

**公司点评报告**
**上汽集团 (600104)**
**乘用车**
**业务全产业链布局，长期业绩具有支撑性**
**报告日期:** 2016-08-26

**评级:** **推荐**

上次评级:

**合理区间:** **22.80-28.50**

上次预测:

当前价格(元)	23.14
52周价格区间(元)	14.11-24.1
总市值(百万)	260975.16
流通市值(百万)	260975.16
总股本(万股)	1102556.66
流通股(万股)	1102556.66
公司网址	www.saicmotor.com

**一年期收益率比较**


表现%	1m	3m	12m
上汽集团	8.74	25.00	81.26
上证综指	1.74	9.00	3.49

**财富证券研究发展中心**

<b>龙靓</b>	研究助理 <b>宋一弘</b>
0731-84403365	0731-84403301
longliang@cfzq.com	songyh@cfzq.com
S0530516040001	S0530115060009

**相关研究报告:**

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	670448.22	703970.63	746208.87
净利润(百万元)	29793.79	31678.68	33579.40
每股收益(元)	2.70	2.85	3.00
每股净资产(元)	15.88	17.01	18.37
市盈率	8.57	8.12	7.71
P/B	1.46	1.36	1.26

资料来源: 财富证券

事件: 公司发布半年报, 上半年实现营业总收入 3512.65 亿元, 同比增长 8.54%; 归属于上市公司股东净利润 150.60 亿元, 同比增长 6.31%; 基本每股收益 1.37 元。

**投资要点**

- 整车销售平稳，业绩符合预期。**2016 年上半年，公司整车销售 300.20 万辆，同比增长 4.89%，其中，乘用车销售 256.10 万辆，同比增长 9.80%，商用车销售 44.10 万辆，同比下降 16.80%。从公司整车销量与行业的对比情况看，乘用车增速与行业保持一致，商用车增速大幅低于行业，主要原因是上半年国内微客市场不景气，销量大幅下降 32.40%，而公司产品中微客占商用车的比重达到 60%，从而对公司商用车销售产生了较明显的不利影响。除去微客，上半年公司其他商用车销售的同比增速达到 13.40%，明显高于行业增速 (-7.30%)。因此，上半年公司在整体上的销售相对平稳，业绩增速符合预期。
- 非公开增发强化主业，业务全产业链布局更上层楼。**作为国内汽车行业竞争实力雄厚的车企，公司通过非公开增发募集资金 150 亿进一步强化主业布局，募集资金主要用于新能源汽车、智能化大规模定制、前瞻技术与车联网、汽车服务与汽车金融等领域。同时，公司在业务上强调全产业链布局思维，在产业链前端，公司一方面以互联网汽车突破，构建基于移动服务的生态圈，另一方面，加强新能源汽车与智能化汽车的投入，着力探索构建汽车产业“新能源化、智能化、互联化”的业务体系；在产业链后端，公司积极布局汽车租赁及汽车金融等领域，从而构建从汽车研发、生产到销售、后市场服务的全产业链业务体系。
- 业绩完成进度稳步推进，实现全年业绩可期。**2016 年上半年，公司整车销量占全年计划销量（617 万辆）的 48.65%，营业总收入占全年计划总收入（7007 亿元）的 50.13%，从而业绩完成进度表现稳定。预期下半年，“骗补谋补”后的新能源汽车补贴政策

落地，新能源汽车销售有望放量；国家 1.6L 以下汽车购置税优惠政策将于年底结束，从而微车市场有望回升。因此，我们认为公司实现全年业绩将是大概率事件。

- **盈利预测与投资评级：**基于公司在行业中的竞争实力和品牌优势，同时考虑到政策环境对公司的利好影响，我们看好公司未来的发展前景。预计公司 2016/2017 年营业收入 115.83/128.57 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 316.79/335.79 亿元，摊薄后每股收益分别为 2.85/3.00 元。同时，参考行业同类公司的估值水平，给予公司 2016 年 8-10 倍 PE，合理区间为 22.80-28.50 元，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行压力进一步加大，新产品上市不及预期等。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438