

日期: 2019年12月10日

行业: 汽车



分析师: 黄涵虚

Tel: 021-53686177

E-mail: huanghanxu@shzq.com

SAC证书编号: S0870518040001

## 基本数据 (2019.12.6)

报告日股价 (元)	11.68
12mth A 股价格区间 (元)	10.11/15.00
总股本 (百万股)	10237.71
无限售 A 股/总股本	59.43%
流通市值 (亿元)	710.65
每股净资产 (元)	7.74
PBR (X)	1.51

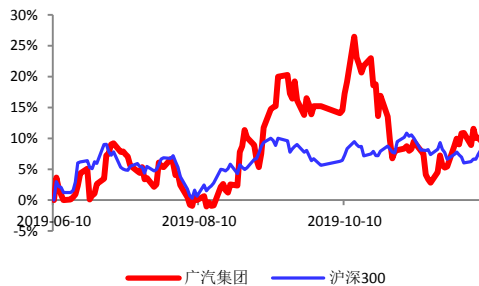
## 主要股东 (2019Q3)

广州汽车工业集团有限公司	53.71%
香港中央结算 (代理人) 有限公司	30.23%
广州汇垠天粤股权投资基金管理有限公司	4.12%

## 收入结构 (2019H1)

乘用车	59.39%
汽车相关贸易	36.77%

## 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: QCGSDT-100

首次报告日期: 2019年12月9日

相关报告:

## 第二代 GS4 热销, 自主环比显著改善

## ■ 公司动态事项

公司发布2019年11月产销快报, 汽车11月销量19.5万辆, 同比下降4.3%, 1-11月累计销量187.61万辆, 累计同比下降4.3%。

## ■ 事项点评

## 自主: 第二代 GS4 上市, 爆款车型再出发

广汽乘用车 11 月销量 3.85 万辆, 环比增长 30.7%, 同比下降 12.8%, 在第二代传祺 GS4 的推动下环比显著改善。传祺 GS4 是广汽传祺主力车型, 于 2015 年上市, 2016 年至 2017 年期间月销可达 3 万辆以上, 上月第二代传祺 GS4 正式上市, 半月销量已超 1.1 万辆, 未来将有效提振传祺销量, 改变广汽自主品牌销量表现相对低迷的局面。

## 广本: 新车型皓影填补紧凑型 SUV 空白

广汽本田 11 月销量 6.9 万辆, 环比增长 5.5%, 同比下降 9.8%, 雅阁/凌派/缤智/奥德赛销量分别为 1.9 万辆/1.6 万辆/1.3 万辆/0.4 万辆, 同比-6.9%/-10.9%/+4.1%/+2.2%。近日皓影正式上市, 目前累计订单已破万辆, 皓影填补了广汽本田在紧凑型 SUV 领域的空白, 参考东风本田同级别车型 CR-V 销量表现, 皓影有望助力广汽本田销量回暖。

## 广丰: 雷凌、凯美瑞销量维持高增长

广汽丰田维持高增长, 11 月销量 6.8 万辆, 环比增长 13.3%, 同比增长 12.2%, 雷凌/凯美瑞 11 月销量分别为 2.3 万辆/1.8 万辆, 同比+15.0%/+11.8%。广汽丰田首款 TNGA 中型 SUV 车型威兰达已于广州车展首发, 计划于 2020 年上市, 进一步完善 TNGA 产品谱系。

## ■ 投资建议

预计公司2019年至2021年EPS为0.81元、1.04元、1.10元, 对应的PE为14倍、11倍、11倍, 维持“增持”评级。

## ■ 风险提示

汽车销售不及预期的风险等。

## ■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	72379.78	61322.40	67066.55	73360.70
年增长率	1.12%	-15.28%	9.37%	9.38%
归属于母公司的净利润	10902.65	8301.42	10626.11	11284.47
年增长率	1.08%	-23.86%	28.00%	6.20%
每股收益 (元)	1.06	0.81	1.04	1.10
PER (X)	10.97	14.40	11.25	10.60

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2019 年 12 月 6 日

## ■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	41908	36793	40240	44016
应收和预付款项	9337	3658	10467	4976
存货	6730	2382	7249	3255
其他流动资产	8236	4771	4771	4771
长期股权投资	28973	38948	49789	61486
投资性房地产	1486	1486	1486	1486
固定资产和在建工程	16110	20019	23227	25736
无形资产和开发支出	12441	13161	13581	13702
其他非流动资产	6899	4314	4126	4126
<b>资产总计</b>	<b>132120</b>	<b>125533</b>	<b>154937</b>	<b>163555</b>
短期借款	1944	1825	15706	21125
应付和预收款项	21515	19801	22849	21994
长期借款	9611	8075	14252	11616
其他负债	21129	12991	12991	12991
<b>负债合计</b>	<b>54199</b>	<b>42692</b>	<b>65797</b>	<b>67726</b>
股本	10232	10232	10232	10232
资本公积	22383	22383	22383	22383
留存收益	43061	48819	55072	61712
归属母公司股东权益	76550	81435	87687	94327
少数股东权益	1371	1407	1453	1501
<b>股东权益合计</b>	<b>77921</b>	<b>82841</b>	<b>89140</b>	<b>95829</b>
负债和股东权益合计	132120	125533	154937	163555

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动产生现金流量	-1268	11817	-2162	16246
投资活动产生现金流量	-5581	-9833	-9833	-9833
融资活动产生现金流量	-2474	-4822	15442	-2636
<b>现金流量净额</b>	<b>-9246</b>	<b>-2838</b>	<b>3446</b>	<b>3776</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	<b>71515</b>	<b>61322</b>	<b>67067</b>	<b>73361</b>
营业成本	58241	52668	55668	60712
营业税金及附加	2311	1982	2167	2371
营业费用	5073	4350	4758	5204
管理费用	4068	4170	4359	4622
财务费用	-151	-295	197	730
资产减值损失	168	168	168	168
投资收益	9003	9975	10841	11697
公允价值变动损益	-24	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>11645</b>	<b>8171</b>	<b>10505</b>	<b>11167</b>
营业外收支净额	222	222	222	222
<b>利润总额</b>	<b>11867</b>	<b>8393</b>	<b>10728</b>	<b>11389</b>
所得税	921	56	56	56
净利润	10946	8337	10672	11333
少数股东损益	44	36	46	49
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>10903</b>	<b>8301</b>	<b>10626</b>	<b>11284</b>

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	18.56%	14.11%	17.00%	17.24%
EBIT/销售收入	15.12%	13.28%	16.36%	16.58%
销售净利率	14.19%	13.60%	15.91%	15.45%
ROE	13.20%	10.19%	12.12%	11.96%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.70	1.41	1.24	1.03
速动比率	1.40	1.23	1.02	0.90
总资产周转率	0.58	0.50	0.44	0.45
应收账款周转率	10.34	26.54	8.62	22.52
存货周转率	8.65	22.11	7.68	18.65

数据来源: WIND 上海证券研究所

## 分析师承诺

黄涵虚

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。