



扫描下载
恒证通APP



LEAPMOTOR



恒大證券(香港)有限公司
恒大期貨(香港)有限公司

公司名称	零跑科技
股份编号	9863 HK
行业	新能源汽车

新股短评

招股资讯一览

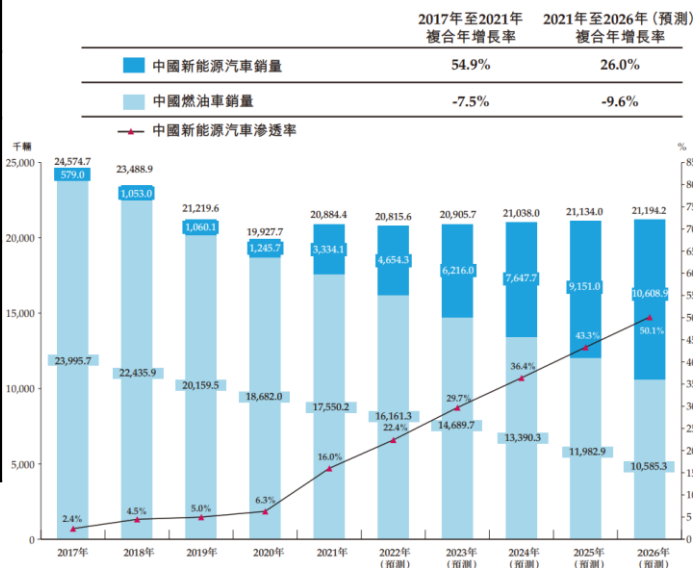
招股日期	2022年09月20日 - 2022年09月23日
公开发售结果	2022年09月28日
上市日期	2022年09月29日
招股价	48.00 - 62.00港元
最低入场费	6,262.49港元
集资金额	62.80 - 81.10亿港元
发行市盈率	N/A
发行市帐率	4.32 - 4.89倍
市值	548.50 - 708.48亿港元
每手股数	100
公开发售股数	13,082,000
国际配售股数	117,737,100
保荐人	摩根大通、中金、花旗、建银国际
基石投资者	浙江省产业基金、金华市产业基金、金开引领基金、广发基金、国泰东方

数据来源：招股书，彭博

公司亮点

- 强大的自研自产能力，覆盖算法、OS、动力系统及架构。
- 预料成为全球首家在量产车型上采用CTC技术的新兴电动车公司。
- 2025年底前推出七款新车型，付费模式拓宽收入，并将布局欧洲。

2017年至2026年（预测）中国乘用车按动力来源划分的销量



资料来源：招股书

分析师：纪承祚、黄俊泓
2022年09月20日

请阅读者参考最后一页的免责声明。

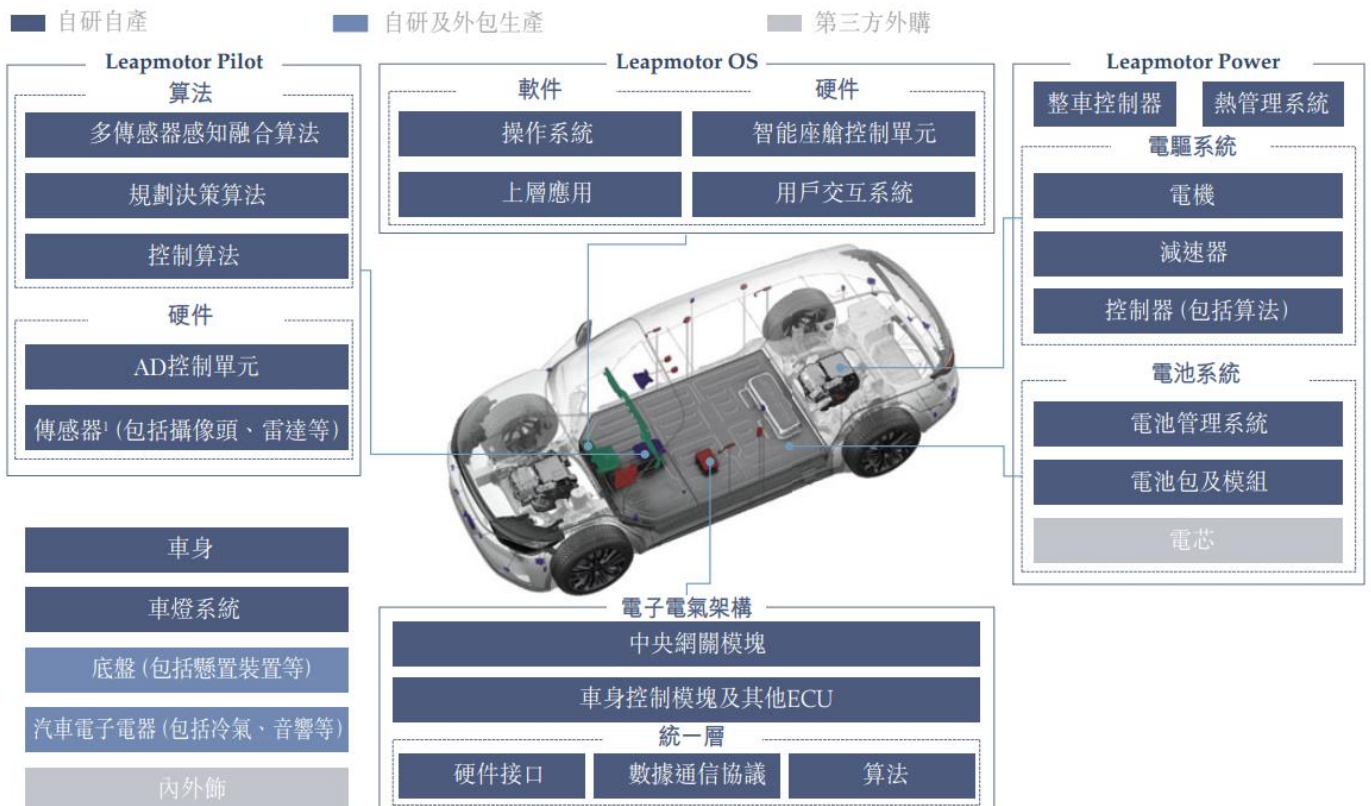
新股短評

公司純電動車型的若干參數

車型 ⁽¹⁾	C01 (中大型轎車)	C11 (中型SUV)	T03 (微型車)	S01 (轎跑)
				
長×寬×高(毫米)	5,050×1,902×1,509	4,750×1,905×1,675	3,620×1,652×1,592	4,075×1,760×1,380
軸距(毫米)	2,930	2,930	2,400	2,500
CLTC續航里程 ⁽²⁾ (公里)	500 - 717	510/550/610	301/403	451
百公里加速(秒)	3.7 - 7.6	4.5/7.9	12.0/14.5	6.9
最大電機功率 ⁽³⁾ (千瓦)	200/400	200/400	55/80	125
最大扭矩 ⁽⁴⁾ (牛頓米)	360/720	360/720	155/158	250
補貼後價格(人民幣元)	180,000 - 270,000 ⁽⁵⁾	179,800 - 229,800	79,500 - 96,500	129,900 - 149,900

資料來源：招股書

公司自研自制的核心系統及電子部件



資料來源：招股書

新股短评

强大的自研自产能力，覆盖算法、OS、动力系统及架构：

公司自研自制智能电动汽车核心系统及电子部件中的所有关键软硬件，实现了底层接口、算法和数据通讯协议的统一，该独特的模式及能力构建了可在不同电动车型之间高度复用的平台化电子电气架构和整车架构。。公司已实现电驱系统的软硬件全局自主研发，实现了对电机、控制器、减速器的集成，基于公司深度学习算法和智能自适应的硬件能力，公司可在汽车全生命周期内通过OTA升级电驱系统，持续优化车辆的驾驶性能。根据弗若斯特沙利文的数据，公司凭借全局自研能力自主研发核心系统关键软硬件的种类多于中国其他新兴电动汽车公司及中国市场大部份新能源汽车公司，包括动力系统、自动驾驶系统及智能座舱系统。例如，公司自研电驱系统（包括电机、减速器及控制器）、电池管理系统及整车控制器软硬件，而公司的同业公司一般向第三方采购或部份采购有关软硬件。

预料成为全球首家在量产车型上采用CTC技术的新兴电动车公司：

根据弗若斯特沙利文的资料，公司预期在2022年第三季度交付C01后成为全球首家在量产车型上采用CTC技术的新兴电动汽车公司。CTC技术实现电池模块与电池托盘及车身的一体化，打通电池模块、电池包与整车的界限。特别是，其令电池系统零部件数量减少20%，从而使得整车重量减轻，续航里程更长，加速更快及成本更低。CTC技术亦使得车身的轻量化系数提升20%，车身的抗扭强度提升25%，从而提高了防撞安全性。

2025年底前推出七款新车型，付费模式拓宽收入，并将布局欧洲：

公司将通过于2025年底前以每年一到三款车型的速度推出七款全新的纯电动车型，持续渗透中高端新能源汽车主流市场。公司亦计划推出该等新车型的增程序版本以吸引有不同需求及喜好的客户。公司计划推出基于付费使用及订阅模式的车内服务以开拓新收入来源。公司还将进一步丰富及优化生活、工作及娱乐相关的数字化服务及内容，为用户提供丰富多彩的出行生活。公司计划战略性地建立国际化布局，进军欧洲市场。公司计划2023年前在欧洲设立首间海外旗舰店。随后，公司计划在适当时机进入全球其他主要市场，并致力于成为一家全球智能电动汽车公司。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回 报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		2,064.8	N/A	N/A	4.49	5.02	N/A
零跑科技	9863 HK	548.5 - 708.5	N/A	N/A	4.32 - 4.89	15.50 - 20.02	N/A
小鹏汽车	9868 HK	982.3	N/A	N/A	0.81	2.97	N/A
蔚来汽车	9866 HK	2,596.0	N/A	N/A	7.00	6.09	N/A
理想汽车	2015 HK	2,064.8	N/A	N/A	4.49	5.02	N/A

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

新股短评

所得款项用途

40.0%	(2780.1百万港元) 将用于公司的研发：i) 拓展及升级智能电动汽车组合；ii) 扩大团队及包括自动驾驶系统 LeapmotorPilot及智能座舱系统 LeapmotorOS在内等先进汽车智能技术的开发提供资金；iii) 改进电动化技术。
25.0%	(1737.5百万港元) 将用于提升生产能力，以进一步增强垂直整合及营运效率，计划将25%所得款项净额全部用于新杭州工厂。
25.0%	(1737.5百万港元) 将用于扩大销售及服务网络并增强品牌知名度。
10.0%	(695.0百万港元) 将用于运营资金及一般公司用途。

风险因素

- 公司的研发工作可能无法产生预期成果，研发如有任何延误或阻碍，均可能会对公司的业务、声誉、经营业绩及前景造成重大不利影响。
- 公司过去录得毛损及净亏损且经营性净现金流量为负，而这种情况在未来可能会持续。
- 半导体芯片及电芯供应出现全球短缺，可能会令运营中断且对业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。
- 中国的新能源汽车市场竞争激烈，电动汽车需求可能具周期性及波动性。竞争加剧可能导致汽车销量下降及库存增加从而或会导致价格出现下行压力，对公司的业务、财务状况、经营业绩及前景造成不利影响。
- 公司依赖国内及全球供应商提供智能电动汽车的若干零部件。供应商或未能按照时间、成本、质量及数量交付所需的零部件，可能对公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999