

投资评级

谨慎推荐

公司基本情况

收盘价(元)	35.59
52周最高(元)	37.66
52周最低(元)	28.40
总市值(亿元)	4158
流通市值(亿元)	4158
总股本(亿股)	117
流通股本(亿股)	115
每股净资产(元)	20.06
资产负债率(%)	61.74

股价走势图



研发部

首席分析师：程毅敏

SAC 执业证书编号：S1340511010001

Email: chengyimin@cnpsec.com

相关研究报告

《上汽集团(600104)：自主品牌带来利润增长潜力，行业机遇、公司实力保驾护航》2018-6-5

销量同比、环比领跑行业，预示龙头增长时代到来

——上汽集团(600104)

事件：

● 6月7日晚间，上汽集团公告5月份产销快报，5月销量达到574,430辆，同比增长14.8%，环比增长0.93%。其中，上汽大众销售170,560辆，同比增长12.13%，环比增长6.59%；上汽通用销售155,137辆，同比增长9.76%，环比增长-9.37%；上汽通用五菱销售166,632辆，同比增长11.02%，环比增长9.13%；自主品牌名爵、荣威合计销售63,899辆，同比增长48.04%，环比增长-4.91%。

点评：

● 上海大众销量处于正常波动范围。上海大众销量同比增速较快，或因去年同期去库存致使同比销售基数较低；环比销量增速较快，或因4月销量超预期进行的库存补充。

● 自主品牌销量符合预期，坚定看好自主品牌带来的业绩增长。上汽集团自主品牌名爵、荣威2018年累计销售31万辆，同期销售20万辆，销量增速领先其他车企自主品牌。

● 从已公布销量数据的公司看，上汽集团是目前披露的唯一一家同比、环比实现双增的车企。近日，多家车企公布5月汽车销售快报。广汽集团5月份汽车销量为165,070辆，同比增长-0.26%，环比增长0.46%；长城汽车5月销售各型乘用车70,909辆，同比增长2.85%，环比增长-13.31%；比亚迪5月销售37,780辆，环比增长0.04%，其中新能源汽车14241辆，环比增长2.32%；东风汽车销售13,123辆，同比增长-17.77%，环比增长-5.98%。

● 行业的二个趋势。一、汽车市场进一步向以上汽集团为代表的龙头企业聚集。5月，上汽集团的市场占有率将进一步小幅提升。二、新能源汽车增长态势不减，新能源汽车销量环比增速远高于传统汽车销量环比增速。

盈利预测与评级：

● 我们预计公司2018-2020年 EPS 分别为3.34元、3.61元和3.87元，对应的动态市盈率分别为10.66倍、9.85倍和9.21倍，维持“谨慎推荐”的投资评级，目标价格42元/股。

风险提示：

● 中国汽车市场发展增速不及预期；自主品牌市场开拓不及预期；原材料价格上涨致使整车毛利率水平下降。

财务摘要和估值指标

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万）	870639.43	940290.58	1015513.83	1076444.66
增长率（%）	15.10%	8.00%	8.00%	6.00%
净利润（百万）	34410.34	39010.25	42204.29	45163.69
增长率（%）	8.04%	13.37%	8.19%	7.01%
EPS（元）	2.945	3.339	3.612	3.866
PE	12.08	10.66	9.85	9.21

数据来源：上汽集团公告、中邮证券研发部

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本40.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。