

广汽集团 (601238)

公司再传捷报，向上势头不可挡

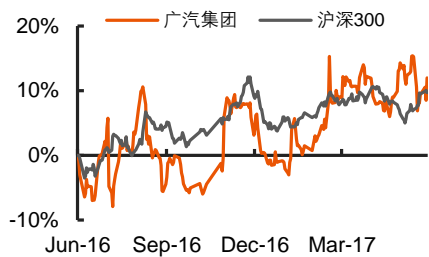
强烈推荐 (维持)

现价: 26.20 元

主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.gagc.com.cn
大股东/持股	广州汽车工业集团/60.51%
总股本(百万股)	6,467
流通 A 股(百万股)	4,254
流通 B/H 股(百万股)	2,213
总市值 (亿元)	1,360.44
流通 A 股市值(亿元)	1,114.48
每股净资产(元)	7.41
资产负债率(%)	42.20

行情走势图



相关研究报告

- 《广汽集团*601238* 一季度净利润同比翻倍，看好全年业绩》 2017-05-01
- 《广汽集团*601238*16 年业绩亮眼，17 年有望更上一层楼》 2017-03-31
- 《广汽集团*601238*自主+日系合资+JEEP 三箭齐发，广汽开年告捷》 2017-02-09

证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
021-38638428
WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN

余兵 投资咨询资格编号
S1060511010004
021-38636729
YUBING006@PINGAN.COM.CN

研究助理

杨献宇 一般从业资格编号
S1060117010030
18818203151

投资要点

事项:

公司公布5月份产销数据，5月公司共销售汽车16.5万辆(+22.2%)，1~5月累计销售车辆79.2万辆(33.2%)。

平安观点:

- **自主合资齐发力，向上势头不可挡：**公司5月份销售车辆16.5万辆(+22.2%)，1~5月累计销售79.2万辆(+33.2%)，其中广汽自主累计20.7万辆(+61.4%)，广菲克累计销售9.1万辆(+83.1%)，广本、广丰、广三菱也有不同程度的涨幅。在车市整体放缓的情况下，公司仍然保持高速增长，足以显示公司产品竞争力之强劲。
- **明星车型供不应求，终端价格坚挺：**广汽的几款明星车型供不应求，市场热度非常高。我们近期在上海地区的4S店进行终端调研，传祺GS8终端没有优惠，提车周期在1个月左右；本田冠道不仅没有优惠，2.0T版本需要加1.5万的装潢，等车两个月；丰田汉兰达需加装装潢1~1.5万，提车周期1~3月。
- **GS8 调整5~9月产量，完成全年销量目标无忧：**5月31日公司发表声明，由于变速箱供应能力不足，5~9月GS8的产量调低至7000台/月，预计10月起将恢复正常配套供应。2017年GS8的销售目标是10万辆，我们认为，GS8在1~4月销售3.6万辆，如果5~9月销售3.5万辆，10月起恢复到1万的月销，全年仍可完成10万辆的销售目标。
- **盈利预测与投资建议：**2017年自主合资推出多款新品，其中传祺推出GS3、GM8、GA4等新品，不断完善产品线布局。自主与合资的明星产品市场剪热度高，公司盈利能力有望大幅改善。维持对公司的盈利预测，17年~19年的净利润为114.3亿、140亿、158.7亿元，维持对公司“强烈推荐”的评级。
- **风险提示：**1) 车市整体放缓；2) 新品推广不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	29418	49,418	78,149	95,119	107,466
YoY(%)	31.5	68.0	58.1	21.7	13.0
净利润(百万元)	4232.4	6,288	11,429	13,999	15,874
YoY(%)	32.8	48.6	81.8	22.5	13.4
毛利率(%)	15.6	20.0	21.8	22.2	22.3
净利率(%)	14.4	12.7	14.6	14.7	14.8
ROE(%)	10.2	14.0	21.0	20.7	19.2
EPS(摊薄/元)	0.65	0.97	1.77	2.16	2.45
P/E(倍)	40.0	26.9	14.8	12.1	10.7
P/B(倍)	4.4	3.9	3.1	2.5	2.1

资产负债表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	34971	36945	27822	30706
现金	21317	18429	10087	9200
应收账款	1155	1830	1803	2301
其他应收款	582	1694	1076	2053
预付账款	779	1142	1196	1446
存货	2494	4336	3929	5400
其他流动资产	8645	9515	9731	10306
非流动资产	47121	69850	89187	107819
长期投资	22636	35990	51116	67609
固定资产	11018	19076	22964	24997
无形资产	7293	7330	7277	7273
其他非流动资产	6174	7453	7831	7940
资产总计	82092	106796	117009	138526
流动负债	24322	37435	35880	44855
短期借款	1216	1216	1216	1216
应付账款	8999	15214	14088	18989
其他流动负债	14106	21005	20576	24650
非流动负债	12931	14406	12903	10331
长期借款	10346	11822	10319	7747
其他非流动负债	2585	2585	2585	2585
负债合计	37253	51841	48784	55186
少数股东权益	1037	1129	1242	1370
股本	6453	6467	6467	6467
资本公积	8773	8773	8773	8773
留存收益	28136	37322	48708	61494
归属母公司股东权益	43802	53825	66984	81969
负债和股东权益	82092	106796	117009	138526

现金流量表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	5498.4	11508.0	5717.7	13003.0
净利润	6296.4	11521.4	14111.8	16002.4
折旧摊销	2207.7	2102.8	2775.3	3264.5
财务费用	306.5	757.6	914.9	1038.9
投资损失	-5847.9	-9174.9	-10946.1	-12313.0
营运资金变动	1178.1	6317.0	-1136.2	5017.0
其他经营现金流	1357.6	-16.0	-2.0	-7.0
投资活动现金流	-3082.1	-15641.2	-11164.2	-9576.6
资本支出	5211.6	9374.5	4211.0	2139.3
长期投资	-2984.4	-13354.7	-13722.0	-16492.8
其他投资现金流	-854.9	-19621.3	-20675.1	-23930.1
筹资活动现金流	1644.2	1245.1	-2895.6	-4313.3
短期借款	-2718.1	0.0	0.0	0.0
长期借款	2697.6	1475.3	-1503.1	-2571.8
普通股增加	18.3	13.7	0.0	0.0
资本公积增加	-175.3	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	1821.7	-243.8	-1392.5	-1741.5
现金净增加额	4134.5	-2888.1	-8342.0	-887.0

利润表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	49418	78149	95119	107466
营业成本	39558	61113	73957	83485
营业税金及附加	1519	2402	2923	3303
营业费用	3370	4923	5993	6770
管理费用	2749	5236	6373	7200
财务费用	306	758	915	1039
资产减值损失	983	250	300	300
公允价值变动收益	52	16	2	7
投资净收益	5848	9175	10946	12313
营业利润	6832	12658	15606	17688
营业外收入	296	328	327	370
营业外支出	77	77	75	75
利润总额	7051	12931	15856	17980
所得税	754	1409	1744	1978
净利润	6296	11521	14112	16002
少数股东损益	8	92	113	128
归属母公司净利润	6288	11429	13999	15874
EBITDA	9375	14877	18643	21327
EPS (元)	0.97	1.77	2.16	2.45

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	68.0	58.1	21.7	13.0
营业利润(%)	68.1	85.3	23.3	13.3
归属于母公司净利润(%)	48.6	81.8	22.5	13.4
获利能力				
毛利率(%)	20.0	21.8	22.2	22.3
净利率(%)	12.7	14.6	14.7	14.8
ROE(%)	14.0	21.0	20.7	19.2
ROIC(%)	10.9	15.8	16.8	16.6
偿债能力				
资产负债率(%)	45.4	48.5	41.7	39.8
净负债比率(%)	-19.5	-4.4	7.0	3.9
流动比率	1.4	1.0	0.8	0.7
速动比率	1.3	0.9	0.7	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.8
应收账款周转率	52.4	52.4	52.4	52.4
应付账款周转率	5.0	5.0	5.0	5.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.0	1.8	2.2	2.5
每股经营现金流(最新摊薄)	1.3	1.8	0.9	2.0
每股净资产(最新摊薄)	6.8	8.3	10.4	12.7
估值比率				
P/E	26.9	14.8	12.1	10.7
P/B	3.9	3.1	2.5	2.1
EV/EBITDA	17.4	11.4	9.5	8.2

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033