

长城汽车 (601633) 年报点评

——管理优秀 成长可期

可选消费/汽车零部件

推荐

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 22 日

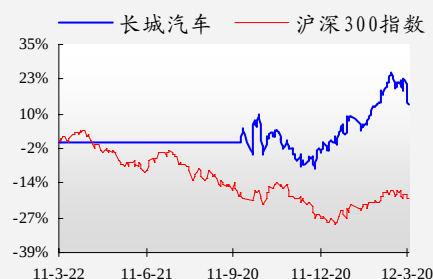
投资要点:

- 公司 2011 年实现营业收入 300.90 亿元，同比增长 30.90%，实现归属于股东净利润 34.26 亿元（其中含非经常性损益 1.14 亿元），同比增长 26.86%，比业绩快报少 1.67 个百分点；实现每股收益 1.13 元（按最新总股本全面摊薄）。分配方案为每 10 股派现 3 元（含税）。
- 公司发展战略独特，SUV、皮卡和轿车“三驾马车”成就公司过去几年的辉煌。2011 年全年，长城汽车累计销售 46.27 万辆，同比增长 27.3%，超过行业 2.45% 增幅 24.85 个百分点，其中出口 7.93 万辆，同比增长高达 58.7%。
- 2011 年，公司 SUV 销累计售 14.73 万辆，连续 9 年保持中国自主品牌 SUV 销量第一，同比增长 7.60%；由于基数较大，增速低于 SUV 子行业销量 20.19% 的增速 12.59 个百分点。
- 2011 年，皮卡行业全年累计销售 39.43 万辆，实现同比增长 4.1%，长城皮卡全年累计销售 12.17 万辆，同比增长 23.3%，高于行业近 19.2 个百分点，市场占有率达 30.9%，连续 14 年获全国销量第一。
- 2011 年，长城腾翼轿车销售 18.75 万辆，同比增长 52.6%，由于基数原因，上半年轿车销售 97662 辆，同比增长 101.33%，下半年销售 8.98 万辆，同比增长 20.84%。
- 我们预计公司 2012-2013 年摊薄后 EPS 分别为 1.39 元、1.75 元，同比增速为 23.01%、25.90%，给予公司 2012 年 12-15 倍动态 PE，合理估值为 16.68-20.85 元，维持“推荐”的投资评级。
- 风险提示：1、随着公司产品基数的提高，销量增速放缓；2、融资项目建设和投产，制造成本增加，影响利润增速。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010A	2,298,600	79	270,100	169	0.89		15.12	
2011A	3,008,948	31	342,600	26.86	1.13		11.91	
2012E	3,641,000	21	421,432	23.01	1.39		9.68	
2013E	4,478,210	23	530,582	25.90	1.75		7.69	

走势图



市场数据

2012-2-21

收盘价:	13.46 元
52 周最高价:	15.09 元
52 周最低价:	10.53 元
平均持仓成本:	13.34 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	304,242
流通 A 股 (万股):	200,924
每股收益 (元):	1.13
每股净资产 (元):	5.50
每股经营现金流 (元):	1.46
市净率:	2.45

分析师: 刘立喜

执业证书编号: S0550511020007

TEL: (8621)2036 1162

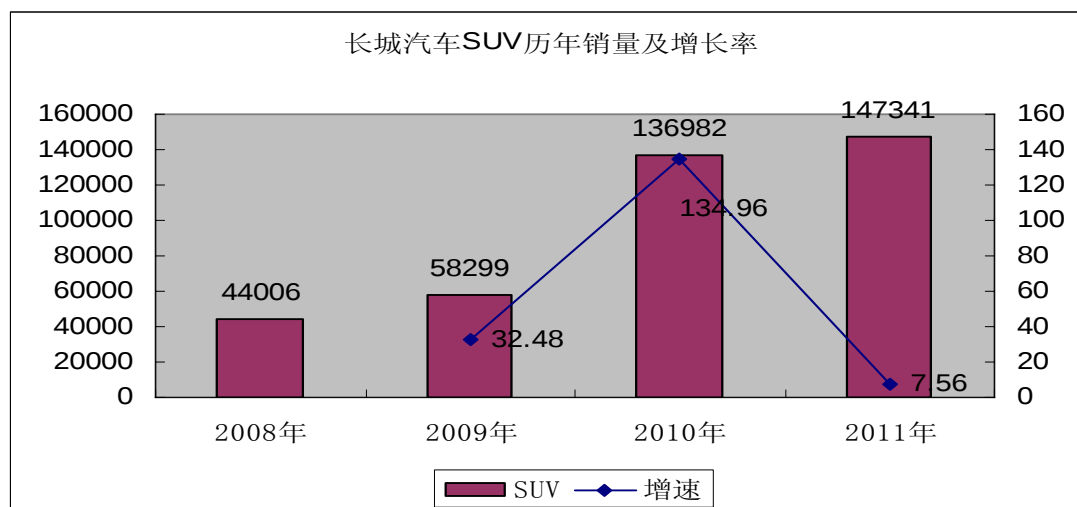
FAX: (8621)2036 1159

Email: liulx@nescn.cn

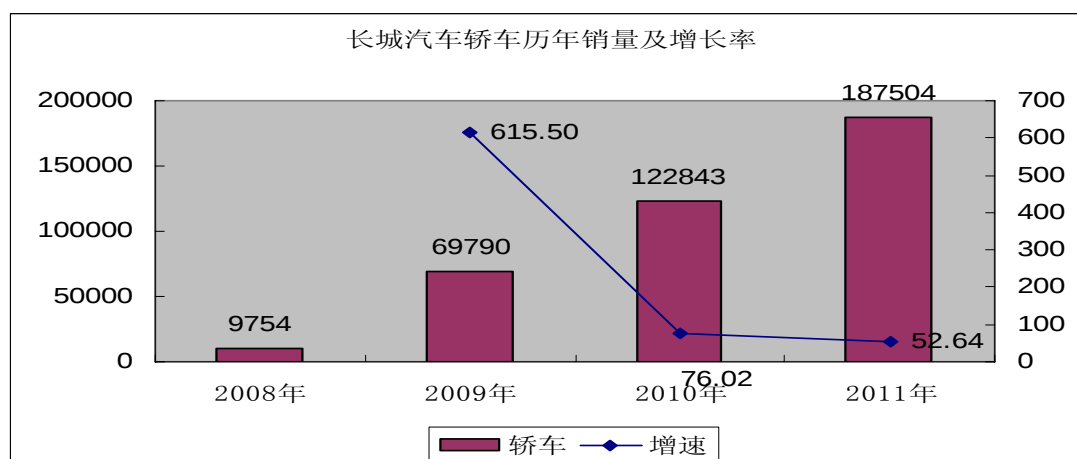
地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

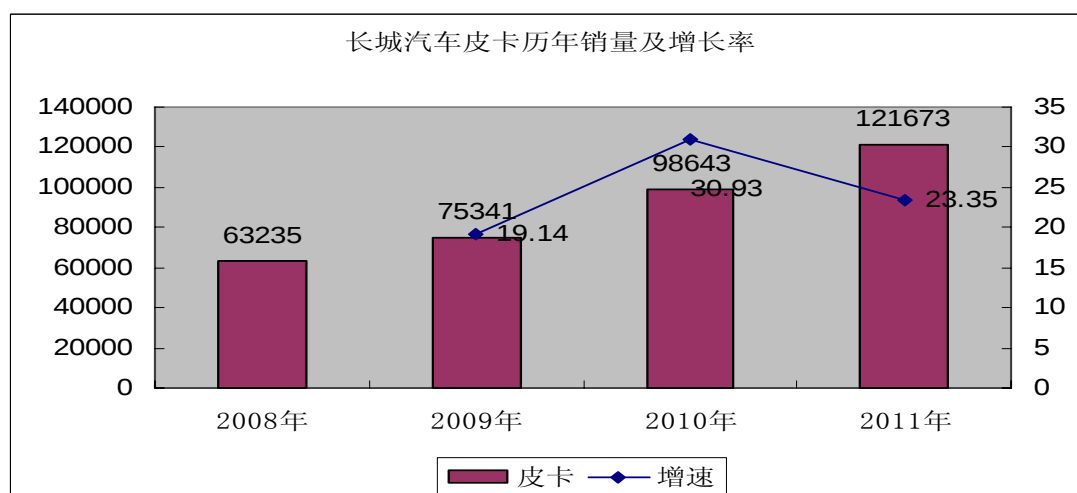
附录:



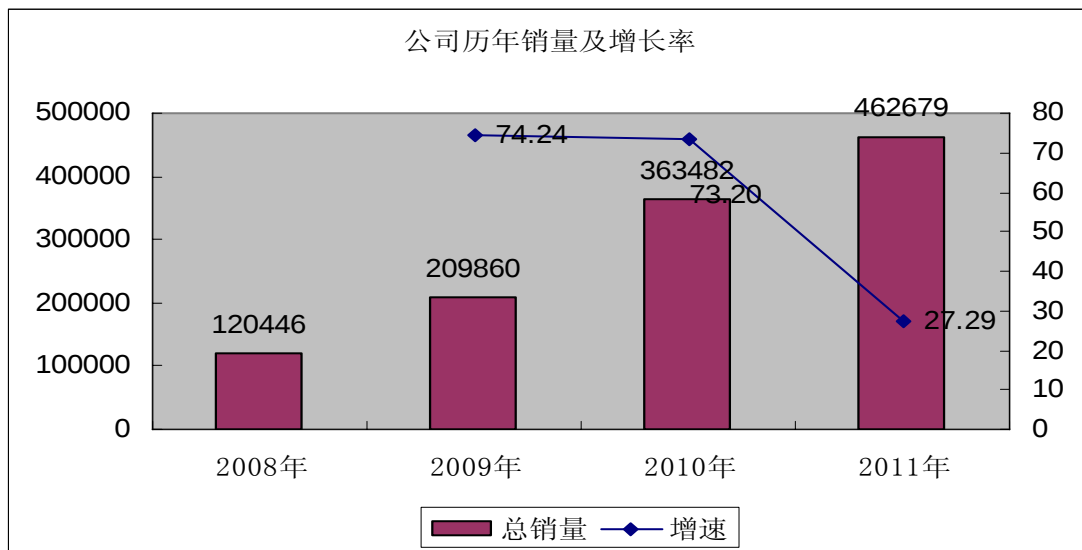
资料来源: 公司公告 东北证券整理



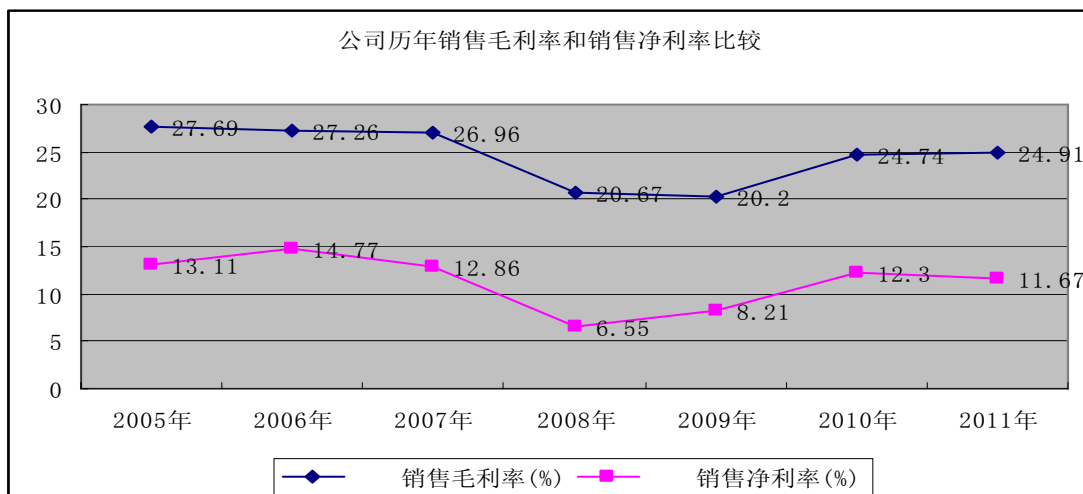
资料来源: 公司公告 东北证券整理



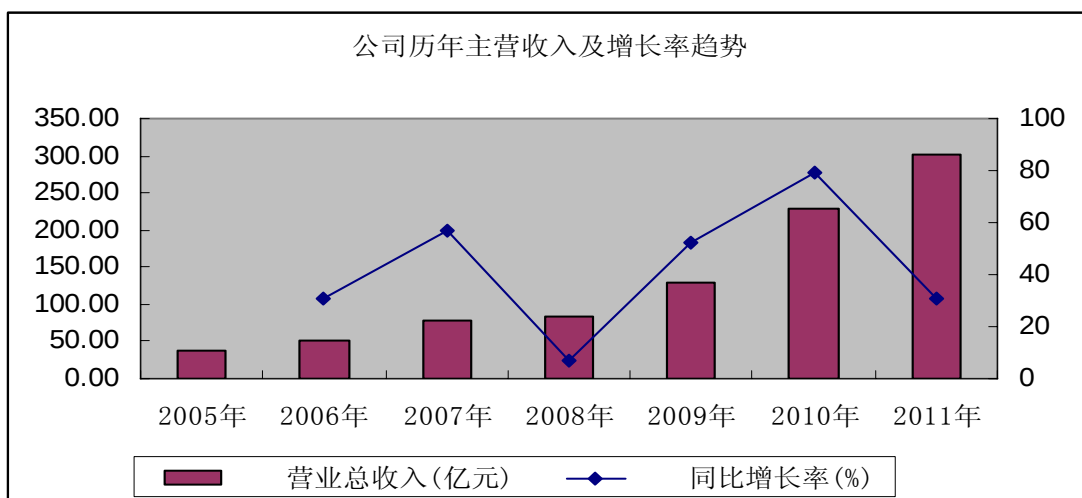
资料来源: 公司公告 东北证券整理



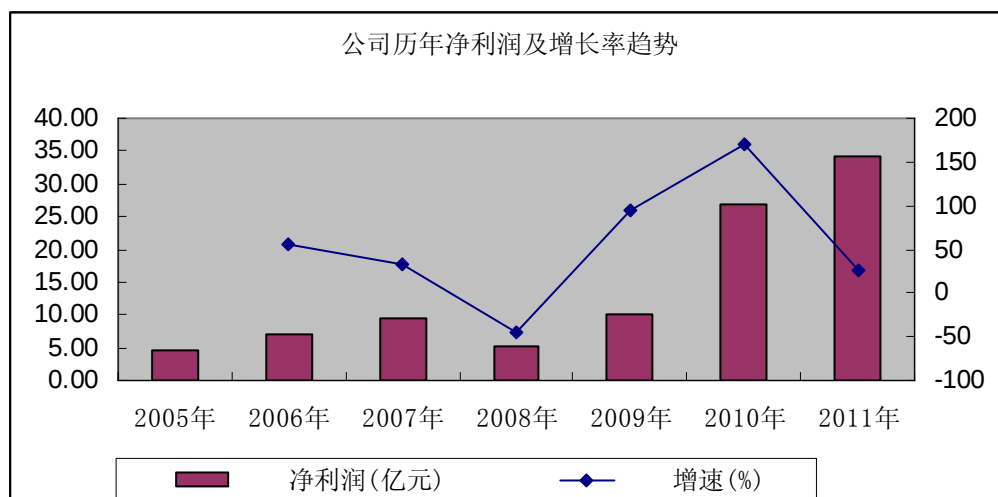
资料来源：公司公告 东北证券整理



资料来源：Wind 资讯 东北证券整理



资料来源：Wind 资讯 东北证券整理



资料来源: Wind 资讯 东北证券整理

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。