

即時評論

大股東減持不影響增長趨勢

長安 B (200625. HK)

2014-7-28 星期一

評級：強烈推薦

姓名：李明

電話：0755-21516067

Email: liming@gzsq.com.hk

相關報告：

長安 B 深度報告 20140624

事件：

自 2014 年 6 月 10 日至 7 月 24 日，中國長安以集中競價交易方式減持長安汽車股票 4332 萬股，減持均價 12.515 元/股，占長安總股本 0.93%。

評論：

**1、大股東自身財務壓力為減持主要原因：**中國長安曾經分別在 10 年 10 月 20 日、11 年 3 月 28 日發行過兩次 3 年期的中期票據，每次 15 億元，兌現日分別為 13 年 10 月 21 日、14 年 3 月 30 日。同時，由於中國長安前幾年非理性擴張，旗下存在諸如哈飛汽車等虧損資產，預計財務壓力較大。中國長安曾於 14 年 2 月 12 日至 6 月 9 日，以集中競價交易方式減持長安汽車 4663 萬股，減持均價 11.51 元/股，占總股本 1%。此次再減持後，截至 2014 年 7 月 24 日收市，中國長安持有公司股份占總股份的 39.11%，兩次減持共套現約 10 億元，並承諾未來 12 個月內不會繼續減持長安汽車股票。

**2、中報預報業績持續高增長：**長安汽車發布 2014 年中報業績預告。公司 2014H1 歸屬母公司淨利潤 34 億元-37 億元，同比增長 155.45%-177.99%，其中 Q2 單季度歸屬母公司淨利潤 14.27 億元-17.27 億元，同比增長 82.54%-120.8%。

**3、長安福特仍然是盈利增長的主要來源：**2014Q2 長安福特實現 20.4 萬輛，同比增長 28%，由於季節性因素，環比增速有限，但仍反季節環比增長 3.8%。翼虎和新蒙迪歐等中高價位車型的銷量占比繼續提升，整體產品結構。繼續上移關鍵零部件自配率提升，單車成本進一步降低，盈利能力有望繼續上升。

**4、長安馬自達業績有效回升：**新車效應帶動長安馬自達快速增長，CX-5 和全新馬自達 3 的上量，帶來長安馬自達的持續改善，2014Q2 銷量同比增長 103%，環比增長 6.1%。

**5、維持強烈推薦評級：**預計公司 2014-2016 年 EPS 將分別為 1.38 元、1.80 元及 2.23 元。根據行業估值水平，結合中國汽車行業的發展及公司的優勢，給予公司 2014 年 12 倍估值，相當於目標價 20.7 港元，維持強烈推薦評級。

## 免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能買入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

### 國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>