

理想汽车-W (02015)

2024年1月交付数据点评： 智驾超充加速，新车型上市催化产品大年

事件：

2024年2月1日，理想汽车公布2024年1月交付数据。2024年1月，理想汽车共计交付新车31,165辆，同比增长105.8%。

➤ 产品优势显著，销量持续向上

交付数据延续高增长，Mega上市和L7/8/9改款有望延续产品优势。2023年全年累计交付37.6万辆，同比增长182.2%。2024年1月交付3.1万辆，同比增长105.8%。2024年3月，预计理想旗舰MPV车型Mega上市，同时L7/8/9迎来2024年款。2024年理想预计实现4款增程车型和4款纯电车型，充分满足家庭用户需求，矩阵丰富和产品力领先有望延续销量领先。

➤ 智驾功能加速，超充建设加速

OTA5.0功能推动功能与性能的全面升级。理想2023年12月开启OTA5.0正式版本的推送。NOA（全场景智能驾驶）、LCC plus（全场景辅助驾驶）、AEB（主动安全能力）、代客泊车明显优化，智能驾驶水平显著提升。超充站建设进度加速，预计2月9日至17日开放全部超过330座超充站，提供免费的充电服务，超充技术领先和超充站布局升级有望充分缓解里程焦虑。

➤ 门店扩容迭代，数量持续增长

截至2024年1月31日，理想汽车在全国已有474家零售中心，覆盖142个城市，预计2024年底零售中心拓展超过800家；维修中心360家，覆盖209个城市，预计2024年底维修中心拓展超过500家。目前首批旗舰级零售中心落地北上广深，高品质门店和门店数量扩张为销量提升做好准备。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-2025年营业收入分别为1271.4/2084.4/3173.6亿元，同比增速分别为181%/64%/52%，归母净利润分别为91.5/165.4/280.9亿元，同比增速分别为555.1%/80.6%/69.8%，EPS分别为4.32/7.79/13.24元/股。2024年理想汽车产品矩阵不断完善，车型上市催化“产品大年”，公司有望保持在车型产品力和智驾功能、超充技术的领先。建议持续关注。

风险提示：乘用车销量及新能源车型销量不及预期；智能化功能进展推进速度不及预期。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	27,010	45,287	127,136	208,440	317,359
增长率（%）	185.6%	67.7%	180.7%	64.0%	52.3%
EBITDA（百万元）	-427	-2,441	9,528	13,964	23,229
归母净利润（百万元）	-321	-2,012	9,158	16,540	28,091
增长率（%）	59.4%	-526.0%	555.1%	80.6%	69.8%
EPS（元/股）	-	-	4.32	7.79	13.24
市盈率（P/E）	-	-	22.15	12.26	7.22
市净率（P/B）	5.40	3.12	3.76	2.88	2.06
EV/EBITDA	-	-	13.95	7.00	0.91

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年02月01日收盘价

行业：汽车/乘用车
投资评级：
当前价格：109.20 港元
目标价格：

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	1,991.80/1,991.80
流通市值（百万港元）	217,504.14
每股净资产（元）	25.37
资产负债率（%）	50.40
一年内最高/最低（港元）	185.50/80.10

股价相对走势



作者

分析师：高登
执业证书编号：S0590523110004
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

相关报告

1、《理想汽车-W (02015)：智能持续加速，产品力引领销量超预期》2024.01.02

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	27,854	38,478	80,662	116,949	194,486	营业收入	27,010	45,287	127,136	208,440	317,359
应收款项	601	1,738	4,744	6,927	11,288	营业成本	21,248	36,496	99,667	164,745	250,198
存货	1,618	6,805	21,672	25,398	46,087	毛利	5,761	8,790	27,469	43,695	67,161
其他流动资产	22,307	19,972	22,845	25,742	28,879	研发费用	3,286	6,780	10,355	16,675	24,754
流动资产合计	52,380	66,992	129,923	175,017	280,739	SG&A	3,492	5,665	9,857	15,633	22,215
固定资产	4,498	11,188	14,344	18,610	24,349	息税前利润 (EBIT)	-1,017	-3,655	9,539	17,229	29,261
无形资产	2,813	4,377	3,960	3,626	3,358	所得税	169	-127	382	689	1,170
非流动资产合计	9,468	19,545	23,034	27,666	33,838	净利润	-321	-2,032	9,158	16,540	28,091
资产总计	61,849	86,538	152,957	202,683	314,577	少数股东损益	0	-20	0	0	0
应付款项	9,376	20,024	66,642	90,258	159,940	归属于母公司净利润	-321	-2,012	9,158	16,540	28,091
短期借款	37	391	241	141	41						
其他流动负债	2,695	6,958	16,528	25,013	38,083	财务比率					
流动负债合计	12,108	27,373	83,411	115,411	198,064		2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期债务	5,961	9,231	10,454	11,640	12,791	每股指标					
其他长期负债	2,715	4,748	4,748	4,748	4,748	每股收益	-0.16	-0.97	4.32	7.79	13.24
非流动负债合计	8,676	13,979	15,202	16,388	17,539	每股净资产	19.88	21.52	25.46	33.25	46.49
负债合计	20,785	41,352	98,613	131,799	215,603	每股经营现金净流	4.04	3.54	22.31	19.90	40.04
少数股东权益	0	328	328	328	328	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	41,064	44,859	54,016	70,556	98,647	回报率					
负债和股东权益总计	61,849	86,538	152,957	202,683	314,577	净资产收益率	-0.8%	-4.5%	17.0%	23.4%	28.5%
						总资产收益率	-0.5%	-2.3%	6.0%	8.2%	8.9%
						投入资本收益率	-4.5%	-6.3%	10.7%	13.2%	17.3%
						增长率					
						营业收入增长率	185.6%	67.7%	180.7%	64.0%	52.3%
						EBIT 增长率	-52.0%	-259.3%	298.6%	56.9%	77.3%
						净利润增长率	59.4%	-526.0%	555.1%	80.6%	69.8%
						总资产增长率	70.0%	39.9%	76.8%	32.5%	55.2%
						资产管理能力					
						应收账款周转天数	1.6	0.7	1.4	1.4	1.4
						存货周转天数	22.6	41.5	51.4	51.4	51.4
						应付账款周转天数	106.2	145.0	156.5	171.4	180.0
						固定资产周转天数	46.5	62.3	36.1	28.5	24.4
						偿债能力					
						流动比率	4.33	2.45	1.56	1.52	1.42
						速动比率	3.97	2.13	1.25	1.25	1.15
						净负债/股东权益	-46.61%	-53.35%	-120.01%	-141.67%	-178.74%
						EBIT 利息保障倍数	-16.1	-34.4	19.6	27.7	44.8
						资产负债率	33.61%	47.78%	64.47%	65.03%	68.54%

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 02 月 01 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼