

广汽集团 (601238)

牵手王者腾讯，带来无限可能

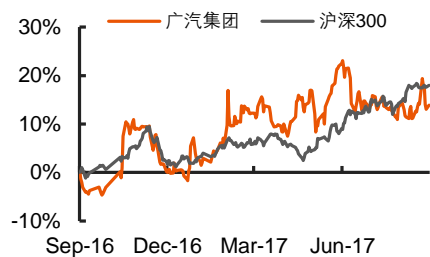
强烈推荐 (维持)

现价: 25.98 元

主要数据

| | |
|---------------|-----------------|
| 行业 | 汽车和汽车零部件 |
| 公司网址 | www.gagc.com.cn |
| 大股东/持股 | 广州汽车工业集团/60.19% |
| 总股本(百万股) | 6,501 |
| 流通 A 股(百万股) | 4,287 |
| 流通 B/H 股(百万股) | 2,213 |
| 总市值 (亿元) | 1,435.63 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 1,113.87 |
| 每股净资产(元) | 7.63 |
| 资产负债率(%) | 43.50 |

行情走势图



相关研究报告

- 《广汽集团*601238*GS7/GS3 联袂上市，助力传祺完善布局》 2017-09-05
- 《广汽集团*601238*自主与合资表现俱佳，资产减值损失影响净利润》 2017-08-24
- 《广汽集团*601238*销量保持高速增长，广汽新能源汽车注册成立》 2017-08-05

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

杨献宇 一般从业资格编号
S1060117010030
021-38660487

投资要点

事项:

公司与腾讯公司签订了《战略合作框架协议》，双方将在智能网联和新能源汽车相关业务领域开展合作，共同推动双方业务的发展。

平安观点:

- **智能网联是未来趋势，与腾讯合作推动业务发展：**智能化、网联化是汽车产业未来发展的趋势，广汽集团和腾讯公司分别是汽车行业和互联网行业的优秀代表，双方签订战略合作协议。业务合作范围包括：智能网联汽车车联网服务和智能驾驶的全面合作、智能网联汽车云平台的全面合作、车联网内容和服务运营的全面合作、生态领域的全面合作、大数据研究与应用合作、宣传和营销领域的全面合作。资本层面的合作包括：在移动出行、汽车电商平台、新能源汽车领域以及汽车保险业务领域的合作。
- **智能网联与新能源加速推进：**2017年4月，广汽智联新能源汽车产业园正式开工建设，以广汽智能网联新能源整车工厂为龙头，公司携手合作伙伴资源优势互补、协同发展，打造智能网联新能源汽车的制造共享平台。公司在智能网联领域不断加快推进速度。
- **信息通信技术与汽车产业融合加深，携手华为开展业务：**2017年6月，公司与华为签订战略合作协议，双方将在企业管理、云计算、大数据、车联网、智能驾驶、新能源和国际化业务拓展等领域展开深入合作，以共同推动双方业务的发展。
- **盈利预测与投资建议：**本次与腾讯的合作对公司实现“电动化、国际化、网联化”有积极的促进作用。维持2017年~2019年的盈利预测为116亿、142.7亿和166.5亿元，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 车市整体放缓；2) 新品推广不及预期。

| | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------|-------|--------|--------|--------|---------|
| 营业收入(百万元) | 29418 | 49,418 | 71,773 | 88,941 | 106,453 |
| YoY(%) | 31.5 | 68.0 | 45.2 | 23.9 | 19.7 |
| 净利润(百万元) | 4232 | 6,288 | 11,596 | 14,274 | 16,651 |
| YoY(%) | 32.8 | 48.6 | 84.4 | 23.1 | 16.7 |
| 毛利率(%) | 15.6 | 20.0 | 21.5 | 21.9 | 22.2 |
| 净利率(%) | 14.4 | 12.7 | 16.2 | 16.0 | 15.6 |
| ROE(%) | 10.2 | 14.0 | 21.1 | 20.9 | 19.8 |
| EPS(摊薄/元) | 0.65 | 0.97 | 1.78 | 2.20 | 2.56 |
| P/E(倍) | 39.9 | 26.9 | 14.6 | 11.8 | 10.1 |
| P/B(倍) | 4.4 | 3.9 | 3.1 | 2.5 | 2.0 |

资产负债表

单位:百万元

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|------------------|-------|--------|--------|--------|
| 流动资产 | 34971 | 35217 | 30508 | 33125 |
| 现金 | 21317 | 18228 | 12715 | 11903 |
| 应收账款 | 1155 | 1586 | 1810 | 2255 |
| 其他应收款 | 582 | 1508 | 1082 | 2018 |
| 预付账款 | 779 | 985 | 1201 | 1416 |
| 存货 | 2494 | 3803 | 3955 | 5305 |
| 其他流动资产 | 8645 | 9107 | 9744 | 10228 |
| 非流动资产 | 47121 | 67225 | 86231 | 105989 |
| 长期投资 | 22636 | 35567 | 50161 | 65983 |
| 固定资产 | 11018 | 17137 | 21184 | 24813 |
| 无形资产 | 7293 | 7330 | 7277 | 7273 |
| 其他非流动资产 | 6174 | 7191 | 7608 | 7921 |
| 资产总计 | 82092 | 102442 | 116739 | 139114 |
| 流动负债 | 24322 | 33788 | 35861 | 44207 |
| 短期借款 | 1216 | 1216 | 1216 | 1216 |
| 应付账款 | 8999 | 13325 | 14182 | 18652 |
| 其他流动负债 | 14106 | 19247 | 20462 | 24339 |
| 非流动负债 | 12931 | 13574 | 12348 | 10594 |
| 长期借款 | 10346 | 10989 | 9763 | 8010 |
| 其他非流动负债 | 2585 | 2585 | 2585 | 2585 |
| 负债合计 | 37253 | 47362 | 48208 | 54801 |
| 少数股东权益 | 1037 | 1055 | 1076 | 1101 |
| 股本 | 6453 | 6501 | 6501 | 6501 |
| 资本公积 | 8773 | 8773 | 8773 | 8773 |
| 留存收益 | 28136 | 37395 | 48929 | 62253 |
| 归属母公司股东权益 | 43802 | 54026 | 67454 | 83212 |
| 负债和股东权益 | 82092 | 102442 | 116739 | 139114 |

现金流量表

单位:百万元

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流 | 5498.4 | 9611 | 7783 | 13255 |
| 净利润 | 6296 | 11613 | 14295 | 16676 |
| 折旧摊销 | 2208 | 2025 | 2619 | 3166 |
| 财务费用 | 307 | 335 | 397 | 487 |
| 投资损失 | -5848 | -8751 | -10415 | -11642 |
| 营运资金变动 | 1178 | 4406 | 889 | 4573 |
| 其他经营现金流 | 1358 | -16 | -2 | -7 |
| 投资活动现金流 | -3082 | -13361 | -11208 | -11276 |
| 资本支出 | 5212 | 7173 | 4411 | 3937 |
| 长期投资 | -2984 | -12931 | -13315 | -15821 |
| 其他投资现金流 | -855 | -19120 | -20112 | -23161 |
| 筹资活动现金流 | 1644 | 661 | -2087 | -2791 |
| 短期借款 | -2718 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 2698 | 643 | -1226 | -1754 |
| 普通股增加 | 18 | 47 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -175 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | 1822 | -29 | -861 | -1038 |
| 现金净增加额 | 4135 | -3089 | -5513 | -813 |

利润表

单位:百万元

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入 | 49418 | 71773 | 88941 | 106453 |
| 营业成本 | 39558 | 56345 | 69426 | 82871 |
| 营业税金及附加 | 1519 | 2261 | 2802 | 3353 |
| 营业费用 | 3370 | 4665 | 5781 | 6707 |
| 管理费用 | 2749 | 3876 | 4803 | 5748 |
| 财务费用 | 306 | 335 | 397 | 487 |
| 资产减值损失 | 983 | 266 | 329 | 394 |
| 公允价值变动收益 | 52 | 16 | 2 | 7 |
| 投资净收益 | 5848 | 8751 | 10415 | 11642 |
| 营业利润 | 6832 | 12793 | 15820 | 18541 |
| 营业外收入 | 296 | 320 | 340 | 350 |
| 营业外支出 | 77 | 79 | 80 | 90 |
| 利润总额 | 7051 | 13034 | 16080 | 18801 |
| 所得税 | 754 | 1421 | 1785 | 2125 |
| 净利润 | 6296 | 11613 | 14295 | 16676 |
| 少数股东损益 | 8 | 17 | 21 | 25 |
| 归属母公司净利润 | 6288 | 11596 | 14274 | 16651 |
| EBITDA | 9375 | 14891 | 18651 | 21965 |
| EPS (元) | 0.97 | 1.78 | 2.20 | 2.56 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | - | - | - | - |
| 营业收入(%) | 68.0 | 45.2 | 23.9 | 19.7 |
| 营业利润(%) | 68.1 | 87.2 | 23.7 | 17.2 |
| 归属于母公司净利润(%) | 48.6 | 84.4 | 23.1 | 16.7 |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率(%) | 20.0 | 21.5 | 21.9 | 22.2 |
| 净利率(%) | 12.7 | 16.2 | 16.0 | 15.6 |
| ROE(%) | 14.0 | 21.1 | 20.9 | 19.8 |
| ROIC(%) | 10.9 | 16.1 | 17.0 | 17.0 |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率(%) | 45.4 | 46.2 | 41.3 | 39.4 |
| 净负债比率(%) | -19.5 | -5.9 | 2.0 | 0.9 |
| 流动比率 | 1.4 | 1.0 | 0.9 | 0.7 |
| 速动比率 | 1.3 | 0.9 | 0.7 | 0.6 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 应收账款周转率 | 52.4 | 52.4 | 52.4 | 52.4 |
| 应付账款周转率 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.0 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 1.0 | 1.8 | 2.2 | 2.6 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 1.3 | 1.5 | 1.2 | 2.0 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 6.7 | 8.3 | 10.4 | 12.8 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 26.9 | 14.6 | 11.8 | 10.1 |
| P/B | 3.9 | 3.1 | 2.5 | 2.0 |
| EV/EBITDA | 17.4 | 11.3 | 9.3 | 7.8 |

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股份有限公司（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他人。

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。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



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