

即時評論

10月銷量略放緩 全年大概率達預期

長安B (200625.SZ)

2014-11-6 星期四

評級：強烈推薦

姓名：李明

電話：0755-21516067

Email: liming@gyzq.com.hk

事件：

長安汽車公布10月份產銷快報。2014年10月，長安汽車銷量為218555輛，同比增長13.4%；環比下降3.6%。

評論：

相關報告：

長安B深度報告 20140624
長安B跟蹤報告 20140903
長安B跟蹤報告 20141031

1、10月銷量同比繼續增長：2014年10月，長安汽車產量為233732輛，銷量為218555輛，較去年同期分別增長22.5%和13.4%。2014年1-10月，公司產量累計為21.4萬輛，銷量累計為21.2萬輛，較去年同期分別增長24.8%和22.9%。

2、自主品牌維持增速：10月份，公司自主品牌部分表現較好，本部、河北、南京及保定合計銷售汽車100206輛，同比增長18.2%，環比略下降1%。1-10月份合計銷量為103.6萬輛，同比增長18.4%。2014年自主品牌新車CS75上市後市場反應很好。預計2014年自主品牌微車部分銷量有望達到62萬輛，轎車部分銷量有望達到56萬輛，同比分別增長20.2%和44.7%。從盈利能力來看，前三季度估算自主品牌部分虧損為6.8億元，三季度為1.2億元，虧損幅度明顯收窄。綜合來看，自主業務朝着良性發展，隨着公司管控能力的逐漸加強，有望繼續減虧。

3、長安福特2014年累計銷量同比增長23.3%：10月份，合資企業長安福特銷售汽車69465輛，同比下降1.6%，環比基本持平；1-10月份累計銷量為66.4萬輛，同比增長23.3%。根據福特的1515計劃，預計2015年前長安福特將有Escort(A級)、金牛座(B級)、銳界(B級SUV)等車型陸續投產，繼續提供增長動力。從未來看，長安福特新產能和新產品集中投放有望帶動合資企業業績的增長。

4、長安馬自達銷量同比大幅增長：10月份，合資企業長安馬自達銷量為9641輛，同比增長25.7%，環比下降15.3%；1-10月份累計銷量7.8萬輛，同比增長62.3%。由於去年基數較低，預計全年長安馬自達的銷量將有50%的增長。後續CX3、新馬2也將在兩年內投放市場，新車型的密集投放將改善長安馬自達的盈利狀況。預計2014年長安馬自達銷量為10萬輛，淨利率有望升至5%。

5、给予强烈推荐评级：根据前三季度表现，我们上调公司 2014-2016 年 EPS 至 1.54 元、2.02 元及 2.54 元，上调幅度分别为 4.1%、4.1%和 6.7%。相应上调目标价至 21.5 港元，相当于 2014 年和 2015 年 11 倍和 8.5 倍 PE，维持强烈推荐评级。

免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：cs@gyzq.com.hk 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>