

# 长安汽车 (000625)

## 6月集团销量稳步增长，新能源转型持续推进

买入 (维持)

2023年07月06日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书: S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	121,253	150,805	186,684	203,818
同比	15%	24%	24%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	7,798	9,608	9,117	10,014
同比	120%	23%	-5%	10%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.79	0.97	0.92	1.01
P/E (现价&最新股本摊薄)	14.23	11.55	12.18	11.08

关键词: #市占率上升

### 投资要点

■ **公告要点:** 2023年6月,长安汽车实现合计产批量为228,084/225,696辆,分别同比+11.34%/+8.81%,分别环比+26.46%/+12.74%。其中合肥长安产批量分别为33,662/33,031辆,分别同比+64.94%/+63.83%,分别环比+68.62%/+31.84%;长安福特产批量22,906/20,153辆,分别同比-16.12%/-25.83%,分别环比+49.44%/+3.25%。1~6月长安汽车销量累计121.57万辆,同比+7.99%;自主品牌国内/海外销量102.05/11.62万辆,分别同比+13.39%/+14.30%;自主乘用车销量76.81万辆,同比+22.07%

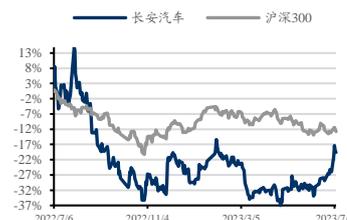
■ **6月集团销量22.57万辆,环比+12.74%,新能源渗透率17.6%,新能源转型稳中有进。**1)国内:长安汽车6月批发销量205,648辆,同环比分别+9.44%/+11.98%;整体来看,自主板块表现稳中有进,自主品牌1-6月销量1,020,506辆,其中乘用车销售768,055辆,分别同比+13.39%/+22.07%;重点车型来看,CS75系列1-6月销售229,869辆,UNI系列销售130,082辆;长安福特1-6月销售98,480辆。2)海外:公司6月自主品牌出口销量为20,048辆,环比+21.15%,出口占集团销量8.9%,环比+0.62pct。3)新能源:6月长安自主品牌新能源汽车销量39,734辆,同环比+117.51%/+35.67%,1-6月自主品牌新能源销量176,057辆,同比增长107.23%;6月集团新能源渗透率为17.6%,环比+2.98pct。

■ **多品牌矩阵驱动新能源转型,海纳百川计划按下“出口加速键”。**6月25日,深蓝S7启程发布,定价区间14.99-20.29万元,定位中型SUV,提供增程和纯电两个版本,上市即热销,新车优异品质&定价策略有望打造爆款;6月阿维塔11交付1,753台,智驾功能得到用户认可;未来3年将有全新新能源C236、览拓者EV、阿维塔E12等12款车型面世;目前长安品牌整合V标+UNI+欧尚现有油车序列打造智电IDD混动产品,下半年推出的新主流电动OX序列将继续推动自主品牌电动化转型;2023年“海纳百川战略”计划加快欧洲/美洲/中东及非洲/亚太/独联体五大区域市场布局,长安汽车全球化出海步伐坚定,全球市场份额有望持续提升。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持长安汽车2023~2025年归母净利润为96/91/100亿元的预测,对应EPS为0.97/0.92/1.01元,对应PE为12/12/11倍,维持长安汽车“买入”评级。

■ **风险提示:** 乘用车价格战超预期,终端消费恢复低于预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	14.05
一年最低/最高价	10.88/20.88
市净率(倍)	2.01
流通A股市值(百万元)	107,456.27
总市值(百万元)	139,366.49

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.00
资产负债率(% ,LF)	57.60
总股本(百万股)	9,919.32
流通A股(百万股)	7,648.13

### 相关研究

《长安汽车(000625):5月集团销量增速同比领先行业,新能源转型稳步推进》

2023-06-08

《长安汽车(000625):4月产批同比高增,出口持续突破》

2023-05-11

长安汽车三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>102,076</b>	<b>145,539</b>	<b>160,074</b>	<b>183,477</b>	<b>营业总收入</b>	<b>121,253</b>	<b>150,805</b>	<b>186,684</b>	<b>203,818</b>
货币资金及交易性金融资产	53,810	112,111	59,689	120,763	营业成本(含金融类)	96,410	121,398	147,480	158,978
经营性应收款项	39,668	9,766	89,642	40,734	税金及附加	4,102	5,881	7,467	8,153
存货	5,823	21,154	7,523	18,974	销售费用	5,138	7,239	9,148	10,191
合同资产	458	151	187	204	管理费用	3,532	6,786	8,961	9,885
其他流动资产	2,316	2,357	3,034	2,803	研发费用	4,315	6,032	7,841	8,968
<b>非流动资产</b>	<b>43,973</b>	<b>41,351</b>	<b>38,708</b>	<b>36,045</b>	财务费用	(1,017)	(1,070)	(2,235)	(1,185)
长期股权投资	14,407	14,407	14,407	14,407	加:其他收益	530	800	900	1,000
固定资产及使用权资产	19,448	17,034	14,604	12,160	投资净收益	(769)	4,760	900	1,000
在建工程	1,388	1,180	967	747	公允价值变动	4	100	120	140
无形资产	4,446	4,446	4,446	4,446	减值损失	(978)	(294)	(332)	(363)
商誉	10	10	10	10	资产处置收益	75	8	9	10
长期待摊费用	26	26	26	26	<b>营业利润</b>	<b>7,634</b>	<b>9,911</b>	<b>9,620</b>	<b>10,616</b>
其他非流动资产	4,248	4,248	4,248	4,248	营业外净收支	75	300	500	500
<b>资产总计</b>	<b>146,049</b>	<b>186,890</b>	<b>198,782</b>	<b>219,522</b>	<b>利润总额</b>	<b>7,708</b>	<b>10,211</b>	<b>10,120</b>	<b>11,116</b>
<b>流动负债</b>	<b>79,949</b>	<b>111,191</b>	<b>113,976</b>	<b>124,712</b>	减:所得税	(36)	613	1,012	1,112
短期借款及一年内到期的非流动负债	915	915	915	915	<b>净利润</b>	<b>7,745</b>	<b>9,599</b>	<b>9,108</b>	<b>10,004</b>
经营性应付款项	51,522	76,620	74,957	84,021	减:少数股东损益	(54)	(10)	(9)	(10)
合同负债	5,655	9,712	11,061	11,128	<b>归属母公司净利润</b>	<b>7,798</b>	<b>9,608</b>	<b>9,117</b>	<b>10,014</b>
其他流动负债	21,856	23,944	27,043	28,647	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.79	0.97	0.92	1.01
非流动负债	3,151	3,151	3,151	3,151	EBIT	7,968	4,323	6,759	8,726
长期借款	36	36	36	36	EBITDA	11,885	6,705	9,142	11,110
应付债券	1,000	1,000	1,000	1,000	毛利率(%)	20.49	19.50	21.00	22.00
租赁负债	60	60	60	60	归母净利率(%)	6.43	6.37	4.88	4.91
其他非流动负债	2,055	2,055	2,055	2,055	收入增长率(%)	15.32	24.37	23.79	9.18
<b>负债合计</b>	<b>83,100</b>	<b>114,342</b>	<b>117,127</b>	<b>127,863</b>	归母净利润增长率(%)	119.52	23.21	(5.12)	9.84
归属母公司股东权益	62,858	72,466	81,583	91,597					
少数股东权益	91	81	72	62					
<b>所有者权益合计</b>	<b>62,949</b>	<b>72,548</b>	<b>81,655</b>	<b>91,659</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>146,049</b>	<b>186,890</b>	<b>198,782</b>	<b>219,522</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	5,666	53,184	(53,880)	59,515	每股净资产(元)	6.34	7.31	8.22	9.23
投资活动现金流	(2,954)	5,068	1,409	1,510	最新发行在外股份(百万股)	9,919	9,919	9,919	9,919
筹资活动现金流	224	(1)	(1)	(1)	ROIC(%)	13.12	5.83	7.69	8.86
现金净增加额	2,974	58,250	(52,472)	61,024	ROE-摊薄(%)	12.41	13.26	11.17	10.93
折旧和摊销	3,917	2,382	2,383	2,384	资产负债率(%)	56.90	61.18	58.92	58.25
资本开支	(795)	308	509	510	P/E (现价&最新股本摊薄)	14.23	11.55	12.18	11.08
营运资本变动	(6,946)	46,076	(64,174)	48,413	P/B (现价)	1.77	1.53	1.36	1.21

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>