

大众入股小鹏奠定双方长期战略合作基础，打开双赢局面

在7月26日晚间，小鹏发布关于大众战略入股小鹏的新闻稿。

关于大众入股小鹏，四点关键信息：1) 小鹏与大众建立长期战略合作关系；2) 小鹏与大众会联合开发两款B级纯电车型，并使用大众品牌；3) 大众以每股(ADS) 15美元的价格入股小鹏，合计约7亿美元，占小鹏4.99%的流通股比例；4) 战略合作关系有望推动双方将来在电动车平台、供应链、下一代智能车技术等方面长期合作。

关于此次小鹏与大众的合作细节：

首先，这两款共同开发的纯电车型将使用大众品牌，面向中国市场，会基于小鹏G9的平台及自动驾驶软件能力，是对大众MEB平台的补充。两款车预计在2026年投产。

其次，入股小鹏的交易完成之后，大众将取得一个小鹏汽车董事会观察员席位。该交易事宜需要等待监管机构的审核批复。

我们认为本次小鹏与大众的合作释放出比较多积极信号。

第一，本次小鹏与大众的合作是一个双赢的局面。对于体量庞大的全球汽车龙头大众而言，这是快速转型智能电动车并切入高速成长中国的有效战略布局。对于小鹏而言，这是其新一代G9技术平台得到认可的有力证明。人民币40-50亿元的增量资金将垫厚小鹏资金弹药库，长期竞争力有望进一步提升。

第二，本次合作对于小鹏的短期基本面不会产生巨大的影响，但是对于小鹏的长期发展规划是强有力的支撑。同时，从估值角度而言，本次合作也会对小鹏短期估值起到强力的推动作用。

第三，从更大的维度看，全球智能电动车行业天平越来越倾向中国市场以及中国车企。这为其他海外车企和中国新能源车企的合作提供范本。我们期待基于中国车企智能电动车平台的合作车型未来可以加速走向海外市场。

投资建议：在[新能源车投资手册报告](#)中，我们认为蔚来、小鹏、零跑等此前估值处于较低位置的新势力在更长期的时间维度有潜在的更大的上行空间。我们也再次重申对于小鹏的“买入”评级。

投资风险：国内海外新能源车需求增速放缓，不及预期；行业竞争加剧，上游原料价格波动，影响车企毛利率下滑；自动驾驶研发不及预期，超高压快充普及不及预期；新车型开发进度不及预期，公司费用投入增长过快，盈利下滑。

沈岱

科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技助理分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2023年7月27日



扫码关注浦银国际研究

近期相关报告

[从台积电看半导体行业：行业基本面周期下行，AI 需求高速增长](#)
(2023-07-21)

[特斯拉 \(TSLA.US\)：2Q23 毛利率略低于预期，公司维持全年 180 万辆销量目标](#) (2023-07-20)

[从华为 AI 存储新品发布看大模型时代的存储趋势](#) (2023-07-17)

[比亚迪股份 \(1211.HK\) / 比亚迪 \(002594.CH\)：2Q23 盈利预告超预期，持续看好新能源车成长动能](#) (2023-07-17)

[从大立光看手机摄像头行业：行业需求逐步企稳](#) (2023-07-14)

[科技行业调研：半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗](#) (2023-07-10)

[科技行业 2023 年中期展望：从上半年等到下半年的行业基本面和估值面共振向上](#) (2023-06-26)

[新能源汽车行业 2023 年中期展望：行业波动中的加速成长](#) (2023-06-26)

[科技行业调研：舜宇 2023 年投资者日观察](#) (2023-06-19)

[新能源车行业投资手册系列报告 \(八\)：囚徒困境的谜与思](#) (2023-06-15)

[科技行业调研：智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望](#) (2023-05-22)

[科技行业调研：从华为看 ICT 产业趋势](#) (2023-04-26)

[科技行业调研之 2023 年展望：智能手机维持谨慎，下半年有望改善；新能源汽车观望情绪滞留，新车型有望推动成长](#) (2023-02-28)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

