

增持（维持）

Q3 业绩快速增长，产品矩阵持续完善

长安汽车（000625）2023 年三季度报点评

2023 年 11 月 1 日

投资要点：

事件：长安汽车发布2023年三季度报告。

点评：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据 2023 年 10 月 31 日

收盘价(元)	15.13
总市值(亿元)	1306.66
总股本(亿股)	99.19
流通股本(亿股)	76.48
ROE(TTM)	15.34%
12 月最高价(元)	16.41
12 月最低价(元)	10.70

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

■ **2023Q3业绩快速增长，毛利率同比承压。**公司2023年前三季度实现营收1082.06亿元，同比增长26.78%；实现归母净利润98.82亿元，同比增长43.23%；实现扣非后归母净利润36.12亿元，同比下降5.91%。其中，第三季度实现营收427.14亿元，同比增长48.43%，环比2023Q2增长38.07%；实现归母净利润22.29亿元，同比增长113.90%，环比2023Q2增长226.35%；实现扣非后归母净利润21.03亿元，同比增长184.49%，环比2023Q2增长20.75亿元。2023Q3毛利率为18.40%，同比下降2.90pct，环比提升1.99pct。净利率为4.16%，同比增长0.59pct，环比增长3.27pct。

■ **新能源销量快速增长，产品矩阵日趋完善。**2023年前三季度公司累计销量186.96万辆，同比增长11.24%。其中，自主品牌累计销量154.92万辆，同比增长17.10%；自主品牌海外销量17.38万辆，同比增长24.70%；新能源汽车累计销量30.67万辆，同比增长96.15%。公司新能源汽车产品矩阵日趋完善，形成启源、深蓝、阿维塔三大新能源品牌矩阵，覆盖9-39万元价格区间。启源品牌已发布A05和A07，A06和Q05将于近期上市，有助于公司新能源汽车销量放量增长。阿维塔12计划于11月中旬上市，将进一步丰富阿维塔品牌产品矩阵。

■ **华为智能化赋能，提升产品竞争力。**8月16日，深蓝汽车与华为签署合作框架协议，双方将聚焦智能化领域，共同推进新技术在智能电动车领域的研发与应用。搭载高阶智能辅助系统的深蓝S7i和SL03i将于近期上市，与在售车型相比，新车型主要对传感器进行升级，可实现智能变道、超车、合入主路、智能限速行驶等功能。阿维塔12为首批搭载华为鸿蒙座舱4.0及高阶智能驾驶辅助系统ADS2.0的车型，后续上市后有望助力长安汽车冲击高端市场。

■ **维持增持评级。**公司新能源汽车销量快速增长，产品矩阵日趋完善。牵手华为深度合作，赋能智能化领域，产品竞争力进一步加强。预计公司2023-2025年每股收益分别为1.02元、0.90元、1.13元，对应PE分别为15倍、17倍、13倍，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧风险；新能源汽车销量不及预期风险；毛利率持续下滑风险；原材料价格大幅上涨风险等。

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（截至 2023/10/31）

科目（百万元）	2022/12/31	2023E	2024E	2025E
营业总收入	121253	148854	198814	228166
营业总成本	112480	145906	190763	217652
营业成本	96410	122239	161140	183883
营业税金及附加	4102	4912	6561	7529
销售费用	5138	7592	9742	10952
管理费用	3532	5210	6362	6845
财务费用	-1017	(744)	-994	-684
研发费用	4315	6698	7953	9127
其他经营收益	(1139)	5910	837	732
公允价值变动净收益	4	(34)	0	0
投资净收益	(769)	5427	500	500
其他收益	530	700	700	700
营业利润	7634	8857	8888	11246
加 营业外收入	129	109	130	130
减 营业外支出	54	26	50	50
利润总额	7708	8940	8968	11326
减 所得税	(36)	27	27	34
净利润	7745	8913	8941	11292
减 少数股东损益	(54)	(1159)	63	79
归母公司所有者的净利润	7798	10072	8879	11213
基本每股收益(元)	0.79	1.02	0.90	1.13
PE（倍）	19.24	14.90	16.90	13.38

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。本报告清晰准确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