

理想汽车-W (02015.HK)

L6 助力 6 月销量高增，智能化持续迭代

2024 年 07 月 03 日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

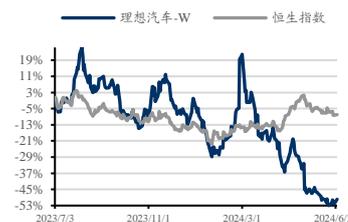
证券分析师 杨惠冰

执业证书: S0600523070004

yanghb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	45287	123851	151307	216885	273203
同比(%)	67.67	173.48	22.17	43.34	25.97
归母净利润 (百万元)	(2012)	11704	8298	13032	18575
同比(%)	(525.97)	681.65	(29.10)	57.05	42.53
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.95)	5.52	3.91	6.14	8.75
P/E (现价&最新摊薄)	(72.38)	12.44	17.55	11.18	7.84

股价走势



投资要点

■ 2024 年 6 月，理想汽车交付新车 47,774 辆，同比增长 46.7%。2024 年第二季度交付 108,581 辆，同比增长 25.5%。截至 2024 年 6 月 30 日，理想汽车累计交付量达到 822,345 辆，位居中国新势力品牌总交付量第一。Q2 在新车型理想 L6 上市+门店效率提升的双重作用下，理想汽车重回中国新势力品牌销量榜首，并在 20 万元以上新能源汽车市场获得中国汽车品牌销量冠军。

■ 6 月，理想汽车交付新车 47,774 辆，同比增长 46.7%。6 月理想 L6 销量贡献最大，在理想汽车中的贡献率超过 40%。渠道布局方面，截至 6 月 30 日，理想汽车在全国已有 497 家零售中心，覆盖 148 个城市；售后维修中心及授权钣喷中心 421 家，覆盖 220 个城市。理想汽车在全国已投入使用 614 座理想超充站，拥有 2,726 个充电桩，高速理想超充站 485 座，四大经济带核心城市全联通，城市理想超充站 129 座。6 月理想 L 系列的销售势能持续提升，理想 L6 月交付量成功突破 20,000 辆，全系产品月交付量超过 40,000 辆。

■ 合作昆仑网电，智能化持续迭代。战略维度，昆仑电网与理想汽车合作协议签署仪式在理想汽车北京研发总部举行，共同推进全国范围内高速公路与城市内充电基础设施开发建设，计划 2024 年底，将有超过 2000 座理想超充站和 10000 根理想充电桩在全国高速和城市开放，一二三线城市核心城区覆盖率超过 90%，国家级高速干线里程覆盖率超过 70%；智能化维度，理想汽车将于 2024 年 7 月 5 日直播 2024 智能驾驶夏季发布会，迭代无图 NOA 能力，无图 NOA 将正式向全量 AD Max 用户推送，实现全国都能开、全国都好用。

■ 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2024~2026 年营业收入预期分别为 1513/2169/2732 亿元，同比分别+22%/+43%/+26%，归母净利润为 83/130/186 亿元，分别同比-29%/+57%/+43%；对应 2024~2026 年 EPS 为 3.91/6.14/8.75 元，对应 PE 为 18/11/8 倍，维持公司“买入”评级。

■ 风险提示：乘用车下游需求复苏低于预期；价格战超预期。

市场数据

收盘价(港元) 73.80

一年最低/最高价 68.65/185.50

市净率(倍) 2.55

港股流通市值(百万港元) 130,346.16

基础数据

每股净资产(元) 28.92

资产负债率(%) 58.71

总股本(百万股) 2,122.02

流通股本(百万股) 1,766.21

相关研究

《理想汽车-W(02015.HK.): L6 交付助力销量回升，细分市场竞争力依然强势》

2024-06-05

《理想汽车-W(02015.HK.): 2024 年一季度点评: Q1 业绩短期承压，L6 批量交付有望驱动向上改善》

2024-05-21

理想汽车-W 三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	114,525.58	128,033.84	166,409.31	204,669.70	营业总收入	123,851.33	151,307.21	216,885.21	273,203.13
现金及现金等价物	91,329.03	86,869.86	112,693.85	140,192.83	营业成本	96,354.58	120,282.12	171,568.32	215,485.01
应收账款及票据	143.52	420.30	602.46	758.90	销售费用	2,336.57	3,480.07	4,988.36	5,737.27
存货	6,871.98	16,705.85	23,828.93	29,928.47	管理费用	7,431.08	8,321.90	10,085.16	11,747.73
其他流动资产	16,181.05	24,037.83	29,284.07	33,789.51	研发费用	10,586.13	13,163.73	17,350.82	20,763.44
非流动资产	28,941.89	37,903.80	46,905.12	56,731.38	其他费用	(264.21)	(272.35)	(433.77)	(136.60)
固定资产	15,745.02	22,574.84	29,063.18	35,427.09	经营利润	7,406.88	6,331.75	13,326.32	19,606.28
商誉及无形资产	6,808.89	8,940.99	11,453.97	14,916.31	利息收入	2,082.95	2,583.23	2,371.75	2,817.35
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	利息支出	86.25	146.55	796.55	896.55
其他长期投资	1,595.38	1,595.38	1,595.38	1,595.38	其他收益	1,048.19	756.54	585.59	546.41
其他非流动资产	4,792.60	4,792.60	4,792.60	4,792.60	利润总额	10,451.76	9,524.96	15,487.11	22,073.48
资产总计	143,467.47	165,937.64	213,314.43	261,401.08	所得税	(1,357.36)	1,143.00	2,323.07	3,311.02
流动负债	72,742.71	86,786.40	120,954.64	150,234.31	净利润	11,809.13	8,381.97	13,164.04	18,762.46
短期借款	6,975.40	6,975.40	6,975.40	6,975.40	少数股东损益	104.99	83.82	131.64	187.62
应付账款及票据	51,870.10	60,141.06	85,784.16	107,742.51	归属母公司净利润	11,704.13	8,298.15	13,032.40	18,574.84
其他	13,897.21	19,669.94	28,195.08	35,516.41	EBIT	8,455.07	7,088.29	13,911.91	20,152.69
非流动负债	10,149.54	10,149.54	10,149.54	10,149.54	EBITDA	10,260.07	8,626.37	15,910.59	22,326.43
其他	1,747.07	1,747.07	1,747.07	1,747.07					
负债合计	8,402.47	8,402.47	8,402.47	8,402.47	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	82,892.25	96,935.94	131,104.18	160,383.85	每股收益(元)	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	1.45	1.45	1.45	1.45	每股净资产(元)	5.52	3.91	6.14	8.75
归属母公司股东权益	432.60	516.42	648.06	835.68	发行在外股份(百万股)	28.55	32.52	38.74	47.60
负债和股东权益	60,142.62	68,485.29	81,562.20	100,181.55	ROIC(%)	2,122.02	2,122.02	2,122.02	2,122.02
	143,467.47	165,937.64	213,314.43	261,401.08	ROE(%)	15.40	8.49	14.02	17.07
					毛利率(%)	19.46	12.12	15.98	18.54
现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	销售净利率(%)	22.20	20.50	20.89	21.13
经营活动现金流	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率(%)	9.45	5.48	6.01	6.80
投资活动现金流	50,693.52	5,386.33	36,990.44	39,804.61	收入增长率(%)	57.78	58.42	61.46	61.36
筹资活动现金流	(12.07)	(9,743.46)	(10,414.41)	(11,453.59)	净利润增长率(%)	173.48	22.17	43.34	25.97
现金净增加额	185.39	(146.55)	(796.55)	(896.55)	P/E	681.65	(29.10)	57.05	42.53
折旧和摊销	50,911.35	(4,459.17)	25,823.99	27,498.98	P/B	12.44	17.55	11.18	7.84
资本开支	1,805.00	1,538.08	1,998.68	2,173.75	EV/EBITDA	2.40	2.11	1.77	1.44
营运资本变动	(6,507.19)	(10,500.00)	(11,000.00)	(12,000.00)					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2024年7月3日的0.93,预测均为东吴证券研究所预测。

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>