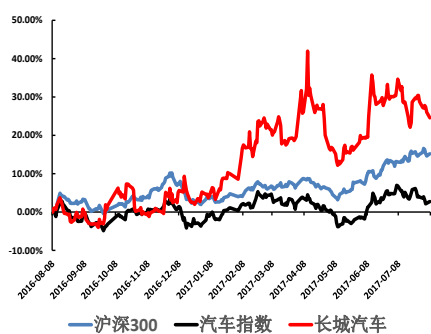


投资评级：买入（维持）
长城汽车（601633）
市场数据 2017年8月7日

收盘价(元)	12.72
一年内最低/最高(元)	8.81/14.74
市盈率	14.30
市净率	2.49

基础数据

净资产收益率(%)	22.31
资产负债率(%)	45.04
总股本(亿股)	91.27

最近12月股价走势

联系信息

证券分析师:	李永良
SAC 证书编号:	S0160511030007
研究助理:	吴鹏
电话:	0571-87821868
Email:	wupeng@ctsec.com

新一轮产品周期开启，WEY 来还看 VV7
事件描述:

公司发布7月产销快报,7月公司共销售汽车69063辆,同比微增0.13%;1-7月累计销量52.98万辆,同比2.04%。其中,SUV销售59928辆(含6075辆VV7),同比微降0.12%,1-7月累计销量45.76万辆,累计同比4.31%。

点评:
● 淡季叠加产品结构调整,哈弗销量继续承压

受国内乘用车市场增速放缓,SUV市场竞争加剧,以及公司产品结构调整阵痛的影响,哈弗销售端压力显现。7月哈弗系列合计销售5.39万辆,同比下降10.25%,不过较6月跌幅收窄。H6新老款7月销售3.73万辆,同比略降4.54%,较上月跌幅收窄,继续领跑SUV销量排行榜。全新换代H6造型、内饰、动力全新升级,2.0T的版本仅比老款车型贵2万元,产品竞争力凸显,有望承接老款H6继续坚守中低端市场,改善公司盈利能力。

● 新产品新周期,WEY来还看VV7

VV7 7月销量轻松突破6000辆,较6月3166辆销量大幅攀升,环比增速高达91.9%,公司产品结构调整成果初显。VV7作为长城冲击中高端市场的首款战略型产品,面市效果超预期。目前VV7订单饱满,且大多为高配车型,显示自主品牌一直致力于打造的品牌溢价正在长城身上获得实质性突破。自主品牌向上是其必由之路,显然长城已走在前列。尽管产品结构调整势必带来阵痛,但VV7 形势向好让自主向上之路变得更为清晰。VV5 即将上市,定位紧凑型SUV,搭载2.0T涡轮增压发动机与7速DCT,8.9s加速可破百,产品力极强。当前渠道并未完全铺开,VV7 已突破6000辆,随着WEY 4S店数量年底达到150-200家,我们预计,WEY系列(VV7+VV5) Q4有望月销万辆,明后年WEY系列有望达到月销2万台的水平。长城新一轮产品周期开启,WEY势必成为公司业绩增长新引擎。

● 盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年EPS分别为0.94元、1.43元、1.83元,对应PE分别为13.5倍、8.9倍、7.0倍。公司作为国内SUV领导者,产品以性价比超高著称,优势明显。除深耕中低端SUV外,公司还积极开拓中高端SUV市场,WEY产品值得关注,维持公司“买入”评级。

● 风险提示

国内汽车市场景气度不及预期;公司WEY系列产品销量不及预期。

表 1: 财务和估值数据摘要

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	76033	98616	109769	141855	175460
增长率	21.5%	29.7%	11.3%	29.2%	23.7%
归属母公司股东净利润(百万)	8059	10551	8578	13018	16682
增长率	0.2%	30.9%	-18.7%	51.8%	28.1%
每股收益(元)	0.88	1.16	0.94	1.43	1.83
市盈率(倍)	14.4	11.0	13.5	8.9	7.0

数据来源: Wind, 财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。