

即時評論

終端調整庫存致批發量下降 零售端表現良好

江鈴 B (200550. SZ)

2014-9-3 星期三

評級：強烈推薦

姓名：李明

電話：0755-21516067

Email: liming@gyzq.com.hk

相關報告：

江鈴 B 首发報告—20120220

江鈴 B 更新報告—20120426

江鈴 B 更新報告—20120719

江鈴 B 更新報告—20121030

江鈴 B 更新報告—20130228

江鈴 B 更新報告—20131223

江鈴 B 跟蹤報告—20140429

江鈴 B 跟蹤報告—20140828

事件：

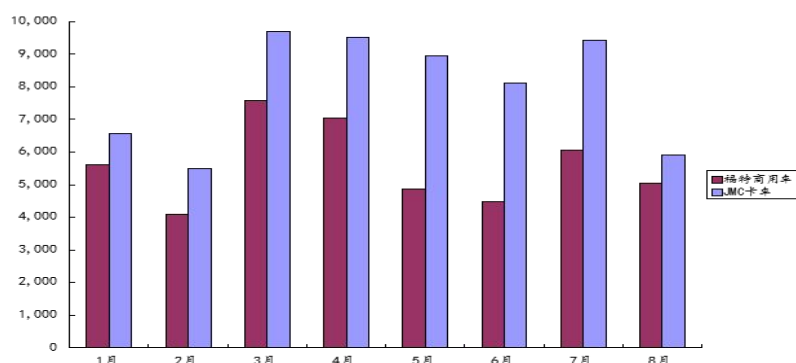
江鈴汽車公布 2014 年 8 月產銷快報，8 月录得銷量為 16,200 台，同比下降 2.11%，环比下降 26.5%。期內，公司汽車產量為 16,863 台，同比增長 25.97%，环比下降 22.8%。

評論：

1、8 月銷量同比与环比均为下降：2014 年 8 月公司汽車銷量為 16,200 台，同比下降 2.1%，环比下降 26.5%。1-8 月份合計汽車銷量為 17.1 万台，同比增長 19.4%。銷量环比下降主要是三个原因：1、8 月份有一个星期的高温假；2、8 月終端調整庫存；3、馮勝廠房搬遷。8 月下旬出貨力度有所提升，終端庫存小幅走低，預計下個月會恢復正常。

2、輕卡及輕客表現回穩：2014 年 8 月，福特品牌輕客銷量為 5,037 台，較去年同期增長 11.8%，环比下降 17.0%。由於 8 月前四周狹義乘用車淡季特征相對明顯，主機廠需逐步走出休假時間，輕卡銷量同比下降 10.4%至 5,922 台，环比下降 37.1%。短暫的下降不影响大環境下受益于國 IV 政策，JMC 輕卡保持高端路線，是市場上少有的符合國 IV 標準的產品，今年開始市場份額不斷提高，輕卡優勢有望持續。

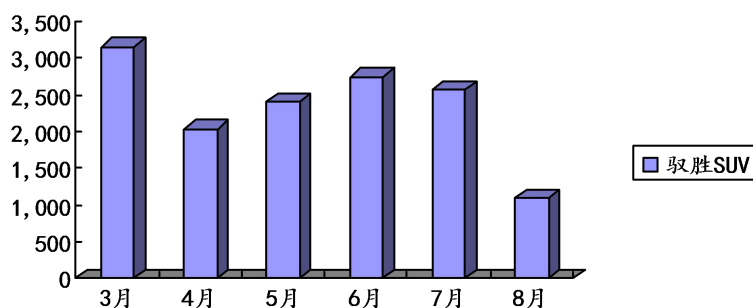
表 1、江鈴汽車 2014 年輕卡和輕客銷量（輛）



數據來源：公司資料

3、驭胜品牌 SUV 由于搬迁销量回落：2014 年 8 月，驭胜 SUV 销量为 1,102 台，同比增长 60.9%，环比下降 57.20%。因去年基数较小，同比数据参考意义不大；而环比下降的主要原因是公司趁着高温假期间将生产驭胜的厂房进行搬迁导致，预计下个月有望恢复。

表 2、驭胜品牌 SUV2014 年销量（辆）



数据来源：公司资料

4、轻卡及轻客地位稳固，SUV 新车型于明年上市：公司的轻卡及轻客市场地位稳固，尤其受益于严格的排放政策，公司的轻卡有望继续维持较好销量。SUV 方面，2015 年驭胜 N330 将逐步投放，且与福特合作的 7 座中大型 SUV 也将上市，该车型定位硬派越野，同价位竞品较少，有望受到消费者青睐。我们预测公司 2014-2016 年 EPS 将分别为 2.31 元、3.22 元及 4.14 元，上次更新报告给予强烈推荐评级。

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購入、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在本刊物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報告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>