

买入 维持

长城汽车 (601633)

2014年11月4日

SUV 全面发力，整体销售重回增长轨道

2014年11月4日收盘价：31.45元

6个月目标价：40.00元

汽车行业核心分析师：邓学
SAC 执业证书编号：S0850514050002
dx9618@htsec.com
0755-23963569

汽车行业分析师：廖瀚博
SAC 执业证书编号：S0850514080001
lhb9781@htsec.com
0755-82900477

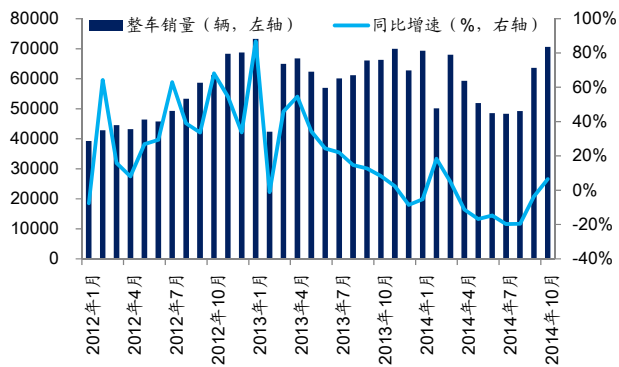
10月产销快速拉升。公司发布10月产销快报：10月整车销售7.1万辆（同比+6.4%，环比+10.9%），同比增速连续下滑6个月之后重新转正。其中SUV销售5.3万辆（同比+39.2%，环比+11.9%），轿车销售0.8万辆（同比-52.2%，环比+28.6%），皮卡销售0.9万辆（同比-6.3%，环比-6.5%）。公司1-10月累计销售整车57.9万辆，同比下滑6.7%。

H6、H2双双创新高，SUV强势地位继续强化。10月H2销量达到1.17万辆（环比+40.9%），上市后连续4月快速攀升，彰显产品强大的竞争力，自动版车型入市后销量将继续攀升，未来月销量有望突破2万辆。H6销量达到3.04万辆（同比+43.1%，环比+9.5%），再度刷新销售记录，随着自动版车型入市以及出口市场打开，未来销量有望维持高位。

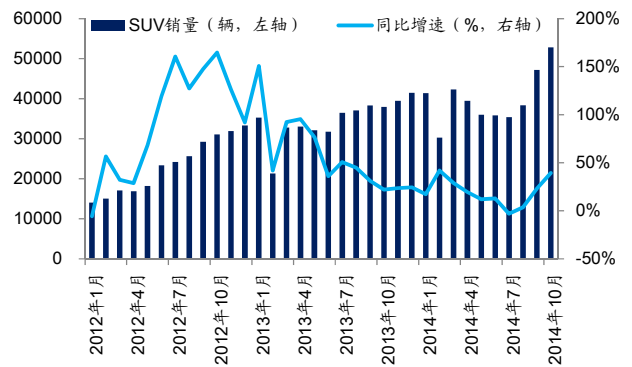
H1、H9同时上市，产品线阵容更加完备。H1起步价6.89万元，主打新潮和运动；H9起步价22.98万元，定义SUV领域硬汉形象。随着新车陆续上市，公司产品阵容更加完备，充分挖掘细分领域的消费需求，为未来增长奠定坚实基础。

盈利预测与投资建议。考虑到H1、H9陆续登陆市场，H8有望明年1月上市，公司业绩有望重回上升通道。预测公司2014-2016年EPS分别为2.84元、4.00元和5.61元，对应当前股价PE分别为11倍、8倍和6倍，维持“买入”评级。目标价40元，对应2015年10倍PE。

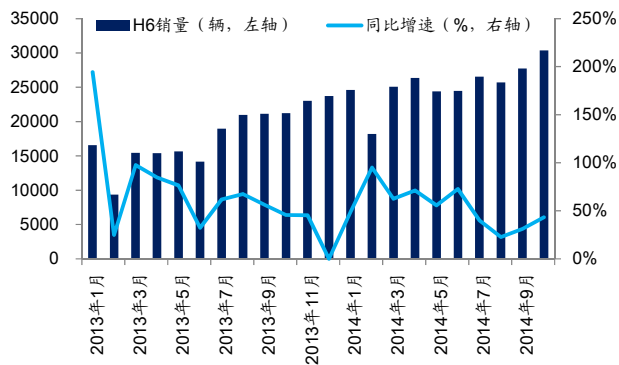
主要不确定因素。SUV市场景气回落；H8上市进程低于预期。

图 1 公司整车月度销量及增速


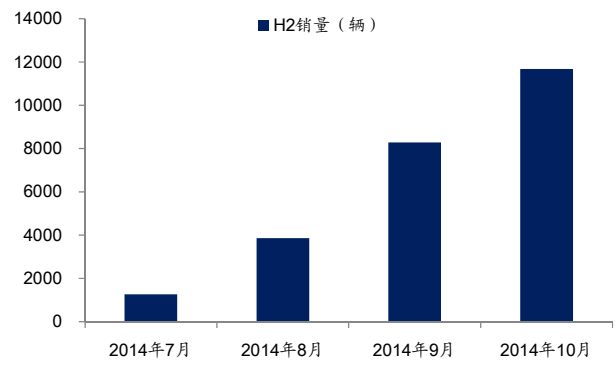
资料来源：公司 2014 年 10 月产销快报，海通证券研究所

图 2 公司 SUV 月度销量及增速


资料来源：公司 2014 年 10 月产销快报，海通证券研究所

图 3 H6 月度销量及增速


资料来源：公司 2014 年 10 月产销快报，海通证券研究所

图 4 H2 月度销量


资料来源：公司 2014 年 10 月产销快报，海通证券研究所

相关报告：

- 2014 年海通汽车中期策略：汽车中国梦、产业升级期，维持买入，20140703
- 长城汽车深度报告：会当凌绝顶，一览众山小，维持买入，20140715
- 长城汽车跟踪报告：网络订单快速攀升，H2 前景无可限量，维持买入，20140721
- 长城汽车 2014 年中期业绩预告点评：低点已掠过，成长大踏步，维持买入，20140724
- 长城汽车跟踪报告：趋势已成，维持推荐，维持买入，20140805
- 长城汽车 2014 年 7 月产销点评：H6 刷新纪录，H2 崭露头角，维持买入，20140808
- 长城汽车 2014 年中报点评：新车接力增长，维持推荐，维持买入，20140825
- 长城汽车 2014 年 8 月产销点评：环比走出低谷，H6+H2 接力成长，维持买入，20140909
- 长城汽车 2014 年 9 月产销点评：H6、H2 双双创新高，SUV 重回增长快车道，维持买入，20141009
- 长城汽车 2014 年 3 季报点评：压力期延长，新品期来临，维持买入，20141024

信息披露

分析师声明

邓学、廖瀚博：汽车行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：上汽集团（600104.SH）、长城汽车（601633.SH）、比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）、中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）、江铃汽车（000550.SZ）、一汽轿车（000800.SZ）、威孚高科（000581.SZ）、宇通客车（600066.SH）、松芝股份（002454.SZ）、均胜电子（600699.SH）

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。