



分析师：崔琰

执业证号：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

分析师：乔木

执业证号：S0100524100002

邮箱：qiaomu@mszq.com

事件概述:

2025 年 1 月重点新能源车企交付量发布，据各公司披露数据：

小鹏 30,350 辆，同比+267.9%，环比-17.3%；

理想 29,927 辆，同比-4.0%，环比-48.9%；

零跑 25,170 辆，同比+105.0%，环比-40.8%；

问界 16,432 辆，同比-47.0%，环比-45.6%；

埃安 14,393 辆，同比-34.4%，环比-69.3%；

蔚来 13,863 辆，同比+37.9%，环比-55.5%；

极氪 11,942 辆，同比-4.7%，环比-56.1%；

小米超 20,000 辆。

1 月政策空窗期叠加春节 新能源季节性降温燃油车托底

1 月政策空窗期叠加春节 新能源季节性降温燃油车托底。乘联会初步推算本月狭义乘用车零售总市场规模约为 175.0 万辆左右，同比-14.6%，环比-33.6%，新能源零售预计可达 72 万，渗透率约 41.1%。1 月 7 家样本新势力车企（不含小米）合计交付 142,077 辆，同比+11.7%，环比-48.0%。行业及新势力的环比下滑主要原因为受到季节性因素影响：1) “双新”政策于 2024 年年底结束，新一轮政策于 1 月中公布，效果暂未显现，因此行业整体呈现一定的提前透支；2) 2025 年春节早于去年同期，1 月工作日相对较少，年前传统燃油车及豪华车市热度有所回升，因此新能源渗透率呈季节性回落。

新势力销量高增 小鹏跃升首位

小鹏：据公司披露，1 月交付 30,350 辆，同比+267.9%，环比-17.3%，位居新势力车企销量首位。我们判断，1 月表现主要得益于：新车周期强势带来的高在手订单以及交付能力的提升，公司 2024 年 12 月销量中，MONA M03 交付 1.6 万辆，占公司当月交付量 43.7%；P7+交付 1.0 万辆，占 27.0%。看好公司 2025 年在新车周期和平价智能的加持下迎来销量和盈利的双重改善，经营周期再次向上。

理想：据公司披露，1 月交付 29,927 辆，同比-4.0%，环比-48.9%，我们判断，1 月受制于行业因素整体销售环比下滑，后续随着行业整体修复，有望销量逐步回归。公司主要车型 2024 年 12 月销量中，L6 交付 2.8 万辆，占公司当月交付量 47.8%；L7 交付 1.3 万辆，占 22.5%。充电网络布局方面，截至 2025 年 1 月 22 日，全国已有 1,800 座理想超充站，在自建高速充电站方面，已建成 743 座高速理想充电站，在城市充电站方面，已建成 1,057 座理想城市超充站。

推荐

维持评级

相关研究

1.汽车和汽车零部件行业周报 20250203: 具身智能加速落地 1 月销量符合预期-2025/02/03

2.汽车和汽车零部件行业周报 20250119: 人形机器人催化密集 具身智能加速落地-2025/01/19

3.摩托车行业系列点评十二: 2024 翘尾收官 2025 内外共振-2025/01/17

4.智能驾驶系列报告三: CES 2025: 驱动 AI 汽车机器人数据飞轮-2025/01/14

5.汽车和汽车零部件行业周报 20250112: 2024Q4 前瞻: 自主崛起提速 规模效应加强-2025/01/12

充电网络补齐有望帮助理想在纯电新产品推出后重新获得成功。我们认为，公司 L 系列销量稳定，2025 年整体销量在纯电车型上市后仍有望重新取得高增速。

零跑：据公司披露，1 月交付达 25,170 辆，同比+105.0%，环比-40.8%，我们判断，公司整体销量同比增长得益于 C11 和 C10 在 20 万以内的强势产品力优势。随着 B 系列新车在今年逐步推出，销量有望持续提升。公司主要车型 2024 年 12 月销量中，C11 交付 1.3 万辆，占公司当月交付量 29.8%；C10 交付 1.1 万辆，占 25.8%；C16 交付 0.9 万辆，占 20.7%。我们认为，零跑在国内市场性价比优势明显，海外市场借助 Stellantis 品牌背书及渠道优势，有望快速提升品牌海外认知度，迎来增长第二周期。

问界：据公司披露，1 月交付 16,432 辆，同比-47.0%，环比-45.6%。公司主要销量由 M9 和 M7 构成，静待问界 M8 的上市后表现。主要车型 2024 年 12 月销量中，M9 交付 1.4 万辆，占公司当月交付量 47.2%；M7 交付 1.3 万辆，占 46.6%。我们认为，华为在高端化市场中所展现的品牌力在当前自主车企中具有明显优势，看好华为系销量持续向上。

蔚来：据公司披露，1 月交付 13,863 辆，同比+37.9%，环比-55.5%，由于产品周期较长，受行业波动影响较大。主要车型 2024 年 12 月销量中，ES6 交付 0.6 万辆，占公司当月交付量 36.6%；ET5T 交付 0.4 万辆，占 24.5%。充换电网络建设方面，截至 1 月 27 日，蔚来已在全国布局 3,101 座换电站，其中充电站 4,343 座、充电桩 25,424 根、三方桩 119 万根、962 座高速换电站。

极氪：据公司披露，1 月交付 11,942 辆，同比-4.7%，环比-56.1%，25 万级别产品受到特斯拉新款 Model Y 冲击，车型近期承压明显。主要车型 2024 年 12 月销量中，7X 交付 0.9 万辆，占公司当月交付量 34.8%；001 交付 0.7 万辆，占 27.9%。出口方面，1 月 27 日，极氪海外第 15,000 台车辆正式交付，2025 年计划在海外建设超百家门店。

小米：据公司披露，1 月交付超过 20,000 辆。我们判断，公司在新品尚未推出前销量仍然维持强势增长，主要得益于门店数量的提升以及品牌和产品力的广泛认可。公司 1 月新增 16 家门店，全国 64 城已有 216 家门店，截至 1 月 31 日，已有 31 家小米汽车服务中心与授权服务中心开业。

➤ 端到端技术加速应用 智驾平权时代开启

端到端技术推动智驾能力飞跃，智驾平权为核心主线。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。小鹏国内首发量产的“端到端”大模型，此外，各家厂商均积极推进智驾的普及和推广，标配智驾时代已来。展望 2025 年，智驾技术进步有望降低智驾硬件门槛，将智驾应用在 20 万以内的主流市场中，以小鹏和比亚迪为首的车企有望通过平价智能化，在 2025 年形成差异化优势，并获得销量的提升。

➤ 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。推荐【吉利汽车、比亚迪、上汽集团、小鹏汽车、赛力斯】，建议关注【小米集团】。

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：推荐 T 链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】；华为链-【沪光股份、瑞鹄模具、星宇股份】。

2、智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、德赛西威】，建议关注【比亚迪电子】，推荐智能座舱-【上声电子、继峰股份】。

3、机器人：建议关注 T 链-【拓普集团、贝斯特、北特科技】；2) H/S 链-【赛力斯、豪能股份】；3) N 链-【德赛西威、九号公司】。

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。

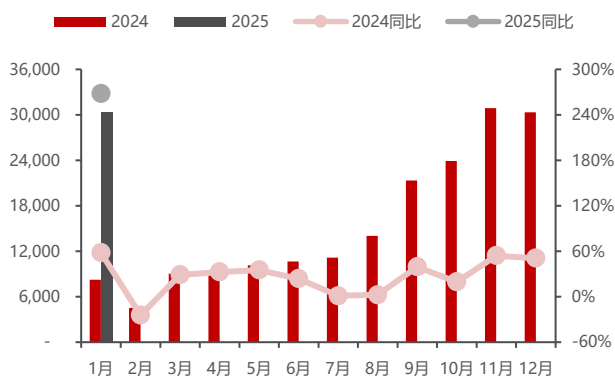
附录:

表1: 重点新能源车企 25 年 1 月及 24 年度累计交付量 (辆; %)

车企	25 年 1 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	24 年 (辆)	24 年同比 (%)	24 年环比 (%)
小鹏	30,350	267.9%	-17.3%	190,068	34.2%	34.2%
理想	29,927	-4.0%	-48.9%	500,498	33.1%	33.1%
零跑	25,170	105.0%	-40.8%	293,724	103.8%	103.8%
问界	16,432	-47.0%	-45.6%	393,884	313.7%	313.7%
埃安	14,393	-34.4%	-69.3%	409,930	-14.6%	-14.6%
蔚来	13,863	37.9%	-55.5%	221,970	38.7%	38.7%
极氪	11,942	-4.7%	-56.1%	222,113	87.1%	87.1%
小米	>20,000					

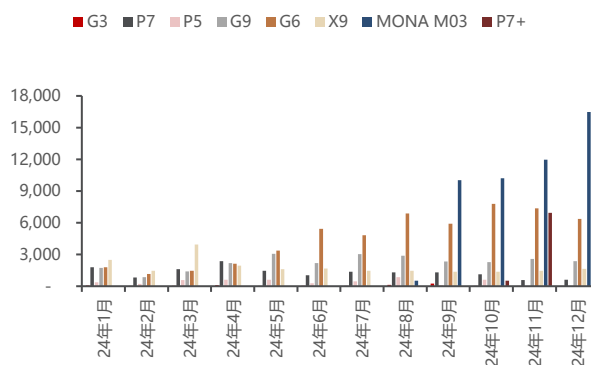
资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

图1: 小鹏汽车销量及增速 (辆, %)



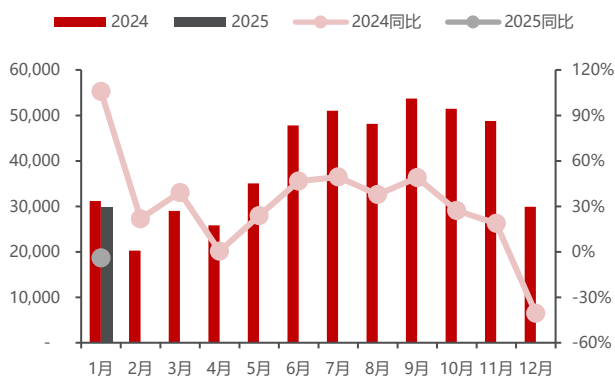
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图2: 小鹏汽车分车型销量 (辆)



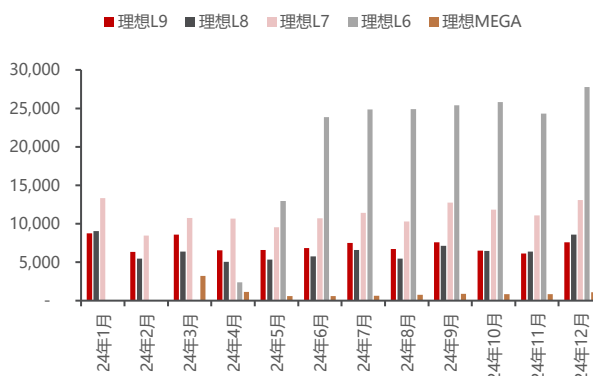
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图3: 理想汽车交付量及增速 (辆, %)



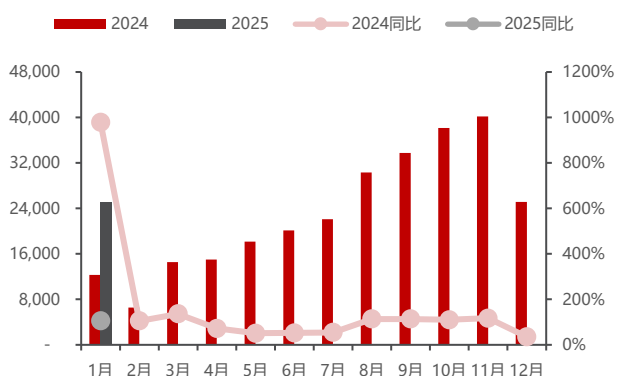
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图4: 理想汽车分车型销量 (辆)



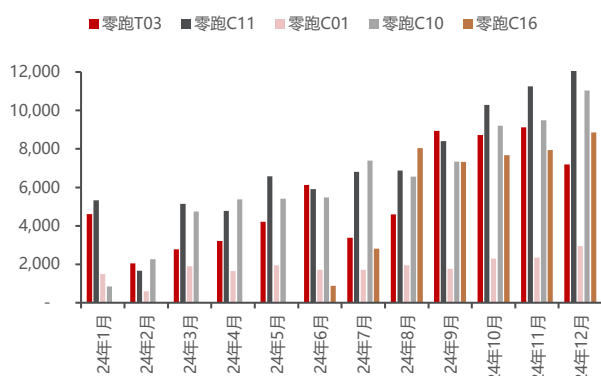
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图5：零跑汽车交付量及增速（辆，%）



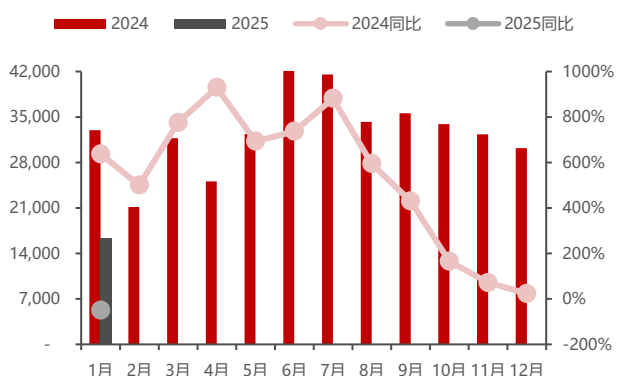
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图6：零跑汽车分车型销量（辆）



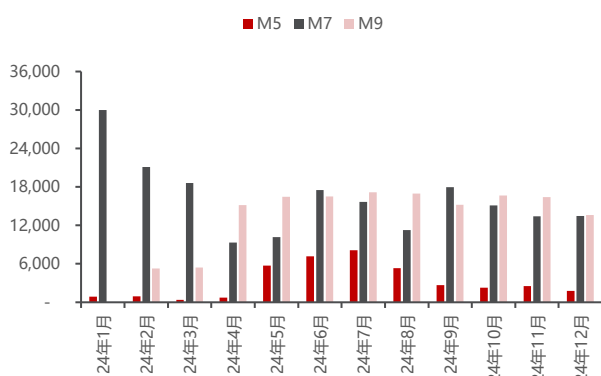
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图7：问界汽车交付量及增速（辆，%）



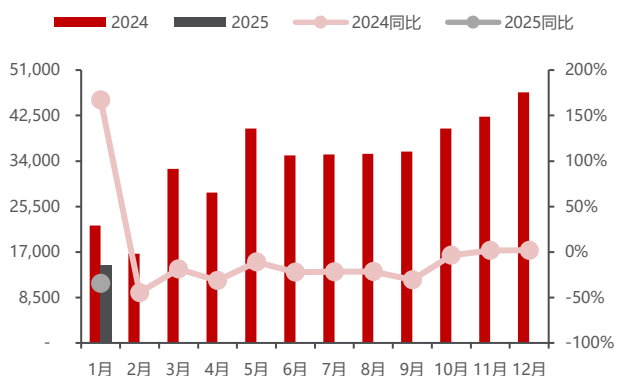
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图8：问界汽车分车型销量（辆）



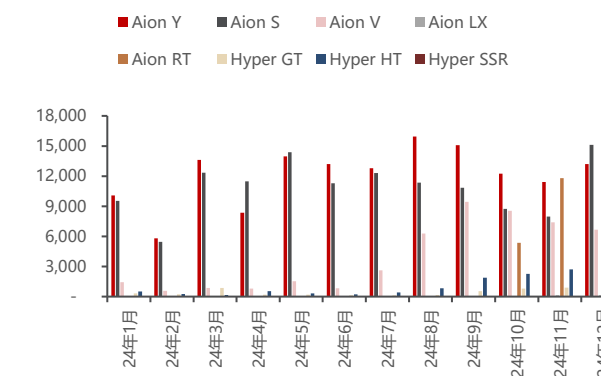
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图9：广汽埃安交付量及增速（辆，%）



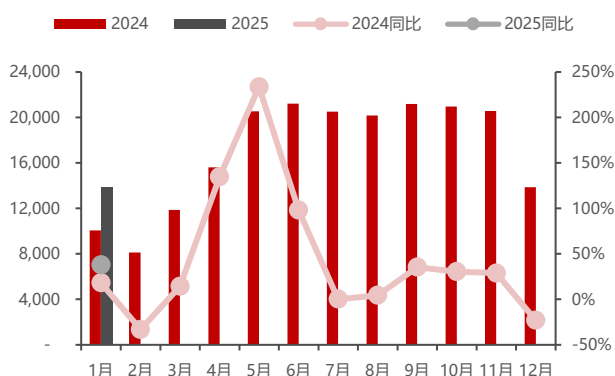
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图10：广汽埃安分车型销量（辆）



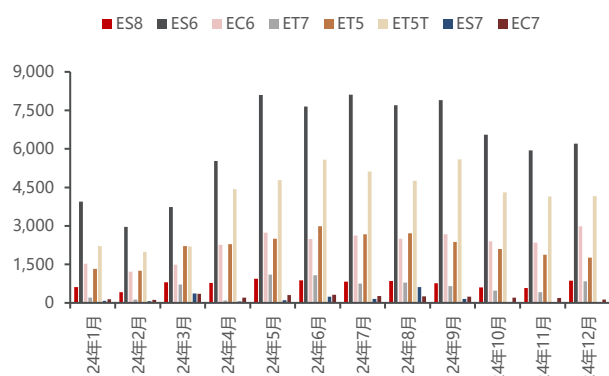
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图11: 蔚来汽车交付量及增速 (辆, %)



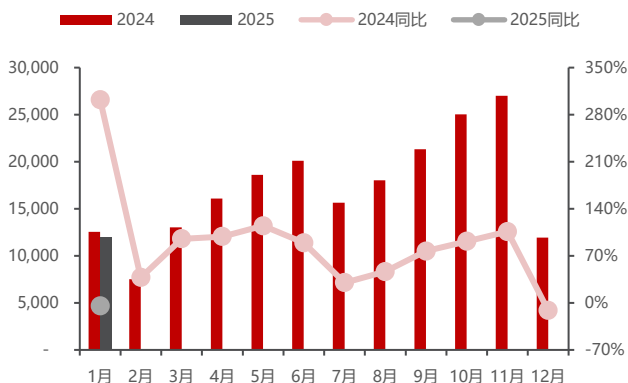
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图12: 蔚来汽车分车型销量 (辆)



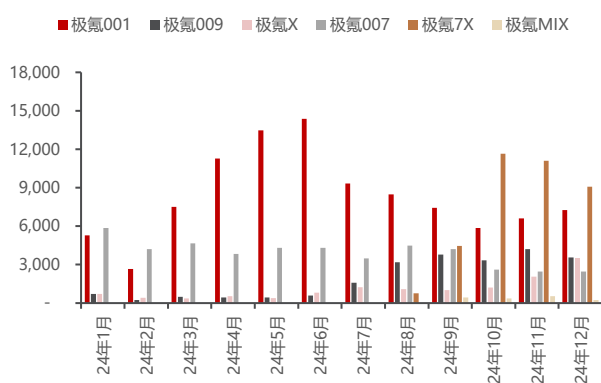
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图13: 极氪交付量及增速 (辆, %)



资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图14: 极氪分车型销量 (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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048