

9 月车市保持增长 新势力高端亮眼

2025 年 10 月 08 日



分析师：崔琰

执业证号：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师：乔木

执业证号：S0100524100002

邮箱：qiaomu@glms.com.cn

➤ 事件概述:

2025 年 9 月重点新能源车企交付量发布，据各公司披露数据：

零跑 66,657 辆，同比+97.4%，环比+16.8%；

小鹏 41,581 辆，同比+94.7%，环比+10.3%；

蔚来 34,749 辆，同比+64.1%，环比+11.0%；

理想 33,951 辆，同比-36.8%，环比+19.0%；

埃安 29,113 辆，同比-18.6%，环比+7.7%；

极氪 18,257 辆，同比-14.4%，环比+3.6%；

小米超 40,000 辆。

➤ 9 月车市保持增长 价格体系趋于稳定

9 月车市保持增长，价格体系趋于稳定。乘联会初步推算本月狭义乘用车零售总市场规模约为 215.0 万辆左右，同比+2.0%，环比+6.5%，其中新能源零售预计可达 125 万，渗透率约为 58.1%。9 月 6 家样本新势力车企（不含小米）合计交付 224,308 辆，同比+19.9%，环比+12.6%。9 月国家继续规范新能源汽车竞争秩序，市场终端折扣维持稳定，价格体系趋于稳定；渗透率持续攀升并创历史新高，对整体车市形成有力支撑。

➤ 新势力销量跃升 零跑维持首位

零跑：据公司披露，9 月交付 66,657 辆，同比+97.4%，环比+16.8%，我们判断，公司整体销量同比增长得益于 C10、B01 在 20 万以内的强势产品及性价比优势。随着 B 系列新车在今年逐步推出，公司销量有望持续提升。主要车型 8 月销量中，C10 交付 1.5 万辆，占公司当月交付量 27.1%；B01 交付 1.0 万辆，占 17.8%。新车方面，零跑 Lafa5 已于 9 月亮相德国慕尼黑国际车展，定位纯电轿车，计划于今年第四季度在中国大陆正式发布。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。

小鹏：据公司披露，9 月交付 41,581 辆，同比+94.7%，环比+10.3%。主要车型 8 月销量中，MONA M03 交付 1.5 万辆，占公司当月交付量 40.7%；G7 交付 0.7 万辆，占 18.1%。充电网络布局方面，截至 2025 年 10 月 1 日，全国已有超 2,590 座小鹏自营站，建成超 1.4 万根充电桩，覆盖超 430 座城市。新车方面，小鹏 P7 2025 款于上月正式上市，定位中型纯电轿车，售价 21.98 万元起，并于 9 月迎来 10,000 台的正式下线，并随即实现每小时 40 台的产线速度，创下小鹏汽车内部的新纪录。

推荐

维持评级

相关研究

1.海外零部件巨头系列十：电装：日系 Tier1 标杆 借势、精进、全球化-2025/09/29

2.汽车和汽车零部件行业周报 20250928：赛力斯宣布境外上市进展 T 链机器人催化密集-2025/09/28

3.海外零部件巨头系列九：舍弗勒：机器人全栈 Tier1 创新、并购、机电一体-2025/09/26

4.海外零部件巨头系列七：住友电工：汽车线束巨头 并购整合、全产业链协同-2025/09/24

5.海外零部件巨头系列八：安道拓：汽车座椅之王 并购、专注、全球发展-2025/09/24

蔚来：据公司披露，9月交付 34,749 辆，同比+64.1%，环比+11.0%；其中乐道交付 15,246 辆，萤火虫交付 5,775 辆。主要车型 8 月销量中，ET5T 交付 0.4 万辆，占公司当月交付量 14.0%；ES6 交付 0.3 万辆，占 9.3%；乐道 L90 交付 1.1 万辆，占 33.8%，乐道 L60 交付 0.6 万辆，占 18.7%。新车方面，蔚来 ES8 2026 和蔚来 ET9 地平线特别版款于 9 月 20 日正式上市，定位分别为大型纯电 SUV 和大型纯电轿车，整车售价分别为 40.68 万元起和 81.8 万元起。

理想：据公司披露，9月交付 33,951 辆，同比-36.8%，环比+19.0%，主要车型 8 月销量中，L6 交付 1.1 万辆，占公司当月交付量 39.3%；L7 交付 0.5 万辆，占 18.9%。充电网络布局方面，截至 2025 年 9 月 30 日，全国已有 3,420 座理想超充站，18,897 个充电桩。充电网络补齐有望帮助理想在纯电新产品推出后保持持续竞争力。新车方面，理想 i6 已于 2025 年 9 月 26 日上市，定位中大型纯电 SUV，整车售价 24.98 万元起，标配 5C 超充电池，续航 720km。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。

极氪：据公司披露，9月交付极氪 18,257 辆，同比-14.4%，环比+3.6%。主要车型 8 月销量中，极氪 7X 交付 0.7 万辆，占公司当月交付量 39.2%；极氪 007 交付 0.4 万辆，占 24.2%。新车方面，极氪 9X 已于 2025 年 9 月 29 日上市，定位超豪华插混 SUV，售价 47.99 万元起，搭载 900V 混动高压架构和千里浩瀚 L3 级智驾系统，装配 5 颗激光雷达和英伟达 Thor 芯片，综合续航达 1200km。上市仅 13 分钟，大定订单突破 10,000 台。

小米：据公司披露，9月交付超 40,000 辆。小米新款 SUV YU7 于 2025 年 6 月 26 日正式发布，定位中大型豪华 SUV，售价 25.35 万元起，全系标配激光雷达和英伟达 Thor 智驾芯片，零百加速 3.23 秒，最高续航 835km，主要针对特斯拉 Model Y。小米 YU7 开售 3min 订单突破 201,877 辆，锁单超 24 万辆。我们认为，小米 YU7 将成为 20-30 万元价格带极具竞争力的产品之一，有望延续公司的销售势能。

➤ 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 年对合资品牌形成进一步的差异化优势，并获得份额的提升。

➤ 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、小鹏汽车、理想汽车、比亚迪、小米集团（与电子组联合覆盖）、赛力斯】。

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。零部件估值低位，中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动框架。根据【民生汽车零部件研究框架】，优质客户=华为智选>自主品牌>新势力>合资品牌；优质赛道=大空间+好格局>大空间+差格局>小空间+好格局>小空间+差格局。建议关注：

1、智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、地平线机器人、科博达】，推荐智能座舱-【继峰股份】。

2、新势力产业链：推荐 H 链-【星宇股份、沪光股份】；建议关注小米链【无锡振华】；推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】。

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。

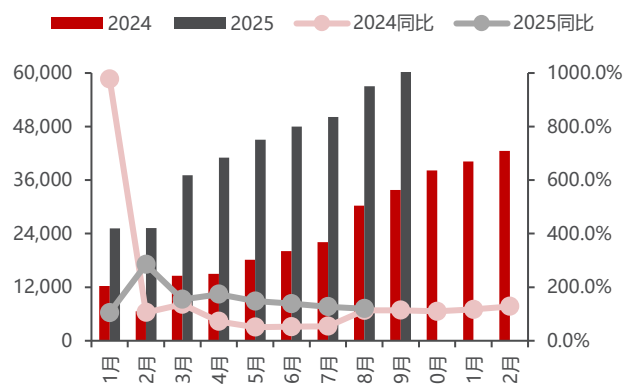
附录：

表1：重点新能源车企 25 年 9 月及 25 年度累计交付量（辆；%）

车企	25 年 9 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	25 年 1-9 月 (辆)	2025 年 1-9 月 同比 (%)	2025 年 1-9 月 环比 (%)
零跑	66,657	97.4%	16.8%	395,516	128.8%	51.9%
小鹏	41,581	94.7%	10.3%	313,196	217.8%	86.2%
理想	33,951	-36.8%	19.0%	297,149	-13.1%	-24.1%
蔚来	34,749	64.1%	11.0%	207,221	38.8%	8.0%
埃安	29,113	-18.6%	7.7%	234,978	-16.3%	-30.6%
极氪	18,257	-14.4%	3.6%	143,600	0.5%	-24.0%
小米	>40,000					

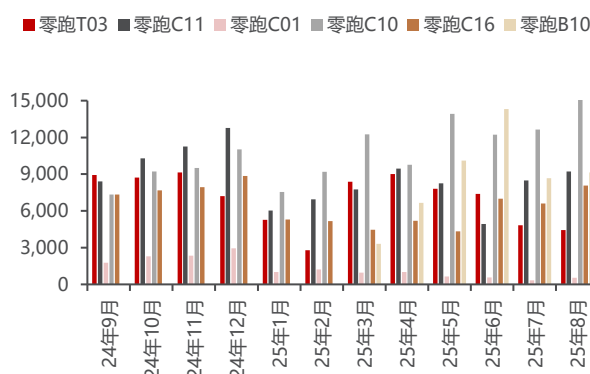
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图1：零跑汽车交付量及增速（辆，%）



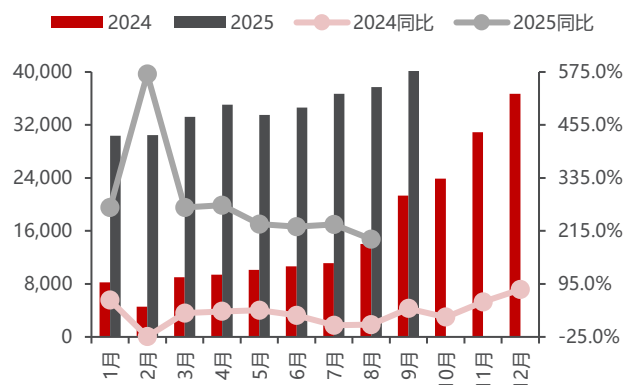
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图2：零跑汽车分车型销量（辆）



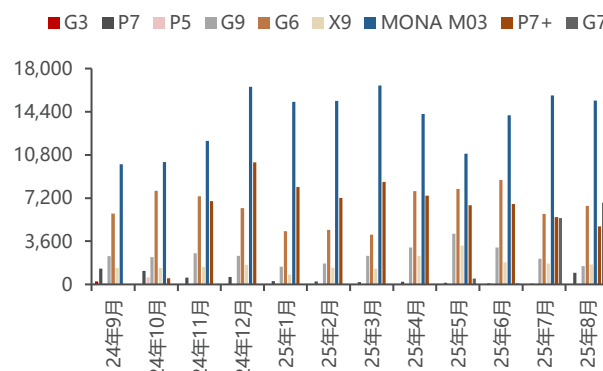
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图3：小鹏汽车销量及增速（辆，%）



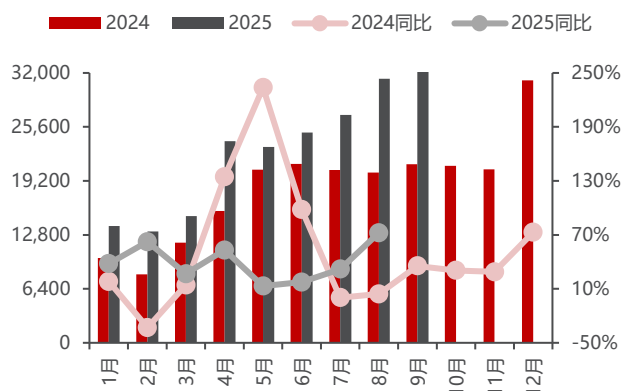
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图4：小鹏汽车分车型销量（辆）



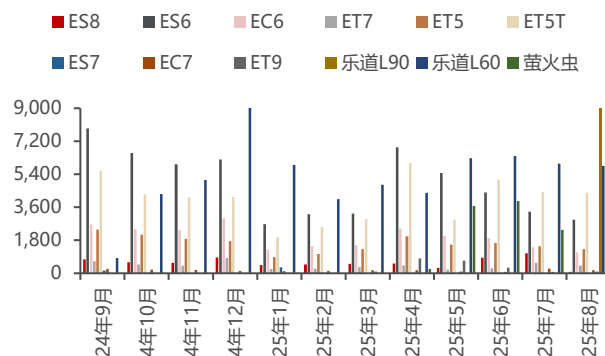
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图5：蔚来汽车销量及增速（辆，%）



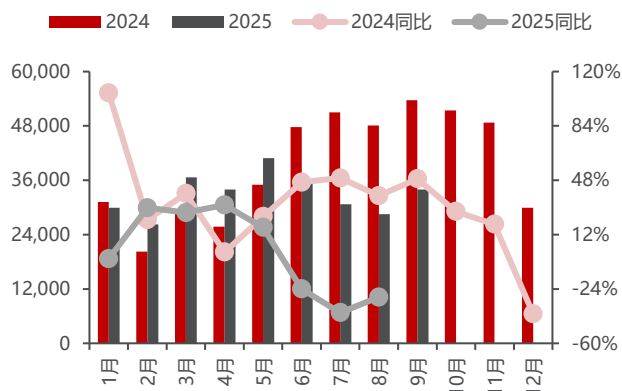
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图6：蔚来汽车分车型销量（辆）



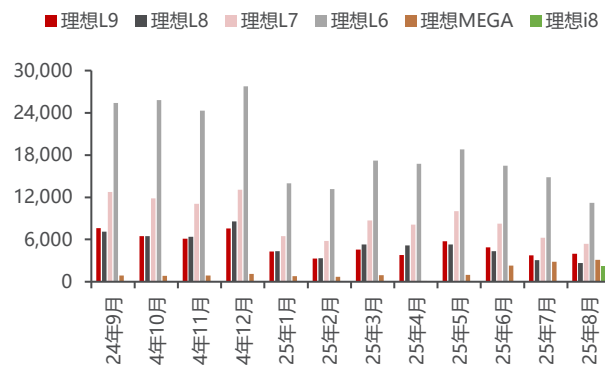
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图7：理想汽车销量及增速（辆，%）



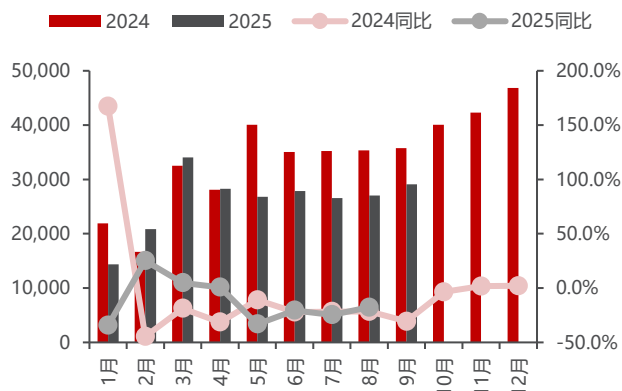
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图8：理想汽车分车型销量（辆）



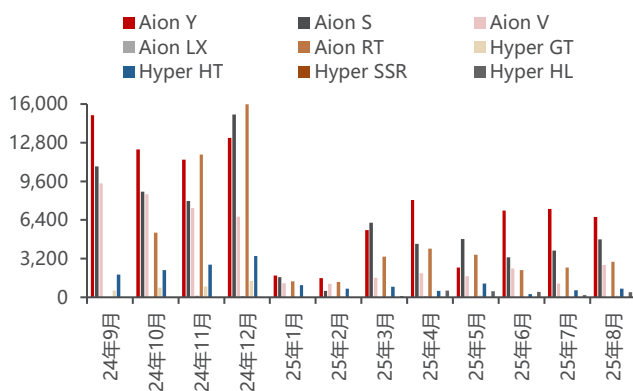
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图9：广汽埃安汽车交付量及增速（辆，%）



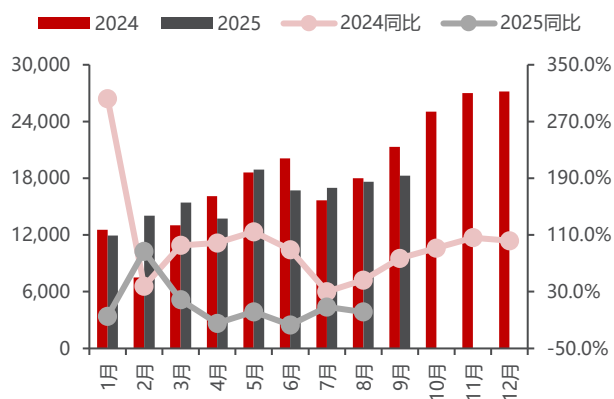
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图10：广汽埃安汽车分车型销量（辆）



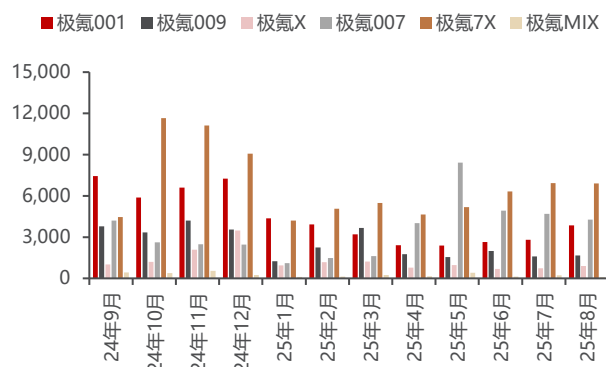
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图11：极氪汽车交付量及增速（辆，%）



资料来源：公司官网，民生证券研究院

图12：极氪汽车分车型销量（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。本报告清晰准确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
公司评级	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
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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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