

雪球访谈

长城发布2月“战绩”，销量同比翻八倍！如何看
投资价值？

2021年03月10日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



金凤一号 V 消费品汽车航运领域研究达人

访谈简介

近日，国内多家汽车行业上市公司公布了2月“战绩”。由于去年上半年汽车销售受到疫情因素的严重影响，几乎所有公司的销售数据同比增幅都非常大。

自主车企中，长城汽车的表现亮眼。3月8日晚间，长城汽车公告，2月份销量8.9万辆，同比增长788.46%。今年前两个月，其中国内、海外销量分别同比大涨1029%和226%。1-2月，长城汽车累计销量达228,062辆，同比增长153%，已完成年度销量目标的19%

长城汽车2月数据你满意吗？车企这次比拼你最中意谁？本期我们邀请到@金凤一号做客雪球访谈，跟大家共同探讨，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：长城汽车(SH601633)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 止于至善的何理:

对@[金凤一号](#)说: 吉利和长城的主要竞争力差异是什么?

[答] 金凤一号:

从发展历程来看，两者都是在合资品牌的夹缝中从无到有成长起来的，不过分别采取了不同的突破方法。吉利是外延并购到合作开发；长城是逆向开发到自主开发。两者现在都是自主品牌的优秀代表，从竞争力角度看，燃油时代，吉利借助沃尔沃的品牌光环和技术支持，产品品质实现了质的飞跃，代表产品是领克系列。但当前为新能源、混动、、智能驾驶和智能网联竞争的新战场，国内汽车产品迭代速度明显加快，同时孕育着整车商业模式的变革进程。沃尔沃在自动驾驶方面有一定储备，但目前看还是跟不上国内的需求和变化速度，吉利自身定位也比较矛盾，多方合作还是自主研发路线当前不清晰。长城目前在这块已经布局明晰化，企业管理体制上最近做了很大的变革，成立了数字中心。智能网联有仙豆，自动驾驶有毫末，新能源有蜂巢、氢能源有未势。同时现在正值新车周期中段，哈弗、WEY、欧拉品牌最近在设计制造和营销上都很贴近市场，新车型应接不暇，以欧拉好猫、坦克300、炮皮卡等为代表的新车都非常有竞争力。总之两家都是优秀的自主企业，目前竞争力上，从周期角度我更看好长城。

[问] 张老胡子:

对@[金凤一号](#)说: 近几年，各大国产汽车品牌已经在15万以下价位的家用车市场中，获得了极大的市场份额。接下来，面对汽车的新能源化、智能化等趋势，类似长城、吉利、长安等国产厂商，其优势和劣势各是什么呢?

[答] 金凤一号:

自主汽车先分两大阵营——国企和私企。国企以前的优势是有合资输血和技术溢出，给国企自主品牌相对长城和吉利等带来了一定的竞争优势，目前看除了日系，美系德系法系车竞争力都在下滑，所以这块的优势已经荡然无存。特别是在新能源和智能化的新竞争背景下，汽车更迭速度显著加快，容错空间减少。同时由于包括蔚理鹏、华

为小米等造车新势力的鲶鱼效应，汽车商业模式也面临逐步颠覆，国企有体制束缚，这种竞争环境势必水土不服。长城、吉利在燃油车时代，由于技术积累单薄存在劣势，现在在新能源和智能化上已与合资没有代差，甚至现在还更先进一些。目前看合资和国企自主都有些跟不上这轮汽车技术变革，将来预计是合资豪华品牌、以长吉比为代表的自主品牌、新势力三分天下的竞争形势。国企自主的产能可以转化为代工。

[问] 小小邓普顿：

对 @金凤一号 说：对长城21年的销量，营收，利润有预测吗？

[答] 金凤一号：

销量上，2021年长城的内部目标为121万辆，争取的目标是148万辆。

营收和利润的预测方面，简单拿20年4季度的数据来做一下拓展（4季度新车已经上市了），如果销量是121w，则营收为：1149亿，净利润（按6.8%）：78亿；如果销量是148万辆，则营收为：1406亿，净利润：95亿。当然这是偏保守的估计，因为随着新车型和高端车型（如WEY、炮系列）的放量和销量增加会在企业经营杠杆上放大利润率，综上所述，我预测21年销量在130-140w辆之间，营收在1300-1400亿之间；净利润在100-110亿之间。

[问] 恋空-：

对 @金凤一号 说：长城汽车高端之路怎么看，wey摩卡系列较之前的vv系列优势在哪里？

[答] 金凤一号：

高端之路只能伴随技术的更迭，因为品牌上德系豪华已经占据心智资源。丰田和美系的高端车一直在国内做不过德系豪华就是例证。但是如果技术有剧烈更迭，那么后来的品牌就更有机会占据新的心智，特斯拉就是例子。因为长城赖以成功的哈弗H6系列，一直走的是性价比和贴近国内用户市场路线，WEY系列刚开始时，VV系列的品牌塑造定位是：“中式豪华”，其实还是性价比路线，只是内饰更高端一些，有点像意思是国内消费力还不够所以享受一些有性价比的“豪华”，当然这一定位，随着国内

财富的积累和民族自信的提供，显然是不吃香的。而且VV系列的设计还不贴近市场，车很大但由于溜背造型空间还没有优势。以摩卡为代表的新车型，竞争路线改为：“智能汽车人”了，主打智能化并兼顾性价比。在当前智能驾驶和智能网联的背景下比较符合时代，同时有咖啡智能、柠檬平台、蜂巢、毫末、仙豆、未势等技术平台的支持，有底气和储备。同时车型空间上有所回归，VV系列试错后开始贴近市场了。看好摩卡，总体上竞争力原胜于以前的VV系列。

[问] 恋空-:

对 @金凤一号 说：长城汽车相对于同行业优势在哪里。弱势又在哪里？比如对比亚迪和吉利

[答] 金凤一号:

长城相比同行业的优势就是管理和垂直体系。管理上以前是性价比竞争路线，主打品控和成本，实行半军事化管理和廉洁制度。现在在向科技出行公司转型，引入了华为的轮值主席制度，中高层人员现在调动频繁，能上能下，给予了股权激励，从上到下战斗力都很旺盛。技术布局上，在锂电、氢能、自动驾驶、智能网联上都有了相对独立的技术平台，车型上有SUV、新能源、混动、皮卡，从整车性上看，自主研发能力很强，能迎难而上，有突破前景。比亚迪我认为从汽车销量和业务分部上看不应该把它当作一个汽车公司。比亚迪的优势在电子模具、电池技术和产能上，这个红利还能吃多年，而且现在流行的锂电储能方案也利好它，比亚迪对政府补助和扶持压宝压的准。吉利的优势这几年这资本运作上，合并了沃尔沃，入股了奔驰，技术合作上有一定保证。在智能网联和自动驾驶上，最近频频与各方合作，包括百度、华为、沃尔沃等。总之是多方押宝，但也缺乏独立性。至于三者的缺点也很好理解，他们现在的优点有可能就是未来的缺点。长城一根筋投入，如果路线走错或者技术无法突破就会被动，比亚迪和吉利习惯沿“最小阻力”方向突破，但我判断难有大的特色。

[问] 后二:

对 @金凤一号 说：看好很久，今天才买。乐听大V见解！

[答] 金凤一号:

谢谢！欢迎交流。

[问] 红烧鸡翅膀我最爱吃：

对 @金凤一号 说：畅想一下小米和长城一起造车

[答] 金凤一号：

小米和华为都是IoT的平台型公司。这个不需要畅想，只要有产能和保有量的车企大户，都是小米等眼里的香饽饽。华为最早是找长城合作造车的，但长城当时已经有自己的智能网联和自动驾驶技术平台队伍和储备，所以没有完全答应。小米类同。但是小米和华为的互联网经验和一些技术还是值得学习和合作的。我认为有条件有范围的合作最后，全盘外包不可取。

[问] 晴朗的天1985：

对 @金凤一号 说：请问金大，按金大的潮汐理论长城H到什么价位是下车的时候？或者是公司出现什么不及预期的情况就是拜拜的时候？

[答] 金凤一号：

潮汐理论现在看三个周期，分别是行业周期、个股周期、市场周期。长城H什么时候下车，要根据三个周期的叠加和干涉情况。目前汽车的行业周期还在上行，叠加了一个自动驾驶和智能网联革命的长周期。长城个股周期，从新车和产能周期看，今明两年是个逐步上升的周期。市场周期，去年是低点，今年是个小高点。现在唯一需要担心和密切关注的就是今年的市场周期，这个可以结合“金凤钱潮周期框架1-市场相对/绝对温度计”看，我会时不时的贴一贴。但是三个周期哪个是主要哪个是次要，哪个强度大哪个强度小需要综合分析，他们互相如何干涉也要不时分析。所以回到您的问题，长城H什么价位下车，需要结合具体的投资方法论，不是一个数字。

[问] 张志明y3l：

对 @金凤一号 说：长城汽车目前市盈率是否偏高 合理估值应该在什么价位

[答] 金凤一号：

这个问题我换一个角度回答：单从以前的新车周期角度估值看，上一轮新车周期龙头吉利的周期顶峰估值是PE=20倍。但如果叠加自动驾驶和智能网联的新革命周期，再叠加现在看得到的国产市场份额提升，那么自主汽车从一个周期行业转化为成长行业，那么我认为动态PE=20就是个底。

[问] 喻世-明言：

对 @金凤一号 说：金大，如何看待长城与吉利、长安和比亚迪的竞争关系？谁更能在未来智能汽车竞争中胜出？

[答] 金凤一号：

现在智能汽车的竞争刚刚进入初始阶段，未来路线不是一定的。但是主要有两个方向：一个是以华为腾讯百度等为例的大一统平台，那么其他车企都会沦为代工，最后拼的还是品控和成本竞争，这块长吉安比都有生存机会，但也都不会太出彩，属于产业链利润剩余的末端。因为自动驾驶和智能网联最后他不仅仅是一个软件，需要绑定一些人汽车执行机构硬件的设计和标的，演化下去，其实最终就成了平台公司从硬件到软件的整体统一设计，车企不再有任何自主性。这就好比是菜鸟驿站，刚开始说是为了各个快递公司节省终端仓库成本，进出自由，但一旦成了规模，就会被平台扼住咽喉，甚至决定存亡。所以现在有实力的车企都不愿把这块彻底放开给第三方。传统车企包括宝马奔驰福特通用都有自己的技术储备。自主这块，长城现在布局的很好，吉利依托沃尔沃有一定的储备，比亚迪和长安现在都在找华为合作，目前看没有自己的储备。如果将来自动驾驶和智能网联这块也像主机一样，由各车企自主研发，百花齐放，那么现在预判，长城和吉利是有前景的。当然如果大一统，华为腾讯百度等也不会放弃长城吉利这些产能大户。他们要的是量。

[问] 澳門小魔王：

对 @金凤一号 说：怎麼看長城銷量快超越吉利

[答] 金凤一号：

以前长城销量大于吉利，上一轮吉利新车周期（2017-2019）吉利超越了长城。现在（2020-2022）是长城的新车周期，虽然有此消彼长，但总体上自主份额会有整体上的提升。怎么看？顺其自然。

[问] oiltiao:

对 @金凤一号 说：透露一下H6是否有改款

[答] 金凤一号:

以厂家的公告为准

[问] a稻草人a:

对 @金凤一号 说：光束汽车现在进展如何，预计什么时候能下线

[答] 金凤一号:

光束汽车预计今年下半年sop，明年（2022）开始量产。第一款车型是与宝马合作的纯电Mini，还有光束自己的一款新车型，应该是A级纯电轿车，具体还未命名。

[问] 我是C罗:

对 @金凤一号 说：金老板你好，怎么看待坦克品牌独立的？

[答] 金凤一号:

品牌塑造是一个挺复杂的问题。从WEY的品牌效应上，其实WEY坦克300起了很好的效应。但是后面越野这个品类再往深里规范，哈弗H9有越野，H5有越野，坦克300后面还有600、900。所以这样看起来就有些凌乱了，对WEY的品牌塑造会造成混乱。我是战场坦克品牌独立的，将来做成一个像皮卡一样的独立超强品类也很好。WEY现在的品牌语言是智能汽车人，与坦克的粗犷风格也不一致。

[问] 江湖独行侠:

对 @金凤一号 说：能聊聊长城出海的情况么？泰国工厂上半年能顺利投产？海外

的市场有没有看头？

[答] 金凤一号：

现在从趋势上看，各大自主品牌海外出口量都在大增，有成本优势，也有技术优势。海外市场必须做，大有作为。

[问] 少读书不明事理：

对 @金凤一号 说：对汽车行业周期怎么看，新能源、智能化会延长本轮周期吗？对本轮周期长城汽车利润峰值有没有估算？谢谢！

[答] 金凤一号：

任何一轮大周期的经济增长，都是在新的科技革命背景下。经历蒸汽机、电力、电脑、互联网科技之后，目前看智能网联IoT和5G是最有希望的新一轮科技革命，汽车坐车一个大的终端和生活场景，大产业链，现在又贴合了IoT和5G的应用，应该说，大概率上会掀起一场新的技术革命和成长周期。如果按成长股估值，未来几年200亿的利润，50倍的估值，也是可能有的，只是可能，但是大概率。需要且行且观察，与概率为伍。

[问] 专注专注：

对 @金凤一号 说：请介绍一下SL的情况，是否有对标造车新势力的能力？

[答] 金凤一号：

SL目前的公开信息很少，是对标新势力的。但是现在长城已经有了“智能汽车人”品牌WEY，为什么还要搞SL这个新品牌呢？我认为想轻装上阵，将来可能在设计和技术采用上，更加激进。激进也伴随风险，与现有品牌做一定的隔离。

[问] 王兵2018：

对 @金凤一号 说：老金如何预判长城汽车的国际化发展规模？您预计国际化方面，长城可以走多远？

[答] 金凤一号：

自主汽车国际化的背景，其实是中国高端制造业国际化大背景下的一颗棋子和一个现象。我觉得随着国内制造能力的不断提高，这一步终会到来。手机国际化已经成功走出去了，汽车国际化现在在技术上也到了节点上。从产业链能力、技术能力和制造能力上，国家高端制造厂可以在国际上走很远、自主汽车可以在国际上走很远，作为优秀的自主汽车之一的长城，也一定可以走很远——证毕！

[问] 十二门前融冷光：

对 @金凤一号 说：您好，请问在您看来长城汽车的缺点和隐患或者说更进一步发展的阻碍是什么？

[答] 金凤一号：

时来天地皆同力。

[问] 郭fme：

对 @金凤一号 说：请问有自助充电的方向？

[答] 金凤一号：

不是太清楚您的问题。观察到，长城已经在搞车顶覆盖光伏发电了，汽车车企可能也在研发，早期阶段。这个算是您说的自助充电方向吗？

[问] Stocksmall：

对 @金凤一号 说：请问GW和BYD，Telsa比，优势在哪里？市值的天花板在哪里？GW全球来看，可以排在第几梯队。。

[答] 金凤一号：

Telsa优势很明显啊，自动驾驶排头兵，其他车企都在效仿和追赶。长城跟Telsa比，优势就是有产能有制造经验啊，软件这块可以学习的很快。马斯克都说了，量产是一个难关。BYD优势是电池产能。但也有风险。本来有一段时间三元代替磷酸铁锂，那

沉淀成本很大的。但现在磷酸铁锂又复活了，且行且观察，未来几年电池的技术发展也会很大。

[问] 王兵2018:

对 @金凤一号 说：老金对全国各地皮卡进城政策有没有什么预判？会不会除了四个一线城市，其他城市都解禁开放？

[答] 金凤一号:

随着国六的推行，皮卡逐渐摆脱高排行高污染的形象了。解禁放开这是趋势，不需要预判了。

[问] 油纸伞的雨巷:

对 @金凤一号 说：长城什么时候成为全球出行科技公司，你是怎么看待长城当前市值和基本面得巨大不匹配的

[答] 金凤一号:

这几年观察下来，长城最好预判的就是其执行力，说干什么就干什么，现在从管理体制上和几个独立平台公司（蜂巢、毫末、仙豆、未势）来看，已经在大踏步向科技出行公司转型了。长城当前市值我认为跟已经展示出来的基本面是匹配的，市场定价除了有极端资金流和情绪的影响，基本还是很有效率的。要说不匹配，那指的是未来一段时间的竞争格局，这个除了寡头行业，市场是没有这个前瞻性的。因为市场定价不是聪明人定价，而是大众定价。大众总体统计下，没有前瞻性。

[问] 投资有逻辑:

对 @金凤一号 说：长城汽车今年销量大爆发，10款新车型，明年呢好像车型也不少，宝马mini，高端电动智能汽车（可能在年底了），今年新上市的车型在明年还会增长，未来还有轿车这个细分市场可以进入。请问后年开始长城年增长大致会稳定在什么水平呢，能给个预判么，在明年的基础上能有3-5年盈利或者营收30%增长么？

[答] 金凤一号:

明天基本也有四款车型。这个太长远的事情现在预判不了。当前的投资也不是基于未来3-5年的增长的。当前阶段我更看重新车周期、自主替代周期、智能网联和自动驾驶周期的演化和干涉进程。对的，我分析长城不是基于未来几年硬生生的数据预测，而且结合周期来分析一个周期下的绝对收益。在周期进程中动态估值，容忍些许的静态高估和回撤。一个周期下，收益可能远超想象，但这个需要运气，比如市场周期和个股周期的双击，但也可能略有遗憾，三个周期干涉降低了绝对收益，这时也需要有豁达心。该是你的就是你的，不该赚的就是不到时候，这是一门滚雪球的手艺，需要不急不躁，也要靠天吃饭，心存感激。

[问] 白朗9aa:

原帖已删除

[答] 金凤一号:

说的很好。我们能把握的是潮汐的周期而不是每朵浪花的大小。面对波动，面对浪花的翻滚，是惊心动魄还是闲庭信步，其实取决于每个人站的高度。是主观心理因素。

[问] 蚂蚁在这儿:

对 @金凤一号 说：能对比介绍下长城DHT和比亚迪DMI吗？

[答] 金凤一号:

两者都是混动，但设计思路的出发点很有不同。DMi基本90%以上的工况下就是柴油机-发电机-电机的增程式，它的思路还是纯电，主要是短时间无法解决纯电的里程焦虑而做的妥协。所以目前DMi还是插电，没有不插电的版本，路向上应该是不支持不插电的。DMi成本低，但驾驶工况覆盖性差。DHT涵盖低速、中速、高速。它的思路还是从燃油车-混动-节能。DHT的成本高些，技术难度大，覆盖全驾驶工况。

[问] 专注专注:

对 @金凤一号 说：请介绍一下SL的情况，是否有对标造车新势力的能力？

[答] 金凤一号:

回复@孱灰灰: SL专门独立出来做品牌, 要说引入BMW的设计和技术也是有可能的。其实长城和宝马两家在光束这个平台上, 报告技术互认、人员交流、共同研发已经很深入了。SL估计也会引入其他的技术公司, 比如高德、华为等。//@孱灰灰:回复@金凤一号:SL到底是BMW那边负责还是长城这边负责, 到现在还没确定吧? 或者说, 应该更倾向于还是在BMW体系吧?

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里