

公司研究 | 点评报告 | 长安汽车（000625.SZ）

长安汽车 2025 年一季报点评：新能源及出海持续增长，Q1 业绩符合预期

报告要点

公司发布 2025 年一季报。2025Q1 年公司实现营业收入 341.6 亿元，同比下滑 7.7%；归母净利润 13.5 亿元，同比增长 16.8%；扣非净利润 7.8 亿元，同比增长 601.3%。公司电动智能化转型加速推进，带动销量持续向好。公司新能源转型加快，自主新能源销量逐步兑现。随着新车落地将有力带动销量提升，规模效应增强有望进一步提升盈利能力。智能化转型稳步推进，持续加深与华为在智能化方面的合作；全球化布局节奏清晰，海外产能持续建设。公司电动智能化转型加速推进，销售提升预期持续带动业绩兑现。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张扬

SAC: S0490524030004

长安汽车（000625.SZ）

长安汽车 2025 年一季报点评：新能源及出海持续增长，Q1 业绩符合预期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年一季报。2025Q1 年公司实现营业收入 341.6 亿元，同比下滑 7.7%；归母净利润 13.5 亿元，同比增长 16.8%；扣非净利润 7.8 亿元，同比增长 601.3%。

事件评论

- **2025Q1 总销量稳健增长，产品结构优化，海外规模提升。**2025Q1 实现营收 341.6 亿元，同比-7.7%，环比-30.0%，同期总销量 70.5 万辆，同比+1.9%，环比-21.6%，其中合并报表销量 49.8 万辆，同比+2.7%，环比-2.7%。新能源转型持续推进，产品结构优化，2025Q1 自主新能源累计销量 18.7 万辆，同比+45%，对应自主新能源占比 41%，同比提升 9pct，自主出口 11.8 万辆，同比增长 8.7%，环比增长 91.7%。单车收入季度有所下滑，2025Q1 单车收入为 6.9 万元，环比-28.0%，同比-10.2%。
- **Q1 毛利率承压，深蓝、阿维塔减亏，新能源品牌盈利持续改善，业绩整体符合预期。**2025Q1 毛利率 13.9%，环比-2.3pct，同比+1.1pct，主要系供应链降本在 Q1 体现较少，后续降本逐步体现，毛利率环比有望回升。Q1 期间费用率 9.2%，同比-1.7pct，环比-2.2pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比+1.0pct/-0.5pct/+0.2/-2.5pct，环比-0.9pct/+1.2pct /+0.2/-2.7pct，财务费用下降主要因汇兑收益及利息收入增加影响。2025Q1 归母净利润 13.5 亿元，同比+16.8%，环比-63.8%，扣非归母净利润 7.8 亿元，同比+601.3%，环比-13.6%。2025Q1 合联营盈利 0.4 亿元，同比-70.7%；2025Q1 自主净利润达到 13.1 亿元，同比提升 29.7%。
- **公司打造新品能力强，自主转型，电动智能助力新阶段开启。**长安汽车具备强品牌定位与技术研发实力，新一轮新能源浪潮中，公司多品牌积极布局智能电动转型，加速打造爆款产品。聚焦全球化“海纳百川”计划，海外本土化进程加速推进。展望来看，2025 年深蓝、启源与阿维塔新车持续铺开，计划上市 20 款新品，其中包含阿维塔 06、深蓝 S09、启源 Q07 等 12 款全新新能源产品。分品牌来看，长安启源新车包括 Q07（4 月）、C390（9 月）、B216（11 月）；深蓝品牌新车包括 S09（5 月）、C518（11 月）；阿维塔新车主要为阿维塔 06（4 月）等。
- **公司电动智能化转型加速推进，带动销量持续向好。**公司新能源转型加快，自主新能源销量逐步兑现。随着新车落地将有力带动销量提升，规模效应增强有望进一步提升盈利能力。智能化转型稳步推进，持续加深与华为在智能化方面的合作；全球化布局节奏清晰，海外产能持续建设。公司电动智能化转型加速推进，销售提升预期持续带动业绩兑现。预计 2025 年归母净利润为 81.8 亿元，对应 PE 为 15.0X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、市场需求表现低于预期；
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.41
总股本(万股)	991,409
流通A股/B股(万股)	826,073/164,161
每股净资产(元)	7.88
近12月最高/最低价	16.35/11.32

注：股价为 2025 年 5 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《长安汽车 2024 年报点评：自主新能源快速增长，Q4 业绩符合预期》2025-04-20
- 《长安汽车 2024 年三季报点评：销量波动影响 Q3 业绩，产品结构优化，毛利率逐季回升》2024-11-17
- 《长安汽车 2024 年半年报点评：自主品牌盈利稳定，合资业务盈利改善，Q2 业绩同比高增》2024-09-11


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**市场需求表现低于预期。**汽车销量受宏观经济、居民购买力影响，经济复苏力度等因素将影响需求表现，进而影响公司销量。
- 2、**行业竞争加剧削弱企业盈利。**随着新能源车补贴离场、叠加部分头部品牌价格调整带来的“鲑鱼效应”，国内车企价格竞争加剧，市场格局或迎来加速“洗牌”期，企业盈利或受影响。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	159733	188806	204060	229060	货币资金	64182	94672	74083	130081
营业成本	135869	157653	168350	188287	交易性金融资产	155	155	155	155
毛利	23864	31153	35711	40773	应收账款	3398	3420	3949	4322
%营业收入	15%	17%	18%	18%	存货	17081	3063	17513	4454
营业税金及附加	4350	5664	6122	6872	预付账款	507	1577	1683	1883
%营业收入	3%	3%	3%	3%	其他流动资产	51044	46997	58624	59299
销售费用	7538	8874	9591	10766	流动资产合计	136369	149883	156008	200195
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期股权投资	18526	19026	19026	19026
管理费用	4401	5098	5510	6185	投资性房地产	6	6	6	6
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	21774	19445	17100	14744
研发费用	6505	7363	7958	8933	无形资产	16772	17222	17672	18122
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	1811	1811	1811	1811
财务费用	-934	0	0	0	递延所得税资产	3564	3564	3564	3564
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	9348	9414	9478	9542
加：资产减值损失	-214	-350	-250	-150	资产总计	208168	220370	224664	267008
信用减值损失	-1	0	0	0	短期贷款	40	40	40	40
公允价值变动收益	-27	0	0	0	应付款项	43836	39370	44805	49339
投资收益	188	1888	2041	2291	预收账款	0	0	0	0
营业利润	6624	8706	11579	13815	应付职工薪酬	3210	3941	4209	4707
%营业收入	4%	5%	6%	6%	应交税费	1529	2832	3061	3436
营业外收支	133	0	0	0	其他流动负债	64743	71192	58671	82621
利润总额	6758	8706	11579	13815	流动负债合计	113357	117375	110785	140143
%营业收入	4%	5%	6%	6%	长期借款	36	36	36	36
所得税费用	653	522	695	829	应付债券	1000	1000	1000	1000
净利润	6104	8184	10884	12986	递延所得税负债	1835	1835	1835	1835
归属于母公司所有者的净利润	7321	8176	10830	12882	其他非流动负债	12860	12860	12860	12860
少数股东损益	-1217	8	54	104	负债合计	129088	133105	126516	155874
EPS（元）	0.74	0.82	1.09	1.30	归属于母公司所有者权益	76576	84752	95582	108464
现金流量表（百万元）					少数股东权益	2504	2513	2567	2671
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	79081	87265	98149	111135
经营活动现金流净额	4849	27687	-24387	51450	负债及股东权益	208168	220370	224664	267008
取得投资收益收回现金	134	1888	2041	2291	基本指标				
长期股权投资	-4738	-500	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-3293	1415	1758	2257	每股收益	0.74	0.82	1.09	1.30
其他	3584	0	0	0	每股经营现金流	0.49	2.79	-2.46	5.19
投资活动现金流净额	-4313	2803	3799	4548	市盈率	18.05	15.05	11.36	9.55
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.73	1.45	1.29	1.13
股权融资	1611	0	0	0	EV/EBITDA	7.65	4.13	5.25	-
银行贷款增加（减少）	-26	0	0	0	总资产收益率	3.5%	3.7%	4.8%	4.8%
筹资成本	-3450	0	0	0	净资产收益率	9.6%	9.6%	11.3%	11.9%
其他	474	0	0	0	净利率	4.6%	4.3%	5.3%	5.6%
筹资活动现金流净额	-1391	0	0	0	资产负债率	62.0%	60.4%	56.3%	58.4%
现金净流量（不含汇率变动影响）	-855	30490	-20589	55998	总资产周转率	0.80	0.88	0.92	0.93

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。