

# 超级产品周期开启，智驾稳步推进/出海快速拓展

## 小鹏汽车

**【核心结论】** 预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 429 亿元、813 亿元、1086 亿元，分别同比增长 40%、89%、34%；归母净利润分别为-68 亿元、-23 亿元、23 亿元。

**【报告亮点】** 市场担心小鹏新车与此前产品类似，在销量上不具备持续性。我们认为此次小鹏开启的超级产品周期与此前有较大不同，一是新车发布节奏更快，二是 M03 作为首款产品，产品力上有显著改变。另外，小鹏与大众合作的稳步推进及出海交付量的快速提升，也将为公司整体收入增长及毛利率提高上做出较大贡献。

**主要逻辑 1：小鹏汽车开启超级产品周期。** 从 2024 年 3 季度开始，小鹏新车发布节奏明显加速，从过去的一年 1-2 款新车到“3 年内规划新品或改款约 30 款”，这也预示着小鹏汽车从 MONA M03 开始已经开启了一个非常强劲的新产品周期。从新车产品力上来看，M03 在产品定位、价格、外观、智驾等多方面亮点突出，目前已成为 15 万价格带畅销车型，近期上市的 P7+ 作为全球首款 AI 汽车也值得期待。

**主要逻辑 2：智驾技术领先，与大众合作稳步推进。** 小鹏汽车以智驾技术领先为产品特色，城市无图智驾进展处于行业前列。2024H1 与大众的软件平台合作相关收入首次确认，提升公司整体毛利率的同时也打开了智驾技术兑现的新增长模式。

**主要逻辑 3：加速开拓海外市场。** 2024 年 H1 小鹏已与西欧、东南亚、中东、澳大利亚等多地头部经销商集团建立合作关系，海外交付量从 2021 年 483 辆增长至 2024H1 的 3413 辆，预计随着海外布局加速，还将持续快速增长。

风险提示：行业竞争加剧，公司销量不及预期风险；超级产品周期不及预期风险；智能驾驶进展不及预期风险；新技术进展不及预期风险；汇率风险等。

## 内容目录

小鹏汽车核心指标概览.....	6
一、 小鹏汽车产品布局复盘 .....	7
二、 小鹏汽车开启超级产品周期 .....	8
2.1 小鹏 MONA：下探至 10-20 万元区间的全新系列 .....	8
2.1.1 小鹏 MONA M03 领衔 3 年 30 款的“超级产品周期” .....	8
2.1.2 小鹏 MONA M03 以高阶智驾平价化为主要特点 .....	9
2.1.3 定位 10-15 万轿车市场，市场规模大、纯电市占率仍有提升空间 .....	10
2.1.4 销售渠道变革:引入经销商，推动渠道下沉.....	12
2.2 P7+：定位“全球首款 AI 汽车” .....	14
2.3 计划量产增程车 .....	15
三、 智驾技术领先，与大众合作稳步推进.....	16
3.1 小鹏汽车重视研发投入，创始人亲自参与一线研发.....	16
3.2 智驾技术持续迭代，XNGP 使开城成为历史 .....	18
3.3 与大众合作持续加深.....	19
四、 加速拓展海外市场.....	21
五、 盈利预测及估值 .....	23
5.1 盈利预测.....	23

## 图表目录

图 1：小鹏汽车核心指标概览图.....	6
图 2：小鹏汽车的产品布局.....	7
图 3：小鹏汽车各车型历史销量（辆） .....	7
图 4：小鹏 MONA M03 2024 款外观.....	8
图 5：2018-2024 年乘用车市场价格段销量结构（单位：万辆） .....	11
图 6：2018-2024 年乘用车动力结构分布（单位：万辆） .....	11
图 7：新增新能源车数量 VS 新增公共充电桩数量（车/桩） .....	11

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/026131015054011000>