

港股研究 | 公司点评 | 理想汽车-W (2015.HK)

理想汽车点评：9月销量超5.3万辆创新高，单周销量首次同时超过BBA

报告要点

理想 2024 年 9 月销量 5.4 万辆，同比增长 48.9%，环比增长 11.6%。理想汽车产品优势和品牌设计深入人心，后续车型规划清晰，直营渠道结构持续优化，“双能战略”有望进一步扩大理想汽车的优势，未来销量空间广阔。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

理想汽车-W (2015.HK)

港股研究 | 公司点评

理想汽车点评：9月销量超5.3万辆创新高，单周销量首次同时超过BBA

投资评级 买入 | 维持

事件描述

理想 2024 年 9 月销量 5.4 万辆，同比增长 48.9%，环比增长 11.6%。

事件评论

- **理想 2024 年 9 月销量达 5.4 万辆创历史新高，单周销量首次同时超过 BBA。** 2024 年 9 月理想销量 53,709 辆，同比增长 48.9%，环比增长 11.6%。三季度累计销量 15.3 万辆，同比增长 45.4%，环比增长 40.8%，接近此前中报指引上限（15.5 万辆）。1-9 月累计销量 34.2 万辆，同比增长 40.0%。分周数据来看，理想已连续 22 周获中国市场新势力品牌销量第一，第 35 周（8.26-9.1）销量 1.13 万辆，第 36 周（9.2-9.8）销量 1.07 万辆，第 38 周（9.16-9.22）销量 1.20 万辆。
- **“双能战略”下，全国超充站快速布局，智能技术提升用户体验。** 1) 电能：3 月 1 日，理想 5C 超充桩正式投入使用。截至 2024 年 9 月 30 日，理想超充站已投入使用 894 座，较上月增加 146 座，拥有充电桩 4,286 个，较上月增加 780 个，10 月 1 日理想第 900 座超充站上线。展望未来，理想计划投入 60 亿元，2024 年底计划累计建成 2000 个超充站，后续共计划建设超过 5000 个超充站。2) 智能：理想自动驾驶持续迭代，OTA 6.0、OTA 6.1 版本车机系统已经于 7 月推送，理想 L 系列和理想 MEGA 实现大版本升级，向全量 AD Max 车主推送全国无图 NOA。同时最早于 2024 年年底，最晚于 2025 年上半年，为用户提供监督型 L3 级自动驾驶体验，三年内实现 L4 级别无监督自动驾驶。
- **理想汽车后续车型规划清晰，直营渠道持续布局，未来销量空间广阔。** 目前理想已形成“4 款增程电动车型+1 款高压纯电车型”的产品布局，产品矩阵覆盖 20 万以上的市场，更广泛满足消费者需求。同时，理想渠道结构持续优化，数量持续提升，截至 2024 年 9 月底，理想汽车在全国已有 479 家零售中心，覆盖 145 个城市，相较上月底减少 2 家；售后维修中心及授权钣喷中心 436 家，覆盖 221 个城市，相较上月底增加 13 家。展望今年，理想销售和服务网络持续升级，计划到今年年底零售中心目标增至 800 家，售后服务中心及授权钣喷中心预计超过 500 家。
- **理想汽车产品优势和品牌设计深入人心，“双能战略”有望进一步扩大理想汽车的优势。** 后续新车型陆续上市将进一步完善理想产品矩阵，提升理想整体销量空间，高单车售价叠加规模效应有望保持较好盈利水平，预计 2024 年理想销量达到 53.0 万辆（中性），预计 2024-2026 年归母净利润（GAAP）分别为 59.4、91.9、122.0 亿元，对应 PE 分别为 34.8X、22.5X、16.9X，归母净利润（Non-GAAP）分别为 87.4、119.9、150.0 亿元，对应 PE 分别为 23.6X、17.2X、13.8X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、全球经济复苏弱于预期；
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价（HKD） 107.00

注：股价为 2024 年 10 月 10 日收盘价

相关研究

- 《理想汽车点评：8 月连续四周获中国市场新势力品牌销量第一，9 月有望交付破 5 万辆》2024-09-07
- 《理想汽车二季报点评：高端市场表现持续优异，看好后续 L6 及智驾进步推动销量及盈利增长》2024-09-02
- 《理想汽车点评：7 月交付创历史新高，L6 订单火热月销持续突破 2 万辆》2024-08-05



长江研究小程序

风险提示

- 1、全球经济复苏弱于预期。汽车销量受宏观经济、居民购买力影响，后续经济复苏将对行业景气度产生影响。
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。随着新能源车补贴离场、叠加部分头部品牌价格调整带来的“鲑鱼效应”，国内车企价格竞争加剧，市场格局或迎来加速“洗牌”期，企业盈利或受影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。