

投资评级

谨慎推荐

公司基本情况

收盘价(元)	5.34
52周最高(元)	14.95
52周最低(元)	4.93
总市值(亿元)	108
流通市值(亿元)	66
总股本(亿股)	20.28
流通股本(亿股)	12.46

股价走势图



研发部

分析师：于晓军
SAC 执业证书编号：S1340514110001
Email: yuxiaojun@cnpsec.com

研究助理：高贺
SAC 职业证书编号：S1340118070002
Email: gaohe@postoa.com.cn
电话：010-67017788-9510

相关研究报告

众泰汽车 (000980.SZ):

网约车市场新军，纯电动更具竞争力

事件：

● 众泰福特成立网约车合资公司

公司与福特汽车在中国上海签署《合资经营合同》，各出资 1000 万美元，组建合资公司“众泰福特智能出行科技有限公司”，向客户提供优化的交通运输相关业务及车载服务使用体验，通过共享数据并提供更加创新的技术和服务以协助各城市改良其智能交通规划。

核心观点：

● 纯电动网约车降低运营成本，增加行业活力

据悉，网约车合资公司将采用纯电动车型，众泰 Z500EV 将作为首款车型供网约车运营商和司机租赁使用。众泰 Z500EV 综合工况续航里程 330 公里，并会配备支持网约车服务的车载信息娱乐系统和智能网联功能。升级款众泰 Z500EV Pro 也将于 10 月正式上市。

传统燃油汽车日常支出很大一部分来自于油耗支出，相比之下，电动车的电费成本会低很多。尤其对于网约车车主而言，日均行驶里程数远超一般车主，运营经济性需求更为突出。众泰汽车推出纯电动网约车供租赁，一方面减少了司机从事网约车的初次购车投入，另一方面使得司机的日均里程数的边际收益提高，从而刺激供给，增加行业活力。

● 供给增加改善网约车市场环境

今年以来，网约车龙头滴滴旗下的顺风车一连发生数起女性受害事件，网约车安全成为社会关注焦点。此后，滴滴停止了快车、专车夜间时段运营，此举有试探市场、政府反应的嫌疑，客观上损害了消费者权益。此外，雨天加价、忙时加价反映了滴滴作为供应商的强势地位。

我们认为，顺风车事件时有发生本质原因在于行业供给不足，使得资格审查流于形式。根本解决途径在于规范网约车市场准入制度，加大网约车供给，培养专职网约车司机等。鼓励更多的企业，尤其是

车企进入网约车市场，对于改善市场环境，平衡供需矛盾，降低垄断力量具有重要意义。

● 盈利预测与投资评级

我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.65 元、0.73 元和 0.80 元，对应的动态市盈率分别为 8.21 倍、7.34 倍和 6.64 倍。给予“谨慎推荐”的投资评级。

● 风险提示

汽车销量不及预期。

盈利预测

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万）	20804	27079	30686	33788
增长率（%）	1128.48%	30.16%	13.32%	10.11%
归母净利润（百万）	1136	1325	1482	1640
增长率（%）	1209.38%	16.60%	11.89%	10.59%
EPS（元）	0.56	0.65	0.73	0.80
PE	9.58	8.21	7.34	6.64

数据来源：众泰汽车公告、中邮证券研发部

财务预测 (单位: 百万元)

资产负债表					利润表				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	6023	5878	5742	5726	营业总收入	20804	27079	30686	33788
应收款及预付款	8376	10902	12355	13604	营业总成本	19437	25428	28838	31744
存货	3015	2859	3239	3567	营业成本	16900	22125	25117	27665
其他流动资产	742	782	832	882	税金及附加	745	794	899	990
金融资产	0	0	0	0	销售费用	748	1045	1184	1304
长期应收款	0	0	0	0	管理费用	882	1275	1436	1571
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	109	109	116	123
固定资产、无形资产	8329	8951	9258	9489	资产减值损失	54	80	86	91
其他非流动资产	6687	7911	8911	9911	其他经营收益	3	24	27	29
资产合计	33172	37282	40337	43177	投资净收益	0	24	27	29
短期借款	1842	1416	1416	1416	其他收益	3	0	0	0
应付票据及应付账款	9687	12608	14288	15732	营业利润	1370	1675	1874	2073
预收款项及合同负债	1148	1494	1693	1864	加: 营业外收入	24	16	18	20
其他应付款	2064	2671	2867	2963	减: 营业外支出	21	12	14	15
一年内到期债务及其他流动负债	251	251	251	251	利润总额	1373	1679	1878	2077
金融负债	143	143	143	143	减: 所得税	236	353	394	436
长期借款和应付债券	674	656	656	656	净利润	1137	1326	1484	1641
其他长期负债	556	530	646	756	减: 少数股东损	1	1	1	1
负债合计	16363	19768	21959	23780	归母净利润	1136	1325	1482	1640
股本	2038	2038	2038	2038	财务指标				
资本公积	13266	13266	13266	13266	成长能力	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	1496	2200	3061	4080	营业收入增长率	1128.4	30.16%	13.32%	10.11%
归属于母公司所有者权益	16799	17503	18366	19383	利润总额增长率	1269.6	22.31%	11.89%	10.58%
少数股东权益	9	11	12	13	归母净利润增长率	1209.3	16.60%	11.89%	10.59%
权益合计	16809	17514	18378	19396	盈利能力				
负债权益合计	33172	37282	40336	43177	毛利率	18.77%	18.29%	18.15%	18.12%
现金流量表					归母净利率	5.46%	4.89%	4.83%	4.85%
净利润	1137	1326	1484	1641	ROE	6.76%	7.57%	8.07%	8.46%
资产减值、折旧、摊销	688	727	782	811	偿债能力				
资产处置损失、投资损失、利息	122	145	115	113	资产负债率	49.33%	53.02%	54.44%	55.08%
存货、经营性项目净减少	-1938	898	45	39	利息保障倍数	4.47	10.95	14.26	15.66
经营活动产生的现金流量净额	9	3096	2426	2603	营运能力				
固定资产、无形资产净投资	95	793	826	886	存货周转率	5.60	7.74	7.75	7.76
投资净支出	0	1264	1000	1000	应收账款周转率	4.47	4.47	4.47	4.47
投资收益收到的现金	0	24	27	29	总资产周转率	0.63	0.73	0.76	0.78
其他投资现金净流入	-94	25	0	0	每股指标与估值				
投资活动产生的现金流量	-189	-2008	-1799	-1857	EPS	0.56	0.65	0.73	0.80
分配股利、偿还利息支出	101	790	763	763	每股经营性现金流	0.00	1.52	1.19	1.28
其他净流入	4244	-444	0	0	每股净资产	8.24	8.59	9.01	9.51
筹资活动产生的现金流量	4144	-1234	-763	-763	PE	9.58	8.21	7.34	6.64
现金净增加额	3963	-146	-136	-16	PB	0.65	0.62	0.59	0.56

数据来源: wind、众泰汽车公告、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。