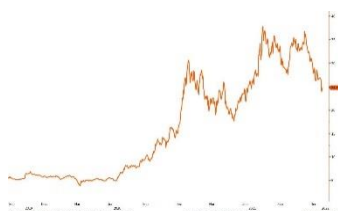


长城汽车(2333.HK) 2022 年旗下品牌将推出多款新能源车



来源: 彭博

一般数据摘要

|                |       |
|----------------|-------|
| 收市价*           | 24.80 |
| H 股市值<br>(亿港元) | 768.9 |
| 52 周高位         | 38.64 |
| 52 周低位         | 16.80 |

\*截至 1 月 7 日

9M21 财务资料摘要

|         |       |
|---------|-------|
| 人民币(亿元) |       |
| 收入      | 908.0 |
| 按年变动(%) | 46.1  |
| 经营利润    | 52.8  |
| 按年变动(%) | 83.4  |
| 经调整利润   | 49.4  |
| 按年变动(%) | 94.6  |

股东数据

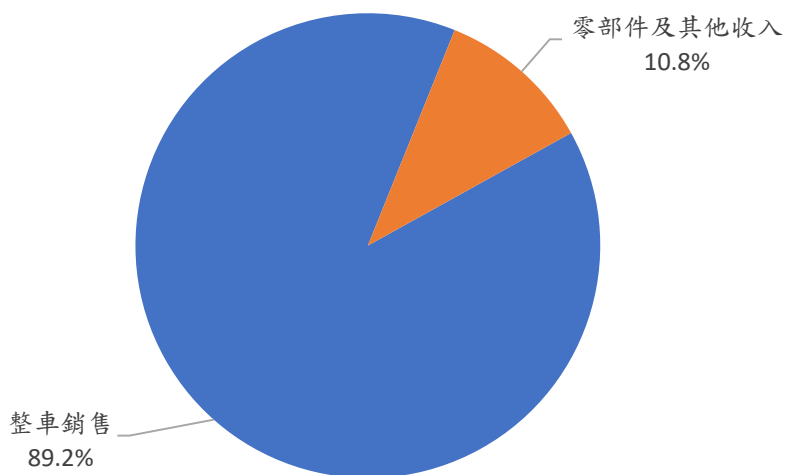
|     |       |
|-----|-------|
| 持股  |       |
| 魏建军 | 55.1% |

来源: 披露易

公司简介

- 长城汽车(2333)为国内整车企业，目前产品涵盖 SUV、轿车、皮卡三大品类，具备发动机、变速器核心零部件的自主配套能力。公司采用多品牌策略，旗下共有五大品牌，分别为哈弗、WEY、欧拉、坦克和长城皮卡。除产品于国内销售外，亦会外销至全球超过 60 个国家和地区。为配合公司全球化战略，公司合共有 14 个生产基地，其中 10 个位于国内，其余处于海外地区，分别为俄罗斯、泰国、印度及巴西。

1H21 收入分布

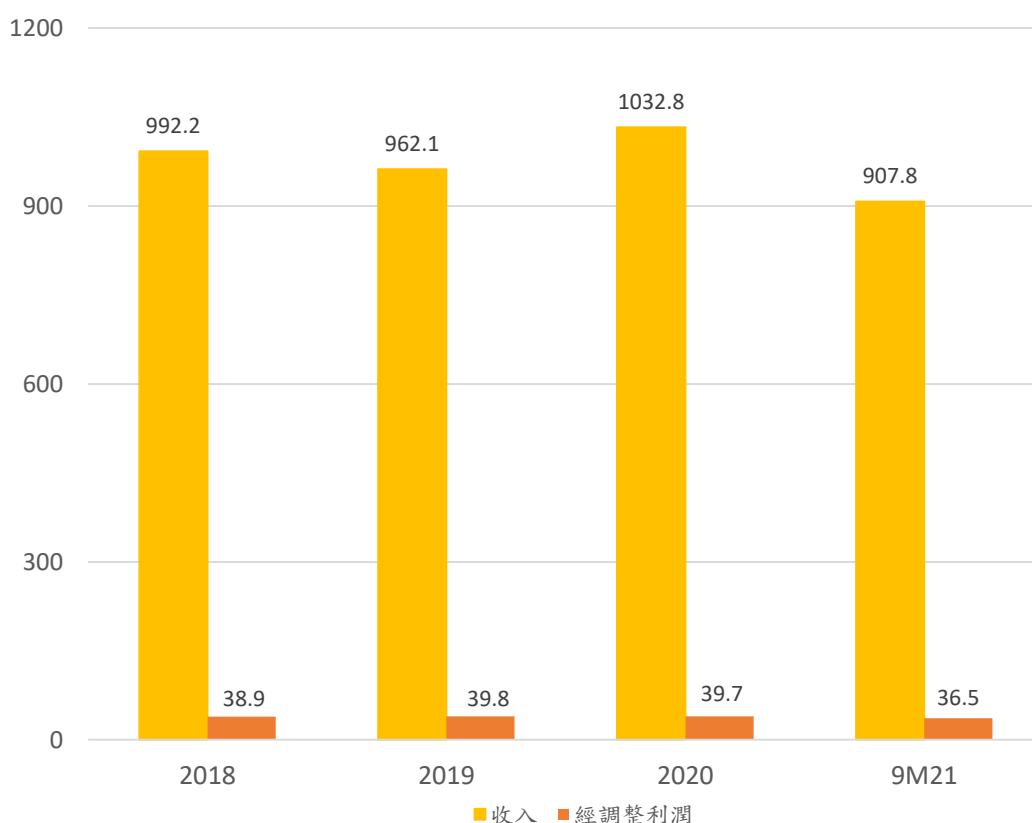


来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 上周长城汽车(2333)公布 12 月份销售数据，单月销量 16.2 万辆，同比增长 8.2%，环比增长 32.5%；2021 年全年，累计销量为 128.1 万辆，同比上升 15.2%，超越 2021 初定下的销售目标 121 万辆，为本港上市整车企业之中，唯一达成销售目标。新能源车销售为公司亮点之一，全年合计销售 13.7 万辆，较 2020 年同期飙升近 1.4 倍，销售占比为 10.7%(FY20: 5.2%)。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 按品牌划分，旗舰品牌哈弗全年销量按年微升 2.6%至 77.0 万辆；得益于多款新上市纯电动汽车大卖，欧拉品牌全年销量增加 1.4 倍至 13.5 万辆。不过，以高端 SUV 定位的 WEY 品牌销售表现有待改善，全年累计销量仅有 5.8 万辆，同比下跌 25.7%。至于 2021 年第二季始推出的坦克品牌，全年销售为 8.5 万辆。
- 于 2021 年 10 月尾，公司公布截至 9 月底止之首三季业绩。受惠于汽车销售增加以及产品结构优化，单车盈利能力改善，拉动营业总收入按年上升 46.1% 至 908.0 亿人民币；经调整利润同比增加 94.6%至 36.5 亿人民币，占 2020 年全年的 91.9%。

## 业务前景

- 展望 2022 年，对于所有整车企业而言，芯片短缺问题能否缓解为汽车销售表现一个关键因素，惟近期全球疫情不稳，成不确定因素。不过，2022 年为长城汽车产品大年，尤其是产品加强电动及智能化，包括多项技术柠檬混动 DHT 技术、大禹电池及咖啡智能 2.0，将会搭载于多款新车型之车，将加强单车的盈利能力。
- 长城汽车旗下品牌陆续有焦点车型推出，欧拉品牌针对女性消费者，将推出芭蕾猫、朋克猫以闪电猫三款纯电动车于上半年面世；WEY 品牌有摩卡 DHT-PHEV 及拿铁 DHT-PHEV 两款车型于第一季上市；坦克品牌会有坦克 600、坦克 700 及坦克 800 等车款。值得留意是，长城汽车于 2021 年 11 月下旬公布推出第 6 个品牌—沙龙，定位为 40 万人民币以上纯电动车，首款车命名为「机甲龙」，预计将搭载 4 颗激光雷达以及先进电池快充技术，惟上市日期尚未公布。

## 估值

|     | 2022E | 2023E |
|-----|-------|-------|
| 市盈率 | 16.3  | 12.6  |
| 市帐率 | 2.64  | 2.32  |
| 股息率 | 2.8   | 3.7   |

来源:彭博

## 风险因素

- 芯片短缺问题延续
- 原材料价格上升

## 投资建议

- 综合而言，长城汽车去年销售领先同业，公司于今年陆续有多款新车型推出市场，将进一步加强产品组合，特别是新能源车领域。策略上，现价为 2022 年预测市盈率 16.3 倍，估计不算吸引，加上考虑到芯片短缺问题以及 2 月初为农历新年淡季，建议待股价调整至 22 至 23 港元收集。

## 同业比较

| 公司       | 编号      | 市值<br>(亿港元) | 股价年初至<br>今变化(%) | 预测市盈率<br>(X) | 预测市帐率<br>(X) | 预测<br>股息率(%) |
|----------|---------|-------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| 长汽 H 股   | 2333.HK | 768.7       | -7.5            | 16.3         | 2.64         | 2.8          |
| 吉利       | 175.HK  | 1947.6      | -8.7            | 15.3         | 1.97         | 2.1          |
| 东风 H 股   | 489.HK  | 195.9       | 5.9             | 3.7          | 0.31         | 8.5          |
| 华晨       | 1114.HK |             |                 | 停牌           |              |              |
| 北京汽车 H 股 | 1958.HK | 80.2        | -5.1            | 5.2          | 0.37         | 6.7          |
| 广汽 H 股   | 2238.HK | 232.1       | -2.6            | 6.7          | 0.65         | 4.5          |

来源:彭博

## 免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发,内容基于其认为可靠的来源,但就其是否公平、准确、完整或正确,千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改,恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览,并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下,千里硕及其员工和亲属或联系人,可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸,以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意,投资的价值和证券的价格可以上升或下跌,过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见,千里硕在任何情况下,就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失,概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可,任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点,由证监会持牌分析师拟备,并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露,否则于本报告刊发日期,就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券,本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk