

汽车行业月报

新势力跟踪之 10 月销量点评: 短期因素制约
销量增长, 终端订单持续火爆
增持 (维持)

2021 年 11 月 03 日

证券分析师 黄细里
执业证号: S0600520010001
021-60199793
huangxl@dwzq.com.cn
研究助理 杨惠冰

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

- 短期因素制约生产, 芯片短缺影响逐步消退。新势力 5 家的 10 月交付量合计 33215 辆, 同比+113.1%, 环比-2.1%, 主要系短期因素制约, 芯片短缺影响逐步消退, 进入行业紧平衡状态。1-10 月累计交付量合计 280528 辆, 同比+235.17%。10 月份 5 家重点新势力车企中小鹏+哪吒相对更佳, 蔚来受产品线升级影响较大。
- 小鹏汽车单月销量持续破万, P5 订单持续火热。小鹏汽车 10 月交付 10138 台, 继续破万, 同比+233%, 环比-2.6%, 符合我们预期; 1~10 月累计交付 66542 台, 同比+289%, 环比-19.5%, 主要系第五代毫米波雷达芯片供应紧张所致; 全新改款 G3i 于 10 月交付 3657 台, 同比+291%, 环比+26.1%, 创下该车型历史交付最高纪录; 小鹏 P5 自 10 月底开始共交付 437 台, 订单持续火热。
- 理想汽车单月销量环比改善, 10 月份新增定单数量超过 14,500 单。理想汽车 10 月交付 7649 台, 同比+107.18%, 环比+7.82%; 2021 年累计交付 62919 辆。10 月理想 ONE 终端订单超过 1.45 万台, 持续热销。终端门店来看, 截至 10 月 31 日, 理想汽车在全国已有 162 家零售中心, 覆盖 86 个城市, 距离全年 200 家零售门店建设目标进一步接近; 售后维修中心及授权钣喷中心 223 家, 覆盖 165 个城市。
- 蔚来汽车受生产线升级影响, 10 月销量环比下滑, 新订单创历史新高。蔚来汽车 10 月交付 3667 台, 同比-27.46%, 环比-65.50%, 降幅较大, 2021 年累计交付 70062 台。主要系 9 月底至 10 月中旬, 江淮蔚来合肥先进制造基地生产线进行阶段性升级, 10 月正常生产时间减少约三分之二, 自 10 月下旬起已逐步恢复生产。用户需求良好, 10 月份的新订单再创历史新高。
- 其他新势力: 哪吒汽车需求端持续向好, 10 月交付量 8107 台, 哪吒 U pro1 瓯越订单量超 5000 台; 零跑汽车 10 月整体交付 3654 台, 芯片短缺影响持续, 10 月订单 12835 台。1) 哪吒汽车 10 月交付 8107 台, 同比+294%, 环比+5.3%; 2021 年累计交付 49534 台。主力车型哪吒 U pro1 瓯越订单量超 5000 台, 进入新势力销量第一梯队。2) 零跑汽车 10 月交付 3654 台, 同比+256%, 环比-10.77%; 2021 年累计交付 29686 台。10 月零跑环比下滑主要系行业芯片短缺以及工业限电等因素对生产和供应链的影响导致。
- 投资建议: 汽车行业电动化+智能化渗透率持续超市场预期, 趋势明确, 看好自主崛起大行情。优质供给增加+双积分压力推动下, 国内电动车渗透率提升速度持续超出市场预期; 高端电动车的 L3 水平智能化渗透率变化是市场风向标, 新势力企业中特斯拉/小鹏/蔚来/理想相继上市 L3 级别自动驾驶功能, 我们预计其他车企陆续跟进。科技企业跑步入局将进一步加速汽车智能化进入摩尔定律阶段, 迭代速率超市场预期。我们看好以理想/蔚来/小鹏为代表的新势力车企以互联网科技+传统汽车双重复合基因优势在未来汽车行业优势竞争力, 凭借跨界思维成为推动汽车产业变革先行者, 推荐【小鹏汽车】, 持续关注【特斯拉+理想汽车+蔚来汽车】。
- 风险提示: 下游需求复苏低于预期, 乘用车价格战超出预期。

行业走势



相关研究

- 1、《汽车行业周报: 10 月前三周批发环比+8%, 看好自主崛起》2021-10-31
- 2、《汽车行业周报: 10 月前两周批发环比+10%, 看好自主崛起》2021-10-24
- 3、《汽车行业月报: 智能电动汽车 10 月策略: 华为产业链持续推进, 看好自主崛起 增持 (维持)》2021-10-20

内容目录

1. 小鹏汽车：10月交付持续破万，海外市场推进顺利	3
2. 理想汽车：10月交付环比改善，销售网络持续拓展	3
3. 蔚来汽车：受生产线升级影响，10月销量环比下滑	4
4. 其他新势力：哪吒环比表现良好，零跑受芯片短缺影响较大	5
5. 投资建议	6
6. 风险提示	6

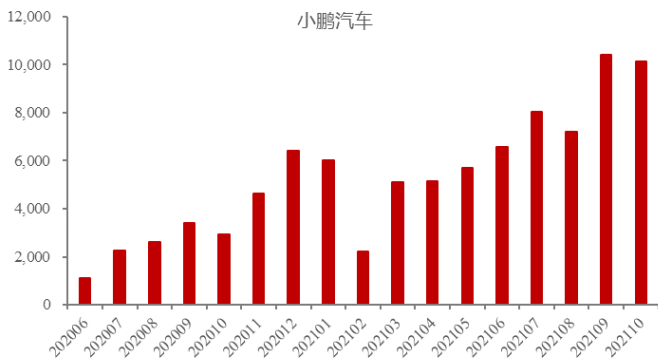
图表目录

图 1：10月小鹏汽车交付量环比-2.6%（单位：台）	3
图 2：小鹏汽车车型销量结构变化	3
图 3：10月理想交付量环比+7.82%（单位：台）	4
图 4：理想单店效能（左轴，单位：台/家）及环比（右轴，单位：%）情况	4
图 5：10月蔚来交付量环比-65.50%（单位：台）	4
图 6：蔚来各车型销量结构变化	4
图 7：10月哪吒汽车交付量环比+5.3%（单位：台）	5
图 8：10月零跑汽车交付量环比-10.77%（单位：台）	5

1. 小鹏汽车：10月交付持续破万，海外市场推进顺利

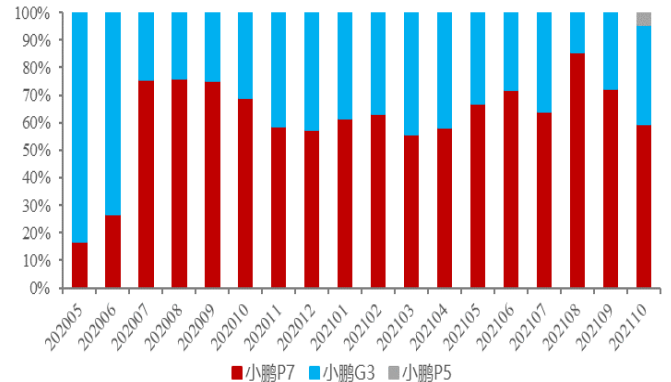
小鹏汽车单月销量持续破万，P5订单持续火热。小鹏汽车10月交付10138台，继续破万，同比+233%，环比-2.6%；1~10月累计交付66542台，同比+289%。细分车型来看，小鹏P7在10月交付6044台，同比+187%，环比-19.5%，主要系第五代毫米波雷达芯片供应紧张所致；全新改款G3i于10月交付3657台，同比+291%，环比+26.1%，创下该车型历史交付最高纪录；小鹏P5自10月底开始共交付437台，订单持续火热。

图1：10月小鹏汽车交付量环比-2.6%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：小鹏汽车车型销量结构变化



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

销售服务网络+超充站持续布局，解决用户补能痛点。根据官方最新数据，1) 销售服务网络：截至9月底，小鹏汽车全国范围内共有223家销售功能门店以及99家服务功能门店，覆盖国内137座城市，单店效能47台；**2) 补能体系：**截至9月底，小鹏品牌超充站覆盖121座城市，合计439座，环比8月底新增39座。免费站为1648座，环比8月底新增52座，覆盖221座城市。截至10月28日，小鹏汽车高速服务区超充站及高速路口5公里以内超充站共计30个，贯穿京沪、京港澳高速充电路线，环比8月底新增3个高速超充站。

挪威市场售价公布，海外市场推进顺利。7月7日小鹏P7于挪威开启盲订，挪威时间10月25日小鹏P7挪威售价正式公布：后驱版售价为439,900挪威克朗起，四驱版售价为499,900挪威克朗起；P7鹏翼版限量发售，售价为599,900挪威克朗。（1挪威克朗=0.76人民币）。**智能化方面，**挪威版小鹏P7和小鹏P7鹏翼版均搭载XPILOT 2.5智能驾驶辅助系统和Xmart OS智能车载系统。**渠道建设方面，**小鹏在挪威本地已经建立起17个销售网点和21个服务网点，公司预计消费者最快可在11月中旬挪威各大销售网点试驾体验小鹏P7。

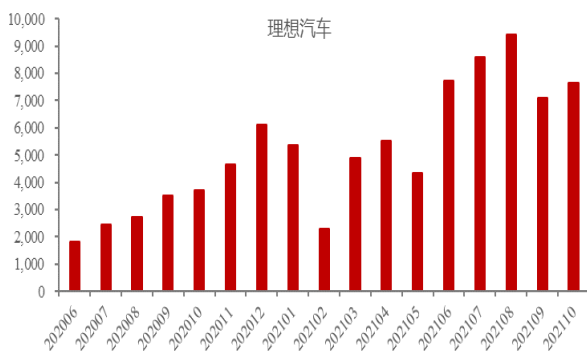
2. 理想汽车：10月交付环比改善，销售网络持续拓展

理想10月交付量环比改善。理想汽车10月交付7649台，同比+107.18%，环比+7.82%；2021年累计交付62919辆。10月理想ONE终端新增订单超过1.45万台，持

续热销。2021年10月28日理想汽车第十万辆整车在江苏常州上产基地下车，理想ONE为首款单车累计销量突破十万的造车新势力产品。

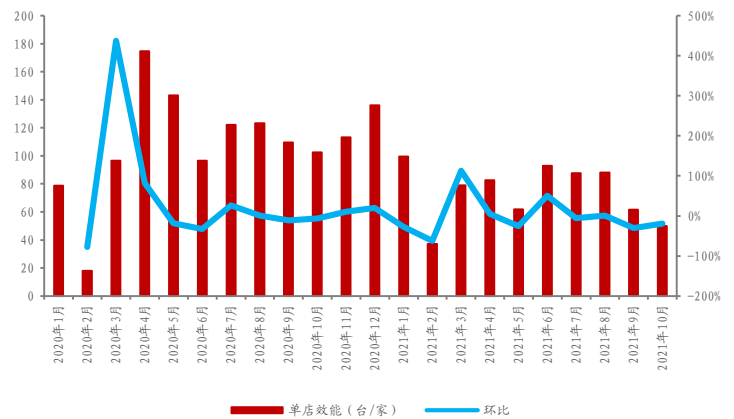
理想持续拓展销售网络，我们预计至年底扩店进程加速。终端门店来看，截至10月31日，理想汽车在全国已有162家零售中心，环比9月新增9家，共覆盖86个城市，根据公司Q2业绩会指引，预计至2021年底，理想将在全国布局200家直营门店，进一步拓宽在全国二三四线城市的门店建设，我们预计Q4理想将加速门店普及。售后维修中心及授权钣喷中心223家，覆盖165个城市。

图 3：10月理想交付量环比+7.82%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图 4：理想单店效能（左轴，单位：台/家）及环比（右轴，单位：%）情况



数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 蔚来汽车：受生产线升级影响，10月销量环比下滑

蔚来10月交付3667辆，新订单创历史新高。蔚来汽车10月交付3667台，同比-27.46%，环比-65.50%，降幅较大，2021年累计交付70062台。主要系9月底至10月中旬，江淮蔚来合肥先进制造基地生产线进行阶段性升级，10月正常生产时间减少约三分之二，自10月下旬起已逐步恢复生产。用户需求仍持续良好，公司10月份的新订单再创历史新高。

图 5：10月蔚来交付量环比-65.50%（单位：台）

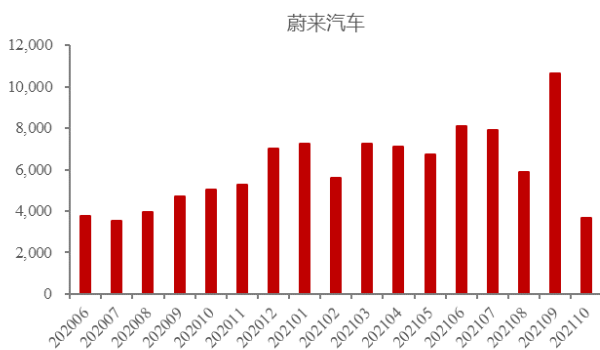
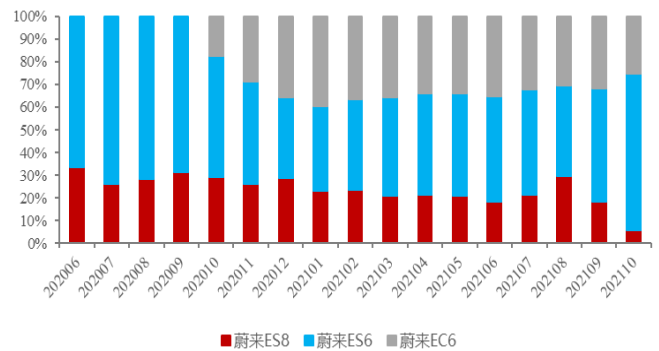


图 6：蔚来各车型销量结构变化



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

补能体系+服务体系持续完善，基础设施网络布局加快。1) **服务体系方面**，10月蔚来新增1家蔚来中心（宁波）、20家蔚来空间。截至10月底，蔚来在全国布局30家蔚来中心、320家蔚来空间、43家服务中心和177家授权服务中心。2) **补能体系方面**，10月蔚来新增81座换电站、78座超充站、30座目的地换电站及新接入1W+第三方充电桩；**目的地加电路线**：10月粤西海滨线、浙北山野线三条补能路线打通；**高速换电网络**：蔚来于9月21日发布“五纵三横四大都市圈”高速换电网络布局计划，10月G50沪渝高速江苏段高速换电网络实现贯通，新增高速公路换电站16座，累计达125座。预计2022年春节前完成G2京沪高速、G5京昆高速等8条高速以及京津冀、长三角、大湾区、成渝4大都市圈的换点网络建设。

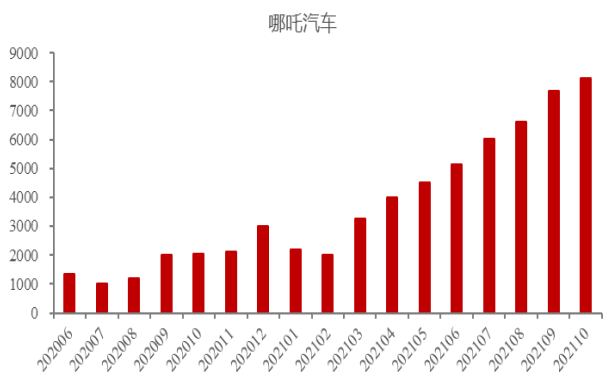
4. 其他新势力：哪吒环比表现良好，零跑受芯片短缺影响较大

哪吒汽车10月需求端持续向好，完成D1轮40亿元融资。哪吒汽车10月交付8107台，同比+294%，环比+5.3%；2021年1-10月累计交付49534台，同比+398%。主力车型哪吒U pro1 瓯越10月订单量超5000台，进入新势力销量第一梯队。**基础设施方面**，截至10月底，哪吒充电覆盖城市100座，服务网点数270座。**融资进程方面**，10月哪吒汽车宣布完成D1轮40亿元融资。此次融资由360集团领投20亿元，建银国际、中信证券投资、申万宏源香港旗下新能源产业基金、吉富创投等多家投资机构跟投。其中360集团连续两轮投资总金额共计29亿元。**智能化方面**，哪吒汽车与人工智能软件公司商汤科技开启全面战略合作，绕智能驾驶和智能座舱领域，共同建立长期的战略合作伙伴关系。

零跑汽车受芯片短缺影响较大。零跑汽车10月交付3654台，同比+256%，环比-10.77%；2021年累计交付29686台。10月零跑环比下滑主要系行业芯片短缺以及工业限电等因素对生产和供应链的影响导致。10月零跑订单继续破万，达12835台，2021年累计订单数57251台，未交付量达27565台。全新车型C1110月订单4248台，上市至今累计订单11108台，进入破万家族；零跑T03订单8575台。

图7：10月哪吒汽车交付量环比+5.3%（单位：台）

图8：10月零跑汽车交付量环比-10.77%（单位：台）



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

5. 投资建议

汽车行业电动化+智能化渗透率持续超市场预期，趋势明确，看好自主崛起大行情。优质供给增加+双积分压力推动下，国内电动车渗透率提升速度持续超出市场预期；高端电动车的 L3 水平智能化渗透率变化是市场风向标，新势力企业中特斯拉/小鹏/蔚来/理想相继上市 L3 级别自动驾驶功能，我们预计其他车企陆续跟进。科技企业跑步入局将进一步加速汽车智能化进入摩尔定律阶段，迭代速率超市场预期。我们看好以理想汽车/蔚来汽车/小鹏汽车为代表的新势力车企以互联网科技+传统汽车双重复合基因优势在未来汽车行业优势竞争力，凭借跨界思维成为推动汽车产业变革先行者，推荐【小鹏汽车】，持续关注【特斯拉+理想汽车+蔚来汽车】。

6. 风险提示

下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

