

增持

——维持

长安汽车 (000625)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2019年12月12日

行业: 汽车



分析师: 黄涵虚

Tel: 021-53686177

E-mail: huanghanxu@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518040001

基本数据 (2019.12.10)

报告日股价 (元)	8.26
12mth A 股价格区间 (元)	6.13/10.77
总股本 (百万股)	4802.65
无限售 A 股/总股本	81.22%
流通市值 (亿元)	322.19
每股净资产 (元)	9.07
PBR (X)	0.91

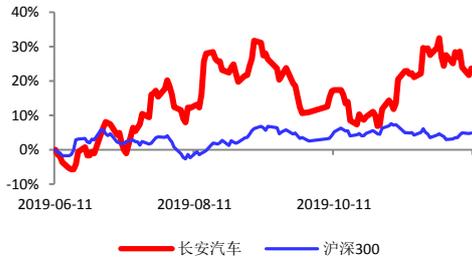
主要股东 (2019Q3)

中国兵器装备集团有限公司	21.56%
中国长安汽车集团股份有限公司	19.32%
中国证券金融股份有限公司	4.88%

收入结构 (2019H1)

整车	97.20%
外协加工	0.20%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: QCGSDT-102

首次报告日期: 2019年9月3日

相关报告:

强势新品周期推动自主品牌高增长

公司动态事项

公司发布2019年11月产销快报, 11月销量17.64万辆, 环比增长7.52%, 同比增长12.57%, 1-10月累计销量156.63万辆, 同比下降18.71%。

事项点评

新品周期下自主品牌高增长, CS55 PLUS 有望延续辉煌

自主品牌方面, 重庆长安、合肥长安 11 月合计销量 8.10 万辆, 环比增长 11.77%, 同比增长 33.66%。CS75 PLUS 和 CS35 PLUS 推出以来, 长安 CS75 和 CS35 系列销量显著改善, 11 月分别达到 2.69 万辆/1.40 万辆, 环比增长 8.1%/19.9%, 同比增长 124.2%/25.4%。11 月欧尚 X7 正式上市, 累计订单超过两万辆; CS55 PLUS 开启预售, 未来逸动 PLUS 也将上市, 长安自主品牌销量有望持续增长。

福特及林肯品牌新车型将陆续投放, 长安福特销量或将回暖

合资品牌方面, 长安福特 11 月销量 1.88 万辆, 环比增长 2.35%, 同比下降 23.06%。长安福特加速计划下未来三年将有 18 款新车型投放, 后续福特锐际、林肯 Corsair、全新福特探险者等新车型将相继上市, 长安福特销量有望回暖。长安马自达 11 月销量 1.25 万辆, 环比下降 1.11%, 同比增长 12.74%, 全新一代昂克赛拉贡献同比增量。

投资建议

预计公司2019年至2021年EPS为0.07元、0.65元、0.95元, 对应的PE为115倍、13倍、9倍, 维持“增持”评级。

风险提示

汽车销售不及预期的风险等。

数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	66298.27	60914.75	66282.64	72125.07
年增长率	-17.14%	-8.12%	8.81%	8.81%
归属于母公司的净利润	680.73	343.89	3126.86	4562.15
年增长率	-90.46%	-49.48%	809.27%	45.90%
每股收益 (元)	0.14	0.07	0.65	0.95
PER (X)	58.28	115.36	12.69	8.70

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2019 年 12 月 10 日

■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	9981	13005	12235	24561
应收和预付款项	26070	28857	30911	34125
存货	4917	3888	5693	4733
其他流动资产	2245	2228	2228	2228
长期股权投资	13275	14029	17212	21395
投资性房地产	7	7	7	7
固定资产和在建工程	27545	26301	24656	22612
无形资产和开发支出	5818	5266	4664	4013
其他非流动资产	3631	1966	1958	1958
资产总计	93489	95546	99565	115631
短期借款	190	0	0	0
应付和预收款项	33360	40852	39357	47379
长期借款	0	0	0	0
其他负债	13786	7935	7935	7935
负债合计	47336	48787	47292	55314
股本	4803	4803	4803	4803
资本公积	5057	5057	5057	5057
留存收益	36108	36997	42558	50672
归属母公司股东权益	46245	46857	52418	60532
少数股东权益	-92	-97	-145	-216
股东权益合计	46153	46759	52273	60317
负债和股东权益合计	93489	95546	99565	115631

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动产生现金流量	-3887	10687	282	12128
投资活动产生现金流量	-6569	-3769	-3769	-3769
融资活动产生现金流量	-1353	284	2719	3966
现金流量净额	-11803	7202	-769	12325

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	66298	60915	66283	72125
营业成本	56583	51991	56572	61559
营业税金及附加	2306	2119	2305	2509
营业费用	5283	3046	3314	3606
管理费用	2783	4873	4971	5049
财务费用	-427	-207	-284	-414
资产减值损失	239	239	239	239
投资收益	-71	754	3183	4183
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	-201	-392	2348	3761
营业外收支净额	841	860	860	860
利润总额	658	468	3208	4621
所得税	-65	129	129	129
净利润	723	339	3079	4492
少数股东损益	43	-5	-48	-70
归属母公司股东净利润	681	344	3127	4562

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	14.65%	14.65%	14.65%	14.65%
EBIT/销售收入	-4.06%	0.43%	4.41%	5.83%
销售净利率	-4.12%	0.56%	4.64%	6.23%
ROE	-5.99%	0.73%	5.97%	7.54%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	0.95	0.99	1.09	1.19
速动比率	0.77	0.86	0.92	1.07
总资产周转率	0.76	0.64	0.67	0.62
应收账款周转率	3.02	2.28	2.52	2.30
存货周转率	11.51	13.37	9.94	13.01

数据来源: WIND 上海证券研究所

分析师承诺

黄涵虚

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。