

广汇汽车(600297)

汽车服务/汽车

发布时间：2023-05-18

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级：增持

疫情压制解除，多措并举下看好业绩回升

报告摘要：

疫情拖累公司 2022 年业绩。受疫情影响，公司去年相当一部分店面连续数月均处于闭店状态，特别是第四季度，公司重点布局区域如新疆、重庆、华北、东北等，共有 562 家门店受到不同程度的影响，占比超过 70%，其中 384 家店面处于关店停业的状态，受影响时间最长的店面超过 100 天，公司 2022 年实现营收 1335.4 亿元，同比-15.7%，实现归母净利润-26.7 亿元，同比-265.9%，业绩下滑符合预期。分业务看，全年新车销售 58.9 万台次，同比下滑 15.4%，维修台次 612.7 万台，同比减少 18.7%。

多措并举，向高质量发展升级。1、公司在原有区域管理的组织架构基础上，进一步加强品牌化管理，设立品牌事业部；2、在品牌策略上，持续优化升级门店，改善品牌结构，2022 年共优化约 40 家门店，豪华品牌网点占比从年初的 31.8%提升至 33.0%，自主品牌网点占比提升至 6.2%；3、在内部管理上，减少管理层级，逐步实现职能的平台化运营，时做好成本、费用的精细化分析和管控，2022 年的销管费用较去年同期减少了 2.2 亿元，降低 2.9%。4、持续优化债务结构，提升偿债能力，公司 2022 年末公司总负债较年初下降 129.3 亿元，财务费用同比减少 9.4%，财务费用率处于 1.9%的较低水平。

新能源汽车业务持续发力，积极参与新能源市场布局。公司同主机厂合作不断加深，新能源品牌覆盖范围持续扩大，2022 年同长城欧拉、赛力斯、岚图、路特斯、阿维塔、小鹏等 20 多个新能源品牌建立了授权沟通的基础上，2023Q1 又获得了吉利银河、长城哈弗新能源、东风猛士等品牌授权。2022 年公司新能源车销量增速达到 72.2%，2023Q1 增速为 25.3%。

投资建议及评级：我们看好国六 B 政策落地后价格战情况将有所缓和，新车销量和毛利率将恢复上涨，结合公司年初推出的员工持股计划，彰显了公司增厚业绩的决心，预计 2023-2025 归母净利为 24.73/30.97/33.19 亿元，EPS 为 0.30/0.38/0.41 元，PE 为 7.18/5.74/5.35 倍，给予“增持”评级。

风险提示：新车销量持续低迷、车企价格战加剧等。

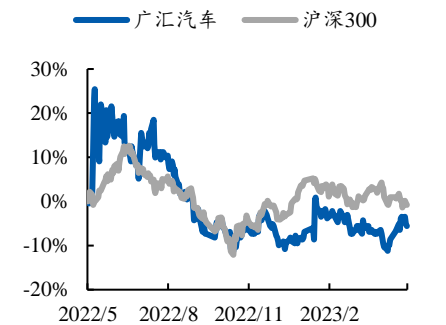
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	158,437	133,544	146,711	156,776	165,894
(+/-)%	0.00%	-15.71%	9.86%	6.86%	5.82%
归属母公司净利润	1,609	-2,669	2,473	3,097	3,319
(+/-)%	6.12%	-265.92%	—	25.21%	7.19%
每股收益 (元)	0.20	-0.33	0.30	0.38	0.41
市盈率	13.35	(6.36)	7.18	5.74	5.35
市净率	0.52	0.44	0.43	0.40	0.37
净资产收益率(%)	3.91%	-6.61%	5.97%	6.96%	6.94%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	8,111	8,111	8,111	8,111	8,111

股票数据

2023/05/17

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	2.19
12 个月股价区间 (元)	2.06~2.91
总市值 (百万元)	17,763.68
总股本 (百万股)	8,111
A 股 (百万股)	8,111
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	43

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	-2%	-4%
相对收益	5%	0%	-3%

相关报告

《广汇汽车 (600297) 点评报告：受疫情和芯片短缺影响较大，关注二手车业务》

--20220430

《广汇汽车 (600297)：2020 年业绩触底，Q1 经营拐点向上》

--20210429

证券分析师：李恒光

执业证书编号：S0550518060001

021-61001510 lihg@nesc.cn

研究助理：陆强易

执业证书编号：S055012110002

luqiangyi@nesc.cn

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	15,093	24,440	28,617	33,851	净利润	-2,719	2,776	3,427	3,638
交易性金融资产	20	20	20	20	资产减值准备	1,063	0	0	0
应收款项	1,808	1,817	1,958	2,095	折旧及摊销	2,228	573	573	573
存货	18,242	18,169	19,387	20,815	公允价值变动损失	-38	0	0	0
其他流动资产	861	861	861	861	财务费用	2,338	1,583	1,669	1,751
流动资产合计	74,105	83,172	90,981	99,696	投资损失	-321	-294	-305	-339
可供出售金融资产					运营资本变动	-5,231	3,532	-2,454	-1,772
长期投资净额	2,013	2,013	2,013	2,013	其他	-367	-90	-86	-88
固定资产	12,197	11,624	11,052	10,479	经营活动净现金流量	-3,048	8,079	2,823	3,762
无形资产	8,471	8,471	8,471	8,471	投资活动净现金流量	5,929	1,690	392	427
商誉	18,749	18,749	18,749	18,749	融资活动净现金流量	-6,477	-422	963	1,045
非流动资产合计	52,185	51,612	51,039	50,466	企业自由现金流	-11,906	7,482	2,654	3,547
资产总计	126,290	134,784	142,020	150,163					
短期借款	34,158	37,261	39,894	42,689	财务与估值指标				
应付款项	18,749	22,902	23,760	25,015		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	4	3	4	4	每股指标				
一年内到期的非流动负债	8,141	6,220	6,220	6,220	每股收益 (元)	-0.33	0.30	0.38	0.41
流动负债合计	67,020	72,776	76,586	81,090	每股净资产 (元)	4.80	5.11	5.49	5.90
长期借款	5,682	5,682	5,682	5,682	每股经营性现金流量 (元)	-0.38	1.00	0.35	0.46
其他长期负债	9,513	9,443	9,443	9,443	成长性指标				
长期负债合计	15,196	15,125	15,125	15,125	营业收入增长率	-15.7%	9.9%	6.9%	5.8%
负债合计	82,216	87,901	91,711	96,216	净利润增长率	-265.9%	—	25.2%	7.2%
归属于母公司股东权益合计	38,920	41,425	44,522	47,842	盈利能力指标				
少数股东权益	5,155	5,457	5,787	6,106	毛利率	6.5%	8.0%	8.2%	8.1%
负债和股东权益总计	126,290	134,784	142,020	150,163	净利率	-2.0%	1.7%	2.0%	2.0%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	4.72	4.45	4.33	4.40
					存货周转天数	49.62	48.57	46.97	47.48
					偿债能力指标				
					资产负债率	65.1%	65.2%	64.6%	64.1%
					流动比率	1.11	1.14	1.19	1.23
					速动比率	0.29	0.40	0.44	0.48
					费用率指标				
					销售费用率	3.8%	3.5%	3.6%	3.6%
					管理费用率	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%
					财务费用率	1.9%	0.8%	0.7%	0.6%
					分红指标				
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	-6.36	7.18	5.74	5.35
					P/B (倍)	0.44	0.43	0.40	0.37
					P/S (倍)	0.13	0.12	0.11	0.11
					净资产收益率	-6.6%	6.0%	7.0%	6.9%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李恒光: 上海理工大学数量经济学硕士, 2016 年加入东北证券中小盘负责新能源车产业链研究, 2017 年至今担任汽车组组长, 重点覆盖整车、零部件和新能源车等方向。

陆强易:

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	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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) 为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

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，在任何情况下，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。

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。

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内使用，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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

