

吉利汽车 (00175)

证券研究报告

2020 年 05 月 07 日

4 月销量同比转正，环比继续大幅提升

事件：

公司 4 月产销快报：4 月份批发销量达 10.5 万辆，同比+2%，环比+44%。其中，内销 10.1 万辆，同比+4%；出口 4,366 辆，同比-38%；新能源车 5,439 辆，同比-33%。环比+117%；领克品牌 1.0 万辆，同比+12%，环比+38%。

事件点评：

4 月销量同比转正，环比继续大幅提升。吉利汽车 4 月批发销量同比+2%，环比+44%至 10.5 万辆，较为符合我们此前批发同比转正的预期。主要原因为：1) 3 月批发&上险敞口较大：3 月批发销量-48%，交强险仅-31%。2) 4 月份厂家全面恢复考核和奖励，带来较大加库任务。3) 吉利产能较快复苏：吉利生产恢复较早，3 月供货稳定度优于行业（3 月恢复至约 6 成），4 月随疫情缓解，补库提速。此外，吉利汽车前 4 月总销量为 31.1 万辆，已完成 141 万辆年度销量目标的 22%。

- 1、品牌细分来看：1) 领克品牌：4 月销量 1.0 万辆，同比+12%，环比+38%；2) 吉利品牌：4 月销量 9.5 万辆，同比+0.5%，环比+45.2%；
- 2、车型细分来看：1) SUV：4 月销量 6.1 万辆，同比+5%，环比+26%；2) 轿车：4 月销量 4.3 万辆，同比+4%，环比+83%；3) MPV：4 月销量 1222 辆，同比-70%，环比+21%。

吉利汽车 20Q2 销量同比增长有望超 15%，全年依旧有望正增长。在疫情下，公司批发销量虽大幅下降，但一季度市占率稳中有升至 7.2%。展望二季度，随疫情控制、行业全面复产、补贴逐步落地等因素，我们认为行业整体节奏或为稳步加库（尤其是 4、5 月份）；预计吉利 Q2 批发同比增长有望超 15%，主要原因为：1) 19 年的低基数：“国五转国六”造成行业于去年 5、6 月大幅去库存，吉利汽车批发销量仅为 18 万辆，同比-30%；2) 新车上市，加速渠道铺货：吉利全新车型 ICON 于 2 月底上市，4 月销量达 2,565 万辆，目前订单已超 4 万辆；领克 05 亦于 5 月 5 日正式上市。此外，吉利作为龙头且正处于新的产品周期（ICON、领克 05、Preface、几何（第二款车型）等），全年销量依旧有望实现正增长。公司继续维持 20 年 141 万辆（同比+4%）的销量目标；而我们预计公司全年销量有望达 145 万辆，同比增长 6%。

投资建议：

短期来看，疫情对吉利及供应链将造成较大的经营压力。但长期来看，吉利是非常具扩张力的自主龙头车企，并且具备全球竞争的实力。此外，受疫情影响，行业或再次经历洗牌，龙头集中度有望进一步提升；而疫情结束后，汽车行业有望快速复苏，驱动公司业绩估值双升。我们公司预计 2020、2021 年归母净利润为 102、142 亿元，EPS 为 1.11、1.54 元/股，对应当前 PE10.2 倍、7.3 倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业销售不及预期、价格战力度超预期、领克销量不及预期、新车型销量不及预期等。

投资评级

行业	非必需性消费/汽车
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	12.58 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	9,212.33
港股总市值(百万港元)	115,891.07
每股净资产(港元)	5.61
资产负债率(%)	49.11
一年内最高/最低(港元)	16.50/10.00

作者

邓学	分析师
SAC 执业证书编号：S1110518010001	
dengxue@tfzq.com	
姜周鑫	分析师
SAC 执业证书编号：S1110519020001	
louzhouxin@tfzq.com	

股价走势

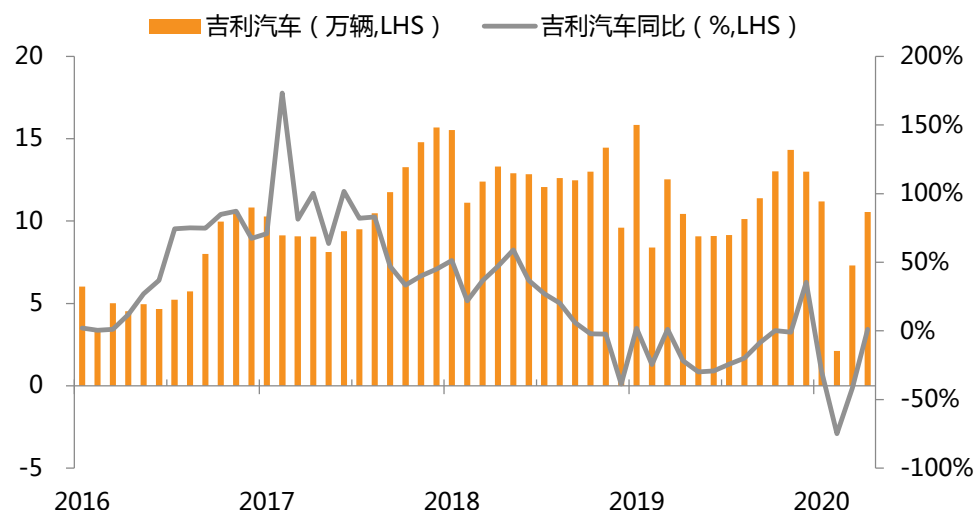


资料来源：贝格数据

相关报告

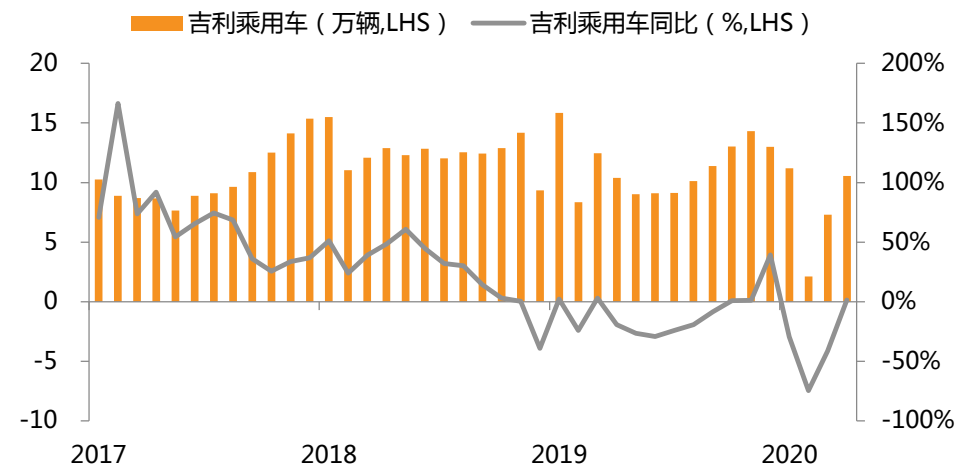
- 1 《吉利汽车-公司点评:19 年业绩承压 分红比率再创新高》 2020-03-30
- 2 《吉利汽车-公司点评:1 月日均销量 -5% 拟与沃尔沃合并》 2020-02-13
- 3 《吉利汽车-公司点评:12 月零售销量 同比+97% 环比+21%》 2020-01-07

图 1：2016-2019 年吉利汽车月度销量&同比



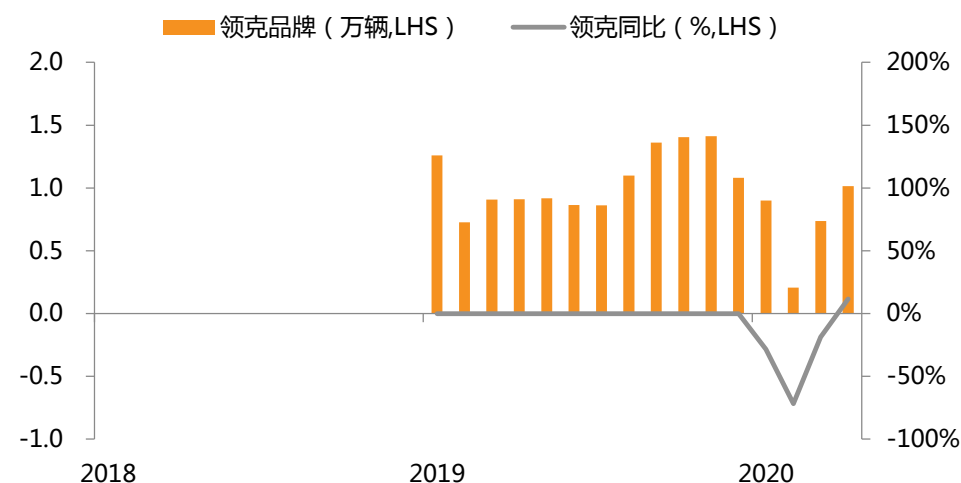
资料来源：公司公告、天风证券研究所

图 2：2017-2019 年各月吉利乘用车销量&同比



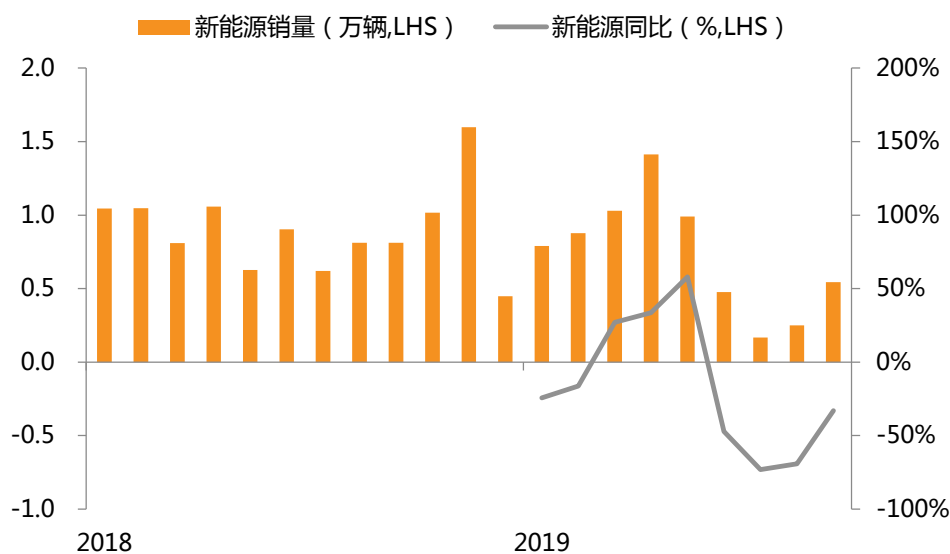
资料来源：公司公告、中汽协、天风证券研究所

图 3：2018-2019 年各月吉利领克销量&同比



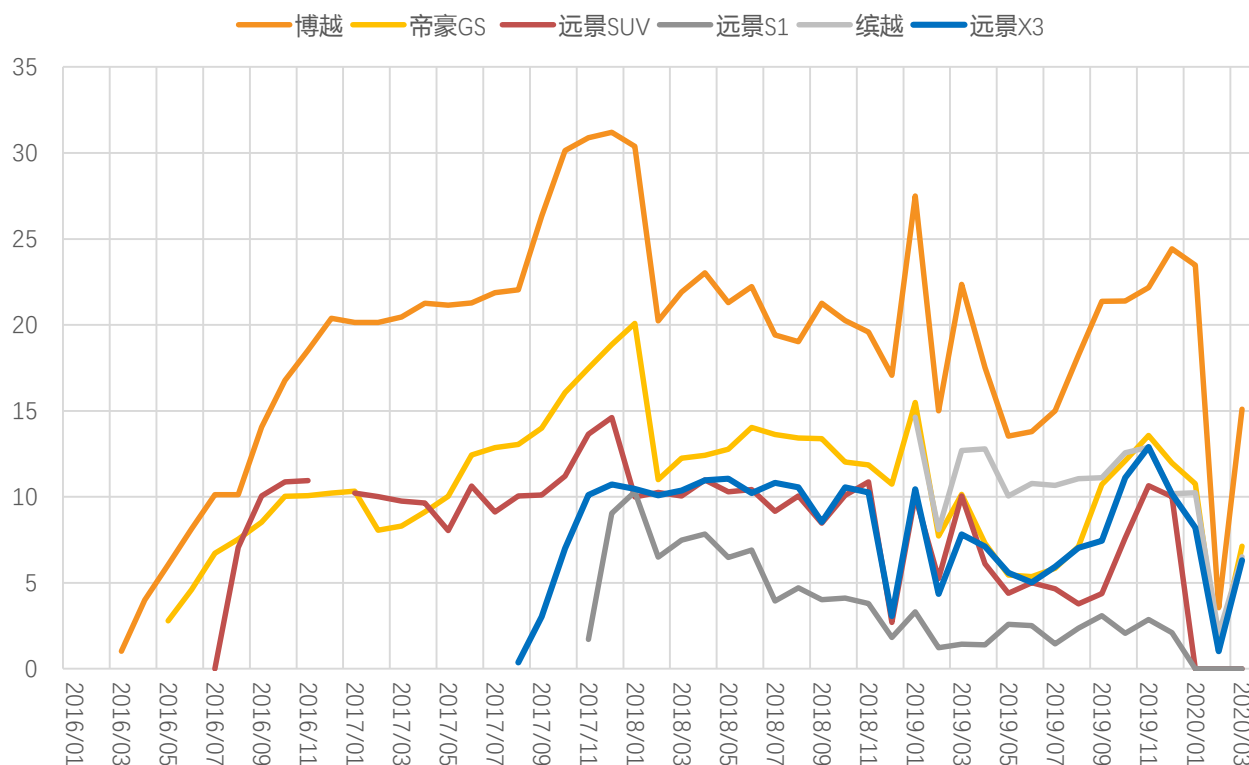
资料来源：公司公告、天风证券研究所

图 4：2018-2019 年各月吉利新能源销量&同比



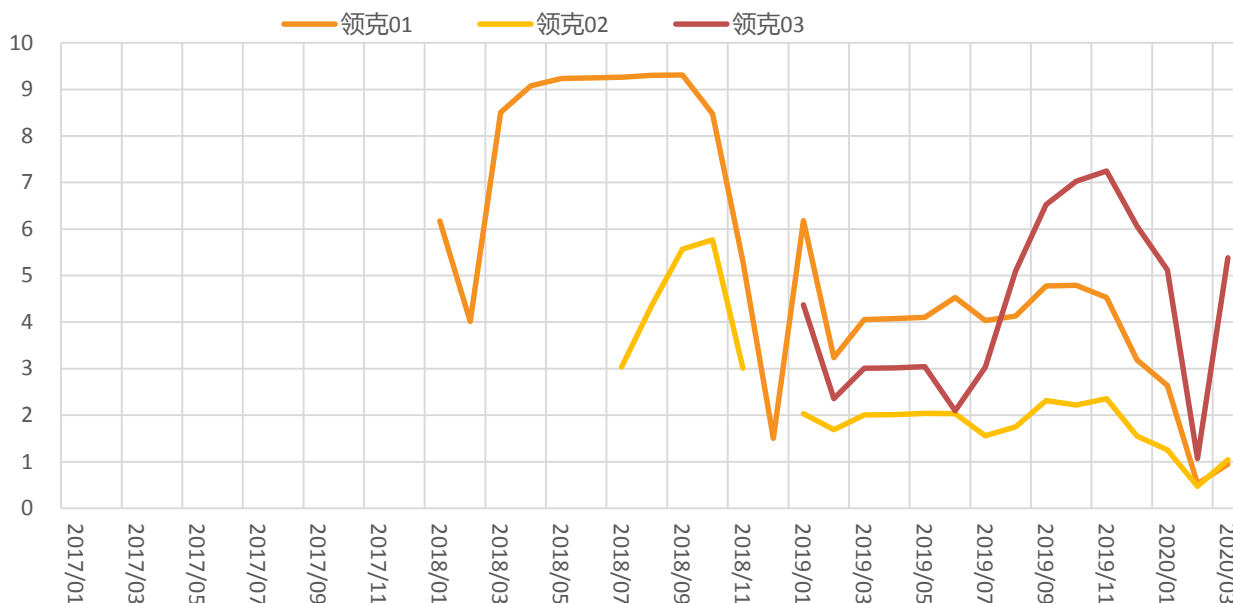
资料来源：公司公告、天风证券研究所 注：开始统计时间为2018年8月

图 5：吉利 2016 年至今各月主要 SUV 销量（千辆）



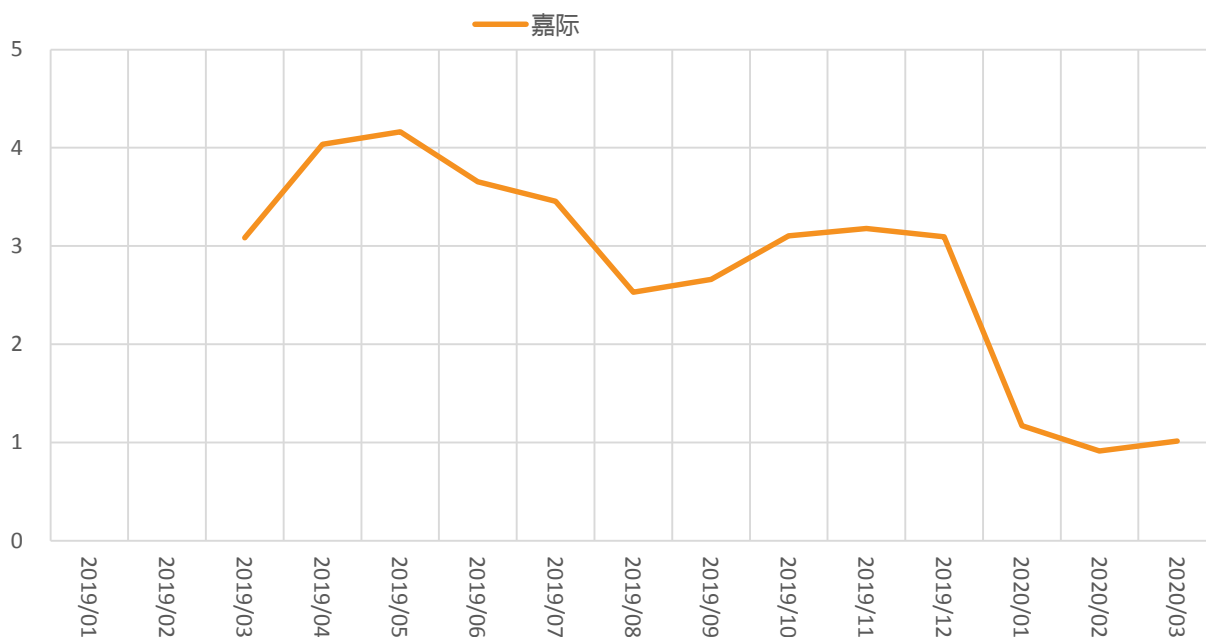
资料来源：公司公告、中汽协、天风证券研究所

图 6：吉利 2017 年至今各月领克系列销量（千辆）



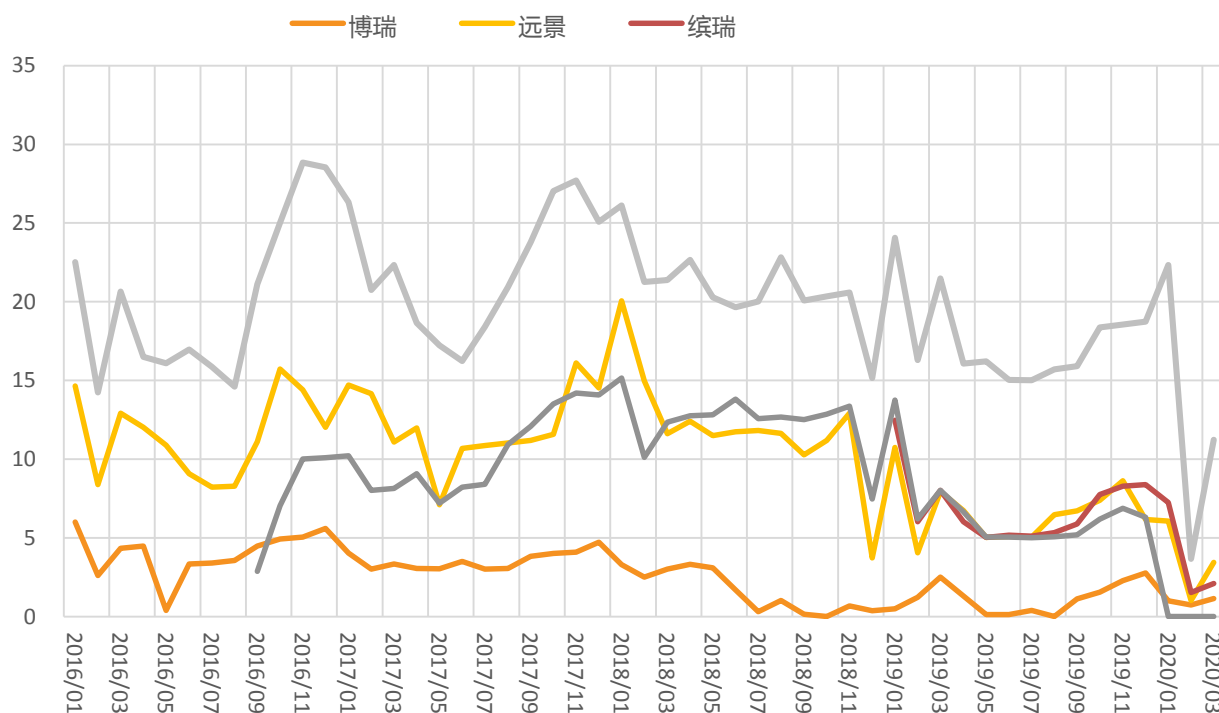
资料来源：公司公告、中汽协、天风证券研究所

图 7：吉利嘉际 2019 年各月销量（千辆）



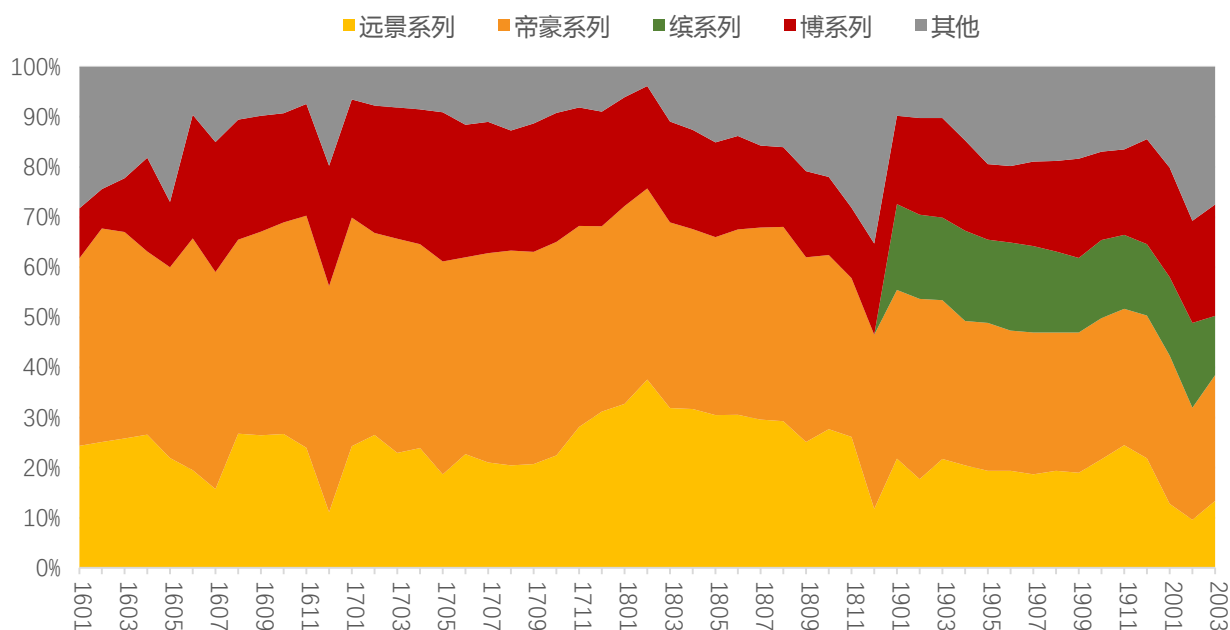
资料来源：公司公告、中汽协、天风证券研究所

图 8：吉利 2016 年至今各月主要轿车销量（千辆）



资料来源：公司公告、中汽协、天风证券研究所

图 9：吉利汽车 2016 年至今各品牌销量占比（%）



资料来源：公司公告、中汽协、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com