



分析师：崔琰

执业证号：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

事件概述:

2024年2月重点新能源车企公布交付量发布，据各公司披露数据：

问界 21,142 辆，同比+500.5%，环比-35.9%；

理想 20,251 辆，同比+21.8%，环比-35.0%；

埃安 16,676 辆，同比-44.6%，环比-24.0%；

蔚来 8,132 辆，同比-33.1%，环比-19.1%；

极氪 7,510 辆，同比+37.7%，环比-40.1%；

零跑 6,566 辆，同比+105.3%，环比-46.5%；

小鹏 4,545 辆，同比-24.4%，环比-44.9%。

2月车市呈常规季节性走势 新能源渗透率趋势稳定

销量同比提升，新势力持续上扬。据乘联会数据，2月狭义乘用车零售销量预计115.0万辆左右，环比-43.5%，呈常规季节性走势。新能源零售预计38.0万辆左右，环比-43.0%，渗透率约33.0%，较1月略有恢复。2月初乘用车总体折扣率约为20.3%，受春节影响各厂商普遍维持原优惠政策力度不变。零售量占总市场八成以上的头部厂商本月零售目标环比1月目标-45%左右，与去年同期比降幅约为-25%，与历史上春节在2月的年份呈相同的季节性波动。7家样本新势力车企合计交付84,822辆，同比+10.1%，环比-34.3%。新势力方面，问界单月交付2.1万辆，月度同比+500.5%，环比-35.9%，蝉联新势力月销冠军。理想单月交付2.0万辆，月度同比+21.8%，环比-35.0%。

同比交付向上 新品驱动业绩

理想：据公司公告，2024年2月交付20,251辆，同比+21.8%，环比-35.0%。截至3月1日理想汽车累计交付量达到684,780辆。智能化方面，2023年12月10日，理想汽车正式发布OTA 5.0，通过智能驾驶（AD Max 3.0）、智能空间（SS 3.0）和智能增程（REV 3.0）三大软件升级。OTA5.0升级后，全场景智能驾驶功能可以覆盖全国所有高速和城市高架环路，以及110个城市的城市道路，这意味着理想的全场景智能驾驶就是高速NOA+部分城市NOA的落地功能体现。新车方面，3月1日，家庭科技旗舰MPV理想MEGA发布，预计3月11日开始交付，理想L7、理想L8和理想L9也迎来2024年新款。

推荐

维持评级

相关研究

1.乘用车整车行业 2024年投资策略：智电重塑秩序 自主海阔天空-2024/02/27

2.汽车和汽车零部件行业周报 20240225：政策预期再起+机器人催化密集 看多汽车板块-2024/02/25

3.汽车和汽车零部件行业周报 20240218：多重催化可期 汽车景气向上-2024/02/18

4.汽车和汽车零部件行业周报 20240204：1月新势力销量分化 问界无图 NCA 全国推送-2024/02/04

5.新势力系列点评三：1月新势力分化 智驾奇点已至-2024/02/02

小鹏: 据公司公告 2024 年 2 月交付 4,545 辆, 同比-24.4%, 环比-44.9%。智能化方面, 3 月 1 日小鹏汽车正式宣布, 面向智驾经验用户即刻推送无限 XNGP 智能辅助驾驶功能。官方表示该功能将不限城市、不限路线, 有导航的地方就能使用。除了向熟悉智驾边界的智驾经验用户推送无限 XNGP 外, 基于四次以上官方安全测试的全量开放路线和城市也在持续增加中。2 月交付达 1,448 台, 上市两月交付近 4000 辆。3 月起小鹏 X9 产能将会大幅提升, 加速交付。

蔚来: 据公司公告, 2024 年 2 月交付 8,132 辆, 同比-33.1%, 环比-19.1%; 截至目前蔚来已累计交付新车 467,781 台。智能化方面, 2024 款车型性能升级, 中央计算平台 ADAM 集成 1 颗最新的高通骁龙 8295 智能座舱芯片, 以及 4 颗英伟达 Orin X 智能驾驶芯片。蔚来将于二季度开启包含高速公路、城区、换电等在内的全域领航辅助的全量推送, 端侧多模态大模型 NOMI GPT 也即将启用。新产品方面, 从 2 月 22 日起, 包括 ET5T、全新 ES8 在内的 7 款 2024 款车型开启预订, 将于 3 月上旬陆续交付。

问界: 据公司公告, 2024 年 2 月交付 21,142 辆, 月度同比+500.5%, 环比-35.9%; 蝉联中国市场新势力品牌月销量冠军。问界新 M7 单月交付 18,479 辆新车, 持续强势销量表现。智能化方面, 自 1 月 31 日起, 问界 M5 和新 M7 智驾版陆续进行高阶包 OTA 版本的升级, 可在全国范围内实现不依赖于高精地图的城区 NCA 高阶智能驾驶。新产品方面, 问界 M9 2 月 26 日已正式启动全国规模交付, 上市 62 天累计大定突破 50,000 辆。

极氪: 据公司公告, 2024 年 2 月交付 7,510 辆, 同比+37.7%, 环比-40.1%。新产品方面, 1 月 10 日, 2024 款极氪 X 正式上市, 官方零售价 20 万元起。3 月 1 日起, 全新极氪 001 正式开启交付。新车针对三电架构、车身、座舱、智能驾驶等进行多处升级。智能化方面, 全新极氪 001 搭载的 LCC+增强版车道居中辅助系统, 对大曲率弯道、大型十字路口以及占道识别和避让能力进行重点升级, 该功能将在今年二季度正式为所有极氪 001 车主推送。二季度开始, 城市 NZP 也将在全国核心城市开启首批用户公测。

零跑: 据公司公告, 2024 年 2 月交付 6,566 辆, 同比+105.3%, 环比-46.5%; 零跑 C10 预售超 45,000 台。在智能化方面, 零跑 C10 搭载 Leapmotor OS 智能车机系统, 内置有高通骁龙 8295 芯片, 支持双区域语音唤醒识别、可见即可说、5G 网络、OTA 升级、车载 KTV 以及手机 APP 远程控制等。在智能驾驶方面, 零跑 C10 搭载英伟达 Orin-X 芯片, 算力为 254 TOPS, 并配备 30 个智驾传感器, 包括 1 颗激光雷达、5 个毫米波雷达、12 颗摄像头以及 12 个超声波雷达, 支持高速路段领航辅助驾驶, 像匝道自动驶出入、自动变道辅助、自动泊车入位等功能都可以实现。

➤ 新势力开启智能化元年 辅助驾驶应用场景拓宽

各车企加速智驾落地, 有望强化消费者认证。小鹏和华为系为代表的车企 2024 年以来持续进行智驾的迭代及推广。2 月 29 日, 小鹏汽车宣布面向智驾经验用户推送“无限 XNGP 智能辅助驾驶”功能, 基于四次以上官方安全测试的全量开放路线和城市也在持续增加。小鹏 XNGP 在没有高精地图的区域, 通过“导航地图+ XNet 感知能力+行驶策略”, 使无图区域的功能表现无限接近有高精地图区域。2024 年智能驾驶竞争、城市 NOA 落地将进一步加速, 华为、蔚小理外, 小米也定下今年底将在 100 座城市开通城市 NOA 功能的目标。

标配智驾时代已来，能找准差异化卖点、智能驾驶技术领先的头部车企将在 2024-2025 年形成差异化，并享受估值溢价。

➤ **投资建议：**

智能化奇点已来，自主技术输出孵化机遇。智能化能力将成为车企竞争的重要因素。随着特斯拉 FSD 使用率拐点显现，自主新势力城市辅助驾驶加速落地和小鹏开启全新商业模式；我们判断智能驾驶正逐步迎来技术、用户接受度和商业模式的三重拐点，看好智能化布局相对领先、产品周期、品牌周期向上的优质自主车企。建议关注【长安汽车、理想汽车 H、比亚迪、小鹏汽车 H、赛力斯、吉利汽车 H、长城汽车】。

零部件中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。电动智能重塑秩序，优质自主零部件供应商凭借性价比和快速响应能力获得更多配套，同时卡脖子技术借机实现 0-1 的突破，全球化进程加快，打破外资垄断格局。建议关注：

1、**新势力产业链：**建议关注 T 链-【拓普集团、新泉股份、爱柯迪、旭升集团、双环传动、岱美股份】；华为产业链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、光峰科技、星宇股份、上声电子、上海沿浦】；

2、**智能化核心主线：**建议关注智能驾驶-【伯特利、德赛西威、经纬恒润-W、科博达】+智能座舱-【上声电子、光峰科技、继峰股份】。

➤ **风险提示：**新车型销量不及预期；车企新车型投放进度不达预期；智能化落地进度不及预期。

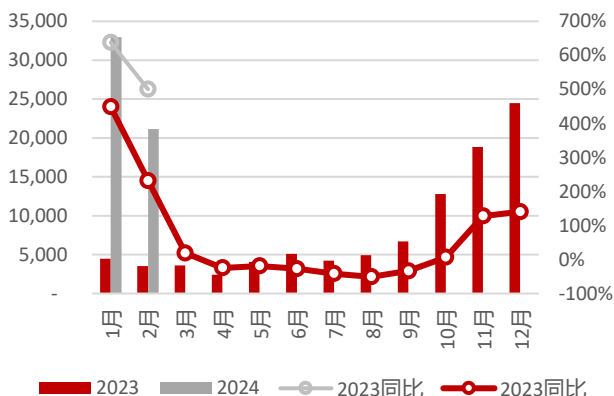
附录:

表1: 重点新能源车企 24 年 2 月及年度累计交付量 (辆; %)

车企	24 年 2 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	24 年 1-2 月 (辆)	24 年 1-2 月同比 (%)	24 年 1-2 月环比 (%)
问界	21,142	500.5%	-35.9%	54,115	577.3%	-5.8%
理想	20,251	21.8%	-35.0%	51,416	61.9%	-36.9%
广汽埃安	16,676	-44.6%	-24.0%	38,610	0.8%	-43.1%
蔚来	8,132	-33.1%	-19.1%	18,187	-12.0%	-35.2%
极氪	7,510	37.7%	-40.1%	20,047	133.9%	-22.9%
零跑	6,566	105.3%	-46.5%	18,843	334.5%	-39.0%
小鹏	4,545	-24.4%	-44.9%	12,795	14.0%	-54.9%

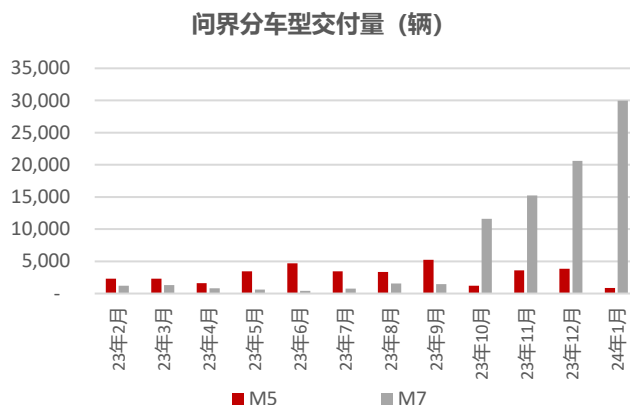
资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

图1: 问界交付量及增速 (辆, %)



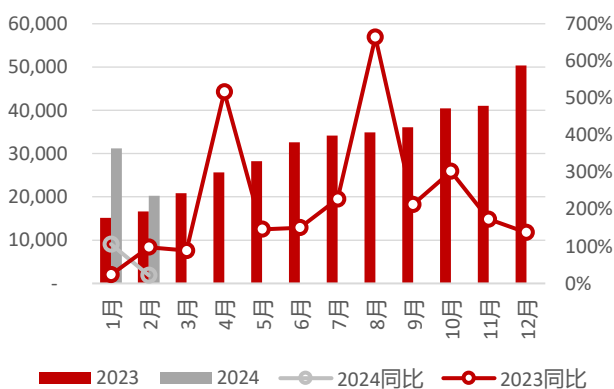
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图2: 问界汽车分车型交付量 (辆)



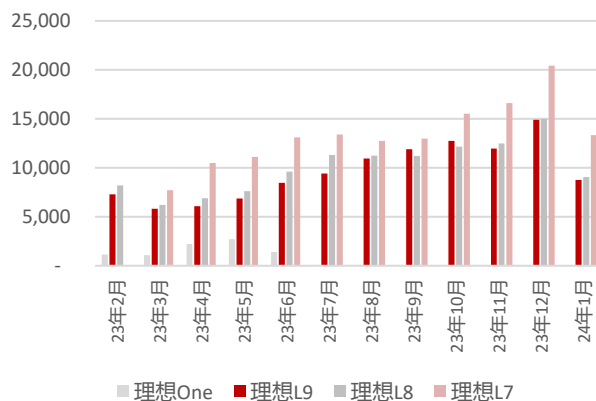
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图3: 理想汽车交付量及增速 (辆, %)



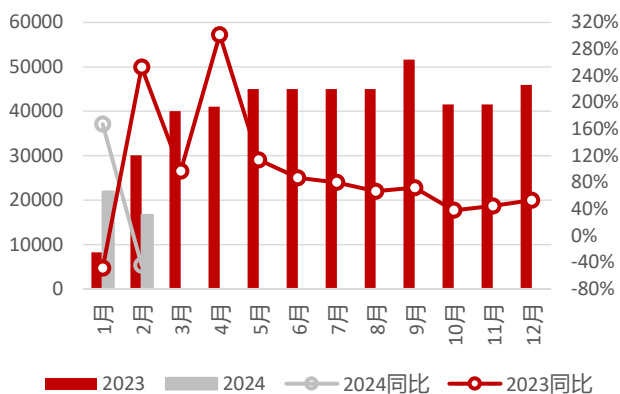
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图4: 理想分车型销量 (辆)



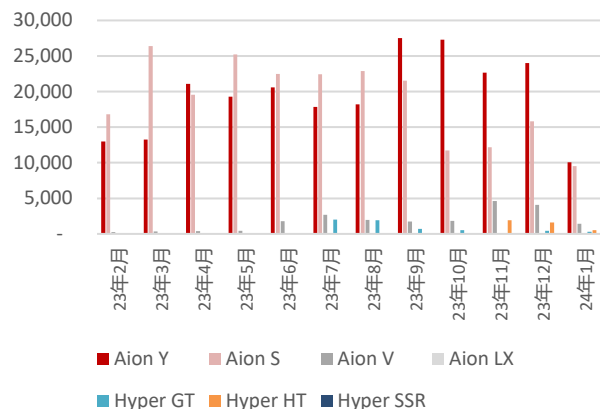
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图5：广汽埃安汽车交付量及增速（辆，%）



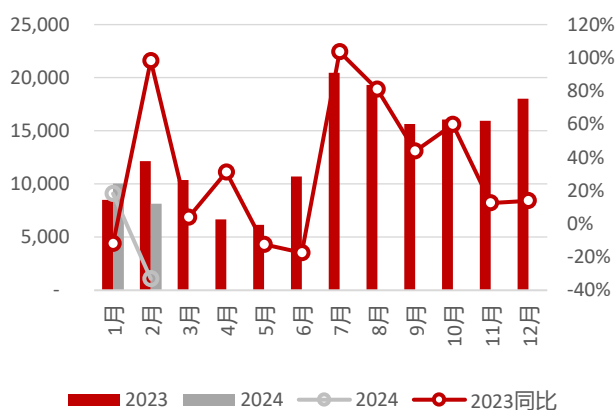
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图6：广汽埃安汽车分车型销量（辆）



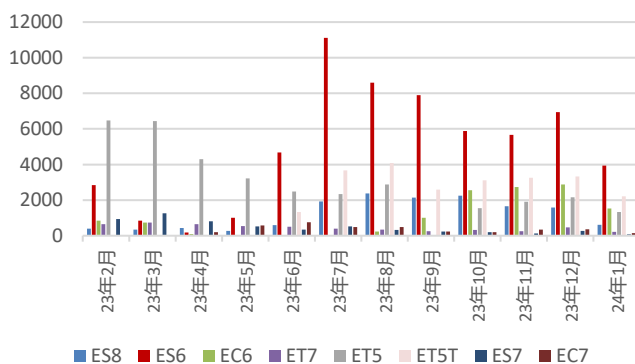
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图7：蔚来汽车交付量及增速（辆，%）



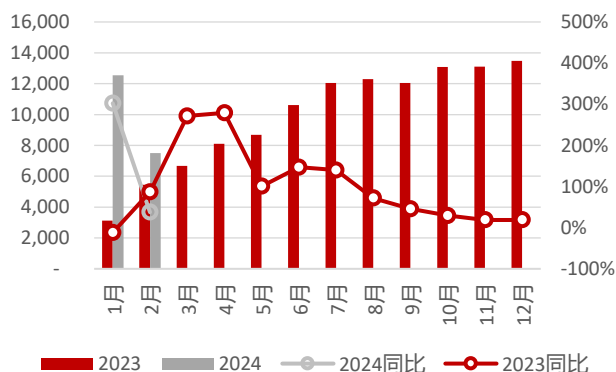
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图8：蔚来分车型销量（辆）



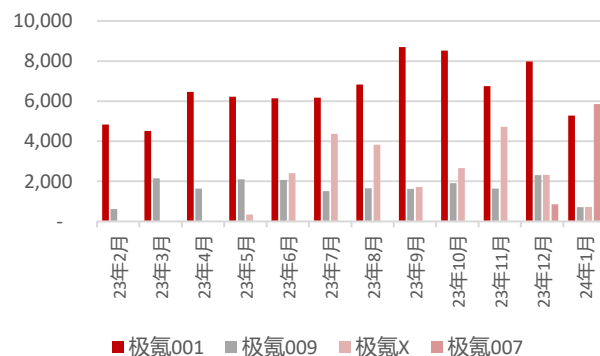
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图9：极氪汽车交付量及增速（辆，%）



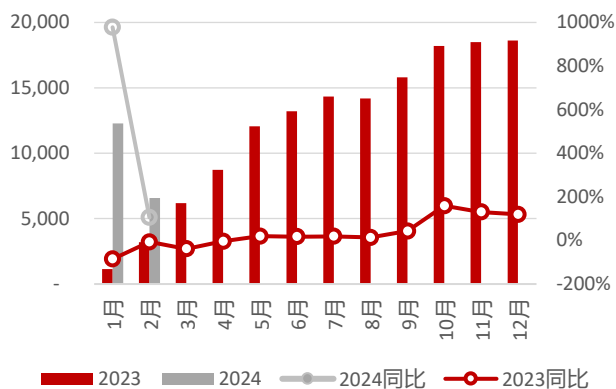
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图10：极氪汽车分车型交付量（辆）



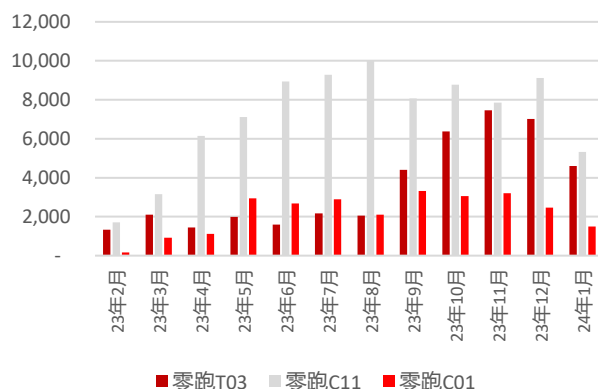
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图11：零跑汽车交付量及增速（辆，%）



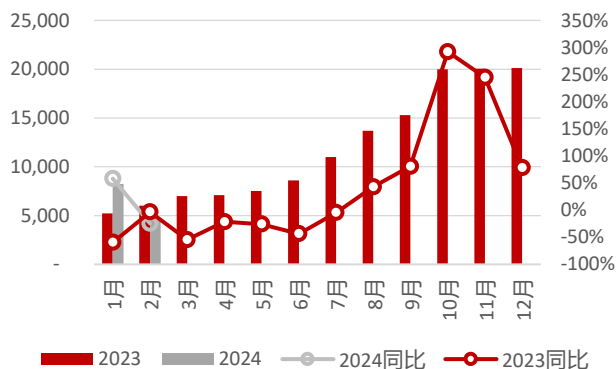
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图12：零跑汽车分车型交付量（辆）



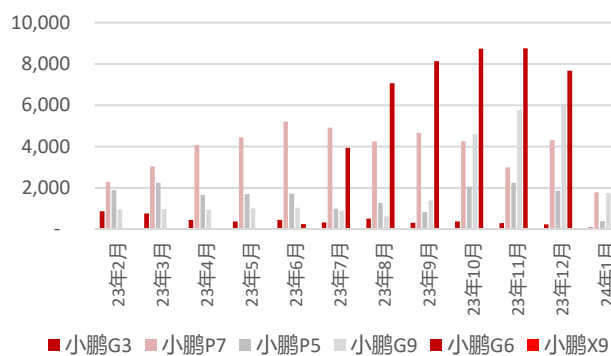
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图13：小鹏交付量及增速（辆，%）



资料来源：公司官网，民生证券研究院

图14：小鹏分车型交付量（辆）



资料来源：公司官网，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026