



车市低迷下十月销量微增 新车型 缓解增长压力

——吉利汽车（0175.HK）事件点评

2018年11月07日

强烈推荐/首次

吉利汽车

港股点评

谭可	分析师	执业证书编号: S1480510120013
	Email: tanke@dxzq.net.cn	Tel: 010-66554011

事件:

吉利汽车（0175.HK）于11月06日发布2018年10月未经审计的销量情况。公司当月总计销售汽车12.9万部，其中出口1332部，国内销售约12.8万部。前十个月累计销售126.6万部，完成2018年全年销量目标158万部的80%。

观点:

- 受行业不景气拖累，10月整体销量微增3%。公司2018年10月销量12.9万部，同比增长3.1%，较前月环比增长3.7%。其中同比增速较前月的14.3%大幅回落10.6个百分点，已从5月份60.8%的增速高点连续5个月增速下滑。在当前整体汽车市场销量下滑的大环境下，公司仍能保证销量同比增长已属不易。
- 传统车型销量下滑，新车系列缓解压力。从车型来看，帝豪、远景、博越几个品牌的销量同比下降显著。包括了新帝豪、帝豪GL、帝豪GS在内的帝豪系列合计销售4.5万辆，同比下降20.1%，较前月环比下降1.6%；包括了远景和远景SUV的远景系列销售2.1万辆，同比下降6.6%，较前月环比增长13.6%；博越销售2.0万辆，同比下降32.8%。与之形成对比的是两个新车系列领克和缤瑞较为乐观的销量数据，为整体销量缓解了压力。其中领克系列车型领克01、领克02、领克03分别销售8476辆、5766辆、965辆，合计销售1.5万辆，较前月环比增长2.2%。而新款缤瑞在第二个销售月录得销量7580辆，较第一个销售月环比增长50.7%。
- 全年目标完成有难度，但差距不大。从累计销量来看，公司前10个月累计销售汽车126.6万部，累计同比增长32.9%，完成全年销售目标的80%。若要完成全年销售目标，需要后两月完成31.4万部的销量，即达到同比增速6.5%，目前来看存在一定困难，但预计最终实现销量不会与目标相差太远。

结论:

受到国内车市低迷影响，公司10月销量增速不及预期，短期内压力仍大。我们预计公司2018-2020年营业收入分别为人民币1120亿元、1324亿元、1620亿元，对应PE分别为9.7X、7.8X、6.2X。首次覆盖，给予“强烈推荐”评级。

风险提示:

公司汽车销量大幅不及预期，促销力度超预期导致盈利水平下降。

公司盈利预测表

指标	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万人民币)	30,283	53,806	92,959	112,015	132,402	162,060
增长率 (%)		77.7%	72.8%	20.5%	18.2%	22.4%
净利润 (百万人民币)	2,261	5,112	10,634	13,622	17,014	21,403
增长率 (%)		126.2%	108.0%	28.1%	24.9%	25.8%
每股收益 (元)	0.26	0.58	1.19	1.52	1.89	2.38
PE		25.5	12.4	9.7	7.8	6.2

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：谭可

海外研究组组长，2007年加盟东兴证券研究所，曾外派香港研究港股市场。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写,东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为东兴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用,未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导,本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内,公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内,行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。