

汽车行业点评报告

新势力跟踪之 2 月销量点评:15 家车企新能源车合计交付环比-42%，表现符合预期

增持（维持）

2024 年 03 月 04 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **2024 年 2 月 15 家新势力车企整体交付量环比-42%**。15 家新能源乘用车重点车企 2024 年 2 月（后文 2 月均指 2024 年）新能源汽车交付量合计 27.5 万辆，同环比分别-14%/-42%。由于 2 月各车企交付量受到春节客流量大幅降低影响，行业表现符合预期。

■ **各车企 2 月交付表现符合预期。**1) **理想**：2 月理想共交付新车 20,251 辆，同环比分别+22%/-35%。渠道方面，截至 2024 年 2 月 29 日，理想汽车在全国已有 475 家零售中心，覆盖 142 个城市，2 月理想零售中心单店效能为 43 辆/家，环比-35.98%。2) **小鹏**：2 月小鹏共交付新车 4,545 辆，同环比分别-24%/-45%。小鹏 X9 累计交付达 1,448 台，上市两月交付近 4,000 台。全球化方面，2 月小鹏汽车官宣与阿联酋、埃及等中东非五国经销商集团达成战略合作，多款车款将于 Q2 起在中东非五国上市并交付；与大众汽车集团签订平台与软件战略技术合作联合开发协议。智能化方面，2 月面向智驾经验用户推送无限 XNGP 智能辅助驾驶功能，XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率达 83%。3) **蔚来**：2 月蔚来共交付新车 8,132 辆，同环比分别-33%/-19%。合作方面，2 月 26 日南网储能科技与蔚来能源签署协议。3) **哪吒汽车**：2 月交付 6,085 辆，同环比分别-40%/-39%。降价方面，哪吒 X 全系列直降 2.2w，新车 9.98 万元起；哪吒 AYA 全系直降 8,000，哪吒 S 全系直降 5,000。4) **零跑汽车**：2 月交付 6,566 辆，同环比分别+105%/-47%。3 月 2 日 C10 正式上市。5) **广汽埃安**：2 月终端销量 16,676 辆，同环比分别+45%/-33%。6) **吉利极氪**：2 月交付 7,510 辆，同环比分别为+38%/-40%。改款 001 正式上市。7) **问界**：2 月交付 21,142 辆，同环比分别为+503%/-36%，问界新 M7 单月交付 18,479 辆，M9 上市 62 天累计大定突破 5 万辆。智能化方面，2 月问界 M5 和 M7 智驾版车型已陆续开始开启 OTA 升级，实现了不依赖于高精地图的高速、城区高阶智能驾驶。

■ **投资建议：总量有支撑，向上有催化，乘商零共举。**优选宇通客车/潍柴动力+理想汽车/小鹏汽车+新泉股份。1) 总量维度：Q1 相对乘用车/大中客消费淡季，重卡消费旺季。我们预计 2024Q1 乘用车批发销量同比+9%，重卡/大中客分别 22%/+44%，海内外销量共振下汽车总量依然有支撑；乘用车电动化转型+重卡燃气化转型+大中客出口提速三大趋势持续发展。2) 催化维度：商用车板块复苏，销量/业绩强兑现确定性高：Q1 燃气价格回落+年后消费旺季有望带动终端需求回暖，重卡上量同环比高增；宇通 2023 留存订单交付带动总量高增。乘用车整车领域，Q1 特斯拉/比亚迪价格变动定调全年价格战，理想 MEGA/小米 SU7 重磅新车发布爆款可期，Q2 北京车展多车企新车发布，催化密集。零部件领域，特斯拉全新车型陆续定点，AIDAY 或将召开带来向上驱动。3) 投资维度：乘商零并举，看好 Q1 汽车行情。2024Q1 汽车投资核心聚焦三条主线进行布局：周期向上复苏带来强业绩确定性维度，核心围绕周期复苏趋势明确的商用车大中客以及重卡板块，推荐【宇通客车+潍柴动力+中国重汽】；智能整车主线，核心围绕新车周期强势的主机厂，推荐【理想汽车+小鹏汽车+长安汽车/吉利汽车】；智能化催化零部件主线，核心围绕特斯拉新车定点以及小米汽车等概念，推荐【新泉股份+德赛西威+伯特利+保隆科技】。

■ **风险提示**：全球经济复苏力度低于预期，L3-L4 智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大。

行业走势



相关研究

《客车 2 月月报：1 月国内及出口销量超预期》

2024-02-29

《新能源 1 月月报：1 月零售表现略好于预期，新能源渗透率 33%》

2024-02-28

内容目录

1. 理想汽车：2月交付 20,251 辆，环比-35%.....	4
2. 小鹏汽车：2月交付 4,545 辆，X9 2月交付超 1400 台.....	4
3. 蔚来：2月交付 8,132 辆，与南网储能科技达成战略合作.....	5
4. 其他新势力：问界蝉联新势力品牌月销量冠军.....	6
5. 投资建议.....	8
6. 风险提示.....	8

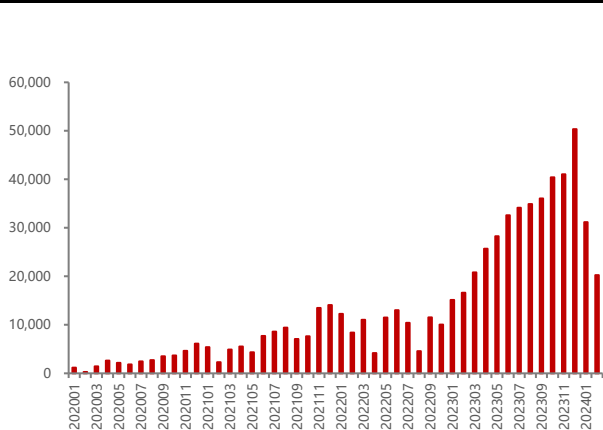
图表目录

图 1: 2024 年 2 月理想交付量 (单位: 辆) 环比-35%.....	4
图 2: 理想单店效能 (左轴, 辆/家) 及环比 (右轴, %)	4
图 3: 2024 年 2 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 环比-45%.....	4
图 4: 2024 年 2 月蔚来交付量 (单位: 辆) 环比-19%.....	5
图 5: 2024 年 2 月哪吒汽车交付量 (单位: 辆) 环比-39%.....	6
图 6: 2024 年 2 月零跑汽车交付量 (单位: 辆) 环比-47%.....	6
图 7: 2024 年 2 月广汽埃安交付量 (单位: 辆) 环比-40%.....	6
图 8: 2024 年 2 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比-40%.....	7
图 9: 2024 年 2 月问界交付量 (单位: 辆) 环比-36%.....	7

1. 理想汽车：2月交付20,251辆，环比-35%

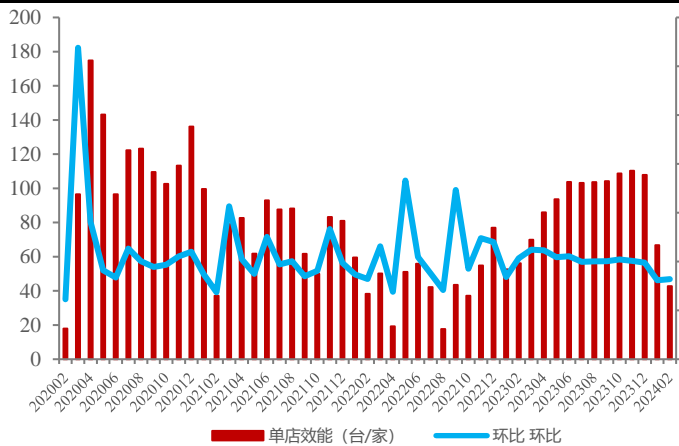
2月理想交付20251辆，2月春节假期影响+仍处清库期，交付表现符合预期。2月理想共交付新车20,251辆，同环比分别+22%/-35%；自交付以来，理想汽车累计交付量达到684,780辆。3月理想交付目标恢复到至5万辆水平。渠道方面，截至2024年2月29日，理想汽车在全国已有475家零售中心，覆盖142个城市；售后维修中心及授权钣喷中心355家，覆盖209个城市。2月理想零售中心单店效能为43辆/家，环比-35.98%。补能体系方面，截至2月25日，理想超充站在全国已有344座投入使用，已布局114个城市。新车方面，3月1日理想汽车召开2024春季发布会，发布大型MPV车型理想MEGA，售价55.98万元，我们预期稳态月销有望达到5~7k台。同时2024款L系正式上市，配置不断升级。

图1：2024年2月理想交付量（单位：辆）环比-35%



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，辆/家）及环比（右轴，%）

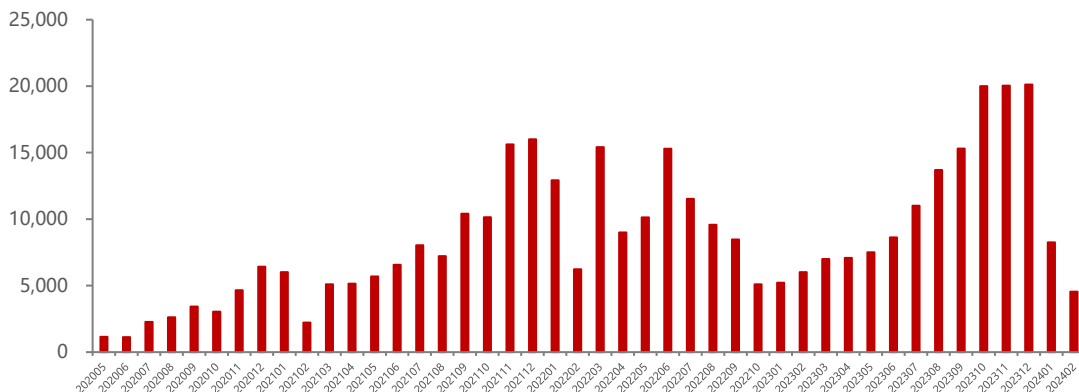


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

2. 小鹏汽车：2月交付4,545辆，X9 2月交付超1400台

2024年2月小鹏共交付新车4,545辆，同环比分别-24%/-45%。小鹏X9累计交付达1,448台，上市两月交付近4,000台。全球化方面，2月2日2024年小鹏汽车全球合作伙伴大会在广州顺利展开；2月22日小鹏汽车官宣与阿联酋、埃及等中东非五国经销商集团达成战略合作，小鹏汽车多款车型将于Q2起在中东非五国上市并交付，将从Q3开始在阿联酋销售小鹏G6、9两款车型；2月29日小鹏汽车与大众汽车集团签订平台与软件战略技术合作联合开发协议，加速两款B级纯电动汽车的联合研发。智能化方面，2月29日面向智驾经验用户推送无限XNGP智能辅助驾驶功能；2月，XNGP城区智驾月度活跃用户渗透率达83%，城区智驾的活跃用户规模、用户体验和里程渗透率行业第一。

图3：2024年2月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比-45%

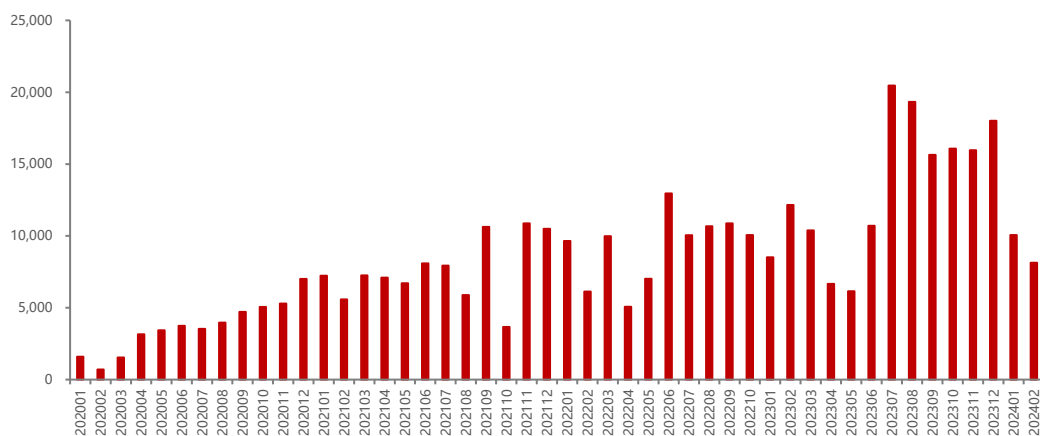


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

3. 蔚来：2月交付8,132辆，与南网储能科技达成战略合作

2024年2月蔚来共交付新车8,132辆，同环比分别-33%/-19%，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；蔚来宣布于Q2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NOMIGPT也即将启用。**合作方面**，2月26日南网储能科技与蔚来能源签署协议，在虚拟电厂、换电站业务、电池梯次和回收利用等领域展开全面合作，选择合适场所共同建设换电站。**新车方面**，2024款ES8、ES7、EC7、ES6、EC6、ET5、ET5T于2月22日开启锁单，起售价格不变。

图4：2024年2月蔚来交付量（单位：辆）环比-19%



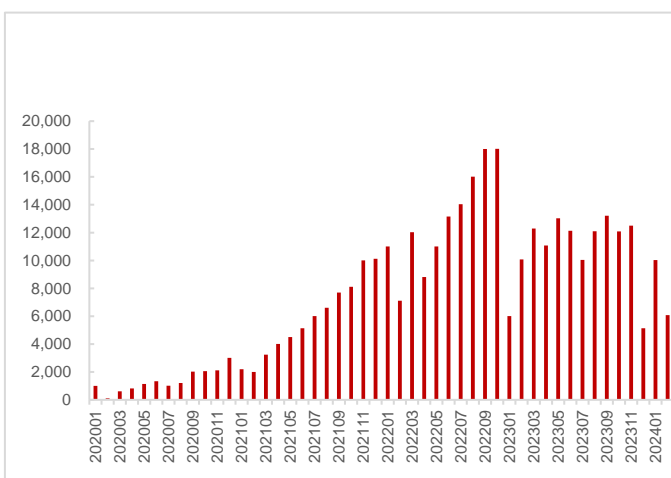
数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

4. 其他新势力：问界蝉联新势力品牌月销量冠军

哪吒汽车：2024年2月交付6,085辆，同环比分别-40%/-39%。**智能化方面**，哪吒汽车和360集团推进大模型产品NETA GPT上车，将首先搭载于4月即将上市的哪吒L，并通过OTA推送给用户。**海外方面**，哪吒汽车多款车亮相2月22日于墨西哥市举办首次招商会暨媒体见面会。**降价方面**，哪吒X全系列直降2.2w，新车9.98万元起；哪吒AYA全系直降8,000，哪吒S全系直降5,000；

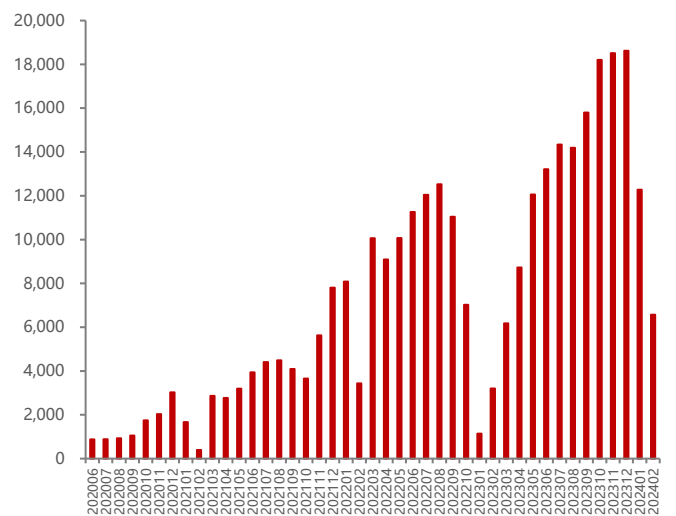
零跑汽车：2024年2月交付6,566辆，同环比分别+105%/-47%。**新车方面**，零跑C10暨2024新品全家桶于3月2日发布，全新C11、C01、T03全面焕新上市。

图5：2024年2月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比-39%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

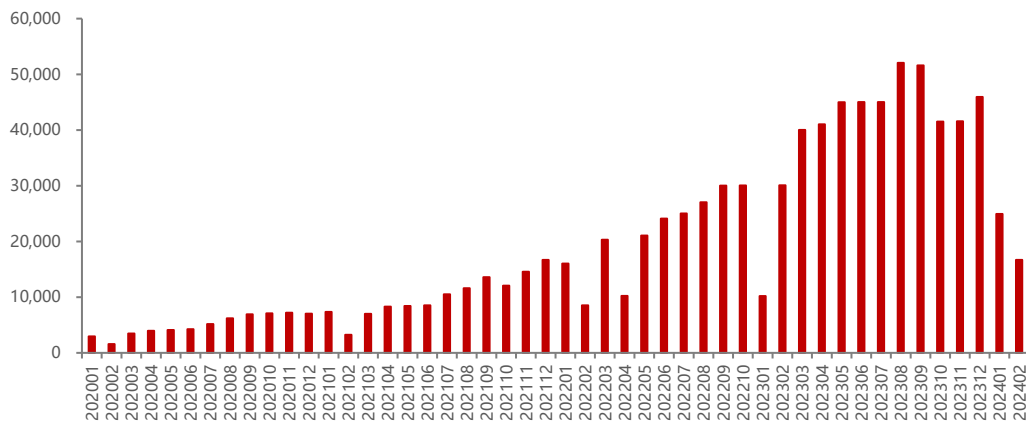
图6：2024年2月零跑汽车交付量（单位：辆）环比-47%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

广汽埃安：埃安2024年2月终端销量16,676辆，同环比分别+45%/-33%。**新车方面**，2月18日AION Y Plus 510智驾版、610智驾版上市，官方指导价14.58万元起；3月3日，纯电定价者AION Y Plus 星耀9.98万上市。

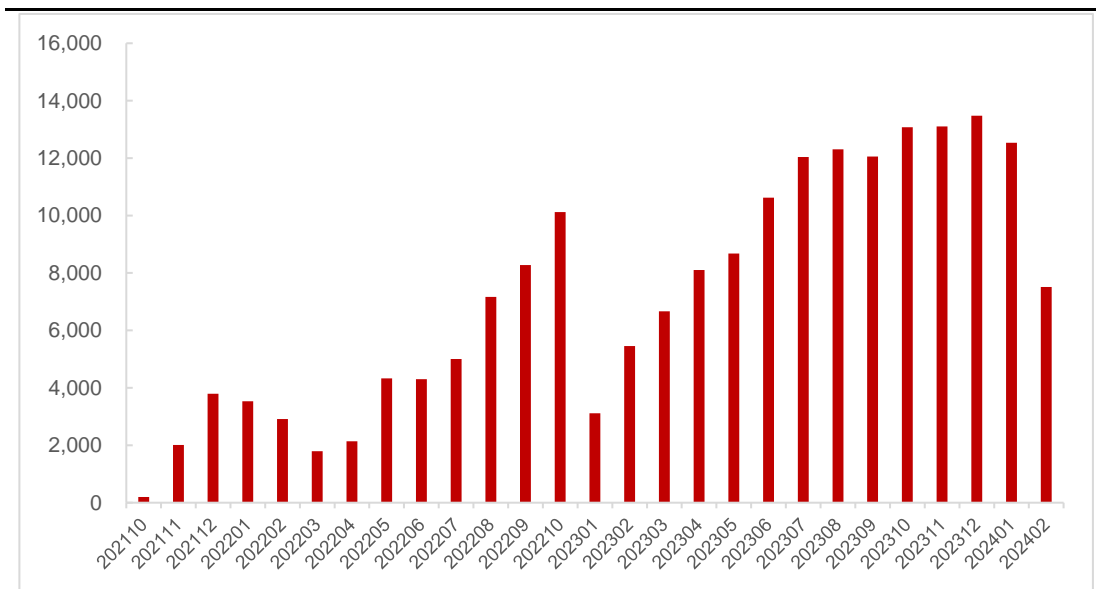
图7：2024年2月广汽埃安交付量（单位：辆）环比-40%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

吉利极氪：极氪 2024 年 2 月交付 7,510 辆，同环比分别为+38%/-40%。**新车方面**，2 月 21 日第 10000 辆极氪 007 量产下线；2 月 27 日，26.9 万起全新极氪 001 上市；极氪 001 高速 NXP 覆盖 36 城；极氪 007 四驱性能版开启交付。**出海方面**，极氪 001、极氪 X 开启中东市场，首秀阿联酋、沙特、卡塔尔、巴林，并在 2 月底至 3 月初陆续正式品牌上市

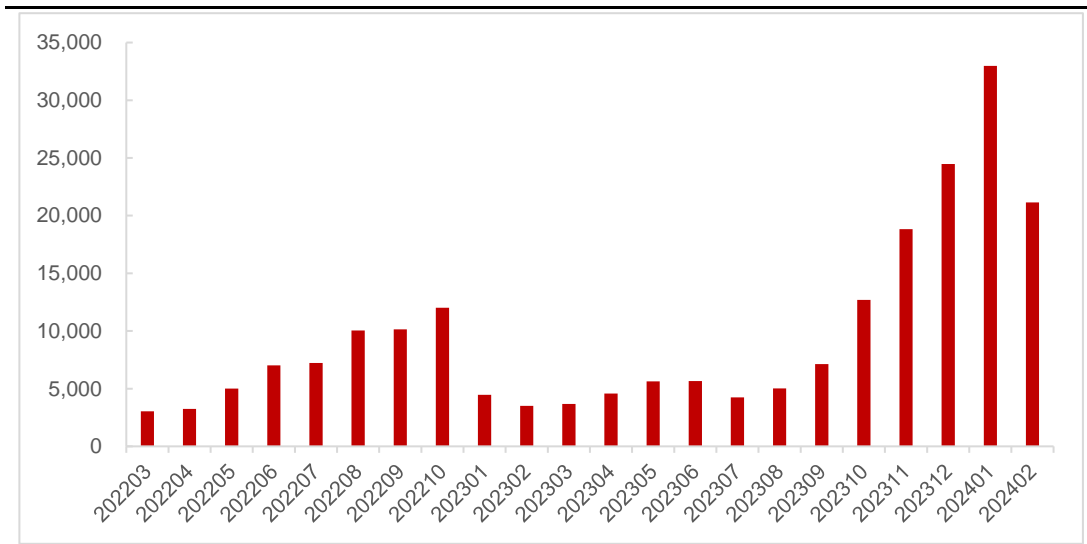
图8：2024 年 2 月极氪交付量（单位：辆）环比-40%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

问界：问界系列 2024 年 2 月交付 21,142 辆，同环比分别为+503% /-36%。问界新 M7 单月交付 18,479 辆，累计交付超过 10 万辆。问界 M9 上市 62 天累计大定突破 50000 辆，2 月 26 日已正式启动全国规模交付。**智能化方面**，2 月问界 M5 和 M7 智驾版车型已陆续开始开启 OTA 升级，实现了不依赖于高精地图的高速、城区高阶智能驾驶。

图9：2024 年 2 月问界交付量（单位：辆）环比-36%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

5. 投资建议

总量有支撑，向上有催化，乘商零共举。 优选宇通客车/潍柴动力+理想汽车/小鹏汽车+新泉股份。1) **总量维度：** Q1 相对乘用车/大中客消费淡季，重卡消费旺季。我们预计 2024Q1 乘用车批发销量同比+9%，重卡/大中客分别 22%/+44%，海内外销量共振下汽车总量依然有支撑；乘用车电动化转型+重卡燃气化转型+大中客出口提速三大趋势持续发展。2) **催化维度：** 商用车板块复苏，销量/业绩强兑现确定性强：Q1 燃气价格回落+年后消费旺季有望带动终端需求回暖，重卡上量同环比高增；宇通 2023 留存订单交付带动总量高增。乘用车整车领域，Q1 特斯拉/比亚迪价格变动定调全年价格战，理想 MEGA/小米 SU7 重磅新车发布爆款可期，Q2 北京车展多车企新车发布，催化密集。零部件领域，特斯拉全新车型陆续定点，AI DAY 或将召开带来向上驱动。3) **投资维度：** 乘商零并举，看好 Q1 汽车行情。2024Q1 汽车投资核心聚焦三条主线进行布局：周期向上复苏带来强业绩确定性维度，核心围绕周期复苏趋势明确的商用车大中客以及重卡板块，推荐【宇通客车+潍柴动力+中国重汽】；智能整车主线，核心围绕新车周期强势的主机厂，推荐【理想汽车+小鹏汽车+长安汽车/吉利汽车】；智能化催化零部件主线，核心围绕特斯拉新车定点以及小米汽车等概念，推荐【新泉股份+德赛西威+伯特利+保隆科技】。

6. 风险提示

全球经济复苏力度低于预期，L3-L4 智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大等。

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>