

# 金固股份 (002488) 事件点评

## 再融资落地，奠定公司后市场龙头地位 投资评级：推荐（维持）

2015年6月24日

### 盈利预测与估值

	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	1,313	2,447	3,152	3,765
同比（%）	12.6	86.4	28.8	19.5
净利润（百万元）	64	107	148	179
同比（%）	41.1	67.6	39.0	21.1
毛利率（%）	24.8	20.6	19.9	19.6
ROE（%）	4.0	6.4	8.4	9.4
每股收益（元）	0.13	0.21	0.29	0.35
P/E	353.07	210.60	151.55	125.10
P/B	14.24	13.56	12.70	11.81

分析师 朱悦如

执业资格证书号码：S060051208003

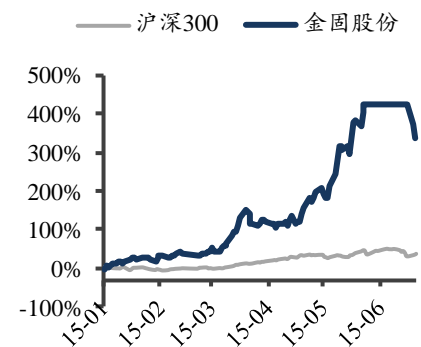
[zhuyr@gsjq.com.cn](mailto:zhuyr@gsjq.com.cn)

研究助理 李秉

执业资格证书号码：S0600114040021

[lia@gsjq.com.cn](mailto:lia@gsjq.com.cn)

### 股价走势



### 市场数据

收盘价（元）	40.50
一年最低价/最高价	4.39/49.99
市净率	13.36
流通 A 股市值（百万元）	13,224.5

### 基础数据

每股净资产（元）	7.78
资产负债率（%）	53.90
总股本（百万股）	508.48

### 相关研究

《金固股份 (002488) 调研报告-特维轮快速推进，汽车后市场绝对龙头》

■ **事件：**公司拟以 33.32 元/股的价格发行 8,102.88 万股，募集 27 亿元用于汽车后市场 O2O 平台项目。本次发行对象为公司董事长孙锋峰、财通资产-金固股份高管定增专项资产管理计划、海通定增 1 号定向资产管理计划、深圳安鹏汽车后市场产业基金、杭州信息产业投资有限公司、浙江海鹏投资咨询有限公司等，锁定期均为 3 年。

■ **再融资落地，奠定汽车后市场龙头地位：**虽然前期公司的主要竞争对手途虎养车完成 C 轮融资 1 亿美金，但公司本次定增 27 亿元后现金储备将更加充裕。考虑到后市场业务在线下网点扩张、仓储物流建设等均需大量投入，募资到位后，公司相比竞争对手具备更大的资金优势，将进一步奠定公司在汽车后市场的龙头地位。

■ **募集资金全部投入汽车后市场 O2O 平台建设项目，打造“线上商城平台+线下门店服务”的 O2O+B2C 运营模式：**本次募资主要投向以下项目：1、线上平台建设（9.74 亿元）；2、平台运营推广（6 亿元）；3、线下合作商整合（9 亿元）；4、仓储物流建设（9 亿元）。

■ **打造“线上商城平台+线下门店服务”的 O2O+B2C 运营模式：**1、上游整合优质供应厂商资源，通过集采的方式直达用户，保证产品的品质与价格优势；2、线上通过搭建 PC 商城和无线应用平台，建立线上综合交易平台，方便用户实现线上快速交易，线下快速服务；3、下游通过地推团队整合门店，使门店入驻线上商城平台，同时对线下门店进行 IT 化改造，使其从汽修店转型为汽车综合服务中心，为终端用户提供标准化服务；4、生态体系：平台为线下门店导流的同时也将成为其汽车全品类货品供应商，门店为线上平台引流并为平台用户提供优质的标准化服务，未来将打破传统行业运营模式，去除中间环节，重塑汽车后服务供应链。

■ **继续坚定看好金固股份的投资价值，维持“推荐”的投资评级：**在不考虑增发项目的前提下，我们预计公司 2015-2017 年的营业收入分别为 24.47 亿元、31.52 亿元和 37.65 亿元，对应每股 EPS 分别为 0.52 元、0.73 元和 0.88 元。此次增发后将给公司后市场业务提供充裕资金，形成极大的资金优势，大股东重金参与更彰显了对公司未来发展的信心，维持公司“推荐”的投资评级。

■ **风险提示：**特维轮推广不及预期；增发计划失败。

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2014	2015E	2016E	2017E		2014	2015E	2016E	2017E
<b>流动资产</b>	<b>1988.9</b>	<b>2379.9</b>	<b>2904.9</b>	<b>3361.5</b>	<b>营业收入</b>	<b>1313.2</b>	<b>2447.2</b>	<b>3151.9</b>	<b>3765.4</b>
现金	1067.5	600.0	600.0	600.0	营业成本	986.0	1942.8	2523.4	3027.9
应收款项	256.7	478.5	616.3	736.2	营业税金及附加	1.1	2.1	2.6	3.2
存货	586.6	1155.9	1501.2	1801.4	营业费用	71.2	130.2	163.9	194.7
其他	78.1	145.5	187.5	223.9	管理费用	115.5	200.7	247.1	288.4
<b>非流动资产</b>	<b>1537.8</b>	<b>1628.2</b>	<b>1650.6</b>	<b>1663.9</b>	财务费用	69.3	47.6	42.8	42.8
长期股权投资	101.9	101.9	101.9	101.9	投资净收益	-2.9	0.0	0.0	0.0
固定资产	1216.5	1311.9	1339.3	1354.3	其他	-4.0	0.0	0.0	-0.0
无形资产	152.4	147.3	142.4	140.6	<b>营业利润</b>	<b>63.2</b>	<b>123.8</b>	<b>172.1</b>	<b>208.4</b>
其他	67.1	67.1	67.1	67.1	营业外净收支	9.0	0.0	0.0	0.0
<b>资产总计</b>	<b>3526.7</b>	<b>4008.1</b>	<b>4555.6</b>	<b>5025.4</b>	<b>利润总额</b>	<b>72.3</b>	<b>123.8</b>	<b>172.1</b>	<b>208.4</b>
<b>流动负债</b>	<b>1613.4</b>	<b>2014.9</b>	<b>2451.3</b>	<b>2783.6</b>	所得税费用	10.1	17.2	24.0	29.0
短期借款	913.0	635.7	660.6	635.1	少数股东损益	-1.4	0.0	0.0	0.0
应付账款	665.1	1310.6	1702.3	2042.6	<b>归属母公司净利润</b>	<b>63.6</b>	<b>106.6</b>	<b>148.1</b>	<b>179.4</b>
其他	35.3	68.6	88.5	105.9	EBIT	141.9	171.4	214.9	251.2
<b>非流动负债</b>	<b>297.4</b>	<b>297.4</b>	<b>297.4</b>	<b>297.4</b>	EBITDA	232.2	283.2	351.1	404.4
长期借款	135.0	135.0	135.0	135.0					
其他	162.4	162.4	162.4	162.4	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2014</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>负债总计</b>	<b>1910.8</b>	<b>2312.2</b>	<b>2748.7</b>	<b>3081.0</b>	每股收益(元)	0.13	0.21	0.29	0.35
少数股东权益	40.3	40.3	40.3	40.3	每股净资产(元)	3.10	3.26	3.47	3.74
归属母公司股东权益	1575.6	1655.5	1766.6	1901.2	发行在外股份(百万股)	508.5	508.5	508.5	508.5
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3526.7</b>	<b>4008.1</b>	<b>4555.6</b>	<b>5022.4</b>	ROIC(%)	5.5%	5.9%	7.6%	8.5%
					ROE(%)	4.0%	6.4%	8.4%	9.4%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2014</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	毛利率(%)	24.8%	20.6%	19.9%	19.6%
经营活动现金流	329.8	32.2	170.8	233.7	EBIT Margin(%)	10.8%	7.0%	6.8%	6.7%
投资活动现金流	-880.7	-195.7	-158.7	-163.4	销售净利率(%)	4.8%	4.4%	4.7%	4.8%
筹资活动现金流	636.5	-304.0	-12.1	-70.3	资产负债率(%)	54.2%	57.7%	60.3%	61.3%
现金净增加额	85.9	-467.5	-0.0	0.0	收入增长率(%)	12.6%	86.4%	28.8%	19.5%
企业自由现金流	91.6	-122.5	49.0	107.1	净利润增长率(%)	41.1%	67.6%	39.0%	21.1%

## 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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

看好： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%~5%；

看淡： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

公司投资评级：

强烈推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 20% 以上；

推 荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 10% 以上；

谨慎推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 5% 以上；

观 望： 预期未来 6 个月内相对大盘指数 -10%~10%；

卖 出： 预期未来 6 个月内弱于大盘指数 10% 以上。

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>