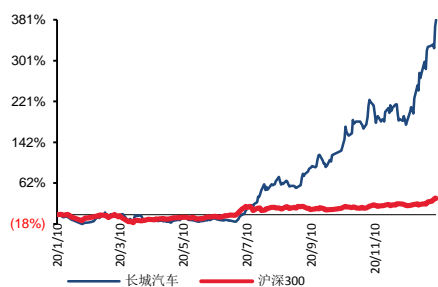




可选消费 汽车与汽车零部件

## 智能新物种摩卡来袭，WEY 品牌扬帆再起航（太平洋汽车 2021 年战略推荐）

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	9,176/9,127
总市值/流通(百万元)	366,671/364,726
12 个月最高/最低(元)	49.81/7.52

### 相关研究报告:

长城汽车 (601633)《年度销量突破新高, 创变突围智赢未来(太平洋汽车 2021 年战略推荐)》--2021/01/10

长城汽车 (601633)《明星车型发力势如破竹, 新能源月销突破万辆(太平洋汽车 2020 年战略推荐)》--2020/12/07

长城汽车 (601633)《多点开花延续强势增长, 加码发力数字化变革(太平洋汽车 2020 年战略推荐)》--2020/11/08

### 证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

### 证券分析师: 赵水平

电话: 15601632638

E-MAIL: zhaosp@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040001

**事件:** 近日公司发布全新一代 WEY 品牌旗舰智能物种摩卡, 新车全系搭载混动系统, 并有望搭载业内领先的全固态激光雷达, 在智能座舱与智能驾驶方面处于行业领先地位。

**智能硬件业内领先, 软件算法无限迭代。** 新车在智能座舱及智能驾驶硬件配置上毫不吝啬, 搭载高通 8155 与骁龙 Ride 芯片, 自动驾驶单片算力达到业内最高的 360TOPS 并支持叠加, 同时搭载全球首款可量产的车规级高性能的全固态激光雷达, 可实现 130 米以内的微笑目标辨识。智能驾驶系统采用可拓展的架构, 未来可支持软件算法升级至 L3/L4 及更高级别自动驾驶, 算法上具备自主研发能力, 有望成为业内最快量产的真正意义上的智能驾驶汽车。

**起步即混动, 硬核性能先人一步。** 全新摩卡车型动力系统以混动起步, 彻底摆脱 SUV 的高油耗烦恼, 将搭载全新柠檬混动 DHT 系统或 2.0T+48V 轻混系统, 并匹配全球首款横置 9DCT 变速器, 动力系统业内配置内领先, 实现了高集成、高效率、高性能的完美融合。此外, 新车在满油满电实现续航最高 1150 公里, 彻底消除里程焦虑。

**“坦克+咖啡”双线出击, WEY 品牌扬帆再起航。** WEY 品牌作为公司 2016 年推出的高端轻奢豪华品牌, 目前已累计实现 40 万销量, 过去两年销量略显低迷。随着坦克 300 与摩卡车型的推出, WEY 品牌将对现有产品系列进行重新梳理, 形成了坦克系列与咖啡系列两大系列产品, 随着坦克 300 终端订单火爆, 同时摩卡车型即将重磅推出, 未来两大系列多款车型将有望重塑 WEY 品牌形象。

**投资建议:** 公司新推出咖啡系列旗舰车型摩卡, 智能化程度与量产进度业内领先, 新车有望重塑 WEY 品牌形象。太平洋汽车 2021 年将继续战略推荐长城汽车。我们预计公司 20 年/21 年归母净利润分别为 50 亿元/89 亿, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 汽车销量低于预期, 皮卡市场解禁进度低于预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	96211	100540	143089	176085
(+/-%)	(3.04)	4.50	42.32	23.06
净利润(百万元)	4497	4983	8897	12096
(+/-%)	(13.64)	10.81	78.56	35.95
摊薄每股收益(元)	0.49	0.55	0.97	1.33
市盈率(PE)	86.26	77.85	43.60	32.07

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	7,682	9,723	8,043	16,784	29,085	营业收入	99,230	96,211	100,540	143,089	176,085
应收和预付款项	4,435	4,581	47,859	31,339	27,673	营业成本	81,481	79,684	83,267	117,118	142,823
存货	4,445	6,237	4,837	10,389	8,520	营业税金及附加	3,627	3,169	3,623	5,033	6,850
其他流动资产	33,946	42,790	25,677	34,138	34,202	销售费用	4,575	3,897	4,474	6,682	8,276
流动资产合计	66,126	68,502	96,465	102,488	107,832	管理费用	1,676	1,955	2,604	4,150	4,930
长期股权投资	0	3,113	3,113	3,113	3,113	财务费用	(494)	(351)	(24)	106	140
投资性房地产	184	322	322	322	322	资产减值损失	137	(504)	(17)	(128)	(216)
固定资产	28,994	29,743	28,294	26,844	25,394	投资收益	219	16	282	213	208
在建工程	4,406	2,247	2,247	2,247	2,247	公允价值变动	(140)	(73)	(1,213)	(28)	423
无形资产	5,244	6,899	6,165	5,430	4,696	营业利润	6,232	4,777	5,682	10,313	13,913
长期待摊费用	126	112	77	42	7	其他非经营损益	245	324	316	295	311
其他非流动资产	900	2,157	1,250	1,436	1,614	利润总额	6,477	5,101	5,998	10,607	14,224
资产总计	111,800	113,096	141,347	144,999	147,389	所得税	1,229	570	984	1,646	2,044
短期借款	12,800	1,180	24,674	0	0	净利润	5,248	4,531	5,014	8,961	12,180
应付和预收款项	32,318	35,460	38,805	66,888	61,688	少数股东损益	40	34	31	64	84
长期借款	2,158	1,206	6,247	0	0	归母股东净利润	5,207	4,497	4,983	8,897	12,096
其他负债	11,597	17,671	12,380	13,882	14,644						
负债合计	59,112	58,697	83,294	82,306	78,300						
股本	9,127	9,127	9,127	9,127	9,127						
资本公积	1,411	1,411	2,011	2,011	2,011						
留存收益	42,249	44,102	46,885	51,460	57,772						
归母公司股东权益	52,525	54,399	58,023	62,599	68,911						
少数股东权益	164	0	31	94	178						
股东权益合计	52,689	54,399	58,054	62,693	69,089						
负债和股东权益	111,800	113,096	141,347	144,999	147,389						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	19,698	13,972	(20,088)	42,951	15,610	毛利率	17.89%	17.18%	17.18%	18.15%	18.89%
投资性现金流	(10,040)	(15,802)	(6,799)	790	2,183	销售净利率	6.28%	4.96%	5.65%	7.21%	7.90%
融资性现金流	(6,501)	3,944	25,207	(35,000)	(5,493)	销售收入增长率	-1.92%	-3.04%	4.50%	42.32%	23.06%
现金增加额	3,165	2,098	(1,680)	8,741	12,301	EBIT 增长率	32.19%	1.78%	-28.84%	84.13%	34.89%
						净利润增长率	3.58%	-13.64%	10.81%	78.56%	35.95%
						ROE	9.91%	8.27%	8.59%	14.21%	17.55%
						ROA	4.69%	4.01%	3.55%	6.18%	8.26%
						ROIC	10.36%	10.47%	11.13%	13.13%	36.77%
						EPS (X)	0.57	0.49	0.55	0.97	1.33
						PE (X)	74.49	86.26	77.85	43.60	32.07
						PB (X)	7.42	7.17	6.69	6.20	5.63
						PS (X)	3.93	4.05	3.86	2.71	2.20
						EV/EBITDA (X)	3.11	5.51	50.61	28.41	21.46

资料来源: WIND, 太平洋证券

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。