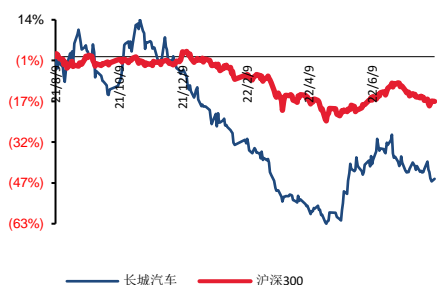


汽车 乘用车

长城汽7月销量点评-产销同比增速明显,下半年迎新能源车型上量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	9,205/6,131
总市值/流通(百万元)	297,612/198,212
12个月最高/最低(元)	68.00/22.31

相关研究报告:

长城汽车(601633)《【太平洋汽车团队】长城汽车5月销量点评-供应链企稳助销量爬坡越坎,新能源智能化行稳致远》--2022/06/08

长城汽车(601633)《【太平洋汽车白宇团队】长城汽车业绩预告点评-笃定全球化智能科技公司转型》--2022/01/23

长城汽车(601633)《【太平洋汽车白宇团队】长城汽车三季报点评-单季度创新高,高质量成长不停歇》--2021/10/31

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

事件: 公司公布2022年7月产销量。7月共销售新车101920辆,同比增长11.32%;单月生产新车102226辆,同比增长15.02%。7月实现海外销售14710辆,同比增长18.27%,创今年新高。

1、芯片短缺改善,助力销量企稳。7月哈弗品牌实现销量61279辆,同比增长7.14%,坦克品牌单月销售12473辆,同比暴增128.03%,皮卡主力车型长城炮销售10490辆,同比增长4.84%,累计24个月销量过万,欧拉品牌销量8829辆,同比增长21.76%。步入汽车销售传统淡季,公司产、销同比均实现两位数增长殊为难得,主要得益于上半年启动的B点供应商开发计划逐见成效,包括ESP芯片、智能座舱芯片在内的零部件短缺获得明显缓解,随着二供核心零部件供应保障能力进一步强化,公司三四季度的排产将基本排除供给端的干扰。

2、新能源节奏提速,新车型纷至沓来。魏牌旗下摩卡、拿铁和玛奇朵已完成DHT及DHT-PHEV混动全系布局,重点打造的复古潮驾圆梦车型将在Q3推出。销量主力哈弗H6将于下半年陆续发布搭载DHT技术及插电版本新车型,将实现长城混动产品的价格区间下探,带动销量提升;坦克系列将在Q4发布新一代硬派越野坦克700,同步推出插混版本。坦克300当前日均新生成订单300辆,坦克500在手订单已累积至5.9万辆,500系列在Q4的月交付能力料将伴随产能提升再上台阶,从目前的2k增加至5k台水平;纯电方面,7月12日发布的芭蕾猫目标定位为女性专属紧凑型车,设计亮眼,色彩搭配丰富,补贴后售价19.30-22.30万元,产品定价中枢上移有望提升欧拉品系整体盈利能力。

投资策略: 我们认为公司下半年在新产品布局特别是混动技术搭载方面步伐加快,且旗下蜂巢能源和毫末智行已在动力电池技术和智能驾驶方面建立差异化竞争优势,有利于拔升估值水平。预计公司2022/2023年归母净利润85/112亿元人民币,EPS为0.92/1.22元,8月8日收盘价对应2022年动态PE约35倍。维持“买入”评级。

风险提示: 乘用车行业销量不及预期,汽车消费刺激政策效果不及预期,新产品普及不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	136405	177872	209177	244110
(+/-%)	32.04	30.40	17.60	16.70
净利润(百万元)	6726	8479	11230	16057
(+/-%)	25.43	26.06	32.44	42.99
摊薄每股收益(元)	0.73	0.92	1.22	1.74
市盈率(PE)	44.39	35.21	26.59	18.60

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)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	14,588	33,048	39,526	52,891	77,956
应收和预付款项	5,534	11,464	9,787	13,096	14,503
存货	7,498	13,966	9,969	19,809	13,205
其他流动资产	65,068	41,601	49,819	52,162	47,861
流动资产合计	99,399	108,36	113,89	143,00	159,56
长期股权投资	8,415	9,524	9,524	9,524	9,524
投资性房地产	326	326	326	326	326
固定资产	28,609	27,441	26,011	24,580	23,150
在建工程	2,936	4,467	4,467	4,467	4,467
无形资产	9,267	14,236	12,559	10,882	9,205
长期待摊费用	178	203	133	64	0
其他非流动资产	4,881	10,817	5,952	7,217	7,995
资产总计	154,01	175,40	172,89	200,09	214,26
短期借款	7,901	5,204	0	0	0
应付和预收款项	49,841	63,892	77,163	96,241	101,55
长期借款	10,777	8,656	0	0	0
其他负债	27,258	28,382	24,437	26,692	26,504
负债合计	96,670	113,28	105,33	126,85	132,99
股本	9,176	9,236	9,236	9,236	9,236
资本公积	1,779	4,872	5,472	5,472	5,472
留存收益	47,170	48,570	52,825	58,493	66,512
归母公司股东权益	57,342	62,124	67,532	73,201	81,220
少数股东权益	0	4	25	33	50
股东权益合计	57,342	62,128	67,557	73,234	81,270
负债和股东权益	154,01	175,40	172,89	200,09	214,26

现金流量表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金流	5,181	35,316	20,106	18,666	33,892
投资性现金流	(11,58)	(11,17)	6,684	(163)	(1,931)
融资性现金流	11,368	(9,632)	(20,31)	(5,138)	(6,896)
现金增加额	4,969	14,492	6,478	13,365	25,065

利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	103,30	136,40	177,87	209,17	244,11
营业成本	85,531	114,36	148,87	175,50	203,09
营业税金及附加	3,192	4,234	5,514	6,819	7,701
销售费用	4,103	5,192	7,150	8,848	9,810
管理费用	2,553	4,043	5,336	6,840	7,934
财务费用	397	(448)	(26)	(237)	(131)
资产减值损失	(676)	(471)	(550)	(566)	(529)
投资收益	956	1,109	295	60	50
公允价值变动	165	306	(2,896)	(28)	984
营业利润	5,752	6,369	8,967	12,005	17,260
其他非经营损益	476	1,113	638	742	831
利润总额	6,227	7,482	9,604	12,747	18,091
所得税	865	757	1,105	1,509	2,017
净利润	5,362	6,725	8,500	11,238	16,074
少数股东损益	0	(1)	21	9	16
归母股东净利润	5,362	6,726	8,479	11,230	16,057

预测指标					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
毛利率	17.21%	16.16%	16.30%	16.10%	16.80%
销售净利率	5.57%	4.67%	5.04%	5.74%	7.07%
销售收入增长率	7.38%	32.04%	30.40%	17.60%	16.70%
EBIT 增长率	22.33%	7.48%	(14.47%)	31.61%	45.56%
净利润增长率	19.25%	25.43%	26.06%	32.44%	42.99%
ROE	9.35%	10.83%	12.56%	15.34%	19.77%
ROA	3.48%	3.83%	4.92%	5.62%	7.50%
ROIC	12.46%	10.59%	25.98%	50.45%	131.01%
EPS (X)	0.58	0.73	0.92	1.22	1.74
PE (X)	55.32	44.39	35.21	26.59	18.60
PB (X)	5.19	4.79	4.42	4.08	3.68
PS (X)	2.88	2.18	1.68	1.43	1.22
EV/EBITDA (X)	23.42	26.43	20.88	15.93	10.44

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@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
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。