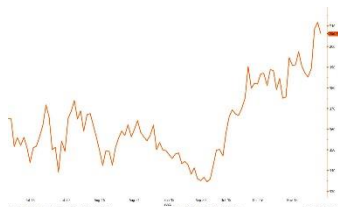


小鹏汽車(9868.HK) 新車型 P5 訂足充裕，公司續擴產能及銷售點



來源: 彭博

公司簡介

- 小鹏汽車(9868)是國內一間智能電動汽車公司，主要業務包括設計、開發、製造及營銷中產階層消費者的智能電動汽車。小鹏汽車自主研發其全棧式智能輔助駕駛技術和車載智能操作系統，以及包括動力總成和電氣化或電子架構在內的核心車輛系統。小鹏汽車總部位於中國廣州，並在北京、上海、矽谷、聖地牙哥和阿姆斯特丹設有主要辦事處。公司目前在廣東肇慶、廣東廣州及湖北武漢設有智能智造生產基地，極限年產能峰值達到 50 萬輛。

一般資料摘要

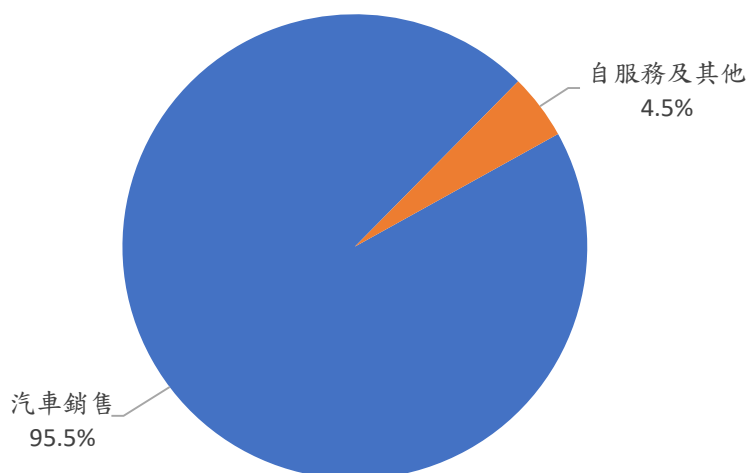
收市價*	206.20
市值 (億港元)	3529.2
52 周高位	217.00
52 周低位	131.00

*截至 11 月 26 日

3Q21 收入分布

3Q21 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	57.2
變動(%)	187.7
毛利	8.2
變動(%)	796.7
Non-GAAP 虧損	14.9
變動(%)	虧損擴大



股東資料

持股	
何小鹏	20.6%
阿里巴巴	11.3%
夏珩	3.6%

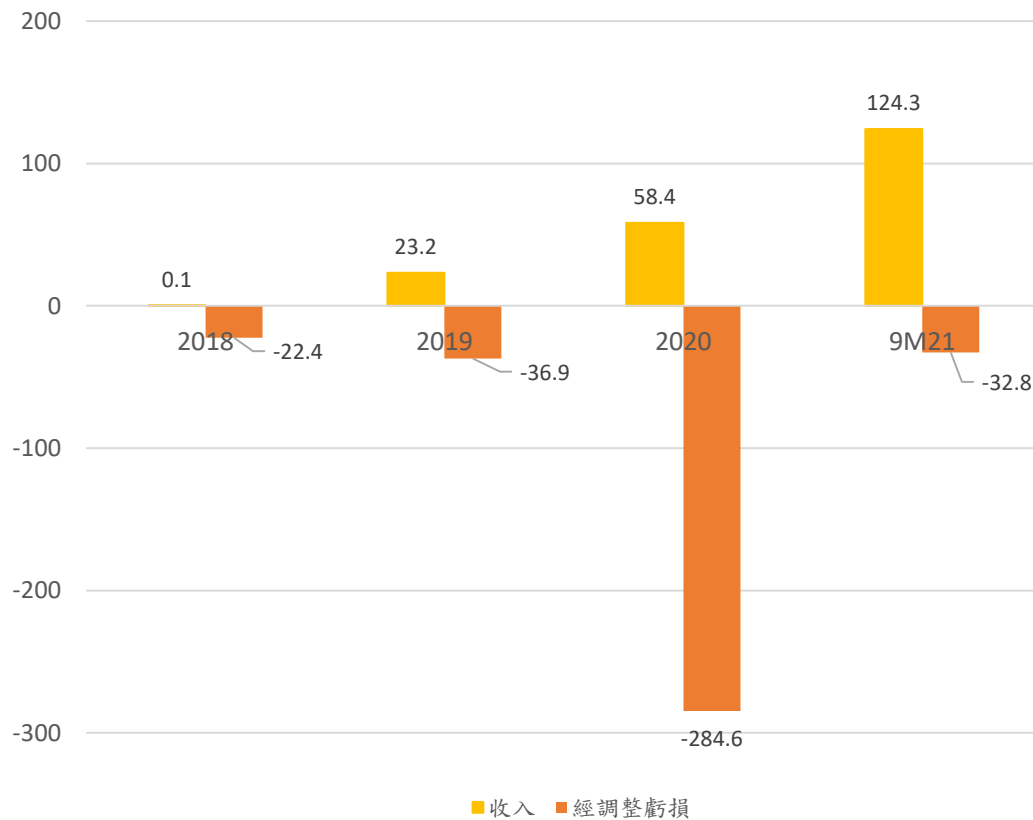
來源: 公司資料

來源: 披露易

經營業績及近期發展

- 小鵬汽車(9868)上周公布截至今年 9 月底止之第三季業績。收入按年上升 187.4%至 57.2 億人民幣，按季上升 52.1%；經調整虧損為 14.9 億人民幣，較 2020 年同期及今年第二季度有所擴大。季度毛利率為 14.4%，創紀錄以來新高，按年及按季分別上升 4.6 及 11.9 個百分點，主要是產品銷售結構改善及規模效應顯現。
- 與此同時，因研發人員數量增加和對新車型之投放，研發開支分別按年及按季上升 99.0%及 46.4%至 12.6 億人民幣；銷售、一般及行政開支則同比及環比增加 27.8%及 49.3%，歸因於加強汽車銷售和擴大銷售網絡。上述因素抵消銷毛利率變動的正面影響，致虧損擴大。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 根據公司月初公布的交付數據，10 月份智能車交付數量為 10,138 輛，同比增加 233%，其中 P7 交付數為 6,044 輛。年初至今，公司累計交付智能車 66,542 輛，同比飆升 289%。值得一提，公司於 9 月份推出的智能轎車 P5，10 月份交付數量為 437 輛。

業務前景

- 小鵬汽車就第四季度汽車交付量及收入作出預測，預期交付量介乎 34,500 至 36,500 萬輛，同比增長 166.1%至 181.5%；總收入則介乎 71 至 75 億人民幣，按年增長 149.0%至 163.0%。按此推算，11、12 月份的月度交付量起碼達到 12,000 輛以上。另外，剛推出的新車型 P5 銷售會繼續爬坡，目前交付訂單已經排至明年春節，意味新車型銷售表現不俗，明年公司會推出第四款新車型 G9，進一步豐富產品組合。

估值

	2022E	2023E
市盈率	-	-
市帳率	6.0	5.8
股息率	-	-

來源:彭博

風險因素

- 新車銷售表現不似預期
- 新車型研發進度遜預期

投資建議

- 綜合而言，小鵬汽車第三季業績持續擴大，但公司新車型銷售爬坡及陸續有新車款推出，將為收入增長提供動力。另一方面，公司續投放資源於生產及銷售環節，包括肇慶工廠二期及廣州工廠 2022 年投產，年產能將提升至 30 萬輛，門店數目亦不斷增加，有利公司中長線發展。策略上，考慮到近期市況相對波動，建議待股價調整至 20 天線附近吸納。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
小鵬汽車	9868.HK	3529.2	25.0*	-	6.00	-
比亞迪	1211.HK	9899.8	48.6	94.0	7.94	0.1
理想汽車	2015.HK	2571.8	5.5*	-	5.40	-

來源:彭博

*上市至今表現

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk