

每日股票分析之长安汽车

来源：陈伟芷 发布时间：2025-11-23 12:50:00

长安汽车投资价值分析：事件驱动、基本面验证与估值锚定1 重大事件驱动分析：央企升格
重构竞争格局

长安汽车的战略地位在2025年6月发生了根本性变化。根据公开信息，原计划中的东风长安合并案正式终止，取而代之的是长安汽车母公司兵装集团实施分立重组，长安系汽车业务将自立门户，升格为国务院国资委直管一级央企。这一事件驱动不仅改变了长安汽车的企业治理结构，更将重塑中国汽车央企“三足鼎立”的新格局。

1.1 事件脉络与市场反应

合并案的终止与分立重组方案的落地标志着长安汽车发展路径的重大转折。回溯事件脉络，2025年2月，东风与长安系上市公司同步公告“筹划重组”，若合并成功，新集团年销量将超500万辆，跃居全球第五大车企。然而，到2025年5月，剧情出现反转，长安董事长朱华荣虽曾公开确认“重组方案基本已完成”，但仅一个月后公告显示东风重组中止，长安母公司兵装集团实施分立，汽车业务独立为央企。

资本市场对这一转变给出了截然不同的反应。在公告发布后，兵装系上市公司表现强劲：东安动力、湖南天雁开盘涨停，长安汽车盘中涨幅超过5%。相反，东风系股价则出现大幅跳水，东风股份和东风科技股价下跌近7%。这种两极分化的市场表现清晰地表明，投资者认为分立方案优于合并，长安汽车的“单飞”被解读为重大利好。这一判断主要基于以下考量：长安汽车摆脱了可能存在的复杂整合难题，获得了更高的战略自主权。

1.2 战略升格的深层价值

长安汽车从二级央企子公司（兵装集团下属）跃升为国务院国资委直管一级央企，与一汽、东风平起平坐，这一转变带来的战略价值不容小觑：



中国 重庆长安汽车股份有限公司 制造

品牌 长安
整车型号 SC7152CAA6HEV
发动机型号 JL469Q1
发动机最大净功率 70kW
驱动电机型号 TZ180XS002
驱动电机峰值功率 120kW
动力电池系统额定电压/额定容量 326V/87Ah
制造年月 2025-07-25 最大允许总质量 2250kg



东风汽车网
DONGFENG

决策效率提升：决策链条缩短，资源调配权大幅提升。作为一级央企，长安在战略规划、投资决策和技术研发方面将拥有更大自主权，能够更灵活地应对市场竞争。在新能源汽车市场竞争白热化的背景下，快速决策机制对企业发展至关重要。总部经济效应：新央企总部极大概率落户重庆，将复制“长春一汽模式”，带动当地产业链集群发展。数据显示，一汽贡献了长春GDP的51.7%，带动近3000家零部件企业。长安汽车在重庆的深度扎根，将进一步加强区域产业协同，形成强大的集聚效应。资源优化配置：长安与东安动力（发动机）、湖南天雁（零部件）形成的“铁三角”将补足研发制造闭环，增强供应链稳定性。这一垂直整合能力在芯片短缺、原材料价格波动的行业环境下显得尤为珍贵。

表：长安汽车升格为一级央企的主要优势

优势维度

具体表现

预期影响

决策自主性

缩短决策链条，直接向国资委汇报

加快市场响应速度，增强经营灵活性

资源获取能力

直接获得国家层面政策与资金支持

增强研发投入能力，加速技术突破

产业协同效应

强化与东安动力、湖南天雁的协同

提升供应链稳定性，降低采购成本

品牌影响力

与一汽、东风并列的“国家队”地位

提升消费者信任度，增强高端市场竞争力

1.3 行业格局重构与竞争态势

中国汽车“国家队”正式从双雄争霸步入三足鼎立时代。这一格局变化对行业产生深远影响：长安汽车作为新独立的一级央企，将获得更多资源支持，有望在新能源和智能化领域加快布局。同时，分立方案避免了东风与长安合并可能带来的文化融合难题和品牌矩阵重叠问题（如东风岚图与长安阿维塔之间的竞争）。

值得注意的是，长安汽车在新能源领域的积极转型为其在新格局中占据有利位置奠定了基础。2025年1-4月，长安新能源汽车销量已达256,071辆，同比增长显著。随着汽车央企三足鼎立格局的形成，中国汽车产业竞争将步入新阶段，长安汽车凭借其新获得的独立央企地位，在资源调配、战略规划和政策支持方面将具备明显优势。

2 基本面表现验证：转型成效与财务现实

长安汽车作为一家拥有160年历史的老牌车企，在向新能源、智能化转型的过程中，其基本面呈现出“量增利缓”的复杂图景。下面我们将从多个维度深入分析长安汽车的基本面表现。

2.1 新能源转型加速与销量结构优化

长安汽车的新能源转型已进入快车道。2025年1-4月，长安新能源汽车销量达到256,071辆，同比保持高速增长。截至2025年上半年，长安汽车整车销量约135.5万辆，同比增长1.59%，创下近八年来同期新高。其中，新能源汽车销量45.2万辆，同比大幅增长49.05%，明显跑赢行业大盘。这一增长态势在第三季度得以延续，第三季度财报显示公司营收422.36亿元，同比增长23.36%，主要得益于深蓝S05(图片|配置|询价)、启源Q07等新能源车型的放量。

品牌矩阵优化是长安汽车战略转型的核心。公司已形成清晰的品牌梯队：阿维塔定位高端智能电动（售价30-60万元），深蓝品牌面向年轻化主流市场（15-30万元），启源品牌覆盖经济型市场（10-15万元）。这种多品牌战略使长安能够覆盖不同价格区间和消费群体，最大化市场占有率。特别是阿维塔品牌，作为与华为、宁德时代合作的高端智能电动车品牌，其技术含量和品牌溢价能力有望提升长安汽车的整体盈利能力。

海外市场表现成为新增量。2025年1-4月，长安汽车海外销量已达202,008辆，全球化布局初显成效。公司计划到2030年实现海外销量150万辆，并通过东南亚罗勇工厂投产、欧洲市场拓展以及中南美洲巴西子公司的设立，加速本土化运营。值得关注的是，海外业务毛利

率通常较国内高5-8个百分点，有望成为长安汽车未来的重要利润来源。

2.2 盈利能力改善与现金流压力

长安汽车的盈利能力正在发生积极变化，但同时也面临短期财务压力。2025年三季度报告显示，公司前三季度累计营收1149.27亿元，同比增长3.58%；扣非净利润20.18亿元，同比增长20.08%。更值得关注的是，公司毛利率持续改善，2025年第三季度毛利率为15.70%，环比上升0.49个百分点。这一改善主要得益于新能源品牌规模效应释放及降本措施见效。

然而，长安汽车也面临着营收与净利润不同步的增长困境。2025年上半年，长安汽车营业收入为726.91亿元，同比下降5.25%；归属于上市公司股东的净利润22.91亿元，同比下降19.09%。这种“增收难增利”的局面在一定程度上反映了行业整体面临的挑战：价格竞争激烈，传统燃油车销量下滑，而新能源车尚未完全发挥盈利贡献。

现金流状况短期承压。2025年上半年，长安汽车经营性现金流净流出高达86.07亿元，与去年同期净流入34.35亿元形成鲜明对比。这一变化主要源于公司积极响应《保障中小企业款项支付条例》，将供应商账期统一控制在60天内，导致集中支付增加。虽然短期加大现金流压力，但这一举措有助于构建更健康的产业链生态，长期来看有利于供应链稳定性。

表：长安汽车2025年主要财务指标变化

财务指标

2025H1表现

2025Q3表现

变化趋势分析

营业收入

726.91亿元（-5.25%）

422.36亿元（+23.36%）

Q3明显改善，受益新能源车型放量

归母净利润

22.91亿元（-19.09%）

7.64亿元（+2.13%）

盈利压力仍存但跌幅收窄

扣非净利润

14.77亿元（+26.36%）

5.42亿元（+5.77%）

主营业务盈利能力持续改善

毛利率

14.58%（+0.71pct）

15.70%（+0.49pct）

逐季提升，规模效应显现

经营现金流

-86.07亿元

未单独披露Q3数据

短期承压，主要因支付政策调整

2.3 技术研发投入与长期竞争力

长安汽车持续保持高强度的研发投入，为长期竞争力奠定基础。2024年全年研发投入达101.59亿元，同比增长12.78%，占营收比例6.36%

。这种持续的高投入正在逐步转化为技术成果：

新能源技术：长安汽车在800V高压快充平台已实现量产，并计划在长安启源全新纯电轿车C390上搭载这一技术。更引人注目的是，公司在全固态电池研发方面取得突破性进展，计划2026年实现装车验证，2027年逐步量产，能量密度目标达400Wh/kg。智能化技术：长安汽车发布“北斗天枢2.0”计划，其SDA架构支持L3级自动驾驶，预计2026年实现全场景覆盖。公司与华为的合作也在深化，华为ADS 3.0智驾系统已在阿维塔车型上落地，2025年城市NOA覆盖将超50城。

三大技术平台构成长安汽车的技术基石：“香格里拉”计划专注新能源领域，“北斗天枢”计划聚焦智能化，而“海纳百川”计划则推进全球化。这三大平台的协同推进，使长安汽车在技术研发上形成了系统性优势，而非零散突破。

值得注意的是，研发投入的资本化处理也在优化。2024年长安汽车研发资本化率为35.96%，这意味着公司既保持了当期业绩的真实性，又通过适当资本化平衡了长期投入与短期业绩的压力。这种研发投入策略有助于长安汽车在保持技术领先的同时，管理好财务表现。

3 估值锚定与市场预期分歧

长安汽车的估值分析呈现出显著的多空分歧，不同估值方法得出的结论差异明显。下面我们将从多个角度系统分析长安汽车的估值锚定，探讨市场预期的分歧点及其背后的逻辑。

3.1 相对估值与绝对估值对比

相对估值法显示长安汽车当前估值处于相对合理区间。基于2024年业绩，长安汽车的TTM市盈率为16.52倍，低于行业平均水平；市净率为1.58倍，处于合理区间。部分券商给出的目标价在16.65元左右，这一估值主要基于传统汽车制造业务的盈利能力，对新能源和智能化业务给予了适度溢价但不算激进。

然而，绝对估值法尤其是DCF（现金流折现）模型则给出了更为乐观的估值。有研究机构采用DCF模型，假设WACC为8%-10%，永续增长率3%-5%，测算出每股价值42-48元。另一份DCF分析结果也类似，假设WACC为10%、永续增长率3%，测算每股价值中枢45元。这种估值差异主要源于对长安汽车长期增长潜力和盈利能力的假设不同。

分部估值法提供了另一种视角。有机构将长安汽车业务拆分为自主品牌和合资业务两部分进行估值：自主品牌（含深蓝、阿维塔）参考比亚迪（PE 25倍）、理想汽车（PE 30倍），2025年预期净利润120亿元，对应估值3360亿元；合资业务（长安福特、马自达）按PE 6倍折价，估值90亿元，合计3450亿元，目标价45.4元/股。这一估值方法明显给予了新能源业务更高溢价，反映了市场对长安汽车新能源转型成功的乐观预期。

3.2 成长溢价与估值驱动因素

长安汽车的估值核心驱动因素已从传统销量规模转向新能源占比与智能化溢价。机构预测显示，2025年长安新能源销量目标100万辆，占比将超50%；2030年目标进一步提升至350万辆，占比超60%。这一转型速度将直接决定长安汽车的估值水平，因为资本市场对新能源业务的估值倍数通常远高于传统燃油车业务。

智能化技术落地是另一个重要估值驱动因素。长安汽车与华为在ADS 3.0智驾系统上的合作尤为关键，2025年城市NOA覆盖超50城的目标若能实现，将显著提升品牌溢价能力。研究显示，成功的智能化布局可为车企带来20%-30%的估值溢价，因为智能驾驶系统的差异化是摆脱同质化竞争的关键。

海外市场拓展同样影响估值水平。有分析指出，长安汽车海外销量占比每提升10%，估值可相应提升8%-12%。这是因为海外业务通常具有更高的毛利率（较国内高5-8个百分点），且有助于分散单一市场风险。长安汽车计划2025年实现海外销量100万辆，2030年达到150万辆，这一目标的实现进度将直接影响估值水平。

3.3 市场预期分歧与风险因素

长安汽车的估值分析反映出市场存在的明显预期分歧，这种分歧主要源于以下几个方面：

新能源盈利路径：多方预计随着新能源销量占比提升，长安汽车自主品牌毛利率可突破22%；而空方则认为行业价格战可能使净利润缩水20%-25%。当前长安汽车整体毛利率约15%的水平，离乐观预期仍有相当差距，能否实现毛利率持续提升成为关键。技术商业化进度：固态电池和高级别自动驾驶的商业化进度存在不确定性。有分析指出，自动驾驶技术落地时间每推

迟1年，估值可能下调5%-8%。长安汽车计划2026年实现全场景L3级自动驾驶，2027年量产全固态电池，这些技术目标的实际完成情况将显著影响估值。政策依赖度：长安汽车2025年前三季度政府补助同比降低67.52%，挤掉了利润中的“水分”。这表明公司盈利对政策补贴的依赖度降低，但同时也意味着需要更多依靠自身产品力实现盈利增长。

表：长安汽车估值敏感性分析

驱动因素

乐观情景

中性情景

悲观情景

对估值影响

新能源渗透率

2025年占比55%

2025年占比50%

2025年占比45%

每提升5%，估值提升10%-15%

智能化落地

2025年城市NOA超50城

2025年城市NOA超30城

2025年城市NOA超20城

每推迟1年，估值下调5%-8%

海外销量占比

2025年占比35%

2025年占比30%

2025年占比25%

每提升10%，估值提升8%-12%

毛利率水平

2025年毛利率18%

2025年毛利率16%

2025年毛利率14%

每提升1pct，估值提升5%-8%

4 综合投资策略建议

基于对长安汽车事件驱动、基本面验证和估值锚定的全面分析，我们可以得出一个多层次的投资策略框架。投资者应根据自身投资 horizon 和风险偏好，把握不同时间维度的投资逻辑。

4.1 短期事件驱动与中期基本面印证

短期来看（3-6个月），长安汽车的投资逻辑主要围绕事件驱动和情绪修复。公司升格为一级央企后，决策效率提升和资源获取优势将逐步被市场认知和定价。投资者应密切关注几个关键催化剂：新管理层就位后的战略表态、与华为等合作伙伴的深化合作迹象、以及月度新能源销量数据是否持续超预期。从技术面看，长安汽车股价在12-14元区间显示出较强支撑，若能在成交量配合下有效突破13.06元的短期压力位，可能打开进一步上涨空间。

中期视角（6-18个月），投资重心应转向基本面验证，关键指标包括新能源业务盈利能力改善和现金流状况好转。投资者需重点关注以下几个方面：

毛利率趋势：若公司毛利率能持续提升至18%以上（目前约15.7%），将证明其高端化战略的有效性。深蓝S05、启源Q07等新车型的销量和毛利贡献是核心观察点。现金流改善：上半年经营性现金流净流出86亿元的状况需要在后续季度明显改善。若现金流能回归正值，表明供应商账期调整的短期影响已经消化，经营质量实质性提升。技术里程碑：全固态电池装车进展、城市NOA落地城市数量等技术创新指标的实现情况，将影响市场对长安汽车智能化转型的认可度。

4.2 长期战略布局与风险管控

长期布局（3年以上）应着眼于长安汽车在全球新能源汽车格局中的竞争地位。公司目标是2030年实现整车产销500万辆，跻身全球汽车品牌前十，其中新能源占比超60%，海外销量占比超30%。若这一战略目标逐步实现，当前市值存在数倍成长空间。长期投资者应关注长安汽车在东南亚、欧洲等海外市场的本土化进展，以及飞行汽车、人形机器人等前瞻性技术的布局合理性。

风险管控方面，投资者需警惕几个关键风险点：

行业价格战：若新能源汽车行业价格战进一步升级，可能导致长安汽车净利润缩水20%-25%。关注公司的成本控制能力和产品差异化优势能否应对。技术落地延迟：固态电池量产和高级别自动驾驶商业化若不及预期，可能使估值下调5%-8%。密切跟踪研发进展和合作伙伴的动态。合作伙伴关系变化：特别是与华为的合作模式可持续性。若华为自建汽车品牌，可能影响阿维塔高端化战略。关注双方合作深度和利益绑定机制。

4.3 投资决策矩阵

根据不同的投资偏好，长安汽车的投资策略可分为三种典型情景：

保守型投资者：建议采取观望策略，等待公司现金流改善和新能源业务持续盈利的证据出现。可设置关键观察指标，如季度扣非净利润增速转正、经营性现金流回升等，待这些指标确认向好后再考虑介入。均衡型投资者：可在当前价位（12-14元区间）采取分批建仓策略，将长安汽车作为汽车央企改革和新能源转型的主题性配置。仓位不宜过重，建议结合技术面关键支撑位（如12元）逐步布局，并设置止损线。激进型投资者：可相对积极配置，重点关注长安汽车在固态电池、智能驾驶等前沿技术的突破迹象，以及海外市场超预期扩张的机会。这类投资者可更多关注期权等杠杆工具，但需严格控制风险敞口。

总之，长安汽车正处于从传统车企向科技型出行公司转型的关键阶段。公司升格为一级央企的事件驱动为其提供了制度优势，基本面显示出新能源转型的积极迹象但仍面临盈利挑战，估值则反映了市场对其转型前景的分歧。投资者应保持理性，既不小觑老牌车企转型的难度，也不忽视其拥有的品牌、渠道和资源优势，在动态验证中把握投资机会。

HTML版本： [每日股票分析之长安汽车](#)