

广汽集团 (601238) 动态点评

埃安销量再创新高，传祺MPV表现强劲

2023 年 06 月 13 日

【事项】

- ◆ 近日，公司发布 5 月产销报告：2023 年 5 月公司汽车产量为 22.44 万辆，同比+16.61%，本年累计产量为 96.54 万辆，同比+5.02%；5 月汽车销量为 20.96 万辆，同比+14.50%，本年累计销量为 92.67 万辆，同比+1.22%。

【投资要点】

- ◆ 5 月销量增长持续，自主品牌持续发力。公司 5 月汽车销量为 20.96 万辆，同比+14.50%，环比+18.28%。其中，自主品牌销量为 7.9 万辆，同比+56.7%，环比+12.4%，自主新能源销量为 4.6 万辆，同比约+120%，占自主品牌销量 58.3%，同比+16.5pct。
- ◆ 埃安 5 月销量表现亮眼，传祺 MPV 销量增长，平均单车价格有望不断提升。埃安 5 月销量为 4.49 万辆，同比+113.1%，环比+9.4%，其中 AION S 销量 2.52 万辆，同比+140.2%，环比+28.9%。智能化方面，5 月埃安入股星河智联（股权为 15%），加速智能座舱迭代进化，加快智能化和电动化进程。传祺 5 月销量为 3.41 万辆，同比+16.2%，环比+16.6%，主要原因是 MPV、SUV 销量较高，其中 MPV M8/M6 终端销量同比+100%/+75%。传祺 MPV 新能源 E9 9 天销量达到 1604 辆，增速迅猛，平均单车价格有望继续提升。
- ◆ 两田不断扩产，加快电动化进程。广汽本田 5 月销量为 5.44 万辆，同比+15.5%，环比+114.1%。广汽本田不断加快电动化进程，计划到 2027 年推出五款纯电车型。此外，广汽本田将投入一个全新低碳电动车工厂，计划于 2024 年投产，年产达到 12 万辆。广汽丰田 5 月销量为 7.36 万辆，同比-12.17%，环比+2.2%。2023 年广汽丰田将发布并升级 12 款双擎产品，实现 TNGA 车型全系智能电混化，加速导入 bZ 纯电系列产品，计划到 2025 年纯电车型销售占比达到 20%以上。
- ◆ 对外投资布局新科技，海外出口有望成为新增长点。2023 年 2 月，广汽资本与广州产投共设 300 亿规模“汽车产业发展基金”，将重点投资能源生态、智能网联、汽车芯片三大领域。2023 年 Q1，公司累计出口汽车 1 万辆，同比+74.5%。此外，2023 年后，广汽本田也正式开启整车出口业务，奥德赛车型将于 2023 年下半年正式出口日本，未来广汽本田也将推进面向其他国家的出口业务。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

买入（维持）

东方财富证券研究所

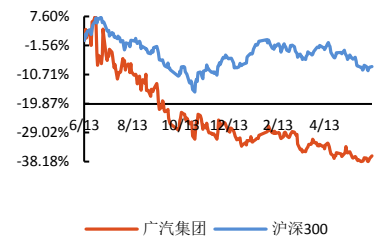
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：刘斌

电话：021-23586313

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	109557.05
流通市值 (百万元)	76587.47
52 周最高/最低 (元)	18.11/10.08
52 周最高/最低 (PE)	23.32/11.05
52 周最高/最低 (PB)	2.07/0.94
52 周涨幅 (%)	-36.49
52 周换手率 (%)	113.10

相关研究

《Q1 业绩承压，埃安表现强劲》	2023.05.05
《盈利能力提升，电动化高端化布局加速》	2023.04.03
《纯电混动全面布局自主合资携手并进》	2022.12.12
《Q3 盈利表现稳健，埃安品牌持续向上》	2022.11.04
《日系车型销售价格中枢抬升，“日不落”研发体系逐步搭建》	2018.08.27

【投资建议】

◆公司是国内大型股份制汽车企业集团，近年来凭借先发优势、雄厚的资金实力、持续的技术积累以及较好的产品矩阵，在中国整车市场中获得一席之地。

◆短期来看，公司顺应市场发展趋势，不断推出纯电动车型和混动车型。长期来看，公司资金实力雄厚，产品矩阵全面，且不断推出的高售价新车型，有望实现市场份额的提升。综合考虑公司经营状况和市场前景，我们维持2023-2025年公司营收分别为1306.36/1505.42/1691.46亿元，同比增长分别为18.75%/15.24%/12.36%；归母净利润分别为103.55/125.68/134.35亿元，同比增长分别为28.35%/21.36%/6.90%；EPS分别为0.99/1.20/1.28元，对应PE为11/9/8倍，维持“买入”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（亿元）	1100.06	1306.36	1505.42	1691.46
增长率(%)	45.37%	18.75%	15.24%	12.36%
EBITDA（亿元）	28.00	31.00	49.16	56.74
归母净利润（亿元）	80.68	103.55	125.68	134.35
增长率(%)	10.00%	28.35%	21.36%	6.90%
EPS(元/股)	0.78	0.99	1.20	1.28
市盈率(P/E)	14.14	10.58	8.72	8.15
市净率(P/B)	1.02	0.89	0.80	0.73
EV/EBITDA	34.56	26.38	14.15	9.06

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 汽车行业竞争加剧；
- ◆ 交付能力不及预期；
- ◆ 新车型销量不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。