

广汽集团 (601238)

销量保持高速增长，广汽新能源注册成立

强烈推荐 (维持)

现价: 25.96 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)	6,501
流通 A 股(百万股)	4,287
流通 B/H 股(百万股)	2,213
总市值 (亿元)	1,405.70
流通 A 股市值(亿元)	1,113.01
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*传祺风华正茂连出爆款，合资再携新品逐鹿中原》 2017-07-26
 《广汽集团*601238* 合资与自主共创佳绩，新能源车再添动力》 2017-07-05

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
 YANGXIANYU687@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项:

公司公布7月份产销数据，7月公司共销售汽车15.8万辆 (+20.7%)，1~7月累计销售车辆112.2万辆 (+30%)。

平安观点:

- **销量保持高增速，多款新车即将推出:** 公司 1~7 月累计销售车辆 112.2 万辆 (+30%)，其中广汽传祺累计 29 万辆 (+52.4%)，广菲克累计销售 12 万辆 (+58.7%)，广本 37.8 万辆 (+16.2%)、广丰 26.1 万辆 (+7.8%)、广三菱 6.1 万辆 (+199.4%)。预计年内会有小型 SUV 传祺 GS3、MPV 传祺 GM8 和 GS4 改款等车型上市，将为公司销量增长提供新的动力。
- **GS8 在终端价格坚挺，日系主力车型供不应求:** 我们在上海地区进行终端调研，传祺 GS8 终端价格坚挺，提车周期在一个月以上，GS4 终端售价优惠 16000~17000 元 (比 7 月初略有扩大)，我们认为一方面是因为目前处于淡季，另一方面是因为 GS4 将迎来改款车型。日系合资中，盈利能力最强的汉兰达和冠道终端仍需加价等车，处于供不应求的状态。
- **纯电动 GE3 上市，广汽新能源注册成立:** 7 月 21 日，广汽自主首款纯电 SUV 传祺 GE3 正式上市，该车官方指导价为 22.28 万元~24.58 万元，续航里程达 310km，GE3 将增强传祺在新能源汽车领域的竞争力。7 月 28 日，广汽新能源汽车有限公司注册成立，我们预计总投资为 46.94 亿元，将新增 20 万辆/年新能源汽车的产能。广汽新能源的成立，可以显著提高公司新能源汽车的建设能力，提高自主品牌的综合竞争力。
- **盈利预测与投资建议:** 我们认为 GS8 将大幅提高传祺的盈利能力，冠道和指南者将使广本和广菲克的盈利水平迈上新台阶。维持 2017 年~2019 年的盈利预测为 116 亿、142.7 亿和 166.5 亿元，维持“强烈推荐”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	71,773	88,941	106,453
YoY(%)	31.5	68.0	45.2	23.9	19.7
净利润(百万元)	4232	6,288	11,596	14,274	16,651
YoY(%)	32.8	48.6	84.4	23.1	16.7
毛利率(%)	15.6	20.0	21.5	21.9	22.2
净利率(%)	14.4	12.7	16.2	16.0	15.6
ROE(%)	10.2	14.0	21.1	20.9	19.8
EPS(摊薄/元)	0.65	0.97	1.78	2.20	2.56
P/E(倍)	39.9	26.8	14.6	11.8	10.1
P/B(倍)	4.4	3.9	3.1	2.5	2.0

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	34971	35217	30508	33125
现金	21317	18228	12715	11903
应收账款	1155	1586	1810	2255
其他应收款	582	1508	1082	2018
预付账款	779	985	1201	1416
存货	2494	3803	3955	5305
其他流动资产	8645	9107	9744	10228
非流动资产	47121	67225	86231	105989
长期投资	22636	35567	50161	65983
固定资产	11018	17137	21184	24813
无形资产	7293	7330	7277	7273
其他非流动资产	6174	7191	7608	7921
资产总计	82092	102442	116739	139114
流动负债	24322	33788	35861	44207
短期借款	1216	1216	1216	1216
应付账款	8999	13325	14182	18652
其他流动负债	14106	19247	20462	24339
非流动负债	12931	13574	12348	10594
长期借款	10346	10989	9763	8010
其他非流动负债	2585	2585	2585	2585
负债合计	37253	47362	48208	54801
少数股东权益	1037	1055	1076	1101
股本	6453	6501	6501	6501
资本公积	8773	8773	8773	8773
留存收益	28136	37395	48929	62253
归属母公司股东权益	43802	54026	67454	83212
负债和股东权益	82092	102442	116739	139114

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	9611	7783	13255
净利润	6296	11613	14295	16676
折旧摊销	2208	2025	2619	3166
财务费用	307	335	397	487
投资损失	-5848	-8751	-10415	-11642
营运资金变动	1178	4406	889	4573
其他经营现金流	1358	-16	-2	-7
投资活动现金流	-3082	-13361	-11208	-11276
资本支出	5212	7173	4411	3937
长期投资	-2984	-12931	-13315	-15821
其他投资现金流	-855	-19120	-20112	-23161
筹资活动现金流	1644	661	-2087	-2791
短期借款	-2718	0	0	0
长期借款	2698	643	-1226	-1754
普通股增加	18	47	0	0
资本公积增加	-175	0	0	0
其他筹资现金流	1822	-29	-861	-1038
现金净增加额	4135	-3089	-5513	-813

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	49418	71773	88941	106453
营业成本	39558	56345	69426	82871
营业税金及附加	1519	2261	2802	3353
营业费用	3370	4665	5781	6707
管理费用	2749	3876	4803	5748
财务费用	306	335	397	487
资产减值损失	983	266	329	394
公允价值变动收益	52	16	2	7
投资净收益	5848	8751	10415	11642
营业利润	6832	12793	15820	18541
营业外收入	296	320	340	350
营业外支出	77	79	80	90
利润总额	7051	13034	16080	18801
所得税	754	1421	1785	2125
净利润	6296	11613	14295	16676
少数股东损益	8	17	21	25
归属母公司净利润	6288	11596	14274	16651
EBITDA	9375	14891	18651	21965
EPS (元)	0.97	1.78	2.20	2.56

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	68.0	45.2	23.9	19.7
营业利润(%)	68.1	87.2	23.7	17.2
归属于母公司净利润(%)	48.6	84.4	23.1	16.7
获利能力				
毛利率(%)	20.0	21.5	21.9	22.2
净利率(%)	12.7	16.2	16.0	15.6
ROE(%)	14.0	21.1	20.9	19.8
ROIC(%)	10.9	16.1	17.0	17.0
偿债能力				
资产负债率(%)	45.4	46.2	41.3	39.4
净负债比率(%)	-19.5	-5.9	2.0	0.9
流动比率	1.4	1.0	0.9	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	0.8	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)	0.97	1.78	2.20	2.56
每股经营现金流(最新摊薄)	1.3	1.5	1.2	2.0
每股净资产(最新摊薄)	6.7	8.3	10.4	12.8
估值比率				
P/E	26.8	14.6	11.8	10.1
P/B	3.9	3.1	2.5	2.0
EV/EBITDA	17.3	11.3	9.3	7.8

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
PINGAN SECURITIES

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