

汽车行业深度报告

智驾平权时代开启，核心产业链风口将至——比亚迪&华为智驾产业链格局深度梳理

方正证券研究所证券研究报告

分析师

文姬

登记编号：S1220523120002

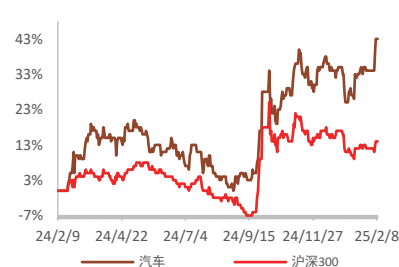
联系人 熊晟

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总家数	339
总股本(亿股)	3,569.39
销售收入(亿元)	55,057.79
利润总额(亿元)	2,405.35
行业平均 PE	75.85
平均股价(元)	21.96

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《豪华车市场星辰蓝海，自主品牌有望定义新豪华》2024.05.12

《汽车板块春季反弹黄金窗口，超跌优质龙头布局可期》2024.02.18

《智能座舱系列报告（二）：智能座舱方兴未艾，车载影音前景广阔》2023.11.17

《智能座舱系列报告（一）：智能座舱风起，上行周期来临》2023.11.14

高阶智驾功能逐步下沉，智驾平权时代加速到来。2025 月 10 日举行智能化战略发布会，宣布天神之眼高阶智驾功能赋能大多数 10 万元以下以及 10-20 万级别主流市场车型。随市场竞争加剧，未来高阶智能驾驶系统有望在 10 万元左右的车型上搭载，各车企均加速高阶智驾布局，产业链上下游各环节将迎来新一轮发展机遇。

智驾各环节空间及市场份额梳理：我们对自动驾驶主要环节零部件市场空间及集中度进行梳理，**市场空间而言：**以 L2/L2+渗透率各 50%计算，超 500 亿赛道包括空气悬挂，300-500 亿赛道包括摄像头、智驾域控、线控制动、线控转向，100-300 亿赛道包括激光雷达、毫米波雷达、高速连接器；**市场集中度而言：**激光雷达、空气悬挂、线控制动赛道市场份额集中度高，CR3 超 80%；毫米波雷达、超声波雷达、智驾域控、域控芯片集中度较高，CR3 份额位于 50%-80%区间；前视摄像头市场份额集中度稍低，CR3 份额低于 40%。

比亚迪产业链梳理：根据我们测算，2025E 比亚迪国内有望实现销量超 500 万台，25 年 Dipilot100/Dipilot300 搭载量有望达 251/70 万套。对 24Q1-Q3 比亚迪产业链配套情况进行梳理，**激光雷达**配置率不足 1%，主要由速腾聚创供应；前视 ADAS 搭载率约 40%，**前视摄像头**主要供应商为比亚迪/四维图新等，**视觉主芯片**主要采用地平线 J2/J3 方案，配置率分别为 71%/19%；**毫米波前雷达**搭载率约 30%，24Q3 承泰科技/比亚迪/博世配置率为 68.3%/22.4%/7.4%；**智驾域控**配置率约 3%，Tier1 供应商主要包括比亚迪/宏景智驾/大疆，配置占比 43.1%/27.9%/19.8%；**智驾芯片**主要采用地平线 J3/J5 英伟达 Orin 方案，地平线 J3/英伟达 Orin N/英伟达 OrinX/地平线 J5 方案占比为 65%/24%/8%/3%。**线控制动**中，ONE-BOX 主要由博世/弗迪动力供应，24Q3 各占比约 50%。**线控转向**中，EPS 主要由比亚迪/耐世特供应，各占比约 35.0%/27.4%。**空悬**渗透率较低，24Q3 渗透率为 0.3%，24Q1-Q3 全部配置于腾势车型。

华为智驾产业链梳理：以问界为例，对 24Q1-Q3 问界产业链配套情况进行梳理，感知+规控核心套件绑定华为，建议可关注执行层增量。**激光雷达**24 年 Q1-Q3 配置率达 90%，供应商中华为占比超八成，剩余为速腾聚创配置；**前视摄像头**搭载率为 100%，主要供应商包括舜宇智领等；**毫米波雷达：**主要由华为供应；**智驾域控：**Tier1 供应商均为华为，芯片采用昇腾 610；**线控制动：**TWO-BOX 逐步向 ONE-BOX 方案切换，24Q3 ONE-BOX 方案占比超八成。其中，伯特利/博世分别占比 45%/55%。**线控转向：**24Q1-Q3 由博世华域独供。**空悬：**24Q3 问界空悬渗透率超 40%，分部件来看，空气弹簧由拓普供应，CDC 减震器由采埃孚供应，空压机由 AMK 供应，ECU 由保隆供应。

建议重点关注汽车智驾龙头与智能化零部件标的：建议重点关注智能化应用车企在智驾平权中的表现，智关注比亚迪新品周期开启的整车与感知、决策、执行层面智能驾驶从 0 到 1 布局机遇。智能化整车建议关注比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车等，感知端建议关注速腾聚创、禾赛科技、联创电子、宇瞳光学、电连技术等；决策、执行端建议关注比亚迪电子、地平线机器人、黑芝麻智能等。

风险提示：市场竞争加剧，智驾表现不及预期，车型迭代速度不及预期。

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 智驾平权或有望成为 2025 年最大的汽车投资主线	5
1.1 高阶智驾功能逐步下沉，主流车企智驾平权进入加速时代	5
1.2 自动驾驶各环节零部件集中度与空间格局梳理	6
1.2.1 感知端：激光雷达装机量同比高增，摄像头市场竞争激烈	7
1.2.2 决策端：行泊端外资方案占据主导，国产智驾芯片取得一定份额	7
1.2.3 执行端：空悬加速渗透，自主厂商强势突破	8
2 产业链有望深度受益：比亚迪产业链：智驾平权带来巨大增量，多核心环节有望受益	10
2.1 天神之眼赋能主流市场车型，DiPilot100 搭载量预计超 200 万套	10
2.2 感知端：24Q1-Q3 激光雷达配置率不足 1%，主要由速腾聚创供应	13
2.3 决策端：24Q1-Q3 低价格带车型智驾功能尚不完善，域控配置率较低	15
2.4 执行端：24Q1-Q3 线控以 ONE-BOX 方案为主，空悬配置率较低	17
3 产业链有望深度受益：华为产业链：感知+规控核心套件绑定华为，关注执行层增量	19
3.1 感知端：激光雷达及毫米波雷达主要由华为供应	19
3.2 执行端：ONE-BOX 方案占比逐步提升，空悬渗透率超四层	21
4 投资建议：建议关注汽车智驾龙头与增量智能化零部件	23
5 风险提示	25

图表目录

图表 1: 各车企智驾进度	5
图表 2: 高阶智驾搭载车型	6
图表 3: 智驾各环节市场空间测算及市场集中度分析.....	6
图表 4: 2024 年激光雷达市场份额	7
图表 5: 2024 年前视摄像头市场份额	7
图表 6: 2024 年行车 ADAS 市场份额	8
图表 7: 2024 年泊车 APA 市场份额	8
图表 8: 2024 年智驾域控市场份额	8
图表 9: 2024 年智驾域控芯片市场份额	8
图表 10: 2024 年空气悬挂市场份额	9
图表 11: 比亚迪全系车型搭载高阶智驾.....	10
图表 12: 比亚迪王朝网上新价格	11
图表 13: 比亚迪海洋网上新价格	11
图表 14: 比亚迪 25E 销量测算（单位：万套）	12
图表 15: 比亚迪智驾产业链梳理	13
图表 16: 比亚迪配置激光雷达的车型销量及配置率.....	14
图表 17: 比亚迪前向 ADAS 搭载率	14
图表 18: 比亚迪前视摄像头份额	14
图表 19: 比亚迪视觉主芯片供应商.....	14
图表 20: 比亚迪前视摄像头份额	14
图表 21: 比亚迪视觉主芯片供应商.....	14
图表 22: 比亚迪搭载前雷达的车型销量（单位：万台）	15
图表 23: 不同厂商对比亚迪搭载前雷达车型的配套份额.....	15
图表 24: 比亚迪搭载角雷达的车型销量（单位：万台）	15
图表 25: 不同厂商对比亚迪搭载角雷达车型的配套份额.....	15
图表 26: 比亚迪车型 AVM 渗透率	16
图表 27: 比亚迪车型 AVM 厂商份额.....	16
图表 28: 比亚迪 APA 自动泊车配置率.....	16
图表 29: 比亚迪 APA 方案分厂商配置率.....	16
图表 30: 比亚迪域控搭载台数及比例.....	17
图表 31: 域控芯片厂商份额	17
图表 32: 域控厂商 Tier1 份额	17
图表 33: 域控芯片厂商份额	17
图表 34: ONE-BOX 方案分厂商配置率	18
图表 35: EPS 线控转向分厂商配置率	18
图表 36: 比亚迪车型空悬渗透率	18
图表 37: 比亚迪搭载空悬车型供气单元分厂商配置率.....	18
图表 38: 比亚迪搭载空悬车型 ECU 分厂商配置率.....	19
图表 39: 比亚迪搭载空悬车型 CDC 分厂商配置率.....	19
图表 40: 华为产业链梳理	19
图表 41: 问界激光雷达车型销量	20
图表 42: 问界激光雷达分厂商配置率.....	20
图表 43: 问界前视摄像头分厂商配置率.....	20
图表 44: 问界毫米波前雷达各厂商方案配置率.....	21
图表 45: 问界毫米波角雷达各厂商方案配置率.....	21

图表 46: 问界 TWO-BOX 与 ONE-BOX 渗透率.....	21
图表 47: ONE-BOX 方案分厂商配置率.....	21
图表 48: 问界车型空悬渗透率	22
图表 49: 比亚迪智驾方案变革增量.....	24
图表 50: 智能化整车建议关注标的.....	24
图表 51: 智能座舱建议关注标的	24
图表 52: 感知端建议关注标的	25
图表 53: 决策端建议关注标的	25
图表 54: 执行端建议关注标的	25

1 智驾平权或有望成为 2025 年最大的汽车投资主线

1.1 高阶智驾功能逐步下沉，主流车企智驾平权进入加速时代

主流车企加速高阶智驾布局，智驾平权时代加速到来。随着汽车智能化的发展，高速 NOA 功能逐渐成为大部分车型的标配，并且主流主机厂已经布局城区 NOA 功能，其中头部先行企业已布局 1 年以上，实现一定数据积累。目前国内主机厂于端侧加速端到端+大模型上车，不断优化完善 NOA 功能的体验感。

图表1:各车企智驾进度

车企	NOA普及进度	端到端进度	端到端实现方式	智驾梯队
特斯拉	2023年9月开放城市NOA（美）	一段式端到端已上车（美）	自研，实现方式为【OCG + Transformer】，现版本为FSD V13，自建超算中心Dojo，2024年10月预计云端算力已达100EFlops	第一梯队
华为	2024年2月问界全国开启无图NOA	两段式端到端已上车	自研，实现方式为【感知GOD大网+规划PDP】，现版本为ADS3.0，2024年10月云端算力达7.5EFLOPS，目前正研发一段式端到端，预计随2025年ADS4.0上车	第一梯队
小鹏	2024年7月底宣布城市NOA覆盖范围扩大至全国所有城市	两段式端到端已上车	自研，实现方式为【感知大模型Xnet+规划大模型Xplanner】+【大语言模型Xbrain(提升场景深度理解及泛化能力)】，预计2025年云端算力将从2024年10月的2.51EFLOPS增加到10EFLOPS	第一梯队
理想	2024年6月OTA智驾无图NOA，全国都能开	两段式端到端已上车	自研，实现方式为【系统1-端到端模型+系统2-大视觉模型(VLM，复杂环境的理解能力/导航识别能力/交规理解能力)】，2024年12月云端算力已达8.1EFLOPS	第一梯队
小米	2024年8月实现城市NOA，全国都能开	2025年1月底开始两段式端到端测试体验招募	自研，实现方式为【端到端模型+VLM模型】，2024年11月云端可申请最大算力达8.1EFLOPS	第二梯队
吉利	2024年12月底极氪部分车型实现城市NOA，全国都能开	2024年底极氪车型落地两段式端到端	自研，实现方式为【E2E（端到端模型）+MLM（多模态大语言模型及安全底线模型）+数字先觉网络】	第二梯队
比亚迪	2024年12月底仰望、腾势部分车型实现城市NOA，全国都能开	成立50人团队自研端到端，纯自研预计26年落地（访谈）	自研已成立团队，目前上车型为与Momenta合作开发	第二梯队
蔚来	2024年8月推送城市NOA，全国都能开	2024年7月，推出基于端到端架构的AEB功能，原计划2025年1月推送端到端大模型上车	自研，实现方式或为【OCG2.0】，2024年10月云端算力为1.4EFLOPS	第二梯队
上汽	2024年10月，智己宣布无图NOA全国开通	智己一段式端到端已上车	与Momenta合作开发	第二梯队
长城	2024年11月实现全场景NOA全国都能开	蓝山部分车型已上车两段式端到端	与Momenta、元启启行合作开发，2024年7月云端算力超1.64EFLOPS	第二梯队
广汽	2024年9月埃安、昊铂实现城市NOA全国都能开	-	自研+与Momenta等合作开发	第三梯队
奇瑞	预计2025年实现星纪元部分车型的全国都能开，2025年实现两段式端到端的高速NOA，2026年实现一段式端到端和VLM大模型安全辅助的城市NOA量产	同左	成立子公司大卓智能，与商汤绝影、科大讯飞合作，为端到端量产提供灵活可调度的算力资源及AI能力建设	第三梯队
零跑	-	预计2025年落地基于端到端大模型的城市NOA	自研	第三梯队

资料来源：36氪，汽车之家，新浪，各公司公众号，易车，Auto/ab，方正证券研究所

注：以是否实现自研+无图城市 NOA+端到端上车作为智驾梯队的定量判别依据。

高阶智驾已下探至 20 万元以下车型，推动高阶智驾功能逐步下沉。多家车企利用端到端大模型与无图方案，城区 NOA 方案已成功量产上车。2024 年 11 月，小鹏 P7+上市，起售价 18.68 万元，全系标配城区 NOA 方案，将价格带下探至 20 万以内。2025 年 2 月初，比亚迪、长安等头部车企纷纷发布高阶智能驾驶技术规划，推动行业加速迈向“智驾平权”新时代。随市场竞争加剧，未来高阶智能驾驶系统有望在 10 万元左右的车型上搭载，各车企均加速高阶智驾布局，产业链上下游各环节将迎来新一轮发展机遇。

图表2: 高阶智驾搭载车型



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

注: 以上为截至 2024Q3, 高工数据库标识为“标配城区 NOA”图案的车型, 车型以推出时间而非 OTA 相应功能时间绘制

1.2 自动驾驶各环节零部件集中度与空间格局梳理

智驾各环节空间及市场份额梳理: 我们对自动驾驶主要环节零部件市场空间及集中度进行梳理, 市场空间而言: 以 L2/L2+渗透率各 50% 计算, 超 500 亿赛道包括空气悬挂, 300-500 亿赛道包括摄像头、智驾域控、线控制动、线控转向, 100-300 亿赛道包括激光雷达、毫米波雷达、高速连接器, 100 亿以下赛道包括超声波雷达、域控芯片; **市场集中度而言:** 激光雷达、空气悬挂、线控制动赛道市场份额集中度高, CR3 超 80%; 毫米波雷达、超声波雷达、智驾域控、域控芯片集中度较高, CR3 份额位于 50%-80% 区间; 前视摄像头市场份额集中度稍低, CR3 份额低于 40%。

图表3: 智驾各环节市场空间测算及市场集中度分析

环节 部件	感知				决策		执行			
	激光雷达	摄像头	毫米波雷达	超声波雷达	智驾域控	域控芯片	高速连接器	空气悬挂	线控制动	线控转向
国内乘用车销量 (万台)	2200	2200	2200	2200	2200	2200	2200	2200	2200	2200
L2渗透率	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
L2+渗透率	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
L2搭载个数/套数 (个/套)	0	3	5	12	0	0	1	0	1	1
L2+搭载个数/套数 (个/套)	1	12	5	12	1	1	1	1	1	1
ASP (元)	1400	200	200	25	3000	700	1000	7000	1500	1500
L2市场空间 (亿元)	0	66	110	33	0	0	110	0	165	165
L2+市场空间 (亿元)	154	264	110	33	330	77	110	770	165	165
合计市场空间 (亿元)	154	330	220	66	330	77	220	770	330	330
2024年CR3份额	86.5%	37.3%	74.6%	54.1%	62.9%	74.3%	-	86.8%	82.0%	-

资料来源: 盖世汽车, 佐思汽研, 芯流汽车, 方正证券研究所测算

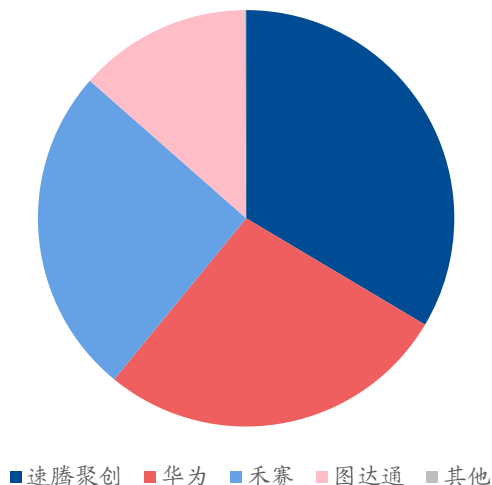
注: 摄像头 CR3 为前视摄像头, 毫米波雷达 CR3 为 2024 年 1-7 月前向毫米波雷达数据, 超声波雷达 CR3 为 2024 年 1-8 月数据, 域控芯片未考虑分布式架构中的视觉芯片, 并以 100 美金计算 (未考虑高算力芯片), 线控制动 CR3 为 2024H1 数据, 线控转向以 EPS 价值量计算, 未考虑部件迭代升级。价值量假设暂定 L2 与 L2+ 方案一致。

1.2.1 感知端：激光雷达装机量同比高增，摄像头市场竞争激烈

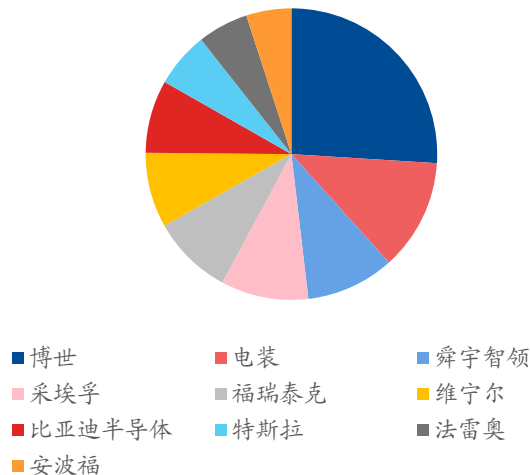
激光雷达：全年装机量高增，市场份额集中。2024 年全年激光雷达装机量超 150 万颗，市场格局主要由速腾聚创、华为、禾赛科技及图达通等四大厂商主导，CR4 占比达 99.9%，市场份额相对集中。

前视摄像头：博世份额领先，竞争较为激烈。2024 年，前视摄像头市场竞争较为激烈。博世装机量接近 280 万套，占据了 20.1% 的市场份额。电装、舜宇智领分别出货 132.8 万套/105.7 万套，装机量占比分别达 9.6%/7.6%，CR3 占比达 37%。

图表4:2024 年激光雷达市场份额



图表5:2024 年前视摄像头市场份额



资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

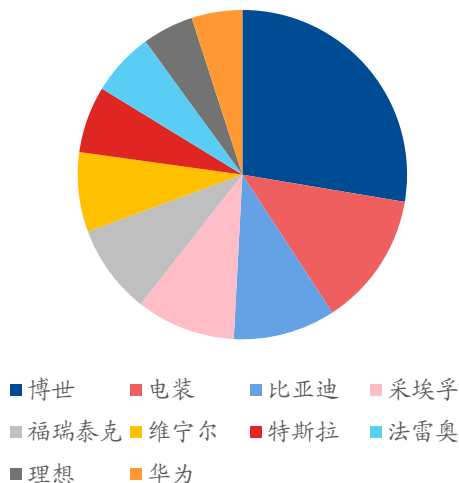
资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

1.2.2 决策端：行泊端外资方案占据主导，国产智驾芯片取得一定份额

行车 ADAS 系统：市场竞争激烈，博世市场份额较高。在行车 ADAS 市场中，前视一体机方案凭借其高效、稳定、可靠的性能，继续保持其主导地位。其中，博世装机量达 279.7 万套，市场份额达 20.1%，电装、比亚迪装机量分别达 133.0、101.5 万套，市场份额分别为 9.6%、7.3%。

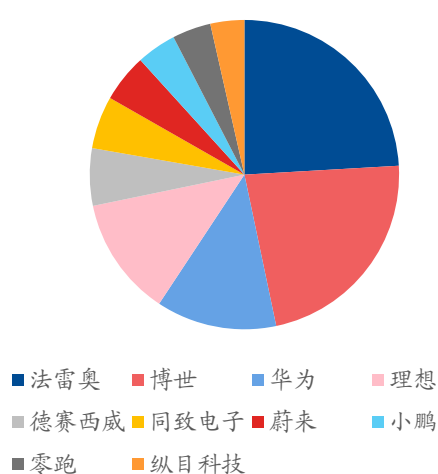
自动泊车 APA：外资占据较大份额，国内主机厂自研占据一定份额。外资 Tier1 占据较大市场份额。法雷奥装机量达 97.9 万套，市场份额接近 20% 的，博世装机量为 91.7 万套，市场份额达到 18.5%，与法雷奥共同构成了市场的前两大巨头。国产厂商中，华为/理想凭借自身亮眼销量表现，市场份额分别达 10.3%/10.2%。

图表6:2024 年行车 ADAS 市场份额



资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

图表7:2024 年泊车 APA 市场份额

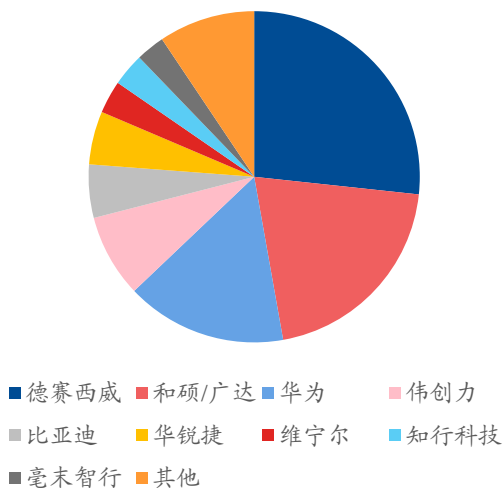


资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

智驾域控：德赛西威份额超 25%，CR3 占比超 60%。2024 年智驾域控装机量超 320 万套，竞争格局来看，德赛西威装机量达 86.5 万套，市场份额达 26.7%；和硕/广达（特斯拉代工）装机量达 66.2 万套，市场份额为 20.5%；华为装机量达 50.9 万套，市场份额为 15.7%，CR3 占比达 63%。

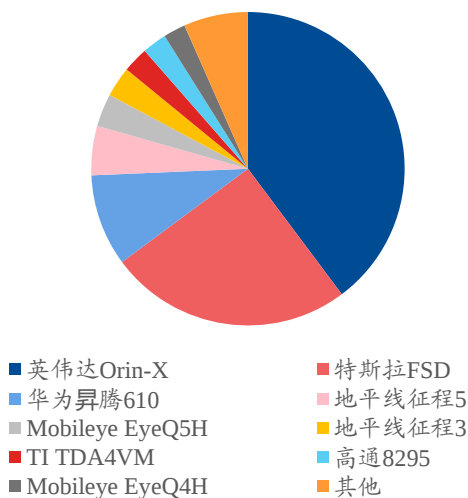
域控芯片：Orin X 份额接近 40%，华为与地平线取得一定份额。智驾域控芯片是智能域控的核心部件，为智能驾驶系统提供运算和处理能力，智驾域控芯片市场呈现出显著的头部效应。英伟达 Orin X 装机量超 210 万颗，市场份额接近 40%。特斯拉 FSD 装机量达 132.4 颗，市场份额达 25.1%。同时，国产芯片厂商也取得一定份额，华为昇腾 610 装机量超 50 万颗，市场份额达 9.5%，地平线 J5/J3 分别以 26.9 万颗/16.5 万颗的装机量，占据了 5.1%/3.1%的市场份额。

图表8:2024 年智驾域控市场份额



资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

图表9:2024 年智驾域控芯片市场份额



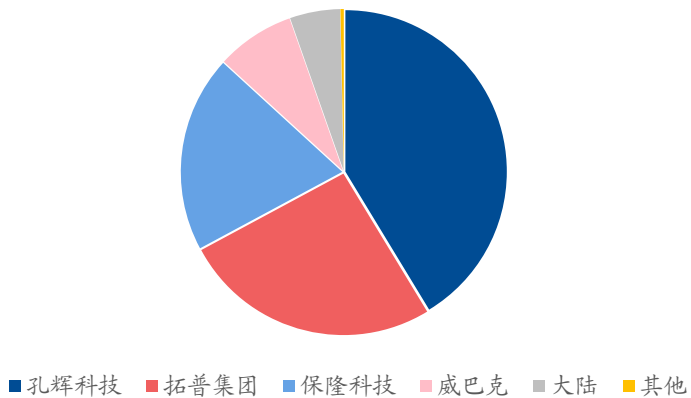
资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

1.2.3 执行端：空悬加速渗透，自主厂商强势突破

空悬市场集中度高，自主厂商占据优势份额。2024 年，空气悬架市场全年装机量突破 80 万套，CR3 的合计份额超过 80%。其中，孔辉科技装机量达 33.5 万套，市场份额占比 41.3%；拓普集团/保隆科技装机量分别为约 21.0/16.0 万

套，市场份额分别为 25.8%/19.6%，CR3 份额占比超 80%，自主厂商凭借着较低成本、快速的响应能力已占据市场绝对优势份额。

图表10:2024 年空气悬挂市场份额



资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

2 产业链有望深度受益：比亚迪产业链：智驾平权带来巨大增量，多核心环节有望受益

2.1 天神之眼赋能主流市场车型，DiPilot100 搭载量预计超 200 万套

天神之眼赋能主流市场车型，智驾平权时代已至。在工信部第 390 批新车目录中，比亚迪申报了十几款全新和改款的车型，其中新款海鸥、新款海豚、新款秦 PLUS 等都将提供“选装内后视镜安装底座”，这也意味着这些车型都可搭载“三目视觉硬件智驾方案”，可通过全车多处环视摄像头实现纯视觉智驾。同时，比亚迪于 2 月 10 日举行智能化战略发布会，多款搭载“天神之眼”智能驾驶系统的新车型登场，天神之眼搭载 5R12V12U 方案及端到端大模型。具体搭载车型为：

- 20 万级全系标配：夏、汉 EV、汉 DMi、唐 DMi、宋 L EV、海狮 07 EV、海豹 EV
- 15 万级全系标配：宋 L DMi、宋 PLUS EV、宋 PLUS DMi、海豹 06GT、海豹 07 DM-i
- 10 万级全系标配：秦 L DMi、宋 Pro DMi、第二代秦 PLUS EV、元 UP、海豹 06 DM-i、海狮 05 DMi、海豚
- 10 万以下多数搭载：第二代秦 PLUS DMi、海豹 05 DMi、海鸥

图表11:比亚迪全系车型搭载高阶智驾

比亚迪全系车型搭载天神之眼高阶智驾							
20万级 全系标配	夏	汉EV / DM-i	唐DM-i	宋L EV	海狮07EV	海豹EV	
15万级 全系标配	宋L DM-i	宋PLUS EV / DM-i	海豹06GT	海豹07DM-i			
10万级 全系标配	秦L DM-i	宋Pro DM-i	第二代秦PLUS EV	元UP	海豹06DM-i	海狮05DM-i	海豚
10万以下 多数搭载	第二代秦PLUS DM-i	海豹05DM-i	海鸥				

资料来源：比亚迪，方正证券研究所

全民智驾，加配不加价。比亚迪发布新一代王朝与海洋网智驾版车型，其中秦 L DM-i、海豹 06 DM-i、宋 PLUS DMi、海豚 DM-i 等多款车型入门款价格较旧款车型持平，实现加配不加价，其中宋 Pro DM-i 与海狮 05 DM-i 入门款价格较旧款下降 1 万元，性价比优势更为凸显。新款智驾版海鸥售价 6.98-8.58 万元，是行业内首款提供智驾功能的 A00 级车型，同时也是行业首次将高阶智驾功能带入 7 万元级别市场。公司全系车型搭载智驾功能，真正实现智驾平权，带动主流市场车型产品力显著提升。

图表12:比亚迪王朝网上新价格



资料来源：比亚迪，方正证券研究所

图表13:比亚迪海洋网上新价格



资料来源：比亚迪，方正证券研究所

2025 年 Dipilot100/ Dipilot300 搭载量有望达 251/70 万套。根据我们测算，2025E 比亚迪国内有望实现销量超 500 万台，以 10-20 万元价格带的车型选装 Dipilot100，20-30 万元价格带的车型选装 Dipilot300，30 万元价格带以上的车型选装 Dipilot600 计算，25 年 Dipilot100/Dipilot300 搭载量有望达 251/70 万套。

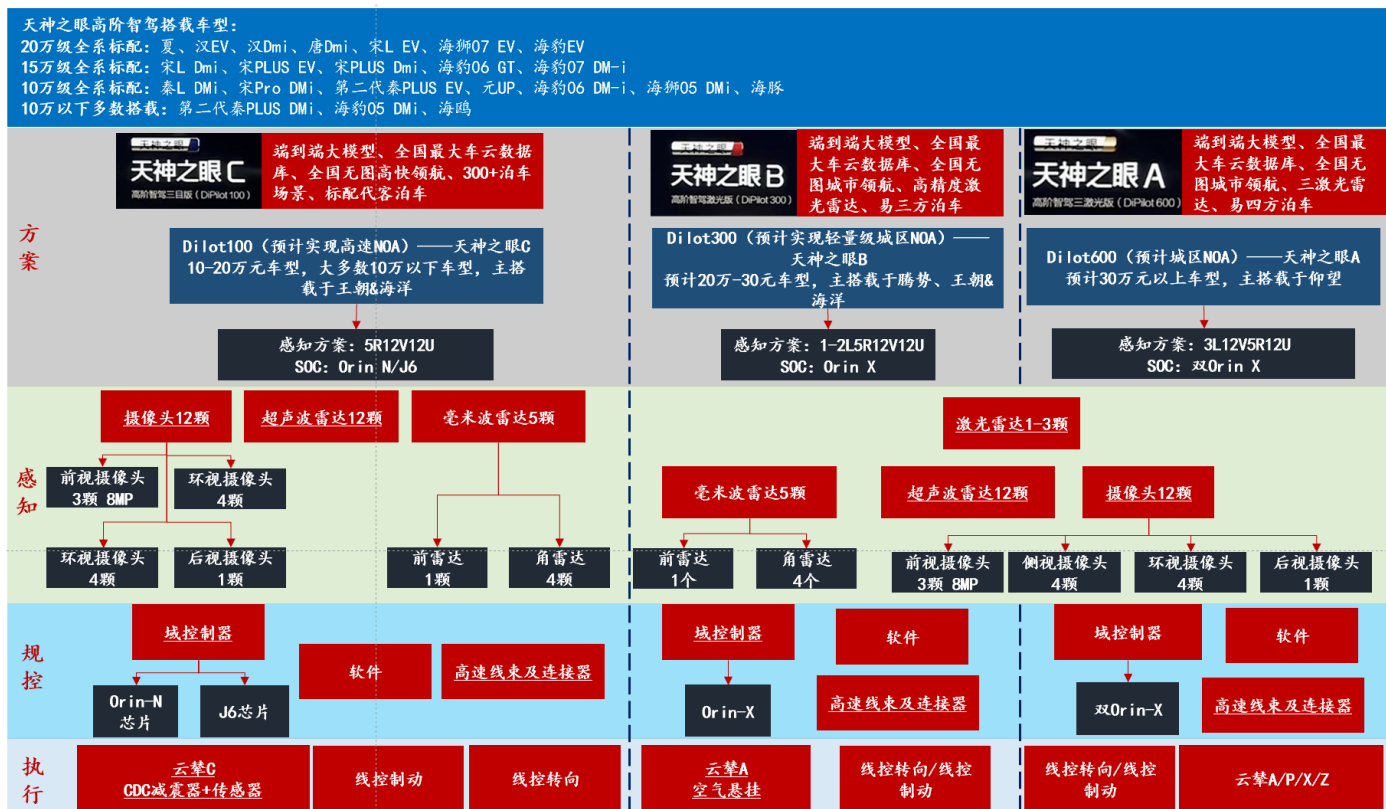
图表14:比亚迪 25E 销量测算（单位：万台）

新/老款	车系	车型	原感知方案	2024年销量 (万台)	2025E销量 (万台)	25E Dipilot100 搭载率测算	25E Dipilot300 搭载率测算	25E Dipilot600 搭载率测算	25E Dipilot100 搭载量测算	25E Dipilot300 搭载量测算	25E Dipilot600 搭载量测算
老款	海洋	海豹	5V3R6U、5V1R6U等	9.7	10.0	80%	17%		8.0	1.7	
		海豹06	5V3R6U、4V6U等	23.6	20.0	43%			8.5		
		海豹06GT	5V5R12U、4V6U	1.8	7.0	59%	6%		4.1	0.4	
		海豹07 DM-i	5V5R12U	3.7	5.0	80%	20%		4.0	1.0	
		海狮05	5V2R6U、5V6U	2.4	3.0	50%			1.5		
		海狮07	11V5R12U1D、5V5R12U1D	6.3	8.0	84%	16%		6.7	1.3	
		海鸥	3U	47.9	50.0	10%			5.0		
		海豚	4V5U、4V8U等	19.0	20.0	49%			9.8		
		护卫舰07	5V3R12U、5V3R6U	0.9	1.0	84%	16%		0.8	0.2	
		驱逐舰05	4U、4V6U等	26.4	25.0	21%			5.2		
	王朝	秦L	4V6U、5V3R6U等	28.4	25.0	42%			10.4		
		秦PLUS	4U、4V6U等	44.3	50.0	34%			17.0		
		秦PRO		0.5	停售						
		宋L	5V3R8U、5V5R12U	20.4	25.0	81%	12%		20.2	3.1	
		宋PLUS	4V6U、5V1R6U	51.0	50.0	69%	12%		34.3	6.2	
		宋Pro	4V6U、5V6U等	28.1	30.0	53%	2%		16.0	0.7	
		唐	5V1R8U	15.3	15.0	79%	21%		11.9	3.1	
		元		0.2	停售						
		元PLUS	4U、5V2R6U等	31.0	30.0	54%	3%		16.2	0.8	
		元UP	4V6U	15.8	18.0	48%			8.7		
		汉	5V3R8U、5V1R8U	25.8	28.0	81%	19%		22.8	5.2	
		e2	4U	0.9	1.0	71%	14%		0.7	0.1	
		e6	8U	1.5	1.0		92%			0.9	
		D1	1V1R4U、4U	0.1	0.1	80%	20%		0.1	0.0	
	方程豹	豹5	5V5R12U1D	4.9	5.0	8%	92%			4.6	
		豹8	11V3R12U1L1D	0.7	4.0		100%			4.0	
	腾势	腾势Z9	10V5R12U2L	0.2	6.0		90%	10%		5.4	
		腾势Z9 GT	12V5R12U2L1D	1.1	6.0		60%	40%		3.6	
		腾势D9	5V3R8U、5V5R12U1D	10.3	12.0	1%	99%		0.1	11.9	
		腾势N7	11V5R12U1D、5V5R12U1D	1.0	6.0	78%	22%		4.7	1.3	
		腾势N8	5V5R12U1D	0.0	6.0	50%	50%		3.0	3.0	
	仰望	U9	6V4R12U	0.0	0.4			100%			0.4
		U8	11V5R10U3L1D、11V5R12U3L1D	0.7	1.0			100%			1.0
新款	海洋	海豹 EV			5.0	65%	35%		3.3	1.8	
		唐L			12.0	40%	60%		4.8	7.2	
	王朝	汉L			12.0	80%	20%		9.6	2.4	
		秦L EV			10.0	50%			5.0		
	方程豹	夏			6.0	100%			6.0		
		钛3			5.0	50%			2.5		
	腾势	N9			6.0		80%	20%			1.2
		U7			0.5			100%			0.5
仰望	SUV			0.5			100%			0.5	
合计				424.1	525.5				251.0	69.9	3.6

资料来源：Marklines，方正证券研究所测算

注：24 年销量为 Marklines 全球销量，25E 为测算国内销量

图表15:比亚迪智驾产业链梳理



注：加下划线的部件或将成为25-26E主要增量部件。

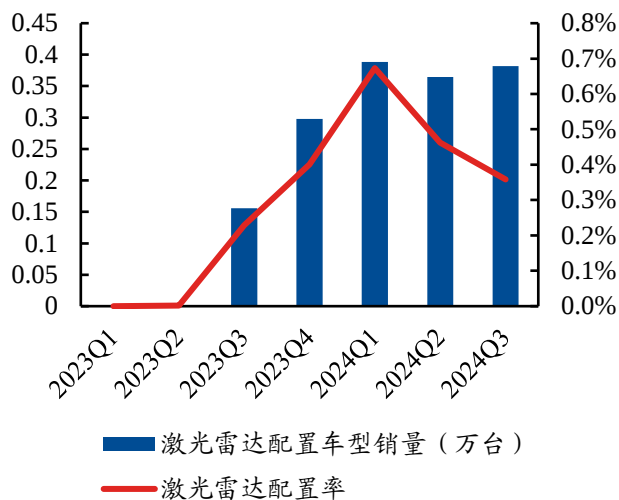
资料来源：汽车之家，懂车帝，36氪，比亚迪，方正证券研究所

2.2 感知端：24Q1-Q3 激光雷达配置率不足 1%，主要由速腾聚创供应

激光雷达：24Q1-Q3 配置率不足 1%，由速腾聚创供应；方程豹豹 8 与华为深度合作，相应车型搭载华为雷达。

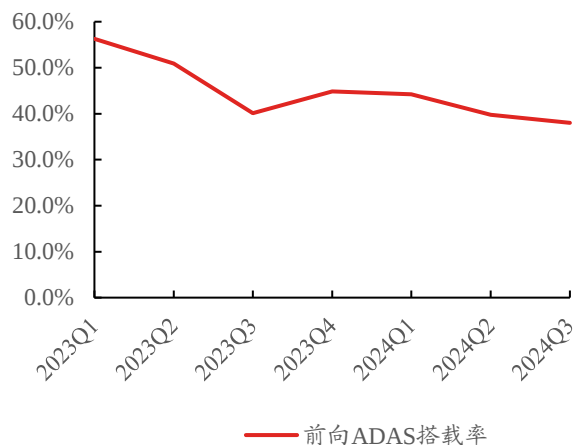
前视摄像头/一体机：搭载率尚低，主要原因为低端车型销量较大，尚未配备前向 ADAS 系统，主要供应商为比亚迪/四维智联/福瑞泰克/博世；其中，视觉主芯片主要采用地平线 J2/J3 方案，配置率分别为 71%/19%，合计配置率接近 90%。

图表16:比亚迪配置激光雷达的车型销量及配置率



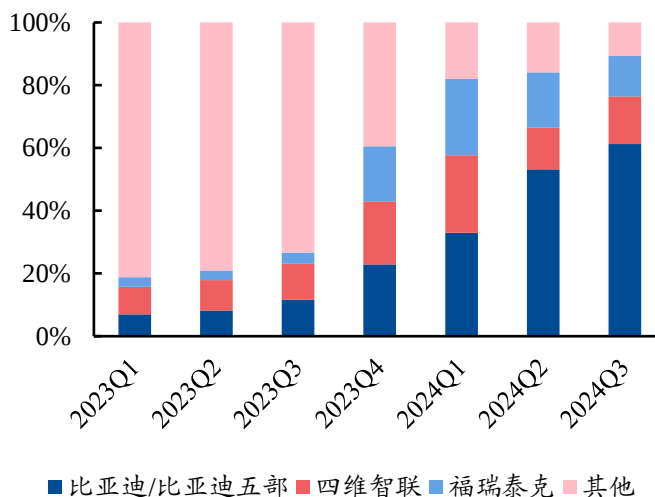
资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表17:比亚迪前向 ADAS 搭载率



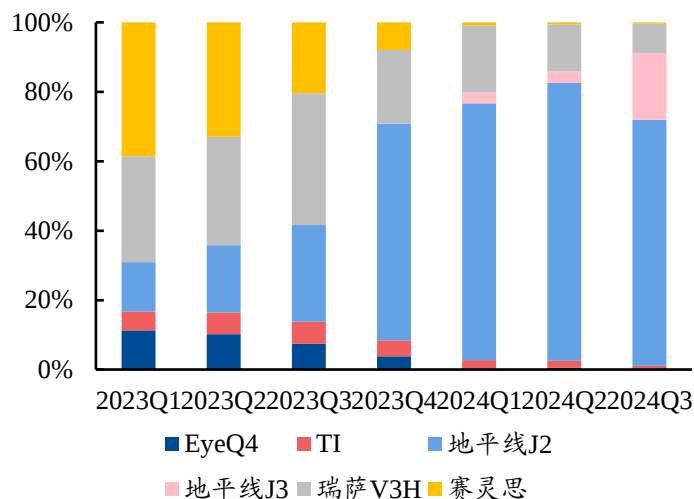
资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表18:比亚迪前视摄像头份额



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表19:比亚迪视觉主芯片供应商



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表20:比亚迪前视摄像头份额

前视摄像头	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
比亚迪/比亚迪五部	6.9%	8.2%	11.6%	22.9%	32.9%	53.2%	61.2%
四维智联	8.8%	9.7%	11.5%	20.1%	24.7%	13.3%	15.2%
福瑞泰克	3.1%	3.1%	3.5%	17.5%	24.4%	17.7%	12.9%
博世	46.6%	41.1%	46.1%	21.6%	14.9%	11.9%	7.7%
大疆	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	1.7%
大陆	5.4%	6.3%	6.2%	4.6%	2.2%	1.9%	0.8%
维宁尔	17.5%	17.5%	4.3%	2.9%	0.4%	0.3%	0.2%
ZF	11.3%	10.2%	7.3%	3.7%	0.3%	0.4%	0.2%
承泰科技	0.0%	0.0%	0.6%	0.3%	0.1%	0.5%	0.1%
华为	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
宏景智驾	0.4%	4.0%	8.9%	6.3%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

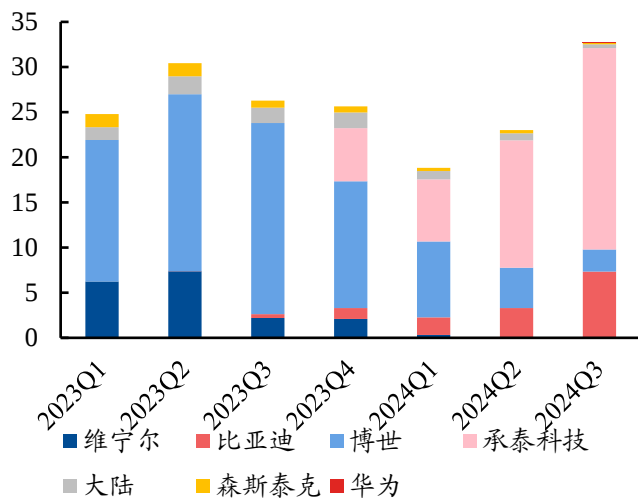
图表21:比亚迪视觉主芯片供应商

视觉主芯片	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
地平线J2	14.2%	19.3%	27.9%	62.4%	73.9%	80.1%	70.9%
地平线J3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	3.3%	19.1%
瑞萨V3H	30.5%	31.3%	38.0%	21.2%	19.4%	13.6%	8.5%
TI	5.4%	6.3%	6.3%	4.7%	2.4%	2.0%	0.8%
赛灵思	38.6%	32.9%	20.4%	7.9%	0.8%	0.5%	0.4%
EyeQ4	11.3%	10.2%	7.4%	3.8%	0.3%	0.5%	0.2%

资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

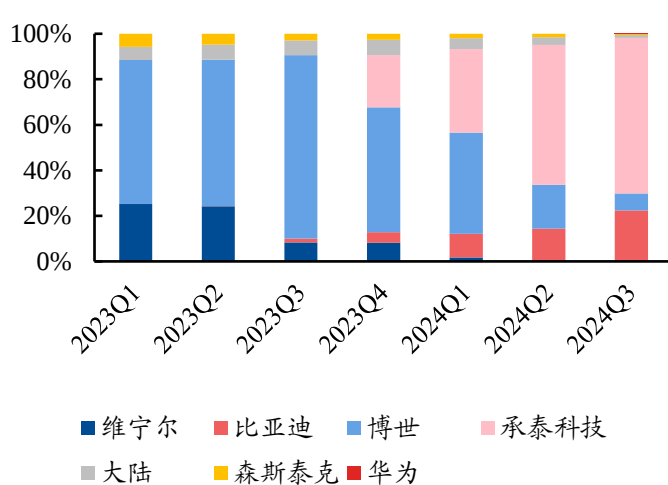
毫米波前雷达&角雷达：24Q3 比亚迪毫米波前雷达配置率约 30%，前雷达供应商中，承泰科技/比亚迪/博世配置率为 68.3%/22.4%/7.4%；角雷达供应商中，比亚迪自产率较高，比亚迪/海拉/承泰科技配置率为 87.4%/6.8%/4.9%。

图表22:比亚迪搭载前雷达的车型销量（单位：万台）



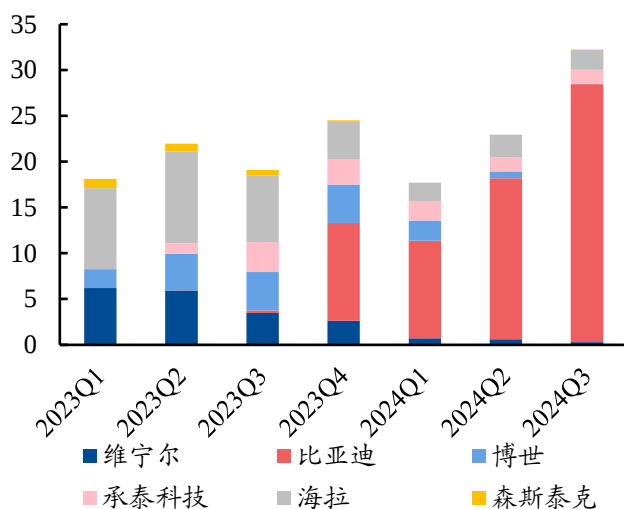
资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表23:不同厂商对比亚迪搭载前雷达车型的配套份额



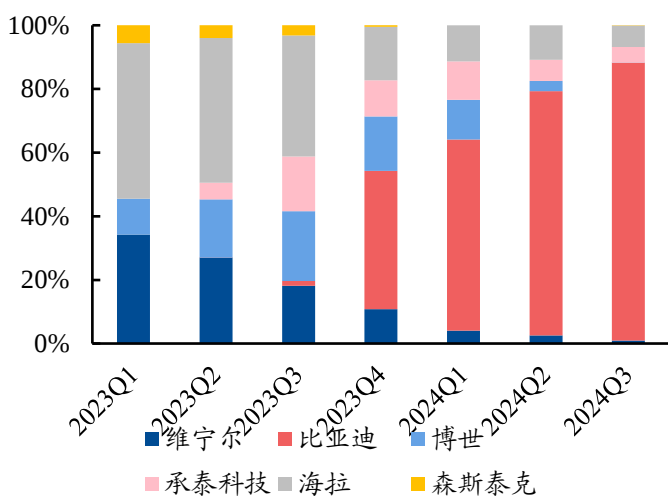
资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表24:比亚迪搭载角雷达的车型销量（单位：万台）



资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表25:不同厂商对比亚迪搭载角雷达车型的配套份额



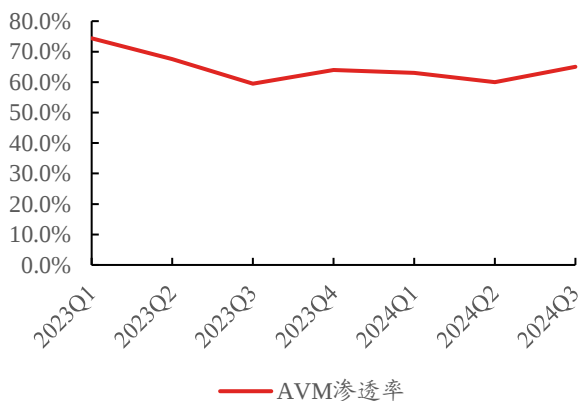
资料来源：高工汽车，方正证券研究所

2.3 决策端：24Q1-Q3 低价格带车型智驾功能尚不完善，域控配置率较低

AVM 环视方案：AVM 主要是以俯视视角输出车辆周边 2-5 米范围内的全景图，利用车身周围 4 个广角鱼眼环视摄像头获取影像，通过图像处理技术对所拍摄多幅图像进行畸变矫正和拼接，实现高质量无缝拼接的 360° 环视影像，从而减少由于驾驶员视野盲区引发的交通事故。

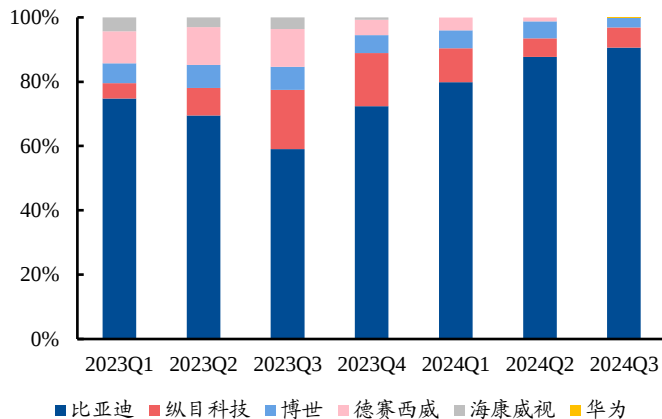
产品构成上，AVM 产品主要包括三个模块：摄像头、环视算法、控制器（集成于中控的方案无控制器，目前已成为主流），24Q1-Q3 比亚迪 AVM 配置率约 60%-70%，供应商主要为比亚迪/纵目科技/博世，配置占比 90.6%/6.2%/3.2%。

图表26: 比亚迪车型 AVM 渗透率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表27: 比亚迪车型 AVM 厂商份额



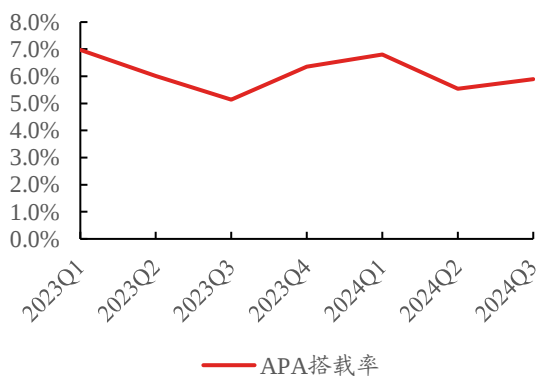
资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

APA 自动泊车: 24Q3 配置率约 6%。 供应商主要为辅易航/德赛西威/比亚迪/博世, 配置占比 43.6%/23.9%/19.9%/10.6%; APA 芯片主要采用 TI/赛灵思/域控集成/地平线 J3。

其中:

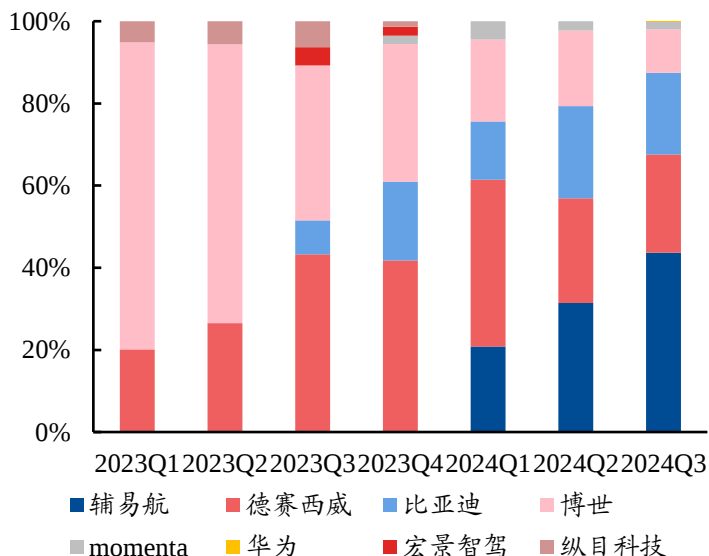
- **比亚迪方案:** 采用 TI 芯片或域控集成 (基于地平线 J3/J6 或英伟达 Orin) 实现 APA;
- **博世方案:** 采用赛灵思芯片实现 APA;
- **德赛西威方案:** 采用 TI 方案实现 APA;
- **辅易航:** 采用 TI/地平线 J3 方案或域控集成 (基于英伟达 Orin) 方案实现 APA;
- **Momenta 方案:** 采用域控集成 (基于英伟达 Orin) 实现 APA;
- **华为:** 采用域控集成 (基于昇腾 610) 方案实现 APA。

图表28: 比亚迪 APA 自动泊车配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表29: 比亚迪 APA 方案分厂商配置率

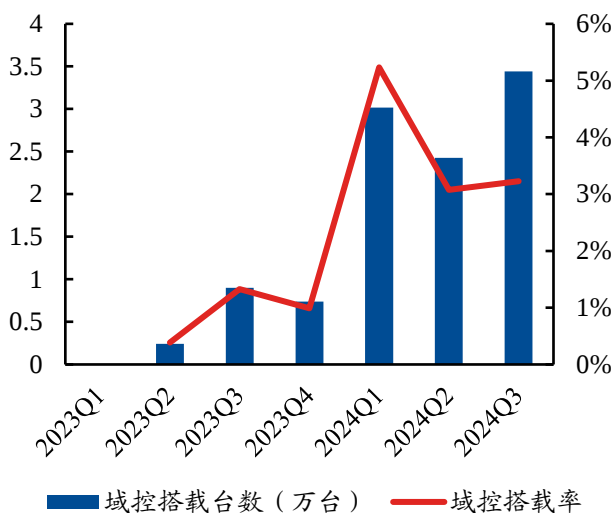


资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

智驾域控：域控配置率约 3%。当前供应商主要包括比亚迪/宏景智驾/大疆，配置占比 43.1%/27.9%/19.8%；芯片主要采用地平线 J3/J5 英伟达 Orin 方案。其中：

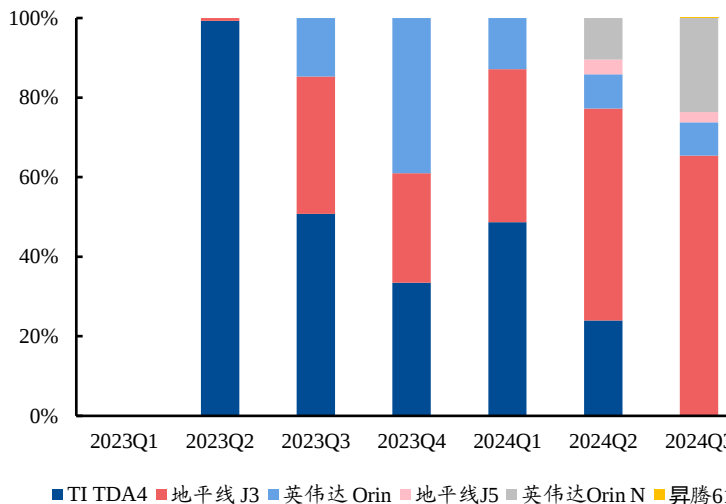
- **比亚迪：**采用 TI TDA4/地平线 J3/英伟达 Orin N/英伟达 Orin X/双 Orin X 方案；
- **大疆：**采用英伟达 Orin N 方案；
- **四维智联&宏景智驾：**采用地平线 J3 方案；
- **德赛西威：**采用单 Orin X 方案；
- **东软睿驰：**采用地平线 J5 方案；
- **华为：**采用昇腾 610 方案。

图表30:比亚迪域控搭载台数及比例



资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表31:域控芯片厂商份额



资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表32:域控厂商 Tier1 份额

域控制器厂商	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
比亚迪		99.3%	50.7%	60.1%	96.3%	58.2%	43.1%
宏景智驾						13.1%	27.9%
大疆						10.5%	19.8%
德赛西威			14.7%	12.3%	1.2%	0.5%	4.4%
东软睿驰						3.7%	2.5%
四维智联		0.7%	34.6%	27.5%	2.5%	14.0%	2.2%
华为							0.0%

资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表33:域控芯片厂商份额

域控芯片方案	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
地平线 J3	0%	1%	35%	28%	39%	53%	65%
英伟达 Orin N	0%					10%	24%
英伟达 OrinX	0%		15%	39%	13%	9%	8%
地平线 J5						4%	3%
TI TDA4		99%	51%	33%	49%	24%	
昇腾 610							0%

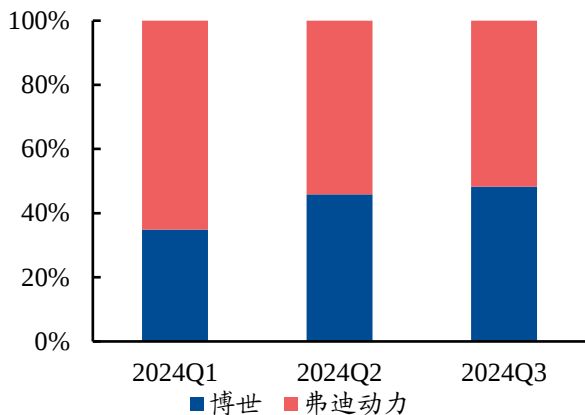
资料来源：高工汽车，方正证券研究所

2.4 执行端：24Q1-Q3 线控以 ONE-BOX 方案为主，空悬配置率较低

线控制动：配置以 ONE-BOX 为主，供应商包括博世、弗迪动力。线控制动 TWO-BOX 渗透率较低，主要由拿森供应，占比较小，24Q3 装机 405 台；ONE-BOX 主要由博世/弗迪动力供应，各占比五五开。

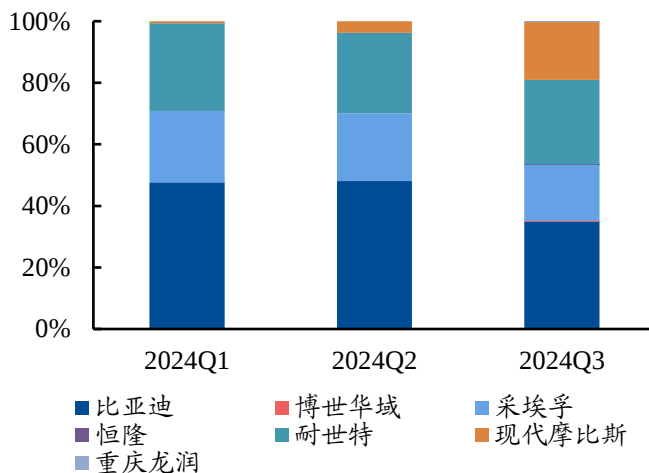
线控转向：EPS 主要由比亚迪/耐世特/现代摩比斯/采埃孚供应，各占比约 35.0%/27.4%/19.1%/18.4%。

图表34:ONE-BOX 方案分厂商配置率



资料来源：高工汽车，方正证券研究所

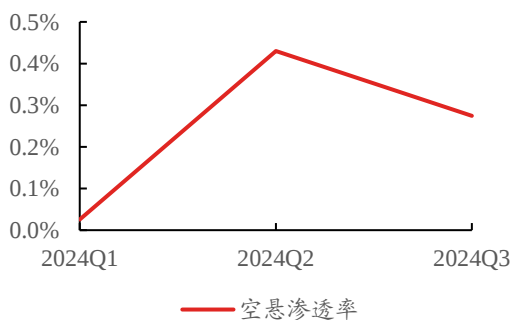
图表35:EPS 线控转向分厂商配置率



资料来源：高工汽车，方正证券研究所

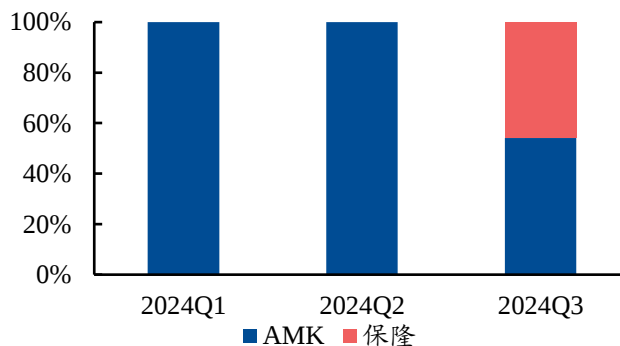
空悬渗透率较低，24Q3 渗透率为 0.3%，目前全部配置于腾势车型；24Q1-Q3 间，空悬拆分来看，空气弹簧均由保隆配置，供气单元由保隆与 AMK 共同配置，ECU 由保隆与比亚迪共同配置，减震器方案由倍适登与采埃孚共同配置。

图表36:比亚迪车型空悬渗透率



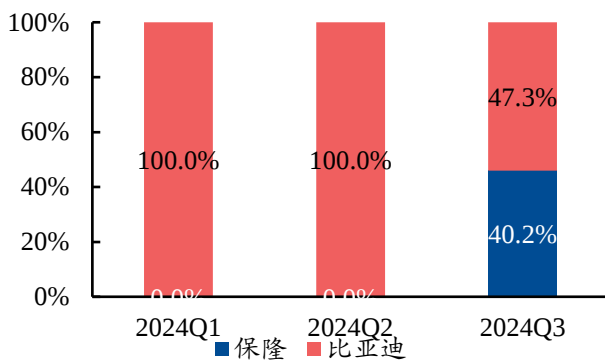
资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表37:比亚迪搭载空悬车型供气单元分厂商配置率



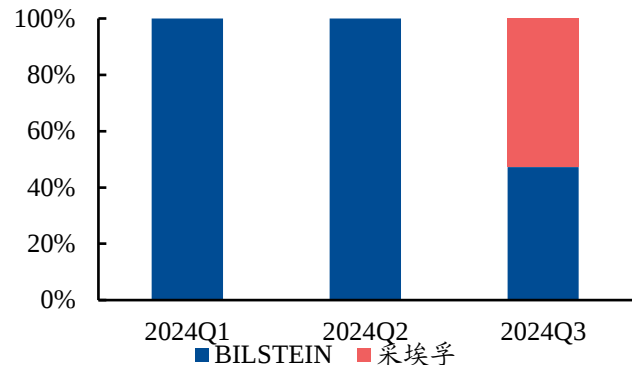
资料来源：高工汽车，方正证券研究所

图表38:比亚迪搭载空悬车型 ECU 分厂商配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

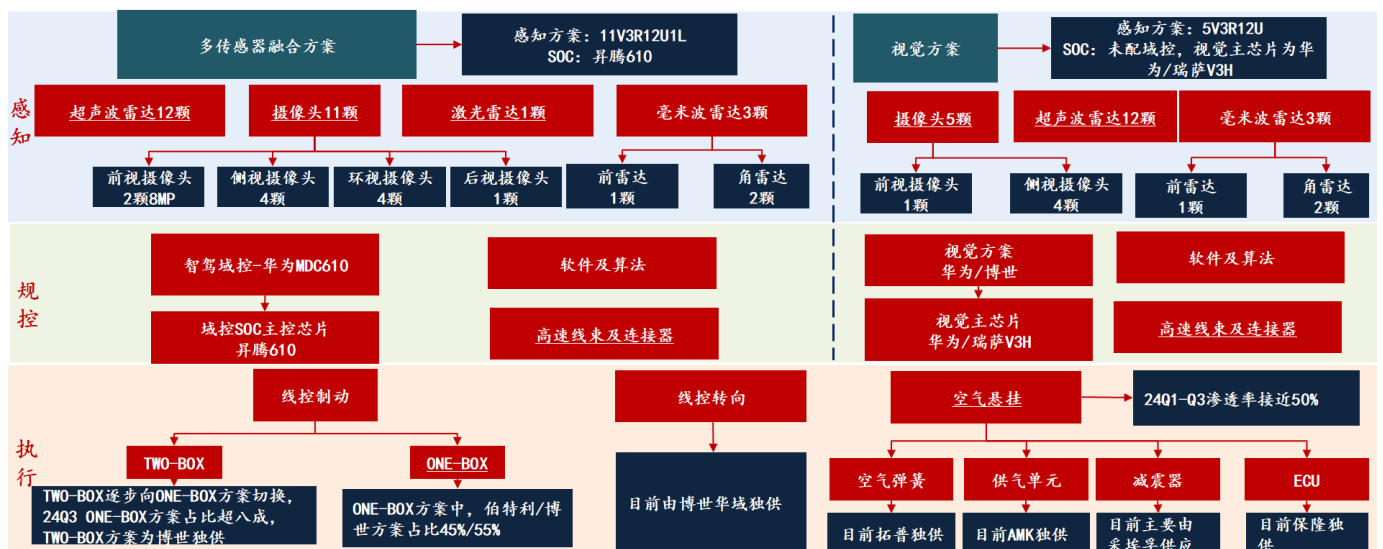
图表39:比亚迪搭载空悬车型 CDC 分厂商配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

3 产业链有望深度受益: 华为产业链: 感知+规控核心套件绑定华为, 关注执行层增量

图表40: 华为产业链梳理



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所 (时间截止 2024Q3)

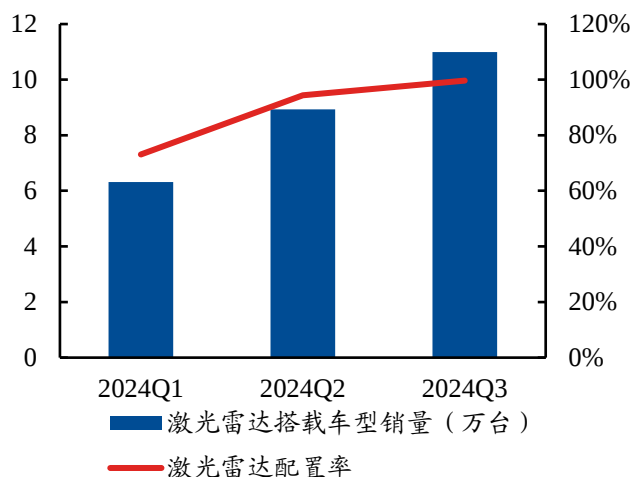
3.1 感知端: 激光雷达及毫米波雷达主要由华为供应

我们以问界为例, 分析华为系智驾供应链构成:

激光雷达: 华为为主供应商, 外部供应商占比逐步下降。问界激光雷达配置率超90%, 供应商为华为/速腾聚创, 24Q3 占比各为82%/18%。

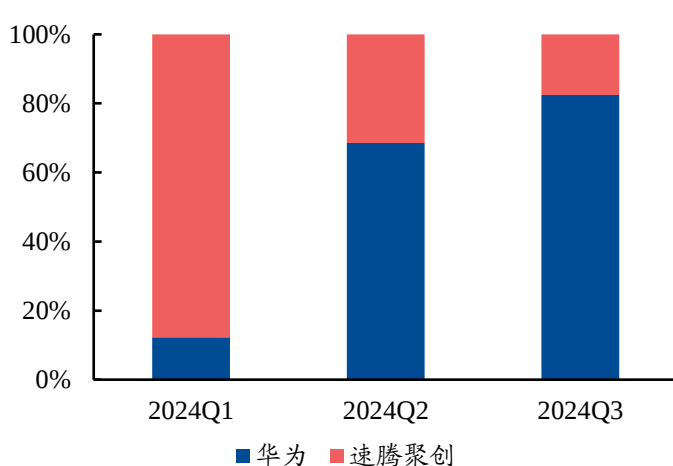
前视摄像头: 前视摄像头均为100%配置, 供应商为舜宇智领与博世MPC3, 24Q3配置率为99.6%/0.4%, 博世方案逐渐退出; 视觉主芯片方面, 博世+瑞萨方案配置率逐步降低, 华为逐步占据主导份额。

图表41:问界激光雷达车型销量



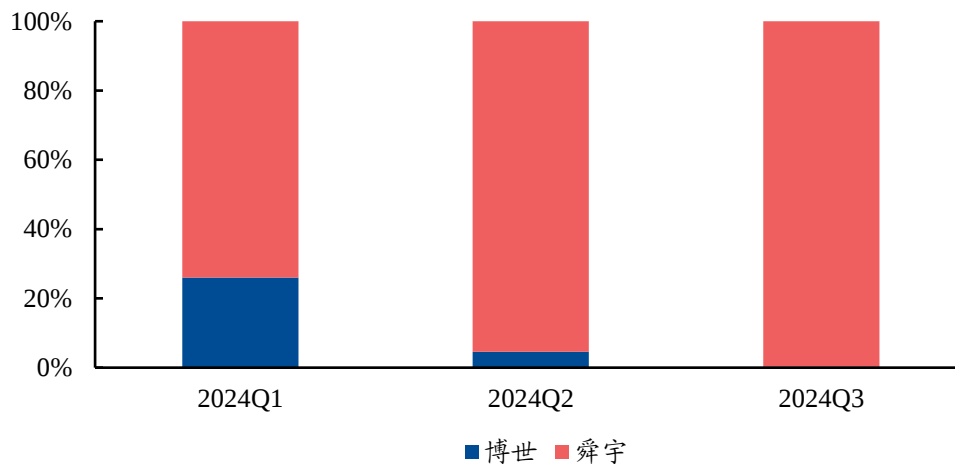
资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表42:问界激光雷达分厂商配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

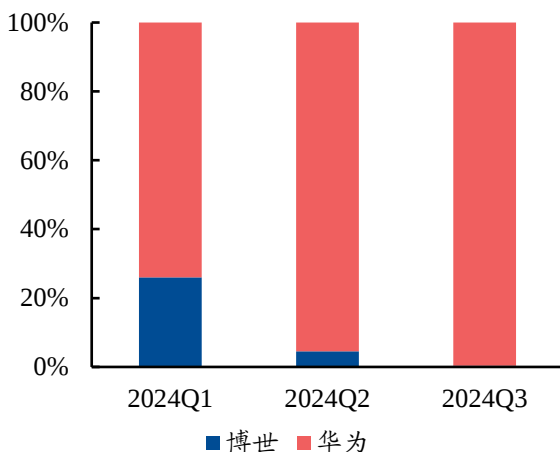
图表43:问界前视摄像头分厂商配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

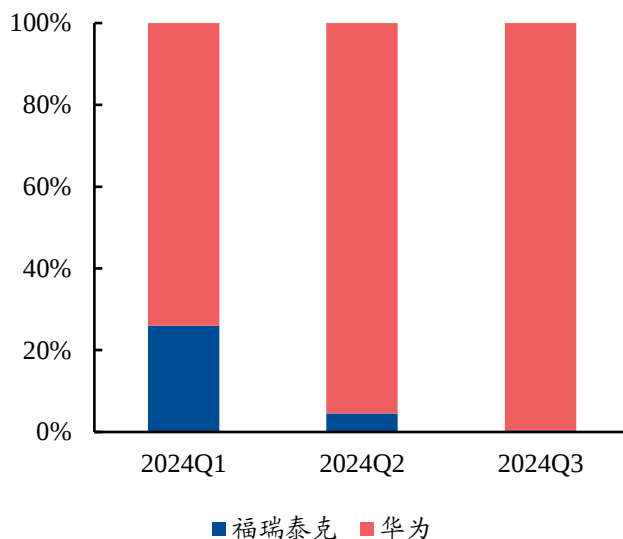
毫米波雷达: 毫米波前雷达中, 博世方案占比逐步呈降低趋势, 博世方案主要配置 23 年 9 月款问界 M7, 逐步由华为占据主导; 毫米波角雷达中, 福瑞泰克占比逐步呈降低趋势, 主要配置款型也为 23 年 9 月款问界 M7, 华为角雷达逐步占据主导份额。

图表44: 问界毫米波前雷达各厂商方案配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

图表45: 问界毫米波角雷达各厂商方案配置率



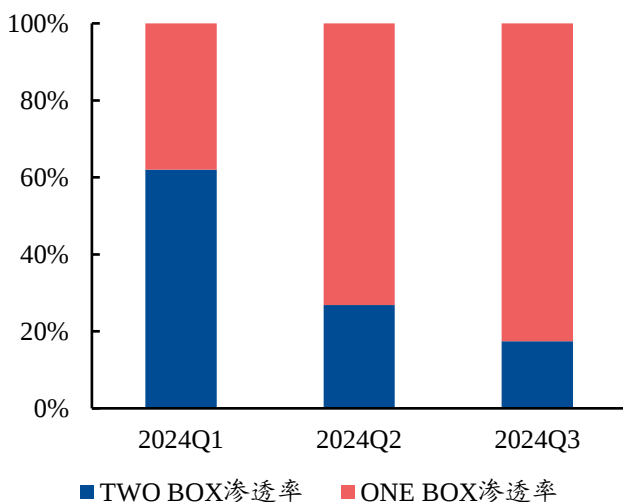
资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

3.2 执行端: ONE-BOX 方案占比逐步提升, 空悬渗透率超四层

线控制动: TWO-BOX 逐步向 ONE-BOX 方案切换, 24Q3 ONE-BOX 方案占比超八成。24Q1-Q3 中, TWO-BOX 方案为博世独供, ONE-BOX 方案中, 伯特利/博世方案占比差异较小, 24Q3 占比分布中, 伯特利/博世分别占比 45%/55%。

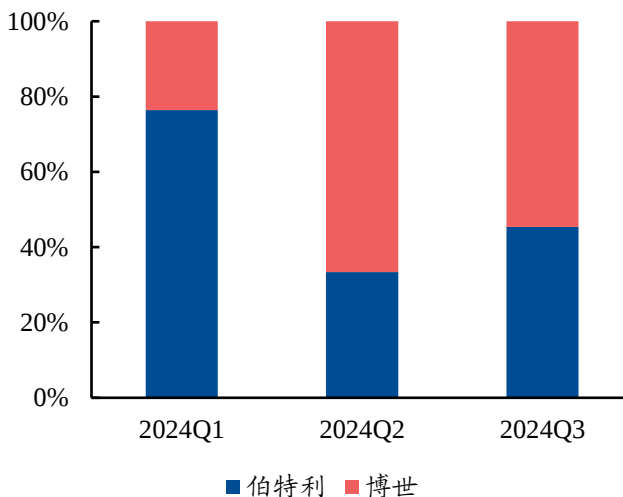
线控转向: EPS 24Q1-Q3 由博世华域独供。

图表46: 问界 TWO-BOX 与 ONE-BOX 渗透率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

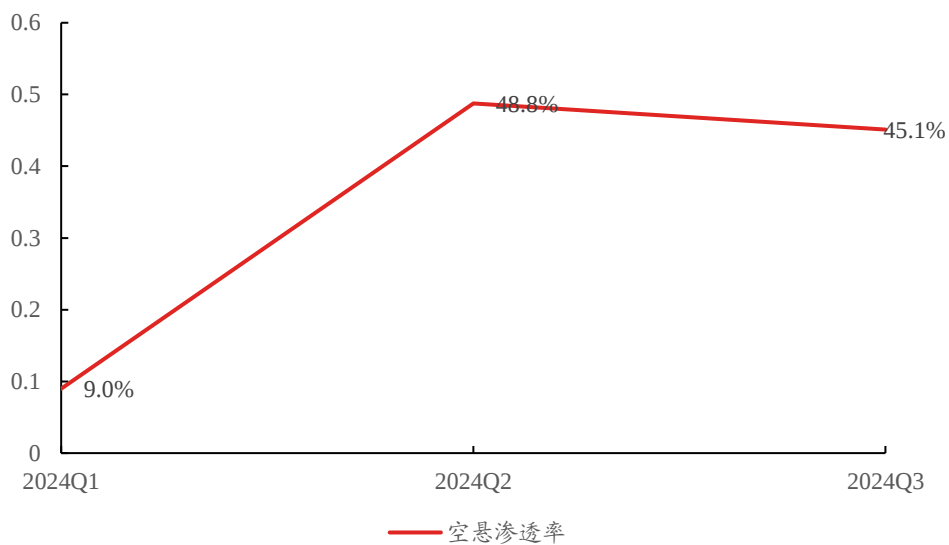
图表47: ONE-BOX 方案分厂商配置率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

空气悬挂: 24Q3 问界空悬渗透率超 45%。分部件来看, 24Q1-Q3 问界空气弹簧由拓普独供, CDC 减震器主要由采埃孚供应, 空压机由 AMK 独供, ECU 由保隆独供。

图表48:问界车型空悬渗透率



资料来源: 高工汽车, 方正证券研究所

4 投资建议：建议关注汽车智驾龙头与增量智能化零部件

比亚迪：科技驱动焕新周期发力，高阶智驾下沉+E4.0 纯电赋能有望打造 2025 年最优成长。智能驾驶方面，2024 年 1 月的比亚迪梦想日上，公司明确提出智能化战略，多团队持续竞速研发成效显著。2025 年，比亚迪计划将高阶智能驾驶（NOA 功能）全面下放至 10 万元级车型，加速占据车企智能化竞争制高点。纯电架构方面，预计 2025 年发布 E4.0 超级纯电平台，重磅新车后续实现陆续换代上车，实现油电同速的超级补能效率，打造纯电技术高地。科技驱动产品高端化有望深化公司下一阶段竞争领先优势，释放强劲销量利润增长动能。

吉利汽车：质变周期开始，内外兼修获加速成长。管理变革：公司历史上持续推进多品牌策略，但品牌间未形成有效合力。2024 年 9 月公司发表《台州宣言》，有望通过品牌整合、供应链整合、研发整合等方面实现经营效率的提升。2024 年 11 月公司公告对极氪增持并且极氪对领克形成控股关系，有望消除同业竞争，在研发和采购方面加速整合，带动成本与费用下降。同期，公司管理与技术周期迎来同步共振。技术变革：GEA 平台强势赋能新品，通过灵活的 L113 带来更大的车内空间，高度集成化的 11 合 1 电驱助力轻量化表现更优秀，神盾短刀电池带来更高的能量密度和安全性。新一代雷神 EM-i 超级电混技术实现行业量产最高热效率 46.5%，油耗达到 2L 级，GEEA3.0 准中央+区域架构实现全车控制器集成，减重降本的同时带来更优质的智能化驾驶体验。在新技术的引领下公司销量有望快速增长并有效摊薄单车折旧摊销以及费用。

小鹏汽车：爆款效应有望延续，AI+新品周期强劲开启。M03/P7+爆款车型交付顺利，公司交付连续 3 个月破 3 万台。同时，小鹏 AI 天玑 XOS 5.5.0 开启全量推送，为用户带来“车位到车位”、全球首发的教练车识别与绕行等全新功能，凸显自身智能化标签。伴随新品周期强势开启，产品矩阵扩张提供坚实销量支撑。继 Mona M03/P7+两款爆款后，小鹏后续多款新车值得期待。2025 年 1 月，小鹏 G7 完成工信部申报，年内小鹏汽车还将推出 G6/G9/X9 等改款以及增程新产品，产品矩阵全面扩张有望提供坚实销量支撑，我们预计销量突破 40 万大关值得期待，全面盈利与降本战略同步可期。

比亚迪电子：比亚迪科技驱动焕新周期发力，公司深度配套开启三大增长引擎。公司主要为比亚迪供应座舱部件、热泵系统、智驾域控、悬架四大类部件，单车最大配套价值量可达 1-2 万元。我们认为汽车业务后续实现增长的主要原因包括三方面，1、短期：20 万元以下价格带域控快速上量，带动智驾域控收入提升；2、中期：主动悬架下沉至 20 万以下价格带车型，带动悬架收入提升，同时改善板块利润；3、长期：比亚迪在短中期内补足智能化能力，有望借助自身的成本控制能力和能耗优势实现极致性价比，进而持续提高市场份额，推动公司配套产品出货量上升；海外智能化渗透率较低，公司有望依靠性价比优势开拓海外市场，获取长期增长空间。

同时建议重点关注智能化应用车企在智驾平权中的表现，关注比亚迪新品周期开启的整车与感知、决策、执行层面智能驾驶从0到1布局机遇。感知端建议关注速腾聚创、禾赛科技、联创电子、宇瞳光学、电连技术等；决策、执行端建议关注比亚迪电子、地平线机器人、黑芝麻智能等。

图表49:比亚迪智驾方案变革增量

智驾方案	Dipilot100方案	Dipilot300方案	Dipilot600方案	对应标的
感知方案	或为5R12V12U方案	或为1-2L5R12V12U方案	或为3L5R12V12U方案	-
激光雷达	-	配备1-2颗激光雷达，城市NOA功能下探至王朝&海洋车型带来增量	配备3颗激光雷达，高端车型销量增长带来增量	速腾聚创、禾赛科技等
摄像头	配备12颗摄像头，对比原5V（1V前视+4V环视）增量7颗	城市NOA功能下探至王朝&海洋车型带来增量，对比原5V增量7颗	高端车型销量增长带来增量	-
光学镜头	同上	同上	同上	联创电子、舜宇光学科技、宇瞳光学等
CMOS模组	同上	同上	同上	联创电子、舜宇光学科技、宇瞳光学等
Serdes	同上	同上	同上	-
毫米波雷达	配备5R，对比原0-3R方案增量2-5颗	城市NOA功能下探至王朝&海洋车型带来增量，对比0-3R方案增量2-5颗	高端车型销量增长带来增量	-
超声波雷达	配备12U，对比原4-6U方案增量6-8颗	城市NOA功能下探至王朝&海洋车型带来增量，对比原4-6U方案增量6-8颗	高端车型销量增长带来增量	奥迪威、豪恩汽车等
高速连接器	摄像头增量带来高速连接器Fakra增量	摄像头增量带来高速连接器Fakra，激光雷达增量带来以太网连接器增量	摄像头增量带来高速连接器Fakra，激光雷达增量带来以太网连接器增量	电连技术等
决策	域控制器	配备Dipilot300域控制器，城市NOA功能下探至王朝&海洋车型带来增量，对比原分布式架构为纯增量	高端车型销量增长带来增量	比亚迪电子等
芯片	同上	同上	同上	地平线机器人、黑芝麻智能等
执行	悬架	或选配云辇C悬架，增量或为3000元	或配备云辇P/X/Y/Z悬架，跟随高端车型销量增长	比亚迪电子等

资料来源：高工汽车，汽车之家，方正证券研究所

图表50:智能化整车建议关注标的

代码	标的	总市值 (亿元)	PE-ttm	PS-ttm	营收（亿元）			利润（亿元）			PE		
					2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
1810.HK	小米集团-w	9814.7	49.6	2.9	3523.8	4227.7	4933.7	192.0	250.9	305.5	51.1	39.1	32.1
002594.SZ	比亚迪	9510.4	28.0	1.4	7600.1	9302.4	10881.2	387.3	505.1	616.5	24.6	18.8	15.4
601127.SH	赛力斯	2002.6	51.6	1.6	1419.1	1802.1	2105.9	57.8	96.0	123.1	34.6	20.9	16.3
2015.HK	理想汽车-w	2016.6	19.4	1.4	1476.3	2005.8	2510.3	80.4	132.4	194.3	25.1	15.2	10.4
0175.HK	吉利汽车	1644.0	11.3	0.8	2447.6	3242.0	3822.0	163.1	130.3	167.2	10.1	12.6	9.8
9868.HK	小鹏汽车-w	1197.9	-	3.1	428.7	817.2	1104.9	-61.0	-17.2	22.2	-	-	54.0
NIO.N	蔚来	630.4	-	1.0	697.5	1052.1	1306.6	-201.5	-155.0	-107.3	-	-	-
ZK.N	极氪	470.8	-	0.7	796.9	1075.9	-	-63.5	-9.9	-	-	-	-

资料来源：，方正证券研究所

注：数据截止至2025年2月9日，美股/港股标的已采用人民币汇率进行换算，数据均采用一致预期。

图表51:智能座舱建议关注标的

代码	标的	总市值 (亿元)	PE-ttm	PS-ttm	营收（亿元）			利润（亿元）			PE		
					2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
002273.SZ	水晶光电	324.3	31.7	5.2	65.3	79.1	94.5	10.3	12.8	15.4	31.4	25.3	21.0
300496.SZ	中科创达	317.4	2,607.1	6.3	53.7	61.5	72.5	3.7	5.4	7.4	86.1	58.5	42.6
002906.SZ	华阳集团	179.0	28.3	1.9	94.9	118.2	142.5	6.6	8.8	11.3	27.1	20.3	15.9

资料来源：，方正证券研究所

注：数据截止至2025年2月9日，美股/港股标的已采用人民币汇率进行换算，数据均采用一致预期。

图表52:感知端建议关注标的

代码	标的	总市值 (亿元)	PE-ttm	PS-ttm	营收 (亿元)			利润 (亿元)			PE		
					2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
2498.HK	速腾聚创	161.7	-	9.5	17.6	27.5	40.0	-4.6	-2.0	0.7	-	-	224.2
HSAI.O	禾赛科技	153.6	-	7.8	20.9	32.3	45.9	-1.1	1.5	5.1	-	101.3	30.2
2382.HK	舜宇光学科技	813.6	46.3	2.2	388.8	437.6	484.3	23.8	29.7	35.4	34.2	27.4	23.0
002036.SZ	联创电子	118.3	-	1.1	105.4	116.9	126.4	-0.5	2.2	4.0	-	53.1	29.5
301488.SZ	豪恩光电	61.7	-	4.7	13.8	16.6	20.0	1.2	1.4	1.7	53.2	44.9	37.0
832491.BJ	奥威威	40.3	37.2	7.0	6.0	7.3	9.0	0.9	1.1	1.4	44.6	35.8	28.7

资料来源：方正证券研究所

注：数据截止至 2025 年 2 月 9 日，美股/港股标的已采用人民币汇率进行换算，数据均采用一致预期。

图表53:决策端建议关注标的

类别	代码	标的	总市值 (亿元)	PE-ttm	PS-ttm	营收 (亿元)			利润 (亿元)			PE		
						2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
芯片	9660.HK	地平线机器人-w	734.2	-	34.4	23.3	35.2	56.8	-29.4	-15.9	-2.8	-	-	-
	2533.HK	黑芝麻智能	203.4	-	52.2	5.3	10.4	17.6	-7.2	-9.5	-4.2	-	-	-
域控	002475.SZ	立讯精密	3,083.3	24.4	1.2	2,648.7	3,121.7	3,586.2	135.9	171.8	209.1	22.7	18.0	14.7
	0285.HK	比亚迪电子	1,115.2	27.3	0.7	1,720.0	1,911.3	2,107.2	44.6	57.6	70.0	25.0	19.3	15.9
	002920.SZ	德赛西威	741.3	37.2	2.8	281.3	351.0	430.7	21.2	27.5	34.5	35.0	27.0	21.5
	603786.SH	科博达	289.4	38.1	5.1	61.2	78.1	96.2	8.4	10.9	13.7	34.5	26.5	21.2
	600699.SH	均胜电子	261.9	21.0	0.5	579.5	626.2	679.0	13.9	18.0	22.1	18.9	14.6	11.9
	002405.SZ	四维图新	232.9	-	7.0	35.4	40.9	48.2	-7.8	-3.3	0.3	-	-	789.6
	688326.SH	经纬恒润-w	121.2	-	2.3	56.6	70.4	84.6	-2.4	1.7	3.5	-	72.5	34.5
	1274.HK	知行汽车科技	51.0	-	3.9	17.7	27.5	39.2	-1.0	1.2	3.4	-	42.6	15.1
连接器及线束	300679.SZ	电连技术	280.3	49.4	6.6	44.6	58.0	71.9	6.4	8.5	10.7	43.8	33.0	26.2
	605333.SH	沪光股份	165.1	32.1	2.3	77.5	101.8	123.1	6.3	8.6	10.9	26.2	19.1	15.2
	688800.SH	瑞可达	103.4	70.4	4.9	21.9	28.2	34.6	1.8	2.5	3.2	58.4	41.3	32.1

资料来源：方正证券研究所

注：数据截止至 2025 年 2 月 9 日，美股/港股标的已采用人民币汇率进行换算，数据均采用一致预期。

图表54:执行端建议关注标的

代码	标的	总市值 (亿元)	PE-ttm	PS-ttm	营收 (亿元)			利润 (亿元)			PE		
					2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
601689.SH	拓普集团	1,234.3	44.3	5.0	270.1	341.3	415.4	29.8	37.9	46.9	41.5	32.5	26.3
603596.SH	伯特利	361.2	33.6	4.0	98.1	124.0	154.1	11.6	15.0	19.1	31.2	24.1	19.0
000887.SZ	中鼎股份	199.4	15.3	1.1	198.5	230.0	263.4	14.4	17.4	20.5	13.9	11.5	9.7
1316.HK	耐世特	97.3	73.4	0.3	319.7	347.3	376.2	6.4	11.0	14.5	15.3	8.9	6.7
603197.SH	保隆科技	92.3	32.0	1.4	72.2	92.0	114.0	4.1	5.8	7.6	22.7	15.8	12.1

资料来源：方正证券研究所

注：数据截止至 2025 年 2 月 9 日，美股/港股标的已采用人民币汇率进行换算，数据均采用一致预期。

5 风险提示

市场竞争加剧，智驾进度不及预期，车型迭代升级速度不及预期。

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：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 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