

# 长安汽车 9 月销量点评：自主合资 齐发力，静待四季度持续修复

## 事件

公司发布 2019 年 9 月产销快报，9 月份公司汽车合计产量 16.31 万台，同比下降 15.33%，销量 15.98 万辆，同比下降 7.99%。长安自主 9 月份汽车销量 7.48 万台，同比降低 5.08%，环比上升 30.71%；长安福特 9 月份销量 2.09 万辆，同比下降 36.7%，环比上升 41.56%。长安马自达 9 月销量 1.28 万辆，同比下降 17.48%，环比上升 24.61%。

## 简评

### 月度产销量环比增幅显著，三季度收官释放回暖信号

根据公司产销快报，公司 9 月月度销量较上月增幅明显，其中 9 月产量 16.31 万辆，同比减少 15.33%，环比上升 39.71%，月度产量环比较上月增长 30.69pct。9 月销量 15.98 万辆，同比减少 7.99%，环比增长 27.85%，月度销量环比较上月增幅 23.31pct，回暖迹象逐步显现。

### 长安自主销量提振明显，新车型表现亮眼

长安自主品牌 9 月销量 7.48 万辆，同比减少 5.09%，环比上升 30.71%，月度销量环比上升明显。重庆长安 9 月销量 4.80 万台，同比下降 17.87%，环比上升 5.92%。分系列中，长安 CS75 系列本月销量超 2 万台，同比增长 45.8%，成功跻身 SUV 销量排行第四名。另外搭载蓝鲸 NE 动力平台的 CS35 PLUS 不断爬坡，9 月销量实现破万，环比增长达 23.1%。

### 长安福特扭转低迷，未来销量修复仍可期

9 月长安福特销量 2.09 万辆，这是年内首次重回月销 2 万辆水平，环比增速达 41.6%，同比下降 36.70%，同比下滑幅度出现小幅收窄。随着全新福克斯 Active、锐界 ST/ST-Line、金牛座等新车型的推出，预计持续助推品牌销量复苏。9 月长安马自达销量 1.28 万辆，环比上升 24.61%，同比下降 17.48%，同比下滑幅度较上月收窄 2.9pct。其中昂克赛拉 9 月销量为 7824 辆，整体表现突出。

### 新能源与智能化双轮驱动，长安蓄力迎发展拐点

长安以“第三次创新创业计划”为引领，新能源与智能化双领域持续深度布局。2018 年 10 月 18 日举办第二届“香格里拉大会”，正式开启“香格里拉伙伴计划”，与一汽、东风、比亚迪等品牌开展战略合作，近期再次通过公开挂牌增资重庆长安新能源子公司的形式加速该计划的进一步落地。今年 8 月，长安汽车在 2019 智博会上发布北斗天枢战略阶段成果，梧桐 Tinnove 系统实现了微信全语音操作，长安智能化领域发展不断提速。

请参阅最后一页的重要声明

## 长安汽车 (000625)

**维持**
**增持**
**余海坤**

yuhaikun@csc.com.cn

010-86451002

执业证书编号：S1440518030002

**陶亦然**

taoyiran@csc.com.cn

010-85156397

执业证书编号：S1440518060002

发布日期：2019 年 10 月 25 日

当前股价：7.26 元

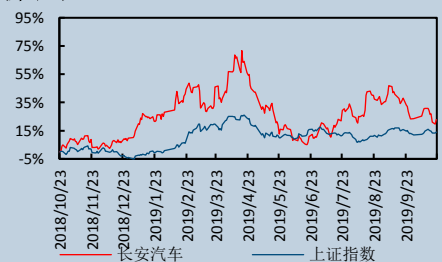
目标价格 6 个月：9 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	-10.88/-9.15	0.8/-1.53	20.34/9.06
12 月最高/最低价 (元)			10.77/5.86
总股本 (万股)			480,264.85
流通 A 股 (万股)			390,064.35
总市值 (亿元)			353.96
流通市值 (亿元)			287.48
近 3 月日均成交量 (万)			2,449.68
主要股东			
中国兵器装备集团有限公司			21.56%

### 股价表现



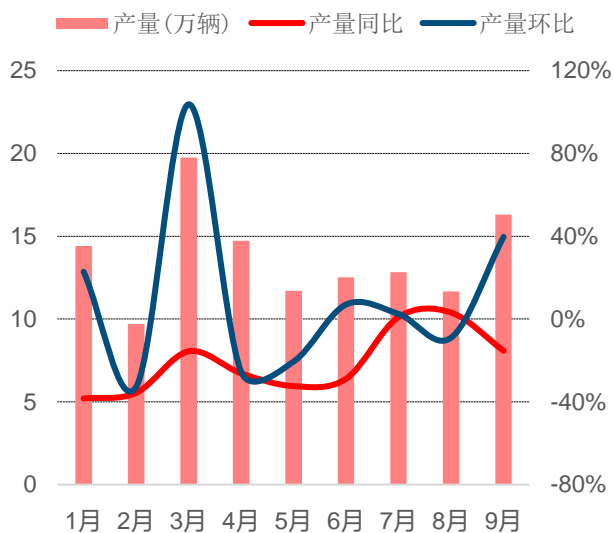
### 相关研究报告

- 19.08.26 【中信建投汽车整车】长安汽车 (000625):自主销量转暖提速,长安福特降幅收窄
- 19.07.10 【中信建投汽车整车】长安汽车 (000625):6 月销量同比降幅收窄,期待中长期持续改善

## 月度产销量环比增幅显著，三季度收官释放回暖信号

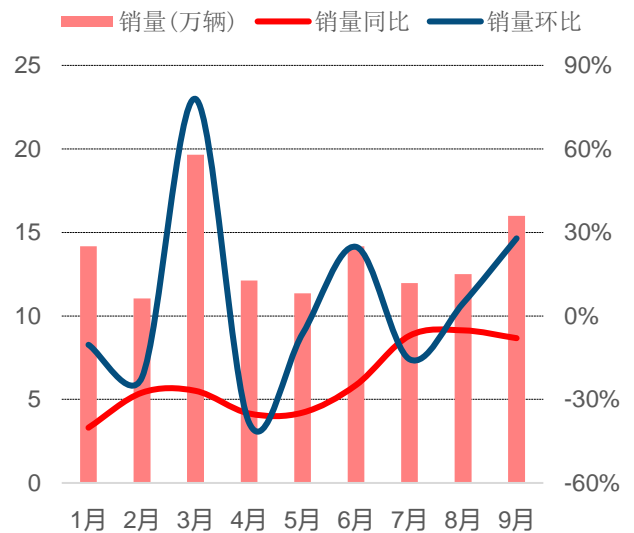
根据公司产销快报，公司9月月度销量较上月增幅明显，其中9月产量16.31万辆，同比减少15.33%，环比上升39.71%，月度产量环比较上月增长30.69pct；1-9月累计产量123.60万辆，累计同比减少15.97%。9月销量15.98万辆，同比减少7.99%，环比增长27.85%，月度销量环比较上月增幅23.31pct，回暖迹象逐步显现；1-9月累计销量122.97万辆，累计同比减少25.10%。另根据乘联会批发零售数据，9月批发销量同比下降6.0%，环比上升17.2%，零售销量同比下降6.5%，环比增长14.0%，长安月度销量环比增速优于行业水平，主要原因在于标准切换影响逐步减弱叠加新车型推出，销量提振效果明显。

图表1：长安汽车产量及同环比增速(2019/01-2019/09)



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图表2：长安汽车销量及同环比增速(2019/01-2019/09)

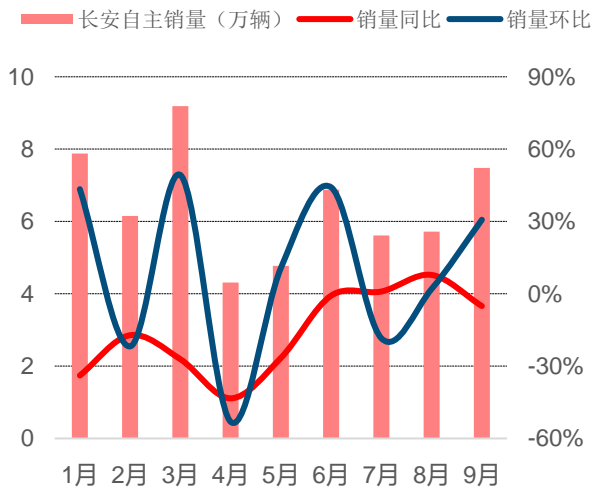


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

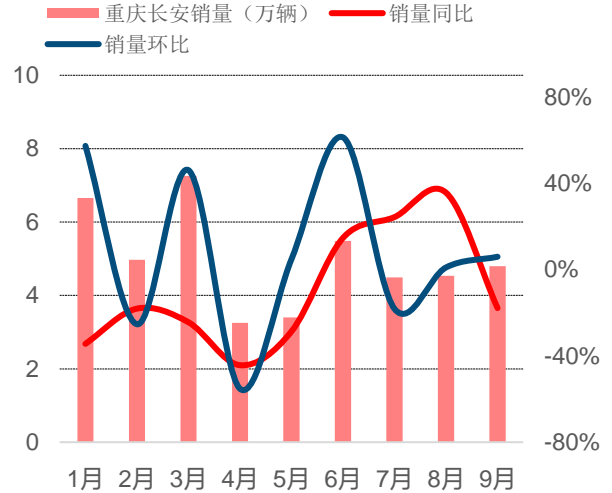
## 长安自主销量提振明显，新车型表现亮眼

长安自主品牌9月销量7.48万辆，同比减少5.09%，环比上升30.71%，月度销量环比上升明显，1-9月累计销量58.00万辆，累计同比减少19.17%。其中重庆长安9月销量4.80万台，同比下降17.87%，环比上升5.92%，1-9月累计销量44.84万辆，累计同比减少16.98%。

分车型来看，长安CS75系列本月销量超2万台，环比增长67.2%，同比增长45.8%，成功跻身SUV销量排行第四名。另外搭载蓝鲸NE动力平台1.4T涡轮增压发动机CS35 PLUS不断爬坡，9月销量实现破万，环比增长达23.1%；同时蓝鲸逸动版的推出也充分刺激了消费市场，成为逸动系列连续数月销量过万的主力军。长安自主品牌销量发力的主要原因在于自主研发取得显著成效，新车型迎来持续需求，这也为四季度销量的上行奠定了较好的基础。

**图表3： 长安自主销量及同环比增速(2019/01-2019/09)**


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

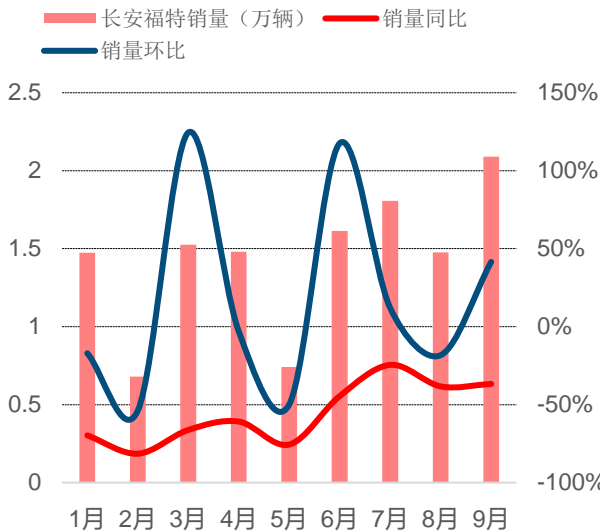
**图表4： 重庆长安销量及同环比增速(2019/01-2019/09)**


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

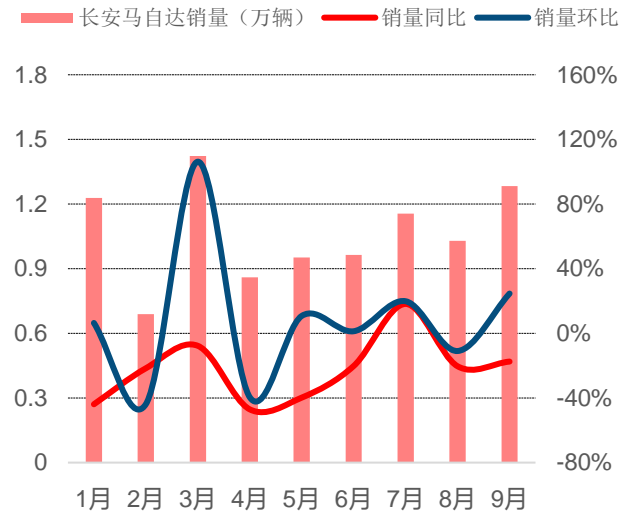
## 长安福特扭转低迷，未来销量修复仍可期

在自主品牌逐渐显露复苏态势的同时，长安合资品牌也呈现良好趋势。9月长安福特销量2.09万辆，这是年内首次重回月销2万辆水平，环比增速达41.6%，同比下降36.70%，同比下滑幅度也出现小幅收窄。1-9月累计销量12.89万辆，累计同比减少58.23%。今年8月长安福特陆续推出全新福克斯Active、锐界ST/ST-Line、金牛座等新车型，从销量同环比表现可以看出，新车型助推品牌逐渐复苏，四季度销量增长可期，未来有望重返销量持续增长跑道。为了进一步改善提振销量业绩，9月长安汽车与福特签署了《关于加速推进“长安福特加速计划”及相关战略合作的谅解备忘录》，深化在研发、生产、供应链、营销、创新五个方面战略合作，利用各自优势和能力，实现合作伙伴关系的战略转型和升级。此外，9月长安福特发布加速计划，其中提出未来三年将至少投放18款新车型，而林肯首款国产SUV也将在年内投产上市，全新福特探险者明年即将国产。随着长安福特新车型的不断推出，预计未来将有效扭转目前销量相对低迷的局面。

9月长安马自达销量1.28万辆，环比上升24.61%，同比下降17.48%，下滑幅度较上月收窄2.9pct，1-9月累计销量9.58万辆，累计同比减少25.41%。其中9月昂克赛拉单车销量为7824辆，前9个月累计总销量为6.8万辆，在长安马自达品牌销量中表现突出，这也将持续促进长安马自达的四季度销量。此外，搭载全新世代创驰蓝天车辆构造技术平台的次世代MAZDA3昂克赛拉已于9月26日上市，新车型预期有效助力长安马自达四季度销量提升。与此同时，上一代昂克赛拉也正在大幅降价，新车上市与老款降价的双重助力有望有效提升长安马自达的未来需求。

**图表5： 长安福特销量及同环比增速(2019/01-2019/09)**


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

**图表6： 长安马自达销量及同环比增速(2019/01-2019/09)**


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

## 新能源与智能化双轮驱动，长安蓄力迎发展拐点

**新能源领域规划——“香格里拉计划”。**2018年5月，成立重庆长安新能源汽车科技有限公司以助推“香格里拉计划”逐步落地；2018年10月18日举办第二届“香格里拉大会”，正式开启“香格里拉伙伴计划”，与一汽、东风、比亚迪等品牌开展战略合作；近期再次通过公开挂牌增资重庆长安新能源子公司的形式加速该计划的进一步落地。

**智能化领域规划——“北斗天枢计划”。**2018年8月24日，长安汽车发布北斗天枢计划，全面助推长安汽车由传统汽车制造企业向智能出行科技公司转型。2020年，长安汽车将不再生产非联网新车，实现新产品100%联网。今年8月，长安汽车在2019智博会上发布北斗天枢战略阶段成果，梧桐 Tinnove 系统实现了微信全语音操作，长安智能化领域发展不断提速。

长安以“第三次创新创业计划”为引领，新能源与智能化双领域持续深度布局，9月长安自主合资品牌销量呈现双向发力，长期战略布局的红利逐步释放，预计助推长安在未来实现新增长。

**图表7： 长安近年来发布的战略计划**

发布日期	战略计划名称	计划内容
2017年10月	香格里拉计划	该计划是长安汽车新能源战略重要体现，长安汽车将在新能源汽车领域投资1000亿元，2025年前将研发三大新能源专用平台，推出33款新能源产品，其中纯电动产品21款，插电式混合动力产品12款。到2025年，长安汽车将累计推出涵盖小型车到高性能跑车的全谱系车型，并将停止生产传统意义燃油车型。
2018年4月23日	第三次创新创业计划	该计划包含四方面的核心内涵，即“创业”、“创新”、“创变”、“创速”，意指长安汽车将不忘百年汽车传统，保持坚持不懈的创业心态和勇往直前的奋斗精神，以创业公司的敏捷性，以全新的开放心态，加强与其他车企及科技类、服务类、金融类公司等相关行业展开合作，实现资

发布日期	战略计划名称	计划内容
2018 年 8 月 24 日	北斗天枢计划	源高效整合、共赢未来。 该计划是公司智能化战略的一大体现，到 2020 年长安汽车将不再生产非联网新车，实现新产品 100% 联网和 100% 搭载驾驶辅助系统，并宣布与国内外众多科技公司组建智能化战略联盟。

资料来源：公开资料整理，中信建投证券研究发展部

## 投资建议

9 月公司总体销量呈现回暖态势，长安自主销量不断发力，长安福特逐步走出销量低谷，随着新款车型上市后的不断放量预计公司四季度销量将持续回暖。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.05、0.61、1.15 元，给予“增持”评级。

## 风险提示

宏观经济下行风险；销量增长不及预期；行业政策重大调整。

## 分析师介绍

**余海坤：**清华大学工商管理硕士，8 年汽车产业经验，3 年汽车行业研究经验，汽车流通与后服务专家。曾在某汽车品牌担任销售总监负责北方市场销售管理工作，在某汽车电商负责全国线下渠道开发与品牌推广活动工作，并有汽车后市场 2 年创业经历，投资与研究领域涉及车联网 CRM、汽车金融、新能源电池材料、充电桩与 O2O 汽车服务等。2017 年加入中信建投证券。

**陶亦然：**汽车行业分析师。3 年证券行业研究经验，2018 年加入中信建投证券汽车团队。历任银河证券中小盘、汽车行业研究员。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

董娟 -85156405 dongjuan@csc.com.cn

### 社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

章政 zhangzheng@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiaoc@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859