

广汽集团 (601238)

集团整体 6 月批发环比+13%，埃安再创新高 买入 (维持)

2023 年 07 月 06 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书: S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书: S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	110,006	138,850	159,983	174,271
同比	45%	26%	15%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	8,068	8,850	10,032	12,031
同比	10%	10%	13%	20%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.77	0.84	0.96	1.15
P/E (现价&最新股本摊薄)	14.31	13.04	11.51	9.59

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- 公司公告:** 广汽集团 6 月乘用车产量为 231,531 辆, 同环比分别-0.38%/+3.17%; 销量为 236,157 辆, 同环比分别+0.76%/+12.68%。其中, 1) 广汽本田 6 月产量为 57,400 辆, 同环比分别为-25.04%/-18.50%; 销量为 60,628 辆, 同环比分别为-18.09%/+11.43%。2) 广汽丰田 6 月产量为 89,430 辆, 同环比分别为-6.09%/+12.87%; 销量为 87,200 辆, 同环比分别为-13.55%/+18.48%。3) 广汽传祺 6 月产量为 36,749 辆, 同环比分别为+9.56%/+22.72%; 销量为 41,131 辆, 同环比为+25.92%/+20.64%。4) 广汽埃安 6 月产量 45,249 辆, 同环比分别为+90.23%/+4.71%; 销量为 45,013 辆, 同环比分别为+86.71%/+0.31%。
- 2023H1 集团产批同比改善, 自主品牌表现强劲。** 广汽集团乘用车 2023H1 产量为 120 万辆, 同比+3.94%; 销量为 116 万辆, 同比+1.13%。其中, 1) 合资品牌 2023H1 产批同比均下滑。广本半年产量为 32 万辆, 同比-12.97%; 销量为 29 万辆, 同比-18.89%。广丰半年产量为 46 万辆, 同比-6.97%; 销量为 45 万辆, 同比-9.48%。2) 自主品牌产批均正增长, 传祺半年产量为 18 万辆, 同比+7.27%; 销量 19 万辆, 同比 8.97%。埃安半年产量为 22 万辆, 同比+117.39%; 销量为 21 万辆, 同比+108.69%。
- 6 月集团产批环比改善, 埃安批发再创历史新高。** 分品牌来看, 广本 6 月产量环比下滑, 批发环比上升, 环比表现差于集团整体, 重点车型雅阁 6 月销量 11,570 辆, 同环比分别-46.56%/-1.24%。广丰 6 月产批同比下滑, 环比增速高于集团整体, 重点车型中凯美瑞 6 月销量 25,898 辆, 同环比分别+9.21%/+36.85%; 锋兰达 6 月销量 18,299 辆, 同环比分别+64.28%/+33.71%。传祺 6 月产批表现好于集团整体, 新车方面, 传祺 2024 款 GS8 于 6 月 30 日正式上市, 售价区间为 18.68-24.68 万元。埃安连续四个月销量突破 4 万台, 6 月批发创历史新高, 其中埃安 S 6 月销量 22,487 辆, 同环比分别为+152.58%/-10.88%; 埃安 Y 月销量 20,537 辆, 同环比分别为+74.03%/+7.09%。
- 6 月集团整体去库。** 根据我们自建库存体系显示, 6 月广汽集团整体去库, 企业当月库存-4,626 辆 (较 2023 年 5 月), 广本/广丰/传祺/埃安 6 月企业端库存分别-3,228/+2,230/-4,382/+236 辆 (较 2023 年 5 月)。
- 盈利预测与投资评级:** 自主能源生态产业链实现闭环布局, 合资品牌电动转型加速。我们维持 2023-2025 年广汽集团归母净利润预期分别为 88.5/100.32/120.31 亿元, 对应 PE 为 13/12/10 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示:** 乘用车终端价格战超出预期; 需求复苏低于预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.01
一年最低/最高价	10.08/17.18
市净率(倍)	1.00
流通 A 股市值(百万元)	80,691.68
总市值(百万元)	115,428.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.96
资产负债率(% ,LF)	37.22
总股本(百万股)	10,483.93
流通 A 股(百万股)	7,328.94

相关研究

《广汽集团(601238):集团整体 5 月批发环比+18%, 埃安再创新高》

2023-06-09

《广汽集团(601238):集团整体 4 月批发环比-24%, 埃安创新高》

2023-05-09

广汽集团三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	91,792	124,049	139,727	153,670	营业总收入	110,006	138,850	159,983	174,271
货币资金及交易性金融资产	43,744	56,098	58,364	63,012	营业成本(含金融类)	101,790	130,088	147,741	157,852
经营性应收款项	10,448	16,854	19,686	21,077	税金及附加	2,242	2,777	3,200	3,485
存货	12,362	15,320	17,520	18,363	销售费用	4,228	5,276	5,679	5,925
合同资产	0	0	0	0	管理费用	4,168	5,276	5,759	6,099
其他流动资产	25,238	35,776	44,156	51,217	研发费用	1,707	1,944	1,760	1,917
非流动资产	98,229	101,669	105,788	109,489	财务费用	(181)	(133)	(246)	(176)
长期股权投资	37,788	39,187	40,586	41,985	加:其他收益	1,058	1,493	2,000	1,917
固定资产及使用权资产	20,763	20,460	19,888	19,045	投资净收益	14,317	13,885	11,615	10,456
在建工程	1,234	1,389	1,479	1,479	公允价值变动	(319)	200	222	200
无形资产	16,122	17,077	19,292	21,517	减值损失	(3,658)	(829)	(607)	(595)
商誉	103	103	103	103	资产处置收益	5	56	32	52
长期待摊费用	544	619	724	814	营业利润	7,456	8,425	9,351	11,198
其他非流动资产	21,674	22,834	23,716	24,546	营业外净收支	7	30	79	111
资产总计	190,021	225,718	245,515	263,158	利润总额	7,463	8,455	9,430	11,309
流动负债	56,576	82,354	90,413	94,594	减:所得税	(536)	(440)	(679)	(814)
短期借款及一年内到期的非流动负债	14,458	14,458	14,458	14,458	净利润	7,998	8,895	10,109	12,124
经营性应付款项	17,858	29,028	33,599	35,236	减:少数股东损益	(70)	44	77	92
合同负债	1,943	3,293	3,859	4,043	归属母公司净利润	8,068	8,850	10,032	12,031
其他流动负债	22,317	35,575	38,497	40,858	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.77	0.84	0.96	1.15
非流动负债	11,196	12,184	13,753	15,031	EBIT	(3,960)	(6,512)	(4,157)	(1,008)
长期借款	4,854	5,841	7,410	8,689	EBITDA	2,800	595	2,136	5,591
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.47	6.31	7.65	9.42
租赁负债	1,297	1,297	1,297	1,297	归母净利率(%)	7.33	6.37	6.27	6.90
其他非流动负债	5,045	5,045	5,045	5,045	收入增长率(%)	45.37	26.22	15.22	8.93
负债合计	67,772	94,538	104,166	109,626	归母净利润增长率(%)	10.00	9.69	13.35	19.93
归属母公司股东权益	113,235	122,122	132,214	144,305					
少数股东权益	9,014	9,058	9,135	9,227					
所有者权益合计	122,248	131,180	141,349	153,532					
负债和股东权益	190,021	225,718	245,515	263,158					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(5,349)	9,096	345	4,108	每股净资产(元)	10.80	11.64	12.61	13.76
投资活动现金流	(3,834)	1,319	(386)	(1,448)	最新发行在外股份(百万股)	10,484	10,484	10,484	10,484
筹资活动现金流	24,277	427	932	556	ROIC(%)	(3.36)	(4.63)	(2.81)	(0.63)
现金净增加额	15,139	10,842	891	3,215	ROE-摊薄(%)	7.13	7.25	7.59	8.34
折旧和摊销	6,760	7,107	6,293	6,600	资产负债率(%)	35.67	41.88	42.43	41.66
资本开支	(7,873)	(8,521)	(8,352)	(8,249)	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.31	13.04	11.51	9.59
营运资本变动	(9,232)	3,155	106	(414)	P/B(现价)	1.02	0.95	0.87	0.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>