

汽车行业已经装不下通用汽车的野心 这家车企正谋求进入更多领域

通用汽车曾连续76年蝉联全球最大汽车公司,但如今,这家企业无法再被简单地描述成“汽车制造商”。

随着通用汽车将商业触角扩展到各种技术和运输服务领域,该公司高管表示,未来十年内,电动货运、保险报价甚至无人驾驶出租车等业务都有可能成为通用汽车的定义构成。

通用汽车首席执行官玛丽·博拉(Mary Barra)认为,通用汽车可以被看作是一家技术公司,这是许多传统汽车制造商长期以来一直希望扮演的角色。正因如此,华尔街也逐渐开始将通用汽车与特斯拉等行业挑战者相提并论。

分析师表示,由于该汽车制造商的目标是,到2035年实现零排放轻型汽车产品组合,因此通用汽车的战略部署是为了扩大其业务范围,一举进入一个围绕汽车全生命周期衍生的、更广泛的利润网络。

部分分析师预测,通用汽车和其他传统汽车制造商可以在未来5-10年内通过服务业务,将其收入提高30%-40%。

“我们正尝试通过一种系统解决方案来

实现这一目标,而不只是通过简单的改进。我认为,这不仅会给我们带来新车销量方面的增长,而且还会使软件成为服务的一部分,从而带来有别于以往的利润增长。”博拉在上个月的沃尔夫研究会议上说,“我所看到的,是一家将在2025-2030年期间赢得巨大增长机会的公司。我们不需要等待,我们将通过现有的资产实现这一点,同时我们也有合适的团队来执行这些战略部署。”

摩根士丹利上个月为通用汽车打上了“SPACtopus”的标签,后者意味着,通用汽车有望通过对其他公司进行一系列专属目的收购,从而形成庞大的技术和服务组合,并在未来开展具有巨大潜力的业务获得丰厚回报。通用汽车的新增业务将包含汽车保险、电动货车和车队服务、汽车安全、驾驶辅助技术、电池平台等。通用汽车还表示,其独立的自动驾驶子公司Cruise最终可能会提供共享出行服务。

通用汽车正在考虑投建在美第二家电池工厂,其选址可能位于田纳西州。这一战略举措或有助增强其面向所有电动汽车产品的零部件供应能力,不仅包括消费型汽

车。博拉说,她想创造一种“黏性”,通过各类订阅服务使通用汽车车主能够成为该公司的终生客户。例如,通用汽车去年表示,在凯迪拉克CT6(配置1询价)以及Super Cruise驾驶员辅助系统的用户中,有85%的人表示未来更愿意或仅考虑使用配备Super Cruise功能的车型。

花旗银行分析师伊泰·迈克尔估计,汽车制造商在整个产品生命周期中所能获得的收入,通常不到该产品所产生的总收入的一半。

“这个过去在产品生命周期内收入能力受限行业,现在可以通过电动汽车以及所有这些新兴技术,越来越多地从客户身上获得收入。”他说,“当你通过这些全新平台对出行进行重新思考时,可能会问,为什么我不能闯出去来获取那些历史上我无法企及的额外收入?”通用汽车和其他汽车制造商正在调整其业务模式,以减少企业对汽车销量的依赖,但是他们并不能保证,转向其他出行服务就一定成功。

Guidehouse Insights首席研究分析师山

姆·阿伯萨米德说,通用汽车必须使其服务变得足够有价值,以促使消费者愿意为此增加每月的支出。

“安吉星25年前的首次亮相的确对整个汽车行业形成了挑战,”阿伯萨米德说,但随着整个行业的产品平均交易价格攀升至近4万美元,“要说服客户为汽车中的任何东西支付订阅费是很困难的”。

“为了能够从服务中产生可持续的收入,你必须假设所有有能力提供服务的企业都向用户收费。”乔霍斯说,“如果其中一家汽车制造商开始打折或提供免费服务,那么通过服务产生收入的愿望就会化作泡影。”

晨星公司分析师戴维·惠斯顿说,即使额外的服务最终对汽车制造商来说有利可图,回报也将是逐步体现的,但是对技术和领域的参与,势必对企业成为未来出行领域的领导者至关重要。

“要真正达到行业精英的水平,至少需要参与到这些市场中。通用汽车如果不尝试充分发挥自己的能力,那将是一个愚蠢的选择。”惠斯顿说,“因为就算他们不这样做,也有其他人会。”

电动车“三傻”败走华尔街

赴美上市的三大造车新势力——蔚来、理想和小鹏,自去年起便被人们昵称为“电动车三傻”,这个来自于《极限挑战》“极限三傻”的称呼,暗含着“傻人有傻福”之意。不过,最近“三傻”的运气没之前那么旺了,而是陷入了“集体尴尬”的境地。

近期,理想、蔚来、小鹏都公布了2020年财报,总体来看,情况乐观,数据亮眼,三者毛利率均转正,并且攒了一大笔足够“度过难关”的现金。

一切看起来都在变好,除了股价。

截至3月11日收盘,蔚来、理想和小鹏的股价均呈腰斩之势。其中,蔚来的股价为41.32美元,较最高点66.99美元下跌44.49%;理想汽车报收于23.34美元,较最高点的47.7美元跌去51.06%;小鹏汽车股价30.7美元,较最高点的74.49美元下跌58.78%。

资本市场长期看好新能源汽车,但在短期内“身体也很诚实”——抛售跑路。2月上旬,高瓴资本公布了截至2020年第四季度末的美股持仓情况。文件显示,张磊已经清仓了持有的理想、小鹏、蔚来三家公司的全部股份。

我们不得不面对这样一个问题:造车新势力股价是否存在泡沫,其股价暴跌后是短期的调整还是资本市场在纠错?

1、业绩向上,股价向下

“我在2019年6月提到,蔚来汽车的股票有可能会归零,但现在我不这么认为。”投资媒体Investor Place撰稿人文斯·马丁在3月9日的一篇文章中说道。

2019年是蔚来的“危难之年”,其一年亏损16亿美元,并在第四季度财报中表示其现金流不足以维持蔚来一年的运营。然而,在2020年,局面逆转,蔚来发布2020年第四季度及2020年财报显示,蔚来账上现金流增加415.1亿元至425亿元。除却现金流外,蔚来在2020年交付汽车超过4.37万台,同比增长112.6%。

不过,在数据表现向好的同时,蔚来的持续亏损也无法让人忽视。数据显示,蔚来2020年Q4净亏损13.9亿元,环比扩大32.6%,全年净亏损为53.04亿元。

在发布财报后,蔚来股价应声下跌,在3月3日更是下跌超10%,原因是蔚来的亏损情况超出了分析师预期。但在文斯·马丁看来,即使蔚来调整后每股亏损为14美分,但亏损的责任不在蔚来,其亏损超出预期是外币汇率所致。

虽然股价下跌,但美股分析师约翰·罗斯韦尔依然调高了蔚来的目标价。他认为,即使蔚来股价下跌,但其基本面并没有根本改变,蔚来持有足够的现金流,并且有望在2022年推出两款新的轿车车型。此外,德意志银行分析师Edison Yu也将蔚来目标价上调至70美元,评级为“买入”。

业绩向好但股价下跌的尴尬,同样发生在理想汽车身上。

在蔚来发布年报的前一周,理想公布了2020年财务数据:全年总营收94.6亿元,净亏损1.52亿元,同比大幅下降94%,毛利率高达16.4%,并且第四季度实现了经调整净利润的盈利。

2020年,仅有理想ONE这一款车型的

理想汽车交付量达3.26万辆,比有三款车型的蔚来仅低了1.11万辆,位列新势力车企销量排行榜的亚军,与此同时,理想汽车的亏损仅为蔚来的三十四分之一。

但资本市场没有买理想的账,财报发布当日,理想汽车股价下跌9.8%,第二天再度下跌1.92%。这并非理想股价下跌的开始,自2020年11月下旬开始,其股价就一直震荡下滑,截至3月11日收盘,理想汽车已较最高点的47.7美元跌去51.06%。

下跌背后,理想也面临比小鹏和蔚来更大的利空。2月10日,上海发布《上海市鼓励购买和使用新能源汽车实施办法》,通过差异化安排,加大了对纯电动汽车的支持力度,并明确自2023年1月1日起,对消费者购买或受让插电混动汽车的,不再发放专用牌照额度。这意味着,自2023年开始消费者在上海买理想ONE只能用燃油车指标。“上海作为国内最大的新能源市场之一,新政策具有风向标的意义,如果国内其他省市跟进上海的政策,理想的销量会受到一定打击,导致销量增速放缓。”盖世汽车研究院高级分析师张志文对“子弹财经”表示。

如果说理想股价下跌的原因之一是政策利空,那么小鹏汽车股价下跌就是被销量拖累。2021年2月,造车新势力的销量均有不同程度的下跌,其中蔚来环比下跌22.8%,理想环比下跌57.24%,小鹏则下跌63.04%。

“对新势力这种处于成长期的公司而言,其产品的销量会对股价产生直接影响。”汽车分析师周涛对“子弹财经”表示。

不过好消息是,小鹏交出了一份漂亮的2020年财报。财报显示,小鹏2020年全年毛利率为4.6%,销售毛利率为3.5%,实现全年毛利转正。

即使股价雪崩,但小鹏仍被部分投资机构看好。德意志银行在2月底的一份报告中将小鹏汽车评级为“买入”,在报告中,分析师表示看好小鹏的原因不在于其销量,而在于其自动驾驶技术。

“我对小鹏汽车的看法没有改变,我相信到明年这个时候,小鹏的股价会涨到75美元。”分析师伊恩·库珀表示。此外,周涛也认为,造车新势力短期内股价下跌并不是坏事,“这对投资者来说是很好的投资机会”。

2、造车新势力的瓶颈

造车新势力股价下跌,一大因素是美股的宏观环境。

基准10年期的美国国债收益率在近期不断攀升,使得许多美股投资者抛售了造车新势力这样具有投机性估值的成长型股票。而随着特斯拉股价在近两个月的暴跌,美股市场上对新能源汽车股票的恐慌也在蔓延。

除却美股大环境的影响外,来自汽车行业的利空也在加剧投资者的恐慌。

浦银国际在其研报中表示,造车新势力目前的股价仍受到季节性因素以及潜在的供应链短缺因素影响。基于这样的判断,浦银国际分析师沈岱将造车新势力短期内评级调至“卖出”,并将新势力估值下调至2020年7-8月之间的汽车市场复苏初期的估值。

当前,造车新势力面临的供应链潜在风险主要是动力电池及车规级芯片。以蔚来为例,即使蔚来汽车CEO李斌在财报电话会

上表示公司仍有足够的芯片来满足第二季度的生产目标,但巴克莱汽车分析师布莱恩·约翰逊(Bryan Johnson)仍担忧芯片将在2021年给蔚来造成大麻烦。

“因芯片短缺的问题,2021年全球智能汽车的产能将减少约100万辆。”莱恩·约翰逊在其报告中表示。

“长期的话,我们正在密切关注芯片的供应,以随时了解芯片供应对我们供应链的整体影响。但是在短期内,芯片短缺不会对我们造成影响。”小鹏汽车总裁顾宏地在财报电话会议中强调,相比起大型OEM,产量相对较小的小鹏汽车解决芯片短缺问题更为灵活,目前公司的芯片供应可以维持两到三个月。在电池焦虑的当下,小鹏也对产品做出调整,推出磷酸铁锂版小鹏P7和小鹏G3。此举虽让车型的续航里程下降,但也降低了小鹏车型的购买门槛,或将对小鹏的销量起到正面影响。

供应链产能短缺固然会对新势力产生影响,但分析师张志文在这个问题上相对乐观:“新势力当前的产能和销售体量并不是很大,头部企业一年也就几万辆,缺芯问题应该影响不大,但对于特斯拉这种体量的车企影响就比较大,相对而言车企体量越小影响越小。”

在张志文看来,造车新势力面临最大的瓶颈仍是产品“真空期”。公开信息显示,小鹏的下一款新车型小鹏P5将在2021年第四季度上市,而蔚来的ET7定档2022年,理想的纯电车型则要等到2023年。

“2月新势力的销量环比都是下降的,和2020年12月的销量差不多,在销量触及饱和和产能的情况下,如果没有新车型投放刺激市场的话,他们未来短期内的销量增长是相对有限的。”张志文对“子弹财经”说道。

浦银国际也在其研报中预测,当造车新势力销量触及产能天花板时,新势力的股价就会开始回调。

因此,当销量增长即将触及瓶颈时,造车新势力选择拓宽销售渠道。

据蔚来在财报会议中披露,未来公司还将在充换电网络和销售服务网络方面进行积极扩张。2021年,只要有奔驰、宝马、奥迪的地方,蔚来的线下门店都将完成覆盖,即便“很多都是三、四线城市”。而理想也在财报中表示,公司在2021年预计扩张到200家门店,覆盖100座城市。

不过,当蔚来和理想还在扩展国内销售网络时,小鹏已经把车运到挪威卖了。2020年底,小鹏汽车在其公众号宣布首批向挪威市场出口的G3车型已进行交付。

出海或许是个路子,但一定不会好走。“智能汽车出海肯定还要做本地化开发,这又是一笔开销,而且客场作战挑战更大。打个比方说,蔚来出海后还能做到像国内这样优质的服务吗?”张志文说。

造车新势力短期内的瓶颈清晰可见,投资机构也纷纷对新势力的2021年成绩做出预测。约翰·罗斯韦尔认为蔚来2021年的销量将达到9.7万辆,若芯片供应情况好转,销量将超过10万辆。中金公司也表示蔚来2021年销量将保持高位,并维持85美元的目标价。

与投资机构相比,汽车行业观察机构盖

世汽车研究院的预测更为保守。通过对供应商数据的采集分析,盖世汽车研究院预测蔚来2021年的销量为7.5-8.2万辆;小鹏汽车2021年销量为4-4.8万辆;理想汽车2021年销量为5.8-6.5万辆。

3、股价还有多少想象空间?

在5年以及更长的时间内,造车新势力都定下了有些激进的目标。

理想汽车财报发布前夕,理想汽车创始人李想在公司内部信中为理想汽车定下了“2025年拿下20%市场份额”的目标,并表示公司将在2030年成为全球第一智能电动车企业。蔚来汽车总裁秦力洪则在接受采访时表示,2025年蔚来将成为全球高端车市场主要玩家。

尽管造车新势力们在销量及体量上较传统车企有较大差距,但从市值角度出发,造车新势力在资本市场的存在感已算得上是“主流玩家”。即使造车新势力股价下挫,但其市值仍远超福特、上汽等车企。

面对造车新势力的高估值,小鹏汽车创始人何小鹏也曾公开回应:汽车和手机有两种完全不同的估值系统,对于手机行业来说,智能化、高毛利、对未来的变革,是资本市场关注的一个点。如今,智能汽车也有了这些特点。随着汽车新四化浪潮的推进,“软件定义汽车”成为所有智能汽车品牌的新故事。李斌表示蔚来自动驾驶系统NAD(NIO Autonomous Driving)和AD as a service必是长期收入来源。

但在张志文看来,这个新故事还没有到来。“靠软件赚钱确实有很大的想象空间,但目前新势力的汽车保有量还很小,在相关软件渗透率较低的情况下,新势力想要靠软件盈利还是很困难的,毕竟这一块研发投入还很大。”他说。与更远的目标相比,周涛则认为短期内对新势力股价影响最大的还是盈利,只有盈利了造车新势力的故事才能讲下去,市值和股价才会有更大的想象空间。

然而,从目前来看,造车新势力想要盈利还需要一段时间。根据国信证券发布的研报,要想实现盈利,蔚来的销量规模要达到18万辆,理想应达到6万辆,小鹏要达到12万辆。

一个好消息是,与一年前行业动荡起伏不同,现在造车新势力手上已然有了更多的筹码。周涛认为,未来造车新势力的格局还是会有变化的,但是变化不会那么剧烈了,因为蔚来、小鹏和理想都已站稳脚跟,而且在资本市场也有一个比较高的认可度。

“造车新势力要想成为‘汽车界苹果’还是有机会的,美国市场孕育出了特斯拉这样的巨头,中国新能源汽车市场这么大,未尝不能孕育出巨头,这些新势力也有可能变成全球龙头。”一位汽车行业观察人士对“子弹财经”表示。

除却长远的想象和短期的瓶颈,赴港上市也将成为影响新势力未来股价的因素之一。

3月9日,路透社报道,小鹏汽车、蔚来汽车和理想汽车正在与数家银行商讨在香港发行股份,据悉是三家电动车企业计划寻求今年在香港上市,筹资总额为50亿美元。

这也意味着,造车新势力们将有更多弹药去面对未来的厮杀。