

## 长安汽车 (000625)

## 新能源及海外表现亮眼，与华为合作稳步推进

## 事件：

5月7日，公司发布4月产销快报：长安汽车2024年4月批发销量21.01万辆，同比增长15.47%。

## ➤ 4月销量同比高增，环比有所下滑

公司2024年4月实现批发销量21.01万辆，同比增长15.47%，环比下滑18.88%，1-4月共实现销量90.22万辆，同比增长14.24%；其中自主品牌4月销量17.26万辆，同比增长12.48%，环比下滑21.8%，1-4月共实现销量76.15万辆，同比增长13.32%；自主品牌乘用车4月销量12.31万辆，同比增长9.66%，环比下滑21.5%，1-4月共实现销量56.04万辆，同比增长10.26%。

## ➤ 新能源及海外市场表现亮眼

公司持续优化产品布局，推动长安启源、深蓝汽车、阿维塔三大智能新能源品牌共同发力，4月实现自主新能源销量5.17万辆，同比增长129.74%，环比下降2.5%；其中长安起源/深蓝汽车/阿维塔分别交付1.18万辆/1.27万辆/0.52万辆。公司自主品牌4月实现海外销量3.16万辆，同比增长93.2%，环比下滑4.9%。1-4月共实现销量14.06万辆，同比增长82.78%，占自主品牌销量的18.46%，同比提升7.02pct。此外长安汽车新能源品牌车型在中东地区首次亮相，旗下深蓝汽车DEEPAL S7和长安启源A05在阿联酋新能源汽车及智能交通展览展出，有望扩大全球市场。

## ➤ 与华为合作稳步推进，助力智能化发展

公司发布公告说明与华为投资合作的进展：目标公司已于2024年1月16日完成注册，截止5月6日公司已基本完成项目涉及的财务、法务、业务与技术尽职调查，当前双方正在就交易关键条款进行进一步协商，预计不晚于2024年8月31日签订最终交易文件。该项目有望助力公司智能化加速发展。

## ➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年收入分别为2240.16/2605.48/3191.74亿元，对应增速分别为48.06%/16.31%/22.50%；归母净利润分别为96.02/125.17/156.81亿元，对应增速分别为-15.23%/30.36%/25.27%，EPS分别为0.97/1.26/1.58元/股，CAGR-3为11.45%。鉴于公司具备出色产品打造能力和领先电动智能技术，有望在新一轮新能源浪潮中获得市场认可，且2024年有多款产品推出，有望成为销量的有力支撑，建议持续关注。

**风险提示：**新能源车销量增速不及预期的风险、新车型销量不及预期的风险、燃油车下行的风险、行业竞争加剧的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	121253	151298	224016	260548	319174
增长率(%)	15.32%	24.78%	48.06%	16.31%	22.50%
EBITDA(百万元)	10607	14991	14558	17743	21174
归母净利润(百万元)	7798	11327	9602	12517	15681
增长率(%)	119.52%	45.25%	-15.23%	30.36%	25.27%
EPS(元/股)	0.79	1.14	0.97	1.26	1.58
市盈率(P/E)	19.1	13.1	15.5	11.9	9.5
市净率(P/B)	2.4	2.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	8.0	5.0	3.1	1.5

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年05月08日收盘价

行业：汽车/乘用车

投资评级：

当前价格：14.98元

目标价格：

## 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 9,917.29/9,854.23

流通A股市值(百万元) 123,045.79

每股净资产(元) 7.38

资产负债率(%) 60.24

一年内最高/最低(元) 21.48/11.41

## 股价相对走势



## 作者

分析师：高登

执业证书编号：S0590523110004

邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

分析师：陈斯竹

执业证书编号：S0590523100009

邮箱：chenszh@glsc.com.cn

分析师：黄程保

执业证书编号：S0590523020001

邮箱：huangcb@glsc.com.cn

## 相关报告

1、《长安汽车(000625)：盈利能力短期承压，看好未来新能源转型及出海》2024.05.01

2、《长安汽车(000625)：自主品牌表现亮眼，全年业绩符合预期》2024.04.19



### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼  
**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼  
 电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼  
**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼