

东方证券股份有限公司姜雪晴近期对长安汽车进行研究并发布了研究报告《3季度毛利率同比

改善，自主品牌盈利能力》，

本报告对长安汽车给出买入评级

，认为其目标价位为15.13元，当前股价为12.37元，预期上涨幅度为22.31%。

长安汽车(000625)

业绩符合预期。前3季度实现营

业收入853.52亿元，同比增长

7.8%；归母净利润69.00亿元，同比增长130.6%；扣非后净利润38.39亿元，同比增长120.7%。3

季度实现营业收入287.78亿元，

同比增长28.4%，环比增长

30.8%；归母净利润10.42亿元，同比下降17.5%，环比下降21.1%；扣非后净利润

7.39亿元，同比下降26.1%，环比

下降10.9%。利润

下

降预

计主要系

受8月高温限电停产

、供应链紧张等影响交付缺口较大，以

及因计提资产减值准备

减少3季度归母净利润约1.3亿元所致。预计4季度交付制约因素有望边际改善，盈

利有望环比改善。

3季度毛利率同比大幅提升，因加大研发投入费用率增加。前3季度毛利率20.3%，

同比提升4.4个百分点；3季度毛利率21.3%，同比提升3.9个百分点，环比下降1.1

个百分点；前3季度期间费用率11.6%，同比增加1.9个百分点，其中销售费用率4.7

%，同比增加0.7个百分点；研发费用率4.0%，同比增加1.4个百分点，主要系研发

投入增加。前3季度经营活动现金流

净额37.83亿元，同比下降83.3%，主要系支付供应商货款增加所致。

合资品牌表现因限电影响略承压。3季度投资收益-3.30亿元，同比下降192.1%，

其中对联营合营企业投资收益-3.30亿元，预计主要系长安新能源亏损以及合资品牌

## 长安马自达

销量8.41万辆，同比下降9.8%；3季度长安福特销量7.86万辆，同比下降11.0%，环比增长50.1%，长安马自达销量2.04万辆，同比下降37.8%，环比下降9.9%。预计4季度在新款探险者、新一代锐界等新产品带动下，合资品牌销量有望得以改善。

自主品牌盈利能力维持改善，新能源销量延续强势增长。3季度毛利率同比大幅提升，反映自主品牌盈利能力维

持改善趋势。前3季度长安

自主品牌乘用车销量95.15万辆，同比增长2.5%，3季度销量32.23万辆；前3季度长安自主品牌新能源销量15.63万辆，同比增长117.9%，3季度销量7.14万辆。自主品牌新能源领域布局持续推进，深蓝品牌首款车型SL03于8月底正式开启交付，订单突破4万辆；据深蓝公众号，截至9月30日已在全国开设532家深蓝体验中心，覆盖全国212个城市。由长安、华为、宁德时代

携手打造的阿维塔11预计将于12月份上市，目前订单已超过2万辆。据10月7日誓师大会，公司深蓝SL03、阿维塔11、Lumin、UNI-KiDD等新产品未交付订单达10.8万辆，整体交付率仅约45%，其中深蓝SL03交付率仅13%。预计4季度公司将全力保证在手订单交付，多款重点新能源车型有望助力自主品牌持续向上发展。

调整毛利率、费用率等，预测2022-2024年归母净利润87.86、88.79、97.85亿元（原94.38、97.30、116.97亿元），可比公司22年平均PE17倍左右，给予公司22年PE17倍估值，目标价15.13元，维持买入评级。

## 风险提示

长安福特销量低于预期、长安马自达销量低于预期、长安自主品牌销量低于预期。

证券之星数据中心根据近三年

发布的研报数据计算，东吴证券

黄细里研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为72.07%，其预测2022年度归属净利润为盈利83.73亿，根据现价换算的预测PE为14.71。

最新盈利预测明细如下：

报告日期	机构简称	研究员	近三年 预测准确度	2022预测 净利润 (元)	2023预测 净利润 (元)	2024预测 净利润 (元)	目标价 (元)
2022-11-02	国泰君安	吴晓飞	50.82%	78.47亿	69.56亿	80.91亿	14.00
2022-11-01	民生证券	邵将	68.47%	80.95亿	85.49亿	99.65亿	--
2022-11-01	东北证券	李恒光	67.53%	89.39亿	90.79亿	99.31亿	--
2022-10-31	中金公司	邓学	50.59%	89.98亿	92.09亿	--	16.80
2022-10-31	华创证券	张程航	15.27%	78.52亿	82.17亿	94.57亿	20.70
2022-10-31	华安证券	陈晓	54.47%	106.14亿	125.91亿	153.10亿	--
2022-10-31	东吴证券	黄细里	72.07%	83.73亿	80.24亿	99.16亿	--
2022-10-30	华西证券	崔琰	41.24%	98.53亿	129.60亿	163.01亿	--
2022-10-16	东方证券	姜雪晴	57.38%	94.38亿	97.30亿	116.97亿	19.95
2022-10-11	中国银河	杨策	53.20%	103.42亿	110.62亿	132.58亿	--
2022-09-14	天风证券	于特	41.17%	109.87亿	94.24亿	114.65亿	--
2022-09-07	兴业证券	董晓彬	58.00%	87.84亿	79.05亿	90.41亿	--
2022-09-01	国信证券	戴仕远	55.46%	90.89亿	95.29亿	115.78亿	25.00
2022-09-01	中信证券	尹欣驰	69.33%	84.85亿	89.97亿	99.01亿	17.20
2022-08-07	招商证券	汪刘胜	33.35%	88.42亿	90.07亿	106.91亿	--
2022-07-28	中信建投证券	陈怀山	57.45%	80.00亿	120.00亿	150.00亿	--
2022-07-27	东方财富证券	周旭辉	53.25%	72.14亿	86.16亿	100.92亿	--
2022-07-15	首创证券	岳清慧	61.62%	85.36亿	86.47亿	101.77亿	--
2022-04-29	中银证券	朱朋	46.78%	63.69亿	65.81亿	77.62亿	--
2022-04-29	华泰证券	林志轩	51.85%	60.15亿	67.51亿	73.66亿	16.99

该股最近90天内共有22

家机构给出评级，买入评级19家，增持

评级3家；过去90天内机构目标均价为18.66。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，长安汽车（000625）行业内竞争力的护城河良好，盈利能力较差，营收成长性较差。财务相对健康，须关注的财务指标包括：应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标2星，综合指标2.5星。（指标仅供参考，指标范围：0~5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。