

汽车行业点评报告

新势力跟踪之 3 月销量点评:12 家车企新能源车合计交付环比+100%，整体符合预期 增持（维持）

2024 年 04 月 03 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **2024 年 3 月 12 家新势力车企整体交付量环比+100%**。12 家新能源乘用车重点车企 2024 年 3 月（后文 3 月均指 2024 年）新能源汽车交付量合计 52.5 万辆，同环比分别+47%/+100%。3 月各车企交付量回暖，行业表现整体符合预期。

■ **各车企 3 月交付表现超过预期**。1) **理想**：3 月理想共交付新车 28,984 辆，同环比分别+39%/+43%；第一季度交付 80,400 辆，同比+53%。渠道方面，截至 2024 年 3 月 31 日，理想汽车在全国已有 474 家零售中心，覆盖 142 个城市；售后维修中心及授权钣喷中心 356 家，覆盖 209 个城市。2) **小鹏**：3 月小鹏共交付新车 9,026 辆，同环比分别+29%/+99%；第一季度累计交付新车共 21,821 辆，同比+20%。小鹏 X9 交付达 3,946 台，上市三月累计交付近 8,000 台。智能化方面，无限 XNGP 向智驾经验用户开放规模持续扩大，同时全量开放路线持续增加；3 月，XNGP 城区智驾月度活跃用户渗透率达 82%。3) **蔚来**：3 月蔚来共交付新车 11,866 辆，同环比分别+14%/+46%；第一季度共交付新车 30,053 辆。补能体系方面，截至 2024 年 3 月 28 日，蔚来已在全国建设充电站 3,743 座，充电桩 21,745 根，覆盖全国 312 座城市；在高速公路建设超充站 363 座，超充桩 1,420 根。4) **哪吒汽车**：3 月交付 8,317 辆，同环比分别-32%/+37%；累计交付超 40 万辆。5) **零跑汽车**：3 月交付 14,567 辆，同环比分别+136%/+122%；一季度共交付 33,410 辆。零跑 C10 暨 2024 新品全家桶于 3 月 2 日发布，全新 C11、C01、T03 全面焕新上市。6) **广汽埃安**：3 月终端销量 32,530 辆，同环比分别-19%/+95%。7) **吉利极氪**：3 月交付 13,012 辆，同环比分别为+95%/+73%。全新极氪 001 上市首月累计大定突破 3 万辆。8) **问界**：3 月交付 31,727 辆，同环比分别为+762%/+50%，问界新 M7 单月交付 24,598 辆，累计交付超过 12 万辆。问界 M9 单月交付新车 6,243 辆。3 月问界全系车型迎来重磅 OTA 升级。问界 M9 新增城区智驾领航辅助（City NCA），全系车型具备全国范围内的高阶智能驾驶能力。

■ **投资建议：继续看好 2024 年汽车板块投资机会，把握三类主线**：1) **把握商用车的自上而下贝塔机会**。本轮商用车板块性周期向上持续性或好于市场预期。不同于历史周期，本轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】。2023 年是龙头开始兑现业绩，2024 年龙二龙三等紧跟兑现业绩。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。客车板块：宇通客车+金龙汽车。2) **看好豪华车市场新能源渗透率/自主品牌市占率从 30%提升到 50%的投资机会**。整车维度优选【华为系（赛力斯/长安/北汽蓝谷/江淮）+理想汽车+比亚迪】。零部件板块优选绑定核心新能源大客户具备业绩确定性公司【新泉+拓普+德赛+保隆等】。3) **战略布局 L3 智能化/全球化新一轮红利周期**。整车板块布局坚定投入智能化且下半年迎新车周期的【小鹏汽车】，零部件板块优选全球化布局完善且业绩正处改善周期【均胜电子】等。

■ **风险提示**：全球经济复苏力度低于预期，L3-L4 智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大。

行业走势



相关研究

《汽车周观点：3 月第四周交强险同比-6.7%。看好汽车板块!》

2024-04-01

《2024Q2 汽车投资策略：优选商用车+华为/小米链》

2024-03-31

内容目录

1. 理想汽车：3月交付 28,984 辆，环比+43%.....	4
2. 小鹏汽车：3月交付 9,026 辆，X9 3月交付 3,946 台	4
3. 蔚来：3月交付 11,866 辆，环比+45.9%	5
4. 其他新势力：问界蝉联新势力品牌月销量冠军	6
5. 投资建议	8
6. 风险提示	8

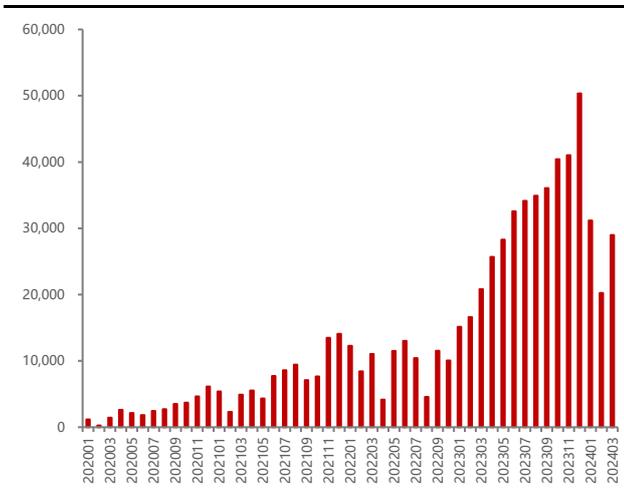
图表目录

图 1: 2024 年 3 月理想交付量 (单位: 辆) 环比+43%.....	4
图 2: 理想单店效能 (左轴, 辆/家) 及环比 (右轴, %)	4
图 3: 2024 年 3 月小鹏汽车交付量 (单位: 辆) 环比+99%.....	5
图 4: 2024 年 3 月蔚来交付量 (单位: 辆) 环比+45.9%.....	5
图 5: 2024 年 3 月哪吒汽车交付量 (单位: 辆) 环比+37%.....	6
图 6: 2024 年 3 月零跑汽车交付量 (单位: 辆) 环比+122%.....	6
图 7: 2024 年 3 月广汽埃安交付量 (单位: 辆) 环比+95%.....	6
图 8: 2024 年 3 月极氪交付量 (单位: 辆) 环比+73%.....	7
图 9: 2024 年 3 月问界交付量 (单位: 辆) 环比+50%.....	7

1. 理想汽车：3月交付28,984辆，环比+43%

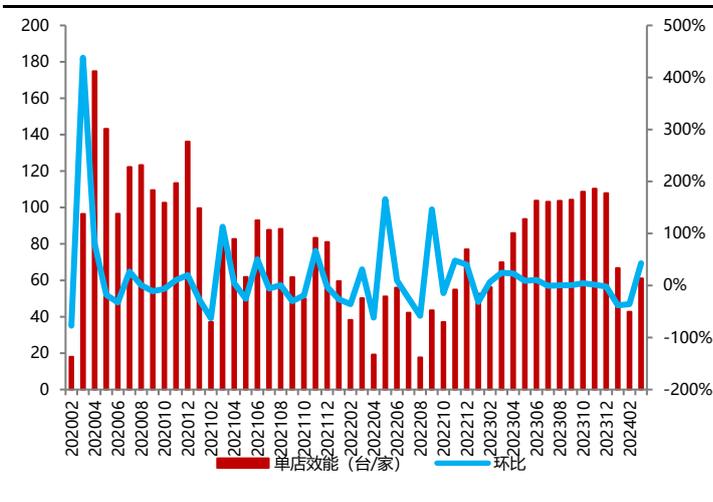
3月理想交付28,984辆，摆脱春节假期影响，交付表现超过预期。3月理想共交付新车28,984辆，同环比分别+39%/+43%；Q1交付80,400辆，同比+53%。**渠道方面**，截至2024年3月31日，理想汽车在全国已有474家零售中心，覆盖142个城市；售后维修中心及授权钣喷中心356家，覆盖209个城市。3月理想单店效能61辆，环比+43%。**补能体系方面**，截至3月31日，理想超充站在全国已有357座投入使用，拥有1544个充电桩。**新车方面**，2024款L系上市后调整升级，增加搭载“CDC运动悬架”的2024款L7和L8车型，并且沿用Air的车型命名，两款新车型计划在今年5月上市并开启交付。

图1：2024年3月理想交付量(单位:辆)环比+43%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

图2：理想单店效能(左轴, 辆/家)及环比(右轴, %)

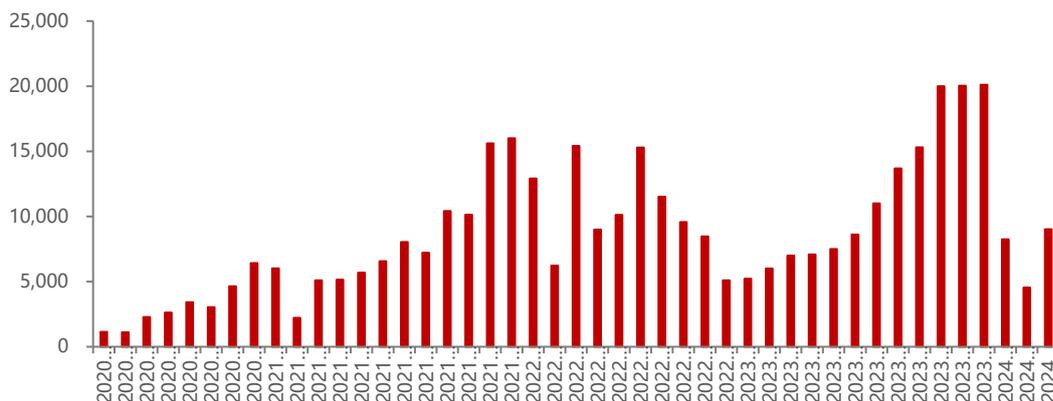


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

2. 小鹏汽车：3月交付9,026辆，X9 3月交付3,946台

2024年3月小鹏共交付新车9,026辆，同环比分别+29%/+99%；Q1交付新车共21,821辆，同比+20%。小鹏X9 3月交付达3,946台，上市三月累计交付近8,000台。**新车方面**，3月25日，小鹏P7i 702 Max 鹏翼版正式发布；4月，全新品牌即将亮相北京车展。**全球化方面**，3月26日，在第45届曼谷国际车展上宣布与泰国经销商集团 Neo Mobility Asia 建立长期战略合作伙伴关系；新加坡 Premium Automobiles 和马来西亚 Bermaz Auto 等东南亚地区优质经销商集团都加入了小鹏汽车合作伙伴行列；即将在泰国、新加坡和马来西亚三国推出小鹏G6的右舵版本，并于今年第三季度开始交付；3月28日，宣布正式进入德国市场，并推出了小鹏G9上市版和小鹏P7上市版两款车型。**智能化方面**，无限XNGP向智驾经验用户开放规模持续扩大，同时全量开放路线持续增加；3月XNGP城区智驾月度活跃用户渗透率达82%。

图3：2024年3月小鹏汽车交付量（单位：辆）环比+99%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

3. 蔚来：3月交付11,866辆，环比+45.9%

2024年3月蔚来共交付新车11,866辆，同环比分别+14.3%/+45.9%；Q1共交付新车30,053辆。**合作方面**，3月14日与宁德时代达成合作，共同推动长寿命电池研发创新；3月22日与中安能源（安徽）有限公司达成合作，承接共同推进储充换体系建设及电池资产管理体系建设的工作；3月27日与浙江吉利控股集团汽车销售有限公司正式达成充电网络互联互通合作，并签署换电战略合作协议。**补能体系方面**，截至2024年3月28日，蔚来已在全国建设充电站3,743座，充电桩21,745根，覆盖全国312座城市；在高速公路建设超充站363座，超充电桩1,420根；在全国布局2,395座换电站，其中788座高速换电站，建成7纵6横11大城市群高速换电网络。

图4：2024年3月蔚来交付量（单位：辆）环比+45.9%



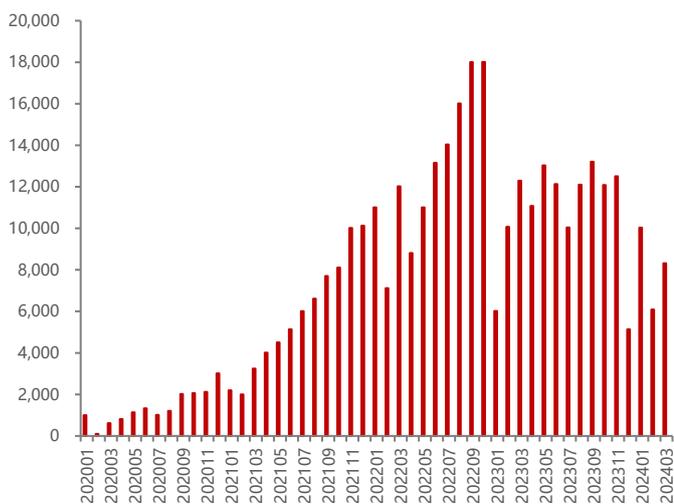
数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

4. 其他新势力：问界蝉联新势力品牌月销量冠军

哪吒汽车：2024年3月交付8,317辆，同环比分别-32%/+37%。**智能化方面**，哪吒汽车与联发科技（MediaTek）共同发布基于Dimensity Auto MT8675自主研发的双方全球首个融合Tbox、网关的三合一座舱域控制器平台，即将搭载于面向全球市场的哪吒AYA等系列车型上。**海外方面**，哪吒汽车泰国子公司获得泰国政府185证书认证，泰国生态智慧工厂启动规模化生产，年产能将达到3万辆；3月25日五座大空间智能纯电SUV哪吒V-II在泰国曼谷国际车展亮相并上市；3月27日哪吒汽车与David Pieris Automobiles（Private） Limited正式签约，共同在斯里兰卡进行哪吒V-II和哪吒X的本地化生产和销售。哪吒汽车与哪吒汽车多款車型亮相2月22日于墨西哥市举办首次招商会暨媒体见面会。**政企合作方面**，哪吒汽车成为香港特区政府重点企业伙伴。

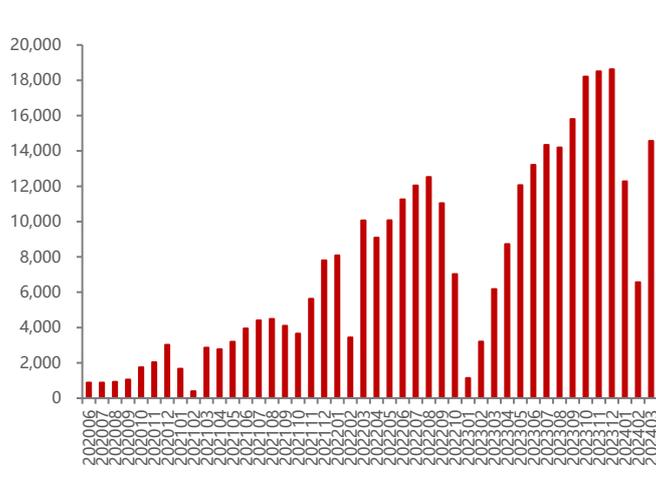
零跑汽车：2024年3月交付14,567辆，同环比分别+136%/+122%；一季度共交付33,410辆。**新车方面**，零跑C10暨2024新品全家桶于3月2日发布，全新C11、C01、T03全面焕新上市。**合作方面**，3月15日，零跑汽车与华为举办鸿蒙合作签约仪式，并宣布将基于HarmonyOS NEXT鸿蒙星河版启动零跑汽车APP的鸿蒙原生应用开发。

图5：2024年3月哪吒汽车交付量（单位：辆）环比+37%



数据来源：乘联会，公司官网，东吴证券研究所

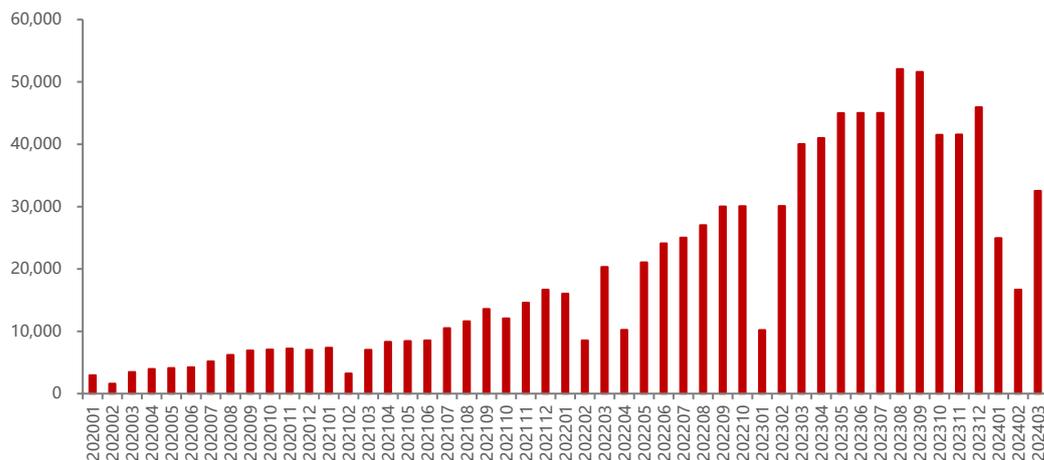
图6：2024年3月零跑汽车交付量（单位：辆）环比+122%



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3月终端销量32,530辆，同环比分别-19%/+95%。**降价方面**，3月5日AION S MAX 星瀚官降2.3万。

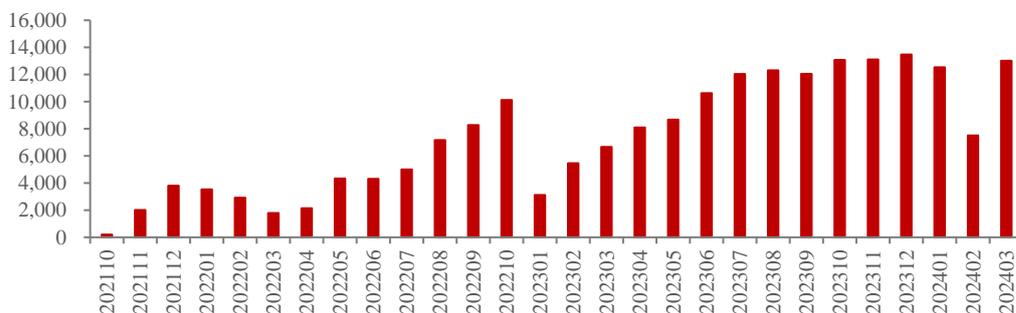
图7：2024年3月广汽埃安交付量（单位：辆）环比+95%



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 3 月交付 13,012 辆，同环比分别为+95%/+73%。**新车方面**，全新极氪 001 上市首月累计大定突破 3 万辆。**智能化方面**，极氪 001、极氪 009 高速 NXP 新开 22 城，累计 65 城已解锁。**出海方面**，右舵极氪 X 在曼谷国际车展首次亮相并开启预售，正式登陆泰国；欧洲极氪中心店已在瑞典、荷兰正式开业并正式开启交付；中东首批两家快闪店已在沙特阿拉伯与阿联酋开业。

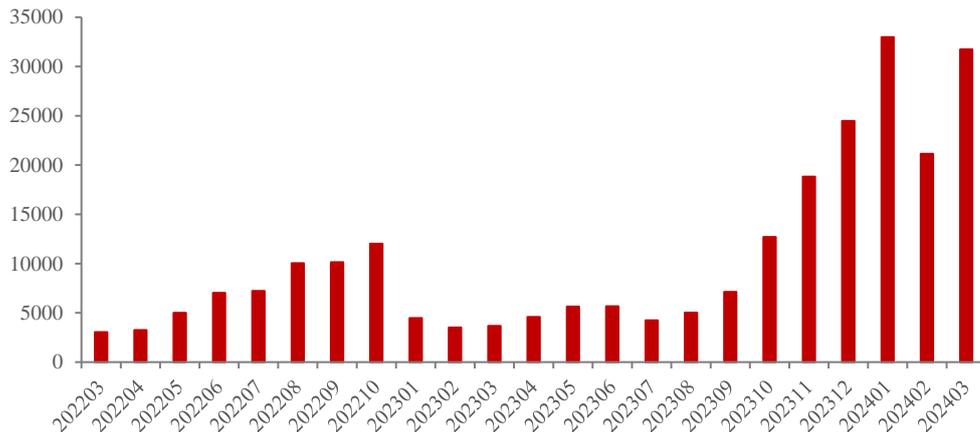
图8：2024 年 3 月极氪交付量 (单位：辆) 环比+73%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

问界:问界系列 2024 年 3 月交付 31,727 辆，同环比分别为+762%/+50%。问界新 M7 单月交付 24,598 辆，累计交付超过 12 万辆。问界 M9 单月交付新车 6,243 辆。**智能化方面**，3 月问界全系车型迎来重磅 OTA 升级。问界 M9 新增城区智驾领航辅助 (City NCA)，全系车型具备全国范围内的高阶智能驾驶能力。

图9：2024 年 3 月问界交付量 (单位：辆) 环比+50%



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

5. 投资建议

继续看好 2024 年汽车板块投资机会，把握三类主线：1) 把握商用车的自上而下贝塔机会。本轮商用车板块性周期向上持续性或好于市场预期。不同于历史周期，这轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】。2023 年是龙头开始兑现业绩，2024 年龙二龙三等紧跟兑现业绩。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。客车板块：宇通客车+金龙汽车。2) 看好豪华车市场新能源渗透率/自主品牌市占率从 30%提升到 50%的投资机会。整车维度优选【华为系（赛力斯/长安/北汽蓝谷/江淮）+理想汽车+比亚迪】。零部件板块优选绑定核心新能源大客户具备业绩确定性公司【新泉+拓普+德赛+保隆等】。3) 战略布局 L3 智能化/全球化新一轮红利周期。整车板块布局坚定投入智能化且下半年迎新车周期的【小鹏汽车】，零部件板块优选全球化布局完善且业绩正处改善周期【均胜电子】等。

6. 风险提示

全球经济复苏力度低于预期，L3-L4 智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大等。

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>