



Líderes 
Inversores



Li Auto

Evaluación de Posición y Estrategia de Inversión

Mantener sí, ampliar aún no

Escrito por:

Jose Luis Blasco

+34 954 71 35 12

www.joseluisblasco.com

direccion@lideresinversores.com

2026

LI Auto

Resumen ejecutivo.

La operación actual está **ligeramente en beneficio**, pero la tesis ha cambiado: ya no estamos ante una compañía en plena expansión con múltiplos de crecimiento, sino ante una empresa que **sigue siendo solvente y competitiva**, pero que todavía debe **demostrar recuperación de ingresos, mezcla de producto y márgenes** antes de justificar una ampliación de una posición ya concentrada. En 2025 Li Auto siguió siendo rentable en beneficio neto, pero el negocio se debilitó con claridad: ingresos anuales -22,3%, margen bruto 18,7% frente a 20,5% en 2024, beneficio neto -85,8%, flujo de caja operativo negativo y flujo de caja libre negativo. La buena noticia es que cerró 2025 con una caja muy fuerte de RMB 101,2 mil millones, aprobó una recompra de hasta US\$1.000 millones y en marzo de 2026 resolvió el cuello de botella del Li i6, lo que permitió a la compañía cerrar un primer trimestre de 2026 con 95.142 entregas, por encima del tope de su propia guía.

Mi conclusión profesional es clara: **mantener, pero no ampliar hoy** una posición concentrada. La acción no está cara frente a sus comparables por EV/ventas, y la caja le da mucho colchón, pero el mercado sigue descontando que 2025 no fue un simple bache sino una prueba de que la transición BEV y la presión competitiva en China son serias. Para una cartera muy concentrada, el binomio rentabilidad/riesgo todavía no justifica meter más dinero sin una confirmación operativa adicional.

Resumen de la posición.

Concepto	Dato
ADS comprados	6.449
Precio medio de compra	US\$ 17,01
Concepto	Dato

Coste total aproximado	US\$ 109.697,49
Precio de referencia usado en este informe	US\$ 18,13
Valor actual aproximado de la posición	US\$ 116.920,37
P/L no realizado	+US\$ 7.222,88
Rentabilidad no realizada	+6,58%

Tomo como referencia el último cierre diario completo verificable en las fuentes consultadas, US\$ 18,13 del 24 de abril de 2026; una fuente adicional mostraba US\$ 17,78 en cotización intradía del 27 de abril, por eso prefiero usar el cierre plenamente confirmado para no mezclar datos parciales.

Mi veredicto hoy.

Recomendación: mantener la posición existente y **esperar** antes de ampliar. **Precio objetivo a 12 meses:** base US\$ 21,7, alcista US\$ 27,8, bajista US\$ 16,7. **Qué haría yo con mi dinero:** no añadiría ahora. Esperaría la publicación de Q1 2026, la lectura de márgenes y caja, y la recepción comercial del nuevo L9 en Q2. Si esos datos confirman estabilización real, entonces sí contemplaría una ampliación táctica y no una ampliación agresiva.

Diagnóstico fundamental.

El deterioro de 2025 fue importante. Li Auto entregó 406.343 vehículos en el año, frente a 500.508 en 2024. Los ingresos bajaron a RMB 112,3 mil millones, el margen bruto cayó al 18,7%, el margen operativo pasó a -0,5% y el beneficio neto se redujo a RMB 1,14 mil millones desde RMB 8,05 mil millones. Además, el flujo de caja operativo fue negativo en RMB 8,6 mil millones y el flujo de caja libre fue negativo en RMB 12,8 mil millones. Dicho sin rodeos: **el negocio perdió calidad económica en 2025.**

La parte que evita un deterioro bursátil mayor es el balance. La compañía terminó 2025 con una posición de caja de RMB 101,2 mil millones y, en su 20-F, mostraba compromisos por endeudamiento financiero de RMB 9,56 mil millones, lo que sigue dejando a Li Auto en una

posición de **caja neta muy holgada**. Esa fortaleza es la que permitió aprobar un programa de recompra de hasta US\$ 1.000 millones hasta el 31 de marzo de 2027, y también la que le permite absorber el posible ejercicio del derecho de venta de sus convertibles 0,25% 2028, de los que quedaban US\$ 862,5 millones de principal en circulación a 26 de marzo de 2026.

La lectura del inicio de 2026 es mejor, pero todavía no suficiente para cantar victoria. Li Auto entregó 27.668 vehículos en enero, 26.421 en febrero y 41.053 en marzo, para un total trimestral de 95.142 unidades. Eso supone un crecimiento interanual modesto de alrededor del 2,5% frente a Q1 2025, y además supera en un 5,7% el extremo alto de la guía trimestral de 85.000-90.000 unidades. Marzo fue especialmente relevante porque el Li i6 superó 24.000 entregas mensuales y la empresa afirmó que el cuello de botella productivo ya estaba resuelto; además, confirmó el lanzamiento del nuevo L9 en el segundo trimestre y presentó en la conferencia GTC 2026 de NVIDIA su modelo de conducción autónoma MindVLA. Esto mejora la narrativa, pero no cambia por sí solo el hecho de que la guía de ingresos de Q1 2026 seguía apuntando a una caída interanual del 16,7%-21,3%.

En mezcla y ASP, la fotografía no es tan buena como la de entregas. Si usamos como proxy las ventas de vehículos divididas por entregas, la cifra implícita pasa de unos RMB 266.000 por vehículo en Q1 2025 a unos RMB 260.000 en Q2, sube cerca de RMB 278.000 en Q3 y cae a unos RMB 250.000 en Q4 2025. La propia compañía explicó en Q4 que el margen de vehículo cayó interanualmente por “different product mix”, y frente a Q3 mejoró desde 15,5% a 16,8% por la reversión del impacto de la llamada a revisión del Li MEGA del trimestre anterior, parcialmente compensada por un menor ASP tras el inicio de entregas del i6. En otras palabras: **hay recuperación operativa, pero con presión clara en mezcla/precio**.

Mi valoración del foso competitivo es **media, no alta**. Li Auto tiene varias ventajas reales: marca muy asentada en el vehículo familiar premium, una propuesta EREV que durante años encajó muy bien con el consumidor chino, una red relevante de retail y servicio, una

red de carga propia ya superior a 4.000 estaciones en marzo de 2026, software/ADAS cada vez más integrado y una posición de caja que pocos rivales pueden igualar. El problema es que ese foso no es tan profundo como el de BYD en integración vertical y escala, ni tan claramente percibido por el mercado como la historia de crecimiento de XPeng. Lo resumiría así: **empresa buena, pero ya no excepcional a ojos del mercado.**

En riesgos estructurales, hay que ser rigurosos. El 20-F recuerda que el inversor en ADS compra una holding en Islas Caimán y no una participación directa en las VIE chinas; la propia empresa admite que la estructura VIE “no es equivalente” a la propiedad directa y que, si las autoridades chinas la invalidaran, el valor de los títulos podría caer de forma muy severa. También sigue existiendo riesgo ADR/HFCAA frente a la SEC y el PCAOB, aunque hoy la situación es mejor que en 2022 porque el PCAOB ha recuperado acceso de inspección y Li Auto no esperaba ser identificada de nuevo tras su 20-F 2025. Además, el 20-F muestra una concentración de control muy elevada: Xiang Li controlaba el 68,7% del poder de voto agregado a 18 de marzo de 2026.

Comparativa competitiva.

La comparación útil no es solo quién vende más, sino **quién convierte crecimiento en rentabilidad y caja**. Ahí Li Auto sigue saliendo mejor que NIO y, por ahora, con más balance que XPeng; pero XPeng está ganando la batalla de la narrativa de crecimiento, y BYD juega en otra liga por escala.

Métricas comparables clave.

Compañía	Entre gas FY20 25	Ingre sos FY20 25	Mar gen brut o	Bene ficio neto FY20 25	Caj a FY2 025	Capitaliz ación bursátil	P/ S	EV/S ales	EV/EB ITDA	ROE
Li Auto	406.343	RMB 112,3 bn	18,7 %	RMB 1,14 bn	RM B 101,2 bn	US\$ 19,6 bn	1,21x	0,47x	13,18x	1,58 %
NIO	326.028	RMB 87,5 bn	13,6 %	-RMB 14,94 bn	RM B 45,9 bn	US\$ 16,0 bn	1,30x	1,30x	n.a.	- 118,73%
XPeng	429.445	RMB 76,7 bn	18,9 %	-RMB 1,14 bn	RM B 47,6 bn	US\$ 17,3 bn	1,58x	1,38x	n.a.	- 3,70 %
BYD*	4.602.436	RMB 804,0 bn	20,5 %*	RMB 32,62 bn	RM B 167,8 bn	HK\$ 1,05 tn	1,06x	0,98x	6,98x	18,53%

* En BYD el 20,5% citado corresponde al margen bruto de automóviles y relacionados, no a un margen corporativo estrictamente homogéneo con el resto. La tabla combina resultados FY2025 de cada compañía con múltiplos bursátiles y ratios de rentabilidad observados en marzo-abril de 2026.

Entregas de arranque de 2026.

Compañía Entregas Q1 2026

Li Auto	95.142
NIO	83.465
XPeng	62.682
BYD	700.463

Las cifras de entregas del primer trimestre ayudan a ver el momento relativo. Li Auto mejoró claramente en marzo y batió su guía, pero el contexto sectorial en China sigue duro: las ventas minoristas NEV del mercado local seguían cayendo interanualmente en marzo y la exención fiscal a los NEV pasó a la mitad desde 2026; además, la competencia tecnológica y de precio está subiendo, con fabricantes como BYD y proveedores como Huawei endureciendo el listón.

La lectura competitiva es esta. **Li Auto es la más barata por EV/ventas entre las tres ADR chinas analizadas y sigue siendo rentable**, lo que no es poca cosa. **XPeng es la de mayor impulso de crecimiento y mayor mejora operativa**, por eso el mercado le da múltiplos más altos aun con EBITDA y beneficio todavía frágiles. **NIO ha mejorado fuerte en entregas y margen, pero sigue penalizada por pérdidas, apalancamiento y una ecuación financiera bastante más tensa. BYD es el benchmark de industria**, no un comparable puro: escala, integración, cash y múltiplos más robustos. Eso explica por qué Li Auto cotiza barata: el mercado no está seguro de que pueda volver a crecer con calidad sin entrar en una guerra de precios más dura.

Valoración y recomendación operativa.

A precios de referencia de mediados/finales de abril, Li Auto cotizaba alrededor de **1,21x ventas y 0,47x EV/ventas**, con consenso de mercado más bien frío: “Hold” y precio objetivo medio entre unos US\$ 18,55 y US\$ 19,66 según agregadores de analistas, es decir, una prima muy modesta sobre la cotización. Ese descuento no me parece ilógico: la compañía tiene caja y puede defenderse, pero la trayectoria de crecimiento se ha vuelto menos limpia y el mercado exige ver recuperación real, no solo promesas.

Mi valoración la baso en dos ideas. La primera: **EV/ventas es hoy el ancla útil**, porque el PER histórico está distorsionado por el hundimiento del beneficio 2025. La segunda:

Li Auto merece cotizar por debajo de XPeng mientras no demuestre que el rebote de entregas se traduce otra vez en márgenes sanos y caja positiva.

Escenarios de valoración a 12 meses.

Escenario	Ventas 2026e	EV/Sales objetivo	Caja neta asumida	Precio objetivo
Bajista	US\$ 16,4 bn	0,45x	US\$ 10,5 bn	US\$ 16,7
Base	US\$ 18,0 bn	0,65x	US\$ 11,5 bn	US\$ 21,7
Alcista	US\$ 19,7 bn	0,90x	US\$ 12,0 bn	US\$ 27,8

Estas cifras son **estimaciones propias** construidas sobre la base del balance, la guía, las entregas recientes, los múltiplos actuales y una ADS count equivalente próxima a 1,07 mil millones derivada del 20-F. Como contraste, un enfoque de PER normalizado sobre beneficio recuperado también sitúa el escenario base alrededor de **US\$ 21-22** por ADS.

Sensibilidad rápida.

Ventas 2026e EV/Sales	0,55x	0,65x	0,75x
US\$ 17,0 bn	19,5	21,1	22,7
US\$ 18,0 bn	20,0	21,7	23,4
US\$ 19,0 bn	20,6	22,3	24,1

La conclusión que sale sola es que **sí hay upside**, pero no un upside tan grande como para justificar ampliar sin más una posición concentrada que ya existe. La acción ofrece valor, sí; pero el margen de seguridad todavía no es extraordinario.

Recomendación explícita.

Para una posición pequeña o media, Li Auto sería hoy un **mantener con sesgo positivo**.

Para **tu caso**, que ya es una **posición concentrada**, mi recomendación es otra: **mantener y no ampliar todavía**.

Si este dinero fuera mío, haría esto:

flowchart TD

```

    A[Posición actual concentrada] --> B{Q1 2026 confirma mejora?}
    B -->|Sí: margen bruto >= 17% y caja sigue fuerte| C{La acción rompe 19.2-19.7 con volumen?}
    C -->|Sí| D[Añadir poco: 15%-20% del tamaño inicial]
    C -->|No| E[Esperar nuevo L9 y otra lectura mensual]
    B -->|No: ingresos flojos o margen < 16.5%| F[No ampliar]
    F --> G{Ruptura de 16.5 o deterioro de tesis?}
    G -->|Sí| H[Reducir riesgo / recortar]
    G -->|No| I[Mantener y reevaluar]
  
```

El criterio práctico es simple. **No compro más solo porque está “más barata” que antes.**

Compro más cuando veo una de estas dos cosas: o bien un **pullback fuerte a zona 16,5-16,9** con la tesis intacta, o bien una **confirmación operativa** con resultados y ruptura técnica por encima de 19,2-19,7.

Mis disparadores concretos serían estos:

Tipo de disparador	Señal	Mi acción
Añadir en debilidad	Vuelta a US\$ 16,5-16,9 sin deterioro de caja ni margen	Añadir pequeño
Añadir en fortaleza	Cierre sostenido > US\$ 19,2-19,7 tras buenos resultados	Añadir pequeño
Mantener	Precio entre US\$ 17 y US\$ 19,5 con datos mixtos	No tocar
Recortar / proteger	Cierre claro < US\$ 16,5 o márgenes/caja decepcionan	Reducir
Tomar beneficios parciales	Zona US\$ 24+ sin mejora equivalente en fundamentales	Recortar algo

Análisis técnico y niveles de acción.

El gráfico no está roto, pero tampoco está sano del todo. En las lecturas técnicas verificadas a mediados de abril, la acción cotizaba **por encima de la media de 20, 50 y 100 sesiones**, pero **claramente por debajo de la media de 200 sesiones**. Barchart situaba las medias aproximadas en 20d 17,99; 50d 18,00; 100d 17,56; y 200d 21,02. El RSI de 14 días rondaba 50,5, es decir, terreno neutral, y el volumen medio de 50 sesiones estaba en torno a 3,37 millones de títulos. La lectura de conjunto es sencilla: **rebote táctico, tendencia de fondo todavía débil**.

Las zonas a vigilar están bastante claras. ChartMill veía soportes relevantes en **18,05-18,13**, después en **16,88-17,14**, y un soporte adicional en **16,54**. Las resistencias más inmediatas estaban en **18,56-18,87** y **19,20-19,21**; la referencia de máximo de 4 semanas estaba cerca de 19,64. Esto encaja bien con una estrategia prudente: no perseguir la acción en mitad del rango, y solo actuar en soporte o tras ruptura confirmada.

El short interest tampoco dibuja una capitulación bajista extrema, pero sí muestra escepticismo. A 31 de marzo de 2026 había unos 23,52 millones de acciones vendidas en corto, equivalentes a un 4,32% del free float, con un ratio de 7 días para cubrir. Eso no sugiere una presión bajista insoportable, pero tampoco un mercado entregado al caso alcista.

Mi hoja de ruta técnica quedaría así:

Elemento	Nivel
Soporte inmediato	US\$ 18,05-18,13
Soporte táctico de compra	US\$ 16,88-17,14
Soporte crítico / stop	US\$ 16,54

Elemento	Nivel
Resistencia inicial	US\$ 18,56-18,87
Resistencia de confirmación	US\$ 19,20-19,21
Objetivo táctico	US\$ 19,6-19,7
Objetivo base fundamental	US\$ 21,7
Objetivo alcista	US\$ 24-28

Próximas fechas y acciones de seguimiento.

Fecha / ventana	Evento	Qué mirar
29 abril / 1 mayo 2026	Put right de los convertibles 2028	Si hay salida material de caja
Finales de mayo 2026	Resultados Q1 2026*	Ingresos, margen bruto, OCF/FCF, comentario sobre i6 y L9
29 mayo 2026	AGM	Mensajes sobre recompra, capital y estrategia
Q2 2026	Lanzamiento nuevo L9	Recepción comercial y efecto mix
1 de cada mes	Entregas mensuales	Si marzo fue rebote real o solo normalización

* En las fuentes oficiales consultadas no aparecía todavía comunicado de Li Auto anunciando la fecha de Q1 2026; los calendarios de mercado la estimaban entre el 27 y el 28 de mayo.

Resumen ejecutivo para cliente de Líderes Inversores.

La inversión en Li Auto sigue siendo defendible, pero **no está en un punto claro de ampliación inmediata**. La compañía conserva una caja muy fuerte, mantiene rentabilidad neta positiva, ha aprobado una recompra significativa y ha mostrado una mejoría operativa en marzo de 2026 con un fuerte avance del Li i6 y un primer trimestre por encima de su guía de entregas.

El problema es que el año 2025 dejó secuelas relevantes: menos ingresos, menos márgenes, mucho menos beneficio y caja operativa/flujo libre negativos. Además, la competencia en China es más agresiva, el marco fiscal para NEV es menos favorable desde 2026 y la transición hacia una mezcla más BEV todavía no ha probado que pueda recuperar la calidad económica previa.

La acción parece **barata frente a comparables por EV/ventas**, pero esa baratura responde a dudas legítimas del mercado. Mi precio objetivo base a 12 meses es **US\$ 21,7**, con escenario alcista **US\$ 27,8** y bajista **US\$ 16,7**. A la cotización de referencia usada en este informe, el potencial existe, pero no es lo bastante amplio como para justificar ampliar sin esperar confirmaciones adicionales.

Recomendación para el cliente:

Mantener la posición actual.

No ampliar por ahora.

Reevaluar tras resultados de Q1 2026 y primeras señales del nuevo L9. Solo contemplaría añadir si hay confirmación simultánea de **márgenes, caja y ruptura técnica**, o si el valor vuelve a zona de soporte con la tesis intacta.

Diagrama Mermaid de catalizadores

Los hechos del siguiente timeline se apoyan en la recompra anunciada el 24 de marzo, la notificación del put right de convertibles del 27 de marzo, el update de marzo/Q1 del 1 de abril, la AGM del 29 de mayo y el lanzamiento esperado del nuevo L9 en Q2 2026.

timeline

title Catalizadores y fechas clave de Li Auto

Mar 24 2026 : Aprobación recompra de hasta US\$1.000 millones

Mar 27 2026 : Aviso put right convertibles 0,25% 2028

Apr 01 2026 : Entregas marzo/Q1 2026; i6 > 24.000 unidades

Q2 2026 : Lanzamiento esperado del nuevo Li L9

Late May 2026 : Resultados Q1 2026 (fecha de mercado estimada)

May 29 2026 : Junta general anual

Aviso legal en español para pegar al final del .docx:

El presente documento tiene carácter exclusivamente informativo y formativo, y no constituye una recomendación personalizada de inversión, desinversión o mantenimiento de posiciones, ni una oferta, invitación o solicitud para comprar o vender valores o instrumentos financieros.

La información aquí contenida se ha elaborado a partir de fuentes públicas consideradas fiables, pero no se garantiza su exactitud, integridad o actualización permanente. Las estimaciones, valoraciones, precios objetivo y escenarios incluidos reflejan juicios analíticos a la fecha del informe y pueden cambiar sin previo aviso.

Toda inversión en renta variable implica riesgos, incluyendo, entre otros, riesgo de mercado, de liquidez, de divisa, regulatorio, contable, geopolítico y de pérdida parcial o total del capital invertido. La rentabilidad pasada no garantiza rentabilidades futuras.

Antes de adoptar cualquier decisión de inversión, el cliente debe valorar su situación financiera, objetivos, horizonte temporal y tolerancia al riesgo, y, en su caso, recabar asesoramiento profesional independiente, legal, fiscal y financiero.

En el caso de emisores con estructura ADR, VIE, cotización internacional o exposición regulatoria relevante, existen riesgos adicionales de gobernanza, supervisión,

convertibilidad, fiscalidad, acceso al mercado y cambios normativos que pueden afectar de manera material al valor de la inversión.

Líderes Inversores y/o el autor del presente informe no asumen responsabilidad por decisiones tomadas exclusivamente sobre la base de este documento.

Cierre profesional.

Mi opinión final, directa y sin rodeos: **la compra original está bien defendida, pero hoy no veo una razón lo bastante fuerte para cargar más riesgo en una posición ya concentrada.** Li Auto merece seguir en cartera; **todavía no merece más capital** hasta que vuelva a demostrar, con hechos, que el rebote de entregas también devuelve crecimiento de calidad, margen y caja.

Informe realizado a 24 de abril de 2026

Jose Luis Blasco Campos.

Abogado & Analista Independiente By Lideres Inversores.