

汽车行业专题报告

华为智驾车系列（一）：华为智驾车宏图渐展，百花齐放迎行业之春

方正证券研究所证券研究报告

分析师

文姬

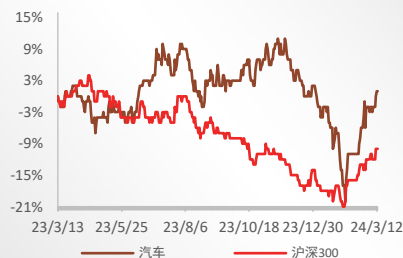
登记编号：S1220523120002

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总家数	320
总股本(亿股)	3,752.95
销售收入(亿元)	46,591.20
利润总额(亿元)	2,005.77
行业平均 PE	161.40
平均股价(元)	18.35

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《2024 北京车展在即，重点车型值得期待》
2024.03.11《专题 | 汽车以旧换新政策效果测算》
2024.03.06《理想产业链专题报告：新品矩阵明确向上，
重视理想产业链布局》2024.02.26《新春掘金价值回归，布局汽车板块成长性标
的》2024.02.16

鸿蒙智行车型定位各异，有望形成错位竞争：华为参与智能汽车的三种模式，根据不同车企自主开发程度，华为提供的合作模式主要分为三种，分别为智选模式（鸿蒙智行）、Huawei Inside 模式（HI 模式）以及供应商模式。华为系品牌车型矩阵定位具有差异性，江淮与华为合作车型定位豪华 MPV，预计进入 50 万以上豪华乘用车市场，北汽蓝谷首款车型享界 S9 定位高端纯电轿车，目前华为鸿蒙智行系列中问界、智界品牌主打 20-35 万元价格带，各大品牌矩阵中形成错位竞争，在国内高阶自动驾驶车型渗透率起步情况下，具备广阔增量市场空间。

华为四界百花齐放，品牌车型有望陆续发布：华为现有智选车型中，2024 年 2 月，问界系列共交付新车 2.1 万辆，1-2 月累计交付 5.4 万辆，蝉联中国市场新势力品牌销量冠军，AITO 问界 M9 于 2 月 26 日开启规模交付，品牌销量有望在 3-6 月份持续爬坡向上后贡献稳定销量。智界品牌首款车型 S7 于 2023 年 11 正式上市，后续品牌产销有望提升。新车型方面，北汽蓝谷享界/奇瑞智界品牌、江淮智选车在 2024 年均有望推出新车型，华为智选品牌车型布局逐步清晰。展望后续，华为与长安投资合作备忘录于 2023 年 11 月 25 日签订，计划 6 个月内签署最终交易文件，车 BU 预期落地在即。

高阶自动驾驶渗透率方兴未艾，华为智驾引领行业：目前城市 NOA 正处于快速推进阶段，预计 2023 至 2025 年高阶自动驾驶渗透率分别为 2.7%、8.9%、14.1%，行业尚处渗透率早期阶段。华为智驾功能开放全国无图城市 NCA，智驾能力行业领先，车型上市放量后有望带动高阶自动驾驶渗透率快速提升。华为智选模式下，各大合作车企车型有望持续推出，车型产生的数据量级将大幅跃升，华为自动驾驶能力有望依托多车型矩阵并且随时间推移大幅提升。成本方面，华为 ADS 2.0 硬件减掉多个传感器配置以实现硬件降本，随着后续华为硬件成本持续下降，华为智能汽车解决方案在中低端车型中有望搭载。

重点公司：赛力斯：公司主要业务可分为整车业务与供应链业务两大方面。赛力斯超级工厂年产能规划达到 70 万辆，有望支撑月度产能突破 5 万辆，为后续产品交付提供坚实保障。**北汽蓝谷：**北汽目前全力打造极狐、北汽汽车两大品牌，与华为合作打造智选车型借助华为赋能，有望进一步提升产品洞察力与定义能力及销售能力，打造品牌技术标杆、豪华形象。**江淮汽车：**公司通过与大众、蔚来深度合作多方面反哺江淮自主品牌，积累丰富的高端乘用车制造经验。近年，公司聚焦核心车型瑞风系列和子品牌思皓系列，并打造纯电品牌钇为系列，加速新能源汽车转型。

风险提示：各品牌车型发布不及预期，高端新能源市场渗透率不及预期，多品牌车型发布导致行业竞争加剧等。

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

正文目录

1 华为智选四界合作，差异化生态定位百花齐放	5
1.1 华为智选业务介绍	5
1.2 问界智界陆续上市，打造智选合作典范	8
1.2.1 AITO 问界布局完善，打造智选合作典范	8
1.2.2 智界 S7 首发，后续销量有望加速修复	9
1.3 智选合作再扩容，后续车型规划渐落地	11
2 华为智驾壁垒明晰，后续竞争力有望持续领先	14
2.1 华为智驾生态体系优势明显，自动驾驶多维度领先	14
2.2 高阶智驾渗透率早期，规模释放成本向下兼容	15
2.2.1 高阶自动驾驶渗透率初期，加速向上天花板明确	15
2.2.2 华为朋友圈规模扩容，自动驾驶系统成本下探可期	17
3 重点公司梳理	19
3.1 重点公司估值情况	19
3.2 重点公司	19
3.2.1 赛力斯	19
3.2.2 奇瑞汽车	20
3.2.3 北汽蓝谷	21
3.2.4 江淮汽车	23
4 风险提示	24

图表目录

图表 1: 华为三大汽车合作模式及车企情况.....	5
图表 2: 华为智选模式合作车企图示	6
图表 3: 华为智选模式各车型参数对比.....	6
图表 4: 华为智选品牌各车型定位	7
图表 5: 赛力斯重点车型图示	8
图表 6: AITO 问界 M9 外观图示	8
图表 7: AITO 问界 M9 累计大定突破 5 万台	8
图表 8: AITO 问界品牌分车型销量 (辆)	9
图表 9: AITO 问界车型占比 (%)	9
图表 10: 智界 S7 外观图示	9
图表 11: 智界 S7 座舱图示	9
图表 12: 智界 S7 订单突破 2 万台	10
图表 13: 智界 S7 周度交付数量	10
图表 14: 智界 S7 交付延期补贴情况	10
图表 15: 北汽与华为合作历程	11
图表 16: 享界 S9 车型前脸图示	11
图表 17: 享界 S9 车型尾部图示	11
图表 18: 北汽蓝谷密云工厂建设公告.....	12
图表 19: 密云工厂图示	12
图表 20: 公司智能新能源汽车合作协议公告.....	12
图表 21: 公司与华为 MDC 平台项目合作协议签约.....	12
图表 22: 江淮造车平台车型数据概览.....	13
图表 23: 华为自动驾驶技术发布	14
图表 24: 华为昇腾 AI 算力平台	14
图表 25: 华为智算中心算力达到 2.8EFlops	14
图表 26: 华为盘古大模型 3.0 图示.....	15
图表 27: 华为 MDC 平台	15
图表 28: 华为 MDC 平台架构图示	15
图表 29: 高阶自动驾驶月度渗透率 (%)	16
图表 30: 高阶自动驾驶渗透率持续提升.....	16
图表 31: 自动驾驶行业梯队图示	17
图表 32: 华为合作模式形成自动驾驶正循环.....	18
图表 33: 华为 ADS 硬件配置减少	18
图表 34: 重点上市公司估值一览表.....	19
图表 35: 赛力斯拥有整车与供应链业务两大板块.....	19
图表 36: 赛力斯超级工厂建成投用.....	20
图表 37: 赛力斯产能布局情况	20
图表 38: 奇瑞各品牌系列销量	20
图表 39: 奇瑞各车型情况	20
图表 40: 奇瑞汽车海外产能分布	21
图表 41: 北汽蓝谷历年收入及归母净利润情况.....	22
图表 42: 2023H1 北汽蓝谷各业务收入占比 (%)	22
图表 43: 北汽蓝谷目前拥有极狐与北京两大品牌.....	22
图表 44: 极狐 S 先行版外观图示	23
图表 45: 极狐 S 先行版座舱图示	23

图表 46: 江淮汽车历年收入及归母净利润情况.....	23
图表 47: 2023H1 江淮汽车各业务收入占比 (%)	23
图表 48: 江淮汽车乘用车布局	24

1 华为智选四界合作，差异化生态定位百花齐放

1.1 华为智选业务介绍

华为三大合作模式赋能车企。华为参与智能汽车的三种模式，根据不同车企自主开发程度，华为提供的合作模式主要分为三种，分别为华为智选（鸿蒙智行）模式、Huawei Inside 模式（HI 模式）以及供应商模式：

1) 智选模式：华为深度参与产品定义和整车设计以及渠道销售，在产品造型、内外饰设计及品牌营销方面与车企形成合作。目前已与赛力斯、奇瑞汽车、江淮汽车以及北汽蓝谷四大车企开展合作，并成功打造问界品牌与智界品牌的多款产品，对车企深度赋能。

2) Huawei Inside 模式：整合华为与车企的资源，双方共同定义、联合开发，并使用华为的全栈智能汽车解决方案，目前已与北汽、长安及东风等车企展开了 HI 模式的合作。

3) 供应商模式：此模式下华为主要提供软硬件服务，涵盖智能驾驶、智能座舱、智能电动、智能网联和智能车云五个板块，基本打造出了由传感器-芯片-操作系统-算法与开发应用-云服务的生态布局，合作车企包括一汽、长城、吉利、上汽等传统自主厂商以及奔驰、宝马、大众等外资车企。

图表1: 华为三大汽车合作模式及车企情况

合作车企	品牌	现有车型	合作板块
智选模式			
赛力斯	赛力斯	SF5	智能座舱、智能电动、内外设计、销售渠道
赛力斯	问界	M5	智能座舱、智能电动、内外设计、销售渠道
赛力斯	问界	新 M7	智能座舱、智能电动、内外设计、销售渠道
赛力斯	问界	M9	智能座舱、智能电动、内外设计、销售渠道
奇瑞汽车	智界	S7	智能座舱、智能电动、内外设计、销售渠道
华为 HI 模式			
北汽	极狐	阿尔法 S HI 版	智能驾驶、智能座舱、智能电动
长安	阿维塔	阿维塔 11	智能驾驶、智能座舱、智能电动
长安	阿维塔	阿维塔 12	智能驾驶、智能座舱、智能电动
零部件模式			
合众	哪吒	哪吒 S	智能座舱、智能网联智能驾驶、
东风	东风	乘龙 T7、M3	智能驾驶、智能座舱、智能网联
长城	沙龙	机甲龙	智能驾驶
一汽	奔腾	E05	智能电动
	红旗	EHS6	智能座舱
奇瑞	捷途	大圣	智能驾驶
上汽	通用五菱	新宝骏 KiWi	智能驾驶
	飞凡	R7	智能座舱

大通

EUNIQ5、EUNIQ6

智能电动

资料来源：电动邦，方正证券研究所

目前华为鸿蒙智行模式下拥有问界与智界两大品牌。华为智选模式下在售车型包括问界 M5、问界 M7、问界 M9 以及智界 S7，涵盖增程式及纯电两大动力形式。AITO 问界 M5：定位中型，售价 24.98-30.98 万元。AITO 问界新 M7：定位中大型 SUV，售价 24.98-32.98 万元；问界 M9：定位大型 SUV，售价 46.98-56.98 万元；智界 S7：定位中大型车，售价 24.98-34.98 万元。

图表2: 华为智选模式合作车企图示



资料来源：易车，方正证券研究所

图表3: 华为智选模式各车型参数对比

	问界 M7	问界 M5	问界 M9	智界 S7
外观				
售价	24.98-32.98 万	24.98-30.98 万元	46.98-56.98 万元	24.98-34.98 万元
上市时间	2023.09	2023.04/2023.07/2023.08	2023.12	2023.11
级别	中大型 SUV	中型 SUV	大型 SUV	中大型车
能源类型	REEV	REEV/EV	REEV	EV
尺寸 (mm)	5020*1945*1760	4770*1930*1625/4785*1930*1620	5230*1999*1800	4971*1963*1474
轴距 (mm)	2820	2880	3110	2950
最大扭矩	360/660	360/675	675/673	-
最大功率	200/330	200/365	365/390	215/365
百公里加速	4.8/7.8	4.4-7.1	4.3/4.9	5.4/3.3
驱动电机数	单电机/双电机	单电机/双电机	双电机	单电机/双电机
CLTC 纯电续航里程 (km)	210/240	230-620	225-630	550-855
快充时间 (小时)	0.5	0.5	0.25/0.5	0.25
排量 (L)	1.5	1.5/-	1.5	-

发动机参数	气缸数	4	4/-	4	-
	最大马力 (Ps)	152	152/-	152/530	-
	WLTC 综合油耗 (L/100km)	0.85/1.06	0.53/0.7/-	0.88/-	-
底盘转向	驱动方式	后置后驱/双电机四驱	后置后驱/双电机四驱	双电机四驱	后置后驱/双电机四驱
	前悬架类型	麦弗逊式独立悬架	双叉臂式独立悬架	双叉臂式独立悬架	双叉臂式独立悬架
	后悬架类型	多连杆式独立悬架	多连杆式独立悬架	多连杆式独立悬架	多连杆式独立悬架
智能座舱	车机芯片	麒麟 990A	麒麟 990A	-	-
	HUD 抬头显示	是	选配	是	无
	液晶仪表盘尺寸	10.25	10.25	12.3	12.3
	中控屏幕尺寸	15.6	15.6	15.6	15.6
	OTA 升级	是	是	是	是
	扬声器数量	15/19	15/19	25	15/17
智能驾驶	辅助驾驶系统	HUAWEI ADS	HUAWEI ADS	HUAWEI ADS	HUAWEI ADS
	激光雷达	-/1	-/1	1	-/1
	摄像头	5/11	5/11	11	10/11
	超声波雷达	12	12	12	12
	毫米波雷达	3	3	3	3

资料来源：汽车之家，易车，方正证券研究所

鸿蒙智行车型定位各异，有望形成错位竞争。华为系品牌车型矩阵定位具有差异性，江淮与华为合作车型定位豪华 MPV，预计进入 50 万以上豪华乘用车市场，北汽蓝谷首款车型定位高端纯电轿车，目前华为鸿蒙智行系列中问界、智界品牌主打 20-35 万元价格带，各大品牌矩阵中形成错位竞争，在国内高阶自动驾驶车型渗透率起步情况下，具备广阔增量市场空间。

图表4: 华为智选品牌各车型定位



资料来源：易车，汽车之家，方正证券研究所

1.2 问界智界陆续上市，打造智选合作典范

1.2.1 AITO 问界布局完善，打造智选合作典范

AITO 问界车型布局完善，M9 带动品牌向上。2021 年 4 月，赛力斯 SF5 正式上市，车型定位中型新能源 SUV，为赛力斯与华为联合打造首款车型。2022 年，问界 M5 增程版、问界 M7 以及问界 M5 纯电版密集上市，覆盖增程与纯电两大技术路线，问界品牌开启强劲新车周期。2023 年 9 月，问界新 M7 车型上市引爆中高端新能源市场，12 月 26 日，AITO 问界 M9 正式发布上市，高端定位带动问界品牌向上。

图表5: 赛力斯重点车型图示



资料来源：汽车之家，方正证券研究所

AITO 问界产品力优异，订单数量持续高增。在智能化的领先优势下，AITO 问界车型在不同价格带、车型级别等领域产生销量端的虹吸能力，叠加高端新能源市场扩容带来的行业销量增幅，订单数量持续上升。AITO 问界 M9 车型首发上市 2 小时大定数量突破 1 万台，上市 62 天累计大定数量突破 5 万台，问界新 M7 发布 4 个月大定数已超 13 万辆，为后续车型销量提供保障。

图表6: AITO 问界 M9 外观图示



资料来源：易车，方正证券研究所

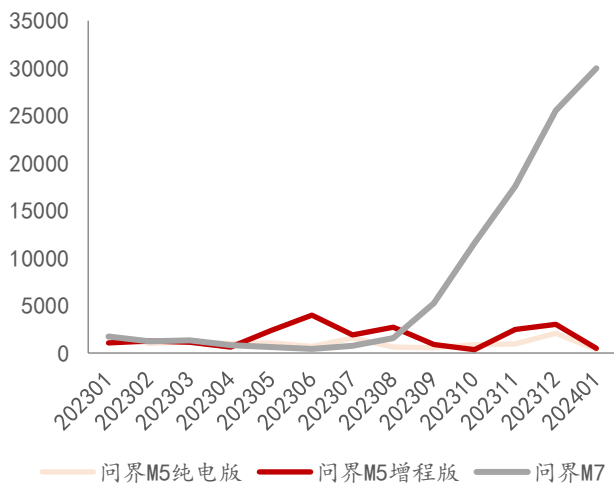
图表7: AITO 问界 M9 累计大定突破 5 万台



资料来源：汽车网评，方正证券研究所

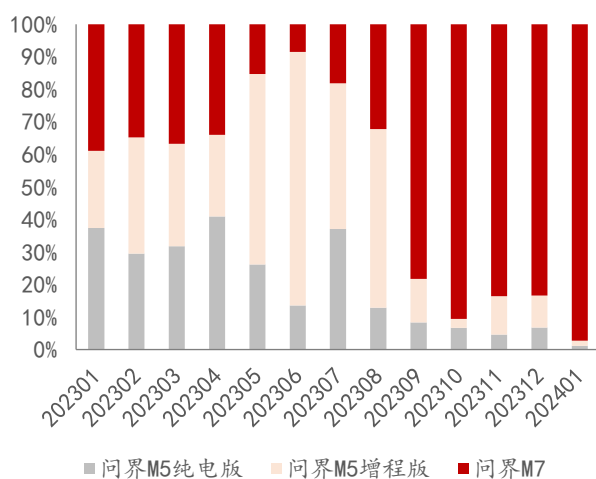
M5/M7 确立市场地位，M9 助力品牌向上。AITO 问界 M5 与新 M7 分别定位中型及中大型 SUV，涵盖增程式及纯电两大动力形式，在 25 万至 35 万元新能源 SUV 市场具备强大竞争力。AITO 问界 M9 定位 50 万元级别豪华 SUV，具备增程式与纯电两大动力形式，AITO 问界 M9 于 2 月 26 日开启规模交付，品牌销量有望在 3-6 月份持续爬坡向上，开始贡献稳定销量，后续有望向上拓宽品牌价格带，同时进一步塑造品牌高端科技形象。

图表8:AITO 问界品牌分车型销量（辆）



资料来源：易车，方正证券研究所

图表9:AITO 问界车型占比（%）



资料来源：AITO 问界，方正证券研究所

1.2.2 智界 S7 首发，后续销量有望加速修复

智界品牌正式发布，首款车型 S7 上市。智界 S7 尺寸为 4971*1963*1474mm，轴距为 2950mm，定位中大型轿车。动力上，智界 S7 搭载全新一代 DriveONE 800V 高压碳化硅黄金动力平台，后驱电机采用 215kW 永磁同步电机，四驱版总功率 365kW，扭矩 679N·m，百公里加速仅需 3.3s。智能化方面，座舱首搭鸿蒙 OS 4.0 车机系统，搭载华为高阶智能驾驶系统 ADS 2.0，首发泊车代驾，实现超视距自主泊车等功能，可在高速、城区、停车等场景下实现不依赖高精地图的高阶智能驾驶。

图表10:智界 S7 外观图示



资料来源：易车，方正证券研究所

图表11:智界 S7 座舱图示



资料来源：易车，方正证券研究所

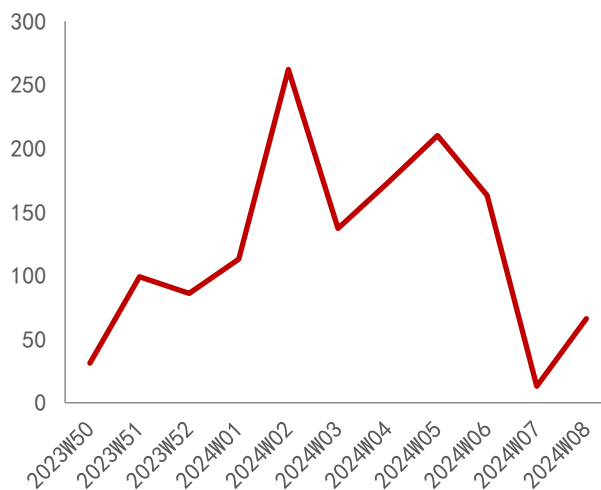
多重因素影响，首款车型上市交付延期。智界品牌首款车型 S7 于 2023 年 11 正式上市，截止 2023 年 11 月 28 日，智界 S7 订单数量突破 2 万台，车型订单表现优异。但是受重新匹配品控、奇瑞新建的智能网联超级二工厂产能爬坡趋缓、华为核心配件明显供货不足等多重因素影响下，2024 年第 8 周智界 S7 仅交付 66 辆，上市累计 1353 辆，智界 S7 在前期订单表现亮眼情况下整体交付进展缓慢。

图表12: 智界 S7 订单突破 2 万台



资料来源：汽车之家，方正证券研究所

图表13: 智界 S7 周度交付数量



资料来源：交强险，方正证券研究所

智界 S7 产销有望提升，S9 上市丰富品牌车型矩阵。1 月 15 日，鸿蒙智行针对智界 S7 的交付延期公布提车关爱补贴计划，为前期大定车主提供每天 200 元、最高万元的补偿金。据甲子光年报道，奇瑞方面决定让 EH 事业部（智界事业部）独立经营，升级为独立事业部后，智界事业部将采取独立核算、自主经营的方式运作，多重举措并施下品牌产销有望提升。同时，品牌第二款车型智界 S9 定位中型轿跑 SUV，有望 2024 年二季度上市，品牌布局逐渐丰富。

图表14: 智界 S7 交付延期补贴情况

大定时间	车型	等待时间	关爱补贴节点	关爱补贴标准
2023 年 11 月 28 日-2024 年 1 月 15 日	智界 S7 Max 非白沙杏内饰	6 周	自超出 6 周起	200 元/天/辆 至高 10,000 元
	智界 S7 Max RS 非白沙杏内饰			
	智界 S7 Max 白沙杏内饰	2024 年 2 月 29 日	自 2024 年 3 月 1 日(含)起	
	智界 S7 MaxRS 白沙杏内饰			
	智界 S7 Max+			

资料来源：线外邦，方正证券研究所

1.3 智选合作再扩容，后续车型规划渐落地

北汽蓝谷合作深化，首款智选车型定位高端行政轿车。北汽蓝谷与华为在 2017 年开展合作，2022 年 5 月 7 日，华为与北汽蓝谷旗下极狐品牌合作打造的阿尔法 S HI 版上市，为首款搭载华为 HI 智能汽车解决方案的量产车型。公司与华为深化合作后，合作开发的首款智选模式车型享界 S9 定位高端行政轿车，并计划于 2024 年正式上市，有望填补市场上中高端纯电动轿车相对稀缺的空白，与传统燃油车型竞争。

图表15: 北汽与华为合作历程



资料来源：青橙汽车，方正证券研究所

享界 S9 外观沿用家族式设计，动力性能强劲。北汽蓝谷首款智选车型享界 S9 申报信息首次公示，外观方面，享界 S9 采用华为智选车家族式设计，配备贯穿式灯带，车身侧面采用溜背式造型，具有较高的辨识度，车型长宽高分别为 5160/1987/1486mm，轴距为 3050mm，整备质量 2216/2246/2366kg。动力方面，新车搭载华为数字能源技术有限公司提供的电动机，后驱版本峰值功率可达 227kW，双电机版本为 158kW 以及 227kW。

图表16: 享界 S9 车型前脸图示



资料来源：易车，方正证券研究所

图表17: 享界 S9 车型尾部图示



资料来源：易车，方正证券研究所

密云工厂建设，产能准备开启。2023 年 8 月，公司决策通过购买北汽福田汽车股份有限公司北京多功能厂设备类资产并实施产线技术改造，并租赁密云工厂的土地厂房及附属设施，以满足公司新产品生产规划要求。项目计划总投资人民币 16.12 亿元，最终形成年产 5 万辆高端新能源汽车的产能。

图表18:北汽蓝谷密云工厂建设公告

北汽蓝谷新能源科技股份有限公司

关于北京高端智能生态工厂建设项目变更暨关联交易的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容提示：

●根据生产经营需要，北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“北汽蓝谷”或“公司”）子公司北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”或“子公司”）拟对北京高端智能生态工厂建设项目（以下简称“项目”、“本项目”）进行迁址变更，购买关联方北汽福田汽车股份有限公司（以下简称“福田汽车”）北京多功能厂（以下简称“密云工厂”）设备类资产并实施产线技术改造，并租赁密云工厂的土地厂房及附属设施，以满足公司新产品生产规划要求。

资料来源：公司公告，方正证券研究所

图表19:密云工厂图示



资料来源：网通社，方正证券研究所

江淮与华为合作打造豪华智能网联电动汽车。江淮与华为在 2019 年 12 月开展合作，计划在智能驾驶、智能座舱、智能电动、智能网联和云服务等方面进行深入合作。12 月 1 日，江淮汽车与华为终端签署《智能新能源汽车合作协议》，基于华为智能汽车解决方案，在产品开发、制造、销售、服务等多个领域全面合作，着力打造豪华智能网联电动汽车。协议内容包括：1) 产品开发由江淮汽车总体负责，具体分工以后续相关协议为准；2) 生产制造由江淮汽车依托其制造能力和优势打造生产基地；3) 销售方面依托华为终端或其指定的第三方开展销售服务。

图表20:公司智能新能源汽车合作协议公告

安徽江淮汽车集团股份有限公司

关于与华为终端有限公司签署

《智能新能源汽车合作协议》的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容提示：

- **履约的风险及不确定性：**本次签署的合作协议是对双方合作模式的约定，后续项目合作以签订的相关业务合作协议为准，具体实施内容和进度尚存在不确定性。公司将根据相关事项的进展情况及时履行相应的信息披露义务，敬请投资者注意投资风险。
- **对上市公司当年业绩的影响：**本协议的签署不会对公司 2023 年经营业绩和财务状况构成影响。

资料来源：公司公告，方正证券研究所

图表21:公司与华为 MDC 平台项目合作协议签约



资料来源：天极车讯，方正证券研究所

江淮汽车与华为加强战略合作，首款车型平台发布。江淮通过华为智能技术赋能，开发全新豪华新能源平台积极抢占国内高端市场，覆盖车型级别为 B 级至 D+级车型，可适应 Sedan、SUV、MPV、Crossover、Sporty 等各类车型的平台开发。X6 纯电平台目前覆盖车型级别为中大型 MPV 车型，预计车长达 5.2 米，轴距达 3.2 米，规划年产能 3.5 万辆。江淮与蔚来合作提升整车智能化制造水平，华为则依托鸿蒙设备门店布局广泛，且自带引流效果具备渠道销售优势，江淮与华为强强联合形成优势互补。

图表22:江淮造车平台车型数据概览

平台	车型	车长	轴距	规划达产年产能(辆)
新能源专属平台(DE平台)	B 级轿车	4860	2960	60000
	C 级轿车	5050	3050	36000
	A+级 SUV	4800	2850	48000
	B 级 SUV	4890	2960	21000
豪华新能源平台(X6平台)	MPV	5200	3200	35000
合计				200000

资料来源：第一电动网，方正证券研究所

2 华为智驾壁垒明晰，后续竞争力有望持续领先

2.1 华为智驾生态体系优势明显，自动驾驶多维度领先

算法层面：ADS 2.0 开启无图自动驾驶新时代。华为 ADS 2.0 智驾方案使用“BEV+Transformer”叠加基于华为首创的 GOD 网络与激光雷达的融合感知 GAEB (通用障碍物检测 AEB) 技术，同时不依赖高精地图的算法。前者通过将多种传感器的感知物体的边界泛化为立方体，融合后精确构建道路的 3D 场景，精准判断障碍物的运动情况，改变了传统感知算法只识别一个平面矩形的局限。后者则是通过大模型、道路拓扑推理网络的训练，通过导航地图，结合已行驶路线对下一步轨迹和在没有高精地图的情况下也能实现精确的感知和控制。

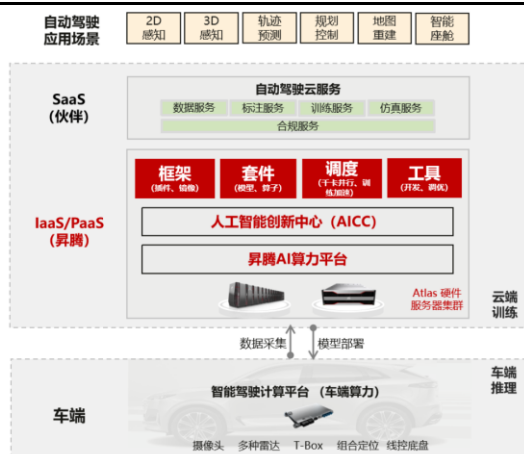
图表23: 华为自动驾驶技术发布



资料来源：第一电动网，方正证券研究所

数据层面：建设智算中心保障算力供应。华为昇腾 AI 算力底座能够提供完整的自动驾驶和智能网联体系的基础解决方案。当前华为智能驾驶模型训练算力已达 2.8 EFLOPS，模型每 5 天迭代一次，每天学习里程超 1000 万公里。针对自动驾驶，盘古汽车大模型通过构建数字孪生空间，生成复杂场景样本，让自动驾驶 Corner Case 学习训练周期从 2 周以上缩短到 2 天内。同时华为引入预标注大模型实现 4D 智能标注，使用 NeRF 进行三维重建，实现“同一对象只标一次”。核心技术 NeRF 进行三维重建数据成本可降到路采+人工标注模式的 1/5。

图表24: 华为昇腾 AI 算力平台



资料来源：汽车之家，方正证券研究所

图表25: 华为智算中心算力达到 2.8EFlops



资料来源：知未科技，方正证券研究所

图表26: 华为盘古大模型 3.0 图示



资料来源：万维读者，方正证券研究所

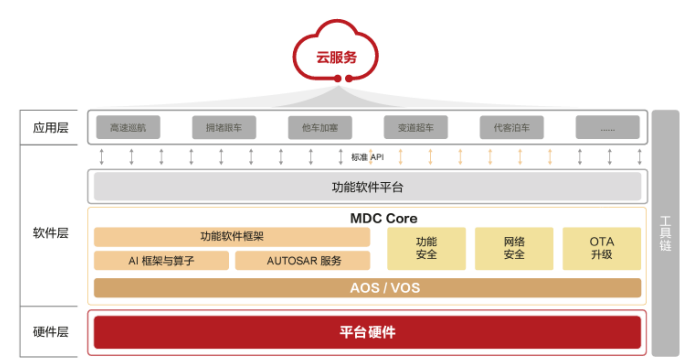
硬件层面：高性能配置，激光雷达安全冗余。华为 ADS 2.0 经过多次版本迭代，功能愈发完善。车端硬件方面，华为 ADS 2.0 具备 27 个智能驾驶传感器与超强算力平台。MDC 平台硬件集成具有 CPU 与 AI 计算能力的 SoC 芯片，为智能驾驶提供可扩展的异构算力，MDC 810 算力达 400+ TOPS，支持 Robtaxi L4 至 L5 自动驾驶。其他传感器配置包括配备了 1 个 192 线束激光雷达、3 个毫米波雷达、11 颗高清摄像头以及 12 个超声波雷达，提供丰富的数据采集与较强的融合感知能力。

图表27: 华为 MDC 平台



资料来源：与非网，方正证券研究所

图表28: 华为 MDC 平台架构图示



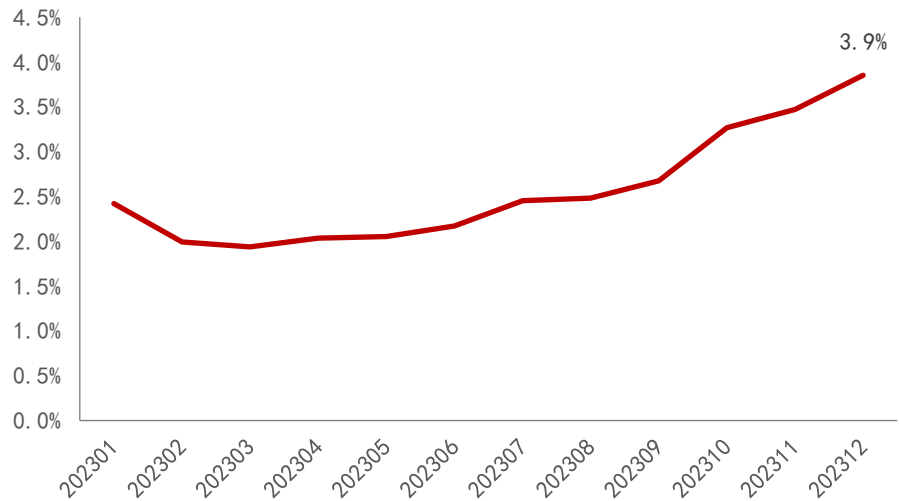
资料来源：与非网，方正证券研究所

2.2 高阶智驾渗透率早期，规模释放成本向下兼容

2.2.1 高阶自动驾驶渗透率初期，加速向上天花板明确

国内多个智能化领先品牌新款车型持续推出，车型上市放量后将带来高阶自动驾驶渗透率快速提升。2023 年，国内高阶自动驾驶的渗透率仅为 2.7%。我们预计 2024 与 2025 年高阶自动驾驶渗透率将达到 8.9%、14.1%，自动驾驶行业有望实现从 0 到 1 的拐点，加速向上可期。

图表29: 高阶自动驾驶月度渗透率 (%)



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表30: 高阶自动驾驶渗透率持续提升

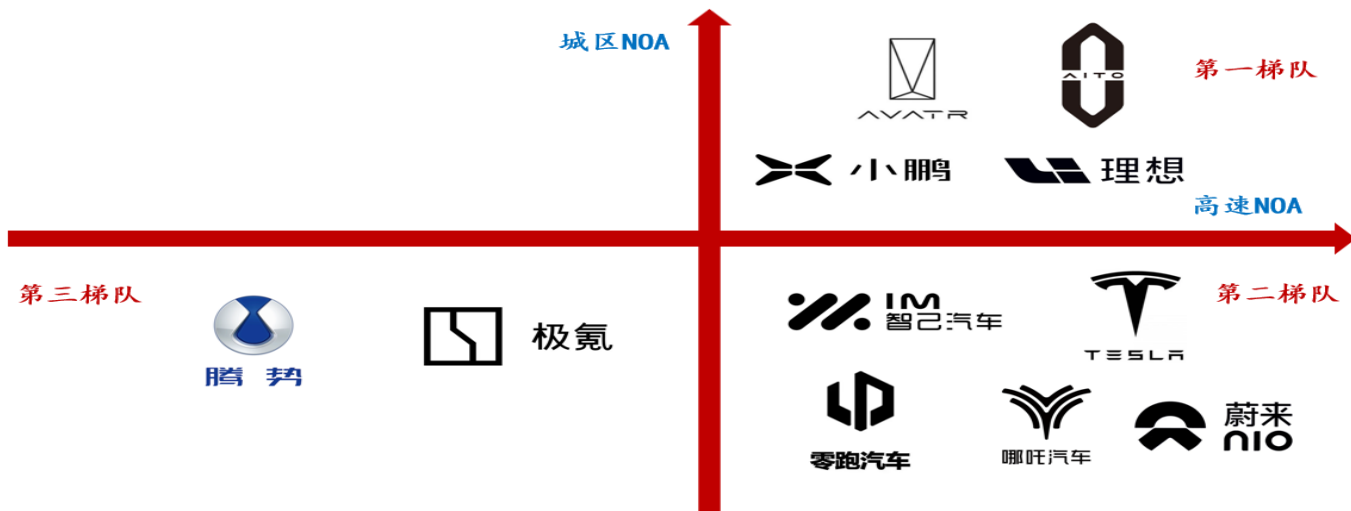
车型		2023	2024E	2025E
现有车型	小鹏 G6	2.2	4.8	5.3
	小鹏 G9	1.3	1.5	1.5
	小鹏 P7i	2.2	2.5	2.7
	小鹏 P5	1.0	1.1	1.2
	阿维塔 11	1.1	1.8	2.0
	阿维塔 12	0.3	3.0	3.3
	理想 L7	4.0	4.2	4.4
	理想 L8	3.5	3.7	3.9
	理想 L9	3.4	3.6	3.8
	问界 M5	1.8	2.1	2.3
	问界 M7	3.4	12.0	13.2
2024 年车型	问界 M9		2.1	6.0
	智界 S7		4.2	4.4
	蔚来主品牌		7.8	8.1
	蔚来阿尔卑斯品牌		4.2	4.6
	问界新车型		5.4	5.7
	小鹏 X9		2.4	2.6
	小鹏 Mona		6.6	9.9
	小鹏新车型		3.0	3.2
	智界 S9		6.7	7.3
	理想 MEGA		1.1	1.1
	理想 W 平台纯电系列		7.6	9.1
	江淮华为车型		1.8	2.7
	北汽华为车型		3.0	3.6
	其他车型		10.0	10.0
2025 年车型	蔚来 ET9			3.6
	智界新车型			7.5
	江淮华为车型			4.0

	北汽华为车型			7.5
	其他车型			50.0
合计（万辆）	24.3	106.0	194.6	
新能源乘用车销量（万辆）	905	1190	1380	
渗透率（%）	2.7%	8.9%	14.1%	

资料来源：，Marklines，方正证券研究所；注：理想销量以30%城区NOA搭载率测算，其他车型以50%测算

城市与高速NOA加速推进，华为位列第一梯队。按照应用场景，NOA主要分为高速NOA以及城市NOA，当前高速NOA已实现规模落地，城市NOA正处于快速推进阶段。从落地进程来看，主机厂初步形成两大竞争梯队，以华为、小鹏、理想为代表的的第一梯队车企2023年内实现城市NOA落地，而智己、长城、蔚来等车企则计划2024年内逐步开放城市NOA。其中，华为智驾功能开放全国无图城市NCA，智驾能力行业领先。

图表31:自动驾驶行业梯队图示

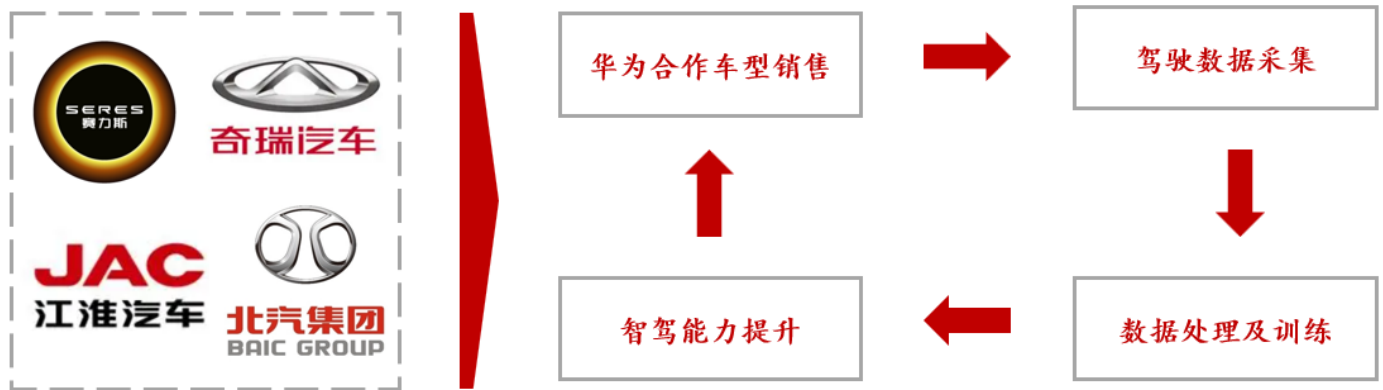


资料来源：36氪，方正证券研究所

2.2.2 华为朋友圈规模扩容，自动驾驶系统成本下探可期

华为合作模式反哺自动驾驶，正向循环挖深护城河。随着高速NOA、城市NOA的不断推进，自动驾驶开发需要采集海量道路环境数据进行算法开发和模型训练，最终不断完善算法来解决各种corner case。华为智选模式下，各大合作车企车型有望持续推出，车型产生的数据量级将大幅跃升，结合华为数据处理、模型训练等数据闭环环节具备的优势，华为自动驾驶能力有望依托多车型矩阵并且随时间推移大幅提升。

图表32: 华为合作模式形成自动驾驶正循环



资料来源：亿欧智库，方正证券研究所

智驾方案软硬件成本下降，中低端车型有望搭载。智能驾驶方案主要包含两大方面的成本，即硬件与软件。**硬件方面**，华为的硬件经历 ADS 1.0 硬件和 ADS 2.0 硬件，ADS1.0 配备 3 个激光雷达，前方 4 个摄像头，6 个毫米波雷达，配上 2 颗华为昇腾 610 芯片的 MDC 610pro。华为 ADS 2.0 硬件减掉侧向两个激光雷达、前向两个双目摄像头、3 个毫米波雷达以及一块昇腾 610 芯片，实现硬件降本。**软件方面**，在智驾方案装车量提升、华为软件技术升级等因素推动下，软件成本也有望进一步摊薄。后续华为系车型销售规模效应带来成本持续下探，智能汽车解决方案在中低端车型中有望搭载。

图表33: 华为 ADS 硬件配置减少

	华为 ADS 1.0	华为 ADS 2.0	配置变动
激光雷达	3	1	-2
外部感知摄像头	13	11	-2
前视	4	2	-2
周视(侧面前后视)	4	4	-
后视	1	1	-
环视摄像头	4	4	-
毫米波雷达	6	3	-3
超声波	12	12	-
驾驶员监控摄像头 DMS	1	1	-
智能辅助驾驶系统处理器	MDC 610 Pro 400 TOPS	MDC 610 200 TOPS	-200TOPS
装配车型	极狐、阿维塔 11	问界 M5 智驾版、问界新 M7	-

资料来源：Vehicle，方正证券研究所

3 重点公司梳理

3.1 重点公司估值情况

华为系重点公司有望受益于鸿蒙智行模式。华为鸿蒙智选模式下的重点上市公司为赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车，同时长安汽车与华为合作深入，在鸿蒙智选模式开展顺利、品牌车型陆续推出下，重点公司有望受益于华为鸿蒙智行模式发展进程。

图表34: 重点上市公司估值一览表

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	EPS				PE			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
601127.SH	赛力斯	1533.5	-2.6	-1.7	-0.1	1.5	-15.6	-59.9	-743.8	68.7
600733.SH	北汽蓝谷	391.8	-1.3	-1.0	-0.5	0.0	-4.7	-7.4	-14.3	554.5
600418.SH	江淮汽车	368.0	-0.7	0.1	0.1	0.3	-18.1	167.9	216.4	61.9
000625.SZ	长安汽车	1580.8	0.8	1.1	1.0	1.2	15.7	14.3	16.4	13.1

资料来源：方正证券研究所；

注：以 2024.3.12 收盘价为基准，EPS 和 PE 均来自于 wind 一致预期

3.2 重点公司

3.2.1 赛力斯

公司主要业务可分为整车业务与供应链业务两大方面。整车业务方面，产品覆盖新能源车和传统车型，主要产品谱系包括 SUV、MPV、微型商用车等。供应链业务方面，包括三电产品及核心零部件。动力总成方面，公司已量产 1.5T-2.0T 增程器及发动机产品。公司通过与东风公司合资成立的东风小康开始进军微车整车业务，东风小康目前拥有湖北、重庆两大生产基地，产品包括微型货车、微型客车、紧凑型 MPV，形成 K、V、C 和风光四大系列。新能源车代表车型包括问界新 M7、问界 M5、赛力斯 SF5、风光 MINI EV、风光 580、东风小康 K01 和瑞驰 EC3511 等。

图表35: 赛力斯拥有整车与供应链业务两大板块



资料来源：赛力斯官网，方正证券研究所

赛力斯超级工厂建成，产品交付提供保障。AITO 问界品牌产能主要规划三大现代化工厂，其中全新赛力斯超级工厂按照国际领先标准及工业互联网要求建

设，拥有超过 1000 台智能化设备，超 3000 台机器人智能协同，实现关键工序 100%自动化。2 月 5 日，赛力斯超级工厂建成投用暨 M9 首批车主交付活动举行，工厂年产能规划达到 70 万辆，随着工厂投产后产能有望进一步释放，有望支撑月度产能突破 5 万辆，为后续产品交付提供坚实保障。

图表36: 赛力斯超级工厂建成投用



资料来源：和讯网，方正证券研究所

图表37: 赛力斯产能布局情况

工厂名称	工厂地址	投产时间	规划产能（万辆/年）
两江工厂	重庆江北区	-	15
凤凰工厂	重庆市沙坪坝区	2022 年 7 月投产	15
两江超级工厂	重庆江北区	2024 年 2 月投产	70
合计产能（万辆/年）			100

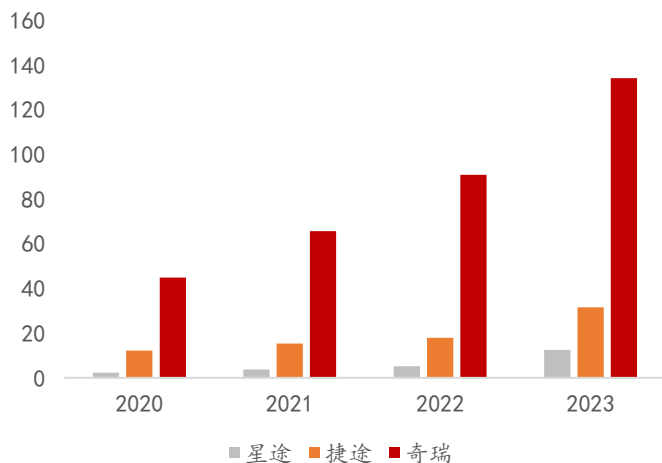
资料来源：Marklines，方正证券研究所

3.2.2 奇瑞汽车

奇瑞多品牌协同发展，产品结构丰富。汽车板块是奇瑞集团的核心产业板块，业务领域涵盖乘用车、商用车、微型车、专用车、特种车、动力总成等产品。

1) 乘用车：现有奇瑞、星途、捷途、iCAR、奇瑞捷豹、奇瑞路虎、凯翼等品牌，形成了从“入门级”到“豪华级”的全方位品牌布局。2) 商用车：现有奇瑞、开瑞新能源、瑞弗、万达客车等品牌，业务涵盖物流车、微车、卡车、大中型客车、专用车、特种车等系列产品。

图表38: 奇瑞各品牌系列销量



资料来源：Marklines，方正证券研究所

图表39: 奇瑞各车型情况

品牌	车型	动力总成	级别	销量/万辆	售价
奇瑞	瑞虎 7	燃油车	SUV-C	23.7	7.99-14.99万
奇瑞	瑞虎 5	燃油车	SUV-C	16.2	8.88-15.19万
捷途	捷途 X70	燃油车	SUV-D	15.1	8.79-17.09万
奇瑞	欧萌达 5	燃油车	SUV-C	12.9	7.99-10.99万
奇瑞	艾瑞泽 8	燃油车	D	11.3	5.99-8.58万
奇瑞	瑞虎 8	燃油车	SUV-D	10.9	9.78-16.29万
奇瑞	瑞虎 3	燃油车	SUV-C	9.6	5.99-9.89万
奇瑞	瑞虎 8 Plus	燃油车	SUV-D	8.8	11.79-16.29万
捷途	捷途大圣	燃油车	SUV-C	8.5	9.39-13.59万
奇瑞	艾瑞泽 5	燃油车	C	8.2	5.99-8.58万

资料来源：Marklines，方正证券研究所

奇瑞汽车国内外产能充足，持续海外建厂。奇瑞汽车海外工厂主要分布在欧洲、中东、南美等有一定市场基础的地区。目前海外年产能达到 40.9 万辆，国内产能达 301.6 万辆年产能，总产能可达 342.5 万辆。据越南太平省政府新闻网站公告，中国汽车制造商奇瑞汽车寻求与越南 Geleximco 集团合作，在太平

省兴建一座最终年产量为 20 万辆的工厂，总投资达 8 亿美元。工厂计划于 2025 年建成投产，将在当地生产奇瑞欧萌达和 JAEC00 品牌车型。第一阶段计划在 2025 年第四季度投入使用；第二阶段投资约 2 亿美元，目标在 2031-2033 年间完成；最后一个阶段的投资约为 3.8 亿美元，将于 2034-2035 年完成。

图表40: 奇瑞汽车海外产能分布

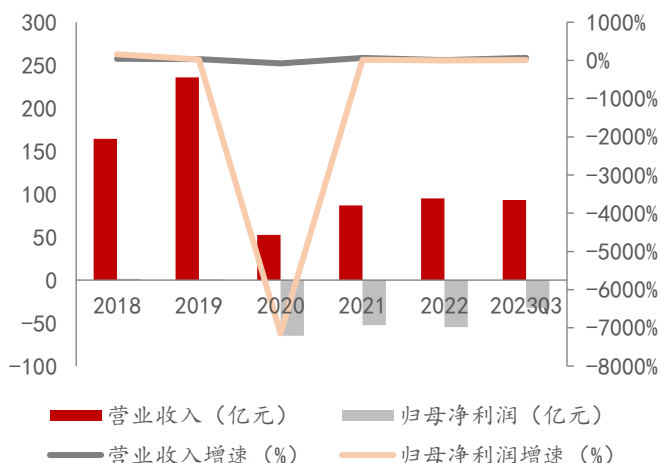
国家	类别	生产车型	产能 (万辆/年)
马来西亚	整车, 发动机, 电动车工厂	瑞虎 8pro、Omoda 5	3.8
印度尼西亚	整车	瑞虎 8 pro、瑞虎 7 pro、瑞虎 4 pro、Omoda 5	2.5
巴基斯坦	整车	瑞虎 8pro、瑞虎 4 pro	1.6
巴西	整车	QQ、瑞虎 2 、Tiggo 3、艾瑞泽、Arrizo 6 、Tiggo 3X、艾 瑞泽 6 Pro	5
巴西	整车	瑞虎 5x、瑞虎 7 、瑞虎 8、瑞虎 5x Pro、瑞虎 5x Pro Hybrid、瑞虎 7 、瑞虎 7 Pro Hybrid、瑞虎 5x Pro Sport、瑞虎 8 PHEV (计划)	11.5
意大利	整车, 电动车工 厂	-	6
乌兹别克斯坦	总部, 整车	瑞虎 8 Pro、瑞虎 8 Pro Max、瑞虎 7 Pr、艾瑞泽 6 Pro	2.5
埃及	整车	艾瑞泽 5 、Tiggo 3、Tiggo 7	8
海外产能			40.9
国内产能			301.6
总产能合计			342.5

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

3.2.3 北汽蓝谷

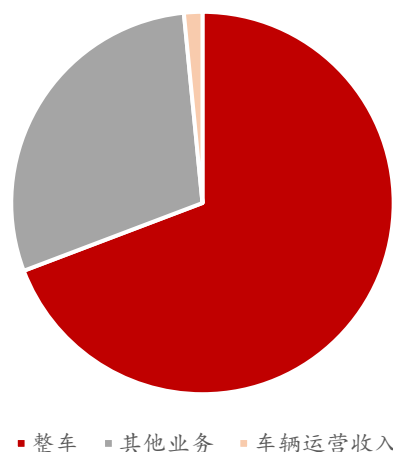
公司多业务发展，整车收入为主要来源。北汽蓝谷主营业务包括纯电动乘用车研发设计、生产制造与销售服务，2018 年 9 月 27 日，公司通过重大资产重组成为国内新能源汽车第一股。主营业务方面，公司拥有整车、核心零部件研发、中高端制造、市场销售等在内的完整产业链协同运营体系，同时布局充换电运营、分时租赁、智慧出行、能源管理、二手车置换等综合服务板块。2023 年上半年，公司整车制造业务收入占比达到 69.2%，为公司主要收入来源。

图表41:北汽蓝谷历年收入及归母净利润情况



资料来源: , 方正证券研究所

图表42:2023H1 北汽蓝谷各业务收入占比 (%)



资料来源: , 方正证券研究所

目前全力打造极狐、北京汽车两大品牌。极狐品牌: 是公司聚合全球优质资源打造的高端智能新能源汽车品牌, 与麦格纳在华合资公司北汽蓝谷麦格纳合作生产, 目前已上市阿尔法 T (αT)、阿尔法 S (αS)、阿尔法 S 先行版等车型。
BEIJING 品牌: 公司基于北汽集团六十年造车经验打造的经济智能新能源汽车品牌产品主要包括 EU7、EU5 车型。公司与华为合作打造智选车型, 借助华为赋能, 有望进一步提升产品洞察力与定义能力及销售能力, 打造品牌技术标杆、豪华形象。

图表43:北汽蓝谷目前拥有极狐与北京两大品牌



资料来源: 易车, 方正证券研究所

华为合作深厚, HI 模式先行。2022 年 5 月 7 日, 华为与北汽蓝谷旗下极狐品牌合作打造的阿尔法 S HI 版上市, 为首款搭载华为 HI 智能汽车解决方案的量产车型。2023 年 5 月 19 日, 车型更名为阿尔法 S 先行版上市, 售价 32.98 万元, 配备 74.5 千瓦时三元锂电池组, 支持高压 800V 超级快充。搭载了 34 颗传

感器。在华为 ADS 2.0 的加持下，阿尔法 S 先行版搭载华为 ADS 2.0 系统，拥有 99% 的通用障碍物识别率，感知面积可达两个半足球场。

图表44:极狐 S 先行版外观图示



资料来源：易车，方正证券研究所

图表45:极狐 S 先行版座舱图示

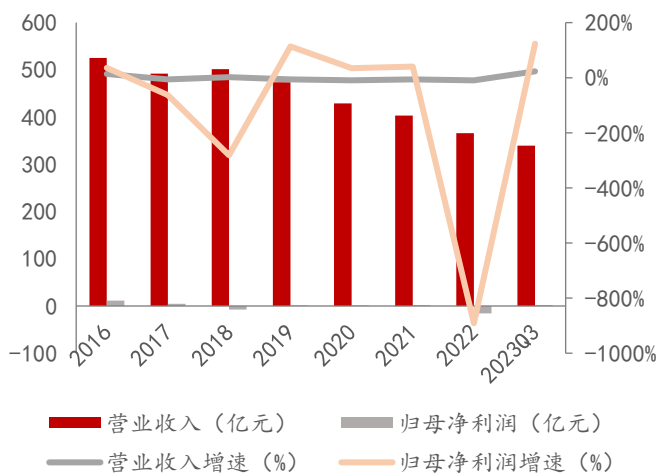


资料来源：易车，方正证券研究所

3.2.4 江淮汽车

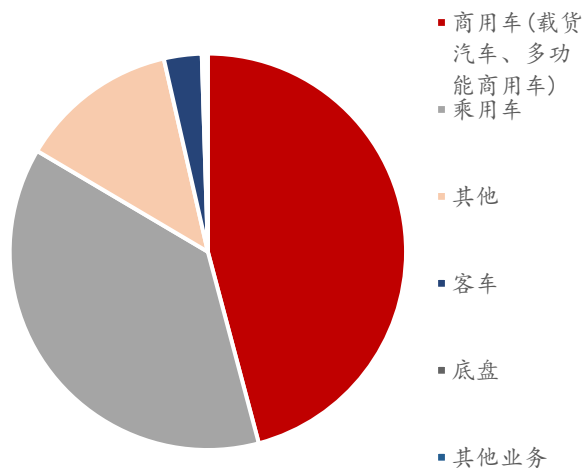
商乘并举战略，产品覆盖齐全。公司现有主导产品包括重、中、轻、微型卡车、多功能商用车、MPV、SUV、轿车、客车，专用底盘及变速箱、发动机、车桥等核心零部件，整车业务覆盖燃油、混动以及纯电能源形式，产品品类齐全。2023 年上半年，江淮汽车营业收入结构中商用车业务占比达到 45.9%，贡献主要收入来源，乘用车业务收入占比为 37.6%，为公司第二大收入来源。

图表46:江淮汽车历年收入及归母净利润情况



资料来源：，方正证券研究所

图表47:2023H1 江淮汽车各业务收入占比 (%)



资料来源：，方正证券研究所

多方合作夯实造车技术，自主品牌加速转型。公司通过与大众、蔚来深度合作多方面反哺江淮自主品牌，通过与大众战略合作，打开研发、营销和制造国际化水准能力建设通道，与蔚来汽车合作采用“互联网+智造”模式，拥有国内自主品牌首条高端全铝车身生产线，焊装整体自动化率高达 97.5%，积累丰富的高端乘用车制造经验。近年，公司聚焦核心车型瑞风系列和子品牌思皓系列，并打造纯电品牌钇为系列，加速新能源汽车转型。

图表48:江淮汽车乘用车布局



资料来源: 易车, 方正证券研究所

4 风险提示

- 1) 各品牌车型发布不及预期;
- 2) 高端新能源市场渗透率不及预期;
- 3) 多品牌车型发布导致行业竞争加剧等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：西城区展览馆路 48 号新联写字楼 6 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com