

# 广汽集团（601238）：多款重磅新车亮相，未来增长可期

2021年09月29日

强烈推荐/维持

广汽集团 公司报告

**事件：**近日，广汽集团旗下车企广汽乘用车、广汽埃安、广汽丰田、广汽本田先后发布多款重磅新车型。点评如下：

**全新 GS8 即将开启预售，Aion V plus 将上市：**传祺第二代中大型 SUV GS8 将于 10 月 1 日全面开启预售。第一代 GS8 作为广汽乘用车旗舰 SUV，售价 16.38-25.98 万元，于 2016 年 10 月上市，2017 年部分月份销量超过万辆，超过该细分市场标杆产品汉兰达。时隔 5 年，GS8 迎来全新换代，基于广汽 GPMA 架构 L 平台打造，包括混动、燃油两种版本。混动版本由广汽钜浪动力 2.0T 发动机搭配丰田第四代 THS 混动系统（全新汉兰达同款），首次实现了丰田 THS 混动系统与涡轮增压发动机匹配，既满足了节油，同时兼顾动力性。混动 GS8 NEDC 工况油耗 5.3L/1000KM，0-100KM/h 加速 6.9S，表现优于混动汉兰达。燃油版 GS8 搭载广汽钜浪动力 2.0T 高功率发动机和爱信第三代 8AT 等黄金动力组合。除了动力系统，第二代 GS8 也搭载了更多智能化、人性化配置，如 AR-HUD、AVDC 影子车手等，以及提供五座、六座和 7 座多种座椅配置版本。全新 GS8 将以科技豪华、节能、动力等卖点再次带领广汽自主品牌向上，销量可期。埃安中期改款电动车 Aion V plus 将于 9 月 29 日发布。现款 Aion V 于 2020 年 6 月上市，定价 15.96-23.96 万元，续航里程包括 400KM、500KM、530KM 和 600KM。Aion V 7、8 月销量稳定在 2000 辆左右。Aion V plus 将采用新一代外观设计，更契合电动车属性。同时 Aion V plus 将推出 700+KM 续航版本，继续保持领先同级竞品的续航里程优势，Aion V plus 也将推出搭载超快充技术的快充版本，大幅提升用户充电体验。Aion V plus 将再次巩固埃安在 15-20 万元电动车领域的竞争优势。

**广汽丰田、广汽本田重磅新车齐上阵：**广汽丰田全新 MPV—赛那于 9 月 21 日开启预售，预售价为 32-42 万元。赛那预售价与行业标杆别克 GL8 ES 陆尊（31.79-41.79 万元）高度重合。与别克 GL8 更偏重商务不同，赛那更注重家用 MPV 市场，在空间、节能更具备明显优势。赛那全系加持丰田 TNGA+THS 混动技术，有望成为国内高端 MPV 爆款车型。广汽丰田将推出首款紧凑型全新 SUV—锋兰达，将进一步丰富广汽丰田在 SUV 的布局。广汽本田将推出全新中级轿车 INTEGRA，近日发布其中文名称为“型格”。从东风本田思域的表现看，2019-2020 年思域分别销售 24.4 万辆、24.5 万辆。作为思域姊妹车型，广本型格销量可期。

**公司盈利预测及投资评级：**重磅新车是车企复苏的利器，广汽自主与合资板块多款新车已经路上。这是广汽集团多年来在核心技术的高投入，组织架构的积极调整，人才激励等一系列措施的结果。我们看好公司自主板块的复苏以及两田的稳定增长。预计公司 2021—2023 年归母净利润分别为 81.7 亿元、129.1 亿元和 157.1 亿元，对应 EPS 分别为 0.79、1.25 和 1.52 元。按照 2021 年 9 月 10 日收盘价，对应 2021—2023 年 PE 值分别为 20、13 和 10 倍，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**行业需求低迷、公司新车型不及预期、新能源汽车发展不及预期。

## 财务指标预测

### 公司简介：

公司是由广州汽车工业集团有限公司、万向集团公司、中国机械工业集团公司、广州钢铁企业集团有限公司等作为共同发起人，以发起方式设立的大型国有控股股份制企业集团。主要业务包括乘用车、商用车、摩托车、汽车零部件的研发、制造、销售及售后服务，以及汽车相关产品进出口贸易，汽车租赁、二手车、物流、拆解、资源再生，汽车信贷、融资租赁、商业保理、保险和保险经纪，股权投资等。（资料来源：Wind、东兴证券研究所）

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

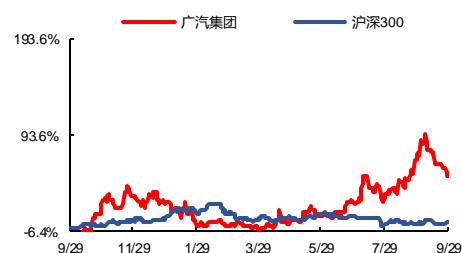
### 发债及交叉持股介绍：

无

### 交易数据

52 周股价区间（元）	20.31-9.52
总市值（亿元）	1325
流通市值（亿元）	1128
总股本/流通 A 股（万股）	1,035,100/715,027
流通 B 股/H 股（万股）	/309,862
52 周日均换手率	0.75

### 52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 分析师：李金锦

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

### 分析师：张觉尹

021-25102897

zhangjueyin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070004

---

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	59,704.32	63,156.99	80,923.61	108,108.77	130,605.42
增长率(%)	-17.51%	5.78%	28.13%	33.59%	20.81%
净归母净利润(百万元)	6,617.54	5,965.83	8,174.03	12,909.85	15,713.54
增长率(%)	-38.69%	-9.84%	35.41%	57.73%	21.73%
净资产收益率(%)	8.26%	7.08%	8.86%	12.29%	13.04%
每股收益(元)	0.65	0.58	0.79	1.25	1.52
PE	24.25	27.17	19.95	12.63	10.38
PB	2.01	1.93	1.77	1.55	1.35

资料来源：公司财报、东兴证券研究所



附表: 公司盈利预测表

资产负债表		单位: 百万元					利润表		单位: 百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
<b>流动资产合计</b>	56865	56643	66206	81664	100680	<b>营业收入</b>	59704	63157	80924	108109	130605		
货币资金	32243	28500	34147	42928	55262	<b>营业成本</b>	55148	58659	71994	91342	109283		
应收账款	3466	4317	5115	6220	7885	营业税金及附加	1356	1364	1792	2365	2875		
其他应收款	1061	1167	1495	1998	2414	营业费用	4553	3641	4451	6054	7183		
预付款项	1284	1158	1302	1485	1704	管理费用	3244	3356	4208	5730	6922		
存货	6928	6622	8087	10055	11790	财务费用	26	35	59	4	-44		
其他流动资产	4036	4950	5838	7198	8322	研发费用	1002	976	1214	1730	2090		
<b>非流动资产合计</b>	80545	86164	90882	95969	100173	资产减值损失	-554.5	-714.59	800.32	890.33	984.85		
长期股权投资	31982	33381	34049	34730	35424	公允价值变动收益	95.35	292.69	0.00	0.00	0.00		
固定资产	17474	18360	19115	19163	19113	投资净收益	9625.8	9910.78	10970.74	12289.78	13862.42		
无形资产	11667	13887	17026	20182	23406	加: 其他收益	2308.1	1249.97	1249.97	1249.97	1249.97		
其他非流动资产	1546	1074	1396	1339	1269	<b>营业利润</b>	5682	5638	8625	13534	16423		
<b>资产总计</b>	137410	142807	154333	172903	194053	营业外收入	661.48	108.99	0.00	0.00	0.00		
<b>流动负债合计</b>	41585	42385	48368	53348	58451	营业外支出	49.23	51.83	0.00	0.00	0.00		
短期借款	1884	3556	2441	2789	3161	<b>利润总额</b>	6294	5695	8625	13534	16423		
应付账款	12143	11802	14961	18554	22454	所得税	-417	-356	431	609	690		
一年内到期的非流动负债	4106	3020	6560	5562	5047	<b>净利润</b>	6711	6051	8194	12925	15734		
<b>非流动负债合计</b>	13370	13763	11042	11872	12391	少数股东损益	94	85	20	15	20		
长期借款	1854	2879	3879	4679	5279	归属母公司净利润	6618	5966	8174	12910	15714		
应付债券	5838	5594	2993	2993	2993	<b>主要财务比率</b>							
<b>负债合计</b>	54955	56147	59410	65220	70841		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
少数股东权益	2320	2339	2359	2374	2394	<b>成长能力</b>							
实收资本(或股本)	10238	10350	10350	10350	10350	营业收入增长	-17.51	5.78%	28.13%	33.59%	20.81%		
资本公积	22704	23030	23030	23030	23030	营业利润增长	-51.21	-0.77%	52.99%	56.91%	21.35%		
未分配利润	41559	44850	51771	62698	76001	归属于母公司净利润增长	-39.30	-9.85%	37.01%	57.94%	21.72%		
归属母公司股东权益合计	80134	84321	92273	105009	120509	<b>获利能力</b>							
<b>负债和所有者权益</b>	137410	142807	154333	172903	194053	毛利率(%)	7.63%	7.12%	11.03%	15.51%	16.33%		
						净利率(%)	11.24%	9.58%	10.13%	11.96%	12.05%		
<b>现金流量表</b>						总资产净利润(%)	4.82%	4.18%	5.30%	7.47%	8.10%		
						ROE(%)	8.26%	7.08%	8.86%	12.29%	13.04%		
<b>经营活动现金流</b>	-381	-2887	2219	5335	7881	<b>偿债能力</b>							
净利润	6711	6051	8194	12925	15734	资产负债率(%)	40%	39%	38%	38%	37%		
折旧摊销	4165.13	4937.43	4573.68	5415.16	6248.43	流动比率	1.37	1.34	1.37	1.53	1.72		
财务费用	26	35	59	4	-44	速动比率	1.20	1.18	1.20	1.34	1.52		
应收帐款减少	-1308	-851	-798	-1105	-1665	<b>营运能力</b>							
<b>投资活动现金流</b>	-4826	469	1075	643	1348	总资产周转率	0.44	0.45	0.54	0.66	0.71		
公允价值变动收益	95	293	0	0	0	应收账款周转率	21	16	17	19	19		
长期投资减少	0	0	813	-925	-1026	应付账款周转率	5.06	5.28	6.05	6.45	6.37		
投资收益	9626	9911	10971	12290	13862	<b>每股指标(元)</b>							
<b>筹资活动现金流</b>	-2325	-1794	576	-125	85	每股收益(最新摊薄)	0.65	0.58	0.79	1.25	1.52		
应付债券增加	-2237	-244	-2601	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	-0.74	-0.41	0.37	0.57	0.90		
长期借款增加	317	1025	1000	800	600	每股净资产(最新摊薄)	7.83	8.15	8.92	10.15	11.64		
普通股增加	5	112	0	0	0	<b>估值比率</b>							
资本公积增加	322	326	0	0	0	P/E	24.25	27.17	19.95	12.63	10.38		
<b>现金净增加额</b>	-7532	-4213	3869	5853	9314	P/B	2.01	1.93	1.77	1.55	1.35		
						EV/EBITDA	14.73	14.38	7.26	7.20	5.50		

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	广汽集团（601238）8月份销量点评：缺芯致短期销量承压，不改长期增长趋势	2021-09-12
公司普通报告	广汽集团（601238）：业绩符合预期，埃安混改在即	2021-08-31
公司深度报告	广汽集团（601238）深度报告系列4：站在新高的起点，展望星辰大海	2021-08-29
公司普通报告	广汽集团（601238）：广汽自主复苏态势明显	2021-08-08
公司普通报告	广汽集团（601238）：新组织模式下首车上市，广汽轿车的翻身之作	2021-08-01
公司深度报告	广汽集团（601238）：广汽系的混动技术实力如何？	2021-07-22
公司普通报告	广汽集团（601238）：广汽埃安联合华为，共创高端智能电动	2021-07-11
公司普通报告	广汽集团（601238）：全新汉兰达上市，广汽丰田稳步向上	2021-06-27
行业深度报告	【东兴汽车】汽车行业研究报告：智能驾驶之路	2021-05-18
行业普通报告	汽车行业报告：智能电动化下自主企业大机遇	2021-04-20
行业深度报告	汽车行业：OTA催化乘用车消费大变革	2021-01-13
行业普通报告	汽车行业：如何看五菱宏光MINIEV月销量破3万辆？	2020-12-06
行业普通报告	汽车行业：中国市场已成为特斯拉业务全球化重要一环	2020-11-18
行业普通报告	汽车行业：站在新能源车《规划》（至35年）上看造车“新势力”发展	2020-11-04

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009 年至今曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

### 张觉尹

西安交通大学学士，复旦大学金融硕士，2019 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526