7+ 正式发布，何小鹏将该车形容为一个“三合一”的新物种：轿跑的姿态、SUV 的空间、MPV 的舒适，将在 11 月上旬上市交付。小鹏 P7+ 全系将首发小鹏全新一代 AI 鹰眼视觉方案，相比起传统摄像头，具有更准，更清，更远的信息采集能力。全新智驾方案不受城市、路线、路况的限制，具备“门到门”以及“车位到车位”的功能。

公司新闻 7：何小鹏回应 Robotaxi 业务进展：技术趋势明确，计划 2026 年正式推出。 IT 之家 10 月 10 日消息，何小鹏发文回应 Robotaxi 业务进展称，在加快小鹏该业务的步伐，2025 年下半年将在量产车上实现对标海外一流 Robotaxi 的软件使用体验，计划 2026 年正式推出。何小鹏 2024 年 7 月表示 Robotaxi 目前能力、法规、商业闭环都无法达到预期，但目前正处于加速发展阶段，他预测 Robotaxi 会在大约两年后开始进入转折点。

公司新闻 8：理想汽车：全系车型门店试驾车升级为“端到端+VLM”智能驾驶。 IT 之家 9 月 20 日消息，理想汽车 2024 年 7 月宣布启动端到端+视觉语言模型早鸟计划，号称可让车“更智能、更像人”。9 月 10 日，理想 L9 门店试驾车升级为端到端+VLM 智能驾驶。9 月 14 日，理想宣布端到端+VLM 万人体验团正式开启推送，端到端模型的优势在于“高效传递”和“高效计算”两方面。

公司新闻 9：蔚来李斌谈乐道 L60 产能：10 月达到 5000 台，2025 年 3 月达到 2 万台。 9 月 20 日，蔚来李斌表示，目前乐道 L60 订单已经爆单。在产能方面，10 月份产能达到 5000 台，12 月份 1 万台，2025 年 1 月份至少 1.6 万台，2025 年 3 月 2 万台。蔚来在合肥的两个工厂能够保证 1 万台蔚来+2 万台乐道的产能，目前乐道的主要压力就是生产和交付。

公司新闻 10：智己汽车无图城市 NOA 智驾 10 月全国开通，可不依赖高精地图。 IT 之家 9 月 19 日消息，智己宣布，IMAD 无图城市 NOA 将于 10 月在全国范围开通，面向全系车型，掉头和 ETC 收费站功能预计将在年内推送。智己汽车称将重点发力去高精地图城市 NOA 的开发，基于视觉感知和数据驱动，最终实现“全国都可开”的城市 NOA。

公司新闻 11：领克 08 开通全国高速高架 NOA，领克 07 开通江浙沪地区高速 NOA。 IT 之家 9 月 27 日消息，领克宣布领克 08 已经开通 NOA 全国（除港澳台地区外）高速高架推送。同时，领克 07 也迎来首次大版本的 OTA，开通江浙沪地区高速 NOA。领克 08 采用 5R10V 方案，搭载亿咖通天穹 Pro 行泊一体智驾平台，内置两片黑芝麻智能研发的华山二号 A1000 芯片，综合算力 116 TOPS，且支持 BEV 感知算法。

公司新闻 12：地平线通过港交所上市聆讯，2024 年上半年营收超 9 亿元，已获 290 款车型定点。 2024 年 10 月 8 日，港交所网站挂出地平线 PHIP 版招股书，这意味着地平线正式通过港交所聆讯，即将登陆港股市场。2024 年上半年，地平线来自客户的合同收入为 9.35 亿元，较 2023 年同期增长 152%；具体业务方面，2024 年上半年拿下 290 款车型定点，地平线软硬一体的解决方案已获得 27 家 OEM（42 个 OEM 品牌）采用。对此，地平线方面表示，未来地平线将进一步巩固在智驾细分市场的领先地位，实现更加快速和可持续的增长。

公司新闻 13: 卓驭（原大疆车载）将基于英伟达 DRIVE Thor 开发智能驾驶解决方案。IT之家9月24日消息，卓驭科技与英伟达宣布将基于英伟达的下一代集中式车载计算平台 NVIDIA DRIVE Thor 打造旗舰级智能驾驶解决方案。目前，包括大众、上汽通用五菱、奇瑞、中国一汽、东风汽车等品牌车型搭载了卓驭智驾技术。卓驭官方透露，2025年，卓驭将依托英伟达下一代集中式车载计算平台 DRIVE Thor 提供的每秒 1000 万亿次的计算性能，进一步推动大模型、世界模型在智能驾驶领域的产品化探索。

4、新车前瞻： 比亚迪新车持续发布，深蓝又一搭载华为智驾车型即将上市

4.1、海豹 06 GT：兼具性能+个性+品牌，行业首款两厢后驱纯电钢炮

海豹 06 GT 基于比亚迪 e 平台 3.0 Evo 打造，定位专为年轻人打造的第一台 GT。海豹 06GT 于 10 月 18 日正式上市，官方指导价格为 13.68-18.68 万元。**外观方面**，由比亚迪全球造型总监沃尔夫冈·艾格领衔的设计团队打造，采用全新的海洋美学语言设计，整体外观在 OCEAN-M 概念车的基础上演化而大灯造型依旧保留着海洋网的家族式设计风格，在下包围处采用三段式进气口。**车身尺寸方面**，海豹 06GT 的长宽高分别为 4630/1880/1490mm，轴距为 2820mm。**内饰方面**，新车配备 15.6 英寸自适应旋转中控屏、10.25 英寸全液晶仪表、12 英寸 W-HUD 抬头显示系统、三辐式多功能方向盘和水晶材质的换挡机构，中控下方拥有手机无线充电以及电子挡把等设计，整体氛围颇具科技感和豪华感。在智能座舱方面，海豹 06GT 搭载智能座舱高阶版-DiLink 100，采用 6nm 座舱芯片，可实现全场景智能语音控制、地图壁纸双桌面、3D 控车等功能。

图63：海豹 06 GT 定位专为年轻人打造的第一台 GT



资料来源：IT之家

图64：海豹 06 GT 配备 15.6 英寸自适应旋转中控屏



资料来源：车矩阵

智能驾驶方面，海豹 06GT 配备 DiPilot 智能驾驶辅助系统，搭载 21 个智驾传感器，提供 L2 级别辅助驾驶功能。新车具备 ACC 自适应巡航、ICC 车道领航、ILCA 拨杆变道功能等多项功能、APA 自动泊车等功能，以及提供 AEB 自动紧急制动、ELKA 临车靠近避让、BSD 盲区监测等超 15 项主动智能安全防护功能。底盘方面，海豹 06GT 采用前双球头麦弗逊式后五连杆式独立悬架的形式，并配备 FSD 可变阻尼减振器，可主动适应水洼、碎石、高低等不平整路况，提高乘坐舒适性和操控性。

动力方面，海豹 06GT 基于 e 平台 3.0 Evo 打造，将提供单电机后驱和双电机四驱两种动力布局。单电机后驱车型提供两种不同功率的驱动电机，最大功率分别为 160

千瓦和 165 千瓦。双电机四驱车型前桥配备交流异步电机，最大功率 110 千瓦；后桥配备永磁同步电机，最大功率 200 千瓦，官方百公里加速时间为 4.6 秒。续航方面，新车将搭载容量为 59.52 千瓦时和 72.96 千瓦时两种规格的电池组，CLTC 工况下对应续航里程为 505 公里、605 公里和 550 公里（四驱）。同时，新车还搭载比亚迪全球首创智能升流快充技术，可实现充电电流与整车电流解耦，支持最大 180 千瓦充电功率；以及搭载智能脉冲自加热技术，使动力电池温升速率提升了 230%，在极低温环境中充电时间大幅缩短 40%。

比亚迪持续挖掘新细分市场的潜力，海豹 06GT 为 5 门 5 座两厢的中型车，该车兼顾个性和实用，兼具空间、动力底盘安全和智能化的优势，同时拥有较高的性价比。

表9：海豹 06GT 兼具空间、动力底盘安全和智能化的优势

对比参数	海豹 06GT 2025 款 505 海浪 Plus	大众 ID.3 2025 款 聪明款 极智氮气版	微蓝 6 2024 款 450km 出行版	小鹏 P7 2024 款 P7i 550 Pro	高尔夫 GTI2023 款 380TSIDSGGTI
厂商指导价(元)	14.68 万	14.79 万	16.89 万	20.98 万	22.98 万
级别	中型车	紧凑型车	紧凑型车	中型车	紧凑型车
基本信息					
车身结构	5 门 5 座两厢车	5 门 5 座两厢车	5 门 5 座两厢车	4 门 5 座三厢车	5 门 5 座两厢车
能源类型	纯电动	纯电动	纯电动	纯电动	汽油
上市时间	2024.10	2024.07	2024.06	2023.11	2023.02
车身尺寸					
长度 (mm)	4630	4261	4650	4888	4296
宽度 (mm)	1880	1778	1817	1896	1788
高度 (mm)	1490	1568	1519	1450	1471
轴距 (mm)	2820	2765	2660	2998	2631
电动机总功率 (kW)	160	125	130	203	-
零百加速 (s)	7.5	-	-	6.4	7.2
动力性能					
CLTC 纯电续航里程(km)	505	450	450	-	-
电池快充时间 (小时)	0.37	0.67	0.5	0.48	-
底盘安全					
前后悬架	麦弗逊+五连杆	麦弗逊+多连杆	麦弗逊+多连杆	双叉臂+多连杆	麦弗逊+多连杆
主/副驾驶座安全气囊	前√后√	前√后√	前√后√	前√后√	前√后√
前/后排侧气囊	前√后√	前√后×	-	前√后×	前√后×
辅助驾驶系统	DiPilot	IQ.Drive	-	XPILOT	-
智能驾驶					
摄像头	5 个	5 个	-	12 个	-
车内摄像头	1 个	-	-	-	-
超声波雷达	12 个	8	4 个	12 个	-
毫米波雷达	5 个	3 个	-	5 个	-
智能座舱					
车机智能系统	DiLink 100	ID OS	-	XOS 天玑	-
中控屏	15.6 英寸	12.9 英寸	10 英寸	14.96 英寸	10 英寸
液晶仪表	10.25 英寸	5.3 英寸	10 英寸	10.25 英寸	10.25 英寸

资料来源：汽车之家、开源证券研究所

海豹 06GT 是海洋网打造的第一台 GT，主要聚焦年轻用户群体，进一步补齐了比亚迪海洋网的产品矩阵。1-9 月比亚迪海豹 06 DM-i 销量高达 9.94 万辆，为比亚迪贡献

超过 4% 的份额，海豹 06GT 的推出将进一步提升海豹 06 的影响力。

表10：比亚迪销量贡献前十的车型

序号	车型	类别	2024M1-9 销量 (万辆)	份额 (%)
1	秦 PLUS	紧凑型车	36.27	15.53%
2	海鸥	小型车	29.74	12.73%
3	宋 PLUS 新能源	SUV	29.48	12.62%
4	元 PLUS	SUV	19.71	8.44%
5	宋 Pro 新能源	SUV	17.30	7.41%
6	驱逐舰 05	紧凑型车	15.76	6.75%
7	汉	中大型车	14.55	6.23%
8	秦 L	中型车	12.63	5.41%
9	海豚	小型车	11.12	4.76%
10	海豹 06 DM-i	中型车	9.94	4.25%

数据来源：车主之家、开源证券研究所

4.2、腾势 N9：定位精准、配置优秀，有望抢占旗舰级 SUV 市场份额

腾势将发布大型 SUV 车型 N9，值得期待。外观部分，腾势 N9 采用了封闭式前格栅设计，狭长的大灯组配合分体式日行灯设计，营造出强烈的视觉冲击感。新车两侧预留有导流槽，同时前包围采用了双下分层的散热通风开口设计，搭配隐藏式门把手设计，并配备电子外后视镜，车顶也配有眺望塔式激光雷达；车身侧面采用直线设计，新车腰线位于门把手上方，凸显出厚重感。车长将达到 5.3 米。车尾采用分体式设计，窄条式尾灯组对称分布。**智能化方面**，新车将搭载腾势 Z9 GT 上的易三方技术平台，支持后轮双电机独立转向，可以实现圆规掉头、智能蟹行、易三方泊车、雷达主动避让等一系列功能。腾势 N9 预计会采用“BAS 3.0+”超人类驾驶辅助、DiLink 智能座舱、DiPilot 智能辅助系统等，搭配云辇-P 技术系统实现对四轮高度、刚度以及阻尼的独立调节。**动力方面**，预计会分为由三驱动电机组成的纯电动版以及由三驱动电机外加发动机组成的插电混动系统。发动机最大功率 152 千瓦，电机综合最大功率为 640 千瓦；纯电车型电机总功率 710 千瓦，零百加速时间 3.4 秒。

图65：腾势 N9 定位大型 SUV



资料来源：太平洋汽车

腾势 N9 定位精准、配置优秀，有望为腾势品牌做出更高的销量贡献。腾势 N9 是腾势品牌布局的重要环节，发布后将进一步完善腾势品牌的产品线，助力腾势实现轿车、SUV、MPV 的全覆盖。与竞品（理想 L9 和问界 M9）相比，腾势 N9 有望凭借更大的空间、更强的动力性能和易三方技术在旗舰级 SUV 市场取得突出的销量表现。值得一提的是，9 月新发布的腾势 Z9GT 实现 10 天销量破千，腾势 N9、Z9GT 和 D9 将一同为腾势品牌在高端市场取得更多突破。

表11：腾势 N9 在尺寸及轴距、电机功率、零百加速等方面优于理想 L9、问界 M9

对比参数	腾势 N9	问界 M9	理想 L9	
基本信息	厂商指导价（元）	-	46.98-56.98 万元	40.98-45.98 万元
	能源类型	增程/纯电动	增程/纯电动	增程/纯电动
	级别	大型 SUV	大型 SUV	大型 SUV
	上市时间	-	2024.09	2024.03
车身尺寸	长宽高（mm）	5258*2030*1830	5230*1999*1800	5218*1998*1800
	轴距（mm）	3125	3110	3105
动力性能	电动机总功率（kW）	640/710	365/390	330
	零百加速	3.4	4.9/4.3	5.3
智能驾驶	辅助驾驶系统	DiPilot	HUAWEI ADS	理想 AD Pro
	车机智能系统	DiLink	HarmonyOS	-
智能座舱	舒适化配置	云辇-P 技术系统	途灵智能底盘技术	CDC 连续可变阻尼减振器
9 月销量（万辆）	-	1.52	0.76	

资料来源：汽车之家、IT 之家、开源证券研究所

4.3、深蓝 S05：空间大、硬件配置高、标配华为智驾，瞄准 A+级 SUV 市场

深蓝 S05 是深蓝旗下一款全新的紧凑型 SUV，预计市场定位将在 15 万级别。外观方面，深蓝 S05 延续了深蓝家族设计风格，整体造型科技、时尚、动感。新车前脸采用封闭式设计，上方两侧大灯组造型狭长，中间前包围两侧配备远近光灯组并辅以三角形面板装饰，搭配下方梯形进气口。新车侧面采用外凸式双腰线设计，上腰线从前轮眉延伸到尾灯，下腰线则是从前门底部上扬至后门中下部，同时，新车还采用隐藏式门把手、低风阻轮毂等设计。车身尺寸方面，深蓝 S05 的长宽高分别为 4620/1900/1600mm，轴距为 2880mm。另外新车首搭 DEEPAL 百万像素智趣光影大灯，拥有 HUAWEI XPIXEL 技术加持，配备 130 万像素大灯、120 寸投影画幅。其次还搭载 DEEPAL 4K 智趣云台相机，拥有 4800 万像素摄像头、4K 分辨率、电子防抖和 64G 独立存储等功能。

内饰方面，深蓝 S05 采用了简洁时尚的家族式设计风格，提供蓝色、黑色、橙色等三种配色可选。深蓝 S05 采用了 15.4 英寸中控屏+50 英寸 AR-HUD，中控屏可实现左右最大 15° 的旋转功能，同时搭载了 DEEPAL OS 3.0 车机系统，高通骁龙 8155 车机芯片，车机系统拥有 16GB 运行内存、128GB 存储空间。支持可见即可说，语音连续对话，以及车外语音打开后备箱、空调、座椅通风等功能。

图66: 深蓝 S05 定位 A+级 SUV


资料来源: 第一电动网

图67: 深蓝 S05 采用 15.4 英寸中控屏+50 英寸 AR-HUD


资料来源: 太平洋汽车

动力方面, 深蓝 S05 提供超级增程和纯电两种动力模式可供选择。其中纯电版车型搭载最大功率 175 千瓦驱动电机, 最高车速可达 180km, 配备容量为 56.12kWh 的磷酸铁锂电池组, CLTC 纯电续航里程为 510km。增程版车型则搭载 1.5 升四缸增程器, 最大功率 72 千瓦, 驱动电机最大功率 160 千瓦, 极速 175 km/h。续航方面, 新车提供容量为 17.08 千瓦时和 27.28 千瓦时两种磷酸铁锂电池组, CLTC 纯电续航里程分别为 100km 和 155km。智能辅助驾驶方面, 深蓝 S05 全系标配全系标配 5 个高清摄像头 (前视摄像头 800w)、5 个毫米波雷达、12 个超声波雷达, 可实现 L2 级别辅助驾驶, 支持全速自适应巡航及车道居中保持等功能。

深蓝 S05 定位年轻家用 SUV, 空间大, 硬件配置高、标配华为智驾, 配备女王副驾、智能化软硬件程度高、搭载高通骁龙 8155 芯片, 同时在竞品中拥有更大的轴距, 或将成为深蓝汽车的又一爆款。

表12: 深蓝 S05 在轴距、纯电续航里程、华为百万像素大灯等方面相比竞品有更强的吸引力

对比内容	深蓝 S05 纯电版	宋 PLUS 纯电版	银河 E5	零跑 C10 混动版	深蓝 S05 增程版	宋 PLUS 增程版	银河 L7	零跑 C10 增程版
经销商报价 (元)	-	12.98 万	10.98 万	12.88 万	-	12.98 万	11.37 万	12.88 万
级别	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	中型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	中型 SUV
上市时间	2024.1	2024.07	2024.08	2024.03	2024.1	2024.07	2024.03	2024.03
长度 (mm)	4620	4785	4615	4739	4620	4785	4700	4739
宽度 (mm)	1900	1890	1901	1900	1900	1890	1905	1900
高度 (mm)	1600	1660	1670	1680	1600	1660	1685	1680
轴距 (mm)	2880	2765	2750	2825	2880	2765	2785	2825
电动机总功率 (kW)	175	150	160	170	160	160	107	170
电池能量 (kWh)	56.12	71.8	49.52	69.9	17.08	12.9	18.7	28.4
CLTC 纯电续航里程 (km)	510	520	440	410	100	112	43	140
智能驾驶毫米波雷达数量	5	3	-	3	5	3	5	3

(个)									
超声波雷达数量									
	12	6	3	4	12	6	6	4	
(个)									
摄像头数量									
	5	4	4	5	5	4	5	5	
智能座舱	车机智能芯片	高通骁龙 8155	-	龍鷹一号	高通骁龙 8155	高通骁龙 8155	-	高通骁龙 8155	高通骁龙 8155
	车机智能系统	DEEPAL OS 3.0	DiLink	Flyme Auto	Leapmotor OS	DEEPAL OS 3.0	DiLink	吉利银河 N OS 系统	Leapmotor OS
	中控屏	15.4 英寸	12.8 英寸	15.4 英寸	14.6 英寸	15.4 英寸	12.8 英寸	13.2 英寸	14.6 英寸
	车外灯光	DEEPAL 百万像素 智趣光影大灯	LED	LED	LED	DEEPAL 百万像素 智趣光影大灯	LED	LED	LED

资料来源：汽车之家、IT之家、开源证券研究所

5、投资建议

在以旧换新政策效果持续凸显以及 Q4 旺季来临的背景下，乘用车行业有望迎来明显的高景气，尤其是出海带来的基本面改善以及智能化带来的成长性机会，龙头尤为值得期待。关注比亚迪 DM5.0 技术红利继续释放，新车型将继续搭载，第二代刀片电池等纯电领域新技术将根据自身节奏适时推出，叠加产业链垂直整合及规模效应带来的成本优势，在主流价位段将持续抢占市场份额，新能源龙头地位稳固，并且产能扩张潜力展现有望为订单交付提供强劲支撑，Q4 销量有望继续增长；高端品牌腾势以易三方、云辇等领先的电动化技术为支撑，并以此为基础推动整车智能研发，腾势 Z9 具备爆款潜质，搭载易三方技术腾势 N9 上市后有望带来增量。同时，方程豹与华为合作后打造智能化最强的越野车型，豹 5、豹 8、豹 3 后续有望丰富价格带及产品矩阵；海外市场通过引入插混车型等丰富产品矩阵，性价比优势较强，海狮 07 等亮相巴黎车展展现积极进军欧洲市场的信心，短期有望享受海外多地新能源车加速渗透的红利，同时欧洲、东南亚、南美等地超百万辆的产能建设未来有望带来更大的发展空间。长安方面，联营企业阿维塔率先入股华为引望，在华为智能化技术赋能方面占据先发优势，阿维塔迎来“华为智能化技术赋能+增程动力形式上车+定位更低新车型发布”的重要发展期，阿维塔 07 订单表现亮眼、阿维塔 11/12 增程版上市后销量有望明显提振，深蓝 S07 销量表现亮眼，L07 与 SL03 双车齐售也将拉动销量，S05 上市后有望更大程度提振深蓝销量，启源数智新汽车 E07 开启预售，未来还有较多车型有望上市，新车周期强势开启有望在上半年减亏的基础上进一步推动新能源品牌减亏直至盈利。同时，江淮与华为合作的尊界百万级轿车将于广州车展亮相，赛力斯在 M9 销量继续表现亮眼的基础上有望迎来 M8 的上市，智界 R7 订单表现不错，华为系有望持续打造爆款，叠加引望方面除阿维塔、赛力斯外，江淮汽车、北汽蓝谷等都有入股的机会，有望获得多重有利催化。此外，关注长城坦克在硬派越野市场的超强竞争力以及 400 油车等可能带来的增量，智能化领域的突破带来魏牌等产品力的明显提升，与华为就数智化营销领域展开合作有望明显增强营销能力，哈弗 H6、H9 等新车型可能带来的销量好转，生态出海的扎实推进，销量有望迎来增长。另外，继续关注理想 L 系列的持续亮眼销量表现以及后续纯电版车型上市可能带来的增量，以及 M03/P7+ 将为小鹏、乐道 L60 等将为蔚来带来的增量，新势力的爆款车型能带来较大的弹性，包括智能化的加速渗透给华为系、新势

力带来明显催化。

推荐标的：比亚迪、长安汽车、长城汽车，**受益标的：**江淮汽车、赛力斯、北汽蓝谷、吉利汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、蔚来-SW、零跑汽车。

表13：推荐及受益标的盈利预测及估值

股票代码	公司简称	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			P/E			评级
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
002594.SZ	比亚迪	300.30	8161.94	12.3	15.9	19.4	24.3	18.9	15.5	买入
000625.SZ	长安汽车	13.26	1154.25	0.8	1.2	1.5	16.2	11.0	9.1	买入
601633.SH	长城汽车	26.98	1958.10	1.7	2.0	2.3	16.0	13.8	11.6	买入
600418.SH	江淮汽车	33.50	731.64	0.1	0.3	0.4	279.2	124.1	79.8	未评级
601127.SH	赛力斯	90.82	1371.18	3.3	5.3	7.2	27.7	17.0	12.6	未评级
600733.SH	北汽蓝谷	7.49	417.46	-0.8	-0.3	0.1	-10.0	-25.0	57.6	未评级
0175.HK	吉利汽车	12.60	1268.76	1.3	1.0	1.3	9.8	12.1	9.4	未评级
2015.HK	理想汽车-W	94.15	1997.88	3.6	3.8	4.9	25.9	24.8	19.2	增持
9868.HK	小鹏汽车-W	41.85	794.81	-2.8	-0.2	0.9	-14.9	-209.3	46.5	增持
9866.HK	蔚来-SW	41.95	869.84	-10.2	-6.8	-6.6	-4.1	-6.2	-6.4	增持
9863.HK	零跑汽车	28.65	383.04	-2.9	-2.0	0.4	-9.9	-14.3	71.6	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：比亚迪、长安汽车、长城汽车、零跑汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、蔚来-SW 盈利预测来自开源证券研究所，其余来自 Wind 一致预期；收盘价为 2024 年 10 月 18 日，2024 年 10 月 18 日汇率港币:人民币=0.9140）

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) 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。

(3) 出海进程不及预期：出口是当前我国汽车产业销量增长的重要驱动力，但全球经济增长放缓等因素可能会影响消费者的购买力，抑制海外汽车消费需求，从而不利于我国汽车出口，影响整体销量。

(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) 行业竞争加剧：汽车行业需求增长相对放缓叠加产品端相似度提升的背景下，车企端通过降价潮应对竞争，销量表现、盈利能力恐面临一定的风险。

(6) 原材料价格大幅波动等：若原材料价格大幅上涨，将对车企成本端造成明显的冲击，影响企业的盈利能力。

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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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。

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

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

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

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