新能源汽车销量同比大增，汉月销破万

增持 ——维持

日期：2020 年 12 月 04 日
行业：汽车

分析师： 黄涵虚
Tel： 021-53686177
E-mail： huanghanxu@shzq.com
SAC 证书编号： S0870518040001

基本数据（2020.12.3）

报告日股价（元）	171.09
12mth A 股价格区间（元）	43.19/198.85
总股本（百万股）	2728.14
无限售 A 股/总股本	41.99%
流通市值（亿元）	1960.12
每股净资产（元）	20.88
PBR（X）	8.19
DPS（Y2020，元）	0.06

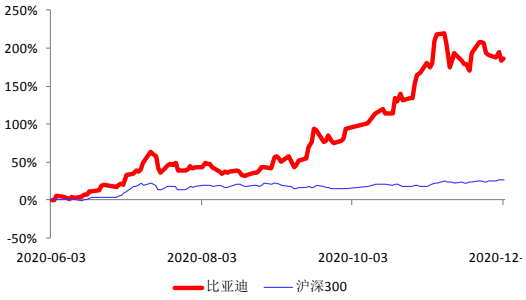
主要股东（2020.11.6）

香港中央结算（代理人）有限公司	25.26%
王传福	18.83%
吕向阳	8.77%

收入结构（2020H1）

汽车	53.01%
手机部件及组装等	38.64%
二次充电电池	7.92%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号： QCGSDT-139
首次报告日期：2019 年 3 月 28 日

相关报告：

■ 公司动态事项

公司发布2020年11月销量快报。

■ 事项点评

新能源汽车销量持续改善，汉月销破万

公司 11 月销量 5.39 万辆，同比增长 30.63%，其中新能源乘用车、新能源商用车、燃油乘用车销量分别为 2.67 万辆、0.11 万辆、2.73 万辆，同比增长 137.88%、108.62%、-9.38%。随着产能的逐步提升，新车型汉今年 7 月正式上市以来销量持续爬坡，11 月销量达到 1.01 万辆，其中汉 EV 和汉 DM 销量分别为 0.75 万辆和 0.26 万辆。

DM-i 平台首款车型秦 PLUS 于广州车展首发

对于混动汽车，公司采用双平台战略，在以广泛应用的 DM-p 平台基础上推出全新的 DM-i 平台。近期的广州车展上，公司发布 DM-i 平台的首款车型秦 PLUS 和 DM-i 平台的核心部件骁云-插混专用 1.5L 高效发动机。据公司公布的数据，骁云-插混专用 1.5L 高效发动机热效率达到 43%，是全球热效率最高的量产汽油发动机，而秦 PLUS 定位于 A+级插混轿车，将搭载这款发动机，预计将于明年正式上市。秦 PLUS 等新车型的上市将有望使公司汽车销量延续增长。

拟增发 H 股，保障公司未来发展

近期公司发布公告，拟增发 H 股，发行数量不超过 2019 年度股东大会召开日已发行 H 股股份总数的 20%，所得净募集资金拟将全部用于补充营运资金、偿还带息债务、研发投入以及一般企业用途。公司增发募资将有望加强公司研发投入，保障长远发展。

■ 投资建议

预计公司2020年至2022年EPS为1.64元、2.09元、2.58元，对应的PE为104倍、82倍、66倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示

下游客户销售不及预期的风险、新产能投产进度不及预期的风险等。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日（￥.百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	127738.52	143167.22	162610.77	183513.84
年增长率	-1.78%	12.08%	13.58%	12.85%
归属于母公司的净利润	1614.45	4477.42	5696.73	7031.36
年增长率	-41.93%	177.33%	27.23%	23.43%
每股收益（元）	0.59	1.64	2.09	2.58
PER（X）	289.11	104.25	81.93	66.38

注：有关指标按当年股本摊薄，股价截止 2020 年 12 月 3 日

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	12650	14317	16261	18351
应收和预付款项	45858	62280	60540	78065
存货	25572	30476	32867	38416
其他流动资产	22887	8891	8891	8891
长期股权投资	4060	4460	4860	5260
投资性房地产	97	97	97	97
固定资产和在建工程	60118	61701	62084	61267
无形资产和开发支出	18464	21652	24240	26228
其他非流动资产	5936	13300	13234	13234
资产总计	195642	217174	223074	249811
短期借款	40332	49132	53423	57897
应付和预收款项	42421	59122	54011	71737
长期借款	21916	22791	22796	19044
其他负债	28371	18250	18250	18250
负债合计	133040	149295	148480	166928
股本	2728	2728	2728	2728
资本公积	24531	24531	24531	24531
留存收益	25156	33533	38660	44988
归属母公司股东权益	56762	60792	65919	72247
少数股东权益	5839	7087	8675	10636
股东权益合计	62601	67879	74594	82883
负债和股东权益合计	195642	217174	223074	249811

现金流量表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动产生现金流量	14741	18057	20572	24505
投资活动产生现金流量	-20881	-18663	-18663	-18663
融资活动产生现金流量	6610	5827	35	-3752
现金流量净额	523	5221	1944	2090

利润表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2022E	2022E
营业收入	127739	143167	162611	183514
营业成本	106924	115465	130495	146852
营业税金及附加	1561	1749	1987	2242
营业费用	4346	4871	5532	6243
管理费用	4141	10738	12196	13764
财务费用	3014	3217	3485	3538
资产减值损失	-159	257	257	257
投资收益	-809	-400	-400	-400
公允价值变动损益	10	0	0	0
营业利润	2312	6471	8260	10218
营业外收支净额	119	158	158	158
利润总额	2431	6628	8417	10376
所得税	312	903	1133	1384
净利润	2119	5726	7285	8992
少数股东损益	504	1248	1588	1960
归属母公司股东净利润	1614	4477	5697	7031

财务比率分析

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	16.29%	19.35%	19.75%	19.98%
EBIT/销售收入	3.23%	7.00%	7.45%	7.71%
销售净利率	0.71%	4.00%	4.48%	4.90%
ROE	0.72%	7.37%	8.64%	9.73%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	0.91	0.93	0.96	0.99
速动比率	0.56	0.62	0.62	0.66
总资产周转率	0.73	0.70	0.77	0.77
应收账款周转率	2.91	2.36	2.80	2.42
存货周转率	4.18	3.79	3.97	3.82

数据来源：WIND 上海证券研究所

分析师声明

黄涵虚

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。