

即時評論

三月銷量如期恢復 H1 銷量會保持較好態勢

長城汽車 (2333.HK)

2015-4-8 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：

- 長城汽車首發報告 20120229
- 長城汽車跟蹤報告 20130422
- 長城汽車跟蹤報告 20131120
- 長城汽車跟蹤報告 20140324
- 長城汽車跟蹤報告 20140520
- 長城汽車跟蹤報告 20140704
- 長城汽車跟蹤報告 20140825
- 長城汽車跟蹤報告 20141027
- 長城汽車跟蹤報告 20150323

事件：

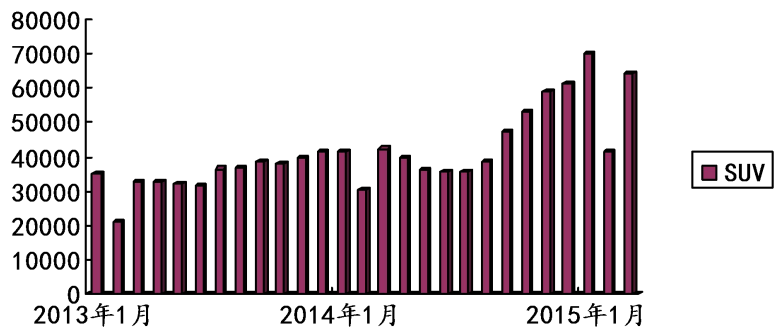
長城汽車公布 2015 年 3 月產銷快報，3 月錄得銷量 8.1 萬台，較上年同期增長 19.0%；生產汽車 8.4 萬台，同比增長 21.1%。

評論：

1、3 月銷量同比小幅增長：2015 年 3 月公司汽車銷量為 80978 台，同比增長 19.0%；其中出口 1758 台，較去年同期的 6044 台有較大幅度下降，主要因為出口市場仍然萎靡。

2、SUV 銷量同比增長 52%：3 月份，公司 SUV 銷量為 64202 台，同比增長 51.7%，主要因為今年哈弗 H1 及 H2、H9 於去年底上市。從細分車型來看，H6 在今年 1 月的銷量達到高峰 36117 台，本月銷量為 31446 台。此外，H5 及長城 M 系列的銷量分別為 2421 輛和 4808 輛，較上年同期的 5500 輛和 11742 輛分別下滑較多。新車型方面，3 月，H1、H2、H9 的銷量分別為 7703 台、15975 台及 1849 台。

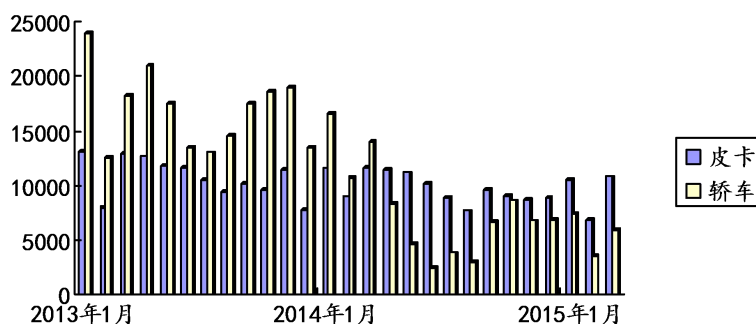
表 1、長城 SUV 銷量 (輛)



數據來源：公司資料

3、皮卡銷量小幅下滑，轎車下滑幅度較大：今年 3 月份，長城轎車銷量為 5924 台，同比去年同期的 14036 輛大幅下滑，主要是因為公司在 2014 年二季度開始將重點轉移至 SUV 產品，導致轎車銷量在二季度開始大幅下滑，僅一季度銷量仍然較高，這與公司的長期策略有關。3 月，皮卡銷量為 10852 台，同比下降 7.1%。未來，公司的发展重點仍然放在 SUV 上，轎車和皮卡不會有太好表現。

表 2、长城轿车及皮卡销量 (辆)



数据来源：公司资料

4、销量回升符合预期，上半年销量都会较好：正如我们之前预期，三月份销量开始恢复。由于公司去年下半年有多款新车上市，今年上半年 H8 也将正式投入市场，预计上半年月销量会比较好。我们预测公司 2015-2017 年的 EPS 将分别为 3.88、4.33 和 5.25 元，给予公司 2015 年 13 倍 PE，相当于目标价 63 港元，最近一次跟踪报告维持强烈推荐评级。

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>