

金固股份 (002488)

牵手阿里云，后市场生态圈建设加速推进

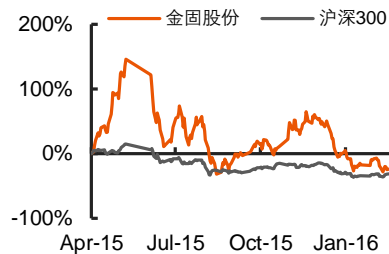
推荐 (维持)

现价: 27.80 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/%
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)	141.36
流通 A 股市值(亿元)	106.85
每股净资产(元)	3.12
资产负债率(%)	56.45

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: 公司公告与阿里云签署了《战略合作框架协议》，公司将通过子公司或参股公司特维轮、上海语境、苏州智华与阿里云达成多方面的合作。

平安观点:

- **通过特维轮、上海语境、苏州智华与阿里云进行后市场 O2O、车联网、以及智能驾驶领域的合作。**上海语境与阿里云：阿里云计算为上海语境提供强大的计算和数据存储服务，上海语境基于阿里云平台对自有的道路、交通、社交数据深入挖掘，提取和生产更有价值的产品。苏州智华与阿里云：前装合作开发车载通讯交互终端，并开发深度学习等视频分析利用技术（基于苏州智华的车载视频处理算法和阿里云的大数据处理能力），后装市场针对 ADAS+UBI 应用场景，利用苏州智华驾驶行为分析技术积累，发挥阿里云大数据处理优势。特维轮与阿里云：短期汽车超人基于阿里云进行深度数据挖掘形成更精准的营销推荐模型，中期特维轮门店管理 SaaS 系统和供应商管理系统与阿里云对接，长期以阿里云的技术平台为基础，打通汽车超人、上海语境、苏州智华，以及其他更为广泛的第三方合作单位的系统和数据，形成全面完整的特维轮车后市场数据平台。
- **联合阿里云，公司后市场服务生态圈建设加速推进。**公司先后入股上海语境（车联网）、苏州智华（智能驾驶）、拟投车友网络（二手车）、成立金固磁系后市场基金，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，转型后市场意志坚决，战略清晰。我们认为公司的优势在于其子公司以及参股公司在后市场、车联网、智能驾驶等细分领域的客户积累和丰富行业经验，阿里云优势在于大数据和云服务的技术优势，二者牵手，公司后市场服务生态圈的建设有望加速推进。
- **盈利预测与投资建议:** 公司钢轮业务发展稳健，后市场生态圈建设逐步落地，维持 16-18 年 EPS 为 0.13/0.22/0.32 元的盈利预测，维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 与阿里云合作落地不及预期；汽车超人扩张和销售不及预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1313	1,524	2,408	3,079	3,725
YoY(%)	12.6	16.0	58.1	27.8	21.0
净利润(百万元)	63.6	47	68	112	164
YoY(%)	41.1	-26.1	44.0	65.5	46.6
毛利率(%)	24.9	23.7	22.7	23.0	23.8
净利率(%)	4.8	3.1	2.8	3.6	4.4
ROE(%)	3.8	2.7	4.3	6.9	9.5
EPS(摊薄/元)	0.13	0.09	0.13	0.22	0.32
P/E(倍)	222.37	301.1	209.1	126.3	86.2
P/B(倍)	8.97	8.9	8.8	8.5	8.0

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	2058	3198	3243	4521
现金	1084	1140	1441	1728
应收账款	236	441	420	622
其他应收款	40	54	84	80
预付账款	75	157	116	205
存货	572	1303	1102	1762
其他流动资产	51	103	80	124
非流动资产	1661	2332	2840	3262
长期投资	102	135	167	194
固定资产	1069	1594	1987	2327
无形资产	159	178	194	213
其他非流动资产	331	426	493	528
资产总计	3718	5530	6083	7783
流动负债	1972	3717	4187	5773
短期借款	1291	2137	3077	3697
应付账款	148	197	246	290
其他流动负债	532	1383	865	1787
非流动负债	127	163	190	193
长期借款	0	36	57	63
其他非流动负债	127	127	133	130
负债合计	2099	3880	4378	5966
少数股东权益	35	39	45	55
股本	508	508	508	508
资本公积	840	840	840	840
留存收益	234	255	284	326
归属母公司股东权益	1584	1611	1660	1762
负债和股东权益	3718	5530	6083	7783

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-24	207	186	517
净利润	44	72	118	174
折旧摊销	110	114	161	204
财务费用	48	74	125	164
投资损失	9	5	6	6
营运资金变动	-203	-69	-221	-30
其他经营现金流	-29	11	-2	-1
投资活动现金流	-110	-802	-673	-632
资本支出	151	675	460	396
长期投资	-31	-33	-30	-27
其他投资现金流	11	-160	-242	-262
筹资活动现金流	166	-423	-103	-205
短期借款	387	-228	50	13
长期借款	-135	36	21	6
普通股增加	305	0	0	0
资本公积增加	-305	0	0	0
其他筹资现金流	-86	-231	-174	-223
现金净增加额	54	-1018	-589	-319

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1524	2408	3079	3725
营业成本	1163	1861	2372	2839
营业税金及附加	4	4	6	8
营业费用	135	194	222	261
管理费用	138	199	228	268
财务费用	48	74	125	164
资产减值损失	5	9	11	13
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0
投资净收益	-9	-5	-6	-6
营业利润	23	62	109	166
营业外收入	22	17	18	18
营业外支出	2	2	3	3
利润总额	43	76	124	181
所得税	-1	5	6	8
净利润	44	72	118	174
少数股东损益	-3	4	6	10
归属母公司净利润	47	68	112	164
EBITDA	198	261	406	545
EPS(元)	0.09	0.13	0.22	0.32

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入(%)	16.0	58.1	27.8	21.0
营业利润(%)	-62.9	164.3	75.8	52.0
归属于母公司净利润(%)	-26.1	44.0	65.5	46.6
获利能力				
毛利率(%)	23.7	22.7	23.0	23.8
净利率(%)	3.1	2.8	3.6	4.4
ROE(%)	2.7	4.3	6.9	9.5
ROIC(%)	2.9	3.5	4.7	5.7
偿债能力				
资产负债率(%)	56.4	70.2	72.0	76.7
净负债比率(%)	20.5	63.2	100.3	113.0
流动比率	1.0	0.9	0.8	0.8
速动比率	0.8	0.5	0.5	0.5
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	7.2	7.1	7.1	7.2
应付账款周转率	9.9	10.8	10.7	10.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.13	0.22	0.32
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.01	0.41	0.37	1.02
每股净资产(最新摊薄)	3.12	3.17	3.26	3.47
估值比率				
P/E	301.07	209.12	126.33	86.19
P/B	8.92	8.78	8.52	8.02
EV/EBITDA	73.8	58.7	39.5	30.0

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