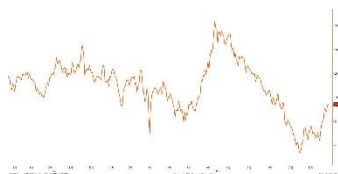


理想汽车(2015.HK)

第三季业绩逊预期，惟第四季交付指引正面



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	94.00
市值 (亿港元)	1959.5
52周高位	165.30
52周低位	52.05

\*截至 12 月 9 日

3Q22 财务资料摘要

人民币(亿元)	
营业额	93.4
按年变动(%)	20.2
毛利	18.1
按年变动(%)	-37.1
经调整利润	-12.4
按年变动(%)	盈转亏

股东数据

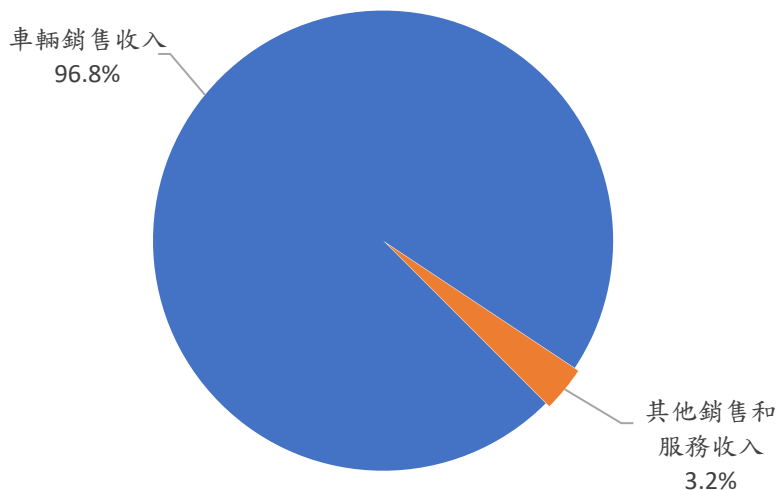
持股	
李想	22.5%
王兴	18.9%
美团	12.5%

来源: 彭博

公司简介

- 理想汽车(2015)为国内一间新能源汽车市场厂商，业务涵盖设计、研发、制造和销售豪华智能电动车。理想汽车于 2019 年 11 月开始量产。车型包括理想 L9(一款家庭六座旗舰 SUV)，理想 L8 和理想 ONE(两款家庭六座豪华 SUV)及理想 L7(一款家庭五座旗舰 SUV)。截至 2022 年 11 月底止，公司拥有 276 家零售中心，覆盖 119 个城市，并于 226 个城市运营 317 家售后维修中心及理想汽车授权钣喷中心。

3Q22 收入分布

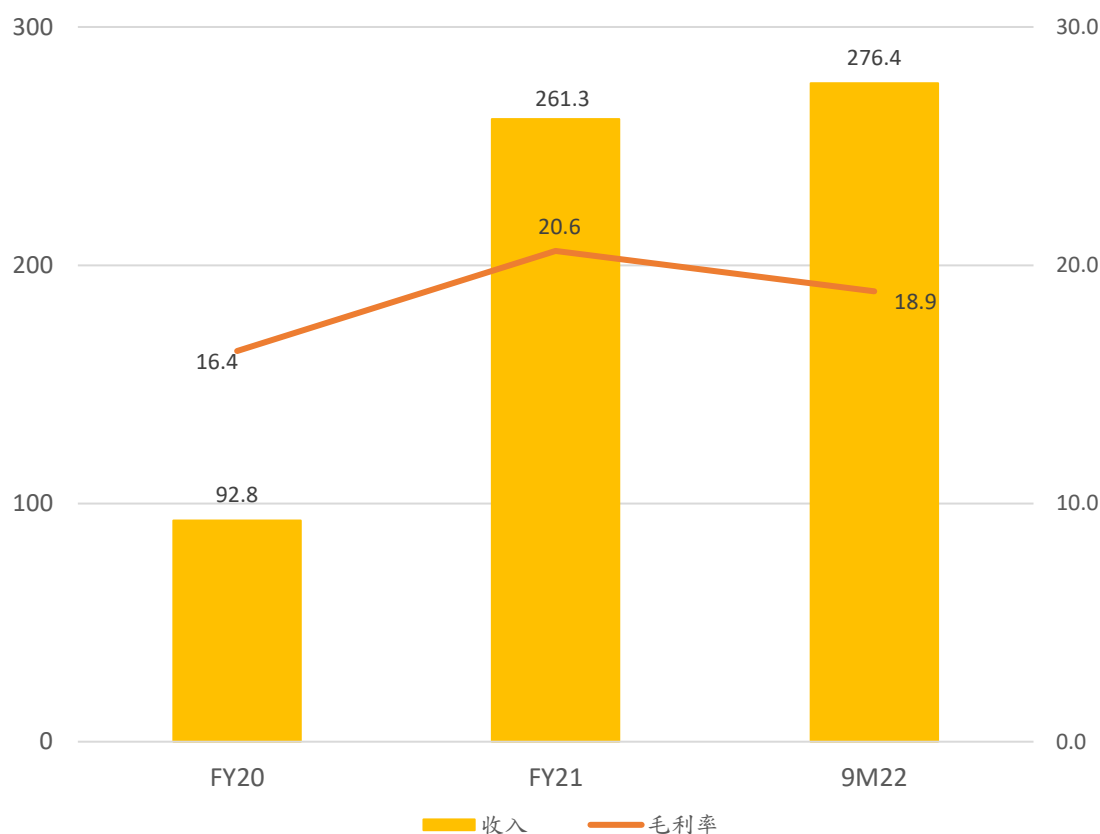


来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 理想汽车(2015)上周公布截至9月底止之第三季业绩。收入93.4亿人民币，同比增长20.2%，环比增加7.0%；经调整亏损为12.4亿人民币，2021年同期录得经调整盈利3.4亿人民币，较第二季度明显扩大。收入优于市场预期，但亏损幅度比市场预期为高。累计首三季，收入按年上升68.6%至276.4亿人民币；经调整亏损为9.5亿人民币(2021年同期为亏损9353.4万人民币)。

(亿人民币)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 季内,来自汽车销售收入按年上升22.5%至90.5亿人民币,按季则增加6.6%,归因于理想L9开始交付,提升了车辆均价;其他销售及收入按年下滑23.9%至近3.0亿人民币,按季增加19.0%,因汽车销量上升,带动配件及服务收入增加。车辆毛利率为12.0%,较2021年同期下跌9.1个百分点,与上一季度比较,则减少9.2个百分点。公司解释,因理想L9需求超预期,而降低理想ONE订单预测,继而产生理想ONE存货拨备和购买承诺损失。撇除上述因素,季度车辆毛利率为20.8%。

## 业务前景

- 公司就第四季交付量及总收入提供指引，预计汽车交付量介乎 4.5 万至 4.8 万辆，按季增加 69.7%至 80.7%；收入介乎 165.1 至 176.1 亿人民币，按季上升 76.8%至 88.5%。由于公司已公布 10、11 月份销售数字，预计 12 月份交付量介乎 19,914 辆至 22,914 辆，按月续有好表现。
- 管理层于电话会议上表示，本身公司对原材料供货商作出承诺，惟 L9 销售表现超预期和 L8 提前上市，令理想 ONE 加快退出市场，导致 8.0 亿人民币损失，同时拖低季度毛利率水平。管理层又预期，2023 年 L9 月度销量会介乎 8000 至 1.1 万辆；L8 月度销量则介乎 1.0 至 1.4 万辆，故单月交付量达到 2 万辆以上。

## 估值

	2023E	2024E
市盈率	70.2	23.4
市帐率	3.46	3.12
股息率	-	-

来源:彭博

## 风险因素

- 新车销售不似预期
- 内地经济下行压力加剧，令消费意欲下降

## 投资建议

- 综合而言，理想汽车第三季财务表现逊预期，归因于错误评估原材料需求，来自存货拨备和购买承诺损失属一次性，加上公司第四季交付指引相当正面，在汽车新势力中值得看高一线。策略上，建议可待股价调整至 80 元以下水平收集。

## 同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
<b>理想汽车</b>	<b>2015.HK</b>	<b>1959.5</b>	<b>-23.4</b>	<b>70.2</b>	<b>3.46</b>	-
比亚迪	1211.HK	7945.9	-19.4	26.4	4.20	0.3
零跑汽车	9863.HK	320.2	-36.1*	-	15.98	-
蔚来	9866.HK	1770.8	-33.8*	-	8.24	-
小腾汽车	9868.HK	807.7	-74.9	-	2.06	-

来源:彭博

\*上市至今表现

## 免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发,内容基于其认为可靠的来源,但就其是否公平、准确、完整或正确,千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改,恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览,并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下,千里硕及其员工和亲属或联系人,可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸,以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意,投资的价值和证券的价格可以上升或下跌,过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见,千里硕在任何情况下,就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失,概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可,任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点,由证监会持牌分析师拟备,并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露,否则于本报告刊发日期,就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券,本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk