



汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）
行业点评
 证券研究报告

汽车组

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：苏晨（执业 S1130522010001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

suchen@gjzq.com.cn

新势力 1 月销量点评：华为问界问鼎，市场表现符合预期

行业事件：

2月1日，新势力车企陆续发布24年1月销量。总体看，新势力虽环比下滑，但总体仍维持强势表现，预计同比增速跑赢市场总体。我们统计的10家新势力（蔚来/小鹏/理想/哪吒/零跑/问界/埃安/极氪/深蓝/岚图）1月共销售166679辆，同/环比+171%/-28%。

事件点评及展望：

1、新势力1月走势基本符合预期：1) 同比上，去年同期同时受春节/疫情双因素削弱，且彼时新势力产品体系尚不完全，1月同比符合预期；2) 环比上，年初临近春节系传统淡季，且12月冲量季结束，车企促销政策内收，环比下滑系正常现象。

2、华为系问鼎新势力榜首。1月问界交付32973辆同/环比+636.8%/+4.9%，问界M7单月交付31253辆订单破14万，累计交付近10万辆，尚有4万+在手订单盈余。根据公司官方披露（12月26日大定12万辆），我们测算1月M7大定接近2万辆/月产能3万辆，预计Q2进入稳态，月销量1.5-2万辆。本月问界交付维持强势，凸显华为系强劲品牌力；后续伴随问界M9的放量，问界品牌有望迎来销量顶峰。

3、我们坚定看好新势力24年的销量走势。年初淡季及悲观情绪杀低预期，而市场智能化趋势事实上在加速，新势力已有长期智能化正向研发，产品定位改善下Q2存在超预期可能。Q2北京车展，华为系、小鹏、蔚来、理想等新势力车企均有望迎来轰轰烈烈的新车周期，其中华为系或将发布与北汽合作品牌“享界”，小鹏P8、蔚来阿尔卑斯品牌新车均有望亮相，零跑C10、理想MEGA将于Q2放量，市场销量将迎来反弹。

投资建议：

1、我们认为，24年开始是汽车板块的结构化大年，从确定性和成长性建议配置：国际化和智能化两大方向。**整车环节看，24年主要看城市NOA竞争力较强+产品周期向上的标的**，如比亚迪、华为系（江淮、长安等）、小鹏、理想等。

2、华为系：华为是市场智驾龙头，本月交付维持强势凸显其强劲品牌力。24年在技术+品牌加持下，华为将开启新一轮新车周期：2月问界M9将开启交付，我们预计月销超1万；Q2与北汽合作“享界”、智界S9有望亮相；H2与江淮合作“尊界”、问界M8亦将上市，全面完善华为智选车型矩阵。

风险提示

产销不及预计，行业竞争加剧。



图表附录

图表1: 10家新势力车企2024年1月销量(辆)

公司	24.01	23.12	23.01	同比	环比	24年累计	23年累计	累计同比
蔚来	10,055	18,012	8,506	18.2%	-44.2%	10,055	8,506	18.2%
小鹏	8,250	20,115	5,218	58.1%	-59.0%	8,250	5,218	58.1%
理想	31,165	50,353	15,141	105.8%	-38.1%	31,165	15,141	105.8%
哪吒	10,032	5,135	6,016	66.8%	95.4%	10,032	6,016	66.8%
零跑	12,277	18,618	1,139	977.9%	-34.1%	12,277	1,139	977.9%
问界	32,973	31,432	4,475	636.8%	4.9%	32,973	4,475	636.8%
埃安	24,947	45,947	10,206	144.4%	-45.7%	24,947	10,206	144.4%
极氪	12,537	13,476	3,116	302.3%	-7.0%	12,537	3,116	302.3%
深蓝	17,402	18,338	6,137	183.6%	-5.1%	17,402	6,137	183.6%
岚图	7,041	10,017	1,548	354.8%	-29.7%	7,041	1,548	354.8%
累计	166,679	231,443	61,502	171.0%	-28.0%	166,679	61,502	171.0%

来源: 各车企官网, 国金证券研究所

风险提示

产销不及预计。汽车与电动车产销量受到宏观经济环境、行业支持政策、消费者购买意愿等因素的影响, 存在不确定性。

行业竞争加剧。目前新能源新车型频出, 电车市场竞争加剧。同时油车促销力度加大, 存在行业竞争加剧风险。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究