

金固股份 (002488)

拟战略投资南方担保，布局汽车金融

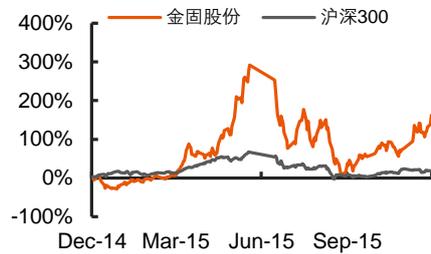
推荐 (维持)

现价: 32.79 元

主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.jgwheel.com
大股东/持股	孙金国/16.59%
实际控制人/持股	孙金国、孙立群、孙峰峰 /38.15%
总股本(百万股)	508
流通 A 股(百万股)	326
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	166.73
流通 A 股市值(亿元)	107.04
每股净资产(元)	3.14
资产负债率(%)	54.80

行情走势图



相关研究报告

《金固股份*002488*调整定增方案再出发，坚持后市场 O2O 发展不动摇》 2015-11-18

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

戴畅 一般从业资格编号
S1060115050033
DAICHANG706@pingan.com.cn

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:

公司公告与南方担保签订投资意向书，公司拟以增资和受让股权的形式投资南方担保，对南方担保进行中长期战略投资，布局汽车金融。

平安观点:

- **拟战略投资南方担保，后市场生态圈建设有望再下一城。**金固股份（或其关联方，或指定第三方）拟以扩股及（或）接受老股转让的方式投资南方担保，投资总额约 1.25 亿元，投资后金固股份持股 60%。南方担保主要做汽车领域的融资性担保业务，2014 年营收 616.13 万，净利润 18.87 万（未经审计）。若投资完成，南方担保将利用本次融资所得的资金根据金固股份的发展战略，用于南方担保的市场拓展和业务扩大。
- **以汽车超人为基础，布局汽车金融。**汽车超人现在以轮胎销售、洗车、美容业务为主，后续将有望向二手车交易、新车销售、汽车保险、汽车维修等领域拓展。现阶段汽车超人合作门店预计超过 2 万家，合作品牌商 300 多家，平台注册车主用户预计 400-500 万。战略入股南方担保后，以汽车超人合作维修店和零部件供应商为基础，公司有望向汽车供应链金融渗透；以汽车超人注册车主用户为基础，公司有望向二手车、新车等整车消费金融拓展；以平台后服务为基础，公司有望向维修、保险等后服务金融渗透。
- **盈利预测与投资建议：**公司以全资子公司特维轮网络为中心，先后入股上海语境（车联网）、苏州智华（智能驾驶）、车友网络（二手车），成立金固磁系后市场基金，近期又调整定增方案力保成功募集 27 亿发展后市场业务，同时与浙商保险战略合作涉足汽车保险，入股浙江南方担保布局汽车金融，公司转型汽车后市场意志坚决，战略清晰，后市场生态圈建设逐步落地。我们看好公司长远发展，维持 15、16、17 年 EPS0.14 元、0.22 元、0.33 元的盈利预测，维持“推荐”评级。假设定增发 1.35 亿股，股本增加至 6.43 亿股，则 15、16、17 年摊薄后 EPS 预计为 0.11、0.17、0.26 元。
- **风险提示：**汽车超人门店扩张和销售不及预期、公司高附加值后市场业务拓展不及预期。

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1166	1313	1600	2029	2401
YoY(%)	30.0	12.6	21.9	26.8	18.4
净利润(百万元)	45	64	70	111	166
YoY(%)	-21.3	41.1	10.6	57.9	49.4
毛利率(%)	22.8	24.9	24.9	25.1	26.1
净利率(%)	3.9	4.8	4.4	5.5	6.9
ROE(%)	4.6	3.8	4.5	6.9	9.9
EPS(摊薄/元)	0.09	0.13	0.14	0.22	0.33
P/E(倍)	370.0	262.3	237.1	150.2	100.5
P/B(倍)	18.1	10.6	10.4	10.2	9.7

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
流动资产	1989	2084	2490	2973
现金	1067	811	1035	1227
应收账款	185	280	305	387
其他应收款	47	0	57	14
预付账款	27	277	90	338
存货	587	623	916	895
其他流动资产	76	94	87	113
非流动资产	1538	1736	2081	2370
长期投资	102	153	212	276
固定资产	908	1061	1293	1484
无形资产	152	171	193	212
其他非流动资产	376	352	383	397
资产总计	3527	3820	4571	5343
流动负债	1613	1948	2660	3351
短期借款	904	1246	1496	2345
应付账款	87	133	136	178
其他流动负债	623	568	1028	828
非流动负债	297	223	225	213
长期借款	135	121	111	95
其他非流动负债	162	101	114	118
负债合计	1911	2171	2885	3564
少数股东权益	40	44	50	60
股本	203	508	508	508
资本公积	1145	840	840	840
留存收益	228	263	316	394
归属母公司股东权益	1576	1605	1636	1719
负债和股东权益	3527	3820	4571	5343

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	330	-143	593	-24
净利润	62	74	117	175
折旧摊销	91	86	110	137
财务费用	69	72	90	115
投资损失	3	1	2	2
营运资金变动	115	-381	275	-453
其他经营现金流	-10	4	-0	1
投资活动现金流	-881	-290	-456	-428
资本支出	253	221	275	219
长期投资	-162	-51	-60	-64
其他投资现金流	-789	-120	-241	-273
筹资活动现金流	637	-309	-126	-199
短期借款	208	-143	37	5
长期借款	3	-14	-10	-16
普通股增加	23	0	0	0
资本公积增加	587	0	0	0
其他筹资现金流	-184	-152	-153	-189
现金净增加额	86	-742	11	-651

利润表

单位:百万元

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1313	1600	2029	2401
营业成本	986	1201	1520	1776
营业税金及附加	1	1	2	2
营业费用	71	112	122	120
管理费用	112	128	158	182
财务费用	69	72	90	115
资产减值损失	6	6	8	10
公允价值变动收益	-1	-1	-1	-1
投资净收益	-3	-1	-2	-2
营业利润	63	78	127	195
营业外收入	12	11	12	12
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	72	87	136	204
所得税	10	12	19	29
净利润	62	74	117	175
少数股东损益	-1	4	6	10
归属母公司净利润	64	70	111	166
EBITDA	195	214	305	426
EPS(元)	0.31	0.14	0.22	0.33

主要财务比率

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	12.6	21.9	26.8	18.4
营业利润(%)	48.1	23.9	62.7	53.3
归属于母公司净利润(%)	41.1	10.6	57.9	49.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	24.9	24.9	25.1	26.1
净利率(%)	4.8	4.4	5.5	6.9
ROE(%)	3.8	4.5	6.9	9.9
ROIC(%)	3.2	3.5	5.0	5.8
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	54.2	56.8	63.1	66.7
净负债比率(%)	-1.2	35.6	36.1	70.5
流动比率	1.2	1.1	0.9	0.9
速动比率	0.9	0.8	0.6	0.6
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	7.1	6.9	6.9	6.9
应付账款周转率	12.2	10.9	11.3	11.3
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.14	0.22	0.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.58	-0.28	1.17	-0.05
每股净资产(最新摊薄)	3.10	3.16	3.22	3.38
估值比率	-	-	-	-
P/E	262.3	237.1	150.2	100.5
P/B	10.6	10.4	10.2	9.7
EV/EBITDA	86.6	81.4	57.2	42.5

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有限责任公司（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有限责任公司的立场。

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。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

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