

汽车行业点评报告

新势力跟踪之 11 月销量点评:13 车企新能源车合计交付同比+63%，行业交付符合预期 增持（维持）

2024 年 12 月 05 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 孟璐

执业证书: S0600524100001
mengl@dwzq.com.cn

投资要点

■ 11 月 13 家新势力车企整体交付量环比+4%。13 家新能源乘用车重点企业交付量合计 96.58 万辆，同环比分别+63%/+4%。

■ 11 月汇总车企动态来看，出海&补能设施建设&智能化迭代为重心。1)理想: 11 月交付新车 48,740 辆，同环比分别+19%/-5%。截至 11 月底，理想汽车在全国已有 475 家零售中心，覆盖 141 个城市；在全国已投入使用 1501 座理想超充站，拥有 5168 个充电桩。2)小鹏: 11 月共交付新车 30,895 辆，同环比分别+54%/+29%。11 月 7 日“全球首款 AI 汽车”小鹏 P7+上市，刷新新势力新车下线速度最快纪录。3)蔚来: 11 月蔚来共交付新车 20575 辆，同环比分别+29%/-2%。截至 11 月底，蔚来已在全国建设换电站 2,217 座，布局充电站 3,485 座、充电桩 20,421 根。4)零跑汽车: 11 月交付 40169 辆，创历史新高，同环比分别+117%/+5%。单月交付量首次突破 4 万台。全球化方面，11 月 25 日，零跑汽车与缅甸 NPK MOTOR 公司签署战略合作协议，将在缅甸地区建立组装线。5)广汽埃安: 11 月交付新车 42301 辆，同环比分别+1.77%/+5.62%。新车方面，A+王者埃安 RT 正式上市，售价 11.98 万起，成为上市当月销量破万的纯电轿车。6)吉利极氪: 11 月交付 27011 辆，同环比分别为+106.13%/+7.83%，再创历史新高。全球化方面，11 月 28 日，极氪全球第 500 家门店亮相新加坡狮城，扩大新加坡版图布局。新车方面，11 月 1 日，25 款极氪 X 新增版车型上市，起售价 13.5 万。8)问界: 11 月问界交付 32,352 辆，同环比分别为+72%/-5%。分车型来看，问界 M7 交付 12,573 辆，问界 M5 交付 2278 辆。新车型方面，11 月 8 日，问界系列 OTA 升级，开启智能新体验。

■ 投资建议: 配置思路: 先整车后零部件。国内整车格局和估值均有望迎来新一轮重塑，车企选股排序: 1)国内智能化领先且全栈自研【小鹏汽车+理想汽车】; 2)华为重要车企合作伙伴【赛力斯+长安汽车等】; 3)国有车企国企改革先锋【上汽集团+广汽集团等】; 4)其他车企: 比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车等。国内零部件有望迎来新一轮成长: 1)特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团+华域汽车等】; 2)智能化增量部件【德赛西威+伯特利+地平线机器人+华阳集团+均胜电子等】; 3)其他【福耀玻璃+星宇股份等】。

■ 风险提示: 智能驾驶相关技术迭代/产业政策出台低于预期; 华为/小鹏等车企新车销量低于预期。

行业走势



相关研究

内容目录

1. 理想汽车：11月交付48,740辆，交付表现稳定	4
2. 问界：11月交付32,352辆，M9订单表现持续稳健	4
3. 小鹏汽车：11月交付30,895辆，单月交付量首次突破3万台	5
4. 蔚来：11月交付20,575辆，补能体系持续扩充	5
5. 其他新势力：出海加速	6
6. 投资建议	7
7. 风险提示	7

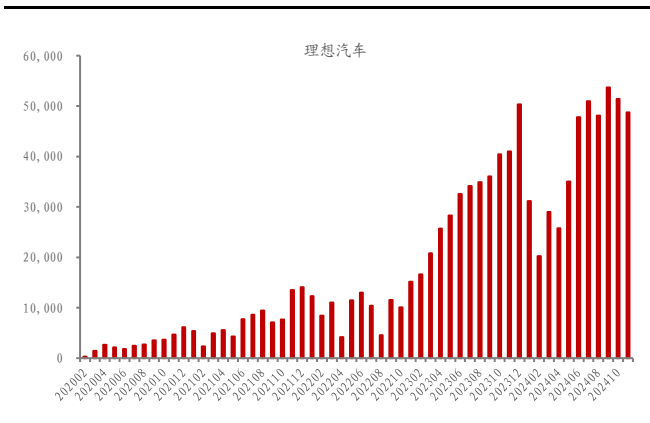
图表目录

图 1: 2024 年 11 月理想交付量 (单位: 辆) 环比-5%.....	4
图 2: 2024 年 11 月理想单店效能 (左轴, 辆/家)	4
及环比 (右轴, %)	4
图 3: 2024 年 11 月问界交付量 (单位: 辆) 环比-5%.....	4
图 4: 2024 年 11 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 同比 + 54%	5
图 5: 2024 年 11 月蔚来交付量 (单位: 辆) 环比-2%.....	5
图 6: 2024 年 11 月零跑汽车交付量 (单位: 辆) 环比+5%.....	6
图 7: 2024 年 11 月广汽埃安交付量 (单位: 辆) 环比+5.62%.....	6
图 8: 2024 年 11 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比+7.83%.....	7

1. 理想汽车：11月交付48,740辆，交付表现稳定

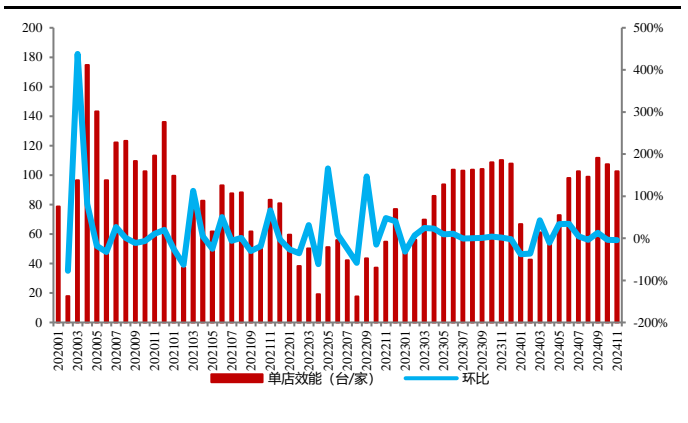
11月理想交付表现稳定。11月理想共交付新车48,740辆，同环比分别+19%/-5%，其中L6累计交付量突破16万辆。**渠道方面**，截至2024年11月31日，理想汽车在全国已有475家零售中心，覆盖141个城市；售后维修中心及授权钣喷中心451家，覆盖223个城市。11月理想单店效能103辆，环比-4.46%。**补能体系方面**，截至11月31日，理想汽车在全国已投入使用1501座理想超充站，拥有5168个充电桩。

图1：2024年11月理想交付量（单位：辆）环比-5%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：2024年11月理想单店效能（左轴，辆/家）及环比（右轴，%）

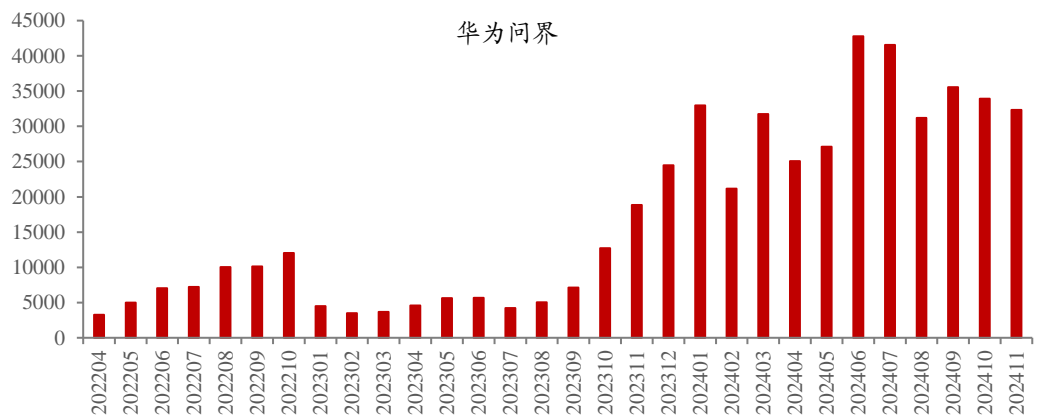


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

2. 问界：11月交付32,352辆，M9订单表现持续稳健

问界：11月华为问界交付32,352辆，同环比分别为+72%/-5%。分车型来看，问界M7交付12,573辆，问界M5交付2,278辆。新车型方面，11月8日，问界系列OTA升级，开启智能新体验。

图3：2024年11月问界交付量（单位：辆）环比-5%

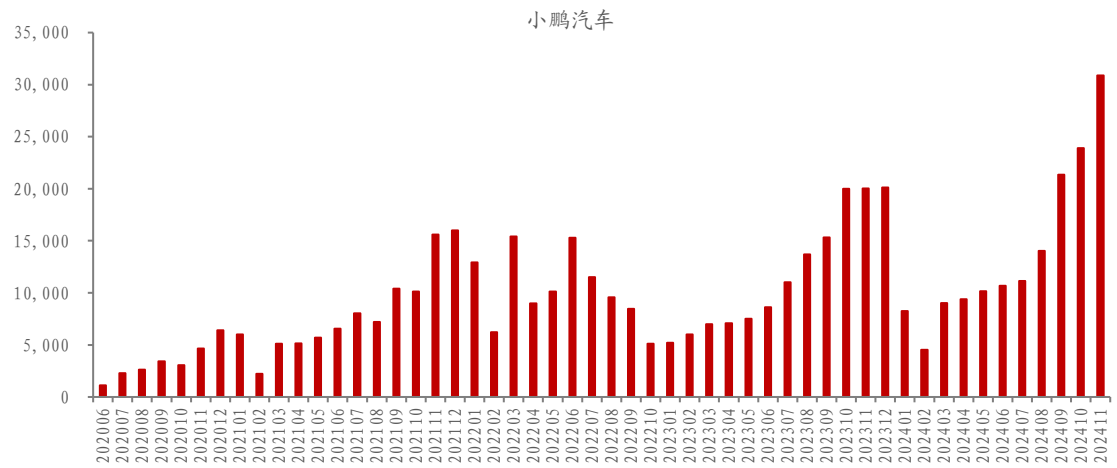


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

3. 小鹏汽车：11月交付30,895辆，单月交付量首次突破3万台

2024年11月小鹏共交付新车30,895辆，同环比分别+54%/+2%。新车方面，11月7日，“全球首款AI汽车”小鹏P7+上市，上线20天下线10000台，刷新新势力新车下线速度最快纪录。

图4：2024年11月小鹏汽车交付量（单位：辆）同比+54%

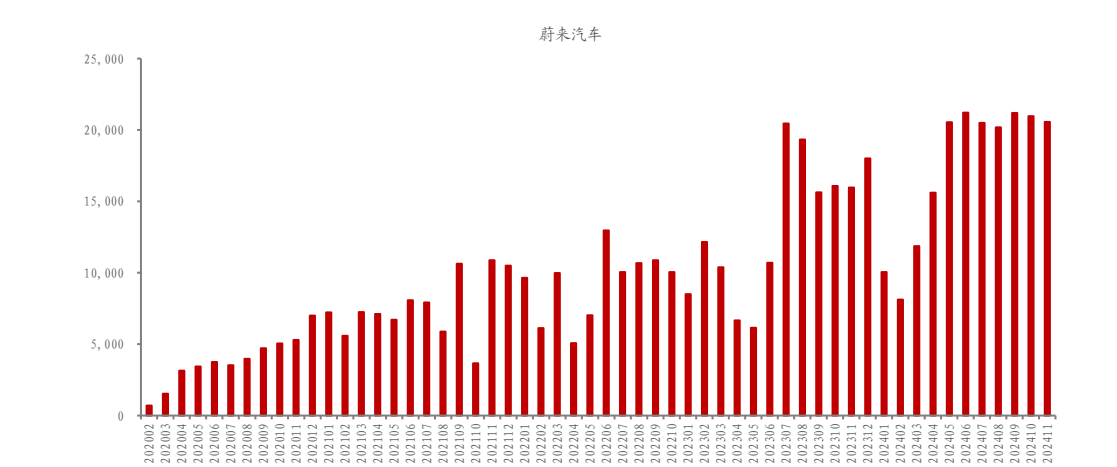


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

4. 蔚来：11月交付20,575辆，补能体系持续扩充

2024年11月蔚来共交付新车20575辆，同环比分别+29%/-2%。补能体系方面，截至11月31日，蔚来已在全国建设换电站2,217座，布局充电站3,485座、充电桩20,421根。全球化方面，11月15日，蔚来与合作伙伴Green Car签署战略合作协议，宣布将正式在阿塞拜疆开展业务，向当地用户提供智能电车产品与服务，进一步拓展全球化版图。

图5：2024年11月蔚来交付量（单位：辆）环比-2%

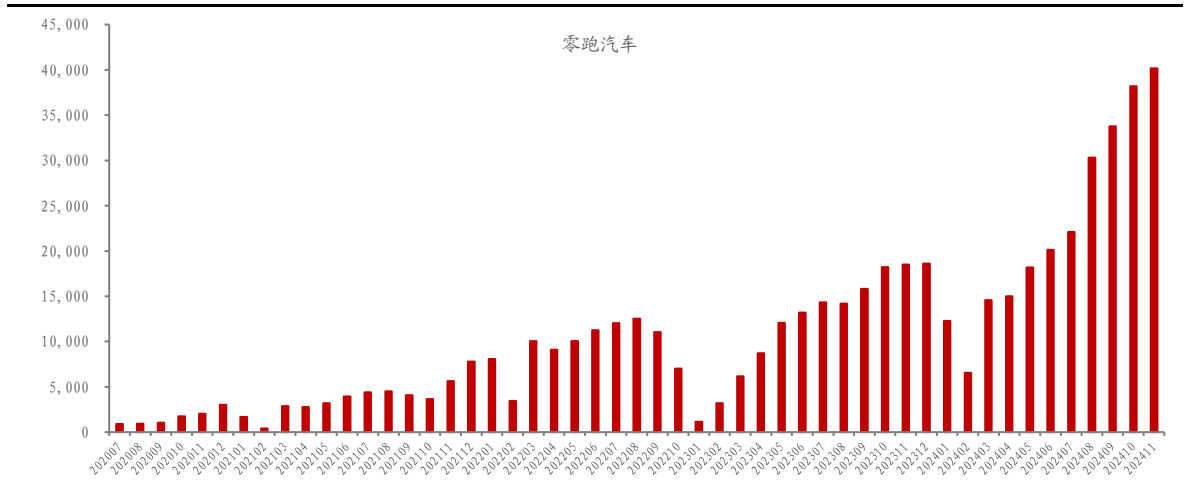


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

5. 其他新势力：出海加速

零跑汽车：2024年11月交付40169辆，创历史新高，同环比分别+117%/+5%。单月交付量首次突破4万台。**全球化方面，**11月25日，零跑汽车与缅甸NPK MOTOR公司签署战略合作协议，将在缅甸地区建立组装线，为缅甸带来先进新能源汽车产品。

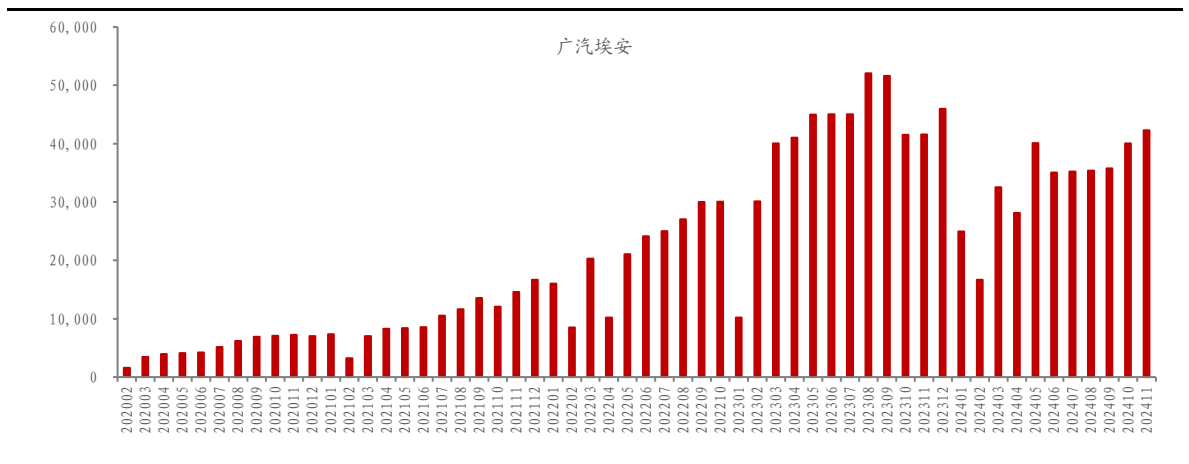
图6：2024年11月零跑汽车交付量（单位：辆）环比+5%



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11月终端销量42301辆，同环比分别+1.77%/+5.62%。**新车方面，**A+王者埃安RT正式上市，售价11.98万起，成为上市当月销量破万的纯电轿车。

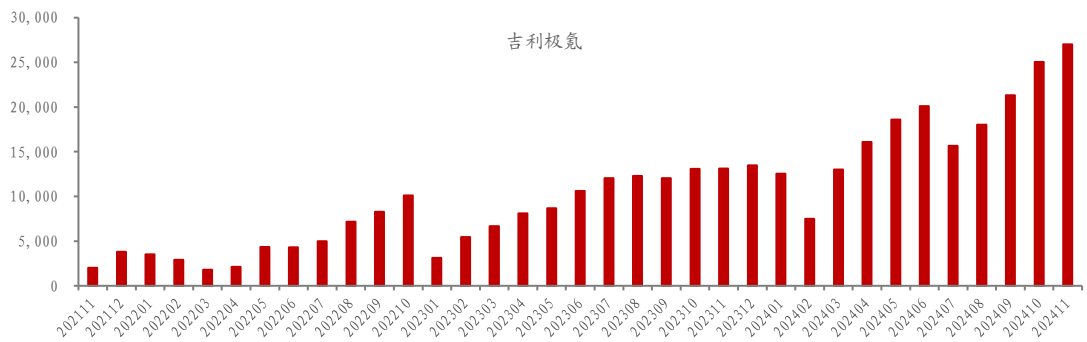
图7：2024年11月广汽埃安交付量（单位：辆）环比+5.62%



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11月交付27011辆，同环比分别为+106.13%/+7.83%，再创历史新高。**全球化方面，**11月28日，极氪全球第500家门店亮相新加坡狮城，扩大新加坡版图布局。**新车方面，**11月1日，25款极氪X新增版车型上市，起售价13.5万。

图8：2024年11月极氪交付量（单位：辆）环比+7.83%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

6. 投资建议

我们认为拐点正在来临，2025年智能化（FSD入华）或=2020年电动化（model 3国产化）。根据我们测算，2024年国内新能源汽车的L3智能化渗透率突破10%，2025年有望突破20%，2027年有望突破70%，上升斜率或远超市场预期！尤其是2026年车企深度入局Robotaixi业务预计加速催化消费者对智能化买单意愿。

2025年智能化时间催化：1）特斯拉：2025Q1FSD入华+RoboCab美国获取牌照上路测试+美国FSD V13版本上市+基于MY平台的小车上市+新增产能建设计划落实。小鹏汽车：纯视觉城市无图NOA从P7+全面推广旗下所有新车（15万+车型）。豪华车市场（25万+车型）：华为/理想以激光雷达方案继续优化迭代城市无图NOA。其他车企：比亚迪/长城/吉利等加快将高速NOA功能下放至20万元以下车型。中美车企之间的智能化军备竞赛进入白热化阶段。

本轮智能化标的：2020-2022年智能化只是电动化配角，而2025-2027年智能化将是主角且或与机器人共振形成新一轮AI产业大浪潮！配置思路：先整车后零部件。国内整车格局和估值均有望迎来新一轮重塑，车企选股排序：1）国内智能化领先且全栈自研【小鹏汽车+理想汽车】；2）华为重要车企合作伙伴【赛力斯+长安汽车等】；3）国有车企国企改革先锋【上汽集团+广汽集团等】；4）其他车企：比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车等。国内零部件有望迎来新一轮成长：1）特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团+华域汽车等】；2）智能化增量部件【德赛西威+伯特利+地平线机器人+华阳集团+均胜电子等】；3）其他【福耀玻璃+星宇股份等】。

7. 风险提示

智能驾驶相关技术迭代/产业政策出台低于预期；华为/小鹏等车企新车销量低于预期。

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>