



# **汽车和汽车零部件** 2017 年 08 月 05 日

## 宇通客车 (600066)

# 7月销量转正, T7前景看好

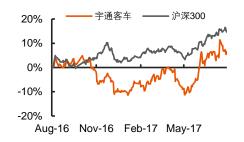
## 推荐(维持)

## 现价: 22.06 元

#### 主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.yutong.com
大股东/持股	宇通集团/37.19%
总股本(百万股)	2,214
流通 A 股(百万股)	1,903
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	488.39
流通 A 股市值(亿元)	419.91
每股净资产(元)	6.28
资产负债率(%)	52.30

#### 行情走势图



## 相关研究报告

《宇通客车\*600066\*6月销量创年内新高,校车近期有望放量》 2017-07-04 《宇通客车\*600066\*没有一个冬天不可逾越, 终将回暖》 2017-06-07

## 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

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

## 投资要点

## 事项:

公司公布7月份产销数据,7月份销售客车5038辆(+20%),1~7月累计销售26872辆(-20.9%)。

## 平安观点:

- 7月销量同比转正,预计校车有较好销量:公司7月份销售客车5038辆(+20%),其中大型、中型、轻型客车分别销售2007(+17%)、2371(+23.8%),660(+16%);累计销售26872辆(-20.9%)。7月份销量同比转正,结束了三个月的负增长,我们认为校车或在7月和8月有较好销量。
- 新能源客车持续回暖,公交市场长期需求稳定:根据中客网数据,公司 6 月份销售新能源客车 1864 辆,同比转正。我们预计公司 7 月新能源销量仍然实现正增长。目前新能源客车市场逐步回暖,预计三季度实现同比正增长无忧,四季度有望放量。近期我们在客车市场进行终端调研,公交车司机普遍喜欢开新能源客车,认为新能源客车的驾驶体验和乘坐体验都更好。我们认为新能源公交车市场是刚需市场,长期看,需求和销量无需担忧。购买团体运营客车的客户,在一定范围内可以接受新能源客车的涨价。
- T7 前景看好,出口有望增长 10%;根据我们终端了解,T7 的市场认可度不断提高,今年有望实现 1000 台的销量。T7 的售价在 36.8 万~78.8 万之间,我们预计该车的盈利能力强,可以为公司贡献较好利润。目前公司在海外市场的布局稳步推进,产品竞争力强,我们认为今年出口销量有望实现 10%的增长。
- **盈利预测与投资建议**:补贴退坡使得客车市场的集中度提高,我们认为公司的优势将不断扩大。维持对公司的盈利预测,2017~2019 年每股收益为1.95 元、2.18 元、2.28 元,维持"推荐"评级。
- 风险提示:1)新能源车销量低于预期;2)成本下降不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	31211	35,850	38,715	43,226	46,108
YoY(%)	21.3	14.9	8.0	11.7	6.7
净利润(百万元)	3535	4,044	4,327	4,821	5,056
YoY(%)	35.3	14.4	7.0	11.4	4.9
毛利率(%)	25.3	27.8	26.8	26.7	26.5
净利率(%)	11.3	11.3	11.2	11.2	11.0
ROE(%)	27.7	30.0	27.6	26.4	24.2
EPS(摊薄/元)	1.60	1.83	1.95	2.18	2.28
P/E(倍)	13.8	12.1	11.3	10.1	9.7
P/B(倍)	3.8	3.6	3.1	2.7	2.3



<b>资产负债表</b> 单位:百万元			利润表 单位:百万元				: 百万元		
会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	26911	29040	35179	36417	营业收入	35850	38715	43226	46108
现金	5616	10348	9792	15098	营业成本	25876	28353	31685	33900
应收账款	15049	11946	18195	13955	营业税金及附加	161	194	216	23
其他应收款	513	322	610	384	营业费用	2927	3136	3501	373
预付账款	227	480	309	532	管理费用	1826	2013	2248	239
存货	1923	1880	2370	2177	财务费用	275	-19	-21	-2
其他流动资产	3582	4065	3903	4270	资产减值损失	438	250	209	20
非流动资产	8243	8590	9131	9394	公允价值变动收益	58	20	10	1
长期投资	322	643	965	1287	投资净收益	-13	15	20	2
固定资产	4538	4395	4409	4142	营业利润	4393	4822	5418	569
无形资产	1458	1607	1767	1964	营业外收入	423	300	300	30
其他非流动资产	1926	1946	1991	2001	营业外支出	35	35	35	3
资产总计	35154	37630	44311	45812	利润总额	4782	5087	5683	595
流动负债	19921	20236	24242	23110	所得税	680	712	796	83
短期借款	0	0	0	0	净利润	4102	4375	4888	512
应付账款	10371	9614	12719	11176	少数股东损益	59	48	67	6
其他流动负债	9549	10622	11523	11934	归属母公司净利润	4044	4327	4821	505
非流动负债	1554	1554	1555	1554	EBITDA	5328	5462	6066	634
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.83	1.95	2.18	2.2
其他非流动负债	1554	1554	1554	1554					
负债合计	21475	21790	25797	24664	主要财务比率				
少数股东权益	95	143	210	279	会计年度	2016A	2017E	2018E	2019
股本	2214	2214	2214	2214	成长能力	-	-	-	
资本公积	1279	1279	1279	1279	营业收入(%)	14.9	8.0	11.7	6.
留存收益	10090	11838	13484	15085	营业利润(%)	14.8	9.8	12.4	5.
归属母公司股东权益	13584	15697	18304	20869	归属于母公司净利润(%)	14.4	7.0	11.4	4.
负债和股东权益	35154	37630	44311	45812	获利能力				
					毛利率(%)	27.8	26.8	26.7	26.
金流量表 单位:百万元		净利率(%)	11.3	11.2	11.2	11.0			
会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	30.0	27.6	26.4	24.
经营活动现金流	3532	7853	2833	8760	ROIC(%)	28.5	26.0	24.9	22.
净利润	4102	4375	4888	5124	偿债能力				
折旧摊销	714	615	685	756	资产负债率(%)	61.1	57.9	58.2	53.
财务费用	275	-19	-21	-28	净负债比率(%)	-41.1	-65.3	-52.9	-71.
投资损失	13	-15	-20	-20	流动比率	1.4	1.4	1.5	1.
营运资金变动	-1693	2917	-2689	2936	速动比率	1.3	1.3	1.4	1.
其他经营现金流	121	-20	-10	-10	营运能力				
投资活动现金流	-1008	-927	-1196	-989	总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.
资本支出	445	26	220	-59	应收账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.
长期投资	-636	-322	-329	-322	应付账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.
其他投资现金流	-1199	-1223	-1305	-1370	每股指标(元)				
筹资活动现金流	-3456	-2195	-2192	-2463	每股收益(最新摊薄)	1.83	1.95	2.18	2.2
短期借款	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.1	3.6	1.3	4.
		•	0	(0)	每股净资产(最新摊薄)	6.1	7.1	8.3	9.
长期借款	0	0	U	(0)					
长期借款 普通股增加	0 0	0	0	0	估值比率				
					<b>估值比率</b> P/E	12.1	11.3	10.1	9.
普通股增加	0	0	0	0		12.1 3.6	11.3 3.1	10.1 2.7	9.: 2.:

请务必阅读正文后免责条款 2/3

## 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:

此报告旨为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。





### 平安证券综合研究所

电话: 4008866338

深圳 上海 北京

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣 上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融 北京市西城区金融大街甲 9 号金融街

传真: (0755)82449257 传真: (021)33830395