

新势力跟踪之 9 月销量点评：5 家主流新势力合计交付环比+19%，蔚来/小鹏交付破万 增持（维持）

2021 年 10 月 03 日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

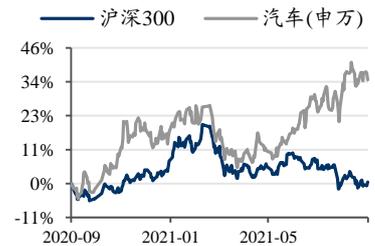
研究助理 杨惠冰

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

- **疫情导致的芯片短缺对新势力交付情况影响逐步消退。**新势力 5 家的 9 月交付量合计 39928 辆，环比+18.73%，同比+171.42%，1-9 月累计交付量合计 247313 辆，同比+263.10%。9 月份 5 家重点新势力车企中蔚来+小鹏相对更佳，哪吒保持持续增长，理想+零跑受芯片影响最明显。
- **理想汽车单月销量环比下滑，芯片短缺影响持续。**理想 9 月交付 7094 台理想 ONE，同比+102.45%，环比-24.8%，受芯片供应持续短缺的影响，理想汽车 9 月交付明显下滑。三季度合计交付量 25116 台，超出理想自身最新预期交付量目标（2.45 万辆），与理想 2021Q2 业绩交流会交付预期指引基本相当（2.5~2.6 万辆）。依据 9 月 30 日数据，理想全国零售门店数量 153 家，9 月理想 ONE 单店效能 62 台。
- **蔚来汽车 9 月全球销量破万，挪威正式交付开始。**蔚来汽车 9 月交付 10628 台，同环比分别为+125.74%/+80.75%，其中 ES8/ES6/EC6 分别 1978/5260/3390 台，蔚来 ES6 交付涨幅最大，环比+124.59%。2021 年 1~9 月累计交付 66396 台，同比+151.7%；2021Q3 累计交付 24439 台，同比+100.2%，实现连续 6 个季度正增长，超出之前蔚来 Q2 业绩交流会预期交付量目标（2.25~2.35 万台）。9 月 30 日，蔚来 ES8 正式于挪威上市，首批车辆已经开始交付，奥斯陆蔚来中心正式开始营业，预计为蔚来汽车全球交付量提升贡献重要增量，打开全球市场。
- **小鹏汽车 9 月交付首次破万，P5 订单数据火爆。**小鹏汽车 9 月交付 10412 台，同比+203.91%，环比+44.33%，其中 P7/G3 分别 7512/2900 台，分别环比+21.85%/+176.45%。2021Q3 季度交付量 25666 台，超出此前 Q2 业绩交流会交付目标。2021 年 1~9 月累计交付 56404 台，超出去年全年交付量 2 倍。9 月 15 日 P5 上市，开售 24 小时内订单破 6000 台，搭载 XPILOT3.0/3.5 的硬件车型占比超 90%，激光雷达配置占比 54%，以大空间+智能化为核心竞争力，未来销量有望持续增长。
- **其他新势力：哪吒汽车需求端持续向好，9 月交付量 7699 台；零跑汽车 9 月整体交付 4095 台，芯片短缺影响持续。**哪吒汽车 9 月交付 7699 台，同比+280.75%，环比+16.42%；2021 年 1~9 月累计交付 41427 台，同比+425%，稳居新势力交付第一梯队。零跑汽车 9 月整体交付 4095 台，同比+432%，环比-8.76%，主要系芯片短缺影响；2021 年 1~9 月累计交付 34731 台。9 月 28 日，零跑汽车全新车型 C11 正式上市，售价 15.98~19.98 万元，定位越级满配纯电 SUV，搭载零跑自身全栈自研软硬件，包括自动驾驶芯片凌芯 01 等，开启零跑 2.0 时代。
- **投资建议：**汽车行业电动化+智能化渗透率持续超市场预期，趋势明确，看好自主崛起大行情。优质供给增加+双积分压力推动下，国内电动车渗透率提升速度持续超出市场预期；高端电动车的 L3 水平智能化渗透率变化是市场风向标，新势力企业中特斯拉/小鹏/蔚来/理想相继上市 L3 级别自动驾驶功能，我们预计其他车企陆续跟进。科技企业跑步入局将进一步加速汽车智能化进入摩尔定律阶段，迭代速率超市场预期。我们看好以理想/蔚来/小鹏为代表的新势力车企以互联网科技+传统汽车双重复合基因优势在未来汽车行业优势竞争力，凭借跨界思维成为推动汽车产业变革先行者，持续关注【特斯拉+理想汽车+蔚来汽车+小鹏汽车】。
- **风险提示：**下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

行业走势



相关研究

- 1、《汽车行业周报：9 月前三周累计批发环比+8%，看好自主崛起》2021-09-26
- 2、《汽车行业月报：智能电动汽车 9 月策略：华为与哪吒汽车开启合作，看好自主崛起》2021-09-20
- 3、《汽车行业周报：9 月前两周累计批发环比+1%，看好自主崛起》2021-09-20

内容目录

1. 理想汽车：9月交付7094台，受芯片短缺影响较大	3
2. 蔚来汽车：9月销量破万，重回新势力交付首位	3
3. 小鹏汽车：9月交付破万，新车订单数据火爆	5
4. 其他新势力：哪吒+零跑环比表现良好	6
5. 投资建议	6
6. 风险提示	7

图表目录

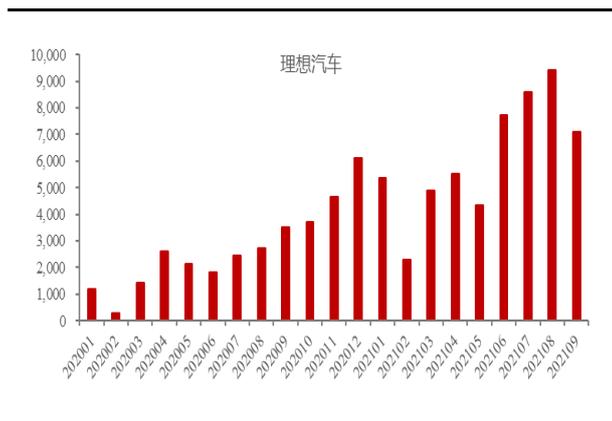
图 1： 9月理想交付量环比-24.8%（单位：台）	3
图 2： 理想单店效能（左轴，单位：台/家）及环比（右轴，单位：%）情况	3
图 3： 9月蔚来交付量环比+80.75%（单位：台）	4
图 4： 蔚来各车型销量结构变化	4
图 5： “五纵三横四大都市圈”高速换电网络布局计划	4
图 6： 9月小鹏汽车交付量环比+44.33%（单位：台）	5
图 7： 小鹏汽车车型销量结构变化	5
图 8： 9月哪吒汽车交付量环比+16.42%（单位：台）	6
图 9： 9月零跑汽车交付量环比-8.76%（单位：台）	6

1. 理想汽车：9月交付7094台，受芯片短缺影响较大

理想9月受芯片供应持续短缺影响，9月交付量环比下滑。9月理想汽车交付7094台理想ONE，同比+102.5%，环比-24.8%；2021年累计交付55270台，同比+204.35%。9月询价量数据环比+16.15%，终端需求环比保持增长。受芯片供应持续短缺的影响，理想汽车9月交付明显下滑。三季度合计交付量25116台，超出理想自身最新预期交付量目标（2.45万辆），与理想2021Q2业绩交流会交付预期指引基本相当（2.5~2.6万辆）。

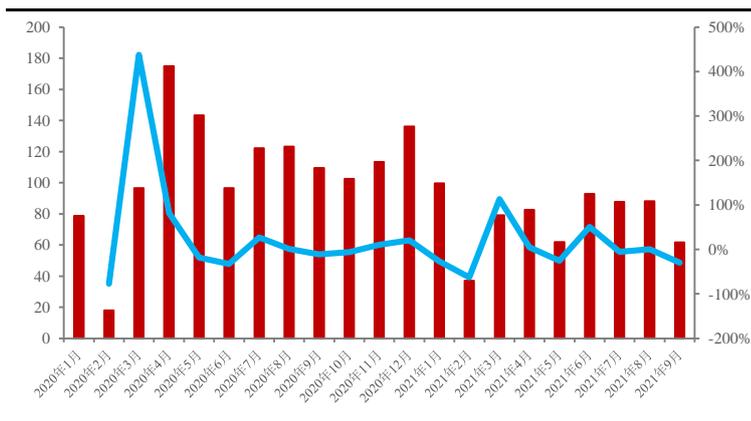
理想持续拓展销售网络，我们预计至年底扩店进程加速。依据8月底全国门店数量计算，9月理想ONE单店效能62台。截至9月30日，理想全国零售中心数量153家，9月环比新增38家（其中16家为直营交付中心），创2019年5月以来单月新增门店数量最高记录，共覆盖85个城市；售后维修中心及授权钣喷中心223家，覆盖165个城市。根据公司Q2业绩会指引，预计至2021年底，理想将在全国布局200家直营门店，进一步拓宽在全国二三四线城市的门店建设，我们预计Q4理想将加速门店普及。

图1：9月理想交付量环比-24.8%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：理想单店效能（左轴，单位：台/家）及环比（右轴，单位：%）情况



数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

智能化方面，9月理想ONE推送OTA2.2，语音助手+应用商店升级完善车载生态。

9月11日起理想推送OTA2.2，1) 上线全新应用商店，车载应用根据理想汽车设计规范和用车环境重新定制，且最大限度的保留应用特色；车载应用与移动端账号完全打通，实现个人收藏和使用习惯的顺利衔接；应用中心更新不依赖整车OTA，实现自动更新。

2) 语音助手理想同学全面升级，开放更多权限升级车控相关操作。

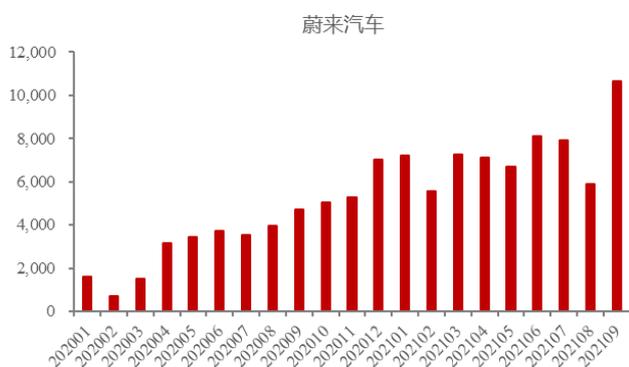
2. 蔚来汽车：9月销量破万，重回新势力交付首位

蔚来9月交付10628辆，创月度交付记录。蔚来汽车9月交付10628台，同环比分别为+125.74%/+80.75%，其中ES8/ES6/EC6分别1978/5260/3390台，蔚来ES6交付涨幅最大，环比+124.59%。2021年1~9月累计交付66396台，同比+151.7%；2021Q3累计交付24439台，同比+100.2%，实现连续6个季度正增长，超出之前蔚来Q2业绩交

流会预期交付量目标（2.25~2.35万台）。

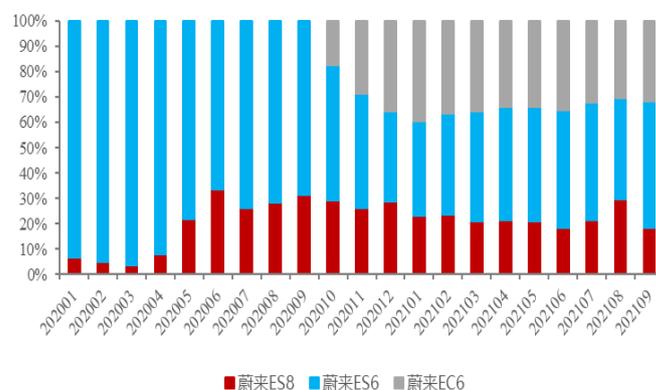
挪威市场正式开始交付，基础设施建设有序推进。9月30日蔚来ES8正式于挪威上市，首批车辆已开始交付，ES8起售价60.9万挪威克朗。海外市场推进节奏符合公司8月预期，我们预计挪威市场有望为蔚来全球交付量提升贡献重要增量。**基础设施建设方面，1) 服务体系：**奥斯陆蔚来中心10月1日正式开始营业；奥斯陆服务与交付中心也将于10月营业；联合授权合作方在奥斯陆外4座城市为用户提供无忧服务；BaaS服务同步全面开启**2) 补能体系：**挪威首座第二代充换电一体站将于10月底投入运营；2022年底前蔚来预计将在挪威建设20座第二代换电站，覆盖挪威前5大城市及主要高速。

图3：9月蔚来交付量环比+80.75%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图4：蔚来各车型销量结构变化



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

补能体系+服务体系持续完善，基础设施网络布局加快。1) **服务体系方面**，9月蔚来新增4家蔚来中心（挪威奥斯陆、威海、长沙、武汉）、25家蔚来空间、4家服务中心、4家授权服务中心。截至9月底，蔚来在全国布局29家蔚来中心、311家蔚来空间、43家服务中心和179家授权服务中心。2) **补能体系方面**，9月蔚来新增90座换电站、86座超充站、39座目的地换电站及新接入1W+第三方充电桩；9月太湖环线、辽西环线和山东环海线三条补能路线打通；蔚来布局12座换电站辐射京津冀地区7条高速公路，京津冀都市圈高速换电网络打通，便利用户城际出行；布局10座换电站全线贯通G1京哈高速。此外蔚来于9月21日发布“五纵三横四大都市圈”高速换电网络布局计划，预计2022年春节前完成G2京沪高速、G5京昆高速等8条高速以及京津冀、长三角、大湾区、成渝4大都市圈的换点网络建设。

图5：“五纵三横四大都市圈”高速换电网络布局计划



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

3. 小鹏汽车：9月交付破万，新车订单数据火爆

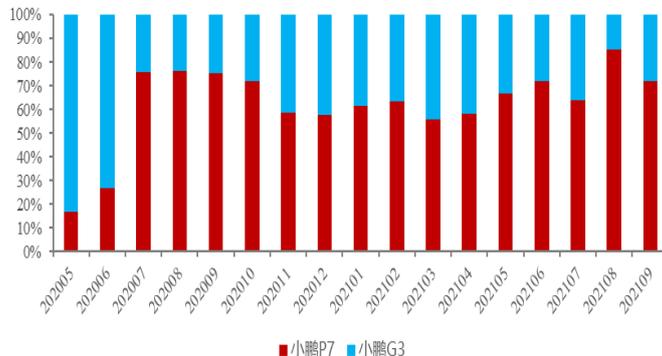
小鹏汽车9月交付首次破万，P5订单数据火爆。小鹏汽车9月交付10412台，同比+203.91%，环比+44.33%，其中P7/G3分别7512/2900台，分别环比+21.85%/+176.45%。2021Q3季度交付量25666台，超出此前Q2业绩交流会交付目标（2.15~2.25万台）。2021年1~9月累计交付56404台，超出去年全年交付量2倍。9月15日P5上市，综合补贴后全国建议零售价15.79万元起，开售24小时内订单破6000台，搭载XPILOT3.0/3.5的硬件车型占比超90%，激光雷达配置占比54%，以大空间+智能化为核心竞争力，未来销量有望持续增长。

图6：9月小鹏汽车交付量环比+44.33%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图7：小鹏汽车车型销量结构变化



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

销售服务网络+超充站持续布局。根据官方最新数据，1)销售服务网络：截至8月底，小鹏汽车全国范围内共有223家销售功能门店以及99家服务功能门店，覆盖国内

137座城市，单店效能47台；2) 补能体系：截至8月底，小鹏品牌超充站覆盖101座城市，合计400座，与6月231家相比增加169座，超充站布局速度较快，其中27座为高速充电站，已覆盖3条高速公路。此外目的地充电站及免费站分别为81/1596座。

4. 其他新势力：哪吒+零跑环比表现良好

哪吒汽车需求端持续向好，进军东盟+欧洲市场，全球化战略开启。9月交付量7699台，同比+280.75%，环比+16.42%；2021年1~9月累计交付41427台，同比+425%，稳居新势力交付第一梯队。截至9月，哪吒在全国100个城市布局加电网络，共计布局679座免费充电站和6315根直流桩。**全球化战略方面**，哪吒汽车9月发布针对海外市场的哪吒V右舵版车型，进军东盟新能源汽车市场，同时哪吒S车型也将在2022年上市后全面进军欧洲市场，加速哪吒汽车全球化战略进程。

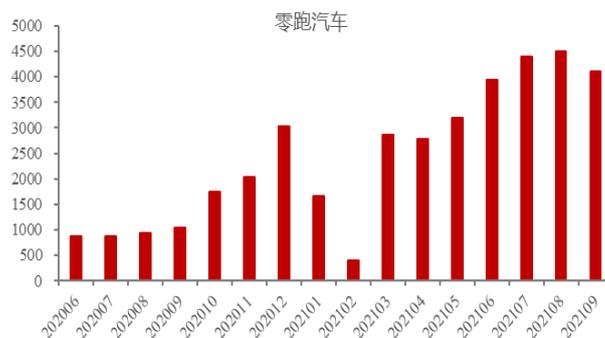
零跑汽车9月整体交付4095台，芯片短缺影响持续。零跑汽车9月整体交付4095台，同比+432%，环比-8.76%，主要系芯片短缺影响；2021年1~9月累计交付34731台。9月28日，零跑汽车全新车型C11正式上市，售价15.98~19.98万元，定位越级满配纯电SUV，搭载零跑自身全栈自研软硬件，包括自动驾驶芯片凌芯01等，开启零跑2.0时代。

图8：9月哪吒汽车交付量环比+16.42%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图9：9月零跑汽车交付量环比-8.76%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

5. 投资建议

汽车行业电动化+智能化渗透率持续超市场预期，趋势明确，看好自主崛起大行情。优质供给增加+双积分压力推动下，国内电动车渗透率提升速度持续超出市场预期；高端电动车的L3水平智能化渗透率变化是市场风向标，新势力企业中特斯拉/小鹏/蔚来/理想相继上市L3级别自动驾驶功能，我们预计其他车企陆续跟进。科技企业跑步入局将进一步加速汽车智能化进入摩尔定律阶段，迭代速率超市场预期。我们看好以理想汽车/蔚来汽车/小鹏汽车为代表的新势力车企以互联网科技+传统汽车双重复合基因优势

在未来汽车行业优势竞争力, 凭借跨界思维成为推动汽车产业变革先行者, 持续关注【特斯拉+理想汽车+蔚来汽车+小鹏汽车】。

6. 风险提示

下游需求复苏低于预期, 乘用车价格战超出预期。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

