

长安主动去库存以待新车型产品周期，销量有望触底回升

事件

长安发布 2019 年 1 月份产销快报

简评

公司延续主动去库存，零售端销量边际改善

公司 1 月份实现总销量 14.2 万辆，同比下降 40.1%，环比下降 10%，长安福特实现销量 1.5 万辆，同比下降 69.7%，长安马自达销量 1.2 万辆，同比下降 43.9%，销量处于触底阶段，由于公司之前渠道库存较高，自 18 年 12 月以来加大去库存力度以迎接新车型产品周期，尽管批销量已经触底，零售端已有明显边际改善，公司 1 月零售 19.6 万辆，销量目标完成率 109.1%，其中长安乘用车 1 月零售 88770 辆，同比增长 10.1%，其中 SUV 车型表现良好，CS35 月销 2.0 万辆，环比增长 41.8%，CS55 月销 2.0 万辆，环比增长 24.8%，CS75 月销 2.1 万辆，环比增长 19.4%，可见终端需求有了明显改善，未来随着厂家主动去库存的持续推进，车型的更新换代叠加终端需求的增加，销量有望触底反弹。

车型强周期叠加车市上行周期，销量利润有望双升

长安福特是长期影响公司利润的核心因素，对公司的利润贡献率常年维持 80% 以上，2016-2018 年长安福特新车数量断档，导致营收及利润下跌，今年 1 月长安福特终端表现环比上年末有所回暖，1 月新一代福克斯销量 0.87 万辆，环比增长 60%，新福睿斯销量 1.5 万辆，环比增长 98%，公司战略推出“福特 2025 战略”有望开启强产品周期，今年将有翼虎年度款换代、锐界和金牛座的中期改款以及林肯 MKC 上市，随着汽车行业的回暖，长安福特的新产品周期有望叠加车市的上行周期，未来销量的逐步恢复将给公司带来超额的利润，业绩具备着较高的弹性。

长安汽车 (000625)

首次评级

买入

余海坤

yuhaikun@csc.com.cn

010-86451002

执业证书编号：S1440518030002

发布日期：2019 年 03 月 01 日

当前股价：8.56 元

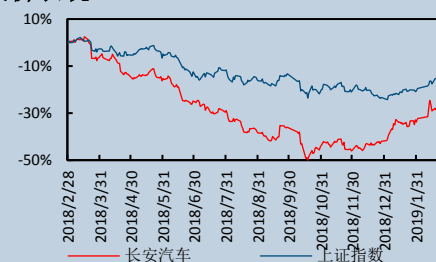
目标价格 6 个月：10 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
12.19/-2.5	39.64/24.59	-24.63/-14.36
12 月最高/最低价 (元)		12.36/5.55
总股本 (万股)		480,264.85
流通 A 股 (万股)		376,088.11
总市值 (亿元)		411.11
流通市值 (亿元)		321.93
近 3 月日均成交量 (万)		2,498.93
主要股东		
中国兵器装备集团有限公司		21.56%

股价表现



相关研究报告

投资建议

长安汽车作为掌握着核心技术的自主整车厂龙头业绩改善空间大，市场竞争力强，公司净资产价值较高，今年销量和利润的触底反弹以及混改后的估值溢价有望促进修复公司当前的估值,是故给予“买入”评级.

风险提示

销量不达预期风险，去库存进度不达预期风险，宏观经济下行风险

分析师介绍

余海坤：汽车行业首席分析师，清华大学工商管理硕士，近 10 年汽车产业和研究经验。历任某大型车企北方市场销售总监，某汽车电商全国渠道及品牌推广负责人，具有汽车后市场 2 年创业经历。投资领域覆盖车联网、汽车金融、新能源与 O2O 汽车服务等。2017 年加入中信建投证券。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859