

汽车

报告日期：2025 年 04 月 03 日

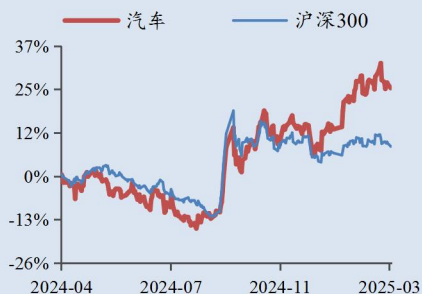
## 新势力 3 月销量同比+82.9%，看好后续新品市场表现

### ——新势力车企销量点评月报

#### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzq.com

#### 相关阅读

《比亚迪发布超级 e 平台，“油电同速”推进渗透率提升——汽车行业周报》2025.03.24

《问界 M8&新 M9 预售，鸿蒙智行迎来新车周期——汽车行业周报》2025.03.10

《小米 SU7 Ultra 上市，关注产业链机会——汽车行业周报》2025.03.03

#### 事件：

10 家新势力车企发布月度销量月报，2025 年 3 月总计完成销量 24.5 万辆，同比+82.9%，环比+31.0%，年初至今累计完成销量 62.1 万辆，同比+80.5%。

#### 观点：

- **智能化发力赋能新品周期，理想汽车销量增速有望提升。**理想汽车 3 月交付 36674 辆，同/环比+26.5%/+39.6%。进入 2025 年，理想汽车发力智能化，发布自研下一代自动驾驶架构 MindVLA 以及自研开源汽车操作系统星环 OS。理想汽车预计分别于 2025 年 7 月和 10 月推出 i8 和 i6 两款纯电 SUV，在充电网络逐步完善和以智驾为代表的智能化水平显著提升的助力下，纯电 SUV 产品线有望提振整体销量。
- **G6&G9 订单优秀接力 P7+&MONA M03，小鹏全球化持续加码。**小鹏汽车 3 月交付 33205 辆，同/环比+267.9%/+9.0%。小鹏 MONA M03&P7+成为公司销量同比持续增长的基石。短期来看，3 月发布的新款小鹏 G6/G9 订单表现优秀，有望接力推动小鹏汽车销量向上爬坡。长期来看，公司 2025 年加码全球化，3 月正式进入印尼市场并计划于 2025 年下半年启动小鹏 G6/X9 的本地化生产；公司预计于 2025 年 4-5 月推出小鹏 G7，新品大年销量有望进一步提升。
- **新品上市+技术输出+全球拓展，三重动力推进零跑汽车持续成长。**零跑汽车 3 月交付 37095 辆，同/环比+154.7%/+46.7%。展望公司后续发展，新品上市方面，零跑 B10 于 3 月开启预售，48 小时订单达 3.2 万辆，上市交付后有望支撑公司销量持续向上突破；技术输出方面，零跑汽车与一汽签订《战略合作谅解备忘录》，开启联合开发与零部件合作。在国家鼓励汽车央企开展与其他企业深化各种形式合作的政策方针指引下，公司联合开发以及零部件等业务有望持续贡献业绩增量。全球拓展方面，公司通过 Stellantis 海外渠道进行全球化销售，免受部分关税政策影响。
- **投资建议：**3 月新势力车企整体交付量同环比持续提升，多数车企新品逐步开启上市&交付，维持行业“推荐”评级。个股方面，看好在新品储备、全球拓展和智驾能力具备相对竞争优势的车企，建议关注比亚迪、长城汽车、赛力斯、小鹏汽车-W、理想汽车-W、

零跑汽车、吉利汽车和长安汽车等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险；新车订单不及预期；产能爬坡不及预期；地缘政治风险；电池等相关技术进步不及预期；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/04/02	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A/E	2025E	2026E	2027E	2024A/E	2025E	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	360.50	13.84	18.40	22.47	26.66	26.1	19.6	16.0	13.5	买入
601633.SH	长城汽车	25.58	1.48	1.76	2.08	2.37	17.2	14.5	12.3	10.8	买入
601127.SH	赛力斯	125.31	3.94	6.20	7.79	9.47	31.8	20.2	16.1	13.2	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	83.20	-3.06	-0.82	1.45	3.61	-	-	57.4	23.0	未评级
2015.HK	理想汽车-W	99.00	3.79	5.09	7.20	8.51	26.1	19.4	13.8	11.6	未评级
9863.HK	零跑汽车	50.45	-2.11	0.03	1.54	3.39	-	1681.7	32.8	14.9	未评级
0175.HK	吉利汽车	16.62	1.63	1.35	1.72	2.10	10.2	12.3	9.7	7.9	未评级
000625.SZ	长安汽车	12.97	0.62	0.82	1.11	-	20.9	15.8	11.7	-	买入

数据来源：Wind，华龙证券研究所，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期，港股股价货币单位为港币，其他货币单位均为人民币，其中长安汽车尚未发布 2024 年业绩，2024 年 EPS 使用预测值。

## 内容目录

1 新势力车企总销量 .....	4
2 新势力分车企销量 .....	4
3 投资建议 .....	8
4 风险提示 .....	8

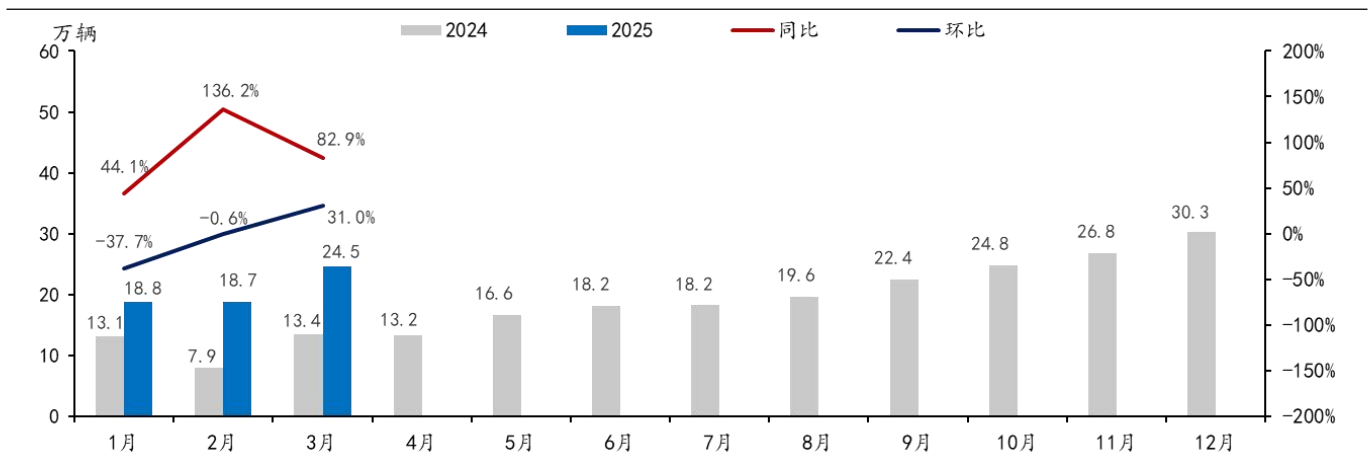
## 图目录

图 1: 新势力车企合计销量 .....	4
图 2: 理想汽车销量 .....	5
图 3: 蔚来汽车销量 .....	5
图 4: 小鹏汽车销量 .....	5
图 5: 零跑汽车销量 .....	6
图 6: 小米汽车销量 .....	6
图 7: 深蓝汽车销量 .....	7
图 8: 阿维塔销量 .....	7
图 9: 埃安汽车销量 .....	7
图 10: 极氪汽车销量 .....	7
图 11: 岚图汽车销量 .....	7

## 1 新势力车企总销量

10 家新势力车企发布 3 月销量月报，总计完成销量 24.5 万辆，同比+82.9%，环比+31.0%，年初至今累计完成销量 62.1 万辆，同比+80.5%。

图 1：新势力车企合计销量

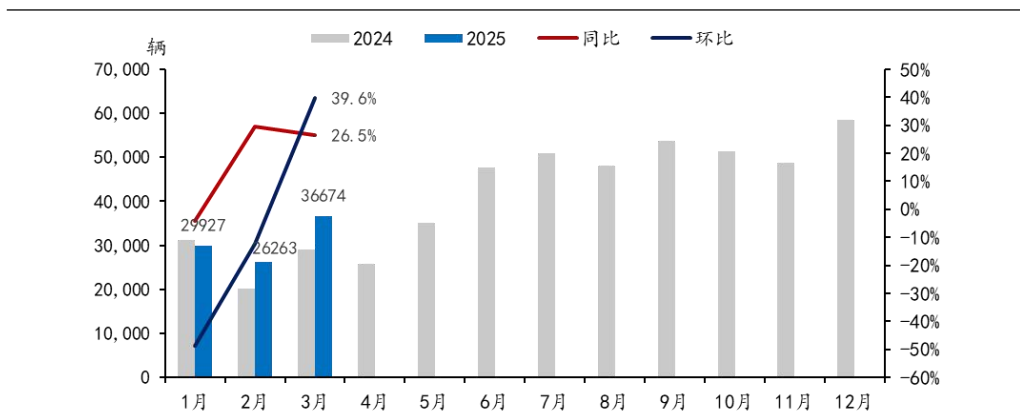


数据来源：Wind，鸿蒙智行，AITO 汽车，极氪科技集团，小米汽车，埃安，阿维塔，深蓝汽车 DEEPAL，零跑汽车，岚图汽车 VOYAH，华龙证券研究所

## 2 新势力分车企销量

理想汽车 3 月交付 36674 辆，同/环比+26.5%/+39.6%，2025 年 1-3 月累计交付 9.3 万辆，同比+15.5%。渠道及服务方面，截至 2025 年 3 月 31 日，理想汽车在全国已有 500 家零售中心，覆盖 150 个城市；已投入使用 2045 座理想超充站，合计超 1.1 万个充电桩。进入 2025 年，理想汽车发力智能化，自研下一代自动驾驶架构 MindVLA，在 NVIDIA GTC 大会上公开了底层思考和架构设计；自研汽车操作系统星环 OS 宣布开源，较原 AUTOSAR 系统响应速度提升 1 倍，稳定性提高 5 倍。理想汽车预计分别于 2025 年 7 月和 10 月推出 i8 和 i6 两款纯电 SUV，在充电网络逐步完善和以智驾为代表的智能化水平显著提升的助力下，纯电 SUV 产品线有望提振整体销量。

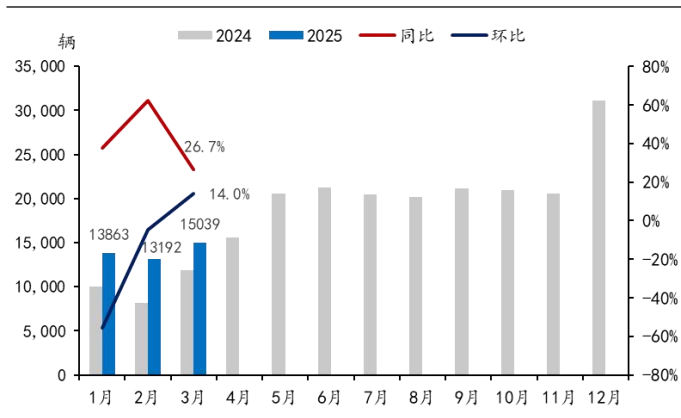
图 2：理想汽车销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

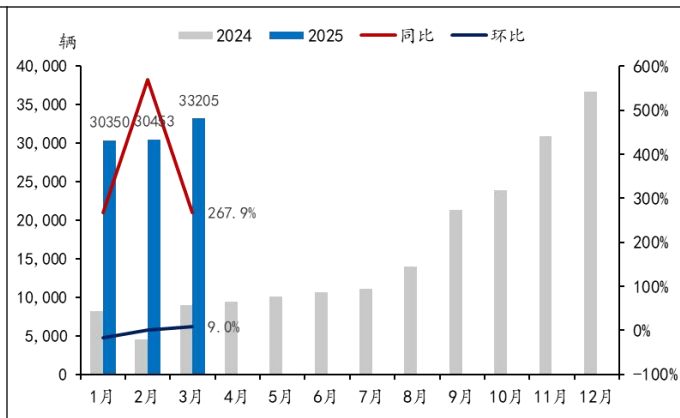
蔚来 3 月交付 15039 辆，同/环比+26.7%/+14.0%，其中蔚来品牌销量 10219 辆，乐道品牌销量 4820 辆。2025 年 1-3 月累计交付 4.2 万辆，同比+40.1%。乐道品牌交付不及此前公司销量预期，我们认为主要系首款产品乐道 L60 所处的 20-30 万元纯电 SUV 赛道竞品众多，包含特斯拉 Model Y 等在 2025 年初即将改款的重磅新品，已预定用户在等待交付阶段可能转向竞品。据 36 氪消息，蔚来已开启内部改革，收紧审查机制，加强供应链管理。

图 3：蔚来汽车销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：小鹏汽车销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

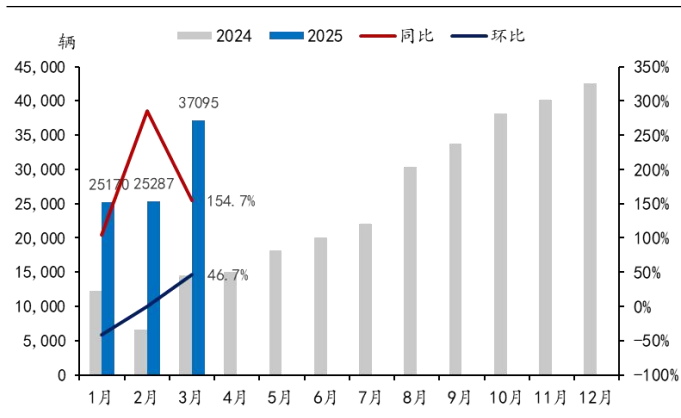
小鹏汽车 3 月交付 33205 辆，同/环比+267.9%/+9.0%；2025 年 1-3 月累计交付 9.4 万辆，同比+330.8%，超过一季度交付指引上限。小鹏 MONA M03 上市连续 4 个月交付超 1.5 万辆，小鹏 P7+ 上市 4 个月累计交付超 4 万辆，成为公司销量同比持续增长的基石。短期来看，3 月发布的新款小鹏 G6/G9 订单表现优秀，上市 7/45 分钟，大定突破 5000/3000 辆，有望推动小鹏汽车销量向上爬坡。长期来看，公司 2025 年加码全球化，3 月正式进入印尼市场并计划于 2025 年下半年启动小鹏 G6/X9 的本地化生产；公司预计于 2025 年 4-5 月推出小鹏 G7，新品大年销量有望进一步提升。

零跑汽车 3 月交付 37095 辆，同/环比+154.7%/+46.7%。2025 年 1-3

月累计交付 8.8 万辆，同比+162.1%。在优秀的成本控制和销量爬坡规模效应释放的双重推动下，公司 2024Q4 实现净利润转正，成为第二家实现盈利的新势力车企。新品上市方面，零跑 B10 于 3 月开启预售，48 小时订单达 3.2 万辆，上市交付后有望支撑公司销量持续向上突破；技术输出方面，零跑汽车与一汽签订《战略合作谅解备忘录》，开启联合开发与零部件合作，并进一步探讨资本合作可行性。在国家鼓励汽车央企开展与其他企业深化各种形式合作的政策方针指引下，公司联合开发以及零部件等业务有望持续贡献业绩增量。全球拓展方面，公司通过 Stellantis 海外渠道进行全球化销售，免受部分关税政策影响。

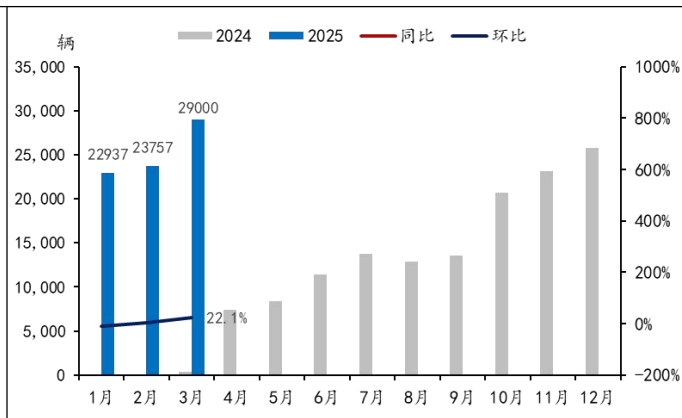
小米汽车 3 月交付超 2.9 万辆，环比+22.1%以上。小米 SU7 Ultra 上市后订单表现优秀，纯电 SUV 小米 YU 7 预计于 6-7 月上市，参考当前小米汽车订单情况，成为爆款概率较大。当前限制小米汽车交付量爬坡的主要是产能问题，据财联社消息，小米汽车二期工厂预计于 6 月竣工，7-8 月正式投产，与一期工厂合计提供约 30 万辆的产能。

图 5：零跑汽车销量



数据来源：零跑汽车，华龙证券研究所

图 6：小米汽车销量

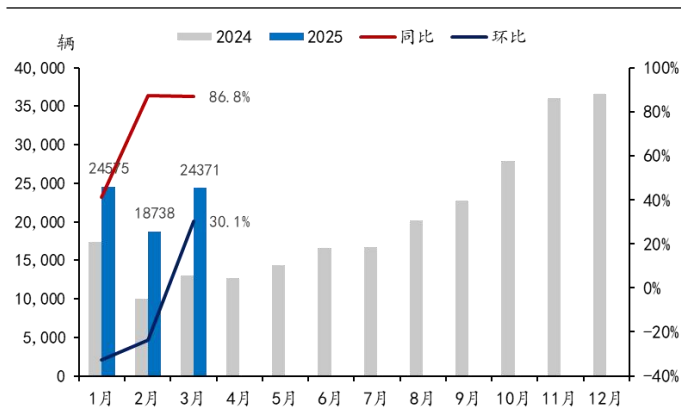


数据来源：小米汽车，Wind，华龙证券研究所

长安汽车旗下深蓝汽车 3 月交付 24,371 辆，同/环比+86.8%/+30.1%，2025 年 1-3 月累计交付 6.8 万辆，同比+67.4%。深蓝汽车 2 月召开全场景智能驾驶解决方案发布会，推进全民智驾普及，3 月交付新车中搭载 L2.5 及以上智驾系统的占比达 92.7%；阿维塔 3 月交付 10,475 辆，同/环比 108.8%/+18.7%，2025 年 1-3 月累计交付 2.4 万辆，同比+68.5%。阿维塔 06 预售开启后 26 小时，订单 20,117 辆，有望支撑品牌销量向上。

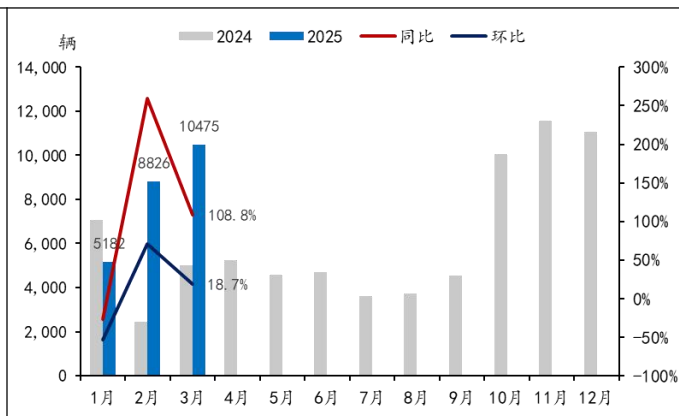


图 7：深蓝汽车销量



数据来源：深蓝汽车 DEEPAL，华龙证券研究所

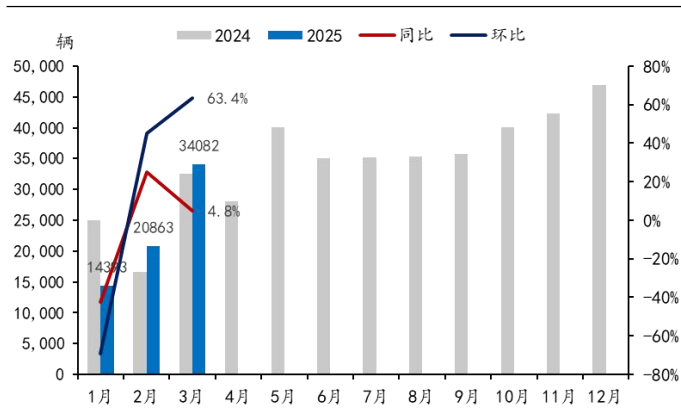
图 8：阿维塔销量



数据来源：阿维塔，华龙证券研究所

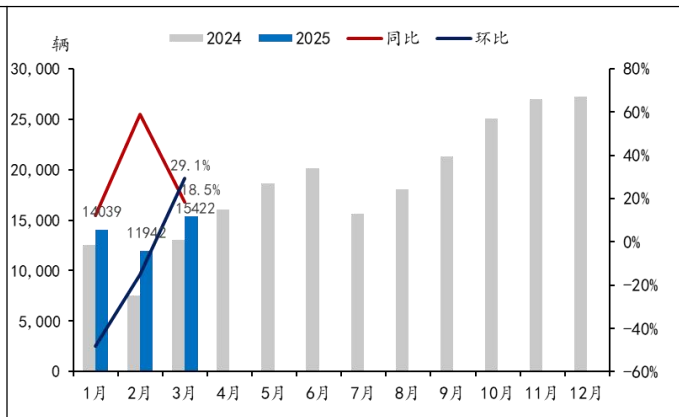
极氪汽车 3 月交付 15422 辆，同/环比+18.5%/+29.1%，2025 年 1-3 月累计交付 4.1 万辆，同比+25.2%。后续极氪 007GT/9X 光辉预计分别于 4 月中旬和三季度上市，其中极氪 9X 光辉首发搭载千里浩瀚 L3 级智驾技术架构。埃安汽车 3 月交付 34082 辆，同/环比+4.8%/+63.4%，2025 年 1-3 月累计交付 6.9 万辆，同比-6.5%。岚图汽车 3 月交付 10012 辆，同/环比+63.5%/+24.9%，2025 年 1-3 月累计交付 2.6 万辆，同比+59.3%。

图 9：埃安汽车销量



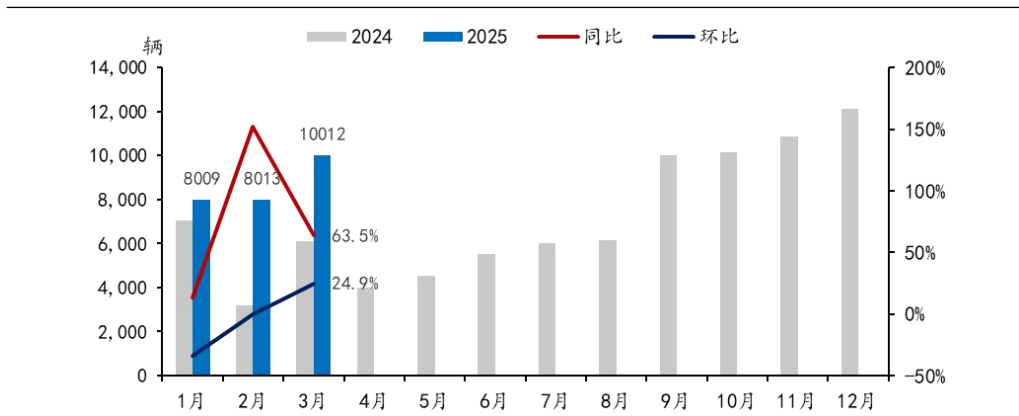
数据来源：埃安，华龙证券研究所

图 10：极氪汽车销量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：岚图汽车销量



数据来源：岚图汽车 VOYAH，华龙证券研究所

### 3 投资建议

3 月新势力车企整体交付量同环比持续提升，多数车企新品逐步开启上市&交付，维持行业“推荐”评级。个股方面，看好在新品储备、全球拓展和智驾能力具备相对竞争优势的车企，建议关注比亚迪、长城汽车、赛力斯、小鹏汽车-W、理想汽车-W、零跑汽车、吉利汽车和长安汽车等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/04/02	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A/E	2025E	2026E	2027E	2024A/E	2025E	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	360.50	13.84	18.40	22.47	26.66	26.1	19.6	16.0	13.5	买入
601633.SH	长城汽车	25.58	1.48	1.76	2.08	2.37	17.2	14.5	12.3	10.8	买入
601127.SH	赛力斯	125.31	3.94	6.20	7.79	9.47	31.8	20.2	16.1	13.2	未评级
9868.HK	小鹏汽车-W	83.20	-3.06	-0.82	1.45	3.61	-	-	57.4	23.0	未评级
2015.HK	理想汽车-W	99.00	3.79	5.09	7.20	8.51	26.1	19.4	13.8	11.6	未评级
9863.HK	零跑汽车	50.45	-2.11	0.03	1.54	3.39	-	1681.7	32.8	14.9	未评级
0175.HK	吉利汽车	16.62	1.63	1.35	1.72	2.10	10.2	12.3	9.7	7.9	未评级
000625.SZ	长安汽车	12.97	0.62	0.82	1.11	-	20.9	15.8	11.7	-	买入

数据来源：Wind，华龙证券研究所，未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期，港股股价货币单位为港币，其他货币单位均为人民币，其中长安汽车尚未发布 2024 年业绩，2024 年 EPS 使用预测值。

### 4 风险提示

（1）宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，延迟购车决策，影响行业盈利能力；

（2）新车订单不及预期。新车订单不及预期可能导致车企后续销量不及预期，影响车企现金流与后续发展；

（3）产能爬坡不及预期。产能爬坡不及预期可能导致订单交付不及时，进而导致后续订单及销量减少；

（4）地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家发生地缘政治事件，可能导致汽车出口受阻，进而影响行业盈利能力；

（5）电池等相关技术进步不及预期。新能源汽车行业产品竞争力与固态电池等技术进步强相关；

（6）重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。



## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046