

Rivian (RIVN.O)

财报点评：业绩基本符合预期，关注后续生产交付情况

● 事件

美东时间5月11日盘后，Rivian发布22Q1财报：22Q1公司营收达到9500万美元，环比增长74.8%，净亏损15.9亿美元。公司当前亏损较多主要是由于目前交付量较少且前期固定资产投入较多导致生产以及折旧费用较重所致。

● 核心观点

R1T与R1S在手订单约9万，但生产受供应链波动影响

公司在季报中表示目前公司两大主力车型R1T（两排座五座皮卡）与R1S（三排座七座SUV）订单合计约为9万份，较3月份披露的8.3万份订单量有所上升。但根据公司披露截至一季度末，公司仅生产2,553辆车并交付了1,227辆车，说明目前公司产能远不能满足需求，同时公司生产还遇到了上游原材料价格大涨以及芯片短缺等问题，所以公司仍然维持原定22年的生产目标2.5万辆，低于上市路演时的全年5万辆生产目标。但按照一季度仅生产2553辆的情况来看，可能今年2.5万辆的生产目标也有一定挑战性，需要关注Rivian伊利诺伊州工厂产能爬坡情况。

亏损较多主要为生产成本以及经营费用过重所致

公司22年Q1营收仅为9500万美元，但成本费用（含制造折旧）、研发费用以及销售管理费用分别为5.97亿、5.47亿、5.3亿。只看绝对金额来说相比与其他整车厂也不算高，但是由于Rivian目前交付量太低导致无法形成规模效应摊薄成本从而导致出现大额亏损。另外公司经营现金流也出现大幅流出，2022年Q1支出10.34亿美元，不过目前公司现金及现金等价物为164亿美元，还能维持一段时间。整体来看公司费用过重主要还是由于交付量不足导致，所以后续着重关注Rivian生产以及交付情况。

后续大股东如果继续减持仍将给公司股价带来较大压力

福特汽车(F.N)分别于5月9日与5月13日减持合计1500万股，减持均价为26.8美元左右，而目前福特公司仍然持有8700万股，减持的主要也是由于Rivian的股价在过去较长时间出现大幅下跌，为福特带来了较大投资损失甚至导致福特一季度整体业绩亏损，净亏损31亿美元，同时亚马逊(AMZN.O)的22年Q1的亏损也来自于投资Rivian股票的损失，股票亏损76亿美元。所以未来如果Rivian股价继续下跌，不排除福特以及亚马逊将继续减持Rivian，从而给Rivian股价带来更大压力。

● 投资建议

公司目前在手订单情况较好，而股价出现大幅回调主要是由于产能爬坡迟缓导致交付量较低，如果随着未来产能逐步释放以及交付符合市场预期，其困境拐点也将基本到来，但也要考虑R1T交付不及预期以及大股东会继续减持的可能性，还是建议投资者适时关注。

● 风险提示

全球经济恢复不及预期、Rivian生产销售不及预期、Rivian新车型研发进度不及预期

Franky Lau

分析师

SFC CE Ref: BRQ 041

frankyliu@futu.hk

Chandler You

团队成员

chandlieryou@futu.hk

Foy Fang

实习生

foyang@futu.hk

市场数据

| Rivian | RIVN.O |
|---------------|--------------|
| 日期 | 2022/5/16 |
| 当前价 | 26.7 |
| 总股本 | 9.01亿 |
| 流通股本 | 8.93亿 |
| 52周最高/最低价(美元) | 179.47/19.25 |
| 近1月绝对涨幅 | -34.22% |
| 上市以来绝对涨幅 | -73.49% |

数据来源：Wind，富途证券

股价表现



数据来源：Wind，富途证券

1、R1T 与 R1S 在手订单约 9 万，但生产受供应链波动影响

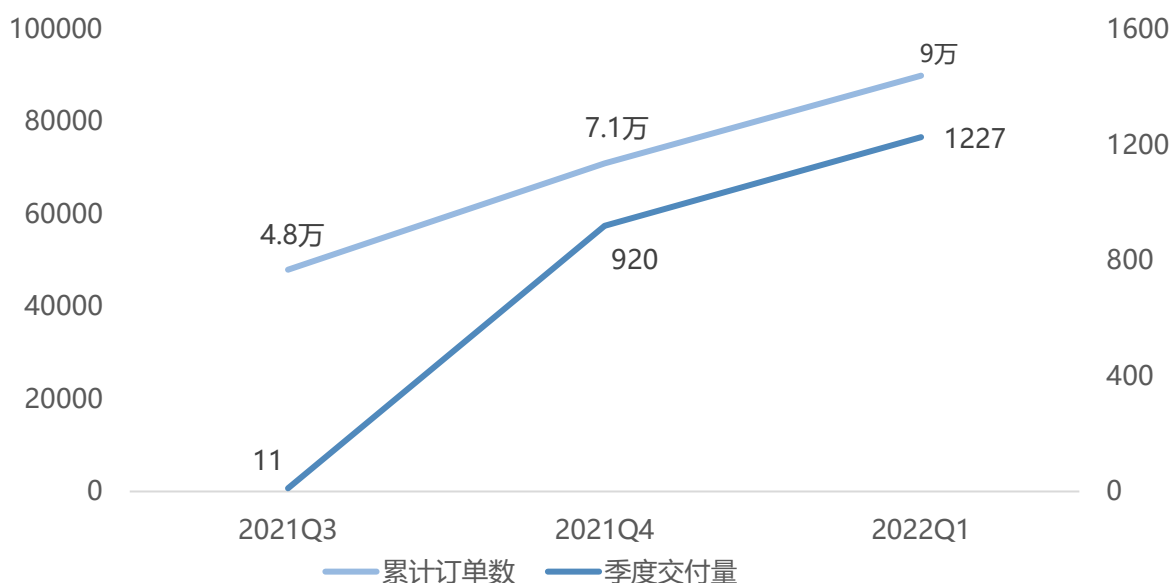
公司在季报中表示目前公司两大主力车型 R1T（两排座五座皮卡）与 R1S（三排座七座 SUV）订单合计约为 9 万份，较 3 月份披露的 8.3 万份订单量有所上升。但根据公司披露截至一季度末，公司仅生产 2,553 辆车并交付了 1,227 辆车，说明目前公司产能远不能满足需求，同时公司生产还遇到了上游原材料价格大涨以及芯片短缺等问题，所以公司仍然维持原定 22 年的生产目标 2.5 万辆，低于上市路演时的全年 5 万辆生产目标。但按照一季度仅生产 2553 辆的情况来看，可能今年 2.5 万辆的生产目标也有一定挑战性，需要关注 Rivian 伊利诺伊州工厂产能爬坡情况。

图 1: R1T (左) 与 R1S (右)



资料来源：网络公开资料

图 2: 季度累计订单量与季度交付量，辆

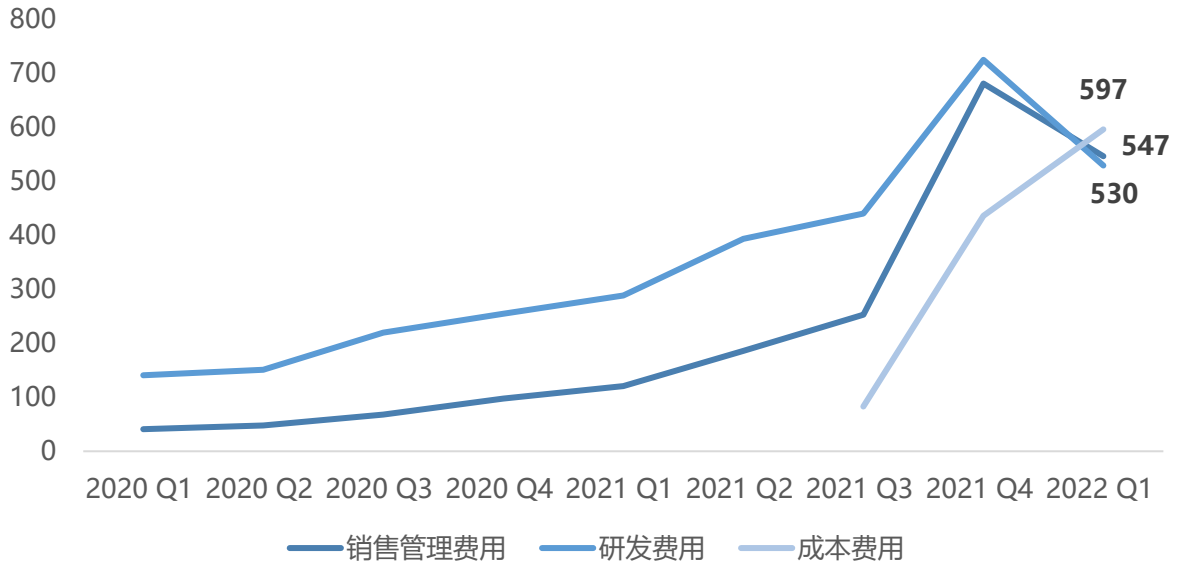


资料来源：公司公告，富途证券整理

2、亏损较多主要为生产成本以及经营费用过重所致

公司 22 年 Q1 营收仅为 9500 万美元，但成本费用（含制造折旧）、研发费用以及销售管理费用分别为 5.97 亿、5.47 亿、5.3 亿。只看绝对金额来说相比与其他整车厂也不算高，但是由于 Rivian 目前交付量太低导致无法形成规模效应摊薄成本从而导致出现大额亏损。

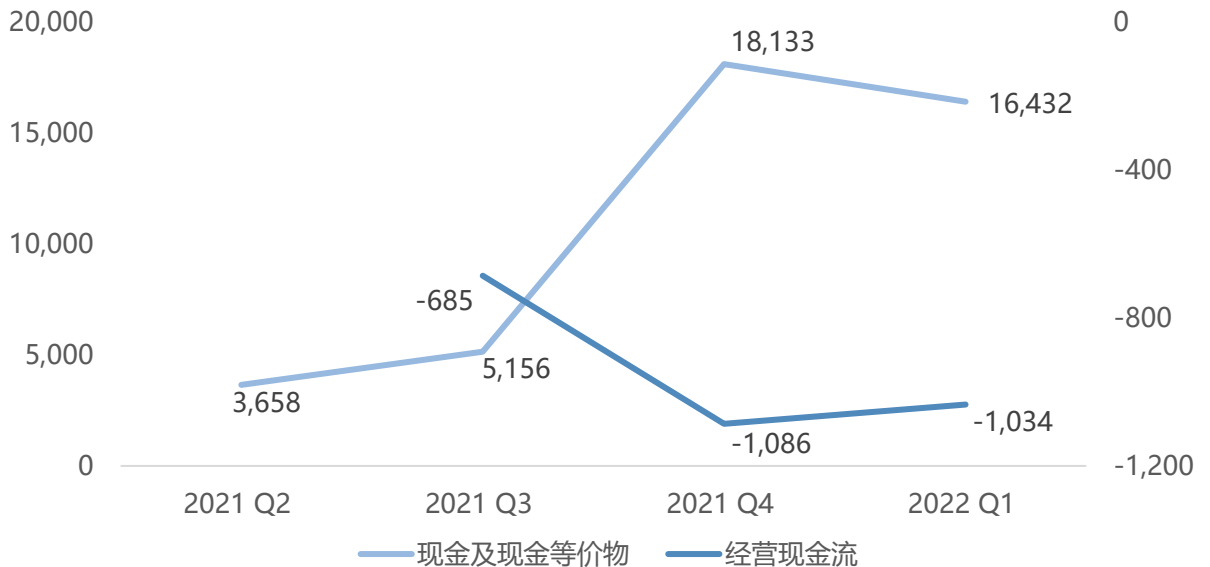
图 3：Rivian 季度成本、研发费用、销售管理费用，百万美元



资料来源：乘联会，富途证券整理

另外公司经营活动现金流也出现大幅流出，2022 年 Q1 支出 10.34 亿美元，不过目前公司现金及现金等价物为 164 亿美元，还能维持一段时间。整体来看公司费用过重主要还是由于交付量不足导致，所以后续着重关注 Rivian 生产以及交付情况。

图 4：2022 年 Q1 现金流大幅流出，百万美元



资料来源：公司公告，富途证券整理

■ 3、后续大股东如果继续减持仍将给公司股价带来较大压力

福特汽车 (F.N) 分别于 5 月 9 日与 5 月 13 日减持合计 1500 万股，减持均价为 26.8 美元左右，而目前福特公司仍然持有 8700 万股，减持的主要也是由于 Rivian 的股价在过去较长时间出现大幅下跌，为福特带来了较大投资损失甚至导致福特一季度整体业绩亏损，净亏损 31 亿美元，同时亚马逊 (AMZN.O) 的 22 年 Q1 的亏损也来自于投资 Rivian 股票的损失，股票亏损 76 亿美元。所以未来如果 Rivian 股价继续下跌，不排除福特以及亚马逊将继续减持 Rivian，从而给 Rivian 股价带来更大压力。

■ 风险提示

全球经济恢复不及预期、Rivian 生产销售不及预期、研发进度不及预期

研究报告免责声明

一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并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违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递延误差,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析员确认分析员本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

可用性

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。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futuhk.com>上的风险披露声明。