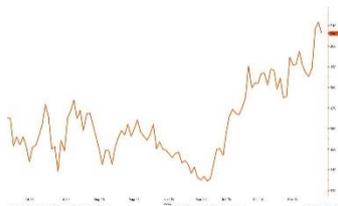


小鹏汽车(9868.HK) 新车型 P5 订足充裕，公司续扩产能及销售点



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	206.20
市值 (亿港元)	3529.2
52 周高位	217.00
52 周低位	131.00

\*截至 11 月 26 日

3Q21 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	57.2
变动(%)	187.7
毛利	8.2
变动(%)	796.7
Non-GAAP 亏损	14.9
变动(%)	亏损扩大

股东数据

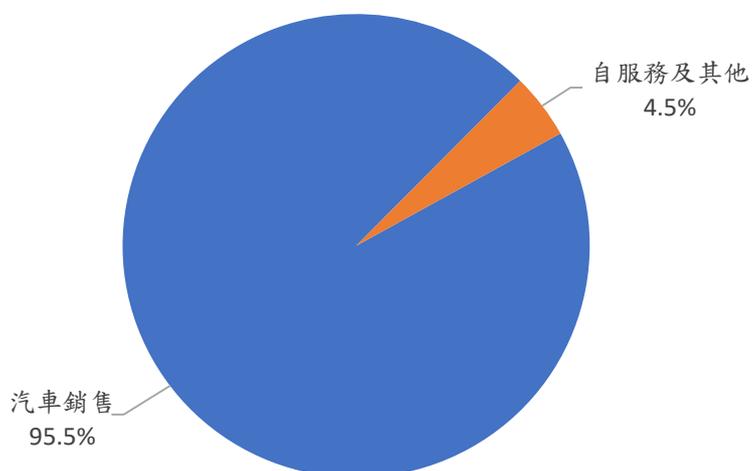
持股	
何小鹏	20.6%
阿里巴巴	11.3%
夏珩	3.6%

来源: 披露易

公司简介

- 小鹏汽车(9868)是国内一间智能电动汽车公司，主要业务包括设计、开发、制造及营销中产阶级消费者的智能电动汽车。小鹏汽车自主研发其全栈式智能辅助驾驶技术和车载智能操作系统，以及包括动力总成和电气化或电子架构在内的核心车辆系统。小鹏汽车总部位于中国广州，并在北京、上海、硅谷、圣地亚哥和阿姆斯特丹设有主要办事处。公司目前在广东肇庆、广东广州及湖北武汉设有智能智造生产基地，极限年产能峰值达到 50 万辆。

3Q21 收入分布



来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 小鹏汽车(9868)上周公布截至今年 9 月底止之第三季业绩。收入按年上升 187.4%至 57.2 亿人民币，按季上升 52.1%；经调整亏损为 14.9 亿人民币，较 2020 年同期及今年第二季度有所扩大。季度毛利率为 14.4%，创纪录以来新高，按年及按季分别上升 4.6 及 11.9 个百分点，主要是产品销售结构改善及规模效应显现。
- 与此同时，因研发人员数量增加和对新车型之投放，研发开支分别按年及按季上升 99.0%及 46.4%至 12.6 亿人民币；销售、一般及行政开支则同比及环比增加 27.8%及 49.3%，归因于加强汽车销售和扩大销售网络。上述因素抵消毛利率变动的正面影响，致亏损扩大。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 根据公司月初公布的交付数据，10 月份智能车交付数量为 10,138 辆，同比增加 233%，其中 P7 交付数为 6,044 辆。年初至今，公司累计交付智能车 66,542 辆，同比飙升 289%。值得一提，公司于 9 月份推出的智能轿车 P5，10 月份交付数量为 437 辆。

## 业务前景

- 小鹏汽车就第四季度汽车交付量及收入作出预测，预期交付量介乎 34,500 至 36,500 万辆，同比增长 166.1%至 181.5%；总收入则介乎 71 至 75 亿人民币，按年增长 149.0%至 163.0%。按此推算，11、12 月份的月度交付量起码达到 12,000 辆以上。另外，刚推出的新车型 P5 销售会继续爬坡，目前交付订单已经排至明年春节，意味新车型销售表现不俗，明年公司会推出第四款新车型 G9，进一步丰富产品组合。

## 估值

	2022E	2023E
市盈率	-	-
市帐率	6.0	5.8
股息率	-	-

来源:彭博

## 风险因素

- 新车销售表现不似预期
- 新车型研发进度逊预期

## 投资建议

- 综合而言，小鹏汽车第三季业绩持续扩大，但公司新车型销售爬坡及陆续有新车款推出，将为收入增长提供动力。另一方面，公司续投放资源于生产及销售环节，包括肇庆工厂二期及广州工厂 2022 年投产，年产能将提升至 30 万辆，门店数目亦不断增加，有利公司中长线发展。策略上，考虑到近期市况相对波动，建议待股价调整至 20 天线附近吸纳。

## 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(%)
小鹏汽车	9868.HK	3529.2	25.0*	-	6.00	-
比亚迪	1211.HK	9899.8	48.6	94.0	7.94	0.1
理想汽车	2015.HK	2571.8	5.5*	-	5.40	-

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，千里硕以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