

买入 (维持评级)

 目标价隐含涨/跌幅 **41.4%**

 日期 **2017-12-06**

 收盘价 **HK\$25.10**
 十二个月目标价 **HK\$35.50**
 香港恒生指数 **28,224.8**

 股价相对**香港恒生指数**表现


市值	RMB190,646.3 百万元
六个月平均日成交量	RMB716.2 百万元
流通在外股数(百万股)	8,969.5
自由流通股数比例	53.8%
大股东; 持股比率	李书福; 46.2%
净负债比率(2017F)	净现金
每股净值(2017F)	RMB3.62 元
市净率(2017F)	5.88 倍
市盈率(2017F)	21.2 倍

简明损益表 (HK\$百万元)

年初至12月	2016A	2017F	2018F	2019F
营业收入	53,722	89,222	115,456	140,728
每股收益(元)	0.57	1.00	1.42	1.93
净资产收益率(%)	20.9	27.8	29.4	29.7
股利收益率(%)	0.5	1.1	1.5	2.0

报告分析师:

严政纬

+852 3969 9518 kevin.cw.yim@yuanta.com

吉利汽车控股有限公司 (175 HK)
2017年任务达成
事件

11月汽车销量同比大增**37.9%**，环比增长**12.9%**至**141,265**辆创新高，优于10月的同比增长**30.1%**。2017年前11月的汽车销量同比增长**66.3%**至**1,093,491**辆，已达吉利2017年官方销售目标**110**万辆的**99%**(2016年前11月销量占2016年全年实际销量的**86%**)，以及本中心2017年全年销量预估**115**万辆(同比增长**51%**)的**96%**。

研究中心观点

- ▶ **四车型销量再创新高**：博越NL-3(同比增长**68%**，环比增长**2%**)、帝豪GS(同比增长**74%**、环比增长**9%**)、帝豪GL(同比增长**42%**、环比增长**5%**)以及远景SUV(同比增长**25%**、环比增长**22%**)11月销量皆创新高。新帝豪销量相对疲弱，同比下滑**4%**。
- ▶ **领克正式上市**：11月28日领克01 SUV正式上市，定价区间为人民币**15.88**万-**20.28**万元，较之前预期低**7-16%**，我们认为此价格颇具竞争力。01上市的初期反应“火热”，上市后第一批预购**3**分钟内即达**6,000**辆。鉴于产能限制，我们认为01 2017年销量为**1**万至**1.5**万辆，2018年销量为**12**万辆。至于领克品牌(包括02与03车型)，我们预估2018/19年销量分别为**16**万/**32**万辆，占吉利2018/19年总销量的**10%/16%**。
- ▶ **调整后估值具吸引力，重申买入评级**：在过去两周股价调整**16%**后，吉利目前股价相当于**14.9**倍/**11.0**倍2018/19年预估市盈率，2016-19年每股收益年复合增长率为**50%**，我们认为具吸引力。我们也认为11月销售畅旺可对股价形成部分支撑。

图1：2017年11月吉利汽车销量

车型/数量	2017年11月	2016年11月	同比	2017年前11月	2016年前11月	同比
博越	30,884	18,402	67.8%	248,180	88,703	179.8%
帝豪GS	17,487	10,078	73.5%	131,733	50,299	161.9%
远景SUV	13,647	10,942	24.7%	112,432	38,920	188.9%
新帝豪	27,697	28,842	-4.0%	234,394	212,423	10.3%
远景轿车	16,103	14,404	11.8%	141,981	125,659	13.0%
帝豪GL	14,211	10,010	42.0%	104,623	19,934	424.8%
其他	21,236	9,744	117.9%	120,148	121,683	-1.3%
总计	141,265	102,422	37.9%	1,093,491	657,621	66.3%

资料来源：公司资料、元大

分析师声明及重要披露事项请参见附录A。

元大与其研究报告所载之公司行号可能于目前或未来有业务往来，投资人应了解本公司可能因此有利益冲突而影响本报告之客观性。投资人于做出投资决策时，应仅将本报告视为其中一项考量因素。本报告原系以英文做成，并翻译为中文。若投资人对于中文译文之内容正确性有任何疑问，请参考原始英文版。

附录 A：重要披露事项

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全文或部分内容的分析师，兹针对本报告所载证券或证券发行机构，于此声明：(1) 文中所述观点皆准确反映其个人对各证券或证券发行机构之看法；(2) 研究部分分析师于本研究报告中所提出之特定投资建议或观点，与其过去、现在、未来薪酬的任何部份皆无直接或间接关联。

吉利汽车控股有限公司 (175 HK) - 投资建议与目标价三年历史趋势



#	日期	收盘价 (A)	目标价 (B)	调整后目标价 (C)	评级	分析师
1	2016-10-04	7.13	8.70	8.70	买入	严政纬
2	2017-02-07	10.26	11.30	11.30	买入	严政纬
3	2017-02-13	10.08	14.00	14.00	买入	严政纬
4	2017-06-06	14.10	14.00	14.00	持有-超越同业	严政纬
5	2017-08-08	18.54	23.50	23.50	买入	严政纬
6	2017-08-17	19.16	24.10	24.10	买入	严政纬
7	2017-10-11	26.95	35.50	35.50	买入	严政纬

资料来源：Bloomberg, 元大

注：A = 依据股票股利与现金股利调整后之股价；B = 未调整之目标价；C = 依据股票股利与现金股利调整后之目标价。员工分红稀释影响未反映于 A、B 或 C。

目前元大研究分析个股评级分布

评级	追踪个股数	%
买入	152	33%
持有-超越同业	107	24%
持有-落后同业	20	4%
卖出	4	1%
评估中	169	37%
限制评级	2	0%
总计：	454	100%

资料来源：元大

投资评级说明

买入：根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持正面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中增持该股。

持有-超越同业：本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力高于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。

持有-落后同业：本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力低于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。

卖出：根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持负面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中减持该股。

评估中：本中心之预估、评级、目标价尚在评估中，但仍积极追踪该个股。

限制评级：为遵循相关法令规章及/或元大之政策，暂不给予评级及目标价。

注：元大给予个股之目标价系依 12 个月投资期间计算。大中华探索系列报告并无正式之 12 个月目标价，其投资建议乃根据分析师报告中之指定期间分析而得。

总声明

© 2017 元大版权所有。本报告之内容取材自本公司认可之资料来源，但并不保证其完整性或正确性。报告内容并非任何证券之销售要约或邀购。报告中所有的意见及预估，皆基于本公司于特定日期所做之判断，如有变更恕不另行通知。

本报告仅提供一般资讯，文中所载资讯或任何意见，并不构成任何买卖证券或其他投资标的之要约或要约之引诱。报告资料之刊发仅供客户一般传阅用途，并非意欲提供专属之投资建议，亦无考虑任何可能收取本报告之人士的个别财务状况与目标。对于投资本报告所讨论或建议之任何证券、投资标的，或文中所讨论或建议之投资策略，投资人应就其是否适合本身而咨询财务顾问的意见。本报告之内容取材自据信为可靠之资料来源，但概不以明示或默示的方式，对资料之准确性、完整性或正确性作出任何陈述或保证。本报告并非（且不应解释为）在任何司法管辖区内，任何非依法从事证券经纪或交易之人士或公司，为于该管辖区内从事证券经纪或交易之游说。

元大研究报告于美国仅发送予美国主要投资法人（依据 1934 年《证券交易法》15a-6 号规则及其修正条文与美国证券交易委员会诠释定义）。美国投资人若欲进行与本报告所载证券相关之交易，皆必须透过依照 1934 年《证券交易法》第 15 条及其修正条文登记注册之券商为之。元大研究报告在台湾由元大证券投资顾问股份有限公司发布，在香港则由元大证券(香港)有限公司发布。元大证券(香港)系获香港证券及期货事务监察委员会核准注册之券商，并获许从事受规管活动，包括第 4 类规管活动（就证券提供意见）。非经元大证券(香港)有限公司书面明示同意，本研究报告全文或部份，不得以任何形式或方式转载、转寄或披露。

欲取得任何本报告所载证券详细资料之台湾人士，应透过下列方式联络元大证券投资顾问股份有限公司：

致：联络人姓名

元大证券投资顾问股份有限公司
台湾台北市 104 南京东路三段
225 号 4 楼

欲取得任何本报告所载证券详细资料之香港人士，应透过下列方式联络元大证券(香港)有限公司：

致：研究部

元大证券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 号
海富中心 1 座 23 楼