

# 长安汽车（000625）

## 2024H1 自主乘用车销量同增 7%，新能源+海外市场同步提升

买入（维持）

2024年07月04日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 杨惠冰

执业证书：S0600523070004  
yanghb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	121253	151298	183254	220223	250053
同比（%）	15.32	24.78	21.12	20.17	13.55
归母净利润（百万元）	7799	11327	8449	11051	12705
同比（%）	119.53	45.25	(25.41)	30.79	14.97
EPS-最新摊薄（元/股）	0.79	1.14	0.85	1.11	1.28
P/E（现价&最新摊薄）	17.66	12.16	16.30	12.47	10.84

### 投资要点

■ **2024年6月，长安汽车实现合计批发销量为225,013辆，同环比分别-0.30%/+8.81%。**其中合肥长安27,114辆，同比-17.91%；重庆长安101,837辆，同比+4.41%；河北长安9,830辆，同比-1.29%；长安福特19,513辆，同环比分别-3.18%/+8.98%。2024年6月自主品牌海外销量29,322辆，同环比分别+46.26%/-11.91%；自主乘用车销量138,292辆，同环比分别+0.12%/+12.23%。

■ **电动化+全球化加速发展，自主品牌增速快。**6月集团销量22.50万辆，自主新能源渗透率33.7%，自主出口率15.5%，自主品牌海外、自主品牌新能源销量同比均大幅增长。1)国内：长安汽车6月批发销量225,013辆，同环比分别-0.30%/+8.81%；整体来看，2024年1-6月，自主品牌累计销量1,334,051辆，同比+9.74%，自主乘用车销量821,934辆，同比+7.01%。6月自主品牌销量188,910辆，同环比分别+1.97%/+10.48%，其中乘用车销售138,292辆，同环比分别+0.12%/+12.23%；重点车型来看，1-6月深蓝汽车交付83,858辆，阿维塔交付29,030辆，长安启源交付72,968辆。2)海外：6月自主品牌出口销量29,322辆，同环比分别+46.26%/-11.91%，出口占集团销量15.5%，同环比分别+4.70/-3.95pct。3)新能源：6月长安自主品牌新能源汽车销量63,586辆，同环比分别+60.03%/+15.63%，新能源渗透率33.7%，同环比分别+12.21/+1.50pct。

■ **新车完善产品矩阵，智能化试点落地。**1)新车维度，深蓝汽车全新硬派SUV——深蓝G318正式上市，售价区间覆盖17.59万元至31.8万元，深蓝G318设计上采用了独特的方盒子硬派造型，车身基于无大梁的承载式架构，使用深蓝超级增程2.0技术。深蓝G318上市120h订单突破1.4万辆，客单价平均超过22.5万元，高端化加速兑现。2)智能化维度，6月4日长安汽车成为全国首批L3级智能网联汽车试点的单位，彰显长安汽车“北斗天枢”智能化战略取得标志性成果。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司2024-2026年盈利预测，营业收入为1833/2202/2501亿元，分别同比+21%/+20%/+14%，归母净利润为84/111/127亿元，分别同比-25%/+31%/+15%，对应EPS分别为0.85/1.11/1.28元，对应PE分别为16/12/11倍，维持长安汽车“买入”评级。

■ **风险提示：**全球地缘政治风险；国内乘用车市场竞争激烈。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	13.89
一年最低/最高价	11.60/21.48
市净率(倍)	1.88
流通A股市值(百万元)	114,092.53
总市值(百万元)	137,751.14

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.38
资产负债率(% ,LF)	60.24
总股本(百万股)	9,917.29
流通A股(百万股)	8,214.00

### 相关研究

《长安汽车(000625): 5月销量同比持续增长,首批L3试点落地加速智驾迭代》

2024-06-09

《长安汽车(000625): 4月出口+新能源自主品牌销量同比高增,新车周期强势》

2024-05-08

## 长安汽车三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>130,935</b>	<b>148,337</b>	<b>184,482</b>	<b>220,161</b>	<b>营业总收入</b>	<b>151,298</b>	<b>183,254</b>	<b>220,223</b>	<b>250,053</b>
货币资金及交易性金融资产	65,039	73,533	95,192	118,497	营业成本(含金融类)	123,523	148,252	176,618	199,542
经营性应收款项	40,358	49,609	61,104	71,063	税金及附加	4,758	6,414	7,708	8,752
存货	13,466	12,354	14,718	16,629	销售费用	7,645	9,621	11,892	13,753
合同资产	1,443	1,833	2,202	2,501	管理费用	4,098	5,039	5,946	6,626
其他流动资产	10,630	11,008	11,265	11,472	研发费用	5,980	7,330	9,249	11,002
<b>非流动资产</b>	<b>59,236</b>	<b>56,115</b>	<b>53,201</b>	<b>50,216</b>	财务费用	(897)	(1,277)	(1,446)	(1,878)
长期股权投资	13,787	13,787	13,787	13,787	加:其他收益	1,644	1,150	1,387	1,500
固定资产及使用权资产	20,204	17,460	14,663	11,813	投资净收益	3,050	(530)	(140)	428
在建工程	1,914	1,836	1,749	1,654	公允价值变动	(19)	40	50	60
无形资产	15,046	14,746	14,716	14,676	减值损失	(861)	(635)	(430)	(505)
商誉	1,811	1,811	1,811	1,811	资产处置收益	441	500	500	500
长期待摊费用	24	24	24	24	<b>营业利润</b>	<b>10,447</b>	<b>8,399</b>	<b>11,623</b>	<b>14,238</b>
其他非流动资产	6,450	6,450	6,450	6,450	营业外净收支	142	100	100	100
<b>资产总计</b>	<b>190,171</b>	<b>204,452</b>	<b>237,683</b>	<b>270,377</b>	<b>利润总额</b>	<b>10,589</b>	<b>8,499</b>	<b>11,723</b>	<b>14,338</b>
<b>流动负债</b>	<b>103,239</b>	<b>109,916</b>	<b>132,547</b>	<b>152,281</b>	减:所得税	1,087	850	1,172	1,434
短期借款及一年内到期的非流动负债	110	110	110	110	<b>净利润</b>	<b>9,502</b>	<b>7,649</b>	<b>10,551</b>	<b>12,905</b>
经营性应付款项	75,747	78,244	95,668	110,857	减:少数股东损益	(1,826)	(800)	(500)	200
合同负债	7,924	9,163	11,011	12,503	<b>归属母公司净利润</b>	<b>11,327</b>	<b>8,449</b>	<b>11,051</b>	<b>12,705</b>
其他流动负债	19,458	22,399	25,757	28,812	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	0.85	1.11	1.28
非流动负债	12,248	12,248	12,248	12,248	EBIT	7,140	7,222	10,277	12,460
长期借款	72	72	72	72	EBITDA	12,439	9,754	12,811	14,996
应付债券	1,000	1,000	1,000	1,000	毛利率(%)	18.36	19.10	19.80	20.20
租赁负债	134	134	134	134	归母净利率(%)	7.49	4.61	5.02	5.08
其他非流动负债	11,043	11,043	11,043	11,043	收入增长率(%)	24.78	21.12	20.17	13.55
<b>负债合计</b>	<b>115,488</b>	<b>122,165</b>	<b>144,795</b>	<b>164,530</b>	归母净利润增长率(%)	45.25	(25.41)	30.79	14.97
归属母公司股东权益	71,853	80,257	91,357	104,117					
少数股东权益	2,830	2,030	1,530	1,730					
<b>所有者权益合计</b>	<b>74,683</b>	<b>82,287</b>	<b>92,888</b>	<b>105,847</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>190,171</b>	<b>204,452</b>	<b>237,683</b>	<b>270,377</b>					

  

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	19,861	8,496	21,170	22,237	每股净资产(元)	7.25	8.09	9.21	10.50
投资活动现金流	(6,208)	70	460	1,028	最新发行在外股份(百万股)	9,917	9,917	9,917	9,917
筹资活动现金流	(2,128)	(21)	(21)	(21)	ROIC(%)	9.09	8.15	10.40	11.14
现金净增加额	11,435	8,455	21,609	23,244	ROE-摊薄(%)	15.76	10.53	12.10	12.20
折旧和摊销	5,299	2,532	2,533	2,535	资产负债率(%)	60.73	59.75	60.92	60.85
资本开支	(2,528)	600	600	600	P/E(现价&最新股本摊薄)	12.16	16.30	12.47	10.84
营运资本变动	7,880	(2,231)	8,145	7,360	P/B(现价)	1.92	1.72	1.51	1.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>