

上汽集团 (600104)

汽车整车/交运设备

发布时间: 2012-12-07

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

上海汽车: 11月数据显现行业明显复苏

报告摘要:

- 11月, 上海大众销量为 124370 辆, 同比增长 31.04%, 增幅和上月持平; 环比下降 5.46%, 比较正常。1-11 月累计销量为 1060899 辆, 同比增长 13.60%, 比 1-10 月增幅提升 1.02 个百分点。
- 11月, 上海通用销量为 140193 辆, 同比增长 20.61%, 增幅提升 9.06 个百分点, 环比增长 15.95%, 成为一大亮点。1-11 月累计销量为 1281635 辆, 同比增长 11.35%, 比 1-10 月增幅提升 1.04 个百分点。市场担心上海通用车型老化的问题, 随着“都市紧凑型 SUV“别克昂科拉推向市场, 此问题有望逐步解决。
- 11月, 上汽自主品牌乘用车表现优异, 显现行业复苏迹象明显。11月, 上汽自主乘用车累计销量为 21673 辆, 同比增长 70%, 增幅比上月提升 19.95 个百分点, 环比增长 20.30%, 创历史单月销量新高。1-11 月, 累计增长 20.53%, 比 1-10 月提升 4.76 个百分点。
- 11月, 上汽集团总销量达到 420022 辆, 同比增长 16.87%, 1-11 月销量同比增长 12.44%, 比 1-10 月提升 0.48 个百分点, 预计全年销量增长达到 13%左右。
- 根据汽车行业和相关公司的销售数据, 我们判断随着经济上行拐点的显现, 自 9 月以来, 汽车市场复苏迹象明显, 随着销售旺季的到来, 我们对汽车股表现持乐观态度。
- 预测 2012-2014 年 EPS 分别达到 1.97 元、2.11 元、2.37 元, 2012 年动态 PE 为 7.37 倍, 维持推荐的投资评级。
- 风险提示: 宏观经济继续下行对公司股价影响较大。

股票数据 2012-12-6

收盘价(元)	14.51
12个月股价区间(元)	11.17~16.68
总市值(百万元)	159,981
总股本(百万股)	11,026
A股(百万股)	11,026
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	16

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	22%	14%
相对收益	11%	22%	27%

相关报告

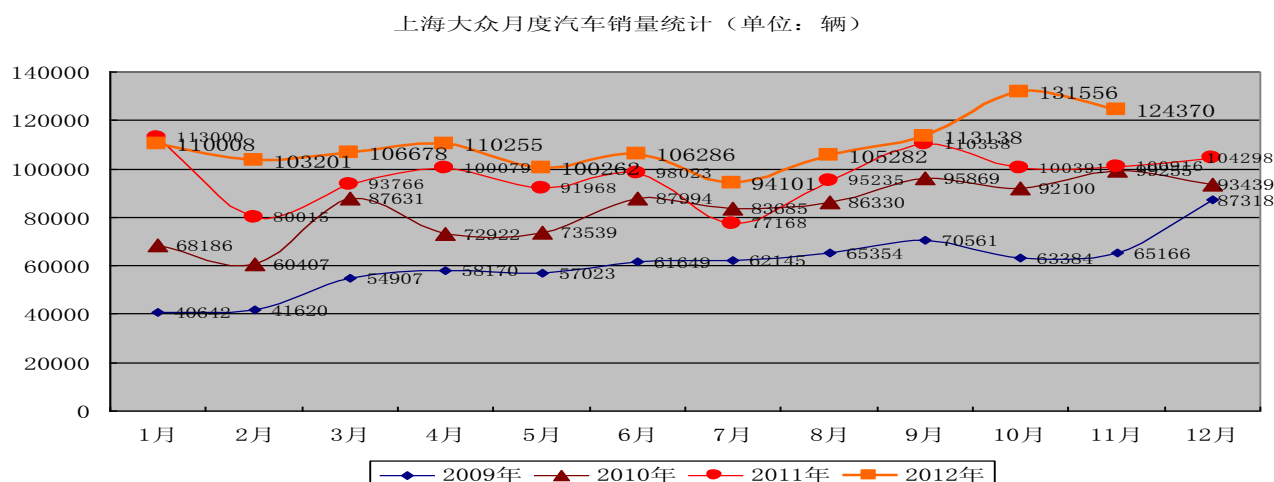
- 《竞争格局生变 上汽受惠明显》
2012-11-15
- 《上海汽车三季报点评: 竞争激烈影响销售毛利》
2011-10-27
- 《上海汽车中报点评: 合资品牌表现优异 自主品牌仍需努力》
2011-8-29
- 《上海汽车 4 月份销售数据点评: 上海大众表现优异》
2011-5-10

证券分析师: 刘立喜

执业证书编号: S0550511020007
(021)20361162 liulix@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	313376	434804	480000	530000	560000
(+/-)%	124.42%	38.75%	10.39%	10.42%	5.66%
归属母公司净利润	13729	20222	21774	23214	26149
(+/-)%	108.26%	47.30%	7.68%	6.61%	12.64%
每股收益(元)	1.49	1.83	1.97	2.11	2.37
市盈率	10.96	7.44	6.91	6.48	5.76
市净率	2.27	1.47	1.27	1.11	0.99
净资产收益率(%)	20.75%	19.76%	18.38%	17.19%	17.16%
股息收益率(%)	1.36%	2.12%	3.66%	4.40%	5.86%
总股本(百万股)	9242	11026	11026	11026	11026

图 1: 上海大众月度销量统计



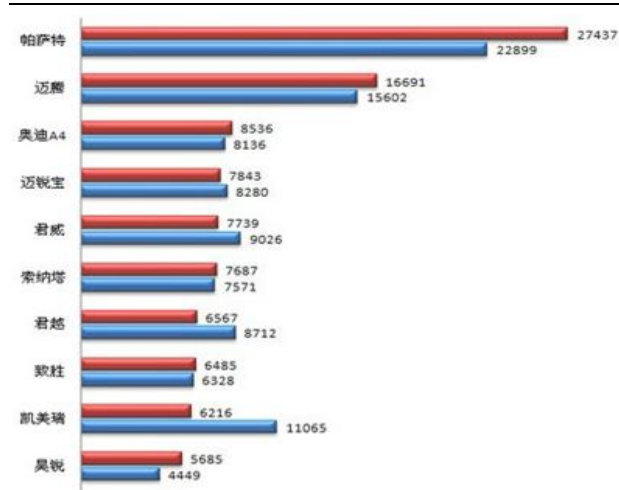
数据来源: 公司公告 东北证券

图 2: 2012 年 10 月 SUV 销量排名

排名	厂商	品牌	车型	本月销量	本年累计
1	上海大众	大众	大众途观	17789	156366
2	长城汽车	长城	长城哈弗H6	15093	81595
3	北京现代	现代	现代ix35	12519	79734
4	一汽大众	奥迪	奥迪Q5	9041	75148
5	长城汽车	长城	长城哈弗M4	7820	32082
6	东风悦达起亚	起亚	起亚智跑	7769	59397
7	比亚迪汽车	比亚迪	比亚迪S6	7636	71027
8	奇瑞汽车	奇瑞	奇瑞瑞虎	7429	68890
9	长城汽车	长城	长城哈弗H5	6101	37649
10	东风本田	本田	本田CR-V	5735	137501

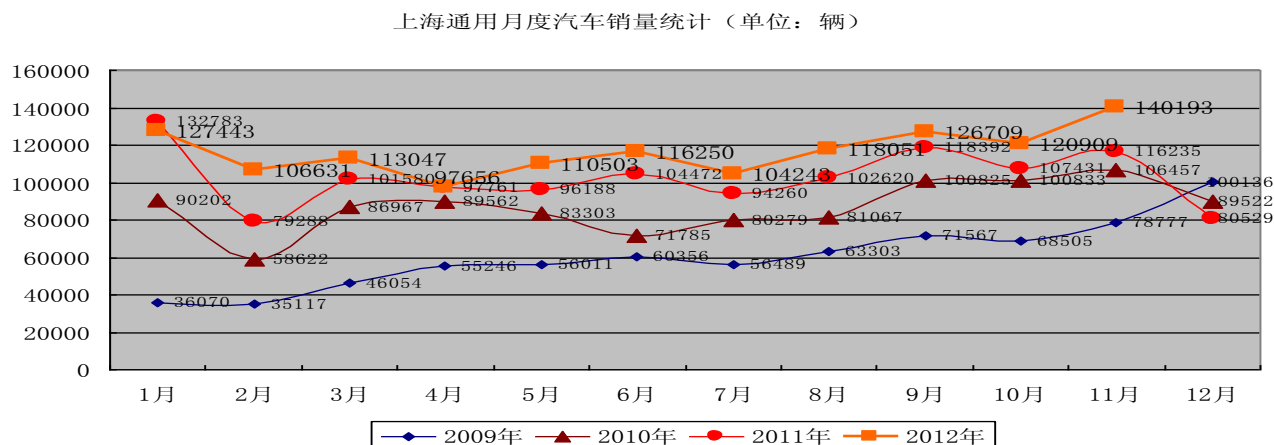
数据来源: 汽车营销分析 东北证券

图 3: 2012 年 10 月 B 级车销量排名



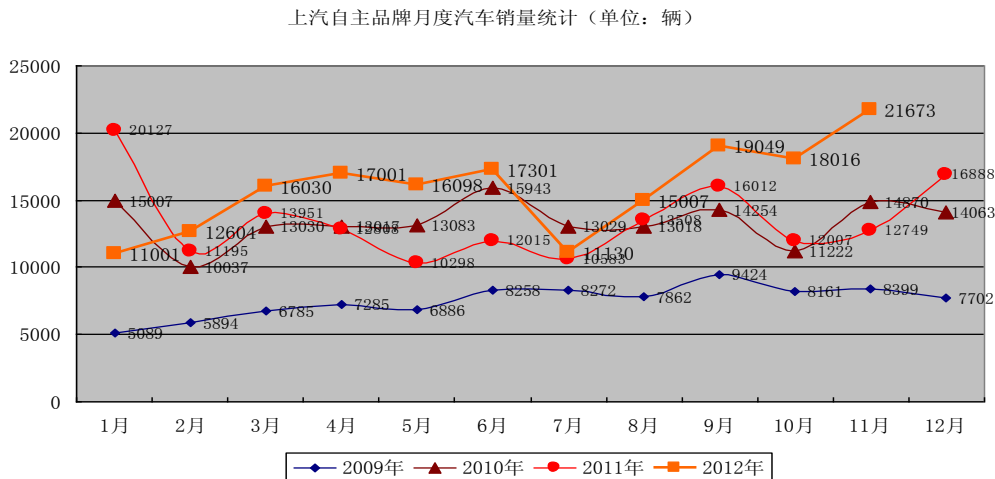
数据来源: 汽车营销分析 东北证券

图 4: 上海通用月度销量统计



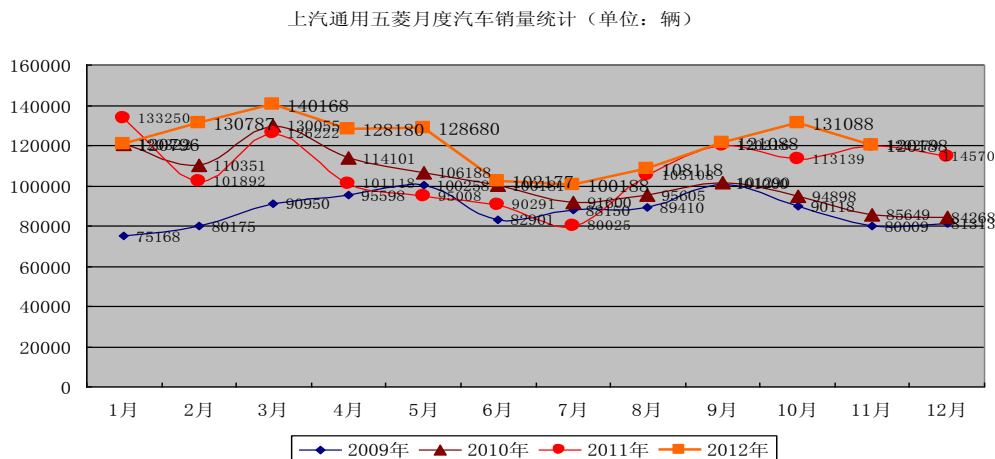
数据来源: 公司公告 东北证券

图 3: 上汽自主品牌月度汽车销量统计



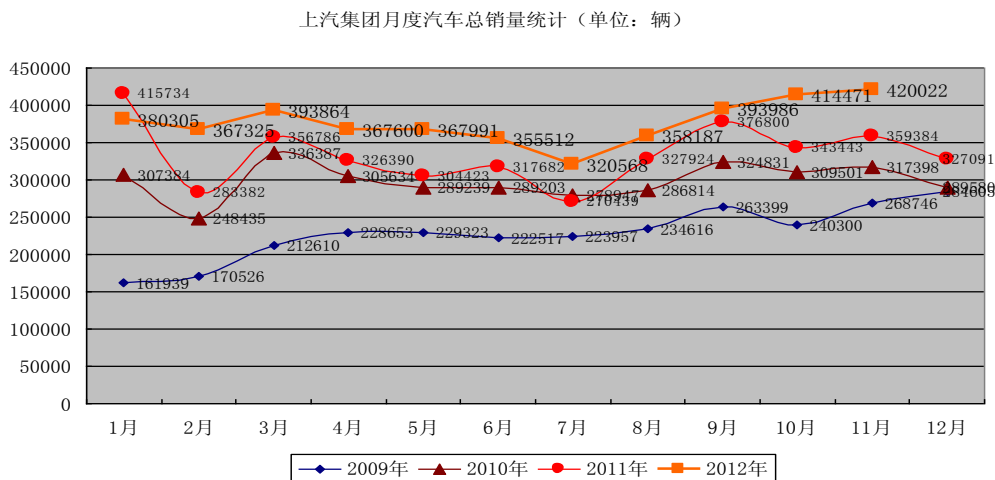
数据来源: 公司公告 东北证券

图 3: 上汽通用五菱月度销量统计



数据来源: 公司公告 东北证券

图 5: 上汽集团月度总销量统计



数据来源: 公司公告 东北证券

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）					现金流量表（百万元）				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	72159	95713	125042	153529	净利润	34990	30455	32805	36955
交易性金融资产	759	759	759	759	资产减值准备	994	340	658	705
应收款项	11970	8529	9418	9951	折旧及摊销	7763	9540	11310	13062
存货	29257	26739	29527	31215	公允价值变动损失	326	0	0	0
其他流动资产	17774	23157	23250	23580	财务费用	756	0	0	0
流动资产合计	191233	214489	253799	288570	投资损失	-13452	-13260	-15650	-17250
可供出售金融资产	13971	13971	13971	13971	运营资本变动	-10053	-905	10001	1362
长期投资净额	49636	49636	49636	49636	其他	2278	-5095	6907	-480
固定资产	36692	44889	53087	61284	经营活动净现金流量	20209	33271	39102	34697
无形资产	8192	9214	10101	10870	投资活动净现金流量	-5002	12024	240	1905
商誉	611	611	611	611	融资活动净现金流量	-16126	-21742	-10013	-8115
非流动资产合计	127400	110662	114135	115855	企业自由现金流	15390	30401	17194	20237
资产总计	318633	325152	367933	404425	财务与估值指标				
短期借款	5859	0	0	0	每股指标				
应付款项	73210	71115	78532	83022	每股收益（元）	1.83	1.97	2.11	2.37
预收款项	17683	19521	21555	22775	每股净资产（元）	9.28	10.75	12.25	13.82
一年内到期的非流动负债	5690	10500	6000	4500	每股经营性现金流量（元）	1.83	3.02	3.55	3.15
流动负债合计	162513	159602	176194	184550	成长性指标				
长期借款	1863	1863	1863	1863	营业收入增长率	38.75%	10.39%	10.42%	5.66%
其他长期负债	7752	0	0	0	净利润增长率	47.30%	7.68%	6.61%	12.64%
长期负债合计	23004	7631	7631	7631	盈利能力指标				
负债合计	185517	167233	183825	192181	毛利率	19.00%	17.50%	17.49%	17.45%
归属于母公司股东权益合计	102362	118484	135083	152411	净利率	4.65%	4.54%	4.38%	4.67%
少数股东权益	30754	39435	49026	59833	运营效率指标				
负债和股东权益总计	318633	325152	367933	404425	应收账款周转率（次）	6.49	6.49	6.49	6.49
					存货周转率（次）	24.57	24.57	24.57	24.57
					偿债能力指标				
					资产负债率	58.22%	51.43%	49.96%	47.52%
					流动比率	1.18	1.34	1.44	1.56
					速动比率	0.92	1.09	1.18	1.30
					费用率指标				
					销售费用率	5.26%	6.33%	6.10%	5.90%
					管理费用率	4.40%	4.50%	4.50%	4.40%
					财务费用率	0.01%	0.07%	0.08%	0.07%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	2.12%	3.66%	4.40%	5.86%
					估值指标				
					P/E（倍）	7.44	6.91	6.48	5.76
					P/B（倍）	1.47	1.27	1.11	0.99
					P/S（倍）	0.35	0.31	0.28	0.27
					净资产收益率	19.76%	18.38%	17.19%	17.16%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760