造车新势力遭遇“做空、唱多”？

见习记者 张卓然

“Faraday Future（法拉第未来，以下简称‘FF’）永远也卖不出一辆车。”10月7日，美国做空机构J Capital Research发布了一份关于FF的沽空报告。“中国最知名的证券诈骗犯”“新兴的电动汽车骗局”……在长达28页的沽空报告中，部分对FF创始人贾跃亭的表述十分辛辣，而“估值为零”更是为这家颇具故事性的新势力车企下线量产车蒙上阴影。

一边是FF焦头烂额，另一边是蔚来在高歌猛进。在FF被出具沽空报告的次日（10月8日），知名投资银行高盛的分析师Fei Fang在研究报告中，将蔚来股票评级上调至“买进”，并给出56美元目标价，较当前股价有超过50%的涨幅空间。当天，蔚来股价报收35.99美元，上涨2.33美元，涨幅为6.92%，盘中涨幅一度达到8.82%。

值得注意的是，就在刚过去的9月，蔚来重新夺得国内造车新势力销量冠军，并携手小鹏共同实现了销量突破1万辆的里程碑，业绩一片大好。反观FF，“起了个大早，赶了个晚集”。几家欢乐几家愁，大家都是造车新势力，差距似乎已是遥不可及。

“明年交付”恐难实现

首款量产车型FF91何时上市？对于这个问题，贾跃亭的答案是“明年交付”，这与当年的“下周回国”颇有异曲同工之妙。然而，经营了8年，量产车依然有待“明年交付”，这个答案如今被做空机构的报告彻底推翻。

沽空报告显示，J Capital Research通过实地调研工厂、访谈离职员工、阅读财报数据及公开资料、分析订单情况等多种手段，从投产能力、资本运作表现、研发投入状况，以及贾跃亭自身的负债等多个角度表达了对FF公司的质疑。

J Capital Research指出，研究员访谈的FF前工程主管并不认为FF的电动汽车已准备好投入生产，其中一位前工程师更是表示，“（FF的）电池组可能在未来18-20个月内召回，因为会漏水。”而且，研究员通过实地调研厂房发现，FF在美国加州的汉福德工厂“几乎没有动作”，在浙江德清的工厂更是杂草丛生，近乎废弃。除了投产能力方面，J Capital Research还质疑FF伪造订单，指出其14000辆汽车订单押金中，大约有78%来自一家公司。以FF91之前披露的18万美元售价计算，单这一家客户将在FF上花费近20亿美元。此外，沽空报告还指出FF存在“向高管利益输送掏空上市公司”“存在大量违约”“股东分红协议不合理”等诸多问题。

针对该做空机构的报告，贾跃亭在微信朋友圈中回应：“该做空机构的言论是冷饭热炒，无稽之谈，J Capital Research已经不是第一次被打脸了。”

然而，这份“无稽之谈”却使公司的股价走势（股票代码：FFIE）变得颇为诡异。10月7日报告发出当天，FF股价一改持续近两周的跌势，大涨9.8%；报告发出次日，股价又下跌4.17%。截至10月8日收盘，FF股价报收8.05美元，较今年7月22日在纳斯达克上市的价格，已经累计下跌超过40%。

值得注意的是，报告中还提到了当前深陷泥潭的中国地产企业恒大，指出恒大作为FF的股东，持有的20.5%股权将于2022年1月解禁，预计到期后会马上抛售套现，给公司股价进一步制造压力。

与蔚来渐行渐远

就在FF还在为第一辆车苦苦挣扎时，当前国内造车新势力 蔚来却愈发蒸蒸日上，前途一片光明。9月，蔚来共交付智能电动汽车10628辆，与小鹏一起成为首批月销量突破1万辆的国内新势力车企。截至9月末，蔚来今年已累计交付66395辆车。部分投资机构认为，随着蔚来在中国及海外进一步拓展市场，以及明年ET7开始交付，蔚来的业绩与股价都将迎来大幅上涨。

高盛分析师Fei Fang认为，ET7在设计方面堪比宝马7系列和奔驰S系列，预计销量将达到与它们相当的水平，月销量将突破1万辆；ET7是中国汽车厂商推出的价格最高的车型，能够增强蔚来“在高端汽车领域的地位”，树立更好的品牌形象；ET7配备包括高分辨率相机和激光雷达在内的33个传感器，有望实现无人驾驶技术应用；电池租赁服务也将提升ET7的价格竞争力。

出色的销量表现以及可观的前景，使高盛、瑞信等不少知名金融服务机构纷纷提升了蔚来股票的目标价，表示看好蔚来。据统计，目前在研报中给予蔚来买入评级的分析师数量占比高达86%。

相比8年前就畅想造车的FF，蔚来如今的表现，不知是否把急于“挣钱还债”的贾跃亭“馋哭了”。但是不应忘记的是，如今形势大好的蔚来，曾经也是做空机构们狙击的对象。2020年7月，上文中盛赞蔚来的高盛分析师Fei Fang给出的目标价仅为7美元，较当时11美元的股价需下跌超过36%；2020年11月，知名做空机构香橼曾发布做空报告，称蔚来汽车的目标价应为25美元，是当时股价（53美元）的一半还少。

面对唱空的质疑，最好的回应永远是有竞争力的产品以及稳步提升的业绩。对FF来说，当务之急并非与做空机构打口水仗，而是审视自己，真正脚踏实地造出消费者愿意埋单的汽车，这也是越来越多涌入造车行业的新老“玩家们”应该关注的焦点。产品与用户，才是车企在汽车界的立足与生存之道。

9月汽车销量同比下降19.6%

缺芯、限电致“金九”失色

10月12日，中国汽车工业协会发布了最新一期产销数据。数据显示，9月我国汽车产销分别完成207.7万辆和206.7万辆，环比分别增长20.4%和14.9%，同比分别下降17.9%和19.6%，产量降幅比8月缩小0.8个百分点，销量降幅比8月扩大1.8个百分点。

限电和缺芯造成产销量下降

对于9月汽车产销量环比上升、同比呈百分比两位数下降的原因，中汽协分析指出，在国家实行能耗双控的同时，受煤炭供应短缺、煤电价格倒挂等因素影响，9月份，全国大范围实施有序用电，导致企业生产受到影响，叠加大宗商品价格总体高位运行、国际物流成本较高等因素，制造业供需两端有所放缓。据了解，今年9月中旬以来，江苏、广东、云南、浙江等20多个省份相继启动有序用电政策，已对汽车生产造成了一定影响。

另一个众所周知的原因是，受芯片供应持续短缺的影响，汽车行业的运行压力仍然很大。“从当月情况来看，芯片供应短缺现象略有缓解，但仍然不能满足生产需要，再加上去年同期基数较高，因此当月汽车产销环比上升，但同比下降。”中汽协副总工程师许海东表示。他还说道，按照历史经验，第四季度销量会明显高于前三季度，因此在芯片供应紧张的情况下，企业未来的生产压力仍然很大。

全年增长预期回落

今年1-9月，我国汽车产销分别完成1824.3万辆和1862.3万辆，同比分别增长7.5%和8.7%，增幅比1-8月继续回落4.4和5个百分点。与2019年同期相比，产销量同比分别增长0.4%和1.3%，增幅比1-8月分别回落0.9和1.4个百分点。

展望第四季度，中汽协表示，随着宏观经济稳中向好发展，汽车消费需求仍然稳定，但是供给端不确定性仍然较大：一是第四季度芯片整体供应预期好于第三季度，但芯片供应仍然短缺；二是各地实施有序用电，将提高汽车产业供应风险；三是电费上涨、原材料价格持续在高位都将进一步加大企业的成本压力，在一定程度上影响行业运行。

综合以上因素，中汽协预判，全年汽车市场将弱于年初4%的增长预期。（罗列）