

## 汽车行业点评报告

# 新势力跟踪之 4 月销量点评:14 家车企新能源车合计交付环比+2%，整体符合预期

增持（维持）

2024 年 05 月 14 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

■ 4 月 14 家新势力车企整体交付量环比+2%。14 家新能源乘用车重点企业 4 月新能源汽车交付量合计 53.5 万辆，同环比分别+46%/+2%。4 月各车企交付量稳定，行业表现整体符合预期。

■ 各车企 4 月交付表现符合预期。1) 理想：4 月交付 25,787 辆，同环比分别+0.41%/-11.03%。渠道方面，截至 4 月底，理想汽车在全国已有 481 家零售中心，覆盖 144 个城市。新车方面，4 月 18 日全新 L6 发布，上市 72 小时订单突破 10,000 台，上市 12 天累计订单已突破 20,000 台。2) 小鹏：4 月小鹏共交付新车 9,393 辆，同环比分别+33%/+4%。小鹏 X9 交付达 1,959 台。智能化方面，4 月 XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率达 82%。截至 2024 年 4 月 24 日，XNGP 已全量覆盖全国 260 个城市。3) 蔚来：4 月蔚来共交付新车 15,620 辆，同环比分别+135%/+32%。补能体系方面，截至 2024 年 4 月 30 日，蔚来已在全国建设充电站 3,790 座，充电桩 22,092 根；在全国布局 2,411 座换电站，其中 795 座高速换电站，连接全国 700+座城市。4) 哪吒汽车：4 月交付 9,017 辆，同环比分别-19%/+8%。哪吒 L 于 4 月 22 日上市，4 月订单已突破 15,000 台，将在五月份开始大批量交付。5) 零跑汽车：4 月交付 15,005 辆，同环比分别+72%/+3%。零跑 C16 于 2024 年北京车展首次亮相并开启预售，24 小时内预售订单数突破 11950 台。6) 广汽埃安：4 月终端销量 28,113 辆，同环比分别-31%/+14%。降价方面，4 月 17 日 AION S MAX 全系官降 1 万元；4 月 19 日 AION V Plus 全系官降 1 万元。7) 吉利极氪：4 月交付 16,089 辆，同环比分别为+99%/+24%。截至 4 月底，自建充电站达到 1028 座，上线 471 座极充站，极充桩累计 2547 根，800V 超快充桩保有量第一；极氪 App 充电地图接入的第三方优质充电网络已覆盖 340+座城市、76 万+把充电枪。8) 问界：4 月交付 25,086 辆，同环比分别为+447%/+21%，问界新 M5 上市 24 小时累计大定 4031 台，问界新 M7 单月交付 10,896 辆，问界 M9 单月交付新车 13,391 辆，累计大定超 7 万辆。

■ 投资建议：商用车板块：大周期景气度继续向上。不同于历史周期，这轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】，持续性有望好于市场预期。2023 年是龙头开始兑现业绩，2024 年龙二龙三等紧跟兑现业绩。客车板块：宇通客车+金龙汽车。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。乘用车板块：【以旧换新政策+FSD 或入华】双重驱动板块向上。1) 以旧换新政策视角：综合测算下来我们预计补贴政策落地对 2024 年国内乘用车销量新增拉动 78-137 万辆，2024 年乘用车交强险同比增速 3.7%-6.5%，乘用车批发销量同比增速 5.5%-7.8%。拉动乘用车中低端消费，核心受益标的【比亚迪+长安汽车+吉利汽车+长城汽车+上汽集团+广汽集团+零跑汽车等】。2) FSD 或入华视角：加速国内 L3 渗透率提升，加速国内车企淘汰赛进程！优选国内智能化第一梯队标的：华为系（赛力斯+长安汽车+江淮汽车+北汽蓝谷（关注）等）+小鹏汽车。零部件板块：业绩确定性好于预期有望持续补涨。以旧换新政策有望缓解 2024 年零部件年降压力增强业绩确定性。FSD 或入华有望增强中期（2025-2026 年）零部件下游需求确定性（特斯拉销量及 L3 智能化渗透率提升）。1) 特斯拉产业链优选【新泉股份+拓普集团+旭升集团+爱柯迪+银轮股份+岱美股份等】。2) 智能化核心增量零部件【德赛西威+华阳集团+耐世特+伯特利+均胜电子+经纬恒润等】。

■ 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

《AI+汽车智能化系列之四——FSD 入华或加速车企淘汰赛进程》

2024-05-14

《全球化专题之重卡：海外有望再造一个国内市场》

2024-05-08

## 内容目录

1. 理想汽车：4月交付 25,787 辆，同比+0.41%.....	4
2. 小鹏汽车：4月交付 9,393 辆，X9 4月交付 1,959 台 .....	4
3. 蔚来：4月交付 15,620 辆，环比+32%.....	5
4. 其他新势力：出海+智能化加速.....	5
5. 投资建议 .....	8
6. 风险提示 .....	8

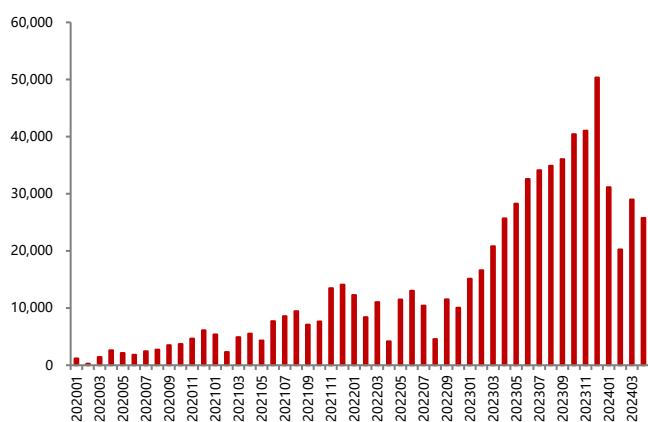
## 图表目录

图 1: 2024 年 4 月理想交付量 (单位: 辆) 环比-11.03%.....	4
图 2: 理想单店效能 (左轴, 辆/家) 及环比 (右轴, %) .....	4
图 3: 2024 年 4 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 环比+4%.....	5
图 4: 2024 年 4 月蔚来交付量 (单位: 辆) 环比+32%.....	5
图 5: 2024 年 4 月哪吒汽车交付量 (单位: 辆) 环比+8%.....	6
图 6: 2024 年 4 月零跑汽车交付量 (单位: 辆) 环比+3%.....	6
图 7: 2024 年 4 月广汽埃安交付量 (单位: 辆) 环比-14%.....	6
图 8: 2024 年 4 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比+24%.....	7
图 9: 2024 年 4 月问界交付量 (单位: 辆) 环比-21%.....	7

## 1. 理想汽车：4月交付25,787辆，同比+0.41%

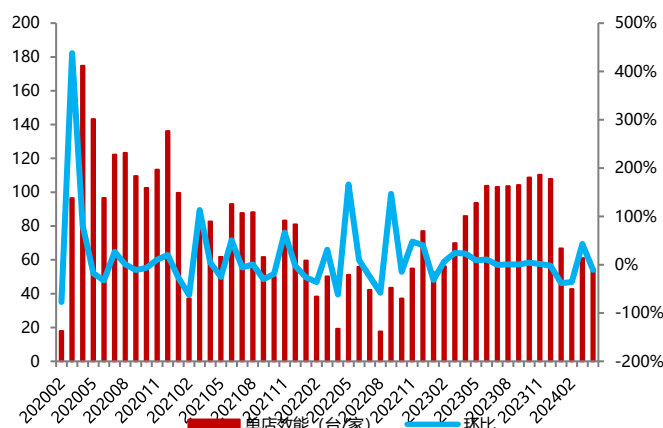
4月理想交付25,787辆，在下旬调整产品定价和门店销售策略的影响下，交付表现基本符合预期。4月理想共交付新车25,787辆，同环比分别+0.41%/-11.03%。渠道方面，截至2024年4月30日，理想汽车在全国已有481家零售中心，覆盖144个城市；售后维修中心及授权钣喷中心351家，覆盖210个城市。4月理想单店效能54辆，环比-11%。补能体系方面，截至4月30日，理想超充站在全国已有386座投入使用，拥有1678个充电桩。新车方面，4月18日全新L6发布，上市72小时订单突破10,000台，上市12天累计订单已突破20,000台。

图1：2024年4月理想交付量(单位：辆)环比-11.03%



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，%)

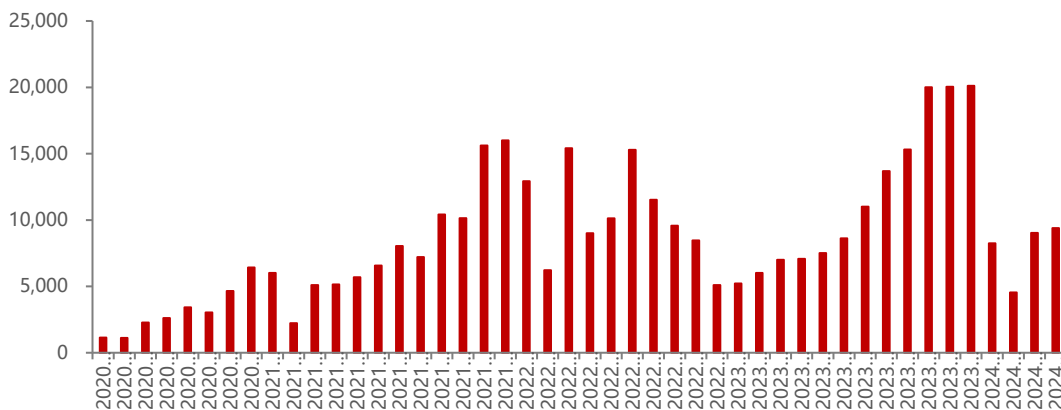


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

## 2. 小鹏汽车：4月交付9,393辆，X9 4月交付1,959台

2024年4月小鹏共交付新车9,393辆，同环比分别+33%/+4%。小鹏X9 4月交付达1,959台，上市四月累计交付近1万台。新车方面，4月11日，小鹏G6 580长续航Plus版正式上市，并首发暗夜黑新颜色和柔光米内饰，该版本将全域800V和高阶智驾普惠至18万元内，成为行业内唯一的20万元内全系标配全域800V碳化硅平台和行业第一梯队的智驾能力车型；在4月25日的北京国际车展上，小鹏宣布全新品牌MONA将于6月正式与消费者见面。全球化方面，4月17日，小鹏汽车与大众汽车集团签订电子电气架构技术战略合作框架协议，双方将基于小鹏汽车最新一代电子电气架构，联合开发并将其集成到大众汽车在中国的CMP平台上，预计将从2026年起应用于在中国生产的大众汽车品牌电动车型；4月，小鹏汽车已经在德国成功完成高速NGP路测，2024年面向全球研发高速NGP的计划正在稳步推进中。智能化方面，4月XNGP城区智驾月度活跃用户渗透率达82%。截至2024年4月24日，XNGP已全量覆盖全国260个城市，开城范围持续扩大中。

图3：2024年4月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比+4%

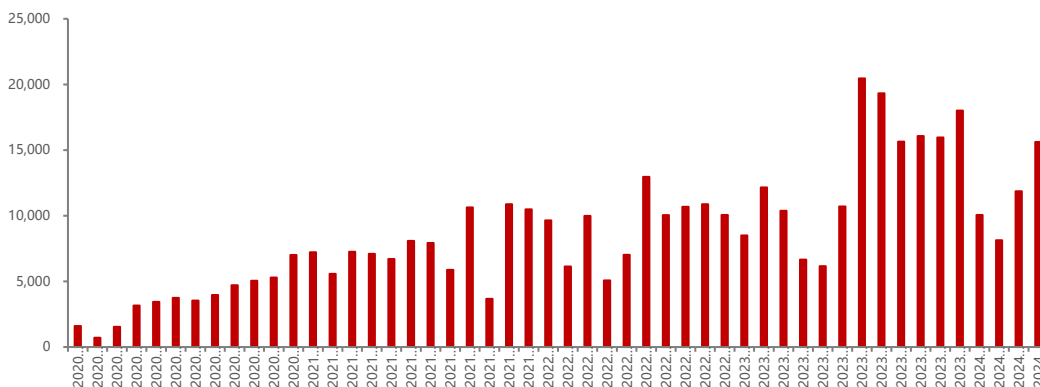


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

### 3. 蔚来：4月交付 15,620 辆，环比+32%

2024年4月蔚来共交付新车 15,620 辆，同环比分别+135%/+32%。**新车方面**，在2024年北京车展上，2024款ET7行政版、ES7和ET5首次亮相。**合作方面**，4月3日、4月18日、4月23日分别与极越、上汽通用汽车、深蓝汽车达成充电互联互通合作，极越、上汽通用汽车、深蓝汽车将陆续接入蔚来能源全国范围内开放的充电站；4月24日与中国海油炼化公司首座共同出资建设的充电站——凯康海油大厦充电站正式上线运营；4月25日与路特斯正式达成充换电战略合作。**补能体系方面**，截至2024年4月30日，蔚来已在全国建设充电站 3,790 座，充电桩 22,092 根；在全国布局 2,411 座换电站，其中 795 座高速换电站，连接全国 700+座城市。

图4：2024年4月蔚来交付量（单位：辆）环比+32%



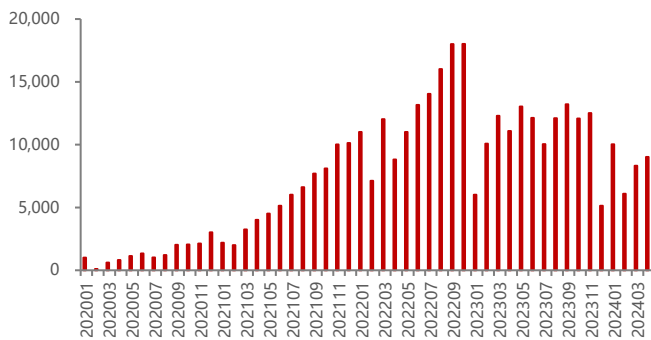
数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

### 4. 其他新势力：出海+智能化加速

**哪吒汽车：**2024年4月交付9,017辆，同环比分别-19%/+8%。**新车方面**，4月22日，哪吒L上市，定价12.99万元起，4月订单已突破15,000台，将在五月份开始大批量交付。**海外方面**，4月21日哪吒汽车携手经销商在厄瓜多尔隆重上市；北京车展展台上，哪吒汽车正式与埃及经销商集团NATCO汽车集团、肯尼亚经销商HIVIEW签订了合作意向协议，将首次进入非洲市场；海外第三工厂落户马来西亚，印尼工厂已经完成首车下线，泰国工厂已经实现大规模量产。

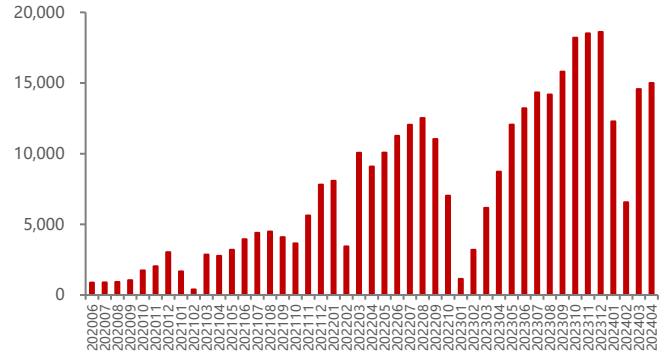
**零跑汽车：**2024年4月交付15,005辆，同环比分别+72%/+3%。**新车方面**，零跑C16于2024北京车展首次亮相并开启预售，24小时内预售订单数突破11950台。

图5：2024年4月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比+8%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

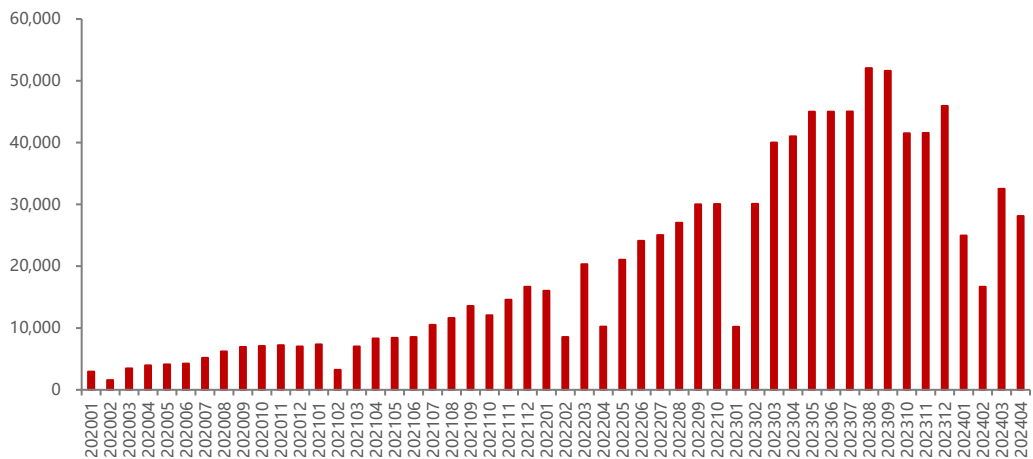
图6：2024年4月零跑汽车交付量（单位：辆）环比+3%



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4月终端销量28,113辆，同环比分别-31%/-14%。**新车方面**，4月25日埃安首款全球战略车型第二代AION V于北京车展首发，预计7月全球上市。**降价方面**，4月17日AION S MAX全系官降1万元；4月19日AION V Plus全系官降1万元。**海外方面**，4月2日，广汽埃安与印度尼西亚INDOMOBIL集团签署战略合作协议，标志着其正式进入东南亚最大的汽车市场。合作方面，广汽埃安与滴滴自动驾驶宣布合资公司获批工商执照，2025年推出首款商业化L4车型。

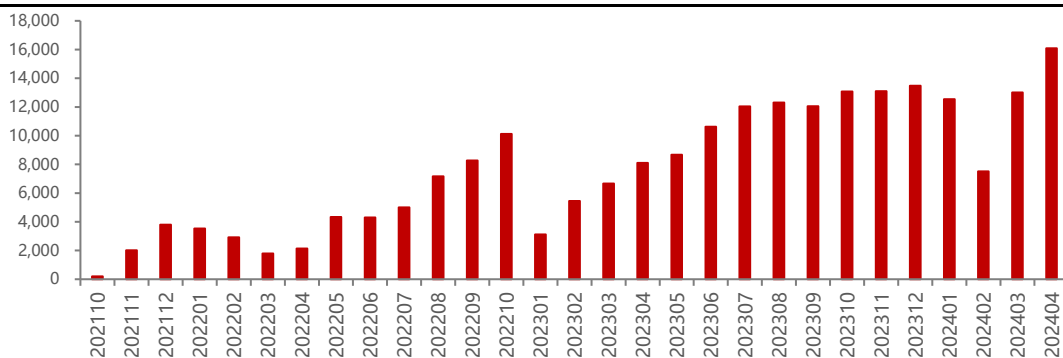
图7：2024年4月广汽埃安交付量（单位：辆）环比-14%



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 4 月交付 16,089 辆，同环比分别为+99%/+24%。**新车方面，**4 月 19 日，极氪 009 光辉正式上市，官方零售价为 78.9 万元起，将于 5 月 19 日正式开启全国交付；4 月 25 日正式发布浩瀚-M 架构，同时基于该架构打造的首款家庭出行产品极氪 MIX 迎来全球首秀。**补能体系方面，**4 月 1 日首座 800kW V3 极充站正式落地；截至 4 月底，自建充电站达到 1028 座（含专用场站），并已上线 471 座极充站，极充桩累计 2547 根，800V 超快充桩保有量第一；极氪 App 充电地图接入的第三方优质充电网络已覆盖 340+座城市、76 万+把充电枪。

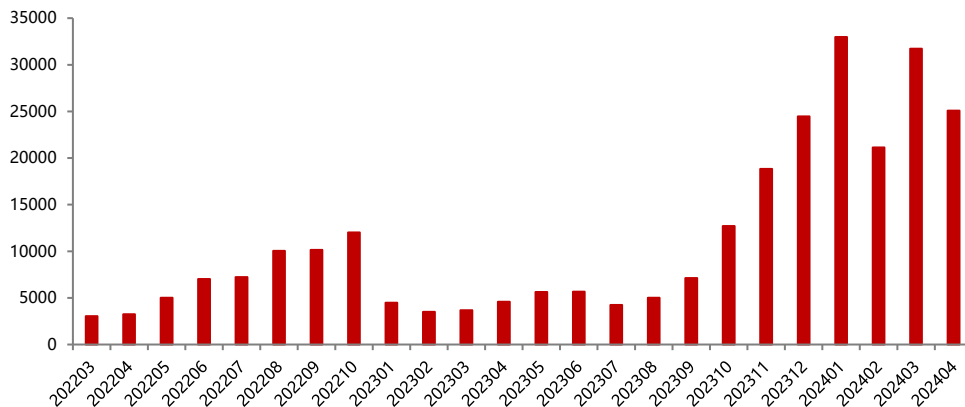
图8：2024 年 4 月极氪交付量（单位：辆）环比+24%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

**问界：**问界系列 2024 年 4 月交付 25,086 辆，同环比分别为+447%/ -21%。问界新 M7 单月交付 10,896 辆，问界 M9 单月交付新车 13,391 辆，累计大定超 7 万辆。**新车方面，**问界新 M5 上市 24 小时累计大定 4031 台。**智能化方面，**4 月问界系列车型 OTA 再升级。问界 M9 四大核心能力再升级，M5 智驾版及新 M7 智驾版 ADS 再升级。

图9：2024 年 4 月问界交付量（单位：辆）环比-21%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

## 5. 投资建议

**商用车板块：**大周期景气度继续向上。不同于历史周期，这轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】，持续性有望好于市场预期。2023年是龙头开始兑现业绩，2024年龙二龙三等紧跟兑现业绩。客车板块：宇通客车+金龙汽车。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。

**乘用车板块：【以旧换新政策+FSD或入华】双重驱动板块向上。**1) 以旧换新政策视角：综合测算下来我们预计补贴政策落地对2024年国内乘用车销量新增拉动78-137万辆，2024年乘用车交强险同比增速3.7%-6.5%，乘用车批发销量同比增速5.5%-7.8%。拉动乘用车中低端消费，核心受益标的【比亚迪+长安汽车+吉利汽车+长城汽车+上汽集团+广汽集团+零跑汽车等】。2) FSD或入华视角：加速国内L3渗透率提升，加速国内车企淘汰赛进程！优选国内智能化第一梯队标的：华为系（赛力斯+长安汽车+江淮汽车+北汽蓝谷（关注）等）+小鹏汽车。

**零部件板块：业绩确定性好于预期有望持续补涨。**以旧换新政策有望缓解2024年零部件年降压力增强业绩确定性。FSD或入华有望增强中期（2025-2026年）零部件下游需求确定性（特斯拉销量及L3智能化渗透率提升）。1) 特斯拉产业链优选【新泉股份+拓普集团+旭升集团+爱柯迪+银轮股份+岱美股份等】。2) 智能化核心增量零部件【德赛西威+华阳集团+耐世特+伯特利+均胜电子+经纬恒润等】。

## 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>