

投资评级 **买入** 维持

淡季平稳，出众亦从容

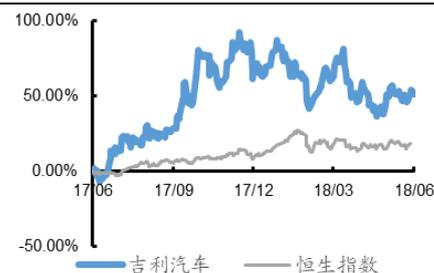
股票数据

6个月内目标价(港币)	29.27
06月08日收盘价(港币)	23.60
52周股价波动(港币)	11.08-29.15
总股本/流通H股(百万股)	8975/8975
总市值/流通市值(港币/亿元)	2118/2118

相关研究

《鲨鱼出水，先图中原再谋世界》 2017.6.22
《旺季前做好“抢跑”姿势》2017.9.7
《销量屡创新高，领克闪亮登场》 2017.12.10
《领克02上市在即，助推吉利实现二次跨越》2018.5.15

市场表现



HSI 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	6.7	4.3	-5.9
相对涨幅(%)	2.4	-0.5	-7.8

资料来源：海通证券研究所

投资要点:

- 吉利淡季承压，同比保持高增长。**吉利5月销量达到12.31万台，同比增长61%，环比下降4%；1-5月累计销量63.82万台，同比增长44%，1-5月已完成2018年销量目标的40%。5月为全年传统销售淡季，主力车型表现平稳。SUV组合博越+帝豪GS+远景SUV+X3+远景S1 5月销量为2.13+1.28+1.03+1.11+0.65万台，其中仅帝豪GS/远景X3环比微增3%/1%，其余车型环比略微下降；轿车组合博瑞+帝豪GL+帝豪+远景销量分别为0.31+1.28+2.03+1.15万台，其中仅帝豪GL环比微增1%，其余车型环比略微下降。
- 领克淡季出众，领克01沿袭蜜月期表现，领克02订单破万。**5月领克01销量再创新高，共售9234台，环比增长2%。1-5月，领克01累计实现销量3.7万台。领克01传统销售淡季销量表现依旧出众，上市以来的销量爬坡证明了市场对领克新品牌产品力的认可。6月2日，领克汽车在第22届深港澳国际车展上宣布领克02预售成绩，自2018年5月20日正式开启预售以来，截至5月31日领克02在线订单已突破1万台。领克02定位具有跨界风格的紧凑级SUV，预售价格区间为14.2-19.8万元，低于领克01的官方指导价15.88-22.08万元，我们判断领克02将与大众T-Roc、马自达CX-4以及斯巴鲁XV等车型同台竞争，价格具备较强吸引力。
- 新能源汽车亦将成为领军者，博瑞GE上市拉开吉利新能源投放序幕。**5月28日博瑞GE正式上市，新车推出MHEV和PHEV两种动力共计8款车型，价格区间为13.68-19.98万元，其中PHEV版本采用三元锂电池，纯电续航里程达60km。根据5月28日吉利新能源战略发布会上公布的最新规划，未来吉利全新产品将全面实现电气化，并计划在3年内推出超30款新能源和节能车型。
- 盈利预测与投资建议。**吉利汽车成为自主整车绝对龙头，SUV+轿车全面领先大格局显现，品牌+产品+平台+动力总成立体竞争优势逐步形成，新能源汽车开始开发发力。我们预计公司2018-2020年归母净利润分别为143.92/204.14/276.12亿元人民币，EPS分别为1.60/2.27/3.08元人民币，对应2018年6月8日收盘价PE为12/8/6倍。相对可比公司给予一定的成长性和流动性估值溢价，给予公司2018年15倍PE估值，目标价24.00元人民币/29.27元港币（汇率港币：人民币=1:0.82），维持买入评级。

风险提示。公司新车型销量不及预期；整体市场竞争激烈程度超预期。

分析师:杜威

Tel:(0755)82900463

Email:dw11213@htsec.com

证书:S0850517070002

分析师:王猛

Tel:(021)23154017

Email:wm10860@htsec.com

证书:S0850517090004

分析师:谢亚彤

Tel:(021)23154145

Email:xyt10421@htsec.com

证书:S0850517080007

主要财务数据及预测

(单位:人民币)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	53721.58	92760.72	122102.51	156162.68	195203.36
(+/-)YoY(%)	78.25%	72.67%	31.63%	27.89%	25.00%
净利润(百万元)	5112.46	10629.37	14391.83	20413.61	27612.39
(+/-)YoY(%)	126.15%	107.91%	35.40%	41.84%	35.26%
全面摊薄 EPS(元)	0.57	1.18	1.60	2.27	3.08
毛利率(%)	18.32%	19.38%	20.00%	20.50%	21.00%
净资产收益率(%)	20.92%	30.84%	30.82%	31.92%	31.94%

资料来源：公司年报（2016-2017），海通证券研究所
 备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

盈利预测与投资建议。吉利汽车成为自主整车绝对龙头，SUV+轿车全面领先大格局显现，品牌+产品+平台+动力总成立体竞争优势逐步形成，新能源汽车开始开发发力。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 143.92/204.14/276.12 亿元人民币，EPS 分别为 1.60/2.27/3.08 元人民币，对应 2018 年 6 月 8 日收盘价 PE 为 12/8/6 倍。相对可比公司给予一定的成长性和流动性估值溢价，给予公司 2018 年 15 倍 PE 估值，目标价 24.00 元人民币/29.27 元港币（汇率港币：人民币=1: 0.82），维持买入评级。

表 2 可比公司估值

股票代码	公司简称	6 月 8 日股价 (人民币/元)	EPS (人民币/元)			PE(倍)		
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
01114.HK	华晨汽车	12.82	1.38	1.78	2.04	9	7	6
02238.HK	广汽集团	7.73	1.96	2.31	2.35	4	3	3
01211.HK	比亚迪股份	44.13	1.62	1.98	2.35	27	22	19
02333.HK	长城汽车	6.22	0.86	1.01	1.10	7	6	6
平均值						12	10	9
00175.HK	吉利汽车	19.25	1.60	2.27	3.08	12	8	6

资料来源：Wind，海通证券研究所。注：收盘价日期为 2018 年 6 月 8 日，可比公司 EPS 采用 Wind 一致预期。汇率港币：人民币=1: 0.82

风险提示。公司新车型销量不及预期；整体市场竞争激烈程度超预期。

信息披露

分析师声明

杜威 汽车行业
王猛 汽车行业
谢亚彤 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: 中鼎股份,继峰股份,得润电子,松芝股份,纳川股份,华域汽车,长城汽车,华阳集团,德赛西威,星宇股份,金固股份,云意电气,广东鸿图,保隆科技,鹏翎股份,福达股份,合锻智能,宁波高发,精锻科技,上汽集团,江淮汽车,华懋科技,广汽集团,众泰汽车,吉利汽车,浙江仙通,沧州明珠,中原内配,广汇汽车

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	股票投资评级	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	行业投资评级	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。