

广汽集团 (601238.SH)

公司快报

自主合资双翼齐飞，7月销量延续高增长

投资要点

- ◆ **7月销量延续高增长，全年有望超预期。**公司公布7月产销数据，实现汽车销量15.83万辆，同比增长20.68%；1-7月汽车累计销量112.18万辆，同比增长29.98%。广汽自主及合资品牌纷纷进入新车型周期，带来的销量拉动作用将持续显现，全年维持销量高增长态势是大概率事件。
- ◆ **借力SUV，“传祺”品牌书写传奇。**自主品牌传祺7月销量3.90万辆，同比增长28.29%；本年累计销量28.98万辆，同比增长52.43%。自主品牌销量的高增长得益于以传祺GS4为代表的品质、性价比“双高”SUV车型持续热销。广汽传祺品牌旗下目前已有GS4、GS5、GS8三款SUV产品，未来随着中高端SUV GS7及小型SUV GS3的陆续上市，其产品结构将进一步优化，全年销量有望突破50万辆，同比增长约35%左右。
- ◆ **合资品牌超预期，销量持续大幅提升。**合资品牌中，广汽本田、广汽丰田表现不俗，7月销量分别为5.68万辆（同比+10.82%）和4.15万辆（同比+24.91%）。随着下半年广汽本田、广汽丰田新车或旧车换代推出速度的加快，全年有望实现超越69万辆和43.5万辆的销量目标。广汽三菱由于新款国产欧蓝德和劲炫ASX的热销带动表现亮眼，7月销量7000辆（同比+583.33%），全年销量有望突破10万辆。广汽菲克7月销量1.20万辆（同比-18.36%），随着Jeep国产化的持续推进，未来销量有望实现正增长。
- ◆ **投资建议：**我们预测公司2017年至2019年每股收益分别为1.59元、2.02元和2.44元。净资产收益率分别为20.2%、21.2%和21.3%。首次覆盖，给予买入-A投资评级，6个月目标价为30.30元，相当于2018年15倍的动态市盈率。
- ◆ **风险提示：**自主品牌新车推广不及预期；合资品牌新车投放速度不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	29,418.2	49,417.7	68,755.1	88,791.9	112,144.9
同比增长(%)	31.5%	68.0%	39.1%	29.1%	26.3%
营业利润(百万元)	4,064.8	6,832.2	10,711.7	13,869.6	16,932.8
同比增长(%)	50.8%	68.1%	56.8%	29.5%	22.1%
净利润(百万元)	4,232.4	6,288.2	10,422.5	13,223.4	15,957.7
同比增长(%)	32.8%	48.6%	65.7%	26.9%	20.7%
每股收益(元)	0.65	0.97	1.59	2.02	2.44
PE	39.9	26.8	16.3	12.9	10.7
PB	4.4	3.9	3.3	2.7	2.3

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

汽车 | 乘用车 III

投资评级

买入-A(首次)

6个月目标价

30.30元

股价(2017-08-04)

25.96元

交易数据

总市值(百万元)

168,758.63

流通市值(百万元)

111,301.36

总股本(百万股)

6,500.72

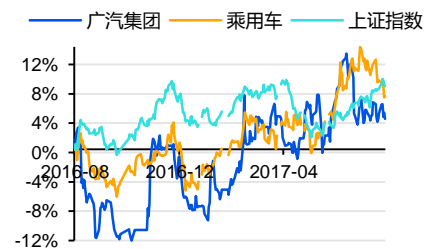
流通股本(百万股)

4,287.42

12个月价格区间

21.61/28.43元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%

1M

3M

12M

相对收益

-2.65

-6.33

1.47

绝对收益

-1.1

-1.21

11.06

分析师

林帆
 SAC 执业证书编号：S0910516040001
 linfan@huajinsec.cn
 021-20655793

报告联系人

刘文婷
 liuwenting@huajinsec.cn
 021-20377055

相关报告

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn