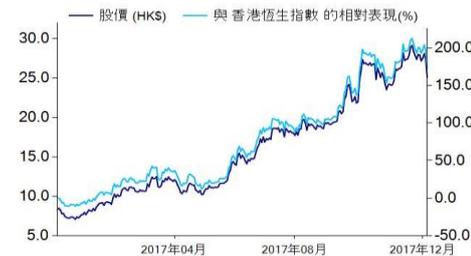


买入 (维持评级)

 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