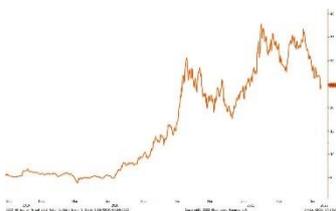


長城汽車(2333.HK) 2022 年旗下品牌將推出多款新能源車



來源: 彭博

公司簡介

- 長城汽車(2333)為國內整車企業，目前產品涵蓋 SUV、轎車、皮卡三大品類，具備發動機、變速器等核心零部件的自主配套能力。公司採用多品牌策略，旗下共有五大品牌，分別為哈弗、WEY、歐拉、坦克和長城皮卡。除產品於國內銷售外，亦會外銷至全球超過 60 個國家和地區。為配合公司全球化戰略，公司合共有 14 個生產基地，其中 10 個位元於國內，其餘處於海外地區，分別為俄羅斯、泰國、印度及巴西。

一般資料摘要

收市價*	24.80
H 股市值 (億港元)	768.9
52 周高位	38.64
52 周低位	16.80

\*截至 1 月 7 日

9M21 財務資料摘要

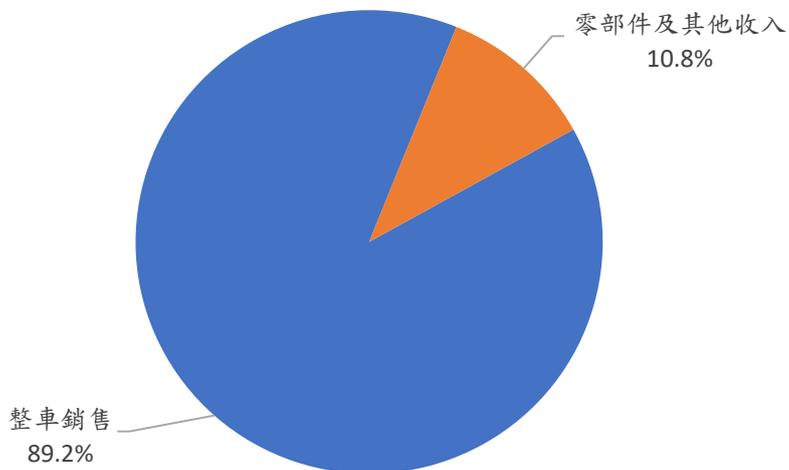
人民幣(億元)	
收入	908.0
按年變動(%)	46.1
經營利潤	52.8
按年變動(%)	83.4
經調整利潤	49.4
按年變動(%)	94.6

股東資料

持股	
魏建軍	55.1%

來源: 披露易

1H21 收入分布

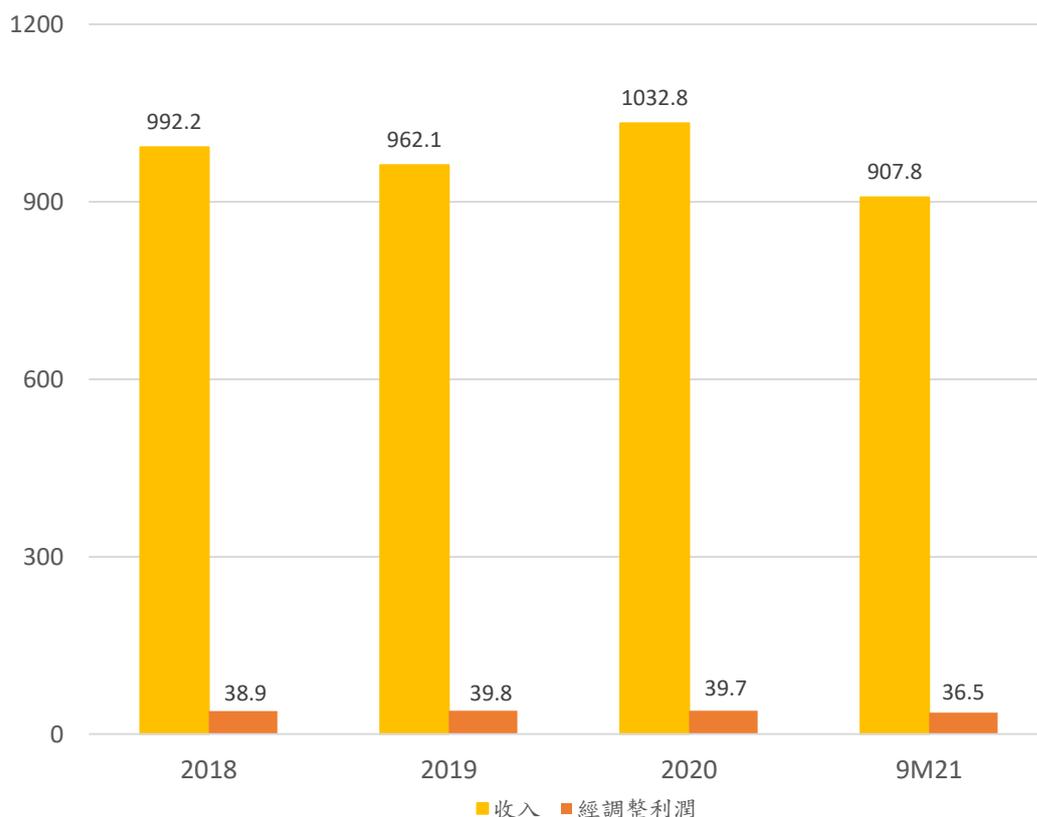


來源: 公司資料

## 經營業績及近期發展

- 上周長城汽車(2333)公布 12 月份銷售數據，單月銷量 16.2 萬輛，同比增長 8.2%，環比增長 32.5%；2021 年全年，累計銷量為 128.1 萬輛，同比上升 15.2%，超越 2021 初定下的銷售目標 121 萬輛，為本港上市整車企業之中，唯一達成銷售目標。新能源車銷售為公司亮點之一，全年合計銷售 13.7 萬輛，較 2020 年同期飆升近 1.4 倍，銷售佔比為 10.7%(FY20: 5.2%)。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 按品牌劃分，旗艦品牌哈弗全年銷量按年微升 2.6%至 77.0 萬輛；得益於多款新上市純電動汽車大賣，歐拉品牌全年銷量增加 1.4 倍至 13.5 萬輛。不過，以高端 SUV 定位的 WEY 品牌銷售表現有待改善，全年累計銷量僅有 5.8 萬輛，同比下跌 25.7%。至於 2021 年第二季始推出的坦克品牌，全年銷售為 8.5 萬輛。
- 於 2021 年 10 月尾，公司公布截至 9 月底止之首三季業績。受惠於汽車銷售增加以及產品結構優化，單車盈利能力改善，拉動營業總收入按年上升 46.1%至 908.0 億人民幣；經調整利潤同比增加 94.6%至 36.5 億人民幣，佔 2020 年全年的 91.9%。

## 業務前景

- 展望 2022 年，對於所有整車企業而言，芯片短缺問題能否緩解為汽車銷售表現一個關鍵因素，惟近期全球疫情不穩，成不確定因素。不過，2022 年為長城汽車產品大年，尤其是產品加強電動及智能化，包括多項技術檸檬混動 DHT 技術、大禹電池及咖啡智能 2.0，將會搭載於多款新車型之車，將加強單車的盈利能力。
- 長城汽車旗下品牌陸續有焦點車型推出，歐拉品牌針對女性消費者，將推出芭蕾貓、朋克貓以閃電貓三款純電動車於上半年面世；WEY 品牌有摩卡 DHT-PHEV 及拿鐵 DHT-PHEV 兩款車型於第一季上市；坦克品牌會有坦克 600、坦克 700 及坦克 800 等車款。值得留意是，長城汽車於 2021 年 11 月下旬公布推出第 6 個品牌—沙龍，定位為 40 萬人民幣以上純電動車，首款車命名為「機甲龍」，預計將搭載 4 顆激光雷達以及先進電池快充技術，惟上市日期尚未公布。

## 估值

	2022E	2023E
市盈率	16.3	12.6
市帳率	2.64	2.32
股息率	2.8	3.7

來源:彭博

## 風險因素

- 芯片短缺問題延續
- 原材料價格上升

## 投資建議

- 綜合而言，長城汽車去年銷售領先同業，公司於今年陸續有多款新車型推出市場，將進一步加強產品組合，特別是新能源車領域。策略上，現價為 2022 年預測市盈率 16.3 倍，估計不算吸引，加上考慮到芯片短缺問題以及 2 月初為農曆新年淡季，建議待股價調整至 22 至 23 港元收集。

## 同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
長汽 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
東風 H 股	489.HK	195.9	5.9	3.7	0.31	8.5
華晨	1114.HK			停牌		
北京汽車 H 股	1958.HK	80.2	-5.1	5.2	0.37	6.7
廣汽 H 股	2238.HK	232.1	-2.6	6.7	0.65	4.5

來源: 彭博

## 免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發怖或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk