

增持（维持）

新能源与出口业务持续强化，入股华为引望提高品牌实力

长安汽车（000625）2024年半年报点评

2024年9月1日

投资要点：

分析师：尹浩杨

SAC 执业证书编号：

S0340524070003

电话：0769-22119430

邮箱：

yinhaoyang@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据 2024年8月30日

收盘价(元)	12.09
总市值(亿元)	1051.29
总股本(亿股)	9917.29
流通股本(百万股)	9854.05
ROE(TTM)	9.07%
12月最高价(元)	21.48
12月最低价(元)	11.43

股价走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

事件：8月31日，长安汽车发布了2024年半年度报告。

点评：

- **2024上半年增收不增利。**2024年上半年，公司实现营业收入767.23亿元，同比增长17.15%；实现归母净利润28.31亿元，同比下降63.00%；实现扣非归母净利润11.69亿元，同比下降5.89%。销售费用率为4.01%，同比减少0.67pct；管理费用率为3.16%，同比减少0.31pct；财务费用率为-0.72%，同比减少0.02pct。整体毛利率为13.80%，同比减少3.74pct。
- **销量稳步增加，新能源及出口持续提升。**公司2024年上半年实现销量133.4万辆，同比增长9.7%，市占率稳中有升。公司新能源及出口销量表现良好，其中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%。子品牌阿维塔2024上半年亏损13.6亿元，同比减亏4.0亿元；深蓝2024上半年亏损7.4亿元，同比减亏3.2亿元。新能源车业务随交付量提升，规模效应带动盈利改善。
- **入股华为引望，提高品牌实力。**联营企业阿维塔入股华为引望，助力公司和华为进一步强化合作模式。深蓝/阿维塔品牌新车型将搭载华为乾崮智驾与鸿蒙座舱，有望提高新品竞争力。随华为乾崮智驾系统与鸿蒙座舱等“车BU”业务持续增长，未来有望强化公司投资收益。
- **“海纳百川”推进全球化市场布局。**公司开启“海纳百川”计划，推动海外本地化进程加速，加快海外区域渠道建设，强化海外资源配置，推进泰国生产基地建设、墨西哥市场体系搭建。2024上半年公司海外业务实现营业收入169.02亿元，同比增长114.22%；海外业务毛利率为26.91%，同比提高17.89pct，相比同期国内业务毛利率为10.10%，海外结构优化支撑公司业绩改善。
- **投资建议：**公司持续强化新能源及出口业务，改善产品结构及优化业绩。通过阿维塔入股华为引望，深化合作模式，推进智能化加速落地。预计公司2024-2025年的每股收益分别为0.86元、1.12元，当前股价对应PE分别为14倍、11倍，维持对公司“增持”评级。
- **风险提示：**新能源车型销量不及预期风险；行业竞争加剧风险；海外业务拓展不及预期风险；毛利率下滑风险；汇率波动风险；地缘政治事件风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	151,298	181,862	218,831	261,427
营业总成本	145,106	173,463	207,693	246,878
营业成本	123,523	147,248	176,068	209,019
营业税金及附加	4,758	5,720	6,882	8,222
销售费用	7,645	9,639	11,379	13,333
管理费用	4,098	4,728	5,471	6,274
财务费用	-897	-1,147	-1,298	-1,473
研发费用	5,980	7,274	9,191	11,503
其他经营收益	4,256	504	96	355
营业利润	10,447	8,903	11,234	14,905
加：营业外收入	170	143	147	153
减：营业外支出	28	41	41	37
利润总额	10,589	9,005	11,340	15,021
减：所得税	1,087	925	1,164	1,542
净利润	9,502	8,081	10,176	13,479
减：少数股东损益	-1,826	-498	-884	-898
归母公司所有者的净利润	11,327	8,578	11,060	14,377
摊薄每股收益(元)	1.14	0.86	1.12	1.45
PE（倍）	11	14	11	8

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn