

2 月政策效果显现 新势力销量强势

2025 年 03 月 02 日



分析师：崔琰

执业证号：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

分析师：乔木

执业证号：S0100524100002

邮箱：qiaomu@mszq.com

➤ 事件概述:

2025 年 2 月重点新能源车企交付量发布，据各公司披露数据：

小鹏 30,453 辆，同比+570.0%，环比+0.3%；

理想 26,263 辆，同比+29.7%，环比-12.2%；

零跑 25,287 辆，同比+285.1%，环比+0.5%；

埃安 20,863 辆，同比+25.1%，环比+45.0%；

蔚来 13,192 辆，同比+62.2%，环比-4.8%；

极氪 14,039 辆，同比+86.9%，环比+17.6%；

小米超 20,000 辆。

➤ 2 月春节前置促车市增长 政策与市场热度助力恢复

2 月春节前置促车市增长 政策与市场热度助力恢复。乘联会初步推算本月狭义乘用车零售总市场规模约为 125.0 万辆，同比+13.6%，环比-30.3%；新能源零售预计可达 60 万，渗透率约 48%。1-2 月累计销售约 302.7 万辆，同比-6.0%。2 月 6 家样本新势力车企(不含小米)合计交付 130,097 辆，同比+104.3%，环比 3.5%。2025 年春节假期前置，2 月有效产销时间增加至 19 个工作日，高于去年，为乘用车市场正增长提供支撑。节后新能源市场热度回升，推动车市加速回暖，叠加国家和各省份的汽车置换更新政策落地，进一步释放市场需求。新能源车渗透率在节后快速提升，成为主要驱动力。

➤ 新势力销量高增 小鹏跃升首位

小鹏：据公司披露，2 月交付 30,453 辆，同比+570.0%，环比+0.3%，位居新势力车企销量首位。我们判断，2 月表现主要得益于：新车周期强势带来的高在手订单以及产能的提升。公司 1 月销量中，MONA M03 交付 1.5 万辆，占公司当月交付量 50.2%；P7+交付 0.8 万辆，占 26.7%。新车方面，2025 款小鹏 G6，展车现已陆续到店。出海方面，G6 英国开启预售，小鹏 X9 开启全球发运。看好公司 2025 年在新车周期和平价智能的加持下迎来销量和盈利的双重改善，经营周期再次向上。

理想：据公司披露，2 月交付 26,263 辆，同比+29.7%，环比-12.2%，我们判断，由于补贴政策利好中低端市场，2 月高端市场整体增速的放缓，公司销量短期承压。公司主要车型 1 月销量中，L6 交付 1.4 万辆，占公司当月交付量 46.8%；L7 交付 0.7 万辆，占 21.7%。充电网络布局方面，截至 2025 年 2 月 28 日，全国已有 1,873 座理想超充站，建成超 10,000 根充电桩。充电网络补齐有望帮助理想在纯电新产品推出后重新获得成功。新品方面，公司公布首款纯电

推荐

维持评级

相关研究

- 1.汽车和汽车零部件行业周报 20250223：AI+汽车/机器人将如何演绎？-2025/02/23
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20250216：具身智能加速落地 智驾平权时代开启-2025/02/16
- 3.汽车行业事件点评：长安、东风公告重大重组 国企改革加速价值重估-2025/02/10
- 4.汽车和汽车零部件行业周报 20250209：AI催化智驾&机器人 汽车迎来估值重构-2025/02/09
- 5.特斯拉系列点评七：2024 经营业绩承压 机器人节奏加速-2025/02/05

SUV 理想 i8。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後仍有望重新取得高增速。

零跑：据公司披露，2 月交付达 25,287 辆，同比+285.1%，环比+0.5%，我们判断，公司整体销量同比增长得益于 C11 和 C10 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，销量有望持续提升。主要车型 1 月销量中，C10 交付 0.8 万辆，占公司当月交付量 30.0%；C11 交付 0.6 万辆，占 24.0%；C16 交付 0.5 万辆，占 21.1%。C 系列销量占比显著提高，有望为零跑实现更好的盈利能力。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。

蔚来：据公司披露，2 月交付 13,192 辆，同比+62.2%，环比-4.8%，由于产品周期较为老化，销量增速承压。主要车型 1 月销量中，ES6 交付 0.3 万辆，占公司当月交付量 33.7%；ET5T 交付 0.2 万辆，占 24.6%。充换电网络建设方面，截至 2 月 19 日，蔚来已在全国建设换电站 3,117 座，其中高速公路换电站 968 座，连接超过 700 座城市。

极氪：据公司披露，2 月交付 14,039 辆，同比+86.9%，环比+17.6%，25 万级别产品受到特斯拉新款 Model Y 冲击，车型近期承压。主要车型 1 月销量中，001 交付 0.4 万辆，占公司当月交付量 36.5%；7X 交付 0.4 万辆，占 35.1%。智能化方面，OTA6.3.2 各车型已经陆续开启分批推送，在复杂路口、分岔选道、视野盲区等七大场景上提供更好智驾体验。

小米：据公司披露，2 月交付超过 20,000 辆。我们判断，公司在新品尚未推出前销量仍然维持强势增长，主要得益于门店数量的提升以及品牌和产品力的广泛认可。新品方面，SU7 Ultra 于 2 月 27 日正式上市，定价 52.99 万元，开售 2 小时，大定过 10,000 台。销售网络方面，公司 2 月新增 5 家门店，全国 65 城已有 220 家门店。

➤ 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【比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车、上汽集团、赛力斯】，建议关注【小米集团】。**

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。电动智能重塑秩序，优质自主零部件供应商凭借性价比和快速响应能力获得更多配套，同时卡脖子技术借机实现 0-1 的突破，全球化进程加快，打破外资垄断格局。建议关注：

1、新势力产业链：推荐 T 链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】；华为链-【沪光股份、瑞鹄模具、星宇股份】。

2、智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、德赛西威】，建议关注【比亚迪电子】，推荐智能座舱-【上声电子、继峰股份】。

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。

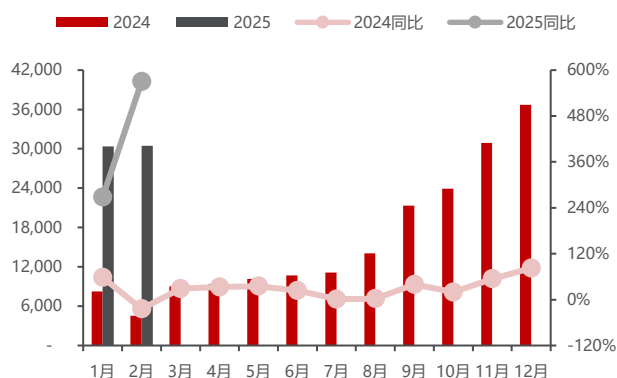
附录:

表1: 重点新能源车企 25 年交付量 (辆; %)

车企	25 年 2 月 (辆)	月度同比 (%)	月度环比 (%)	25 年 1-2 月 (辆)	2025 年 1-2 月同比 (%)	2025 年 1-2 月环比 (%)
小鹏	30,453	570.0%	0.3%	60,803	375.2%	-10.0%
理想	26,263	29.7%	-12.2%	56,190	9.3%	-28.6%
零跑	25,287	285.1%	0.5%	50,457	167.8%	-39.0%
埃安	20,863	25.1%	45.0%	35,256	-8.7%	-60.5%
蔚来	13,192	62.2%	-4.8%	27,055	48.8%	-47.7%
极氪	14,039	86.9%	17.6%	25,981	29.6%	-52.1%
小米	>20,000					

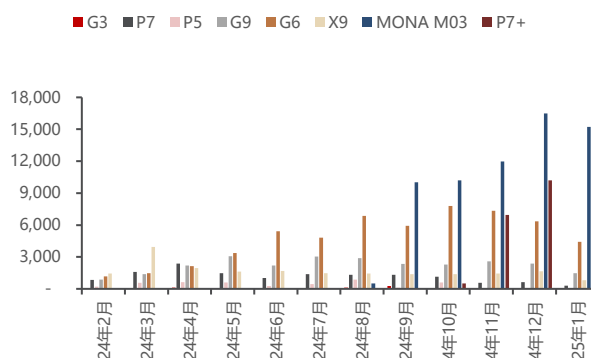
资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

图1: 小鹏汽车销量及增速 (辆, %)



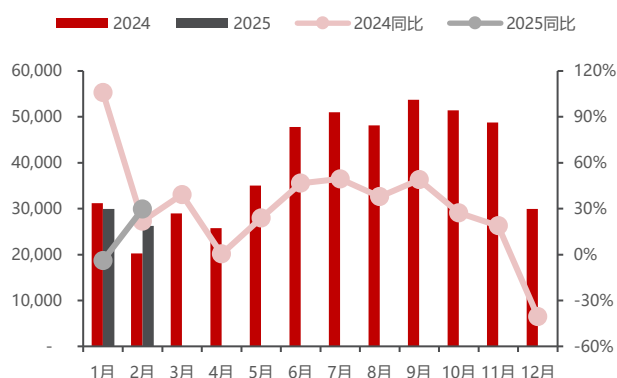
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图2: 小鹏汽车分车型销量 (辆)



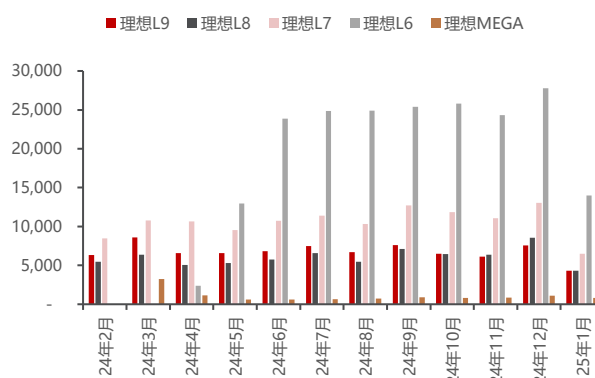
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图3: 理想汽车交付量及增速 (辆, %)



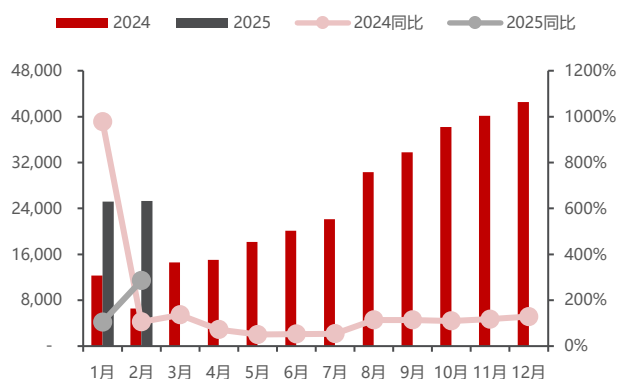
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图4: 理想汽车分车型销量 (辆)



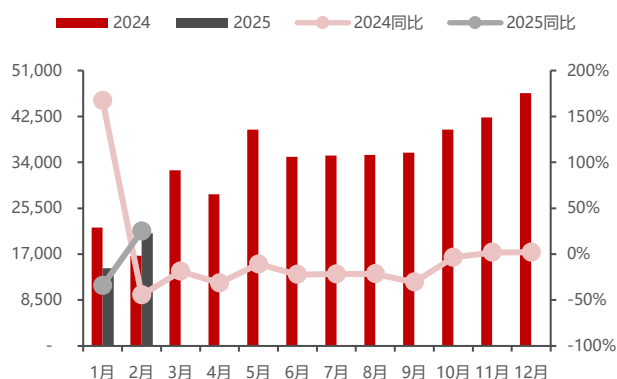
资料来源: 公司官网, 民生证券研究院

图5：零跑汽车交付量及增速（辆，%）



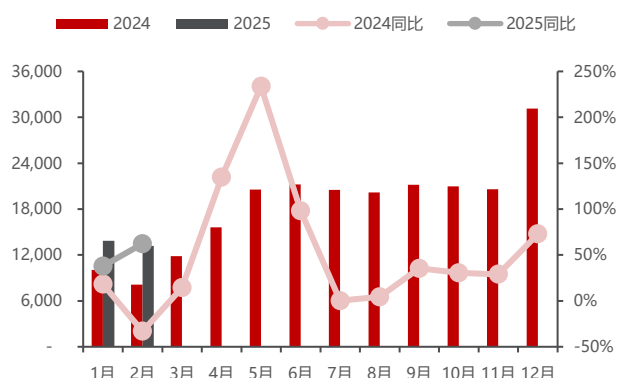
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图7：广汽埃安交付量及增速（辆，%）



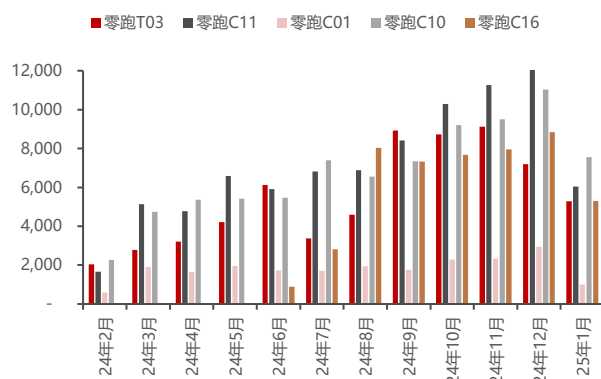
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图9：蔚来汽车交付量及增速（辆，%）



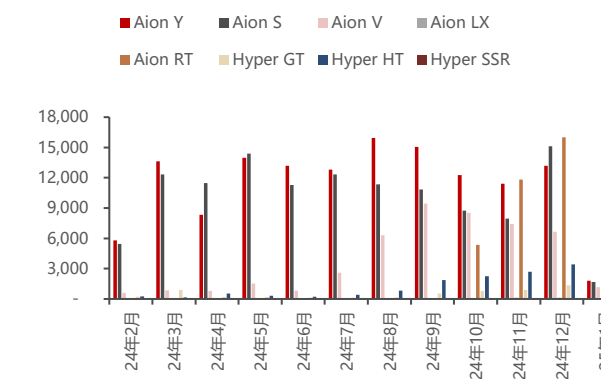
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图6：零跑汽车分车型销量（辆）



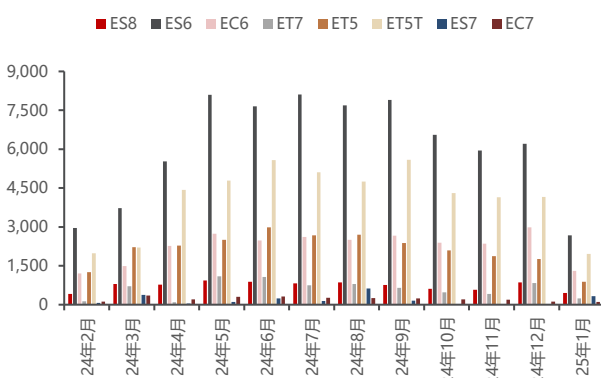
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图8：广汽埃安分车型销量（辆）



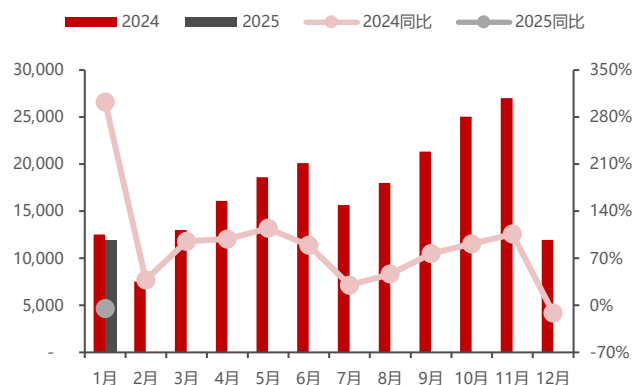
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图10：蔚来汽车分车型销量（辆）



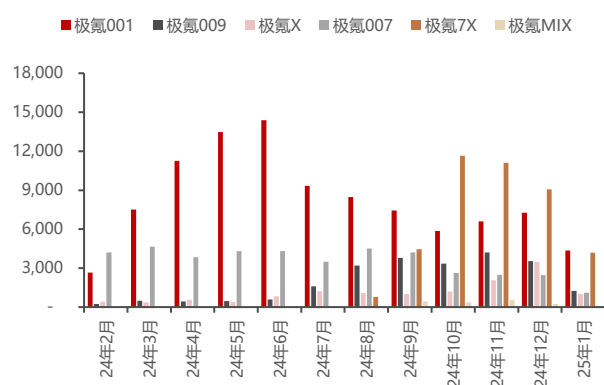
资料来源：公司官网，民生证券研究院

图11：极氪交付量及增速（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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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