

乘用车&智能化11月报：

10月产批零超预期，小鹏p7+开启国内视觉NOA时代

汽车行业证券分析师：黄细里
执业编号：S0600520010001
联系邮箱：huanxl@dwzq.com.cn
联系电话：021-60199790

2024年11月27日

■ 乘用车跟踪

- **行业景气度跟踪：10月产批零表现超预期。** 产量方面：乘联会口径10月狭义乘用车产量实现264.5万辆，同环比+7.9%/+9.4%。销量方面：乘联会口径批发销量实现273.2万辆，同环比+11.7%/+9.1%。交强险口径零售销量226.8万辆，同环比分别+20.1%/+7.2%。出口方面：乘联会口径整体出口44.1万辆，同环比分别为+12.8%/+1.4%。
- **新能源跟踪：10月新能源渗透率维持50%以上水平。** 10月新能源汽车批发渗透率50.1%，环比+0.95pct；零售口径渗透率为52.0%，环比-0.30pct。
- **自主跟踪：10月整体自主批发市占率环比上升。** 批发/零售自主品牌市占率分别为69.7%/64.8%。

■ L3智能化整车环节跟踪

- **L3级别渗透率跟踪：10月高阶智驾渗透同比再增长，产业趋势明确。** 新能源乘用车L3级智能驾驶渗透率为10.9%，同/环比+5.7/-0.1pct，同比持续增长，环比略有下降。重点车企来看，10月L3高阶智驾渗透率问界>理想>小鹏；问界智驾渗透率水平接近100%；小鹏受非MAX版MONA M03交付影响，智驾渗透率为19.5%，环比回暖；理想智驾型销量比例43.9%。
- **L3级别功能落地跟踪：小鹏发布新车型P7+，实现“智驾平权”，全系高阶智驾标配，不选装、不收费、不订阅。** P7+采用最新AI鹰眼视觉方案，实现高阶智驾的“去激光雷达化”。

■ L3智能化零部件环节跟踪注（以下渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量）：

- **高端智能化配置加速上车趋势不变，高阶智能化车型放量维持智能化渗透率高位。** 1) 智能化增量零部件：10月DLP/ADB车灯渗透率分别为1.34%/8.75%，环比-0.02/-0.06pct；天幕玻璃渗透率为26.13%，环比-2.95pct；HUD渗透率为20.19%，环比-0.36pct；激光雷达渗透率为12.18%，环比+0.08pct。2) 底盘零部件：10月线控制动渗透率为86.6%，环比-1.64pct，1BOX产品渗透率64.7%，环比+1.83pct；空气悬挂渗透率分别为13.71%，环比-0.16pct；。3) 原材料价格跟踪：近一月（2024.10.25-2024.11.25）铝价格-0.7%，钢价格-2.3%。

- **投资建议：智能化是2025年汽车最核心主线！**
- **我们认为拐点正在来临，2025年智能化（FSD入华）或=2020年电动化（model 3国产化）。** 根据我们测算，2024年国内新能源汽车的L3智能化渗透率突破10%，2025年有望突破20%，2027年有望突破70%，上升斜率或远超市场预期！尤其是2026年车企深度入局Robtaxi业务预计加速催化消费者对智能化买单意愿。
- **2025年智能化时间催化：1) 特斯拉：2025Q1FSD入华+RoboCab美国获取牌照上路测试+美国FSD V13版本上市+基于MY平台的小车上市+新增产能建设计划落实。小鹏汽车：纯视觉城市无图NOA从P7+全面推广旗下所有新车（15万+车型）。豪华车市场（25万+车型）：华为/理想以激光雷达方案继续优化迭代城市无图NOA。其他车企：比亚迪/长城/吉利等加快将高速NOA功能下放至20万元以下车型。中美车企之间的智能化军备竞赛进入白热化阶段。**
- **本轮智能化标的：2020-2022年智能化只是电动化配角，而2025-2027年智能化将是主角且或与机器人共振形成新一轮AI产业大浪潮！配置思路：先整车后零部件。** 国内整车格局和估值均有望迎来新一轮重塑，车企选股排序：**1) 国内智能化领先且全栈自研【小鹏汽车+理想汽车】；2) 华为重要车企合作伙伴【赛力斯+长安汽车等】；3) 国有车企国企改革先锋【上汽集团+广汽集团等】；4) 其他车企：比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车等。** 国内零部件有望迎来新一轮成长：**1) 特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团+华域汽车等】；2) 智能化增量部件【德赛西威+伯特利+地平线机器人+华阳集团+均胜电子等】；3) 其他【福耀玻璃+星宇股份等】。**
- **风险提示：智能驾驶相关技术迭代/产业政策出台低于预期；华为/小鹏等车企新车销量低于预期**



■ 行业景气度跟踪：10月产批零超预期

■ 新能源跟踪：批发口径新能源渗透率50.1%

■ 自主跟踪：整体自主批发市占率环比上升

■ L3智能化渗透率跟踪

■ 智能化增量部件赛道跟踪

■ 投资建议及风险提示

一、行业景气度跟踪：10月产批零超预期

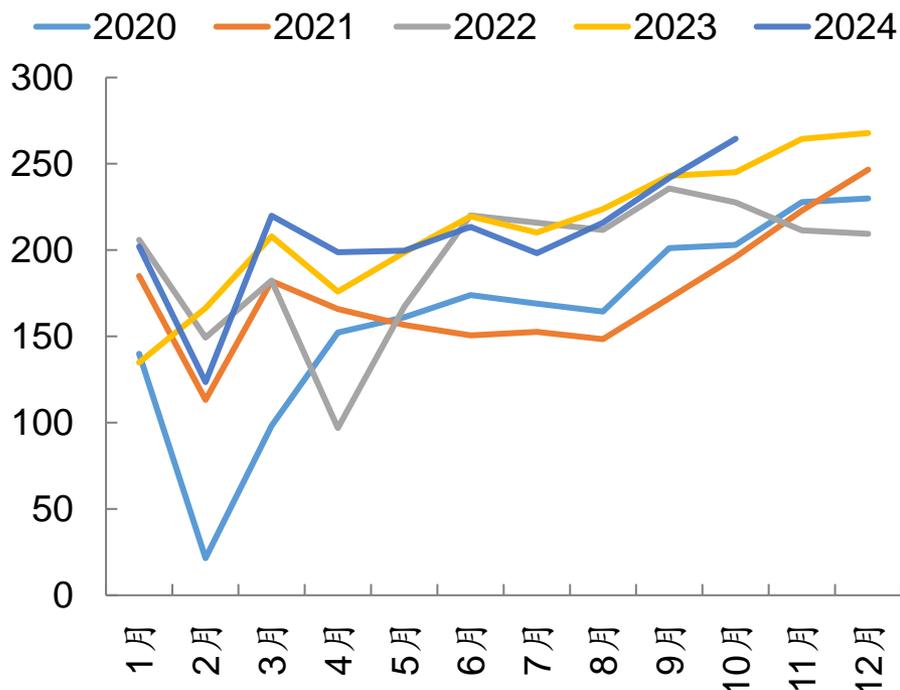
■ 行业产批零表现

➤ 乘联会口径：

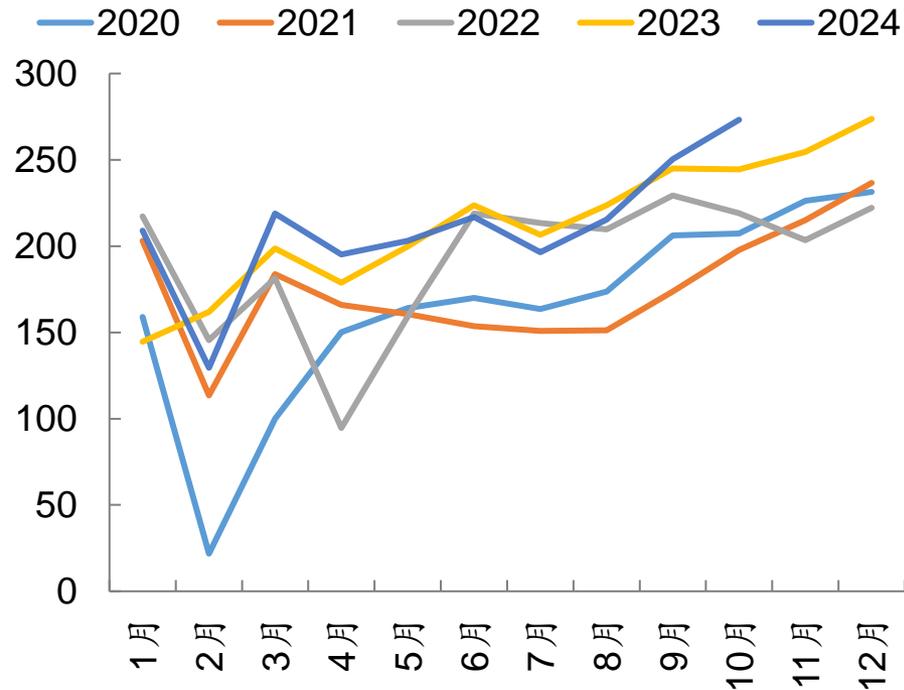
➤ 10月狭义乘用车产量实现264.5万辆（同比+7.9%，环比+9.4%）。

➤ 批发销量实现273.2万辆（同比+11.7%，环比+9.1%）。

图：10月狭义乘用车产量环比+9.4%（万辆，批发口径）



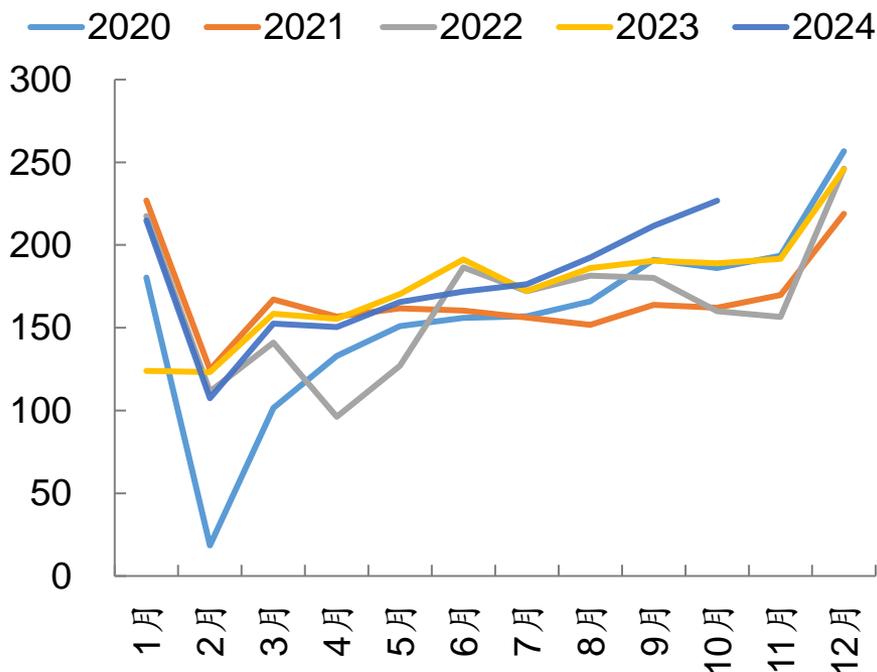
图：10月狭义乘用车批发环比+9.1%（万辆，批发口径）



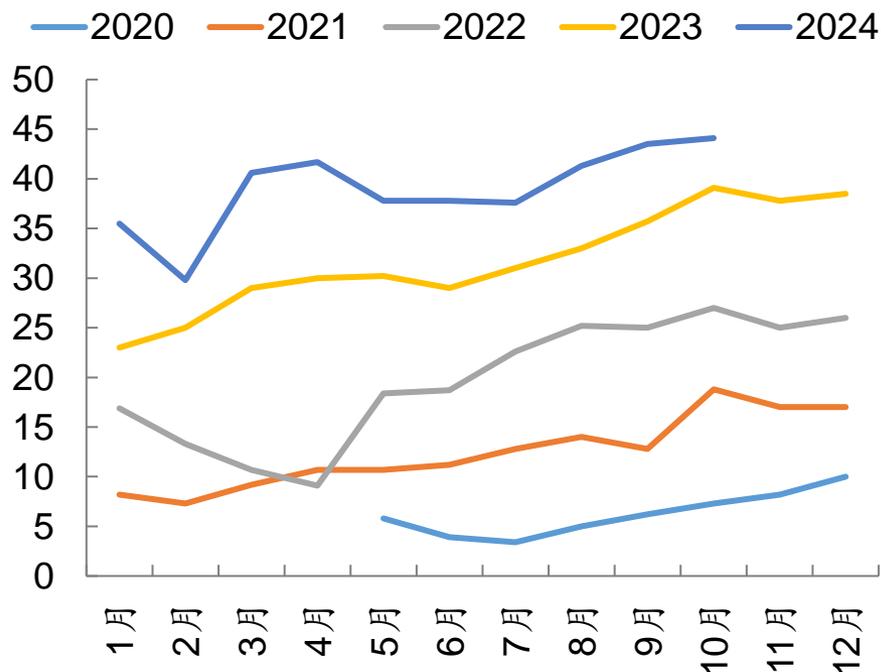
行业产批零表现

- **交强险口径**：10月行业交强险口径销量为226.8万辆，同环比分别+20.1%/+7.2%。
- **出口方面**：10月乘联会口径整体出口44.1万辆，同环比分别为+12.8%/+1.4%。
- **展望2024年11月**：我们预计11月行业产量为304万辆，同环比分别+15.1%/+15.0%；批发为294万辆，同环比分别+15.5%/+7.6%。交强险零售预计225万辆，同环比分别+17.4%/-0.8%。

图：10月乘用车零售环比+7.2% (万辆，零售口径)



图：7月乘用车出口环比+1.4% (万辆，乘联会口径)



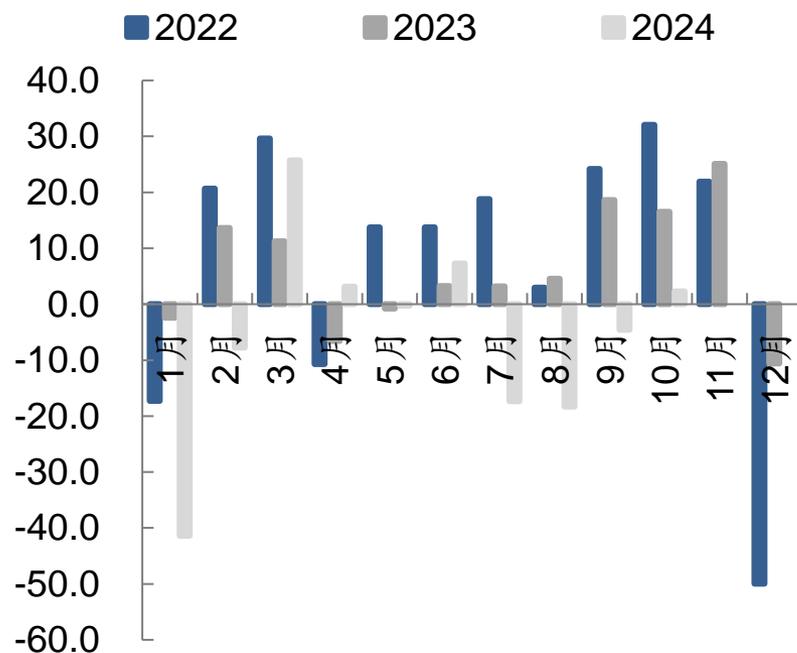
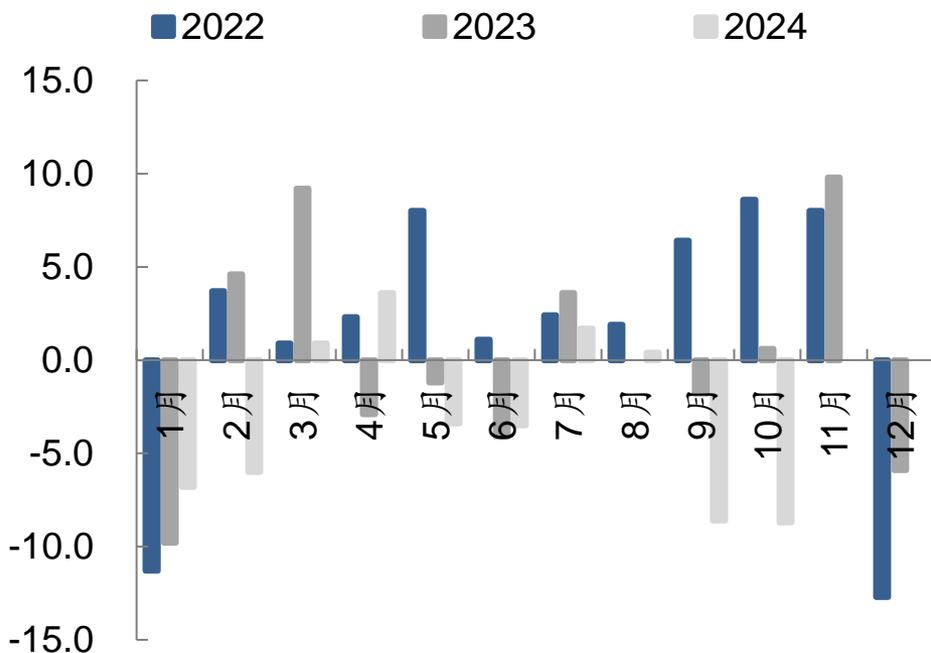
库存层面：10月企业库存去库，渠道库存补库

■ 库存层面情况：10月行业企业库存去库，渠道库存补库。

➤ **企业库存**：10月行业企业库存当月库存变化-8.7万辆。

➤ **渠道库存**：10月渠道库存当月库存变化+2.3万辆。

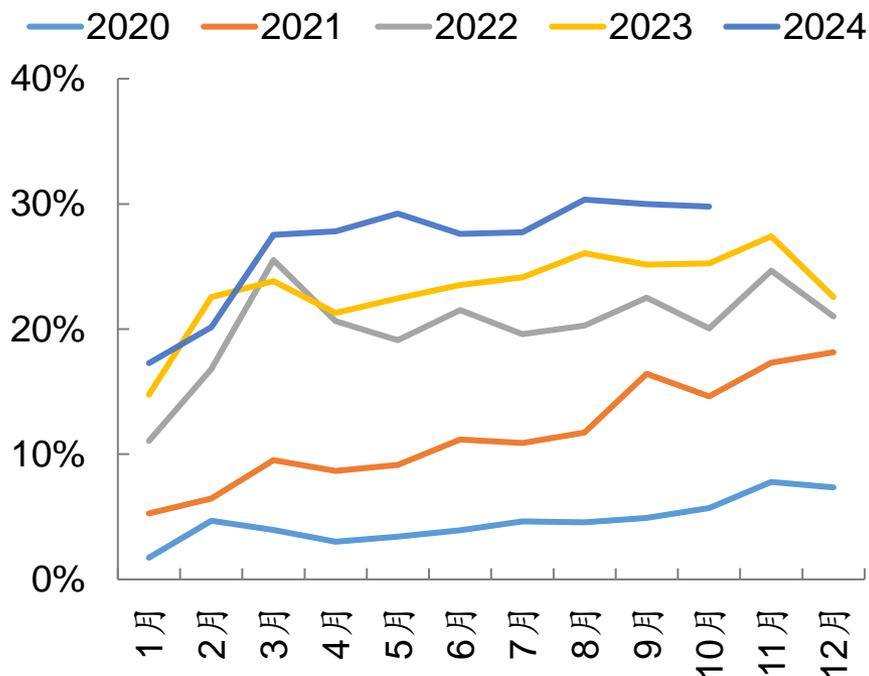
图：10月行业整体企业库存当月库存变化-8.7万辆（单位：万辆） 图：10月行业渠道库存当月库存变化+2.3万辆（单位：万辆）



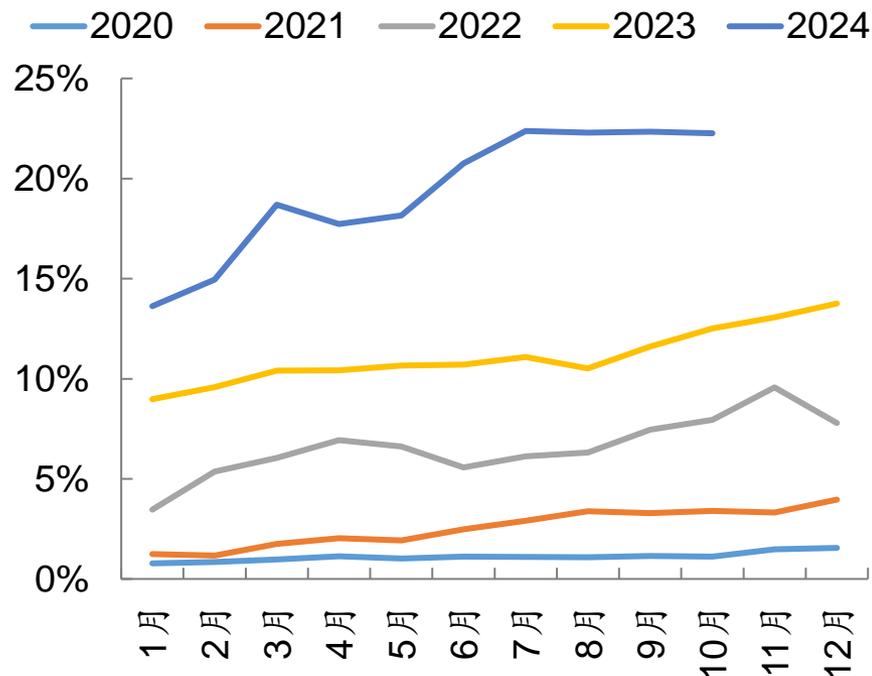
技术路线层面：10月EV/PHEV渗透率环比下降

- 分技术路线看（交强险口径），10月EV渗透率29.77%，环比-0.21pct；PHEV渗透率22.25%，环比-0.09pct。

图：EV渗透率变化情况



图：PHEV渗透率变化情况



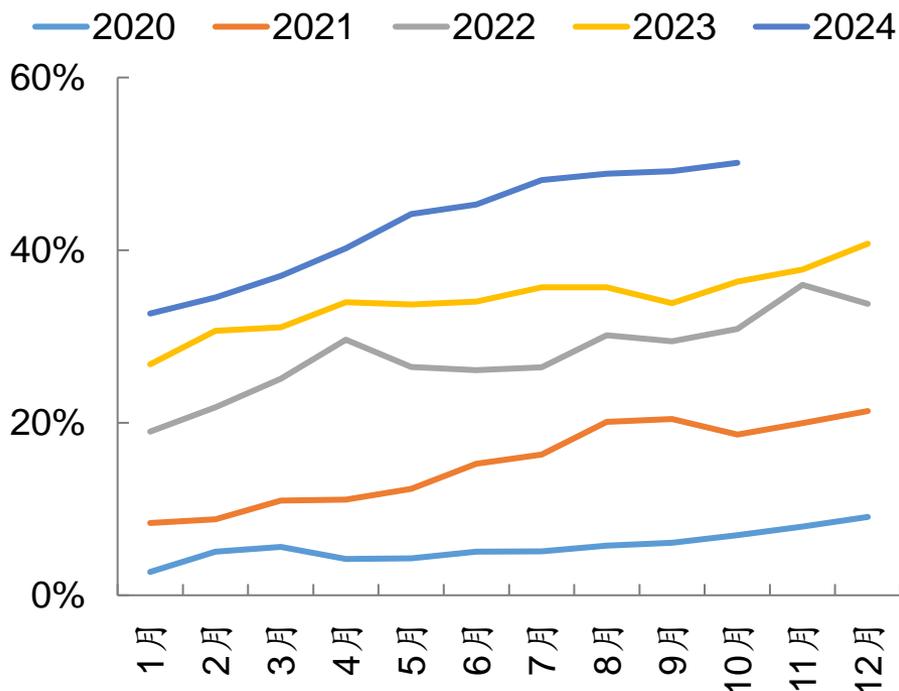
二、新能源跟踪：零售口径新能源渗透率52.0%

■ 10月新能源汽车批发渗透率50.1%，环比+0.95pct。

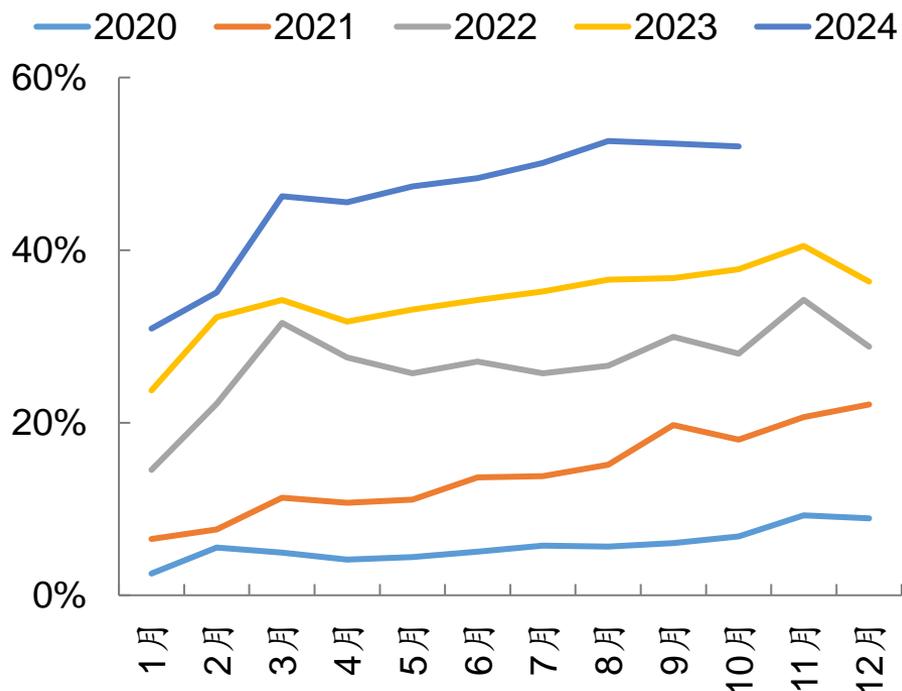
➤ **乘联会口径：**10月新能源汽车批发销量实现136.9万辆（同比+54.0%，环比+11.2%）。10月新能源汽车批发渗透率50.1%，环比+0.95pct。

➤ **交强险口径：**10月新能源零售118.0万辆（同比+65.4%，环比+6.6%）。10月零售口径渗透率为52.0%，环比-0.30pct。

图：2024年10月新能源汽车批发渗透率环比+0.95pct

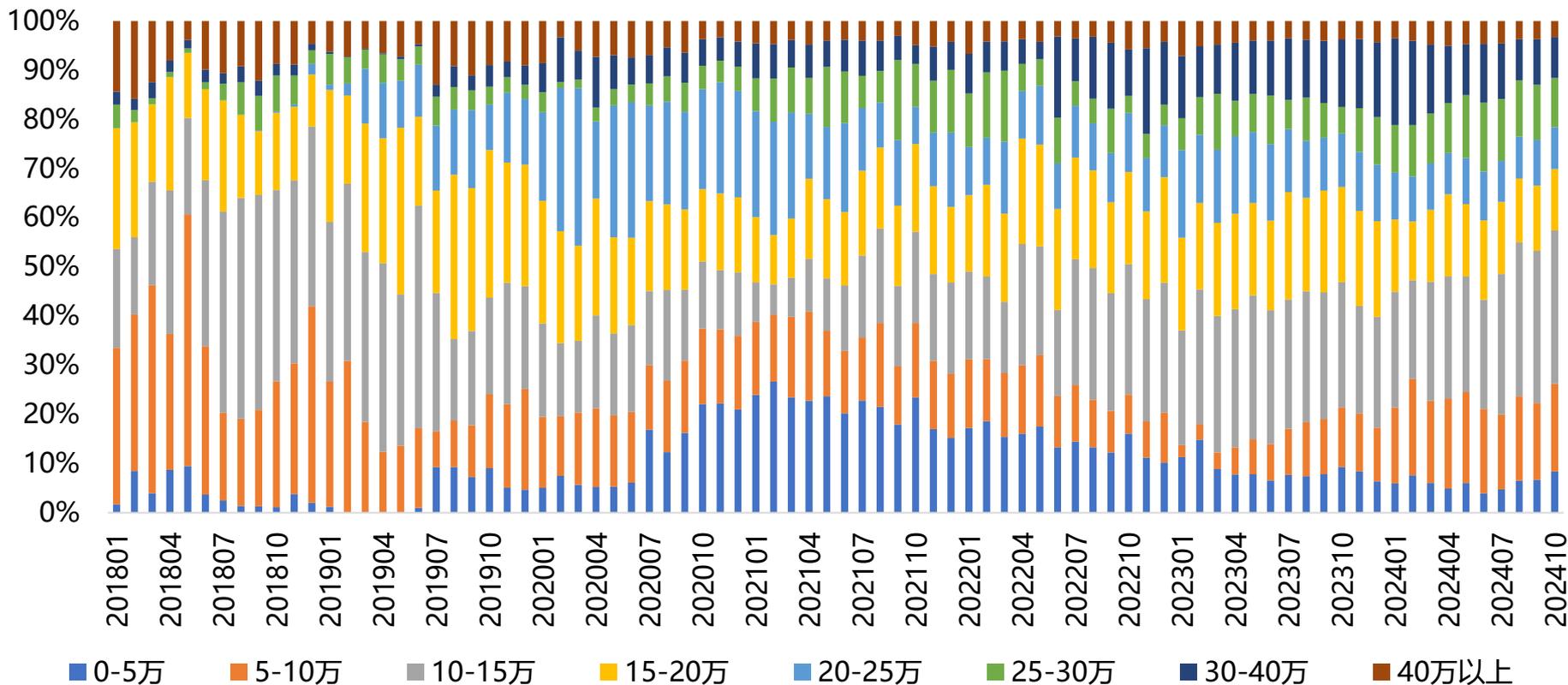


图：2024年10月新能源汽车零售渗透率环比-0.30pct



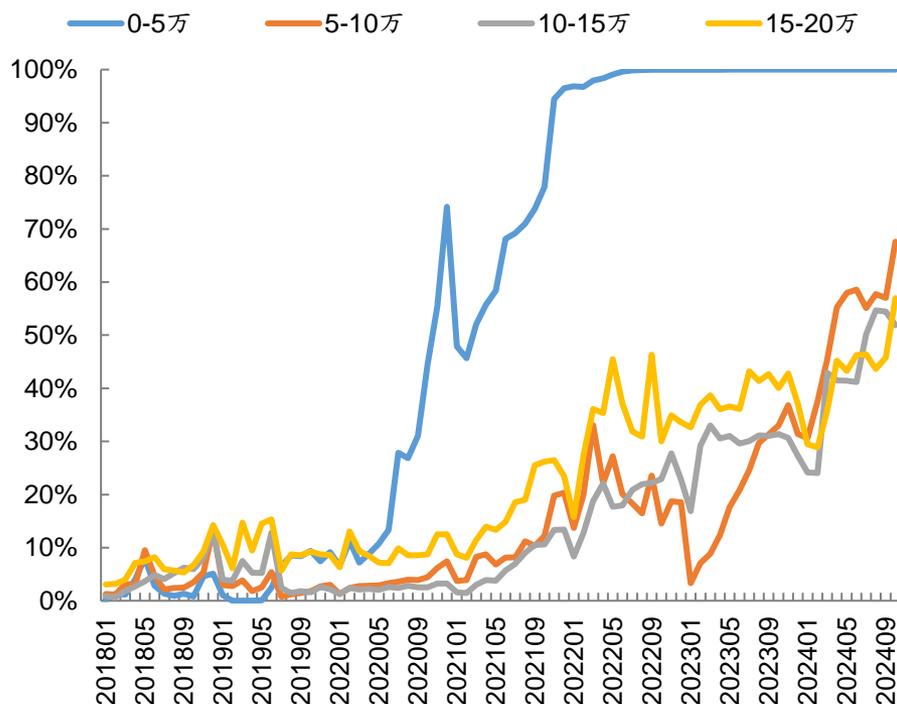
- **分价格带来看新能源销量占比**，10月0-5万元、5-10万元价格带新能源销量占比上升，环比分别+1.65/+2.00pct；10-15万元、15-20万元、20-25万元、25-30万、30-40万元、40万元以上价格带新能源销量占比下滑，环比分别-0.03/-0.86/-0.91/-1.21/-1.03/-0.46pct。

图：新能源车分价格带销量占比

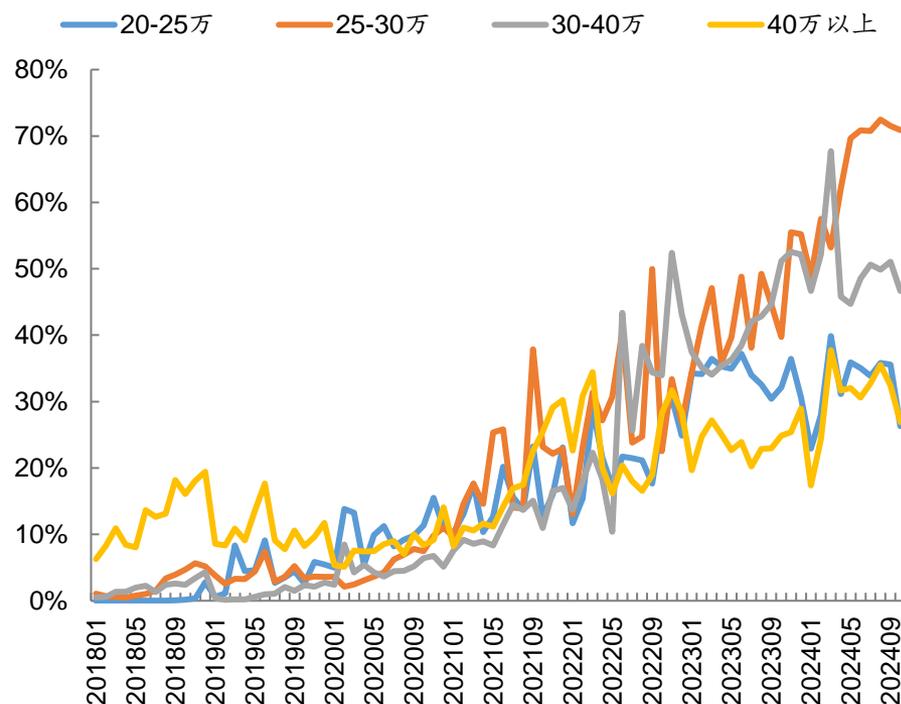


- **分价格带来看新能源车渗透率**，10月0-5万元价格带新能源车渗透率维持100%，5-10万元、15-20万元价格带新能源车渗透率占比上升，环比分别+10.61/+11.20pct，其余各价格带新能源车渗透率均下滑。

图：中低端车新能源车分价格带渗透率



图：中高端车新能源车分价格带渗透率



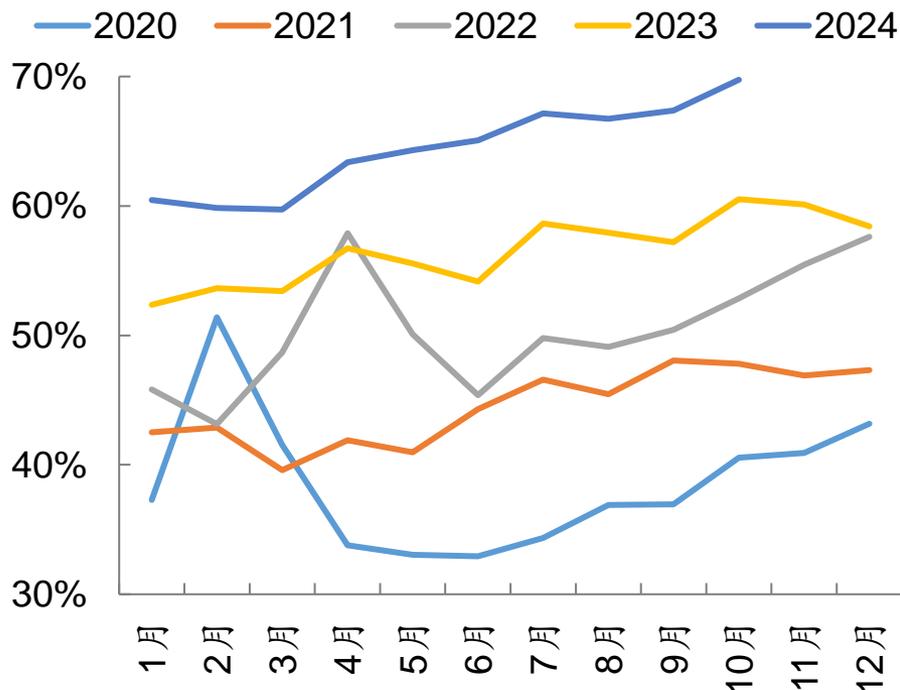
三、自主跟踪：整体自主批发市占率环比上升

自主品牌市占率跟踪：批发口径环比+2.39pct

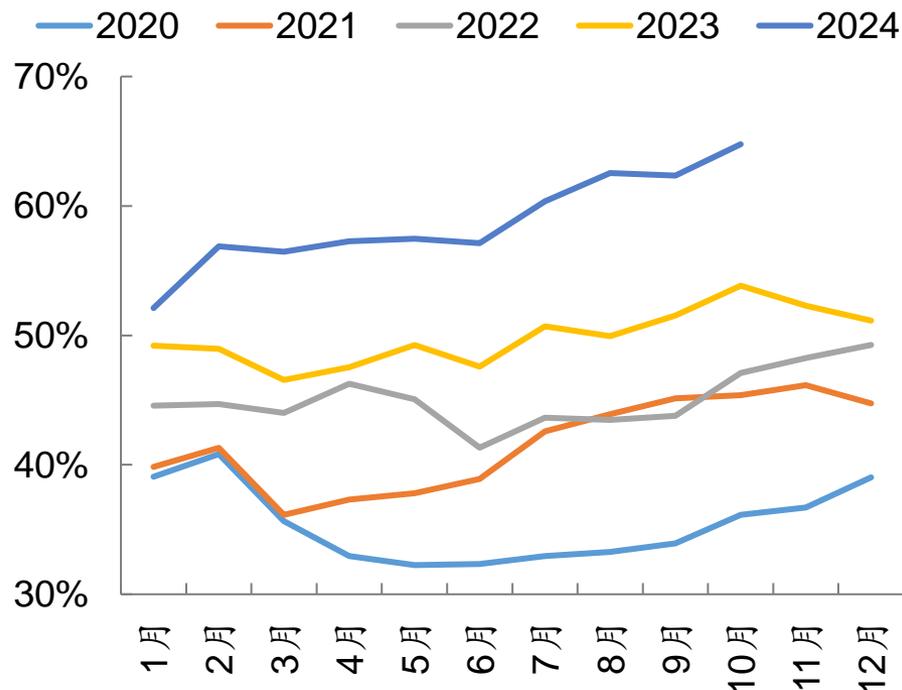
10月自主品牌批发零售市占率均环比上升。

- 乘联会口径：10月自主品牌批发市占率为69.7%，环比+2.39pct。
- 交强险口径：10月自主品牌零售市占率为64.8%，环比+2.43pct。

图：2024年10月自主品牌批发市占率环比+2.39pct



图：2024年10月自主品牌零售市占率环比+2.43pct



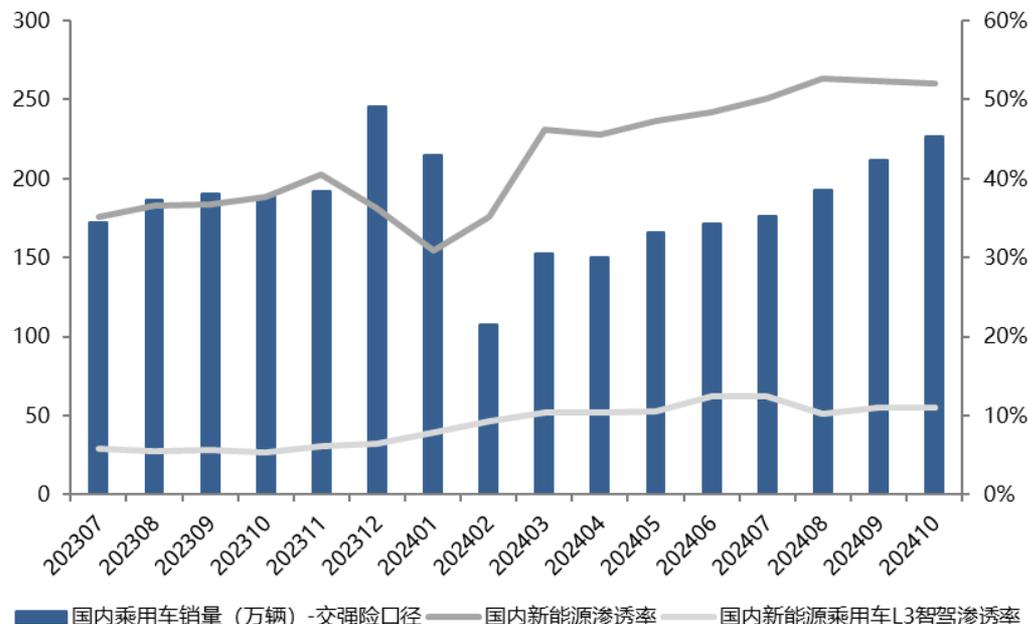
四、L3智能化渗透率跟踪

- **当前，我们综合车型硬件配置（智驾芯片）+车企自身功能迭代（城市领航辅助）两个维度判别：**
 - **L3级别智驾：**聚焦英伟达双/四Orin芯片和华为MDC610/810系列芯片，涵盖问界/智界/阿维塔等华为系，小鹏/理想/蔚来/极氪/智己等车企主流车型在内，硬件支持，且算法落地功能迭代可以满足全国多城城市领航。
 - **L2+级别智驾：**按头部智驾车企规划，随算法能力提升未来对于智驾芯片以及激光雷达等硬件依赖度下降，因此硬件维度，搭载单Orin芯片+地平线征程5+单/双Mobileye EyeQ5H等算力较低的芯片未来同样具备实现L3高阶智驾的潜力，以L2+记。（特斯拉FSD实际能力支持，受困于政策以及数据权限等问题，功能当前尚未落地但将要落地，也做L2+记）

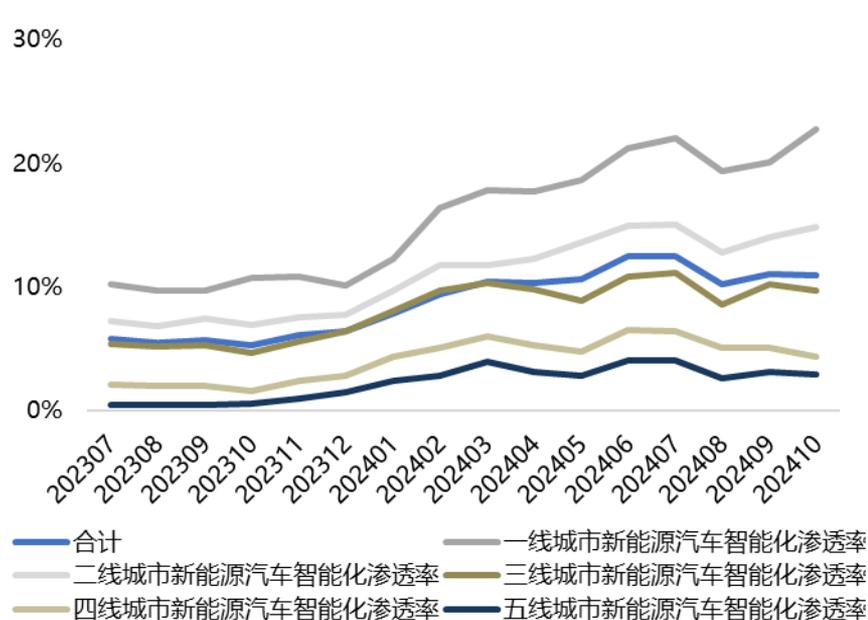
国内整体情况

- **新能源汽车全行业智驾渗透率**：2024年10月，新能源汽车销量渗透率达到52.0%，同/环比+14.3/-0.3pct；新能源乘用车L3级智能驾驶渗透率为10.9%，同/环比+5.7/-0.1pct，同比持续增长，环比略有下降。
- **分线城市L3智驾占比**：不同地区新能源L3智驾渗透率同比均上升，一、二线城市环比上升。一、二线城市占比依然领跑全国，2024年10月，一线城市新能源L3智驾销量渗透率达22.7%，同/环比+12.0/+2.7pct，远超全国平均水平；二线城市新能源L3智驾销量渗透率为14.9%，同/环比+7.9/+0.8pct。

图：2023年7月-2024年10月汽车销量（辆）及新能源、智驾渗透率



图：2023年7月-2024年10月分线城市L3智驾占比

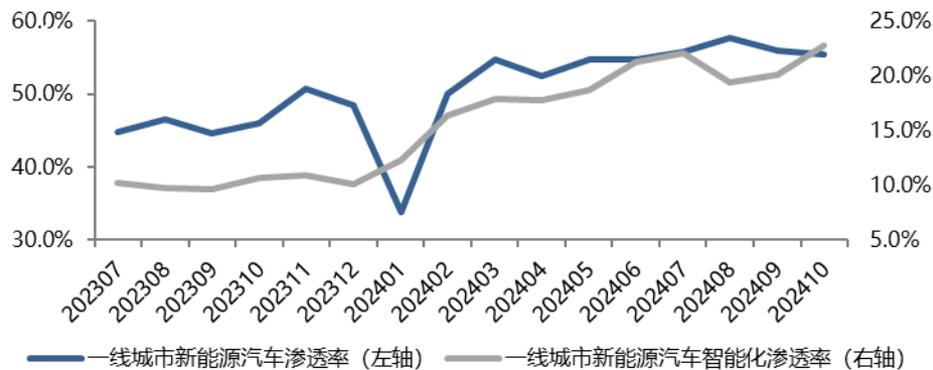


分线城市新能源汽车智能化渗透率分化

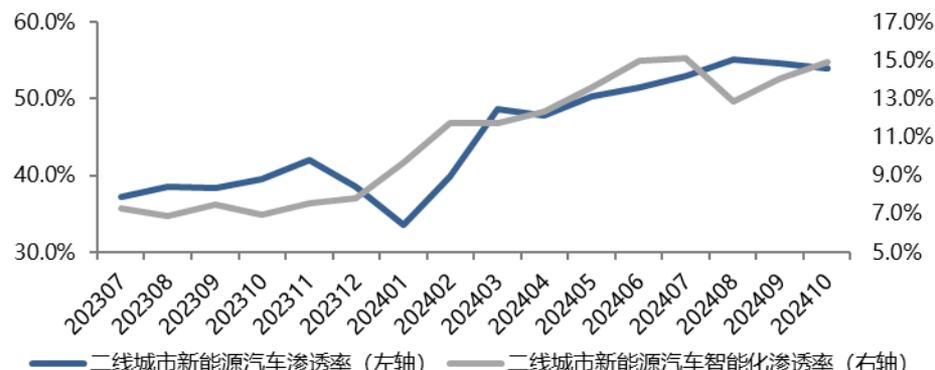
分线城市情况

- 新能源汽车分线城市渗透率：10月四五线城市新能源汽车渗透率提升，整体新能源渗透率超50%。
- 新能源汽车智能化分线城市渗透率：10月一二线城市新能源汽车智能化渗透率环比上升。

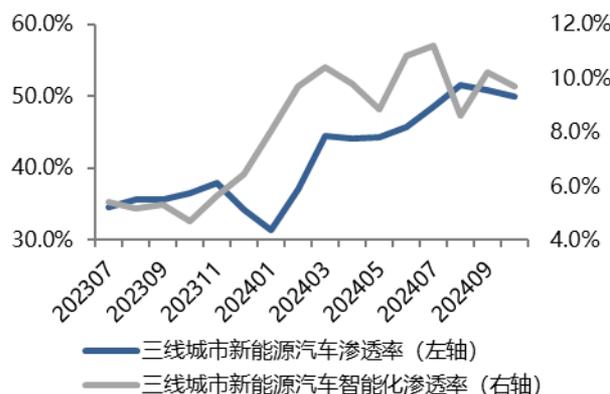
图：2023年7月-2024年10月一线城市新能源汽车渗透率及新能源汽车智能化率



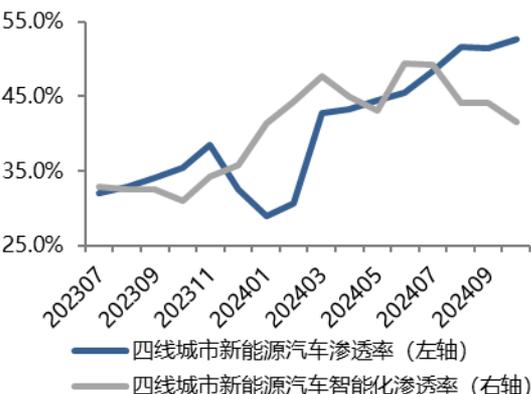
图：2023年7月-2024年10月二线城市新能源汽车渗透率及新能源汽车智能化率



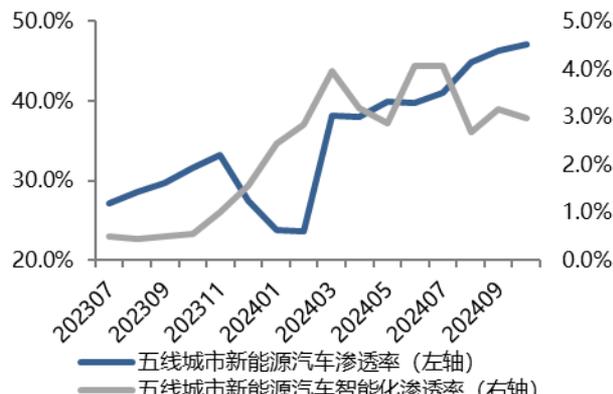
图：2023年7月-2024年10月三线城市新能源汽车渗透率及新能源汽车智能化率



图：2023年7月-2024年10月四线城市新能源汽车渗透率及新能源汽车智能化率



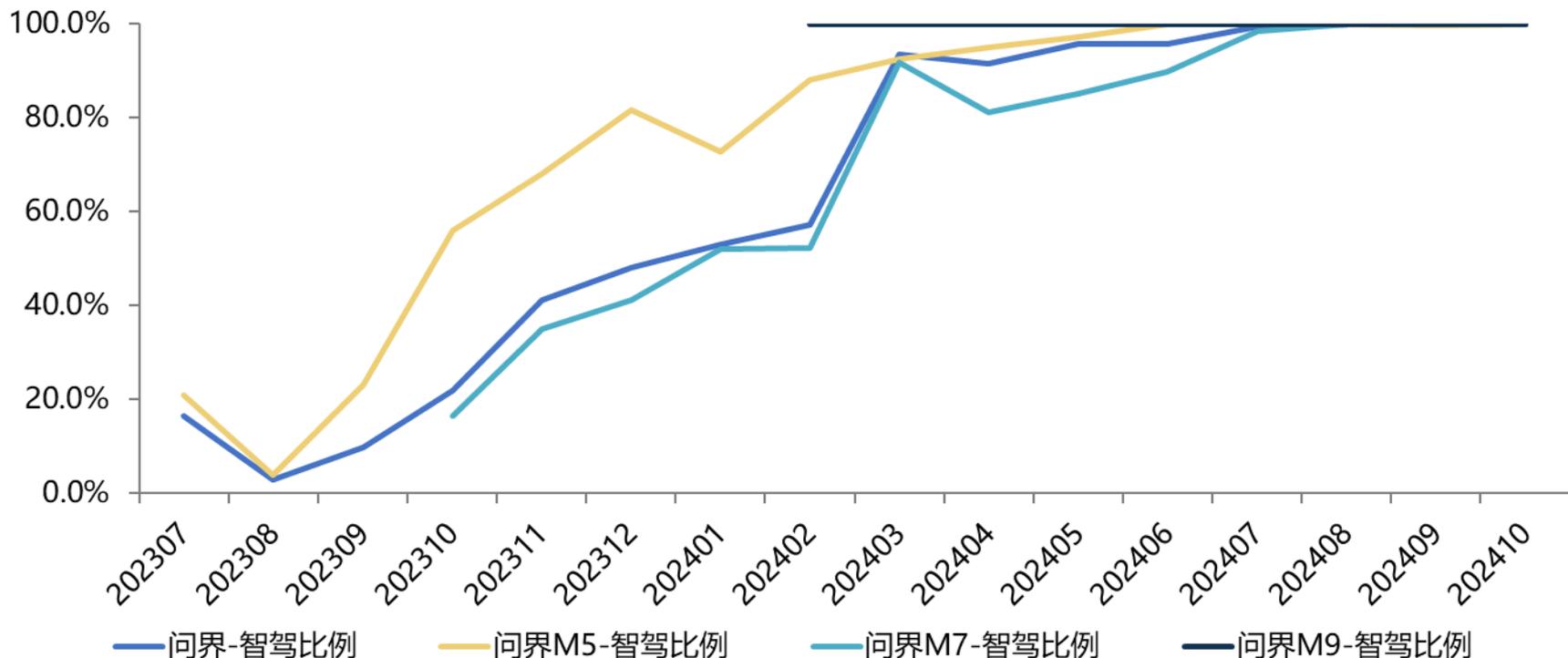
图：2023年7月-2024年10月五线城市新能源汽车渗透率及新能源汽车智能化率



■ 主要车企情况——问界

- **问界各类型智驾比例：** 2024年10月问界销量33088辆，智驾型销量33085辆，总体智驾比例达100.0%，同/环比+78.0pct/持平，基本达到满智驾渗透率水平。其中，M5/M7/M9智驾比例分别为99.9%/100%/100%。
- 10月问界全车型销量环比略有回落，M7/M9实现全智驾车型销售。

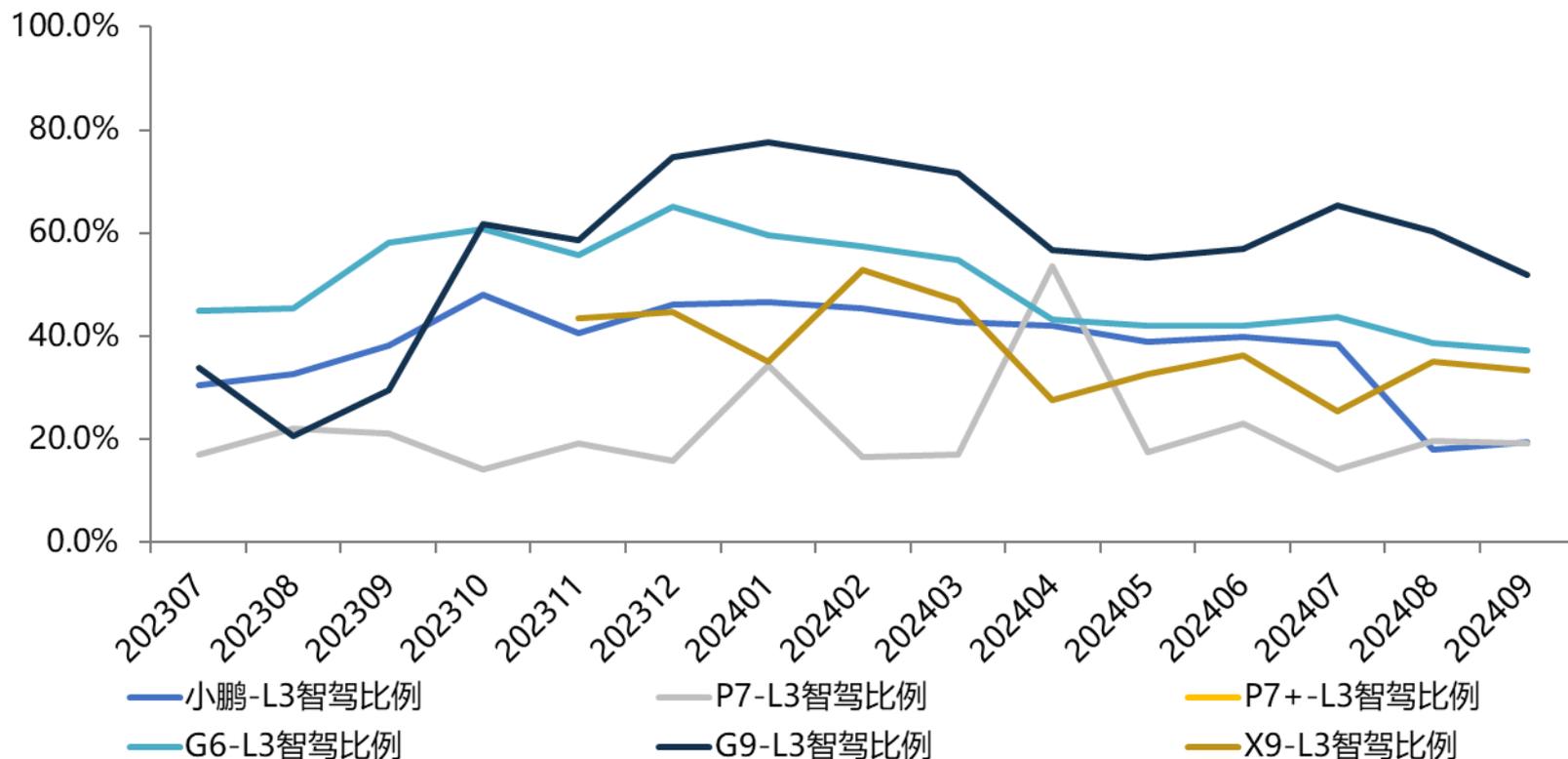
图：2023年7月-2024年10月问界各类型智驾比例



■ 主要车企情况——小鹏

- **小鹏各类型智驾比例：**2024年10月小鹏销量19429辆，智驾型销量3786辆，总体智驾比例达19.5%，同/环比-18.8/+1.4pct，10月智驾渗透率仍受非MAX版MONA M03交付影响。其中，P7/P7+/G6/G9/X9智驾比例分别为19.3%/100.0%/37.2%/52.0%/33.4%。
- 10月小鹏智驾车型渗透率分化，P7+实现全配置高阶智驾，其余车型智驾比例环比略降。

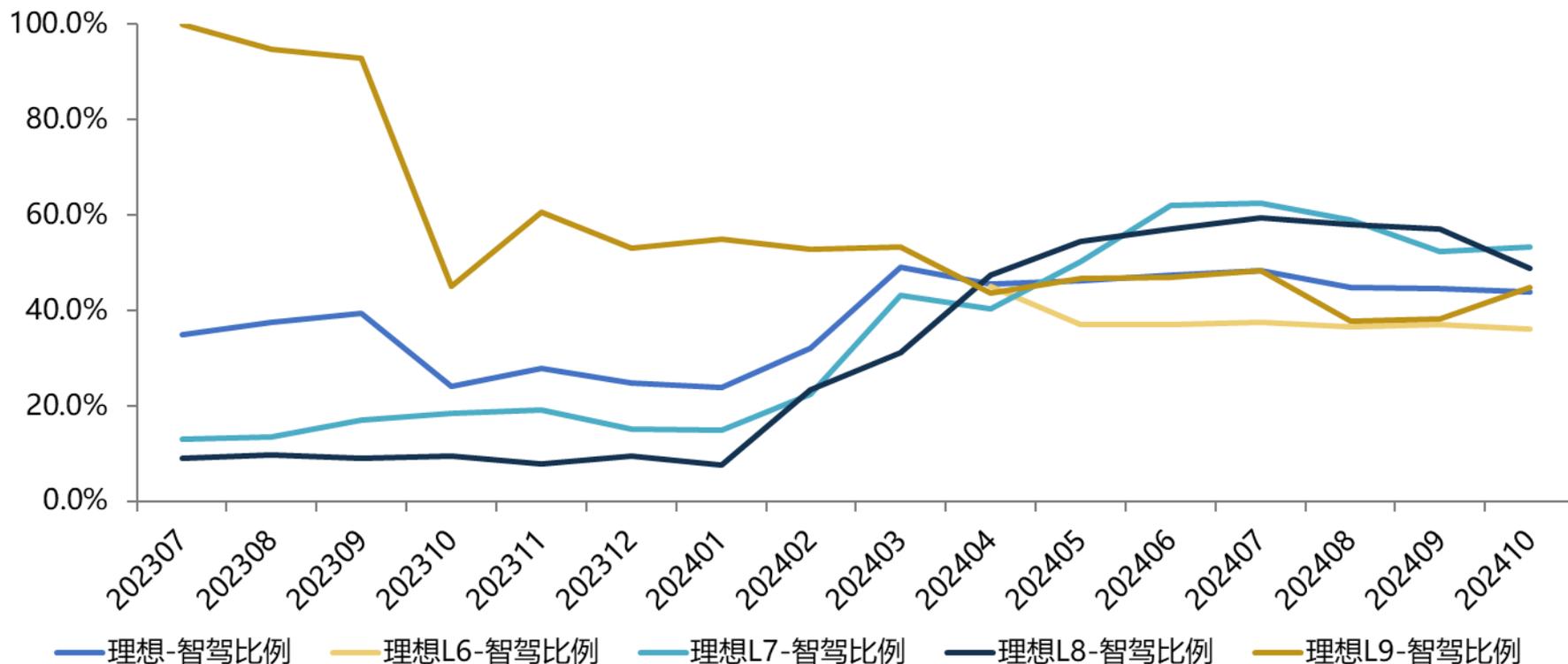
图：2023年7月-2024年10月小鹏各类型智驾比例



■ 主要车企情况——理想

- **理想各类型智驾比例：** 2024年10月理想销量50189辆，智驾型销量22021辆，总体智驾比例达43.9%，同/环比+19.7/-0.6pct，智驾比例环比略有下滑。其中，L6/ L7/ L8/ L9智驾比例分别为36.1%/ 53.2%/ 49.0%/ 44.9%。
- 10月理想L8智驾渗透率环比-8.1pct，理想L9智驾渗透率环比+6.7pct。

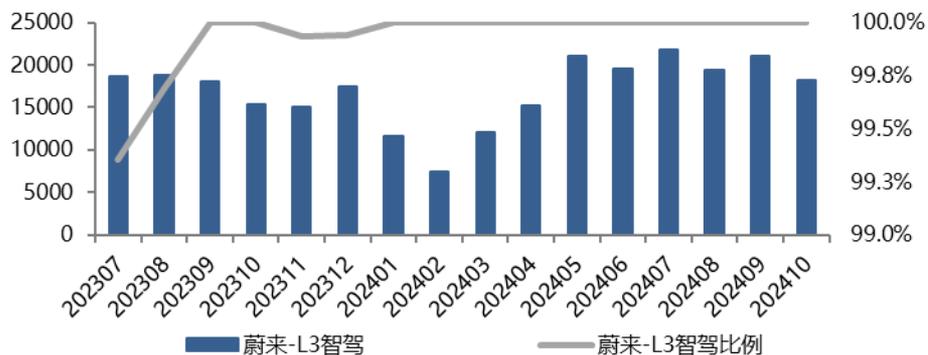
图：2023年7月-2024年10月理想各类型智驾比例



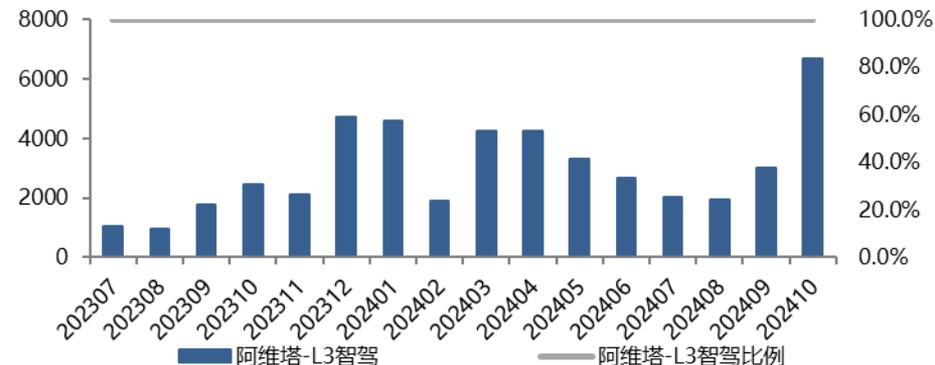
■ 其他车企

➤ 从芯片硬件角度，其他L3智能化车企主要包括蔚来、阿维塔、智界、极氪等。2024年10月，蔚来基本全系使用四英伟达 Orin-X/双英伟达 Orin-X芯片方案，阿维塔全系使用MDC610/ MDC810方案，智界全系使用MDC610方案，极氪受益于2025版001/极氪7X搭载双Orin-X，L3渗透率大幅提高。

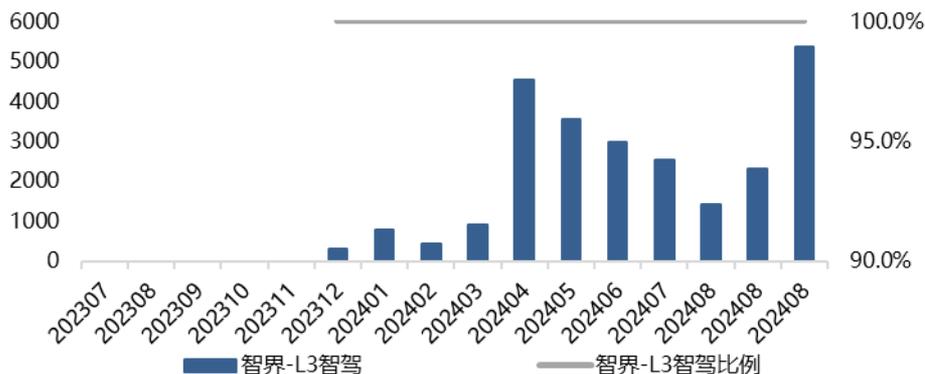
图：2023年7月-2024年10月蔚来L3智驾（辆）及比例



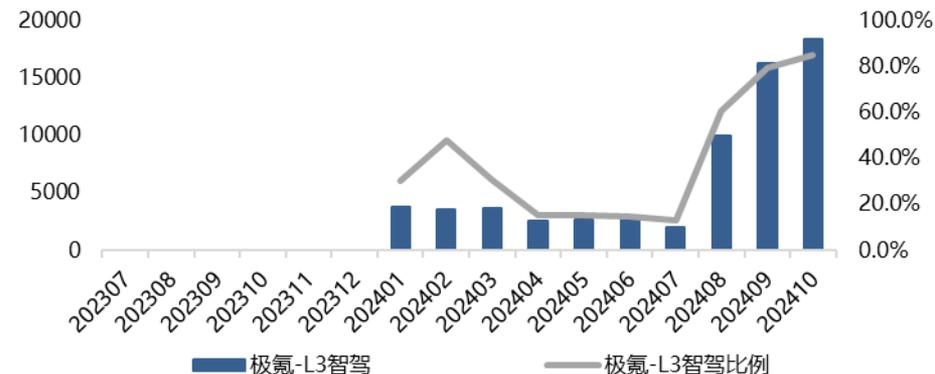
图：2023年7月-2024年10月阿维塔L3智驾（辆）及比例



图：2023年7月-2024年10月智界L3智驾（辆）及比例



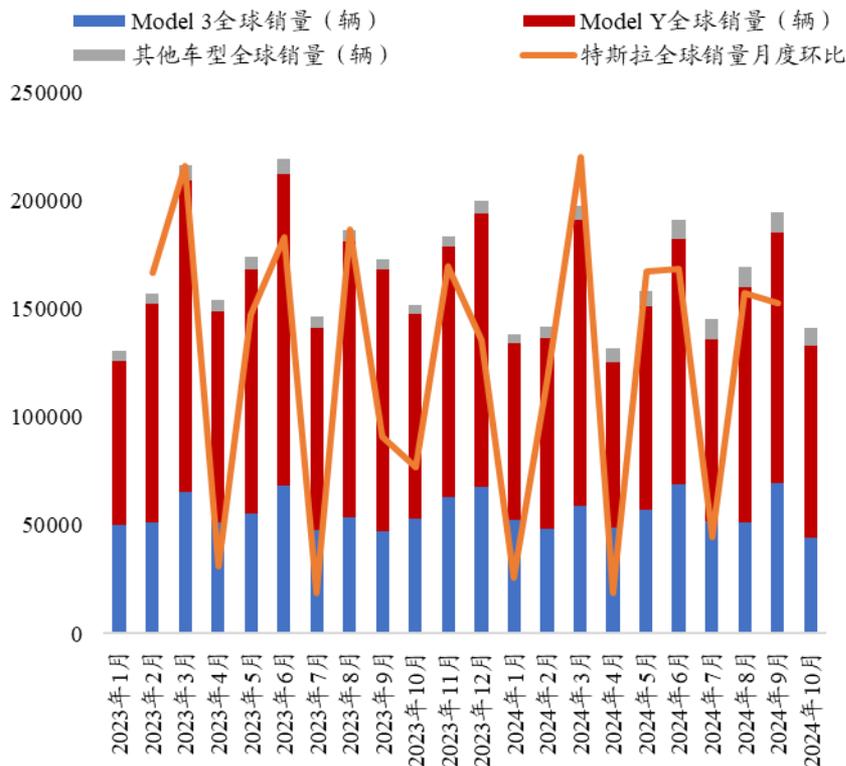
图：2023年7月-2024年10月极氪L3智驾（辆）及比例



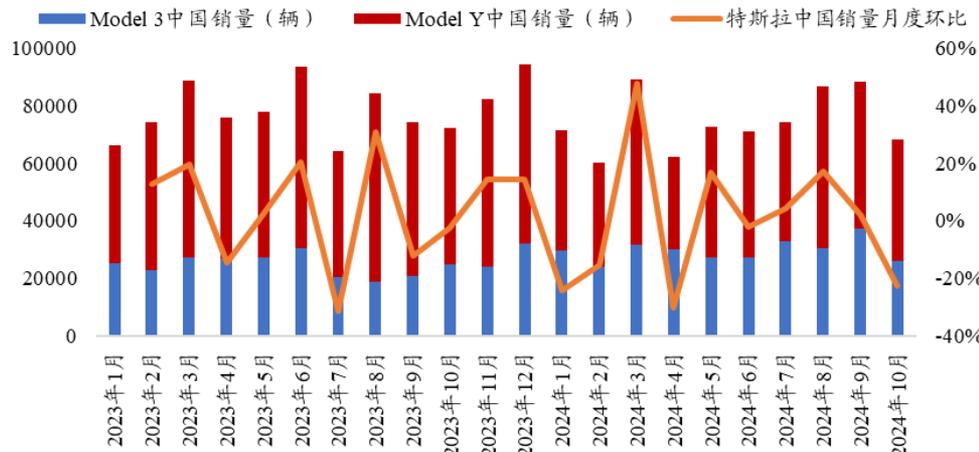
特斯拉美国销量回暖，中国销量回落

■ 2024年10月，特斯拉中国/美国销量分别为68280/54900辆（Marklines口径）。特斯拉Q3全球共实现产/销469796/462890辆，其中Model 3/Y产销443668/439975辆。特斯拉美国10月销量回暖，Model Y车型销量提升明显。特斯拉中国10月销量回落，Model 3/Y均环比下降。

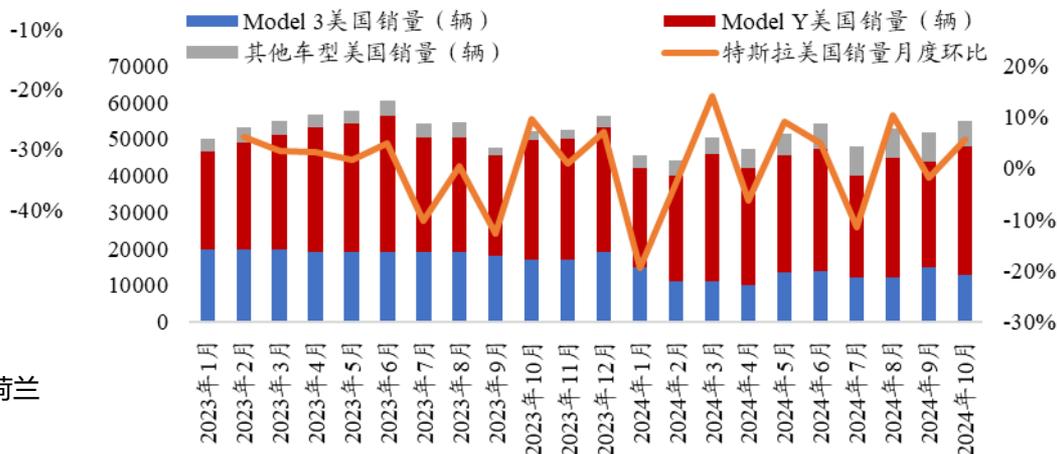
图：特斯拉全球月度销量（辆）



图：特斯拉中国月度销量（辆）



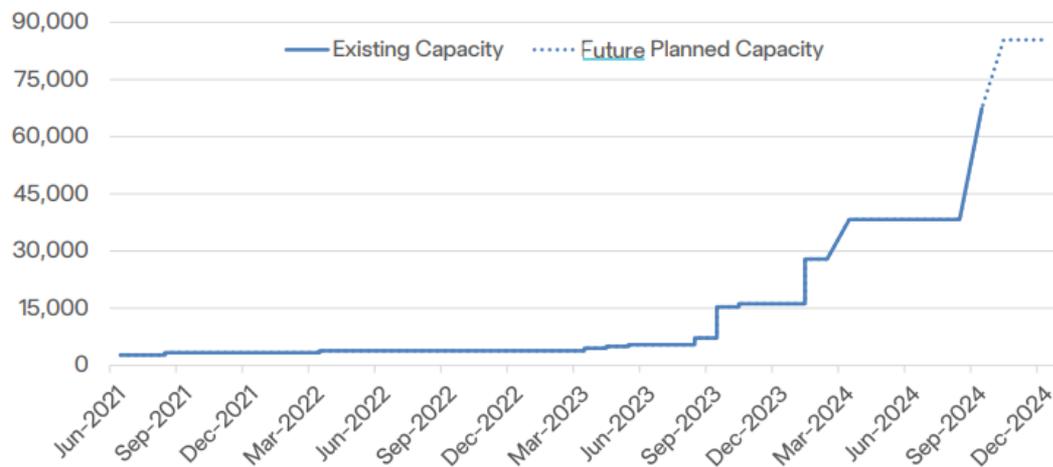
图：特斯拉美国月度销量（辆）



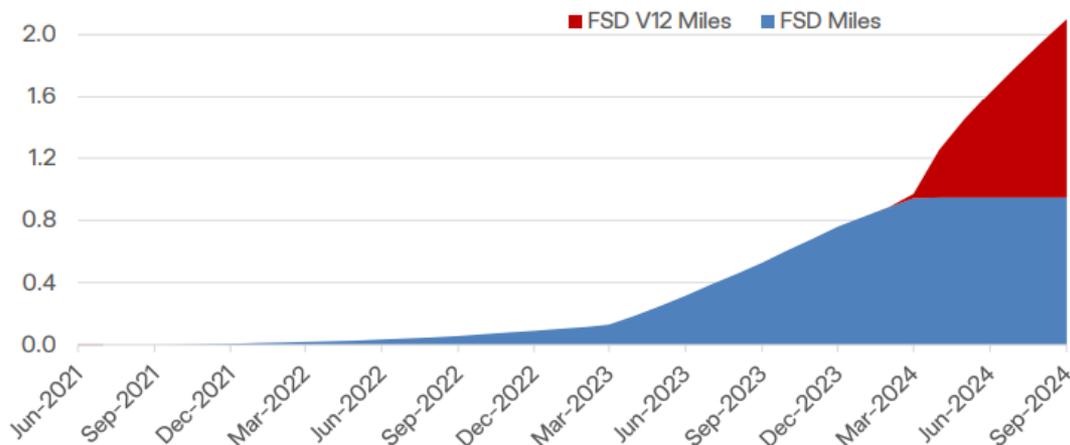
注：2024年10月全球销量数据尚不包含澳大利亚、葡萄牙、比利时、荷兰、奥地利、丹麦、捷克、匈牙利、克罗地亚、保加利亚

- 根据特斯拉2024Q3季度财务报表，特斯拉人工智能训练能力斜率加速提升，截至2024年9月特斯拉人工智能训练能力已达60000+片H100等效GPU，预计2024年底可达到约80000片H100等效GPU；
- 2024年特斯拉依托于端到端解决方案的FSD v12版本推送，由数据感知的输入直接跨过预测和规划决策，输出为执行端指令，规则驱动转为数据驱动，不依赖算法工程师的能力而转为依赖数据的保有数量和质量，FSD累计里程数增长再次提速，2024年9月后已突破20亿英里。

图：特斯拉人工智能训练能力（H100等效GPU，片）



图：特斯拉FSD累计里程数变化（十亿英里）



智能化政策跟踪

表：2024年11月智能化政策相关新闻

地区	地区/部门	时间	新闻内容
国内	工信部	2024/11/1	在2024全球新能源汽车合作发展（上海）论坛上，工业和信息化部装备工业发展中心副主任姚振智表示，要推进下一代动力电池、高效电驱动、先进电子电气架构、智能底盘技术的攻关。
	上海	2024/11/1	上海市市场监督管理局印发《高水平构建质量基础设施 赋能新质生产力因地制宜发展行动计划（2024—2026年）》，其中提到，加强关键共性技术突破。在新能源汽车等重点领域，研制一批技术自主可控的关键技术标准。加快人工智能识别感知芯片、智能网联汽车等关键检测技术突破。
	交通运输部、国家发展改革委	2024/11/12	交通运输部、国家发展改革委印发《交通物流降本提质增效行动计划》，加快推进交通运输智慧物流创新发展。加快智慧公路、智慧枢纽等建设，推进交通基础设施数字化转型升级。加快开展智能网联（自动驾驶）汽车准入和通行试点。统筹加强交通运输智慧物流标准协同衔接。有序推动自动驾驶、无人车在长三角、粤港澳大湾区等重点区域示范应用。
	浙江	2024/11/17	浙江省委副书记、杭州市委书记刘捷表示，浙江将实施大模型、数据、算力等基础性工程，有序推进5个万卡算力集群建设，加快布局科技创新强基项目和平台，探索大科学装置和大科学计划市场化运营方式，打造新质生产力应用场景，在人工智能、无人驾驶、低空经济等领域建成一批标杆场景和项目。
国际	美国加州公用事业委员会	2024/11/7	将强制要求企业提高自动驾驶汽车数据报告的标准，包括自动驾驶汽车被迫停止行驶的事件报告。CPUC要求公司提交详细的逐项事件报告，涵盖碰撞和非碰撞事件，包括罚单和停运事件。

- 智驾第一梯队华为系、小鹏等在城市领航开通方面仍然领先。截至2024年11月26日，华为系、小鹏、理想全国全量推送。小鹏发布其AI鹰眼视觉方案。

图：主流车企智驾软硬件对比城市NOA落地节奏（一）

车企		特斯拉	华为	小鹏	理想
智驾系统		FSD V12	ADS 3.0	XOS 5.4.0	OTA 6.4
硬件端	传感器	7×摄像头	11×摄像头 12×超声波雷达 3×毫米波雷达 1×激光雷达	1) MAX方案：11×摄像头、12×超声波雷达、5×毫米波雷达、2×激光雷达； 2) AI鹰眼方案：12×摄像头、12×超声波雷达、3×毫米波雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 1×毫米波雷达 1×激光雷达
	智驾芯片	2×HW 4.0 720TOPS	MDC610/MDC810 200TOPS/400TOPS	2×Orin-X 508TOPS	2×Orin-X 508TOPS
	云端算力	100E FLOPS (截至2024.10)	7.5E FLOPS (截至2024.9.23)	2.51E FLOPS (截至2024.7.30)	6.83E FLOPS (截至2024.11.15)
软件端	端到端大模型	一体式端到端	感知GOD大网+ 预测决策规控PDP网络	三网合一： 神经网络XNet+规控大模型XPlanner+大语言模型XBrain	端到端+VLM 快慢系统
体验端	城市NOA开放城市	——	全国全量	全国全量	全国全量

注：信息截至2024.11.26

- **第二梯队持续发力。**截至2024年11月26日，蔚来城市NOA已覆盖全国99%的地级市和县级市，总数达到726城；极氪城市NOA已开10城；智己宣布10月无图NOA全国开城；小米于10月底正式公布城市NOA全国可用。

图：主流车企智驾软硬件对比城市NOA落地节奏（二）

车企		蔚来	极氪	智己	小米
智驾系统		Banyan 榕 3.0.0	AI OS 6.2	IMOS 3.5.0	OTA 1.4.0
硬件端	传感器	11×摄像头 12×超声波雷达 5×毫米波雷达 1×激光雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 5×毫米波雷达 1×激光雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 3×毫米波雷达 1×激光雷达	11×摄像头 12×超声波雷达 3×毫米波雷达 1×激光雷达
	智驾芯片	4×Orin-X 1016TOPS	2×Orin-X 508TOPS	Orin-X 254TOPS	2×Orin-X 508TOPS
	云端算力	1.5E FLOPS (截至2024.10)	尚未公布	2.5E FLOPS (截至2024.10)	8.1E FLOPS (截至2024.11.16)
软件端	端到端大模型	世界模型开始量产	端到端Plus架构 数字先觉网络	一段式端到端大模型	端到端11月底内测
体验端	城市NOA开放城市	覆盖全国99%的地级市和县级市，总数达到726城	10城	公测覆盖全国	全国全量

注：信息截至2024.11.26

- 2024年11月7日，小鹏发布新车型P7+，标签【AI智驾掀背轿跑】/【国内第一款纯视觉智驾做到特斯拉V12水平】。长续航Max售价18.68万元，超长续航Max售价19.88万元，限定版Max售价21.88万元。
- **科技平权**：小鹏P7+实现“智驾平权”，全系高阶智驾标配，不选装、不收费、不订阅。P7+采用最新**AI鹰眼视觉方案**，实现高阶智驾的“去激光雷达化”。**1) 智驾硬件端**采用行业首个单像素LOFIC架构，配备11个摄像头、3个毫米波雷达及12个超声波雷达，算力方面搭载双英伟达Orin芯片；**2) 软件端**全面应用端到端大模型，同时应用新一代世界模型；**3) 体验端**全新天玑XOS 5.4.0实时感知距离比上一代提升1.25倍，识别速度提升40%，延时减少100ms。

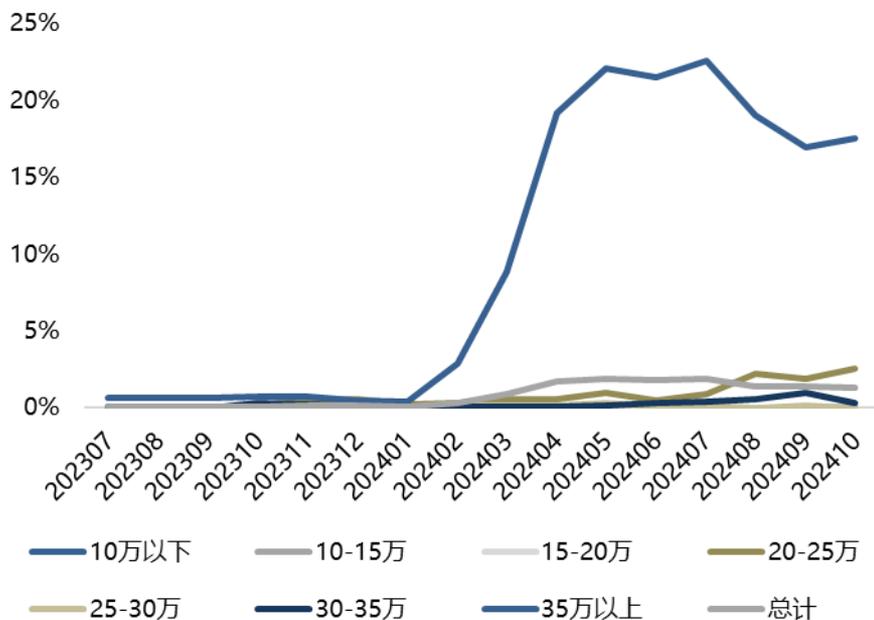
图：小鹏P7+竞品分析对比

【东吴汽车黄细里团队】小鹏P7+竞品分析对比																	
车型		小鹏P7+			小鹏P7i			小鹏Mona03	特斯拉Model 3			小米SU7			比亚迪汉		
细分车型		2024款 长续航Max	2024款 超长续航Max	2024款 限定款Max	2024款 550 Pro	2024款 550 Max	2024款 702 Max 鹏翼版	2024款 580超长续航MAX版	2023款 后轮驱动版	2023款 长续航全轮驱动版	2024款 高性能全轮驱动版	2024款 700km 后驱长续航智驾版	2024款 830km 后驱超长续航高阶智驾Pro版	2024款 800km 四驱超长续航高阶智驾Max版	汉 2024款 EV 荣耀版 610KM四驱天神之眼智驾型		
售价	官方指导价(万元)	18.68	19.88	21.88	22.39	23.99	28.99	15.58	23.19	27.19	33.59	21.59	24.59	29.99	24.98		
空间	长(mm)	5056			4888			4780	4720		4724	4997			4995		
	宽(mm)	1937			1896			1896	1848			1963			1910		
	高(mm)	1512			1450			1445	1442		1430	1455		1440	1495		
	轴距(mm)	3000			2998			2815	2875			3000			2920		
智能化配置	辅助驾驶操作系统	XNGP			XPiLOT		XNGP	XNGP	Autopilot			Xiaomi Pilot Max					
	智能驾驶芯片	双英伟达Orin-X			英伟达Orin-X		双英伟达Orin-X		英伟达双Orin-X			双HW 4.0		英伟达Orin-X	双英伟达Orin-X		
	车载智能系统	XOS天玑			XOS天玑			XOS天玑		特斯拉车载系统软件			澎湃OS			DiLink	
	车载智能芯片	高通骁龙8295P			高通骁龙8155			高通骁龙8155P		AMD Ryzen			高通骁龙8295			D100	
	摄像头数量(个)	11			12			12		7			11			11	
	超声波雷达数量(个)	12			12			1		—			12			12	
	毫米波雷达数量(个)	3			5			3		—			1		3	5	
	激光雷达数量(个)	0													1		
智驾能力等级	L3			准L3			L3		准L3			L2		准L3	L2		

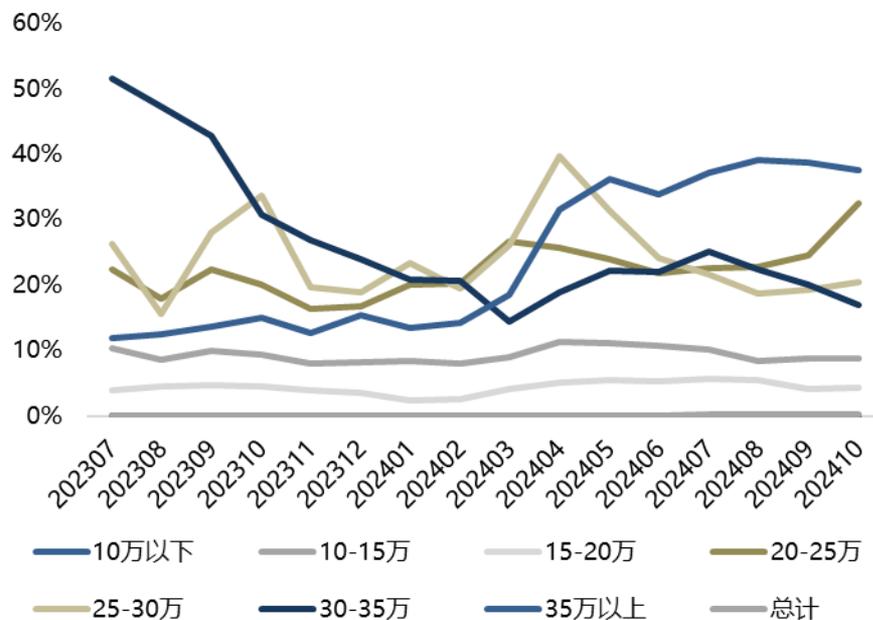
五、智能化增量部件赛道跟踪

- 灯光配置中：**10月DLP/ADB智能灯光硬件部分装配率回落，10月DLP/ADB车灯渗透率分别为1.34%/8.75%，环比-0.02/-0.06pct。分价格带来看，DLP车灯一般应用于较高价格带车型，10月35万以上车型DLP车灯配置率为17.55%，环比+0.59pct；ADB车灯有向中端价格带车型普及趋势，20-25万/25-30万/30-35万/35万以上车型ADB车灯配置率分别为32.45%/20.41%/16.84%/37.49%，15-20万/20-25万/25-30万车型ADB渗透率环比上升。
- 注：**以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：DLP车灯渗透率变化

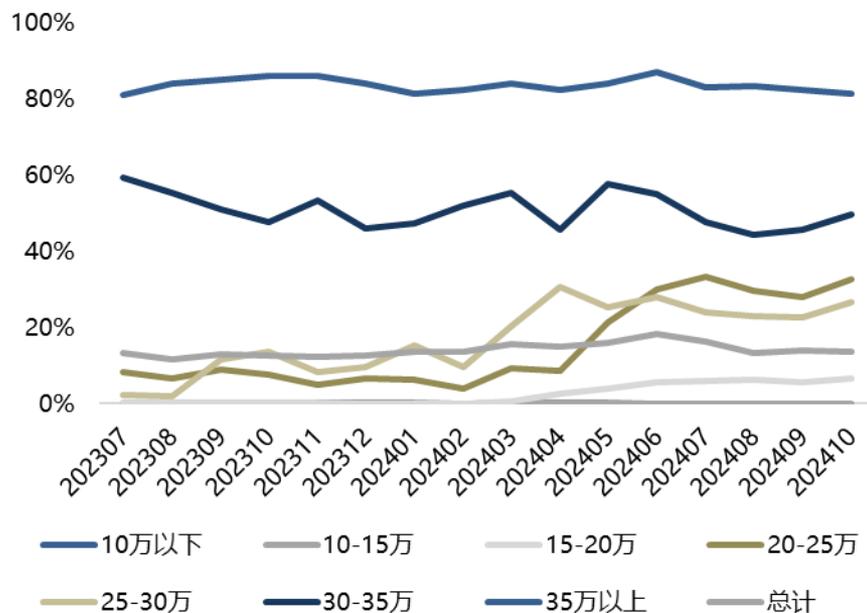


图：ADB车灯渗透率变化

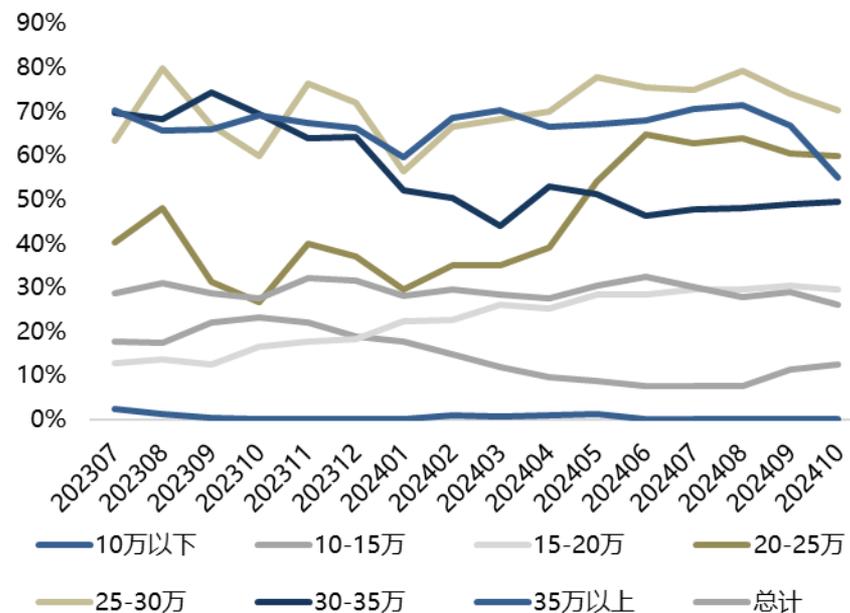


- **空气悬挂/天幕玻璃配置中：**10月空气悬挂/天幕玻璃装配率环比下降。空气悬挂作为汽车底盘系统高端配置，能较大提升驾驶舒适感，装配车型较少，10月渗透率分别为13.71%，环比-0.16pct；天幕玻璃主要应用于新能源汽车，10月渗透率为26.13%，环比-2.95pct。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：空气悬挂渗透率变化

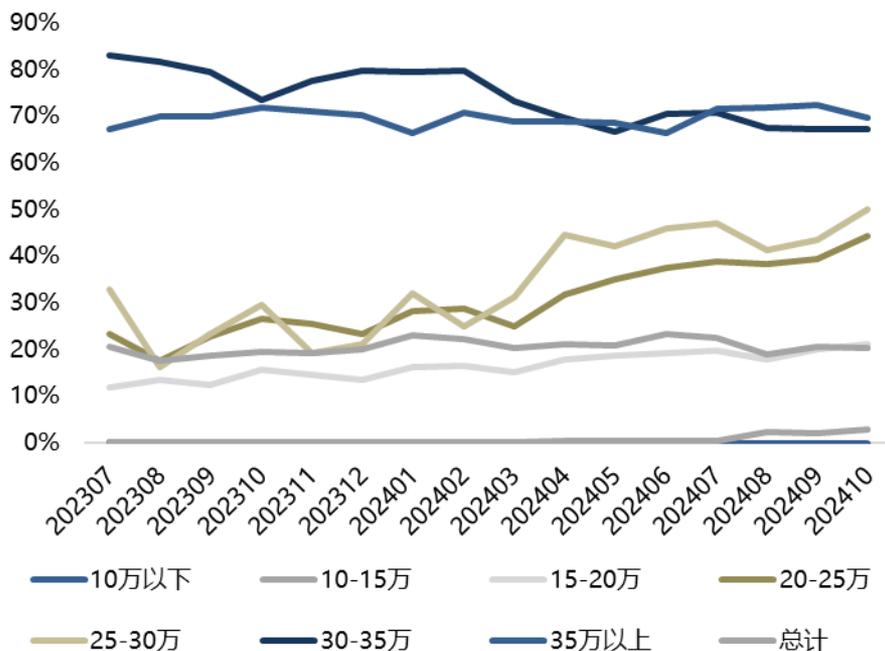


图：天幕玻璃渗透率变化

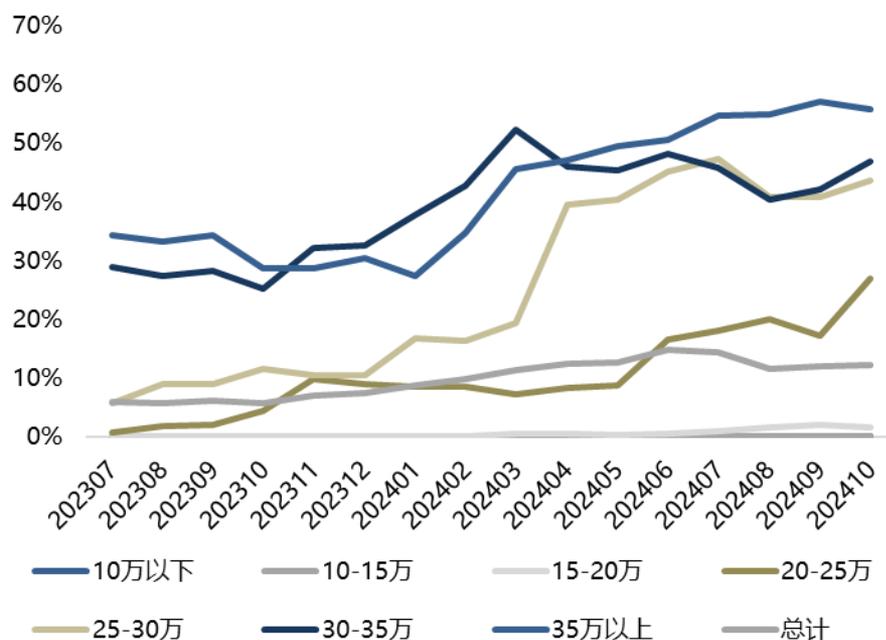


- HUD/激光雷达配置中：**10月HUD装配率环比下降，激光雷达装配率上升。10月HUD渗透率为20.19%，环比-0.36pct，HUD仍以中高端车型搭载为主，35万以上车型HUD渗透率达到69.65%。激光雷达开始向20万以下车型下探，但当前绝大部分还是在理想、蔚来、问界等新势力高端车型中装配，10月渗透率为12.18%，环比+0.08pct。
- 注：**以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：HUD渗透率变化

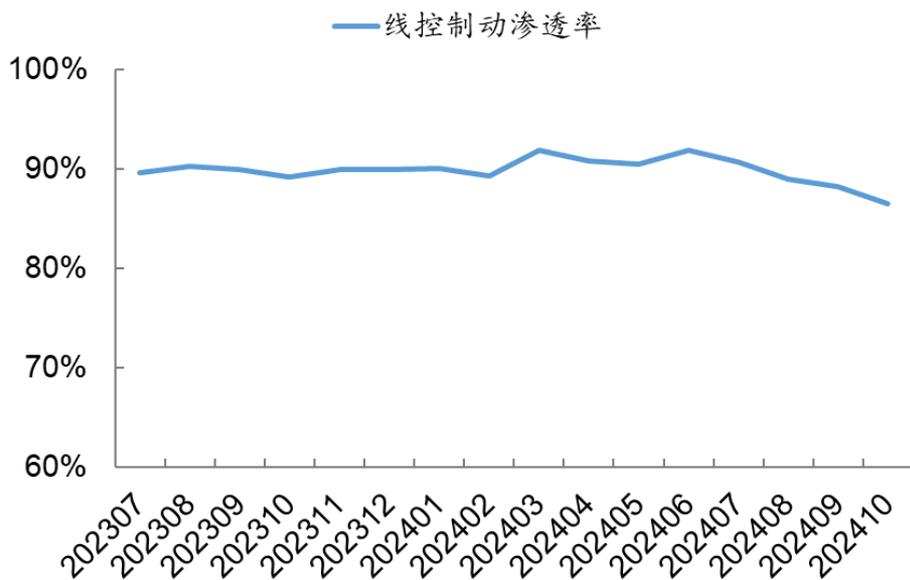


图：激光雷达渗透率变化

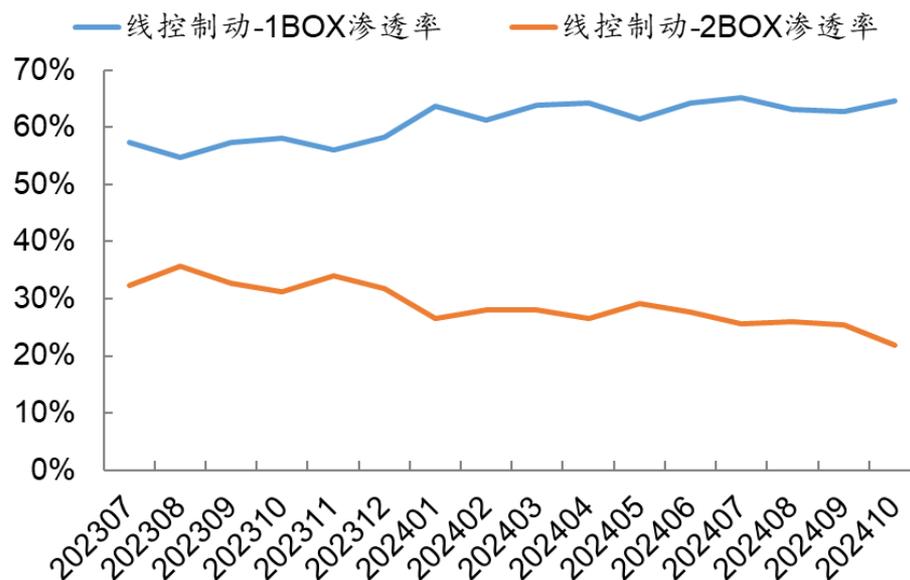


- **10月新车线控制动渗透率环比下降，1BOX产品渗透率环比提升。** 2024年10月线控制动渗透率为86.6%，环比-1.64pct，1BOX产品渗透率64.7%，环比+1.83pct。线控制动展现国产化趋势。
- 注：以上渗透率基数均为新能源乘用车交强险口径销量。

图：线控制动整体渗透率变化



图：线控制动1BOX/2BOX渗透率变化



原料价格走势跟踪

- **上游铝材和钢材价格跟踪：**根据南华沪铝指数和南华螺纹钢指数，近一月（2024.10.25 —— 2024.11.25）铝价格-0.7%，钢价格-2.3%。

图：南华沪铝指数



图：南华螺纹钢指数



■ 一体化压铸行业进展

- **市场端发力，多家企业加码压铸业务。** 华达科技铝合金压铸项目一期低压铸造及高压铸造部分已完工和量产；东风汽车一体化压铸产业化项目启动建设；江苏文灿取得具有自动顶出机构的新能源汽车底盘压铸模具专利；立中集团墨西哥铝合金车轮工厂一期投产；文灿股份将通过全球基地和铝铸造技术提升盈利能力；华阳集团加快扩建新产能；理想电驱动五合一壳体下线仪式在爱柯迪宁波工厂举行；旭升集团将汽车铝部件技术延伸至储能等新兴领域；万里扬将江山基地建为铝合金熔炼、压铸、机加工综合基地；广东鸿图广州工厂拥有4台7000T-16000T压铸机；西安拓普汽车内饰功能件项目投产。

表：2024年11月一体化压铸相关新闻

企业	时间	新闻内容
华达科技	2024/11/25	华达科技铝合金压铸项目一期低压铸造及高压铸造部分已完工和量产
东风汽车	2024/11/25	东风汽车一体化压铸产业化项目启动建设
文灿股份	2024/11/22	江苏文灿取得具有自动顶出机构的新能源汽车底盘压铸模具专利
立中集团	2024/11/22	立中集团墨西哥铝合金车轮工厂一期投产
文灿股份	2024/11/15	文灿股份将通过全球基地和铝铸造技术提升盈利能力
华阳集团	2024/11/15	华阳集团加快扩建新产能
理想电驱动	2024/11/13	理想电驱动五合一壳体下线仪式在爱柯迪宁波工厂举行
旭升集团	2024/11/13	旭升集团将汽车铝部件技术延伸至储能等新兴领域
万里扬	2024/11/13	万里扬将江山基地建为铝合金熔炼、压铸、机加工综合基地
广东鸿图	2024/11/11	广东鸿图广州工厂拥有4台7000T-16000T压铸机
拓普集团	2024/11/11	西安拓普汽车内饰功能件项目投产
嵘泰股份	2024/11/11	嵘泰股份拟募资8.7亿元用于新能源汽车零部件项目
立中集团	2024/11/8	立中集团子公司获得三大客户铝轮毂项目定点
伯特利	2024/11/4	芜湖伯特利在山东投资汽车底盘系统部件制造项目
万安科技	2024/11/1	万安科技获得铝质后副车架总成供应商
多利科技	2024/11/1	多利科技在盐城、六安及常州布局了一体化压铸产线

六、投资建议及风险提示

- ◆ **投资建议：智能化是2025年汽车最核心主线！**
- ◆ **我们认为拐点正在来临，2025年智能化（FSD入华）或=2020年电动化（model 3国产化）。** 根据我们测算，2024年国内新能源汽车的L3智能化渗透率突破10%，2025年有望突破20%，2027年有望突破70%，上升斜率或远超市场预期！尤其是2026年车企深度入局Robtaxi业务预计加速催化消费者对智能化买单意愿。
- ◆ **2025年智能化时间催化：1) 特斯拉：2025Q1FSD入华+RoboCab美国获取牌照上路测试+美国FSD V13版本上市+基于MY平台的小车上市+新增产能建设计划落实。小鹏汽车：纯视觉城市无图NOA从P7+全面推广旗下所有新车（15万+车型）。豪华车市场（25万+车型）：华为/理想以激光雷达方案继续优化迭代城市无图NOA。其他车企：比亚迪/长城/吉利等加快将高速NOA功能下放至20万元以下车型。中美车企之间的智能化军备竞赛进入白热化阶段。**
- ◆ **本轮智能化标的：2020-2022年智能化只是电动化配角，而2025-2027年智能化将是主角且或与机器人共振形成新一轮AI产业大浪潮！配置思路：先整车后零部件。** 国内整车格局和估值均有望迎来新一轮重塑，车企选股排序：**1) 国内智能化领先且全栈自研【小鹏汽车+理想汽车】；2) 华为重要车企合作伙伴【赛力斯+长安汽车等】；3) 国有车企国企改革先锋【上汽集团+广汽集团等】；4) 其他车企：比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车等。** 国内零部件有望迎来新一轮成长：**1) 特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团+华域汽车等】；2) 智能化增量部件【德赛西威+伯特利+地平线机器人+华阳集团+均胜电子等】；3) 其他【福耀玻璃+星宇股份等】。**
- ◆ **风险提示：智能驾驶相关技术迭代/产业政策出台低于预期；华为/小鹏等车企新车销量低于预期**

免责声明

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

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

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

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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

东吴证券投资评级标准

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

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园