

江淮汽车(600418)

报告日期: 2025年01月17日

## 尊界 S800 新功能揭晓, 开启无人超充新纪元

### ——江淮汽车点评报告

#### 投资要点

- 事件: 1月15日, 鸿蒙智行尊界 S800 全球首发了融合感知充电机器人。支持远程一键开启无人自动充电。尊界 S800 的无人超充功能或有望引领下一个汽车充电时代。
- 无人驾驶泊车+自动插入充电实现尊界无人超充新功能。通过远程操作启动无人自动充电模式后, 尊界 S800 能够自主寻找充电车位, 并精准地完成无人泊入操作。充电机器人会自动伸出插枪装置, 与车辆的充电接口精准对接。在充电过程中, 系统还能实时监测周围环境中的障碍物, 确保充电过程安全高效。当充电顺利完成之后, 尊界 S800 会自动进行拔枪操作, 随后完成自动缴费流程, 并且能够自主地从充电车位泊出, 整个过程无需人工干预, 真正实现了充电的全自动化与智能化。此外, 大灯还能实时向地面投射充电情况。
- 融合感知充电机器人可识别汽车充电口以及自动进行充电。机器人配备了银白色的机械臂, 与华为 600kW 液冷超充桩相搭配。
- 我们认为尊界 S800 作为百万级豪华车型, 相对于其他百万级豪车, 主打智能化标签。华为在 5G、AI、云等核心技术和产品方面具有优势, 双方将在智能驾驶、智能座舱、智能电动、智能网联和云服务等方面进行深入合作, 携手加快相关产品与方案的研发和商业化进程, 共同推动智慧交通的落地与发展。除了刚刚发布的无人超充黑科技以外, 尊界未来或有望带来更多华为赋能的颠覆性功能。
- 盈利预测及估值  
预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 444.03/626.28/680.45 亿元, YOY 为 -1.2%/41.0%/8.7%; 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 7.1/12.4/15.9 亿元, YOY 为 371.3%/73.1%/28.6%, EPS 为 0.33/0.57/0.73 元/股, 对应 PE 为 117.36/67.80/52.71 倍。维持“买入”评级。

#### 风险提示

新能源汽车渗透不及预期; 智能驾驶发展不及预期; 尊界销量不及预期。

#### 投资评级: 买入(维持)

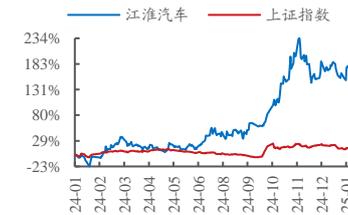
分析师: 刘巍  
执业证书号: S1230524040001  
liuwei03@stocke.com.cn

研究助理: 白浪  
bailang@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 38.37
总市值(百万元)	83,800.46
总股本(百万股)	2,184.01

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《造车底蕴深厚, 携手华为进军超高端》2024.12.31
- 《被低估的智能电车制造平台——江淮汽车点评报告》2023.01.17
- 《江淮汽车: 探索汽车工业新模式》2023.01.11

#### 财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	44940.36	44403.40	62628.28	68045.16
(+/-) (%)	23.14%	-1.19%	41.04%	8.65%
归母净利润	151.51	714.03	1235.91	1589.79
(+/-) (%)	-	371.28%	73.09%	28.63%
每股收益(元)	0.07	0.33	0.57	0.73
P/E	553.10	117.36	67.80	52.71
ROE	8.4%	12.4%	13.4%	14.5%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	28,827	31,838	42,919	48,161
现金	15,346	18,149	24,785	28,082
交易性金融资产	1,802	1,208	1,406	1,340
应收账款	2,972	3,759	5,886	7,301
其它应收款	530	524	739	802
预付账款	625	746	995	1,021
存货	4,746	4,669	6,329	6,825
其他	2,806	2,783	2,781	2,790
<b>非流动资产</b>	17,937	17,963	16,910	15,868
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	5,417	5,312	5,365	5,338
固定资产	8,237	8,836	8,361	7,853
无形资产	1,663	1,237	793	355
在建工程	599	449	337	252
其他	2,020	2,130	2,055	2,069
<b>资产总计</b>	46,764	49,801	59,830	64,029
<b>流动负债</b>	26,777	29,012	36,928	38,364
短期借款	50	1,820	1,294	1,132
应付款项	18,347	18,354	25,269	26,821
预收账款	0	0	0	0
其他	8,380	8,838	10,365	10,411
<b>非流动负债</b>	5,494	5,647	5,598	5,580
长期借款	4,325	4,325	4,325	4,325
其他	1,169	1,322	1,273	1,255
<b>负债合计</b>	32,271	34,659	42,526	43,944
少数股东权益	1,259	1,194	2,120	3,312
归属母公司股东权益	13,234	13,948	15,184	16,774
<b>负债和股东权益</b>	46,764	49,801	59,830	64,029

### 现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	3,396	688	6,638	3,072
净利润	(72)	649	2,162	2,781
折旧摊销	1,903	551	587	593
财务费用	352	(40)	(128)	(194)
投资损失	152	38	95	67
营运资金变动	4,663	371	6,481	1,301
其它	(3,601)	(882)	(2,559)	(1,475)
<b>投资活动现金流</b>	1,531	198	92	430
资本支出	3,785	(998)	0	(1)
长期投资	(204)	92	(46)	26
其他	(2,049)	1,105	138	404
<b>筹资活动现金流</b>	(3,811)	1,917	(95)	(205)
短期借款	(867)	1,770	(526)	(162)
长期借款	(1,234)	0	0	0
其他	(1,710)	147	431	(44)
<b>现金净增加额</b>	1,117	2,803	6,635	3,297

### 利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	44,940	44,403	62,628	68,045
营业成本	39,866	39,225	53,168	57,335
营业税金及附加	462	463	650	707
营业费用	1,832	1,761	2,510	2,725
管理费用	1,655	1,787	2,485	2,681
研发费用	1,595	1,664	2,354	2,531
财务费用	352	(40)	(128)	(194)
资产减值损失	(1,094)	(810)	(913)	(939)
公允价值变动损益	49	36	40	42
投资净收益	(152)	(38)	(95)	(67)
其他经营收益	2,004	1,981	1,770	1,785
<b>营业利润</b>	35	713	2,392	3,081
营业外收支	11	9	10	9
<b>利润总额</b>	46	721	2,402	3,090
所得税	118	72	240	309
<b>净利润</b>	(72)	649	2,162	2,781
少数股东损益	(223)	(65)	926	1,191
<b>归属母公司净利润</b>	152	714	1,236	1,590
EBITDA	1,740	1,184	2,805	3,362
EPS (最新摊薄)	0.07	0.33	0.57	0.73

### 主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	23.14%	-1.19%	41.04%	8.65%
营业利润	102.50%	1,949.07%	235.68%	28.78%
归属母公司净利润	-	371.28%	73.09%	28.63%
<b>获利能力</b>				
毛利率	11.29%	11.66%	15.11%	15.74%
净利率	-0.16%	1.46%	3.45%	4.09%
ROE	1.06%	4.82%	7.62%	8.50%
ROIC	1.22%	2.44%	8.20%	9.76%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	69.01%	69.59%	71.08%	68.63%
净负债比率	23.24%	27.04%	21.52%	19.92%
流动比率	1.08	1.10	1.16	1.26
速动比率	0.90	0.94	0.99	1.08
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.96	0.92	1.14	1.10
应收账款周转率	14.85	15.09	17.89	15.81
应付账款周转率	4.62	4.47	5.00	4.52
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.07	0.33	0.57	0.73
每股经营现金	1.56	0.31	3.04	1.41
每股净资产	6.06	6.39	6.95	7.68
<b>估值比率</b>				
P/E	553.10	117.36	67.80	52.71
P/B	6.33	6.01	5.52	5.00
EV/EBITDA	15.45	63.34	24.56	19.76

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>