

# 长安汽车 (000625.SZ) 重大事项点评

## 品牌向上：林肯国产+CS95 上市

投资评级：买入（维持）

### 事件：

据媒体报道，3月13日，林肯正式宣布将在华国产计划，预计2019年下半年推出首款SUV车型，在长安福特重庆工厂生产。

2017年3月14日

### 点评：

林肯国产化终落地，提升长安福特品牌形象与盈利能力。林肯在中国具有较强的品牌力和市场影响力，自2014年再次进入中国市场以来销量快速增长，2016年销售3.3万辆（同比+180%）。截止2016年底，林肯在华已建成65家林肯中心，预计2017年底将完成布局80家林肯中心和20家分公司。根据林肯车型计划，新一代MKC将于2018年上市，同时MKC为销量最大的车型，我们判断林肯首款国产车型大概率为新一代MKC。预计MKC国产后年销量将超过5万辆，对长安福特收入贡献超过150亿元，净利润贡献或超过30亿元，将提升长安福特品牌形象和盈利能力。

**自主品牌：旗舰SUV CS95即将上市，盈利弹性值得期待。**公司旗舰SUV CS95将于3月28日正式上市，预计售价区间15-20万元，轴距2810mm，配备2.0T+6AT动力。目前7座中大型SUV仍为蓝海市场，预计CS95月销量有望挑战1万辆。除此之外，公司今年将陆续推出全新SUV CS55、轿车C301、MPV V301等多款车型，在丰富产品谱系的同时，将全面提升公司自主品牌产品竞争力和市场占有率。

**长安福特：2017年新车真空期，2018/19年进入产品大年。**根据福特全球中长期战略规划，2018年将推出嘉年华、福克斯和翼博等换代产品，2019年将推出翼虎、蒙迪欧等换代产品，同时将于2020年之前推出多款纯电动和插电式混合动力等新能源车型。随着新车型陆续推出以及林肯国产化推进，预计长安福特2018年销量和盈利将企稳回升。

**估值：公司是最便宜的汽车股，安全边际较高，股价具备上行空间。**公司当前估值仅为2017年6.3倍PE，是A股最便宜的汽车公司，亦低于国际主流汽车公司。公司资产扎实、现金流充沛，未来分红率有望逐步提升至50%以上。公司管理层及核心技术人员获得股权激励，解决管理层的长效激励机制，有助于提升公司经营效率。同时，管理层的利益与股价挂钩，有利于公司利润释放和估值提升。  
**投资建议：**维持公司2016/17/18年EPS分别为2.25/2.46/2.70元（2015年EPS为2.07元）。公司当前价15.62元，分别对应2016/17/18年7/6/6倍PE。考虑自主品牌的盈利弹性，国企改革锁定长期激励机制，以及未来分红率提升空间，结合行业平均估值，我们认为公司合理估值为2017年8-10倍PE，目标价20元，维持“买入”评级。

**风险提示：**汽车行业销量增速放缓；长安福特销量增速不达预期；微车业务持续下滑；自主品牌盈利低于预期等。

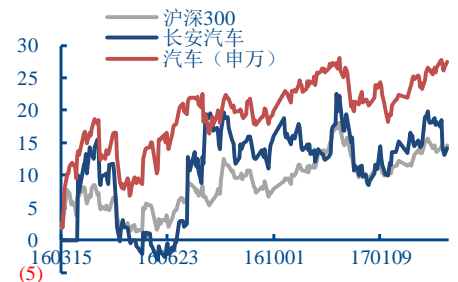
首席证券分析师 高登

执业资格证书号码：S0600516070003

[gaod@dwzq.com.cn](mailto:gaod@dwzq.com.cn)

010-66573557

### 股价走势



### 市场数据

|             |             |
|-------------|-------------|
| 收盘价(元)      | 15.62       |
| 一年最高价/最低价   | 17.26/13.37 |
| 市净率         | 2.10        |
| 流通A股市值(百万元) | 58,700      |

### 基础数据

|           |       |
|-----------|-------|
| 每股净资产(元)  | 7.37  |
| 资产负债率(%)  | 62%   |
| 总股本(百万股)  | 4,803 |
| 流通A股(百万股) | 3,761 |

### 相关研究

1、《长安汽车：福特盈利好于预期，三季度高速增长可期》

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在5%以上;

中性:预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

