

2021年06月11日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

27.8RMB

公司基本信息

产业别	汽车
A 股价(2021/6/10)	23.29
深证成指(2021/6/10)	14893.59
股价 12 个月高/低	28.38/10.5
总发行股数(百万)	5439.59
A 股数(百万)	4178.25
A 市值(亿元)	973.12
主要股东	中国长安汽车集团有限公司 (18.78%)

每股净值(元)	10.08
股价/账面净值	2.31
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	11.3 52.6 113.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2021-02-02	9.7	买入

产品组合

整车	99.91%
外协加工	0.09%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	5.5%
一般法人	61.6%

股价相对大盘走势



长安汽车(000625.SZ/200625.SZ)

BUY 买进

公司 5 月销量稳健增长，新能源布局加快推进，建议“买进”

结论与建议：

长安汽车 5 月整车销售 18.4 万辆，YOY+6%，MOM-8.8%。1-5 月，公司累计销售整车 102.8 万辆，YOY+61%。

2021 年公司产品矩阵将继续完善，产品将逐渐向高端化和电动化迈进。公司通过定增和计提减值改善了资产质量，将有助于公司更好地实现增长目标。我们预计公司 2021 和 2022 年净利润分别为 47.5 亿元和 57.1 亿元，同比增速分别为 42.7%和 20.3%；2021 和 2022 年 EPS 分别为 0.87 元和 1.05 元，对应 PE 为 26.7 倍和 22.2 倍，建议“买进”。

■ **5月销量同比稳健增长：**长安汽车5月销售整车18.4万辆，MOM-8.8%，YOY+6%。其中重点车款长安CS75本月销售2.3万辆，YOY+13%；长安欧尚本月销量达1.68万辆，YOY+67%；逸动销量达1.3万辆，YOY-3.9%。UNI 品牌UNI-T销量6408辆，UNI-K销售5093辆，环比分别下降17.3%和22.9%。分公司看，重庆长安月销7.3万辆，MOM-14.4%，YOY+51.6%；合肥长安月销2.2万辆，MOM+3.5%，YOY+0.16%。合资公司方面，长安福特销售1.9万辆，YOY-20%；长安马自达月销9642辆，YOY-32.7%，表现较弱。

1-5月，公司累计销售整车102.8万辆，YOY+61%。公司自主品牌表现较好。重庆长安、河北长安和合肥长安分别累计销售整车42.4万辆、4.6万辆和14万辆，YOY分别为+95.1%、+48.5%和+73.8%。长安福特和长安马自达分别累计销售9.9万辆和5万辆，YOY分别为+31.8%和+15.7%。

■ **新能源布局加快推进：**公司两大新能源资产平台阿维塔科技和长安新能源发展提速中。5月20日，公司发布公告，控股子公司长安蔚来更名为阿维塔科技。在阿维塔科技下，公司将打造高端电动车品牌，与华为和宁德时代合作开发全新智能电动网联汽车平台CHN；预计未来5年将推出基于CHN架构的5款车型。规划中的第一款车代号E11，定位中型SUV，将搭载华为HI智能汽车解决方案，目前处于样车调试阶段。

长安新能源销量快速增长。5月公司销售新能源汽车9796辆；1-5月，公司累计销售新能源汽车约2.8万辆，已经超过了去年全年总量。目前长安新能源旗下在售CS55纯电、CS15 E-pro、奔奔E-STAR和逸动EV460四款产品，其中A00级车奔奔E-STAR贡献超半数销量；基于新平台EPA1的轿车有望明年上市。为了谋求快速发展，长安新能源在去年引入战略投资者后，今年2月份又启动了B轮融资，并计划IPO上市。

■ **盈利预测：**我们预计公司2021和2022年净利润分别为47.5亿元和57.1亿元，同比增速分别为42.7%和20.3%；2021和2022年EPS分别为0.87元和1.05元，对应PE为26.7倍和22.2倍，建议“买进”。

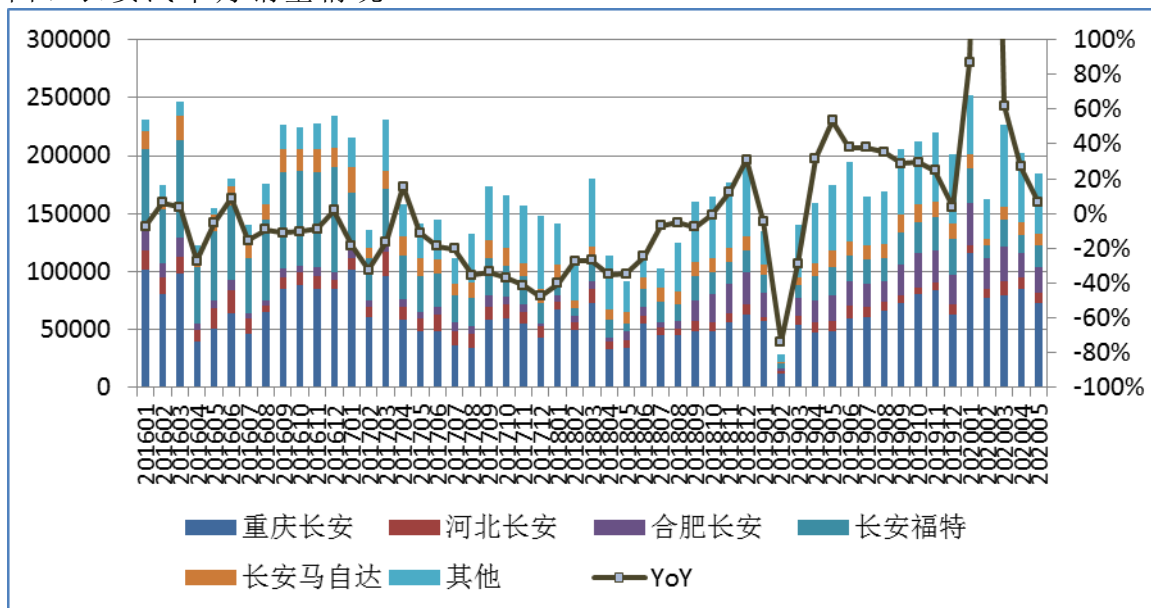
..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021 F	2022 F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	681	-2647	3324	4745	5709
同比增减	%	-90.46%	-488.81%	-225.60%	42.74%	20.31%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.142	-0.551	0.620	0.872	1.049
同比增减	%	-90.46%	-488.81%	-212.47%	40.74%	20.31%
A 股市盈率(P/E)	X	164.31	-42.26	37.58	26.70	22.19
股利 (DPS)	RMB 元	0.02	0.00	0.31	0.37	0.44
股息率 (Yield)	%	0.08%	0.00%	1.31%	1.58%	1.89%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

图、长安汽车月销量情况



**附一：合并损益表**

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
营业收入	66298	70595	84566	127121	138780
经营成本	56583	60233	72473	107410	117192
营业税金及附加	2306	2488	3228	4195	4580
销售费用	5283	4591	3413	4576	4931
管理费用	2783	2265	4274	3941	4163
财务费用	-427	-191	-210	-381	-416
资产减值损失	239	-396	-1518	0	1
投资收益	-71	-2109	3154	1498	1881
营业利润	-201	-2107	2624	4772	5751
营业外收入	916	50	62	100	100
营业外支出	57	185	89	98	108
利润总额	658	-2242	2597	4773	5743
所得税	-65	407	-692	24	29
少数股东损益	43	-2	-36	5	6
归属于母公司所有者的净利润	681	-2647	3324	4745	5709

**附二：合并资产负债表**

百万元	2018	2019	2020F	2021F	2022F
货币资金	9981	10066	32002	49013	69185
应收账款	1409	838	2141	2355	2591
存货	4917	3375	5968	6266	6579
流动资产合计	43213	49607	72890	74347	75834
长期股权投资	13275	11008	12109	12715	13350
固定资产	22161	26939	26437	29080	31988
在建工程	5384	1730	1048	524	262
非流动资产合计	5018	5210	4946	4847	4750
资产总计	93489	97617	120916	122977	125461
流动负债合计	43160	49233	62593	60715	58894
非流动负债合计	4176	4450	4843	4504	4188
负债合计	47336	53683	67435	65219	63082
少数股东权益	-92	-94	70	76	82
股东权益合计	46153	43934	53480	57759	62379
负债及股东权益合计	93489	97617	120916	122977	125461

**附三：合并现金流量表**

百万元	2018	2019	2020F	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	-3887	3882	10676	12277	14119
投资活动产生的现金流量净额	-6569	-3795	3605	3965	4362
筹资活动产生的现金流量净额	-1353	-401	7047	2114	1691
现金及现金等价物净增加额	-11803	-288	21295	18357	20172

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。