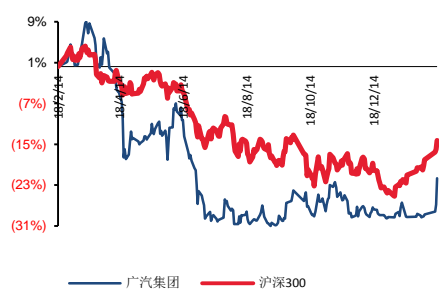


可选消费 汽车与汽车零部件

广汽集团：日系双田销量夺目，自主进入库存调整阶段

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	10,234/9,179
总市值/流通(百万元)	116,562/104,549
12个月最高/最低(元)	22.90/10.14

相关研究报告：

广汽集团(601238)《广汽集团中报点评：合资表现优异，日系强产品周期将持续》--2018/08/28

广汽集团(601238)《广汽集团：17年业绩高速增长，发展格局步步提升》--2018/03/30

证券分析师：白宇

电话：010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518020004

证券分析师助理：刘文婷

电话：021-61372565

E-MAIL: liuwt@tpyzq.com

事件：公司发布1月产销数据：合计销量21万辆，产量18万辆；广汽本田7.4万辆，广汽丰田8万辆，广汽菲克0.9万辆，广汽三菱1.2万辆，广汽乘用车3.4万辆。

日系崛起，拉动集团销量超越行业。1月集团整体销量同比持平，显著好于行业：广汽本田销量7.4万辆，同比+2%；广汽丰田销量8万辆，同比+75%；广汽乘用车3.4万辆，同比-45%；广汽菲克0.9万辆，同比-32%。丰田增幅一马当先，自主品牌进入去库存的盘整阶段。

双田迎新品周期，高增长势头良好。广汽本田权重车型畅销，雅阁月销达2.4万辆，增长25%，2019年广本将推出CRV姐妹版，贡献全新增量；广汽丰田爆款车型新凯美瑞与雷凌销量领衔高增，2019年将推出新RAV4和赛纳、新雷凌及全新纯电动汽车，迎来强大新品周期；同时广丰将使用全新TNGA平台架构，降低研发成本提高盈利能力。

自主品牌库存调整，短期销量承压。广汽乘用车仍处于强产品周期，SUV改款GS4、GS8、GS5，轿车改款GA6、GA4及全新MPV GM6，产品力优异。目前由于库存积压，去库存调整或使短期销量承压，调整过后将会恢复。轿车和MPV产品的丰富和新能源汽车逐渐发力，将使得广汽传祺更上一层楼。

投资建议：我们预计2018、2019年公司归母净利润126.9亿、137.3亿，目前对应2018、2019年动态估值9.1、8.4倍，给予公司10倍PE，对应目标价为13.4元。

风险提示：汽车销量增速不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	71575	79386	89988	102572
(+/-%)	44.84	10.91	13.35	13.98
净利润(百万元)	10786	12690	13729	15246
(+/-%)	71.53	17.65	8.19	11.05
摊薄每股收益(元)	1.65	1.24	1.34	1.49
市盈率(PE)	6.24	9.13	8.44	7.60

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。