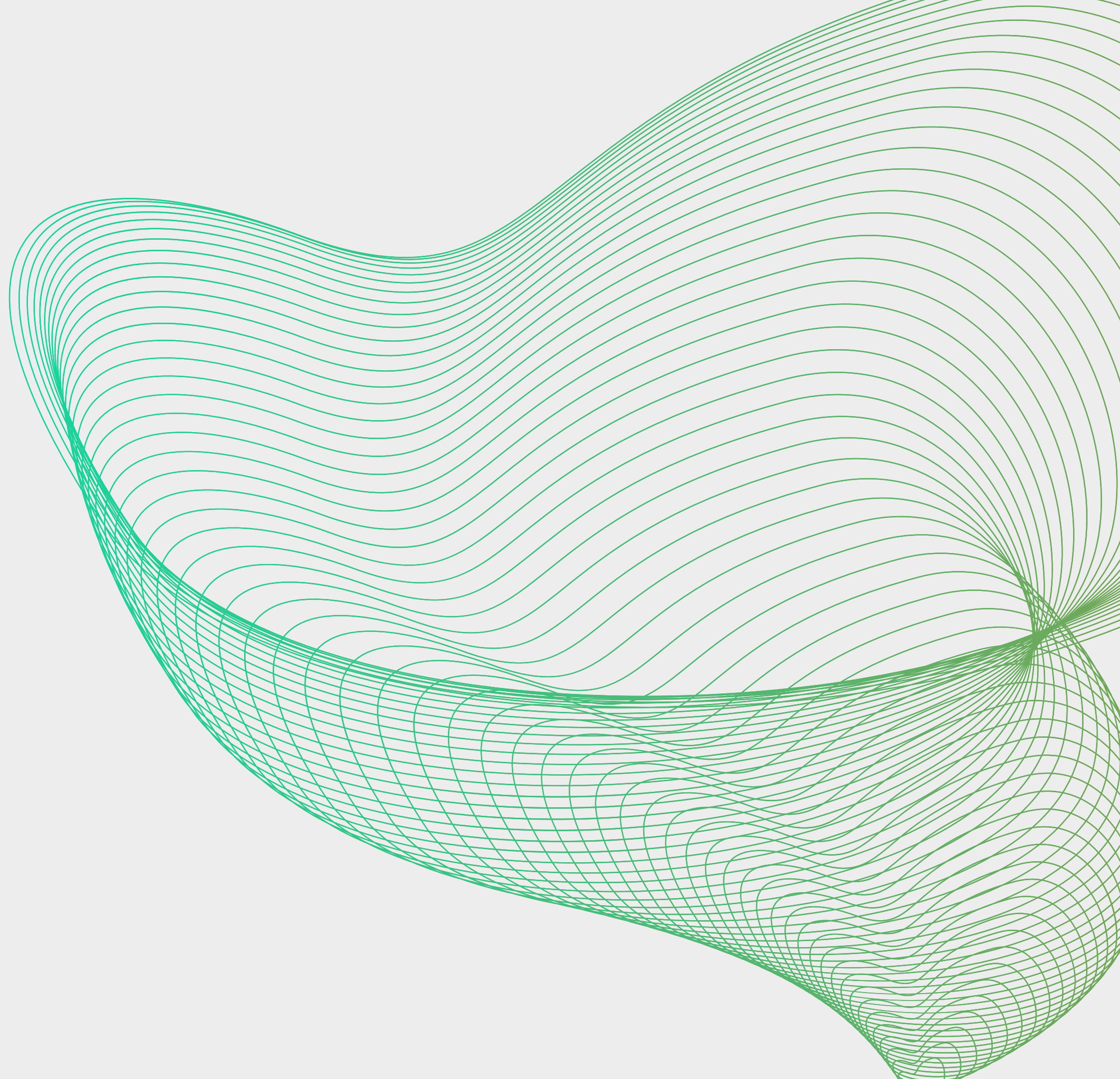


Li Auto



Торговая идея
по АДР





Li Auto – производитель гибридных электромобилей (PHEV), специализирующийся на внедорожниках (SUV) премиального сегмента. Компания также занимается разработкой собственных автономных систем вождения.

Несмотря на то, что компания была основана в 2015 г., производство автомобилей началось только в 2019 г., когда была выпущена их первая модель Li One. В 2022 г. компания представила вторую линейку машин – модель L9, а в 2023 г. начала производить внедорожники L7 и L8 (замена Li One). Выручка компании полностью приходится на Китай. Штаб-квартира компании находится в г. Пекин. Акции компании торгуются на NASDAQ и Гонконгской биржах.



L9



L8



L7



Несмотря на схожесть в дизайне, машины отличаются габаритами, техническим оснащением и запасом хода.

Резюме о компании

- **Рост рынка электромобилей и поддержка рынка субсидиями.** Продажи электромобилей в Китае за 1П2023 г. по сравнению с 1П2022 г. выросли на 37%. Мы считаем, что в 2024 г. данный тренд продолжится. Этому будут способствовать глобальная декарбонизация, планы мировых автоконцернов по увеличению числа моделей электромашин, а также государственные вычеты и субсидии. С 1 января 2024 г. в Китае заработают новые льготы при покупке электромобилей в размере 30 000 юаней, которые будут действовать до 2027 г. Данная инициатива со стороны государства поддержит рост рынка.
- **Двузначный рост в поставке машин за счет новых моделей в 2024 г.** На 2024 г. компания планирует поставить 555 тыс ед. машин, что на 47% больше уровня 2023 г. Также компания планирует запуск трех новых моделей полностью электрических автомобилей за этот период. Именно эти факторы будут играть главную роль в росте выручки компании.
- **Здоровый баланс, растущий денежный поток и опережение ключевых конкурентов.** За 9М2023 г. долговая нагрузка компании снижалась вдвое, а ее коэффициент ликвидности находится на высоком уровне (1.6х). Денежный поток компании в 1 кв 2023 г. впервые сложился положительным. По итогам 9М2023 г. он уже составляет 9.6 млрд. юаней. Li Auto опережает своих главных конкурентов (Xpeng и NIO) по производственным показателям, а также имеет более устойчивое финансовое положение.

Исходя из вышесказанного, рекомендуем “**Покупать**” АДР Li Auto с ЦЦ **\$33.5** за акцию.

текущая цена

\$27.89

целевая цена

\$33.5

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

20.8-47.3

тип бумаги

АДР

тикер

LI US

ISIN

US50202M1027

торговая площадка

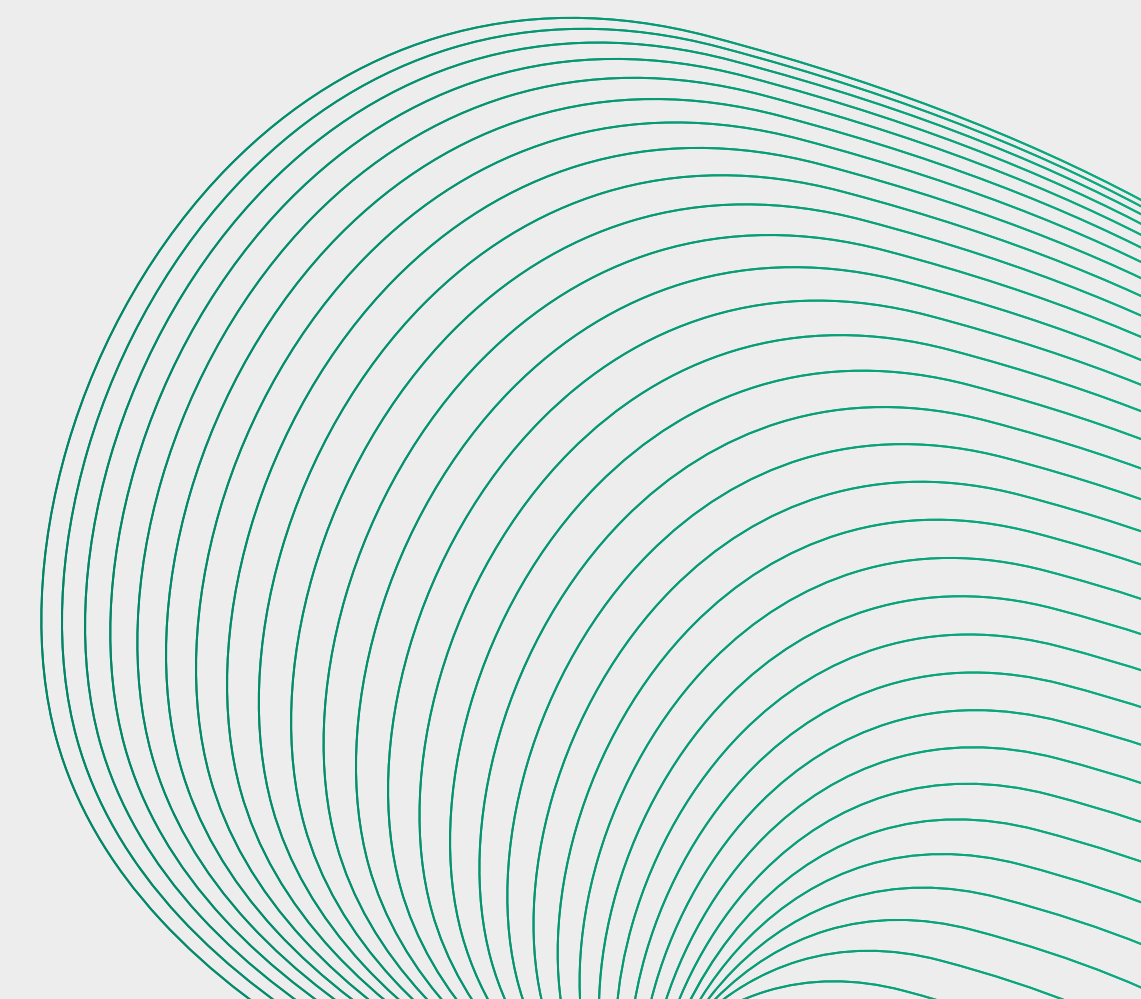
NASDAQ

средний ежедневный
объем торгов (млрд)

\$6.8

рыночная капитализация
(млрд)

\$28.6



Драйверы роста и сильные стороны



Рост рынка электромобилей.

За 1П2023 г. в мире было поставлено в общей сложности 6 млн новых электромобилей, что на 40% больше, чем годом ранее. Из них 4.27 млн составили электромобили с батарейным питанием (BEV) и 1.76 млн гибридные электромобили (PHEV). Продажи электромобилей по сравнению с полугодием прошлого года в Китае выросли на 37%. В 2024 г. данный тренд должен продолжиться. Этому будут способствовать множество факторов: глобальная декарбонизация, планы мировых автоконцернов по увеличению числа моделей электромашин, а также государственные вычеты и субсидии. Агентство Morningstar прогнозирует, что к 2030 г. глобальный объем продаж электромобилей достигнет 40% от общего объема продаж всех автомобилей.

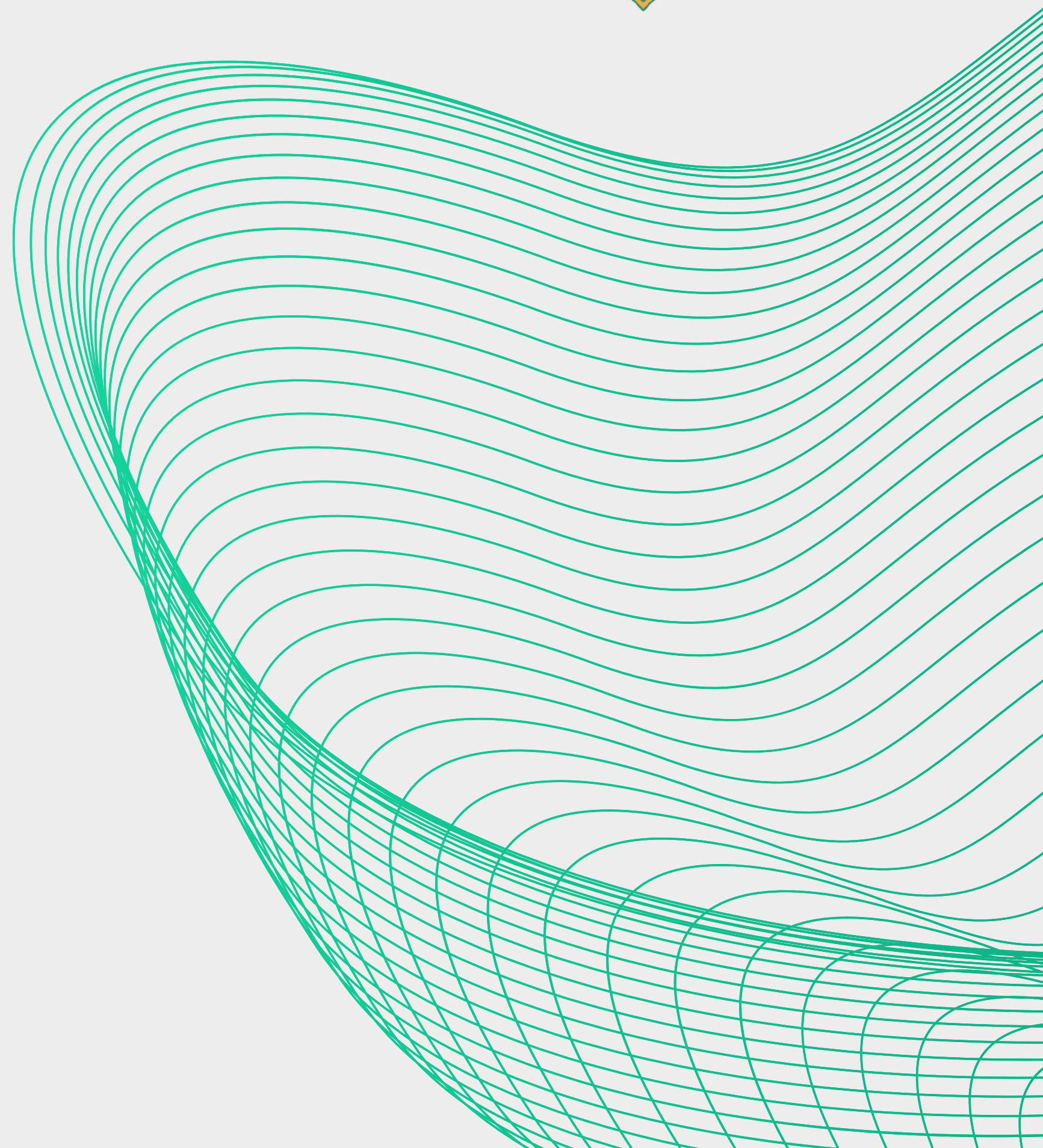


Драйверы роста и сильные стороны



Поддержка рынка электромобилей правительством Китая.

Около 60% продаж электромобилей в мире приходится на Китай. Правительство Китая уже более десяти лет активно предоставляет существенные субсидии как покупателям, так и производителям электромобилей, стремясь поддержать сектор экологически чистого транспорта. Эти усилия привлекли значительное число компаний на китайский автомобильный рынок. До января 2023 г. потребители могли получить льготы в размере до 60 000 юаней (\$8 317) при покупке электромобиля. В июне 2023 г. правительство Китая решило возобновить стимулирование рынка электромобилей и с 1 января 2024 г. объявило о новых льготах при покупке электромобилей в размере 30 000 юаней, которые будут действовать до 2027 г. Несмотря на снижение субсидий, спрос на электромобили в Китае остается сильным.



Драйверы роста и сильные стороны

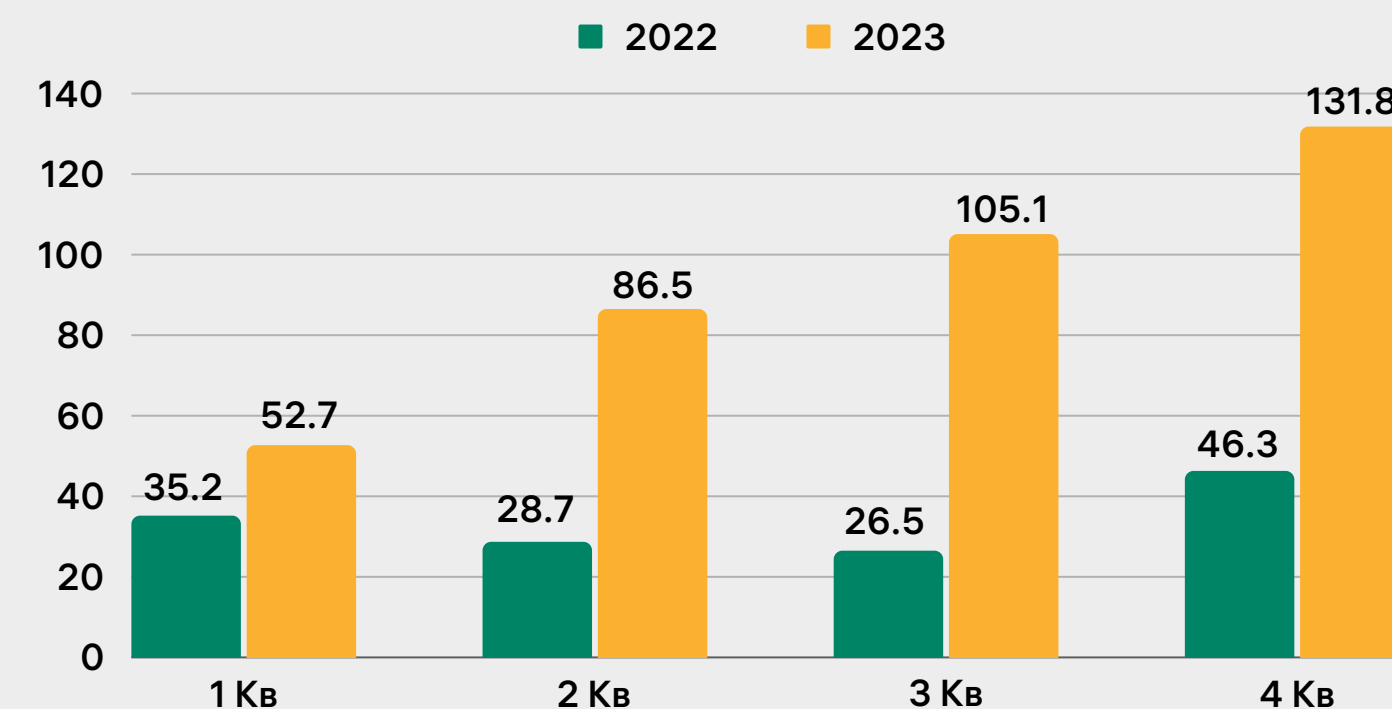
Двузначный рост в поставке машин за счет новых моделей в 2024 г.



В декабре 2023 г. Li auto представила свой первый полностью электрический минивен “Li MEGA” и новый внедорожник L6. Компания планирует начать поставки данных моделей уже в начале марта текущего года. Также в планах есть запуск трех новых моделей полностью электрических автомобилей. Так как Li Auto имеет опыт только в гибридных электромобилях, то расширение бизнеса в сторону батарейных электромобилей поможет компании увеличить клиентскую базу, что подтверждается их прогнозами. На 2024 г. компания планирует поставить 555 тыс ед. машин, что будет больше на 47% уровня 2023 г.



Ежеквартальная поставка машин Li Auto (тыс ед.)



Драйверы роста и сильные стороны



Li auto первый среди трех китайских стартап-компаний показавший положительную операционную прибыль.

Li auto, Xpeng и NIO являются стартап-компаниями по производству электромобилей. Бизнес-модель всех трех компаний является схожей. Кроме производства электромобилей, эти автопроизводители занимаются разработкой систем “умного вождения”. Несмотря на то, что популярность у всех трех производителей растет, только Li Auto смог выйти на положительный уровень денежного потока. К тому же, если поставки автомобилей у данных компаний находились примерно на одинаковых уровнях в 2020-2021 г., то на данный момент Li Auto поставляет вдвое больше, чем конкуренты. Дополнительно отметим, что Xpeng и NIO тратят огромные средства на разработку продуктов для автономного вождения, что сильно отражается на их прибыльности. Стоит также добавить, что вероятность банкротства NIO уже превышает 60%.

Сварнение мультипликаторов с конкурентами

Компания	Капитализация (млрд \$)	P/E	ROE	D/E	P/B	Beta	P/S	Валовая Маржа
Средняя	142.9	26.1	-6.1%	61.7%	4.2	1.8	2.4	17%
Li Auto	28.6	41.64	12.9%	31.5%	4.58	0.93	2.62	19.4%
NIO	13.4		-95.4%	58.6%	6.23	2.01	1.79	10.4%
Xpeng	12.3		-34.1%	23.6%	2.86	3.04	3.87	11.5%
Tesla	754.0	76.56	23.1%	6.8%	14.12	2.44	7.87	25.6%
GM	49.0	5.06	14.2%	159.5%	0.68	1.49	0.29	13.4%
Volkswagen	64.1	4.07	8.7%	114.2%	0.36	1.39	0.19	18.7%
Stellantis	71.0	3.27	27.8%	37.5%	0.84	1.57	0.32	19.6%

Драйверы роста и сильные стороны



Здоровый баланс и растущий денежный поток.

Li auto имеет низкую долговую нагрузку. Показатель Долг/Капитал (D/E) снизился с 31.5% с конца 2022 г. до 14% за 9М2023 г. Свободный денежный поток впервые сложился положительным в 1кв2023 г. и за 9М2023 г. уже составил 9.6 млрд юаней (\$1.3 млрд). Компания также сохраняет сильную ликвидность. Текущая ликвидность компании на конец 9М2023 г. составляет 1.69х, а денежные средства за этот же период составили 87 млрд юаней (+31 млрд юаней с конца 2022 г.).

В млн CNY	2 019	2 020	2 021	2 022	9м2023
Отчет о прибылях и убытках					
Выручка	284	9 457	27 010	45 287	82 119
Валовая прибыль	0	1 549	5 761	8 790	17 710
Операционная прибыль	-1 841	-639	-1 017	-3 655	4 371
Прибыль до налогообложения	-2 418	-189	-153	-2 159	6 277
Чистая Прибыль	-2 439	-152	-321	-2 012	6 047
Балансовый отчет					
Денежные средства изэквиваленты	3 569	28 640	47 522	56 509	87 421
Запасы	710	1 048	1 618	6 805	6 027
Текущие активы	5 066	31 391	52 380	66 992	97 735
Долгосрочные Активы	4	61	101	126	204
Всего Активы	9 513	36 373	61 849	86 538	120 136
Текущие обязательства	4 680	4 309	12 108	27 373	57 748
Долг	1 711	2 114	7 841	12 264	11 457
Всего обязательства	4 932	6 570	20 785	41 352	66 186
Всего капитал	4 581	29 804	41 064	45 186	53 950
Отчет о движении денежных средств					
Операционная деятельность	-1 794	3 140	8 340	7 380	33 399
Инвестиционная деятельность	-2 575	-18 738	-4 257	-4 365	457
Финансовая деятельность	5 656	24 711	16 710	5 639	-678
Изменения в денежных средствах	1 341	8 736	20 321	9 925	33 271



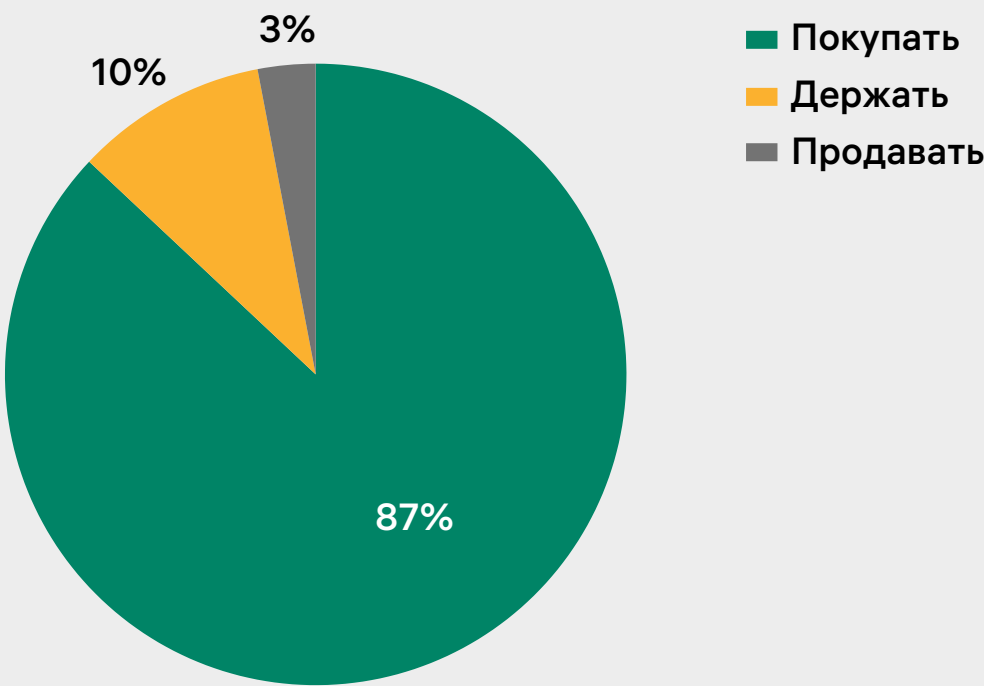
Финансовые результаты

- За 2022 г. общая поставка автомобилей увеличилась на 47.2% г/г до 133 426 ед. Выручка компании увеличилась на 67.7% г/г и составила 45.3 млрд CNY (китайских юаней), а валовая прибыль увеличилась на 52.6% г/г до 8.8 млрд CNY. Валовая маржа за год снизилась с 21.3% до 19.4%. Операционная прибыль за 2022 г. компании снизилась до -3.6 млрд CNY, за счет увеличения операционных на 83% г/г с 13 млрд CNY в 2021 г. до 25 млрд в 2022г. Чистая прибыль компании снизилась с -321 млн CNY до -2 млрд. CNY.
- По итогам 9M2023 г. общая поставка машин выросла на 170% г/г и составила 244.2 тыс ед., а по итогам 2023 г. количество поставленных авто может увеличиться до 376 тыс ед., что на 175% больше чем в 2022 г. За 9M2023 г. выручка компании увеличилась в 3 раза и составила 82 млрд CNY, а валовая прибыль увеличилась на 238.9% г/г до 17.7 млрд CNY. Валовая маржа за год улучшилась с 18.9% до 21.6%. Операционная прибыль компании изменилась с -3.5 млрд CNY за 9M2022 г. до 4.3 млрд CNY, а маржа операционной прибыли составила 5.3%. Операционная прибыль показывает положительный результат уже 3 квартал подряд. Чистая прибыль компании составила 6 млрд CNY, а чистая маржа составила 7.4%.

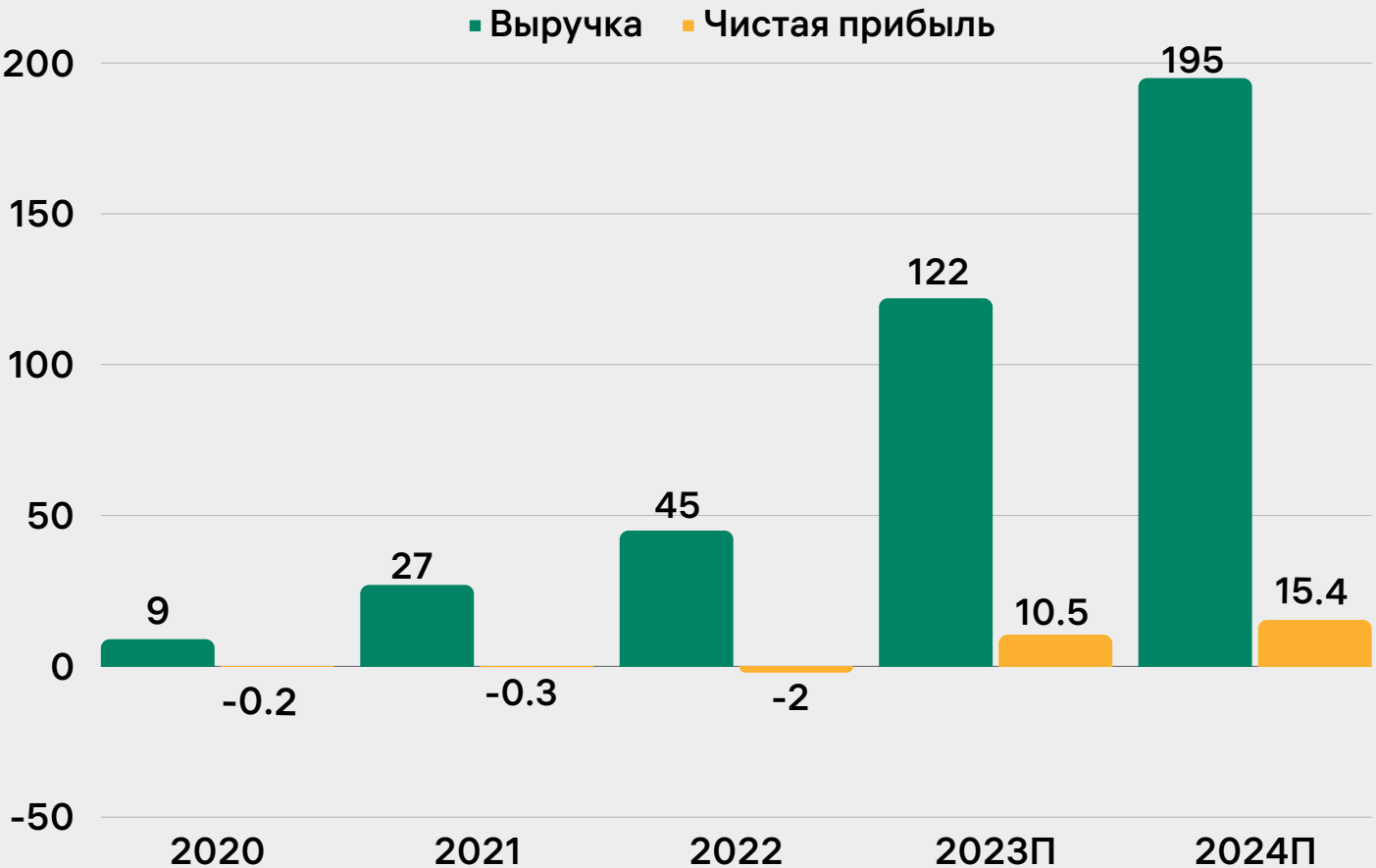
Финансовые показатели



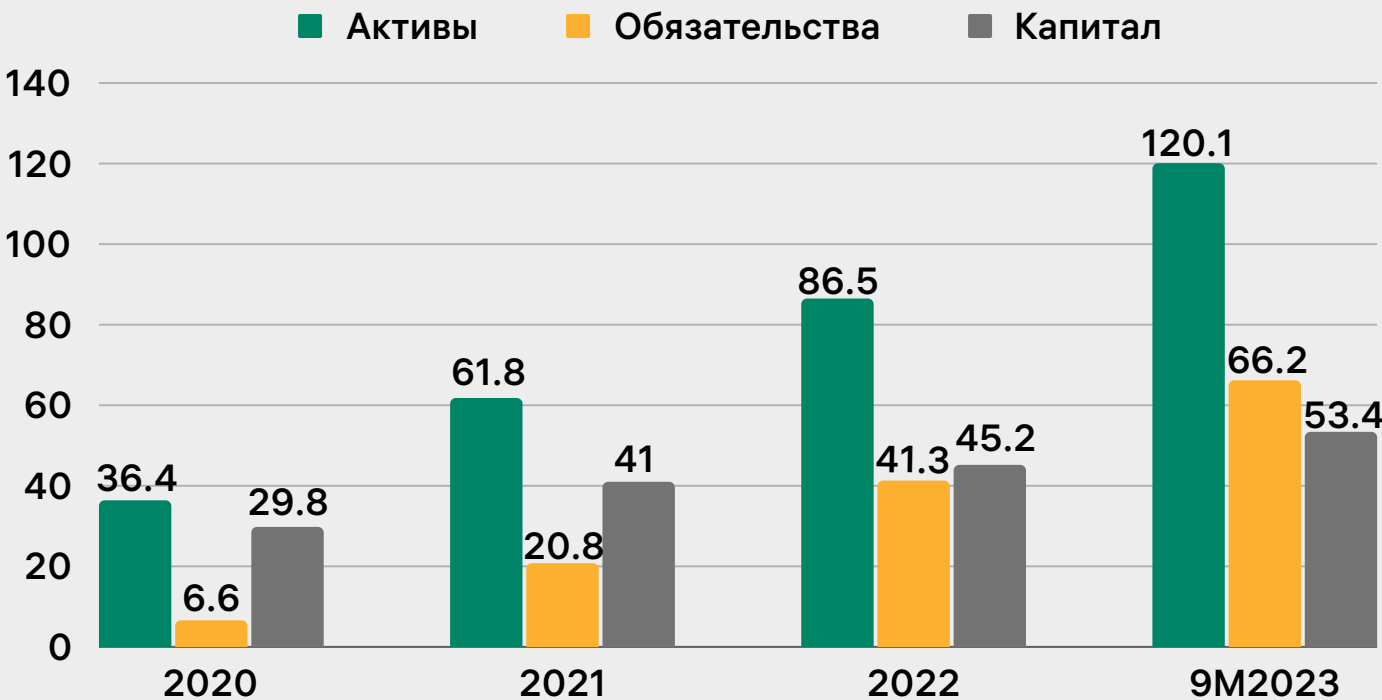
Консенсус аналитиков



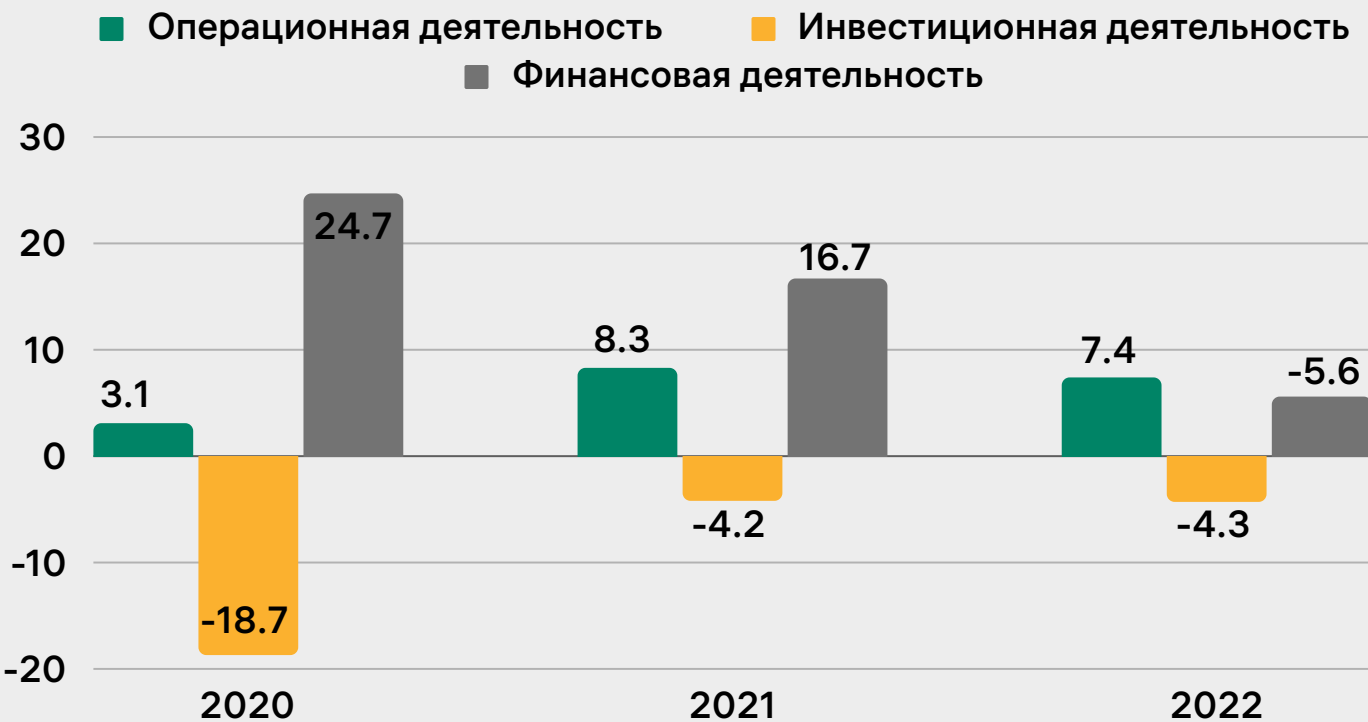
Динамика выручки и чистой прибыли (млрд CNY)



Активы, обязательства и капитал 2020– 9М2023 гг. (млрд CNY)



CFO, CFF, CFI 2020–2022 гг. (млрд CNY)



Риски

- **Потенциальное снижение маржинальности из-за новых моделей.** Традиционно при выпуске новых моделей машин, валовая маржинальность Li Auto снижалась и восстанавливалась в течении нескольких кварталов. При запуске полностью электрических машин, что является новой нишей для компании, есть вероятность, что маржинальность у компании упадет. Согласно менеджменту компании, валовая маржинальность компании будет в районе 20%, что чуть ниже текущих уровней (21.6%).
- **Сильная конкуренция.** Li Auto сталкивается с конкуренцией не только с NIO и Xpeng, но и с другими пионерами в данной отрасли. Китайские производители BYD и Geely активно увеличивают свою долю на рынке электромобилей в Китае. Несмотря на снижение доли Tesla, ее позиции на данном рынке остаются сильными. Volkswagen благодаря моделям ID4 и ID6 начал также наращивать свое присутствие в Китае. Приход новых игроков на данный рынок приведет к еще большей конкуренции, с которой может столкнуться Li Auto.
- **Геополитические риски.** Торговая война между Китаем и США, а также потенциальный Китайско-тайваньский конфликт создают угрозу для инвестирования в китайские акции. По итогам 2023 г. наблюдается рекордный отток иностранных инвестиций с Китая. Все это негативно влияет на акции китайских компаний. В случае дальнейшего развития геополитической напряженности и осложнения отношений между Западом и Китаем, депозитарные расписки эмитента могут быть подвергнуты делистингу с американских и европейских бирж, что может негативно отразиться на их стоимости и ликвидности, и привести к убыткам инвесторов.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены

