

汽车行业点评报告

新势力跟踪之 12 月销量点评:12 家新能源车企合计交付同比+54%，行业交付符合预期 增持（维持）

2025 年 01 月 03 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

■ 12 月 12 家新势力车企整体交付量环比+5%。12 家新能源乘用车重点企业交付量合计 87.16 万辆，同环比分别+54%/+5%。

■ 12 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: 12 月理想共交付新车 58513 辆，同环比分别+16%/+20%。截至 2024 年 12 月 31 日，理想汽车在全国已有 502 家零售中心，覆盖 150 个城市；售后维修中心及授权钣喷中心 478 家，覆盖 225 个城市，在全国已投入使用 1727 座理想超充站，拥有 9100 个充电桩。2)

小鹏: 2024 年 12 月小鹏共交付新车 36695 辆，同环比分别+82.43%/+18.77%。其中小鹏 MONA M03 交付超 15,000 台；小鹏 P7+ 交付量超 10,000 台。12 月 31 日，小鹏 XOS 天玑 5.5.0 开启公测，首发一套软件无断点车位到车位。12 月，小鹏汽车在德国埃伯斯贝格完成了欧洲第 10,000 辆新车交付，成为首个达成欧洲万辆交付的纯电新势力车企。12 月小鹏汽车在澳大利亚首家旗舰店正式开业，与此同时小鹏 G6 大规模发往澳洲。3) 蔚来: 2024 年 12 月蔚来共交付新车 31138 辆，同环比分别+72.87%/+51.34%。其中蔚来品牌交付 20610 辆，同环比+14.4%/33.0%，乐道品牌交付 10528 辆，环比+107.2%。全年交付新车 221970 辆，创新高，同比增长 38.7%。其中蔚来品牌交付新车 201209 台，同比增长 25.7%；乐道品牌交付新车 20761 台。截至 12 月 29 日，蔚来已在全国建设换电站 2905 座，布局充电站 4220 座、充电桩 24795 根。4)

零跑汽车: 2024 年 12 月交付 42517 辆，再创新高，同环比分别+128.37%/+5.85%。连续两个月交付量突破 4 万台。2025 年，零跑汽车将向 50 万新目标发起冲击。全球化方面，12 月，零跑 C10 再获 Euro NCAP、ANCAP 五星安全认证，实力证明其卓越的安全性能符合全球高标准。5) 广汽埃安: 埃安 2024 年 12 月终端销量 46851 辆，同环比分别+1.97%/+10.76%。A+王者埃安 RT 上市首月销量超过 1.6 万辆，再创新高。6) 吉利极氪: 极氪 2024 年 12 月交付 27190 辆，同环比分别为+101.77%/+0.66%，全年交付 222123 台，同比增长 87%。全球化方面，12 月 6 日，极氪马来西亚上市发布会举办，正式发售极氪 009 和极氪 X，预计 12 月中旬开始交付。12 月 16 日，极氪 7X 在欧洲开启预售，正式进军全球市场。8) 问界: 12 月问界交付 30189 辆，同环比分别为+23%/-7%。分车型来看，问界 M7 累计交付量突破 19 万辆，荣获 2024 年新势力车型年度销冠，问界 M9 累计大定突破 20 万辆。

■ 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：12月交付58513辆，交付表现超预期.....	4
2. 问界：12月交付30189辆，新M7销量表现突出.....	4
3. 小鹏汽车：12月交付36695辆，连续4个月创历史新高.....	5
4. 蔚来：12月交付31138辆，单月交付量超3万台创新高.....	5
5. 其他新势力：出海加速.....	6
6. 投资建议.....	7
7. 风险提示.....	8

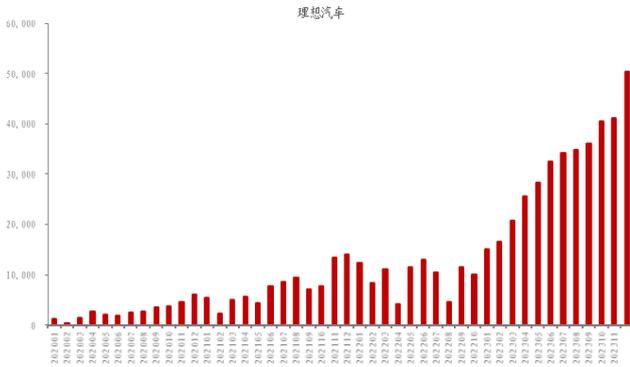
图表目录

图 1: 2024 年 12 月理想交付量 (单位: 辆) 环比+20%.....	4
图 2: 2024 年 12 月理想单店效能 (左轴, 辆/家)	4
及环比 (右轴, %)	4
图 3: 2024 年 12 月问界交付量 (单位: 辆) 环比-7%.....	4
图 4: 2024 年 12 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 环比 + 18.77%.....	5
图 5: 2024 年 12 月蔚来交付量 (单位: 辆) 环比+51.34%.....	6
图 6: 2024 年 12 月零跑汽车交付量 (单位: 辆) 环比+5.85%.....	6
图 7: 2024 年 12 月广汽埃安交付量 (单位: 辆) 环比+10.76%.....	7
图 8: 2024 年 12 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比+0.66%.....	7

1. 理想汽车：12月交付58513辆，交付表现超预期

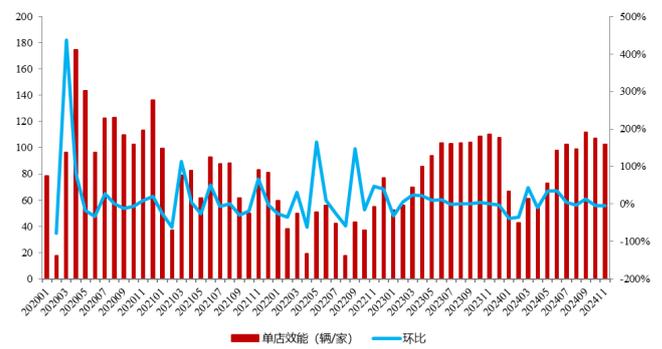
12月理想交付表现超出预期。12月理想共交付新车58513辆，同环比分别+16%/+20%。渠道方面，截至2024年12月31日，理想汽车在全国已有502家零售中心，覆盖150个城市；售后维修中心及授权钣喷中心478家，覆盖225个城市。12月理想单店效能103.3辆，环比-2.25%。补能体系方面，截至12月31日，理想汽车在全国已投入使用1727座理想超充站，拥有9100个充电桩。

图1：2024年12月理想交付量（单位：辆）环比+20%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：2024年12月理想单店效能（左轴，辆/家）及环比（右轴，%）

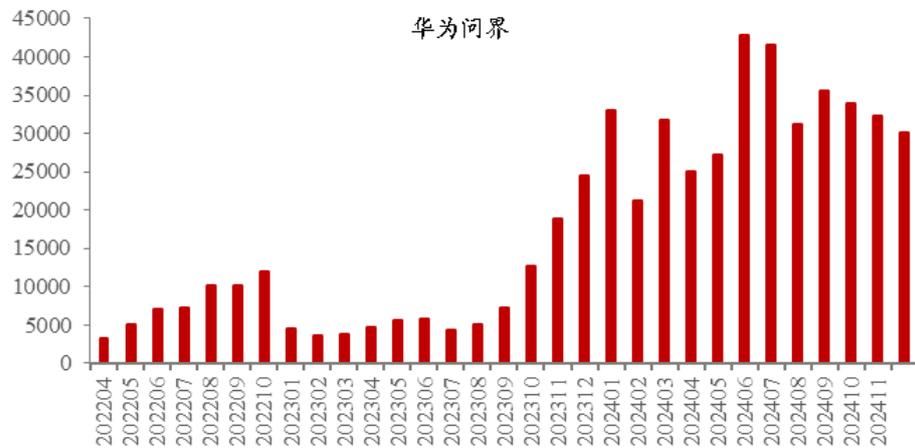


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

2. 问界：12月交付30189辆，新M7销量表现突出

问界：12月问界交付30189辆，同环比分别为+23%/-7%。分车型来看，问界M7累计交付量为19.59万辆，获新势力车型年度销冠，问界M9累计大定突破20万辆。

图3：2024年12月问界交付量（单位：辆）环比-7%

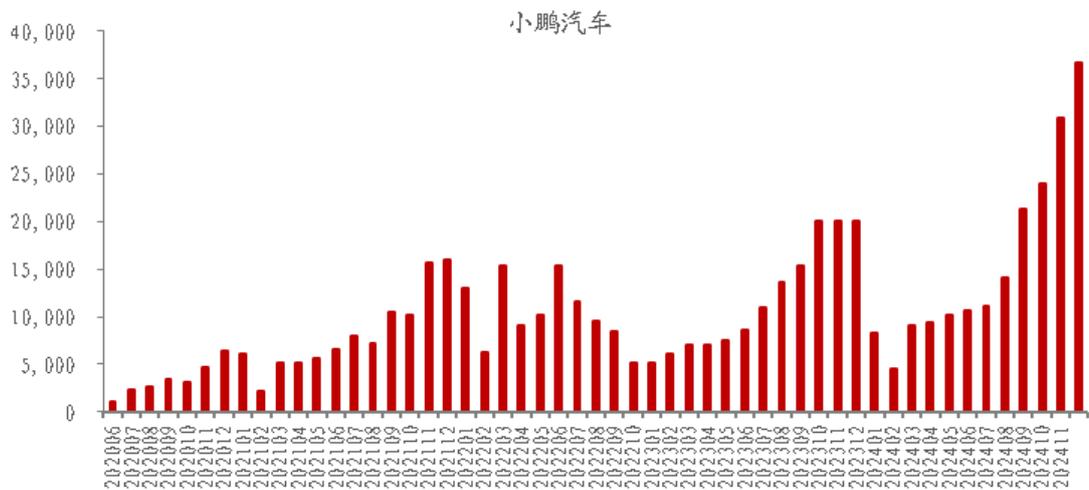


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

3. 小鹏汽车：12月交付36695辆，连续4个月创历史新高

2024年12月小鹏共交付新车36695辆，同环比分别+82.43%/+18.77%。其中小鹏MONA M03交付超15,000台；小鹏P7+交付量超10,000台。**智驾方面**，12月31日，小鹏XOS天玑5.5.0开启公测，首发一套软件无断点车位到车位，体验更丝滑，全场景都能用。**全球化方面**，12月，小鹏汽车在德国埃伯斯贝格完成了欧洲第10,000辆新车交付，成为首个达成欧洲万辆交付的纯电新势力车企。12月小鹏汽车在澳大利亚首家旗舰店正式开业，与此同时小鹏G6大规模发往澳洲。

图4：2024年12月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比+18.77%

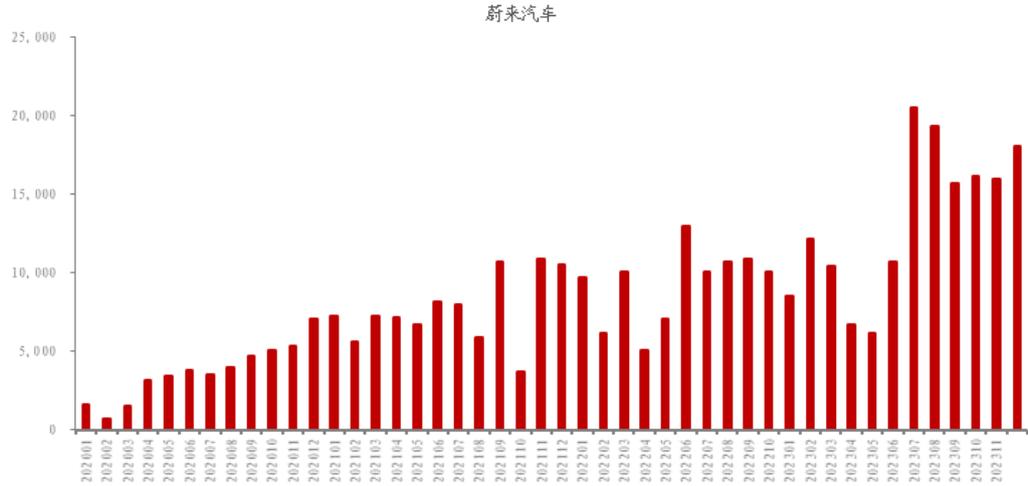


数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

4. 蔚来：12月交付31138辆，单月交付量超3万台创新高

2024年12月蔚来共交付新车31138辆，同环比分别+72.87%/+51.34%。其中蔚来品牌交付20610辆，同环比+14.4%/33.0%，乐道品牌交付10528辆，环比+107.2%。全年交付新车221970辆，创新高，同比增长38.7%。其中蔚来品牌交付新车201209台，同比增长25.7%；乐道品牌交付新车20761台。**补能体系方面**，截至12月29日，蔚来已在全国建设换电站2905座，布局充电站4220座、充电桩24795根。12月30日，蔚来在江苏省正式达成换电县县通，实现了江苏省每个县至少有一座蔚来换电站。

图5: 2024年12月蔚来交付量(单位: 辆) 环比+51.34%

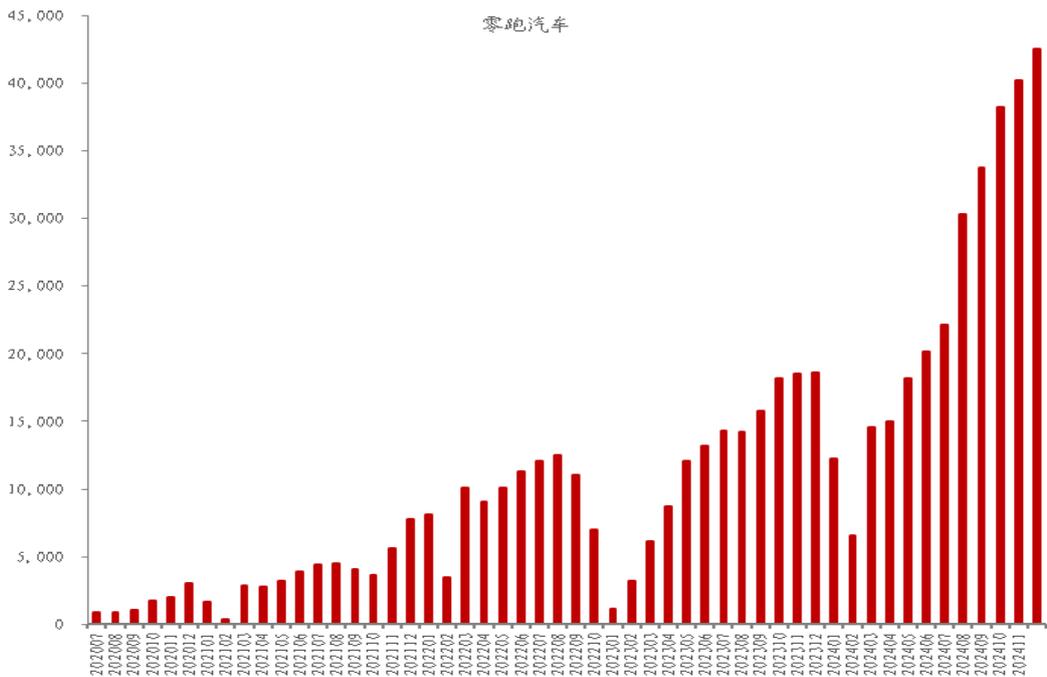


数据来源: 乘联会, 公司官网, 东吴证券研究所

5. 其他新势力: 出海加速

零跑汽车: 2024年12月交付42517辆, 再创历史新高, 同环比分别+128.37%/+5.85%。连续两个月交付量突破4万台。2025年, 零跑汽车将向50万新目标发起冲击。**全球化方面,** 12月, 零跑C10再获Euro NCAP、ANCAP五星安全认证, 实力证明其卓越的安全性能符合全球高标准。

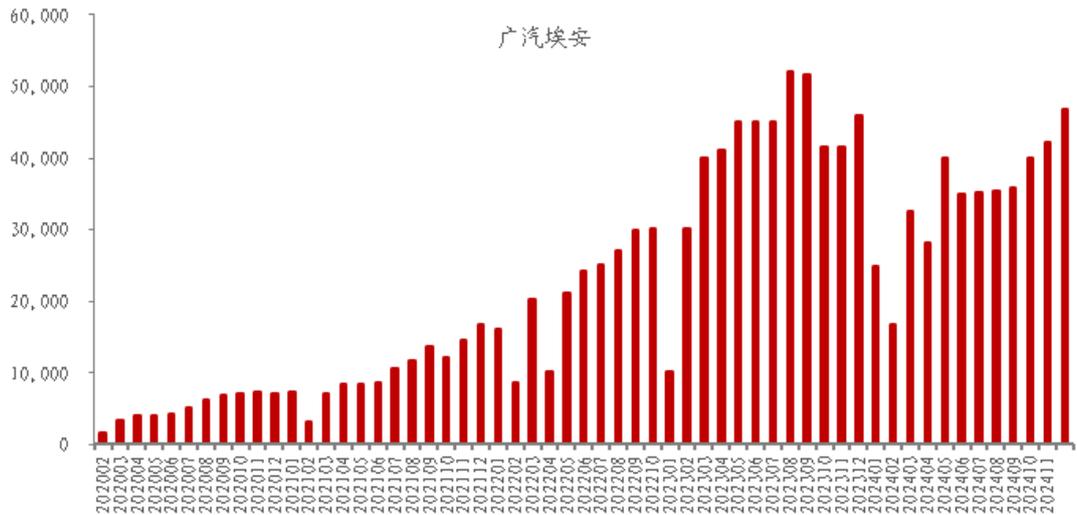
图6: 2024年12月零跑汽车交付量(单位: 辆) 环比+5.85%



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 12 月终端销量 46851 辆，同环比分别+1.97%/+10.76%。A+ 王者埃安 RT 上市首月销量超过 1.6 万辆，再创新高。埃安第三款全球战略车型埃安 UT 将于 1 月 6 日发布。

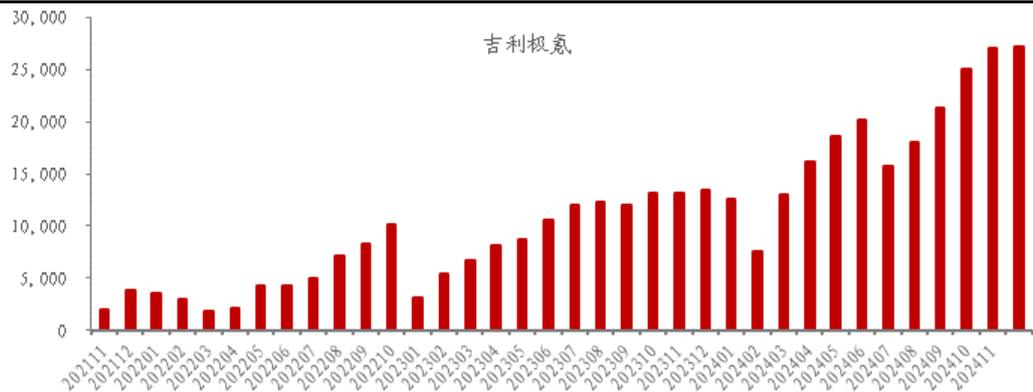
图7：2024 年 12 月广汽埃安交付量（单位：辆）环比+10.76%



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 12 月交付 27190 辆，同环比分别为+101.77%/+0.66%，全年交付 222123 台，同比增长 87%。**全球化方面**，12 月 6 日，极氪马来西亚上市发布会举办，正式发售极氪 009 和极氪 X，预计 12 月中旬开始交付。12 月 16 日，极氪 7X 在欧洲开启预售，正式进军全球市场。

图8：2024 年 12 月极氪交付量（单位：辆）环比+0.66%



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 Robotaxi 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>