

汽车

小鹏汽车：2021H1 营收大幅增长，未来有望保持高速增长

营收大幅增长，创历史新高，现金储备充裕

小鹏汽车 2021 年 Q2 营收 37.61 亿元，同比增长 536.7%，2021 年 H1 收入 67.12 亿元，达到历史新高。同时 Q2 毛利率为 11.9%，而去年同期为 -2.7%，对比 Q1 毛利率 11.2%，公司盈利能力进一步增强。截至 2021 年 6 月底，在不包括香港 IPO 融资的情况下，公司现金储备达 328.7 亿元，叠加公司 7 月 7 日港股上市募资的 158 亿港元，公司现金储备已达 460 亿元。我们认为公司的账上现金充裕，有利于公司规划长远，进行长期而正确的研发投入，同时还可以对市场营销、品牌建设、充电设备及基础设施等领域进行投资，进而增强公司未来的核心竞争力。

产品矩阵持续丰富，车辆交付量增势迅猛，连续刷新记录

公司二季度交付量为 17398 辆，环比增长 30%，同比大增 439%，高于此前公司预计的 15500-16000 辆。公司上半年交付 30738 辆，已经超过 2020 年全年的交付量。公司最新 7 月交付量首次突破八千，达到 8040 辆，较六月环比增长 22%，刷新了历史月交付纪录，其中小鹏 P7 月交付 6054 辆，连续 3 个月打破该车型月度交付纪录。自去年启动交付以来，小鹏 P7 累计交付量已经突破 4 万辆。

公司新产品小鹏 G3i 改款预计将于 9 月开始交付，小鹏 P5 已经开启预售，其价格区间为 16-23 万元，预计将于四季度开始交付。我们认为这两款车能够进一步增强公司产品的市场竞争力，为公司下半年的交付量增长提供强劲动力。

销售服务网络布局加速，有望带动公司未来销售增长

截至 2021 年二季度末，公司销售门店达 200 家，其中服务中心 64 家，已经覆盖 74 个城市。品牌超充站已经运营 231 座，覆盖城市 65 个。公司免费充电站点已运营约 1400 座，覆盖超过 200 个城市。我们认为公司销售服务网络的完善会进一步加强公司销售与交付能力，公司在 2021 年底销售门店有望继续增长，服务范围进一步扩大，将会有利带动公司销售的增长。

未来产能布局充裕，打开供给瓶颈

公司肇庆工厂二期项目已经签约并开始动工，项目达产后，公司肇庆工厂基地整车设计产能将从 10 万辆提高到 20 万辆。同时公司武汉项目正式启动，将打造公司首个全球化平台。我们认为公司扩产进一步显现公司对未来发展的信心，新工厂产能完全释放后有望解决公司的交付能力瓶颈。

公司预计交付量将创新高，有望保持高速增长

根据公司业绩指引，公司 2021 年三季度预计交付量为 21500-22500 台，收入为 48-50 亿元，若能够达成，将刷新公司单季度交付量新高。我们认为若芯片及动力电池等供应链能够支撑，根据公司 7 月交付 8040 台来估算，有一定概率公司交付量可超过此预估值。此外，公司产品小鹏 P7 继小鹏 G3 后已经开始销往欧洲市场，我们认为海外市场销售也能够打开公司新的增长空间，公司新车交付量有望保持高速增长。

风险提示：公司新车交付量不及预期、新能源汽车渗透率增长不及预期、芯片及动力电池等零部件供应不稳定、疫情影响车辆销售、新产品推出不及预期。

证券研究报告

2021 年 08 月 27 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

于特

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050003

yute@tfzq.com

行业走势图

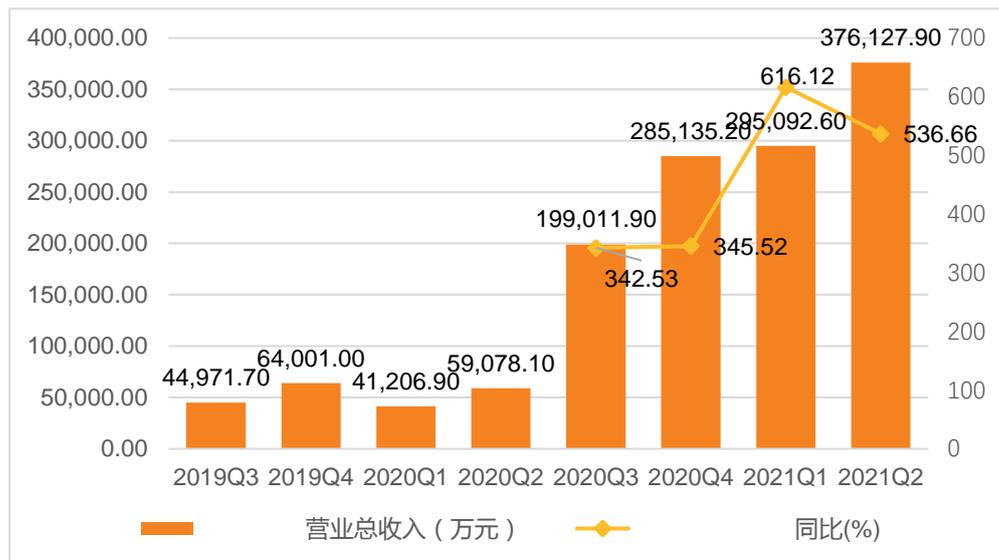


资料来源：贝格数据

相关报告

- 《汽车-行业专题研究:从主机厂进入动力电池行业看格局演变》 2021-08-26
- 《汽车-行业投资策略:一文看透汽车景气现状》 2021-08-26
- 《汽车-行业研究周报:五部门发布汽车数据安全规定——汽车行业周报 (2021/8/16-2021/8/22) 》 2021-08-24

图 1: 公司营收及增速



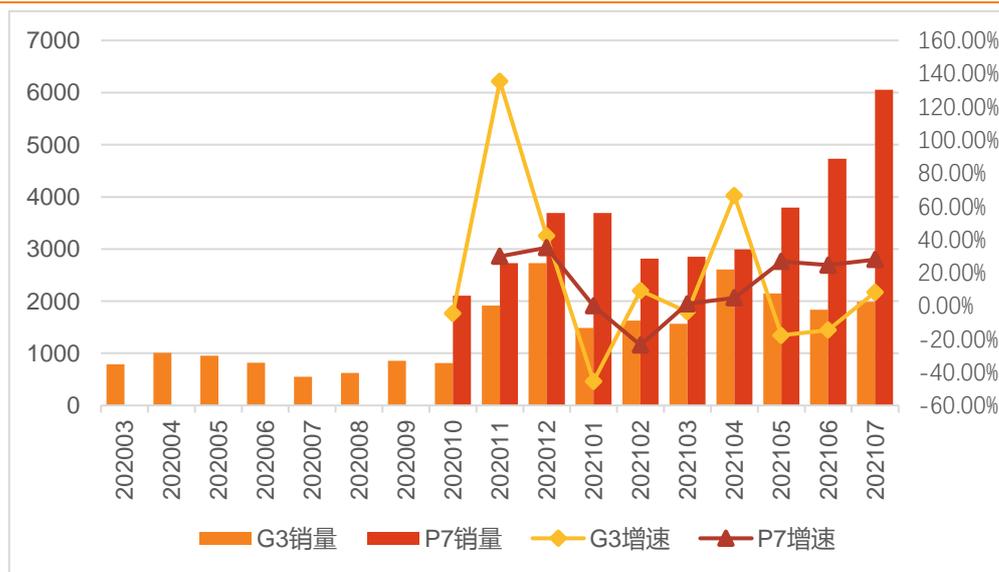
资料来源: wind、天风证券研究所

图 2: 公司销售毛利率



资料来源: wind、天风证券研究所

图 3: 公司车辆交付量 (单位: 辆)



资料来源: wind、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com