



新势力销量跟踪报告：11月小鹏理想交付量超预期 12月新势力或达全年订单峰值



11月新势力销量数据公布，同环比均实现高速增长：1) 11月小鹏汽车销量同环比增长 270%/54%至 15,613 辆；其中，P7 同环比增长 187%/30%至 7,839 辆（占比约 50%），G3/G3i 同环比增长 272%/52%至 5,546 辆（占比约 36%）创单月交付量新高，P5 环比增加 410%至 2,228 辆（占比约 14%）。2) 11月理想汽车销量同环比增长 190%/76%至 13,485 辆，单月销量破万。3) 11月蔚来汽车销量同环比增加 106%/197%至 10,878 辆；其中，ES6 同环比增加 98%/86%至 4,713 辆（占比约 43%），ES8 同环比增加 93%/1,131%至 2,683 辆（占比约 25%），EC6 同比增长 129%/278%至 3,482 辆（占比约 32%）。4) 4Q21E 小鹏/理想/蔚来新车交付量指引分别为 3.45-3.65 万辆/3.0-3.2 万辆/2.34-2.55 万辆。

小鹏/理想超预期，蔚来符合预期：我们判断 11 月新势力交付量破万，符合预期；主要由于芯片短缺逐步缓解，消化前期积压留存订单与部分近期新增订单。其中，小鹏/理想超预期，主要由于毫米波雷达芯片短缺减弱影响、以及供应链交付表现超预期（小鹏通过免费赠送软件包/理想通过免费赠送积分等方式进行额外补偿，推出先交付 3 雷达车型再补装 2 雷达的方案）。我们预计，1) 受益于行业 2C 需求持续释放、叠加年底旺季/补贴退坡导致的反向促单，2021/12 新势力有望迎来全年订单峰值；2) 当前电池/芯片等供应链瓶颈仍是制约交付量的主要因素；3) 持续看好行业渗透率抬升、以及新势力交付量稳健爬坡前景；基于车型爬坡节奏，预计 2022E 新势力交付量依次排序分别为小鹏、蔚来、以及理想。

三季度业绩公布,理想成本控制最佳: 3Q21 蔚来交付量约 2.4 万辆, 总收入约人民币 98.1 亿元 (整车 ASP 约人民币 35.3 万元), 整车毛利率 18.0%, Non-GAAP 归母亏损约人民币 5.7 亿元; 3Q21 小鹏交付量近 2.6 万辆, 总收入约人民币 57.2 亿元 (整车 ASP 约人民币 21.3 万元), 整车毛利率 13.6%, Non-GAAP 归母亏损约人民币 14.9 亿元; 3Q21 理想交付量约 2.5 万辆, 总收入约人民币 77.8 亿元 (整车 ASP 约人民币 29.4 万元), 整车毛利率 21.1%, Non-GAAP 归母盈利约人民币 3.4 亿元。我们判断, 当前理想具有更佳的成本控制、以及用户画像对应的精准车型定位, 或为向上预期差最大的新势力之一。

销量规模是核心, 战略/理念/人才/组织架构是决定性因素: 我们判断, 智能电动化是长期过程, 战略、理念、人才、以及组织架构是导致技术驱动产品力/销量规模差异的决定性因素。我们持续看好国内新能源汽车渗透率稳步抬升前景, 预计 2021E/2022E 国内新能源乘用车销量分别约 320-330 万辆/500 万辆; 传统车企方面, 推荐长城汽车、以及吉利汽车, 建议关注比亚迪; 特斯拉与新势力方面, 推荐特斯拉, 建议长期关注理想。

风险分析: 芯片短缺缓解不及预期; 原材料价格上涨; 行业需求不及预期; 新车型上市不及预期; 换代/新车型销量与毛利率爬坡不及预期; 成本费用控制不及预期, 疫情反复, 市场/金融风险, 持续融资导致的摊薄风险。

关键词: 新能源 新能源汽车 特斯拉 疫情 芯片

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30421

