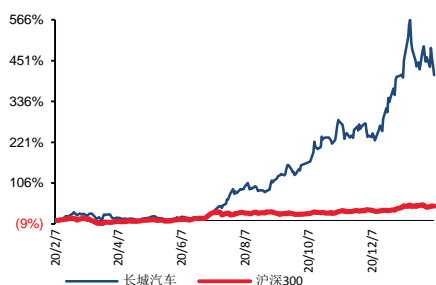


可选消费 汽车与汽车零部件

同比增长远超行业，智能化赋能新一轮成长 (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)	289,043/287,509
12 个月最高/最低(元)	49.81/7.72

相关研究报告:

长城汽车 (601633)《开门红喜迎牛年征程，爆款新品持续贡献增量 (太平洋汽车 2021 年战略推荐)》--2021/02/07

长城汽车 (601633)《Q4 营收创历史新高，智能化大潮将至 (太平洋汽车 2021 年战略推荐)》--2021/01/25

长城汽车 (601633)《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)》--2021/01/20

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: 公司发布 2 月销量快报，整体销量达 89,050 辆，同比大涨 788.46%。其中哈弗品牌销量达 61,067 辆，同比增长 754.32%；WEY 品牌销量达 5,482 辆，同比增长 1115.52%；长城皮卡 2 月销售 15,127 辆，同比增长 611.19%；欧拉品牌销售 7,374 辆，同比增长 2780.47%；海外市场累计出口新车 20,758 辆，同比劲涨 179%，2 月新能源车销售 7,374 台。

同比大增领跑行业，王牌车型强势依旧。 2 月销量同比增长 788.46%，高增长虽主要源自低基数，但同比增速依然大幅超越行业，此外本月销量与疫情前的 2019 年同期比仍有 25% 以上增长，实属难能可贵。其中哈弗品牌 2 月销售 61,067 辆，同比增长 754.32%，“国民神车”哈弗 H6 凭借整车 FOTA 升级，超 L2 级自动驾驶及全新智能网联的赋能，2 月销量达 31,710 辆，累计 93 个月稳居 SUV 月度销量冠军。哈弗 M6 系列、哈弗大狗和哈弗初恋 2 月分别销售 8,535 辆、6,318 辆和 4,002 辆，均保持了稳定的销量。长城皮卡 2 月销售 15,127 辆，同比增长 611.19%，连续 23 年国内外销量领先，市占率达 51%。其中长城炮 2 月销售 8,112 辆，同比劲增 682%。

坦克带领 WEY 品牌向上，欧拉销量引人瞩目。 WEY 品牌坦克 300 车型 2 月淡季销量达 3300 辆，坦克系列车型自上市以来凭借定位差异、超越越野性能以及极致性价比，开拓全新蓝海市场，最新累计订单已超 3 万辆，持续供不应求。此外坦克系列车型将带领整个 WEY 品牌不断向上突破，未来随着 WEY 品牌咖啡系列车型上市，公司豪华品牌将不断实现新的突破，新能源车型持续爆发，欧拉品牌 2 月共销售新车 7,374 辆，同比暴增 2780.47%，稳居新能源新势力造车第一阵营。其中，欧拉黑猫 2 月销售 4561 辆，同比增长 588%，再次荣膺 5 万-10 万元级纯电细分市场销量冠军。

全球化不断突破，智能化赋能新一轮成长。 在全球化战略的持续推进下，2 月长城汽车海外销售新车 9,786 辆，同比劲涨 226%。其中在俄罗斯的市场表现最佳，2 月销售 2,158 辆，同比增长 77%，长城汽车凭借产品的智能科技、时尚外观、卓越产品性能在俄已连续 15 个月位居中国品牌销量第一位。此外公司面向泰国市场推出了 GWM 品牌并首发哈弗 H6 和欧拉好猫，长城炮正式在中东地区巴林上市，长城炮在四洲

八国的上市，必将助力长城汽车全球化战略不断突破。智能化领域，长城汽车近期公布投资地平线加码芯片行业，2月底长城汽车公司旗下毫末智行科技有限公司完成Pre-A轮3亿的融资，公司正加速攻坚和布局自动驾驶、智能网联等智能化核心技术，并将赋能新一轮成长。

投资建议：公司2021年2月销量同比大幅增长，新一轮新车周期刚刚起步，未来仍有诸多值得期待，新车型智能化程度与量产进度业内领先。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54亿元/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	103282	144926	178345
(+/-%)	(3.04)	7.35	40.32	23.06
净利润(百万元)	4497	5392	8945	12241
(+/-%)	(13.64)	19.91	65.89	36.84
摊薄每股收益(元)	0.49	0.59	0.98	1.34
市盈率(PE)	87.91	73.31	44.19	32.29

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	8,263	16,469	30,639	营业收入	99,230	96,211	103,282	144,926	178,345
应收和预付款项	4,435	4,581	49,287	31,593	28,176	营业成本	81,481	79,684	85,363	118,680	144,656
存货	4,445	6,237	5,116	10,314	8,839	营业税金及附加	3,627	3,169	3,721	5,098	6,938
其他流动资产	33,946	42,790	25,677	34,138	34,202	销售费用	4,575	3,897	4,555	6,783	8,382
流动资产合计	66,126	68,502	98,391	102,351	110,208	管理费用	1,676	1,955	2,603	4,203	4,994
长期股权投资	0	3,113	3,113	3,113	3,113	财务费用	(494)	(351)	(30)	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	300	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	6,175	10,370	14,082
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	6,491	10,665	14,394
资产总计	111,800	113,096	143,273	144,862	149,765	所得税	1,229	570	1,065	1,655	2,068
短期借款	12,800	1,180	24,560	0	0	净利润	5,248	4,531	5,426	9,009	12,325
应付和预收款项	32,318	35,460	40,686	66,495	63,732	少数股东损益	40	34	33	64	85
长期借款	2,158	1,206	6,175	0	0	归母股东净利润	5,207	4,497	5,392	8,945	12,241
其他负债	11,597	17,671	12,380	13,882	14,644						
负债合计	59,112	58,697	84,988	81,913	80,344	预测指标					
股本	9,127	9,127	9,127	9,127	9,127		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	1,411	1,411	2,011	2,011	2,011	毛利率	17.89%	17.18%	17.35%	18.11%	18.89%
留存收益	42,249	44,102	47,113	51,714	58,101	销售净利率	6.28%	4.96%	5.98%	7.16%	7.90%
归母公司股东权益	52,525	54,399	58,252	62,852	69,239	销售收入增长率	-1.92%	-3.04%	7.35%	40.32%	23.06%
少数股东权益	164	0	33	97	182	EBIT 增长率	32.19%	1.78%	-22.72%	70.49%	35.77%
股东权益合计	52,689	54,399	58,285	62,949	69,421	净利润增长率	3.58%	-13.64%	19.91%	65.89%	36.84%
负债和股东权益	111,800	113,096	143,273	144,862	149,765	ROE	9.91%	8.27%	9.26%	14.23%	17.68%
						ROA	4.69%	4.01%	3.79%	6.22%	8.23%
						ROIC	10.36%	10.47%	12.09%	13.24%	36.57%
						EPS (X)	0.57	0.49	0.59	0.98	1.34
						PE (X)	75.91	87.91	73.31	44.19	32.29
						PB (X)	7.57	7.31	6.79	6.29	5.71
						PS (X)	4.00	4.13	3.83	2.73	2.22
						EV/EBITDA (X)	3.11	5.51	48.49	28.89	21.60

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	zhafl@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。