

# 长安汽车 (000625.SZ)

## 获首块 L3 级自动驾驶专用正式号牌，智驾+机器人双向赋能

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	151,298	159,733	171,291	196,026	214,928
增长率 yoy (%)	24.8	5.6	7.2	14.4	9.6
归母净利润 (百万元)	11,327	7,321	5,159	7,199	9,593
增长率 yoy (%)	45.2	-35.4	-29.5	39.5	33.3
ROE (%)	12.7	7.7	4.6	7.2	9.8
EPS 最新摊薄 (元)	1.14	0.74	0.52	0.73	0.97
P/E (倍)	10.3	15.9	22.6	16.2	12.1
P/B (倍)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

- 事件：**公司微信公众号发布，12月20日，首块L3级自动驾驶专用正式号牌“渝AD0001Z”在重庆诞生，由重庆市公安局交通管理总队正式授予长安汽车，标志着长安汽车在行业内率先开启L3级自动驾驶时代。
- 公司获首块L3级自动驾驶专用正式号牌，天枢智能开启L3时代。**根据公司微信公众号及公告发布，12月15日，长安汽车旗下深蓝汽车产品（深蓝SL03）获批搭载L3级自动驾驶功能的智能网联汽车产品准入许可，可以实现在交通拥堵环境下高速公路和城市快速路单车道内的自动驾驶功能。12月20日，首块L3级自动驾驶专用正式号牌“渝AD0001Z”由重庆市公安局交通管理总队正式授予长安汽车。根据公司公告，公司依托“天枢智能”自研技术体系以及自研打造的SDA架构等领先技术，在L3级自动驾驶的设计研发、测试验证、生产运营、持续迭代等方面积累了经验，沉淀了领先管理能力和体系能力。根据公司规划，阿维塔、深蓝、启源后续逐步会有相应车型推出，随着L3规模的扩大，未来可以下沉到15万级别的车型。
- 公司设立机器人子公司，汽车+机器人双向赋能。**11月28日，公司发布公告拟以自有资金出资2.25亿元，参与设立长安天枢智能机器人科技有限公司。根据公司公告，机器人业务方面，公司围绕核心场景，以“1+N+X”战略布局智能汽车机器人技术和业务：“1”即以人形机器人为主线，牵引整个板块发展，产品形态分为全尺寸（适用于生产制造场景）、中型尺寸（适用于门店场景）和小型（适用于家庭场景）等，实现多应用场景覆盖；“N”包括车载组件机器人、智能出行生态机器人、特种服务机器人等业务形态；“X”代表公司将发挥链主效应，整合机器人行业上下游，涵盖零部件、软件服务、基础设施建设、运营商等多方面。
- 投资建议：**公司电动智能化转型进程加快，同时布局机器人等新兴领域，我们预计公司2025/2026/2027年实现营业收入为1712.91亿/1960.26亿/2149.28亿元，对应归母净利润为51.59亿/71.99亿/95.93亿元，以当前收盘价计算PE为22.6倍/16.2倍/12.1倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：**公司产品推出及销售不及预期；新能源车发展不及预期；公司智驾车型销售不及预期；原材料成本上升风险

增持（维持评级）	
股票信息	
行业	汽车
2025年12月19日收盘价（元）	11.75
总市值（百万元）	116,490.51
流通市值（百万元）	97,056.38
总股本（百万股）	9,914.09
流通股本（百万股）	8,260.12
近3月日均成交额（百万元）	1,116.32



### 作者

分析师 陈逸同

执业证书编号：S1070522110001

邮箱：chenyitong@cgws.com

分析师 金瑞

执业证书编号：S1070525070001

邮箱：jinrui@cgws.com

### 相关研究

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	130935	136369	128012	137360	157117
现金	64871	64182	69527	73153	88645
应收票据及应收账款	40070	48979	34002	39181	42096
其他应收款	894	2387	1132	2895	1520
预付账款	288	507	345	630	439
存货	13466	17081	18777	17954	19946
其他流动资产	11346	3232	4229	3547	4470
<b>非流动资产</b>	59236	71800	73842	74610	74572
长期股权投资	13787	18526	21706	22350	23669
固定资产	19994	21774	21880	22967	22649
无形资产	17287	18502	17377	16400	15387
其他非流动资产	8167	12999	12879	12892	12867
<b>资产总计</b>	190171	208168	201854	211970	231689
<b>流动负债</b>	103239	113357	106342	113452	127456
短期借款	30	40	40	40	40
应付票据及应付账款	75747	78646	71213	76808	90954
其他流动负债	27463	34671	35089	36604	36462
<b>非流动负债</b>	12248	15730	15603	15456	15289
长期借款	1072	1036	909	761	594
其他非流动负债	11177	14694	14694	14694	14694
<b>负债合计</b>	115488	129088	121945	128908	142745
少数股东权益	2830	2504	1030	-169	-1041
股本	9917	9914	9914	9914	9914
资本公积	8251	8926	8926	8926	8926
留存收益	53894	57803	60016	63618	68856
归属母公司股东权益	71853	76576	78879	83231	89986
<b>负债和股东权益</b>	190171	208168	201854	211970	231689

## 利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	151298	159733	171291	196026	214928
营业成本	125190	135869	145228	165289	180024
营业税金及附加	4758	4350	5139	5795	6218
销售费用	5978	7538	10106	10781	11176
管理费用	4098	4401	4111	4313	4513
研发费用	5980	6505	7286	7645	8812
财务费用	-897	-934	-2021	-1458	-1749
资产和信用减值损失	-861	-215	-69	-78	-86
其他收益	1644	2126	2000	2000	2000
公允价值变动收益	-19	-27	50	0	0
投资净收益	3050	188	380	845	1519
资产处置收益	441	2550	20	20	20
<b>营业利润</b>	10447	6624	3824	6448	9386
营业外收入	170	155	151	159	155
营业外支出	28	22	35	28	28
<b>利润总额</b>	10589	6758	3940	6578	9512
所得税	1087	653	256	579	792
<b>净利润</b>	9502	6104	3685	5999	8721
少数股东损益	-1826	-1217	-1474	-1200	-872
<b>归属母公司净利润</b>	11327	7321	5159	7199	9593
EBITDA	14710	11427	9051	12539	16308
EPS (元/股)	1.14	0.74	0.52	0.73	0.97

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	24.8	5.6	7.2	14.4	9.6
营业利润 (%)	36.9	-36.6	-42.3	68.6	45.6
归属母公司净利润 (%)	45.2	-35.4	-29.5	39.5	33.3
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	17.3	14.9	15.2	15.7	16.2
净利率 (%)	6.3	3.8	2.2	3.1	4.1
ROE (%)	12.7	7.7	4.6	7.2	9.8
ROIC (%)	11.2	6.2	2.9	5.2	7.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	60.7	62.0	60.4	60.8	61.6
净负债比率 (%)	-81.0	-73.5	-79.5	-81.1	-93.4
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	55.2	55.0	50.0	50.0	60.0
应付账款周转率	3.7	3.3	4.0	5.5	5.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.14	0.74	0.52	0.73	0.97
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.00	0.49	1.44	1.27	2.40
每股净资产 (最新摊薄)	7.25	7.72	7.95	8.38	9.05
<b>估值比率</b>					
P/E	10.3	15.9	22.6	16.2	12.1
P/B	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.0	5.3	6.0	3.9	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说

为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层

邮编：100031

传真：86-10-88366686

