

2022年8月16日 | 4页

理想汽车 (2015.HK)

Q2 业绩优于预期，Q3 指引较弱

Q2 业绩优于预期：理想汽车公布了 2Q22 业绩，较预期相比，收入增加 13%，净亏损减少 15%。2Q22 交付 28,687 台，带来 87.33 亿元人民币的收入。总毛利率环比下降 1.7 个百分点至 20.9%，我们认为这主要是由于上游材料价格上涨。第二季度净亏损扩大至人民币 6.18 亿元，主要是由于较高的销售管理费用和研发费用。

第三季度业绩指引较弱：管理层电话会上再次确认第三季度交付 27,000-29,000 辆汽车的指引，原因是旧车型（理想 One）订单放缓和新车型（理想 L9）在本季度推出。当前订单的交货期已缩短至不到 1 个月。根据之前的公告，该公司将于 9 月开始交付“理想 L9”。

促销和下一个车型：管理层承认他们正在努力重新吸引客户，并利用了多种策略，包括提供 7000 元现金，相当于 2% 的折扣。创始人还表示，下一代车型（理想 L8）将比预期更早推出。

投资建议。虽然理想汽车拥有坚实的产品线，但更多的竞争对手进入市场，最终将演变成价格战。自 2Q22 以来，电动汽车初创公司（蔚来、小鹏和理想汽车）均已降低了价格以吸引客人。我们对中国的电动汽车转型持乐观态度，但担心理想的新车型（理想 L9）的市场接受度，因为售价增加了 30% 并可能会稀释当前的客户群。鉴于指引较弱，我们建议投资者等待更好的切入点。

潜在催化剂：1) 电动汽车需求好于预期，政策支持力度加大； 2) 新车型发布早于预期； 3) 推出纯电动轿车车型

未评级

收盘价格	HK\$ 124.7
恒生指数	20,040.9
市值 (十亿港元/美元)	259.9/33.2
52周范围 (港币)	67.3 - 165.3

资料来源：彭博，数据截至2022年8月15日

股价表现



资料来源：彭博

公司背景

理想汽车是中国新能源汽车市场的领导者。公司设计、开发、制造和销售高级智能电动汽车。公司于2019年11月开始批量生产。其车型阵容包括6座大型高端智能电动SUV理想ONE和6座全尺寸旗舰智能SUV理想L9。

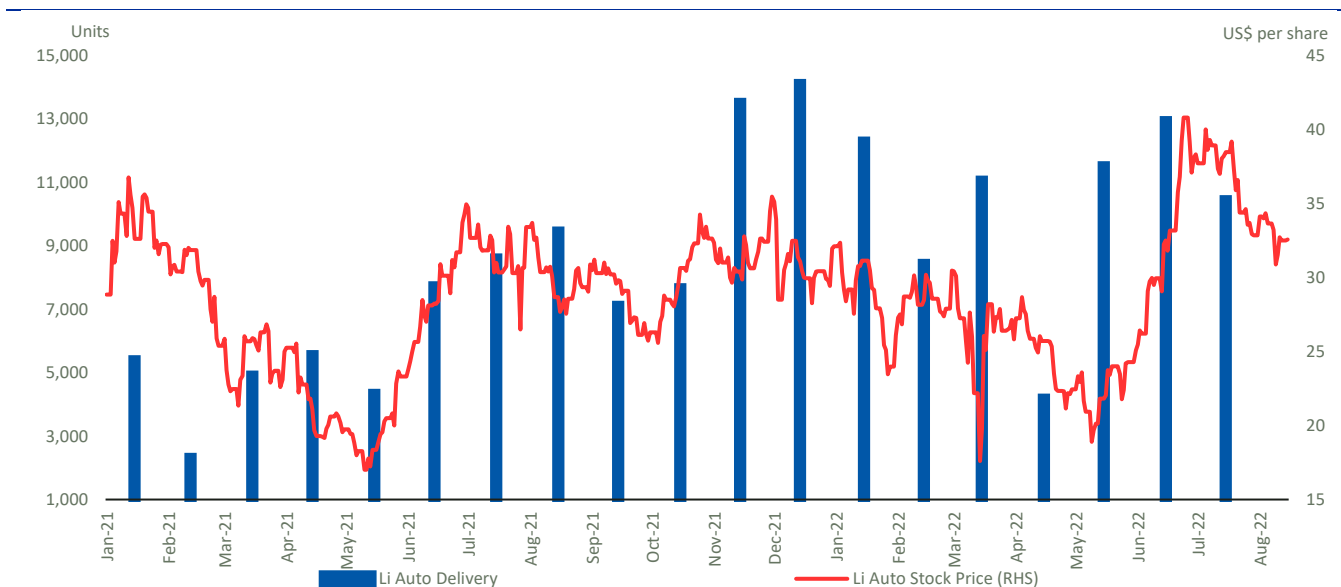
资料来源：公司数据及新华汇富研究

崔喻盛

+852 2283 7306

eason.cui@sunwahkingsway.com
www.sunwahkingsway.com

图表1：理想汽车交付量为核心指标



数据源：Wind, Bloomberg, 新华汇富研究, 数据截至2022年8月14日收盘

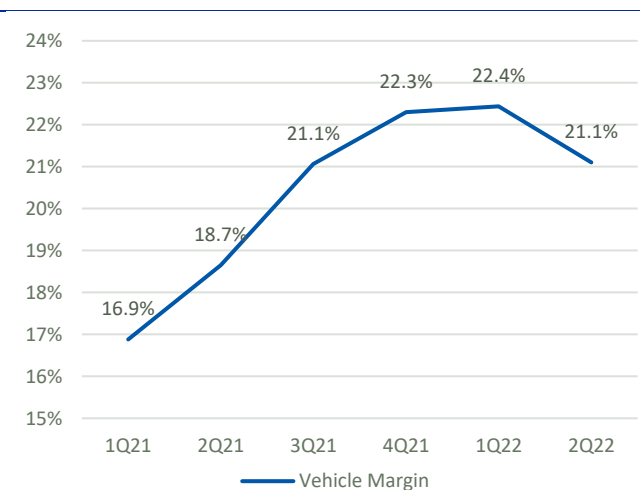
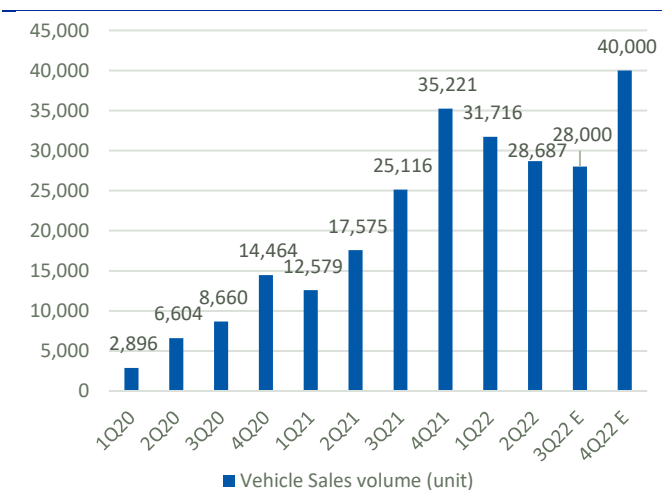
图表2：理想汽车财务及预测

(CNY mn)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Revenue	9,457	27,010	47,871	95,335	137,179
YoY%	3225%	186%	77%	99%	44%
Operating Profit (EBIT)	-669	-1,017	-1,270	3,325	7,193
OPM%	-7.1%	-3.8%	-2.7%	3.5%	5.2%
Net Profit	-792	-321	-275	3,401	7,146
NPM%	-8%	-1%	-1%	4%	5%

数据源：Wind, Bloomberg, 新华汇富研究

图表3：理想汽车指引Q3将交付27000-29000辆汽车

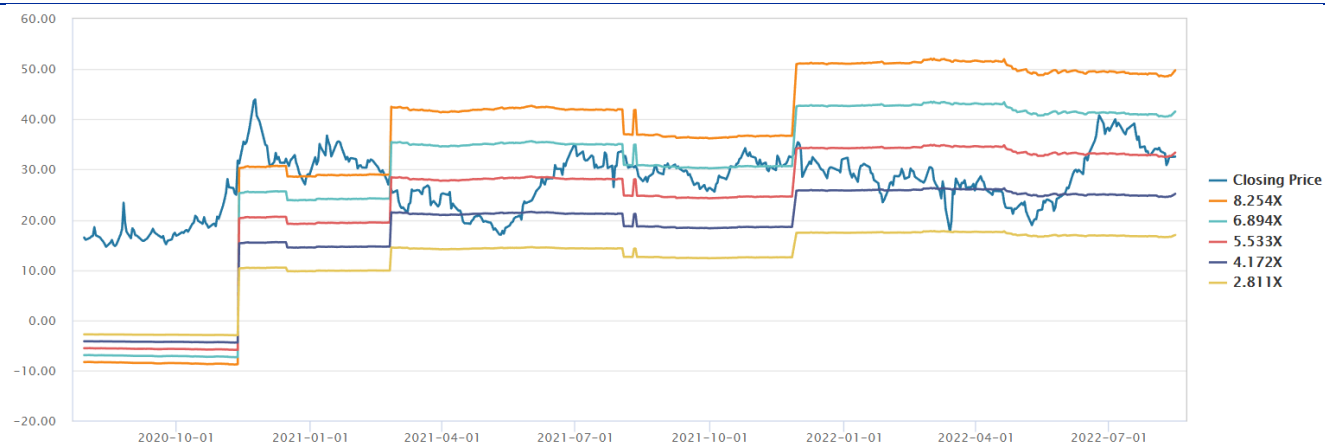
图表4：整车毛利率Q2有所下降，环比降1.3个百分点



数据源：公司数据, 新华汇富研究

数据源：公司数据, 新华汇富研究

图表5: 理想汽车PB Band



数据源: Wind, 新华汇富研究

免责声明

本报告并非要约或招揽购买及认购任何证券。本报告中所提及的证券，在某些司法管制的区域下，并不适合作买卖。本报告或其任何部份均不得直接或间接分发或传送予该等司法管制区域或当地居民，违者将构成触犯有关法律及条例的罪行。本报告之拥有人应了解并遵守相关之限制。本报告只供私下传阅之用，在未得汇富金融服务有限公司（“汇富金融服务”）及其附属公司（统称“汇富集团”）书面同意之前，不得抄袭、影印、复制或再分发。

本报告由汇富金融服务在中华人民共和国香港特别行政区（“香港”）分发，汇富金融服务为根据香港法例第 571 章证券及期货条例在香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册为持牌法团，中央编号为 ADF346。

本报告所载资料摘录自相信属可靠之来源，惟汇富金融服务概不就其真确性或准确性作出任何明示或暗示之陈述或保证。印制本报告旨在协助收取本报告之人士，惟彼等作出判断时不应依赖此作为一项具权威性之报告或以此为依据。本报告不得诠释要约、邀请及招揽购买或出售于本报告所述公司之任何证券。本报告所载之建议，并无考虑任何特定收件人之特定投资目标、财务状况及特别需要。所有意见及估算反映我们在本报告日之判断，故可随时更改，无须另行通知。

汇富金融服务（包括其母公司、附属公司及／或附属公司）可出任本报告所述任何发行商之证券发售之牵头或副经办人，可不时为任何发行商提供金融服务或其它顾问服务或从任何发行商招揽金融服务或其它业务。

在过往一年，汇富金融服务（包括其母公司、附属公司及／或附属公司）可能担任本报告所述任何发行商之金融工具之市场庄家或以委托人形式进行买卖，并可能作为该发行商之包销商、配售代理、顾问或放款人。

汇富金融服务（包括其母公司、附属公司、附属公司、股东、高级职员、董事及任雇员）可就任何发行商之证券、商品或衍生工具（包括期权）或其中之任何其它金融工具设立好仓或淡仓及进行买卖。

汇富金融服务（包括其母公司、附属公司及／或附属公司）之雇员可出任任何该等机构或发行商之董事或作为该等机构或发行商之董事会代表。

尚有其它资料可供索阅。

2022 汇富集团。版权所有，不得翻印。

总办事处

香港
汇富金融服务有限公司
香港金钟道 89 号
力宝中心 1 座 7 楼
电话：852-2877-1830
传真：852-2877-2665

加拿大
Kingsway Capital of Canada Inc.,
8 King Street, East
Suite 1201
Toronto ON M5C 1B5
Canada
Tel: 416-861-3099
Fax: 416-861-9027

附属公司及海外办事处

中国
汇富金融服务有限公司
北京代表处
北京汇富融金投资顾问有限公司
中国北京市东城区建国门内大街 18 号
恒基中心 1 座 18 楼
邮编 100005
电话：8610-6518-2813
传真：8610-6518-2448

上海汇富融略投资顾问有限公司
上海市浦东花园石桥路 66 号
东亚银行金融大厦 8 楼
邮编 200120
电话：8621-5049-0358
传真：8621-5049-0358

深圳汇富投资咨询有限公司
中国深圳市
福田区深南大道 4019 号
航天大厦 A 座 701 室
邮编 518048
电话：86-755-3333-6539
传真：86-755-3333-6536