证券研究报告·上市公司简评　　汽车整车

自主销量创新高 福特新品投放在即

长安汽车(000625)

事件

公司公布 10 月销量

10 月，**大自主**销 9.9 万，同比 27%，环比-6%；**长福**销 6.95 万，同比-2%，环比 0.06%；**长马**销 0.96 万，同比 26%，环比-15%；**长安铃木**销 1.34 万，同比 25%，环比 4.41%；**江铃控股**销 2.4 万，同比 2%，环比-8.3%；**长安 PSA** 销 2988 辆，环比 148%，**合计销 21.86 万，同比 15%，环比-3.6%，累计销 212.09 万，同比 23%。**

简评

长安福特：本月销量平稳，主要盈利车型创新高。新福、新蒙、翼博、翼虎分别约 2.3+、1+、0.7、1.1+万，**其中主要盈利车型翼虎+新蒙合计销 2.2 万辆，为上市以来新高，目前终端销量/价格平稳，部分车型资源依然紧俏**（翼虎 1.6T 略缺车，新蒙提车周期 1 个月）。

11 月初，重庆三工厂投产缓解一、二工厂产能紧张压力，预计后续翼虎、新蒙产/销将提升，同时新工厂生产的首款车型福睿斯也将于本月广州车展正式上市销售。

其他合资:马自达/铃木环比稳定。马自达 CX-5 本月销 4000+台，昂科塞拉销 5000+台，环比持平；长安 PSA 受益于新车 DS6 上市，销量环比大幅增长。

长安自主：延续高增长态势，其中轿车+SUV 销约 5.3 万，同比 50%，环比 3%，微车 3.7 万，同比-4%，环比-19%。主销车型逸动、CS35、CS75 分别销 1.6、1.1、1+万，同比约 105%、32%、-，**CS75 月销首次破万，三款车型合计占比达 70%，自主结构持续优化。**CS75 目前终端缺车严重，未来销量将随产量明显提升；CS35、逸动（两厢）略缺车，1.5T 排量的 CS35 也将于近期上市，预计这两款车销量也将上升；后续悦翔 V7 将于广州车展上市销售，**预计明年初公司轿车+SUV 月销量将突破 6 万台**。

投资建议：估值即将切换到 2015 年，强烈建议买入

长安福特重要车型继续创新高，新车蓄势待发；自主品牌延续快速增长态势。预计 2014/2015/2016 年 EPS 1.65/2.71/3.57 元，**目前动态估值低于 2014 年股价低点时估值（一致预期），且我们认为市场依然低估了公司 2015 年业绩增长幅度，**继续强烈建议买入、目标价 23 元。

维持　　买入

陈政

chenzheng@csc.com.cn

010-85130928

执业证书编号：S1440510120042

研究助理 许宏图

xuhongtu@csc.com.cn

010-85130455

发布日期： 2014 年 11 月 6 日

当前股价： 14.43 元

目标价格 6 个月： 23 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
5.33/2.99	2.85/-5.96	26.89/14.34

12 月最高/最低价（元）	15.15/8.6
总股本（万股）	466288.61
流通 A 股（万股）	338752.01
总市值（亿元）	672.85
流通市值（亿元）	488.82
近 3 月日均成交量（万）	3128.71
主要股东	
中国长安汽车集团股份有限公司	39.11%

股价表现

相关研究报告

14.10.31	延续高增长态势 自主单季接近打平
14.10.09	主力车型再创新高
14.09.09	产销受高温假影响，增速强于行业

分析师介绍

陈政：北京大学金融学硕士、法学学士，汽车行业首席分析师；2012 年新财富最佳分析师、金牛奖最佳分析师、水晶球最佳分析师。

研究助理 许宏图：北京大学金融学硕士，汽车行业助理分析师，2011 年加入中信建投研究发展部。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

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

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

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

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@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/或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。本报告清晰准确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。

地址

北京　中信建投证券研究发展部
中国　北京　100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6518-0322

上海　中信建投证券研究发展部
中国　上海　200120
浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622