

金固股份 (002488)

增资上海语境，后市场布局更进一步

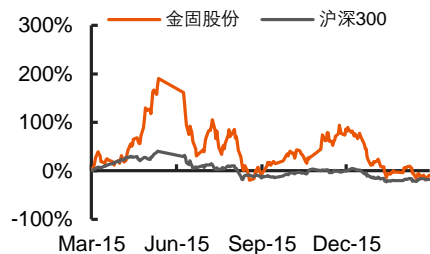
推荐 (维持)

现价: 15.41 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)	384
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	78.28
流通 A 股市值(亿元)	59.17
每股净资产(元)	3.14
资产负债率(%)	54.80

行情走势图



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
021-20663852
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:

公司拟出资人民币1000万元增资上海语境，增资后上海语境注册资本变更为1112.5万元，其中公司持有175万股，占增资后总注册资本的15.73%。

平安观点:

- **上海语境 2015 年发展超预期，2016 年承诺用户数超 200 万。**公司 2014 年 12 月份 2500 万投资上海语境获得 12.5% 股权，布局车联网。当时上海语境承诺截至 2015 年 12 月 31 日，确保联接用户数 20 万(包括“weme”硬件终端设备、自有 APP 手机客户端、I/O 置入车机终端、置入图商 APP 手机客户端)，日活跃用户数量峰值达到或超过 7.5 万，而经过一年的发展，截至 2015 年 12 月 31 日，上海语境实际开机用户数为 518,127 人，日活峰值 214,130 人，上海语境的发展超预期。在新的增值协议中，上海语境承诺截至 2016 年 12 月 31 日，联接用户 200 万，日活峰值达到或超过 50 万，营收达到 2000 万。
- **上海语境发展前景广阔，与公司后服务布局有较大协同效应。**上海语境是一家优秀的交通大数据公司，目前其数据已被百度地图、高德地图、四维地图所试用，其中高德地图已通过测试，并进入产品化应用阶段。未来随着上海语境用户规模的扩大，将与公司后市场业务布局形成协同效应：上海语境以庞大的用户群为基础将有可能成为汽车后服务入口公司，进而衍生出车险、汽车广告以及汽车后市场的机会；上海语境基于车主驾驶行为习惯的数据收集分析，有机会成为 UBI 车险的工具和入口。未来上海语境有望为汽车超人引流，为公司创造更多汽车后市场的业务机会。
- **盈利预测与投资建议：**公司钢轮主业发展稳健，汽车超人扩展迅速，后市场生态圈建设逐步落地，我们维持 15/16/17 年 EPS 为 0.14/0.22/0.33 元的盈利预测，维持“推荐”评级。
- **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)	173.9	123.3	111.4	70.6	47.2
P/B(倍)	8.5	5.0	4.9	4.8	4.6

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)	0.13	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	123.3	111.4	70.6	47.2
P/B	5.0	4.9	4.8	4.6
EV/EBITDA	41.2	40.1	28.2	21.7

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 2016 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