

# 长安汽车（000625）

## 7月华为赋能深蓝S07新车上市，智驾转型加速

买入（维持）

2024年08月06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	176353	200063	221968
同比（%）	15.32	24.78	16.56	13.44	10.95
归母净利润（百万元）	7799	11327	9099	11446	13693
同比（%）	119.53	45.25	(19.68)	25.80	19.63
EPS-最新摊薄（元/股）	0.79	1.14	0.92	1.15	1.38
P/E（现价&最新摊薄）	16.86	11.61	14.45	11.49	9.60

### 投资要点

■ 2024年7月，长安汽车实现合计批发销量为170,631辆，同环比分别-17.86%/-24.17%。7月销量下滑主要系长安汽车高温假影响，自主出口率+新能源率同比维持增长。其中合肥长安批发销量为19,442辆，同比-44.31%；重庆长安批发销量为69,167辆，同比-22.19%；河北长安批发销量5,449辆，同比+8.65%；长安福特批发销量16,799辆，同比-18.53%。2024年1-7月自主品牌海外销量228,607辆，同比+67.65%；自主乘用车销量97,141辆，同环比分别-28.07%/-29.76%。

■ 7月集团销量17.06万辆，新能源渗透率32.6%，出口率18.2%，自主品牌海外、自主品牌新能源销量同比均增长。1）国内：长安汽车7月批发销量170,631辆，同环比分别-17.86%/-24.17%；整体来看，7月自主品牌销量139,252辆，同环比分别-18.40%/-26.29%，其中乘用车销售97,141辆，同环比分别-28.07%/-29.76%；重点车型来看，1-7月深蓝汽车交付100,579辆，阿维塔交付32,655辆，长安启源交付85,413辆，长安福特销量128,432辆，长安马自达销量41,169辆。2）海外：公司7月自主品牌出口销量为25,400辆，同环比分别+26.09%/-13.38%，出口占集团销量18.2%，同环比分别+5.87/+3.25pct。3）新能源：7月长安自主品牌新能源汽车销量51682辆，同环比分别+6.44/+2.72pct，新能源渗透率为32.6%，同环比分别+9.46/-1.04pct。

■ 深蓝S07搭载华为乾崮智驾，智能化+全球化导向。1）新车维度，深蓝S07上市，定位科技新主流中型SUV，14.99万元起售。超级增程赋能，最高285km纯电续航，1200km综合续航，馈电油耗低至4.9L/100km；同时，深蓝S07搭载华为乾崮智驾ADS SE，能同时覆盖高速领航辅助、智能泊车辅助等高频智驾场景。2）战略维度，长安汽车智能化+全球化发展双支撑，中长期来看，智能化维度长安与华为车BU股权赋能产品，加强长安智能化车企品牌标签，提升车型竞争力；全球化维度长安海外产能以及新品导入加速，立足东南亚等市场辐射全球。

■ 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1764/2001/2220亿元，分别同比+17%/+13%/+11%，归母净利润为91/114/137亿元，分别同比-20%/+26%/+20%，对应EPS分别为0.92/1.15/1.38元，对应PE分别为14/11/10倍，维持“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)	13.26
一年最低/最高价	11.60/21.48
市净率(倍)	1.80
流通A股市值(百万元)	108,917.70
总市值(百万元)	131,503.25

### 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)：2024年中报预告点评：产品结构持续优化，华为赋能新车可期》

2024-07-11

《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》

2024-07-04

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>144,442</b>	<b>173,350</b>	<b>204,543</b>	<b>营业总收入</b>	<b>151,298</b>	<b>176,353</b>	<b>200,063</b>	<b>221,968</b>
货币资金及交易性金融资产	65,039	72,198	91,474	113,445	营业成本(含金融类)	123,523	141,435	159,050	174,681
经营性应收款项	40,358	47,735	55,496	63,045	税金及附加	4,758	6,172	7,002	7,769
存货	13,466	11,786	13,254	14,557	销售费用	7,645	9,347	10,803	12,208
合同资产	1,443	1,764	2,001	2,220	管理费用	4,098	4,938	5,402	5,993
其他流动资产	10,630	10,960	11,125	11,277	研发费用	5,980	7,142	8,403	9,767
<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)	(1,419)	(1,804)
长期股权投资	13,787	13,787	13,787	13,787	加:其他收益	1,644	1,150	1,260	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>9,121</b>	<b>12,063</b>	<b>15,337</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>200,557</b>	<b>226,551</b>	<b>254,759</b>	<b>利润总额</b>	<b>10,589</b>	<b>9,221</b>	<b>12,163</b>	<b>15,437</b>
<b>流动负债</b>	<b>103,239</b>	<b>105,372</b>	<b>120,370</b>	<b>134,630</b>	减:所得税	1,087	922	1,216	1,544
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>8,299</b>	<b>10,946</b>	<b>13,893</b>
经营性应付款项	75,747	74,646	86,152	97,045	减:少数股东损益	(1,826)	(800)	(500)	200
合同负债	7,924	8,818	10,003	11,098	<b>归属母公司净利润</b>	<b>11,327</b>	<b>9,099</b>	<b>11,446</b>	<b>13,693</b>
其他流动负债	19,458	21,798	24,105	26,377	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	0.92	1.15	1.38
非流动负债	12,248	12,248	12,248	12,248	EBIT	7,140	7,944	10,743	13,633
长期借款	72	72	72	72	EBITDA	12,439	10,476	13,277	16,168
应付债券	1,000	1,000	1,000	1,000	毛利率(%)	18.36	19.80	20.50	21.30
租赁负债	134	134	134	134	归母净利率(%)	7.49	5.16	5.72	6.17
其他非流动负债	11,043	11,043	11,043	11,043	收入增长率(%)	24.78	16.56	13.44	10.95
<b>负债合计</b>	<b>115,488</b>	<b>117,621</b>	<b>132,619</b>	<b>146,878</b>	归母净利润增长率(%)	45.25	(19.68)	25.80	19.63
归属母公司股东权益	71,853	80,906	92,402	106,151					
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>82,936</b>	<b>93,933</b>	<b>107,881</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>190,171</b>	<b>200,557</b>	<b>226,551</b>	<b>254,759</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	7,160	18,787	20,904	每股净资产(元)	7.25	8.16	9.32	10.70
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	8.92	10.77	12.00
现金净增加额	11,435	7,119	19,226	21,911	ROE-摊薄(%)	15.76	11.25	12.39	12.90
折旧和摊销	5,299	2,532	2,533	2,535	资产负债率(%)	60.73	58.65	58.54	57.65
资本开支	(2,528)	600	600	600	P/E (现价&最新股本摊薄)	11.61	14.45	11.49	9.60
营运资本变动	7,880	(4,216)	5,367	5,038	P/B (现价)	1.83	1.63	1.42	1.24

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>