

非金融公司|公司点评|长安汽车（000625）

利润端持续改善，多款新车上市有望带动销量向上



| 报告要点

2024年Q2实现营业总收入396.99亿元，同比增长28.33%；实现归母净利润16.74亿元，同比145.13%。公司业务持续转型中，利润端持续改善。随着深蓝S07、L07、阿维塔11/12增程及启源E07、阿维塔07等系列新车陆续上市，公司下半年有望迎打开增长新空间。

| 分析师及联系人



高登



陈斯竹



喻虎

SAC: S0590523110004 SAC: S0590523100009

长安汽车(000625)

利润端持续改善，多款新车上市有望带动销量向上

行业：汽车/乘用车
 投资评级：买入(维持)
 当前价格：12.09元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 9,917.29/9,854.05
 流通A股市值(百万元) 99,288.32
 每股净资产(元) 7.23
 资产负债率(%) 60.49
 一年内最高/最低(元) 21.48/11.43

股价相对走势



相关报告

- 《长安汽车(000625):长安汽车7月销量点评:7月销量承压,关注后续新车型上市》2024.08.06
- 《长安汽车(000625):新能源表现强劲,G318上市5日订单破万》2024.07.07



扫码查看更多

事件描述

公司发布2024年半年度财务报告。2024年上半年实现营业总收入767.23亿元,同比增长17.15%,实现归母净利润28.32亿元,同比下降63.00%;其中,2024年二季度实现营业总收入396.99亿元,同比增长28.33%,实现归母净利润16.74亿元,同比增长145.13%。

> 费用端全面优化,利润端大幅改善

公司2024Q2实现营业总收入396.99亿元,同比增长28.33%,环比增长7.23%。同期自主乘用车销量38.46万辆,同比增长3.38%,环比下滑12.04%。2024Q2归母净利润16.74亿元,同比增长145.13%,环比增长44.52%。扣非净利润为10.57亿元,同比增长3679.35%,环比增长846.27%。2024Q2毛利率为13.23%,同比下降3.18pct,环比下降1.18pct;期间费用率为8.14%,同比下降4.98pct,环比下降4.39pct,其中销售费用率为2.59%,同比下降2.14pct,环比下降2.95pct;管理费用率为2.87%,同比下降1.12pct,环比0.6pct;研发费用率为3.45%,同比下降1.73pct,环比下降0.72pct。

> 下半年产品投放加速,携手华为加速智能化转型

公司积极发展智能网联新能源汽车,新能源及出口销量表现良好。2024年上半年,公司自主品牌新能源销量29.9万辆,同比增长69.9%,自主品牌海外销量20.3万辆,同比增长74.9%。下半年公司有望迎来强产品周期,长安启源E07、深蓝S05、深蓝L07、阿维塔07、第四代CS75 PLUS等多款全新和改款车上市,推动公司销量稳健增长。智能化方面与华为展开合作,长安联营企业阿维塔科技拟以115亿元购买华为持有的引望10%的股权。根据中国汽车报,阿维塔或继续增持引望股份至20%,长安与华为战略合作或进一步加强,有望加速长安汽车智能化转型。

> 强新车周期叠加与华为深入合作,维持“买入”评级

我们预计公司2024-2026年收入分别为1797.50/2104.73/2420.17亿元,对应增速分别为18.81%/17.09%/14.99%;归母净利润分别为74.95/105.98/126.12亿元,对应增速分别为-33.84%/41.41%/19.00%,EPS分别为0.76/1.07/1.27元/股,CAGR-3为3.65%。鉴于公司下半年新车陆续上市,结合与华为全面战略合作,公司销量有望稳健增长,维持“买入”评级。

风险提示: 新车销量不及预期风险;行业竞争加剧风险;海外相关国家贸易壁垒提升风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	121253	151298	179750	210473	242017
增长率(%)	15.32%	24.78%	18.81%	17.09%	14.99%
EBITDA(百万元)	10607	14991	12490	15894	18211
归母净利润(百万元)	7798	11327	7495	10598	12612
增长率(%)	119.52%	45.25%	-33.84%	41.41%	19.00%
EPS(元/股)	0.79	1.14	0.76	1.07	1.27
市盈率(P/E)	15.4	10.6	16.0	11.3	9.5
市净率(P/B)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.7	8.0	4.4	2.5	1.4

数据来源:公司公告、iFind,国联证券研究所预测;股价为2024年08月30日收盘价

1. 风险提示

新车销量不及预期风险：公司下半年有较多新车发布，由于新车配置及定价均不确定，若配置相比竞品无竞争力或定价偏高，均可能影响新车销量。

行业竞争加剧风险：国内汽车产能过剩，汽车产业竞争激烈，且竞争有加剧的趋势，可能影响公司营收。

海外相关国家贸易壁垒提升风险：公司在海外多个国家有汽车业务布局，若相关国家调整关税政策，可能影响公司营收。

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 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