

坦克品牌订单延续火爆，销量仍有复苏空间

长城汽车 (601633.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

● **投资事件** 公司发布6月产销数据,产销分别为10.24万辆和10.12万辆,同比分别+1.56%和+0.52%,销量环比+26.38%,恢复至疫情前水平。公司1-6月累计销售51.85万辆,同比下降16.12%。

● **我们的分析与判断**

(一) **产销表现逐步摆脱疫情与物流影响,坦克及欧拉品牌表现抢眼。**6月,疫情影响减弱,物流大幅度恢复,零部件供应问题有效缓解,叠加汽车消费支持政策落地,公司产销逐步恢复正常。哈佛/WEY/皮卡/欧拉/坦克五大品牌分别实现销量5.13/0.29/2.13/1.15/1.43万辆,同比分别-14.47%/-38.67%/+17.67%/+6.72%/+99.13%,坦克与欧拉品牌表现亮眼,其中,欧拉好猫贡献超8000台销量,后续有望进入万辆区间,芭蕾猫将于7月12日正式上市,闪电猫、朋克猫将于下半年陆续上市,为欧拉品牌贡献增量;坦克订单火爆,供不应求,公司在手订单20余万,坦克300占比超过50%,坦克500在售订单超5万辆,公司下半年将继续根据订单情况调整排产计划,预计坦克系列车型交车时间有望缩短至6个月内,进一步提升购买热情,推动销量进一步上涨。

(二) **全球化迈入新阶段,高端产品加速出海进程。**6月公司海外销售1.35万辆,占总销量比例为13.29%,1-6月累计销售6.28万辆。截止目前,公司产品已出口全球170多个国家和地区,海外销售渠道近700家,海外销量突破100万关口,全球化正式迈入新征程。基于柠檬平台(含柠檬混动DHT)、坦克平台和咖啡智能三大技术品牌打造的全球化产品已先后走进数十个国家和地区,其中,坦克300、500在沙特上市亮相、伊拉克市场首发哈弗H6 GT、摩卡PHEV亮相德国慕尼黑,明星车型出海进程加速,助力公司全球品牌形象提升。

(三) **坚守技术先行,核心平台车型占比稳步提升,前沿技术引领自主品牌。**1-6月,公司基于柠檬平台(含柠檬混动DHT)、坦克平台和咖啡智能三大技术品牌打造的车型占比由2021年的57%提升至69%,智能化车型占比从2021年的74%提升至85%,核心平台技术应用范围持续扩大,智能化转型进展顺利。公司专利公开量达3710份,居中国民营车企首位。公司于今年相继推出高算力可量产智能驾驶计算平台IDC 3.0和搭载HPilot 3.0的“毫末城市NOH”,技术能力位居自主品牌前列,另外,公司将于今年推出下一代全新电子电气架构——GEEP 4.0,构建集智能驾驶、智能座舱、车联网于一体的智能化技术架构,着力提升产品技术水平,角逐智能化,进入新一轮成长期。

● **投资建议:**我们预计公司2022-2024年营业收入分别为1660.46亿元、1948.38亿元、2231.09亿元,同比增速分别为21.73%、17.34%、14.51%,归母净利润分别为85.23亿元、101.95亿元、115.33亿元,对应EPS分别为0.92元、1.10元、1.25元,维持“推荐”评级。

● **风险提示:**1、疫情对汽车产销带来不利影响的风险;2、新能源汽车行业销量不及预期的风险;3、芯片短缺带来产能瓶颈的风险;4、

分析师

石金漫

☎: 010-80927689

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030002

杨策

☎: 010-80927615

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

特别鸣谢

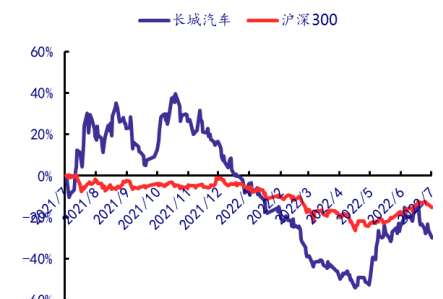
秦智坤

市场数据

2022/07/11

收盘价	34.14
一年内最高	69.80
一年内最低	21.35
上证综指	3,313.58
市盈率	49.58
总股本(百万)	9,269.32
流通A股(百万)	6,119.51
限售A股(百万)	50.27
流通A股市值	2,089.20

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院



原材料价格上涨的风险

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿)	1364.05	1660.46	1948.38	2231.09
增长率 (%)	32.04%	21.73%	17.34%	14.51%
归母净利润 (亿)	67.26	85.23	101.95	115.33
增长率 (%)	25.43%	26.71%	19.63%	13.12%
摊薄 EPS(元)	0.73	0.92	1.10	1.25
PE	66.65	36.96	30.91	27.2

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**石金漫**，汽车行业分析师，香港理工大学理学硕士、工学学士。7年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所、国海证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院，目前主要负责汽车行业小组研究。

分析师：**杨策**，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_vj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_vj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bi@chinastock.com.cn