

个股报告		歌尔股份		002241		股价 16.7		PE 25		拖移PE 30.1		相对PE 1.04		PS 2.08		行业: 电子		日期: 18-1-10		Stock Report																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
<p>要点: 1、3季度业绩低于预期, 但全年增长可期。2017年前三季度公司实现营收172.6亿元, 同比增长36.93%; 实现净利润13.85亿元, 同比增长33.66%; 实现扣非后净利润11.91亿元, 同比增长20.65%。其中, 3季度单季实现营收72.86亿元, 同比增长20.24%; 实现净利润6.66亿元, 同比增长18.55%; 实现扣非后净利润5.47亿元, 同比下降2.15%。3季度业绩增长放缓, 主要是苹果客户推迟发布iPhoneX, 以及汇兑损失加大所致。不过, 随着iPhoneX在2017年11月火爆发售, 4季度公司业绩有望回归快速增长通道。同时, 由于iPhoneX立体声、防水等创新设置, 公司供应给苹果的声学器件的单价价值持续提升, 盈利能力亦有望提升。公司预计2017年净利润在20.64亿元至23.95亿元之间, 同比增长25%至45%。粗略计算, 即4季度单季净利润在6.7亿元至10亿元之间, 同比增长10%至63%, 保持快速增长态势。</p> <p>2、把握智能配件发展脉搏, 打开新成长空间。近年来在传统声学业务稳步前行的同时, 公司加速发展智能配件业务。2017年前三季度公司电子配件实现收入68.07亿元, 同比增长25.50%, 增速较上半年有所下滑, 预计主要原因是公司进行业务调整, 削减电视、游戏周边产品业务, 加码布局Hearable (智能耳机、音响)、Wearable (可穿戴设备)、Viewable (VR/AR)、Robotics (机器人) 四大产品。其中, 公司独家代工FACEBOOK的Oculus rift和索尼的PS VR产品, 与高通合作的VR一体机方案有望逐渐放量, 预计VR/AR有望最先释放活力。</p> <p>3、股价受挫下滑, 股东暂停减持, 拟推出员工持股计划。2017年11月14日至2018年1月10日, 歌尔股份的股价累计下跌26.75%。预计主要是受市场震荡、获利盘出货、股东减持计划、3季度业绩低于预期等因素综合影响所致。公司在2017年12月中旬公告终止重要股东减持股份计划, 并在12月底公告拟实施“家园3号”员工持股计划, 集资总额不超过7亿元, 参与员工不超过1600人, 覆盖全部高管及核心业务骨干, 将进一步绑定核心员工利益, 助力长期发展。在4季度业绩大概率回升, 全年保持快速增长的情况下, 公司股价或随着市场恢复上行, 值得关注。(2018-1-10)</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
<p>公司及经营概况: 成立于2001年, 2008年上市。主营电子元器件业务, 截止2017年上半年, 电声器件和电子配件分别占公司主营业务收入56.86%和39.05%。主要产品包括微型驻极体麦克风、微型扬声器/受话器和蓝牙耳机等, 其中在微型驻极体麦克风领域, 市场占有率居国内同行业之首, 国际同行业第三名; 在手机用微型扬声器/受话器领域, 居国内第二名; 在蓝牙耳机领域, 公司已成为国内同行业的第一品牌。员工39328人, 实际控制人为董事长姜滨 (直接持股17.11%和其拥有92.59%股权的歌尔集团持股23.91%); 地址: 山东省潍坊高新技术产业开发区东方路268号; 电话: 0536-8525688; 传真: 0536-8525669; 网址: www.goertek.com</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
<table border="1"> <tr> <td>年成长率</td> <td>近10年</td> <td colspan="4">近5年 估计16-19</td> <td colspan="2">资本结构 (17-9-30)</td> </tr> <tr> <td>营业收入</td> <td>61%</td> <td>36%</td> <td colspan="2">24%</td> <td>总负债 (亿)</td> <td>119.0</td> </tr> <tr> <td>经营现金</td> <td>39%</td> <td>33%</td> <td colspan="2">2%</td> <td>流动负债合计 (亿)</td> <td>106.6</td> </tr> <tr> <td>净利润</td> <td>53%</td> <td>26%</td> <td colspan="2">27%</td> <td>长期负债合计 (亿)</td> <td>12.4</td> </tr> <tr> <td>净资产</td> <td>56%</td> <td>39%</td> <td colspan="2">22%</td> <td>总资产 (亿)</td> <td>261.4</td> </tr> </table>																						年成长率	近10年	近5年 估计16-19				资本结构 (17-9-30)		营业收入	61%	36%	24%		总负债 (亿)	119.0	经营现金	39%	33%	2%		流动负债合计 (亿)	106.6	净利润	53%	26%	27%		长期负债合计 (亿)	12.4	净资产	56%	39%	22%		总资产 (亿)	261.4																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
年成长率	近10年	近5年 估计16-19				资本结构 (17-9-30)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
营业收入	61%	36%	24%		总负债 (亿)	119.0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
经营现金	39%	33%	2%		流动负债合计 (亿)	106.6																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
净利润	53%	26%	27%		长期负债合计 (亿)	12.4																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
净资产	56%	39%	22%		总资产 (亿)	261.4																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <tr> <th rowspan="2">年份</th> <th colspan="4">营业收入 (百万)</th> <th rowspan="2">全年</th> <th rowspan="2">流通B股市值 (亿)</th> <th rowspan="2">限售股 (亿股)</th> <th rowspan="2">限售股数量及解禁时间</th> <th rowspan="2">未知</th> </tr> <tr> <th>1季</th> <th>2季</th> <th>3季</th> <th>4季</th> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>2,097</td> <td>2,576</td> <td>3,686</td> <td>4,340</td> <td>12699</td> <td>27.2</td> <td>5.3</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2015</td> <td>2,421</td> <td>2,995</td> <td>3,680</td> <td>4,560</td> <td>13656</td> <td>454.3</td> <td>5.3</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>2,689</td> <td>3,856</td> <td>6,060</td> <td>6,683</td> <td>19288</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>4,526</td> <td>5,448</td> <td>7,286</td> <td>8,802</td> <td>26062</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2018</td> <td>4,380</td> <td>6,282</td> <td>9,871</td> <td>10887</td> <td>31420</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </table>																						年份	营业收入 (百万)				全年	流通B股市值 (亿)	限售股 (亿股)	限售股数量及解禁时间	未知	1季	2季	3季	4季	2014	2,097	2,576	3,686	4,340	12699	27.2	5.3			2015	2,421	2,995	3,680	4,560	13656	454.3	5.3			2016	2,689	3,856	6,060	6,683	19288					2017	4,526	5,448	7,286	8,802	26062					2018	4,380	6,282	9,871	10887	31420																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
年份	营业收入 (百万)				全年	流通B股市值 (亿)	限售股 (亿股)	限售股数量及解禁时间	未知																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
	1季	2季	3季	4季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
2014	2,097	2,576	3,686	4,340	12699	27.2	5.3																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
2015	2,421	2,995	3,680	4,560	13656	454.3	5.3																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
2016	2,689	3,856	6,060	6,683	19288																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
2017	4,526	5,448	7,286	8,802	26062																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
2018	4,380	6,282	9,871	10887	31420																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
<table border="1"> <tr> <th rowspan="2">年份</th> <th colspan="4">扣除非经常损益每股收益 (元) 注A</th> <th rowspan="2">全年</th> <th colspan="3">流动资产 (百万)</th> </tr> <tr> <th>1季</th> <th>2季</th> <th>3季</th> <th>4季</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>17-9-30</th> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>0.15</td> <td>0.22</td> <td>0.30</td> <td>0.37</td> <td>1.04</td> <td>4,379</td> <td>3,468</td> <td>2,457</td> </tr> <tr> <td>2015</td> <td>0.18</td> <td>0.16</td> <td>0.22</td> <td>0.23</td> <td>0.79</td> <td>4,008</td> <td>5,615</td> <td>6,528</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>0.12</td> <td>0.16</td> <td>0.37</td> <td>0.40</td> <td>1.05</td> <td>2,147</td> <td>2,433</td> <td>3,879</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>0.09</td> <td>0.11</td> <td>0.17</td> <td>0.28</td> <td>0.65</td> <td>110</td> <td>302</td> <td>333</td> </tr> <tr> <td>2018</td> <td>0.10</td> <td>0.13</td> <td>0.30</td> <td>0.32</td> <td>0.85</td> <td>10643</td> <td>11818</td> <td>13197</td> </tr> </table>																						年份	扣除非经常损益每股收益 (元) 注A				全年	流动资产 (百万)			1季	2季	3季	4季	2015	2016	17-9-30	2014	0.15	0.22	0.30	0.37	1.04	4,379	3,468	2,457	2015	0.18	0.16	0.22	0.23	0.79	4,008	5,615	6,528	2016	0.12	0.16	0.37	0.40	1.05	2,147	2,433	3,879	2017	0.09	0.11	0.17	0.28	0.65	110	302	333	2018	0.10	0.13	0.30	0.32	0.85	10643	11818	13197																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
年份	扣除非经常损益每股收益 (元) 注A				全年	流动资产 (百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
	1季	2季	3季	4季		2015	2016	17-9-30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
2014	0.15	0.22	0.30	0.37	1.04	4,379	3,468	2,457																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
2015	0.18	0.16	0.22	0.23	0.79	4,008	5,615	6,528																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
2016	0.12	0.16	0.37	0.40	1.05	2,147	2,433	3,879																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
2017	0.09	0.11	0.17	0.28	0.65	110	302	333																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
2018	0.10	0.13	0.30	0.32	0.85	10643	11818	13197																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
<table border="1"> <tr> <th rowspan="2">年份</th> <th colspan="4">股息分派 (元/10股)</th> <th rowspan="2">全年</th> <th colspan="3">短期借款</th> <th colspan="3">应付账款</th> <th colspan="3">年内到期长期借款</th> <th colspan="3">其他</th> </tr> <tr> <th>1季</th> <th>2季</th> <th>3季</th> <th>4季</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>17-9-30</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>17-9-30</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>17-9-30</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>17-9-30</th> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>1.00</td> <td>1.00</td> <td>2,277</td> <td>4,118</td> <td>4,131</td> <td>3,226</td> <td>4,682</td> <td>6,223</td> <td>397</td> <td>416</td> <td>308</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>1.00</td> <td>1.00</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2015</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>1.00</td> <td>1.00</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>1.50</td> <td>1.50</td> <td>5,900</td> <td>9,216</td> <td>10,662</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </table>																						年份	股息分派 (元/10股)				全年	短期借款			应付账款			年内到期长期借款			其他			1季	2季	3季	4季	2015	2016	17-9-30	2015	2016	17-9-30	2015	2016	17-9-30	2015	2016	17-9-30	2013	-	-	-	1.00	1.00	2,277	4,118	4,131	3,226	4,682	6,223	397	416	308	-	-	-	2014	-	-	-	1.00	1.00													2015	-	-	-	1.00	1.00													2016	-	-	-	1.50	1.50	5,900	9,216	10,662																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
年份	股息分派 (元/10股)				全年	短期借款			应付账款			年内到期长期借款			其他																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
	1季	2季	3季	4季		2015	2016	17-9-30	2015	2016	17-9-30	2015	2016	17-9-30	2015	2016	17-9-30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2013	-	-	-	1.00	1.00	2,277	4,118	4,131	3,226	4,682	6,223	397	416	308	-	-	-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2014	-	-	-	1.00	1.00																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
2015	-	-	-	1.00	1.00																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
2016	-	-	-	1.50	1.50	5,900	9,216	10,662																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
<table border="1"> <tr> <td>成长性排名</td> <td>1</td> <td>34.98</td> <td>37.88</td> <td>58.60</td> <td>56.79</td> <td>42.00</td> <td>71.34</td> <td>38.21</td> <td>45.40</td> <td>35.50</td> <td>35.88</td> <td>17.95</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>高</td> <td>价格</td> </tr> <tr> <td>安全性排名</td> <td>2</td> <td>16.00</td> <td>13.66</td> <td>20.30</td> <td>20.30</td> <td>19.89</td> <td>31.66</td> <td>23.33</td> <td>19.60</td> <td>21.70</td> <td>16.28</td> <td>16.59</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>低</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Beta (1.00=沪深300)</td> <td>0.55</td> <td>34-17</td> <td>80-34</td> <td>84-26</td> <td>42-29</td> <td>39-18</td> <td>54-23</td> <td>36-22</td> <td>57-25</td> <td>31-21</td> <td>35-19</td> <td>21-20</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>高-低PE</td> <td></td> </tr> <tr> <td>本期合理估值买入价(元)</td> <td>16</td> <td>4-2</td> <td>6.1-2.6</td> <td>8.2-2.5</td> <td>5.2-3.6</td> <td>4.7-2.1</td> <td>6.8-2.9</td> <td>4.6-2.8</td> <td>5.1-2.3</td> <td>2.6-1.8</td> <td>2.8-1.6</td> <td>1.8-1.7</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>高-低PS</td> <td></td> </tr> </table>																						成长性排名	1	34.98	37.88	58.60	56.79	42.00	71.34	38.21	45.40	35.50	35.88	17.95									高	价格	安全性排名	2	16.00	13.66	20.30	20.30	19.89	31.66	23.33	19.60	21.70	16.28	16.59									低		Beta (1.00=沪深300)	0.55	34-17	80-34	84-26	42-29	39-18	54-23	36-22	57-25	31-21	35-19	21-20									高-低PE		本期合理估值买入价(元)	16	4-2	6.1-2.6	8.2-2.5	5.2-3.6	4.7-2.1	6.8-2.9	4.6-2.8	5.1-2.3	2.6-1.8	2.8-1.6	1.8-1.7									高-低PS																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
成长性排名	1	34.98	37.88	58.60	56.79	42.00	71.34	38.21	45.40	35.50	35.88	17.95									高	价格																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
安全性排名	2	16.00	13.66	20.30	20.30	19.89	31.66	23.33	19.60	21.70	16.28	16.59									低																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
Beta (1.00=沪深300)	0.55	34-17	80-34	84-26	42-29	39-18	54-23	36-22	57-25	31-21	35-19	21-20									高-低PE																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
本期合理估值买入价(元)	16	4-2	6.1-2.6	8.2-2.5	5.2-3.6	4.7-2.1	6.8-2.9	4.6-2.8	5.1-2.3	2.6-1.8	2.8-1.6	1.8-1.7									高-低PS																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
<p>2018-2019预期股价区间:</p> <table border="1"> <tr> <td>价格(元)增益</td> <td>28.00</td> <td>68%</td> <td>29%</td> </tr> <tr> <td>年回报</td> <td>22.00</td> <td>32%</td> <td>15%</td> </tr> </table>																						价格(元)增益	28.00	68%	29%	年回报	22.00	32%	15%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
价格(元)增益	28.00	68%	29%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
年回报	22.00	32%	15%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
<p>机构投资者持股: (单位: 家, 亿股)</p> <table border="1"> <tr> <td>17年1季</td> <td>17年2季</td> <td>17年3季</td> </tr> <tr> <td>128</td> <td>545</td> <td>150</td> </tr> <tr> <td>2.37</td> <td>7.00</td> <td>4.76</td> </tr> <tr> <td>18.7%</td> <td>25.7%</td> <td>17.5%</td> </tr> </table>																						17年1季	17年2季	17年3季	128	545	150	2.37	7.00	4.76	18.7%	25.7%	17.5%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
17年1季	17年2季	17年3季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
128	545	150																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
2.37	7.00	4.76																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
18.7%	25.7%	17.5%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
<table border="1"> <tr> <th>年份</th> <th>2004</th> <th>2005</th> <th>2006</th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> <th colspan="5">扣除非经常损益每股收益 (元)</th> </tr> <tr> <td>每股营业收入 (元)</td> <td>0.69</td> <td>1.07</td> <td>0.84</td> <td>0.98</td> <td>0.36</td> <td>0.69</td> <td>0.67</td> <td>1.04</td> <td>0.83</td> <td>1.04</td> <td>0.79</td> <td>1.05</td> <td>0.65</td> <td>0.85</td> <td>1.01</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>每股经营活动现金流量 (元)</td> <td>4.98</td> <td>7.80</td> <td>7.16</td> <td>8.44</td> <td>4.70</td> <td>7.04</td> <td>5.42</td> <td>8.55</td> <td>6.58</td> <td>8.32</td> <td>8.95</td> <td>12.63</td> <td>8.03</td> <td>9.68</td> <td>11.21</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>每股净资产 (元)</td> <td>1.10</td> <td>4.02</td> <td>0.38</td> <td>0.45</td> <td>0.28</td> <td>0.86</td> <td>0.74</td> <td>0.65</td> <td>0.55</td> <td>0.76</td> <td>1.58</td> <td>1.49</td> <td>0.30</td> <td>0.57</td> <td>0.74</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>每股资本公积 (元)</td> <td>3.65</td> <td>6.12</td> <td>1.74</td> <td>6.76</td> <td>3.65</td> <td>4.35</td> <td>2.78</td> <td>6.08</td> <td>4.15</td> <td>5.46</td> <td>6.16</td> <td>7.10</td> <td>4.45</td> <td>5.15</td> <td>6.01</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>每股未分配利润 (元)B</td> <td>0.04</td> <td>1.62</td> <td>0.27</td> <td>4.39</td> <td>1.69</td> <td>2.07</td> <td>0.53</td> <td>3.11</td> <td>1.29</td> <td>1.34</td> <td>1.34</td> <td>1.31</td> <td>0.62</td> <td>0.62</td> <td>0.62</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>每10股现金分红 (元)</td> <td>2.07</td> <td>2.67</td> <td>0.43</td> <td>1.25</td> <td>0.84</td> <td>1.16</td> <td>1.13</td> <td>1.75</td> <td>1.66</td> <td>2.55</td> <td>3.17</td> <td>4.07</td> <td>2.77</td> <td>3.45</td> <td>4.29</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>总股本 (百万)</td> <td>0.00</td> <td>0.00</td> <td>0.00</td> <td>3.00</td> <td>1.00</td> <td>2.00</td> <td>0.00</td> <td>3.50</td> <td>1.00</td> <td>1.00</td> <td>1.00</td> <td>1.50</td> <td>1.50</td> <td>1.50</td> <td>1.50</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>流通A股 (百万)</td> <td>21</td> <td>21</td> <td>90</td> <td>120</td> <td>240</td> <td>376</td> <td>752</td> <td>848</td> <td>1,526</td> <td>1,526</td> <td>1,526</td> <td>1,527</td> <td>3,245</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>其他(B,H)流通股 (百万)</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>30</td> <td>60</td> <td>90</td> <td>545</td> <td>549</td> <td>1,188</td> <td>1,211</td> <td>1,228</td> <td>1,264</td> <td>2,720</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>限售股 (百万)</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>营业收入 (百万)</td> <td>103</td> <td>161</td> <td>645</td> <td>1,012</td> <td>1,127</td> <td>2,645</td> <td>4,077</td> <td>7,253</td> <td>10,049</td> <td>12,699</td> <td>13,656</td> <td>19,288</td> <td>26,062</td> <td>31,420</td> <td>36,378</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>毛利率</td> <td>37.8%</td> <td>35.6%</td> <td>28.3%</td> <td>28.8%</td> <td>23.4%</td> <td>25.2%</td> <td>28.1%</td> <td>25.8%</td> <td>26.9%</td> <td>27.4%</td> <td>24.9%</td> <td>22.4%</td> <td>21.5%</td> <td>22.0%</td> <td>22.1%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>销售费用 (百万)</td> <td>2</td> <td>4</td> <td>11</td> <td>23</td> <td>34</td> <td>60</td> <td>93</td> <td>143</td> <td>188</td> <td>223</td> <td>362</td> <td>445</td> <td>588</td> <td>709</td> <td>816</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>管理费用 (百万)</td> <td>17</td> <td>17</td> <td>56</td> <td>93</td> <td>211</td> <td>291</td> <td>490</td> <td>722</td> <td>1,130</td> <td>1,345</td> <td>1,754</td> <td>2,233</td> <td>2,668</td> <td>3,090</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>财务费用 (百万)</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>17</td> <td>24</td> <td>20</td> <td>52</td> <td>91</td> <td>120</td> <td>173</td> <td>141</td> <td>188</td> <td>86</td> <td>207</td> <td>186</td> <td>157</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>净利润(扣非后) (百万)</td> <td>14</td> <td>22</td> <td>76</td> <td>118</td> <td>86</td> <td>258</td> <td>502</td> <td>884</td> <td>1,269</td> <td>1,590</td> <td>1,212</td> <td>1,599</td> <td>2,107</td> <td>2,754</td> <td>3,271</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>所得税率</td> <td>13.5%</td> <td>15.8%</td> <td>12.7%</td> <td>11.8%</td> <td>12.5%</td> <td>18.0%</td> <td>16.5%</td> <td>16.1%</td> <td>15.9%</td> <td>16.0%</td> <td>16.8%</td> <td>15.5%</td> <td>15.0%</td> <td>15.0%</td> <td>15.0%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>净利润率</td> <td>13.9%</td> <td>13.7%</td> <td>11.7%</td> <td>11.6%</td> <td>7.6%</td> <td>9.8%</td> <td>12.3%</td> <td>12.2%</td> <td>12.6%</td> <td>12.5%</td> <td>8.9%</td> <td>8.3%</td> <td>8.1%</td> <td>8.8%</td> <td>8.9%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>营运资金 (百万)</td> <td>51</td> <td>5</td> <td>-58</td> <td>366</td> <td>224</td> <td>503</td> <td>-633</td> <td>495</td> <td>1,037</td> <td>5,144</td> <td>4,743</td> <td>2,602</td> <td>2,299</td> <td>1,484</td> <td>1,417</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>长期负债 (百万)</td> <td>15</td> <td>16</td> <td>88</td> <td>70</td> <td>96</td> <td>379</td> <td>105</td> <td>62</td> <td>48</td> <td>3,607</td> <td>3,851</td> <td>2,848</td> <td>2,848</td> <td>2,848</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>股东权益 (百万)</td> <td>76</td> <td>127</td> <td>157</td> <td>812</td> <td>875</td> <td>1,635</td> <td>2,086</td> <td>5,157</td> <td>6,335</td> <td>8,331</td> <td>9,405</td> <td>10,845</td> <td>14,442</td> <td>16,709</td> <td>19,493</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>总资产报酬率</td> <td>7.9%</td> <td>5.9%</td> <td>12.3%</td> <td>11.3%</td> <td>5.3%</td> <td>10.1%</td> <td>11.3%</td> <td>11.8%</td> <td>11.5%</td> <td>10.5%</td> <td>6.5%</td> <td>7.0%</td> <td>7.9%</td> <td>8.4%</td> <td>8.5%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>净资产收益率</td> <td>18.9%</td> <td>21.9%</td> <td>53.3%</td> <td>24.3%</td> <td>10.2%</td> <td>20.6%</td> <td>27.0%</td> <td>24.4%</td> <td>22.1%</td> <td>21.7%</td> <td>13.7%</td> <td>14.7%</td> <td>16.7%</td> <td>17.7%</td> <td>18.1%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </table>																						年份	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	扣除非经常损益每股收益 (元)					每股营业收入 (元)	0.69	1.07	0.84	0.98	0.36	0.69	0.67	1.04	0.83	1.04	0.79	1.05	0.65	0.85	1.01						每股经营活动现金流量 (元)	4.98	7.80	7.16	8.44	4.70	7.04	5.42	8.55	6.58	8.32	8.95	12.63	8.03	9.68	11.21						每股净资产 (元)	1.10	4.02	0.38	0.45	0.28	0.86	0.74	0.65	0.55	0.76	1.58	1.49	0.30	0.57	0.74						每股资本公积 (元)	3.65	6.12	1.74	6.76	3.65	4.35	2.78	6.08	4.15	5.46	6.16	7.10	4.45	5.15	6.01						每股未分配利润 (元)B	0.04	1.62	0.27	4.39	1.69	2.07	0.53	3.11	1.29	1.34	1.34	1.31	0.62	0.62	0.62						每10股现金分红 (元)	2.07	2.67	0.43	1.25	0.84	1.16	1.13	1.75	1.66	2.55	3.17	4.07	2.77	3.45	4.29						总股本 (百万)	0.00	0.00	0.00	3.00	1.00	2.00	0.00	3.50	1.00	1.00	1.00	1.50	1.50	1.50	1.50						流通A股 (百万)	21	21	90	120	240	376	752	848	1,526	1,526	1,526	1,527	3,245								其他(B,H)流通股 (百万)	-	-	-	30	60	90	545	549	1,188	1,211	1,228	1,264	2,720								限售股 (百万)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-								营业收入 (百万)	103	161	645	1,012	1,127	2,645	4,077	7,253	10,049	12,699	13,656	19,288	26,062	31,420	36,378						毛利率	37.8%	35.6%	28.3%	28.8%	23.4%	25.2%	28.1%	25.8%	26.9%	27.4%	24.9%	22.4%	21.5%	22.0%	22.1%						销售费用 (百万)	2	4	11	23	34	60	93	143	188	223	362	445	588	709	816						管理费用 (百万)	17	17	56	93	211	291	490	722	1,130	1,345	1,754	2,233	2,668	3,090							财务费用 (百万)	1	1	17	24	20	52	91	120	173	141	188	86	207	186	157						净利润(扣非后) (百万)	14	22	76	118	86	258	502	884	1,269	1,590	1,212	1,599	2,107	2,754	3,271						所得税率	13.5%	15.8%	12.7%	11.8%	12.5%	18.0%	16.5%	16.1%	15.9%	16.0%	16.8%	15.5%	15.0%	15.0%	15.0%						净利润率	13.9%	13.7%	11.7%	11.6%	7.6%	9.8%	12.3%	12.2%	12.6%	12.5%	8.9%	8.3%	8.1%	8.8%	8.9%						营运资金 (百万)	51	5	-58	366	224	503	-633	495	1,037	5,144	4,743	2,602	2,299	1,484	1,417						长期负债 (百万)	15	16	88	70	96	379	105	62	48	3,607	3,851	2,848	2,848	2,848							股东权益 (百万)	76	127	157	812	875	1,635	2,086	5,157	6,335	8,331	9,405	10,845	14,442	16,709	19,493						总资产报酬率	7.9%	5.9%	12.3%	11.3%	5.3%	10.1%	11.3%	11.8%	11.5%	10.5%	6.5%	7.0%	7.9%	8.4%	8.5%						净资产收益率	18.9%	21.9%	53.3%	24.3%	10.2%	20.6%	27.0%	24.4%	22.1%	21.7%	13.7%	14.7%	16.7%	17.7%	18.1%					
年份	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	扣除非经常损益每股收益 (元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
每股营业收入 (元)	0.69	1.07	0.84	0.98	0.36	0.69	0.67	1.04	0.83	1.04	0.79	1.05	0.65	0.85	1.01																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
每股经营活动现金流量 (元)	4.98	7.80	7.16	8.44	4.70	7.04	5.42	8.55	6.58	8.32	8.95	12.63	8.03	9.68	11.21																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
每股净资产 (元)	1.10	4.02	0.38	0.45	0.28	0.86	0.74	0.65	0.55	0.76	1.58	1.49	0.30	0.57	0.74																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
每股资本公积 (元)	3.65	6.12	1.74	6.76	3.65	4.35	2.78	6.08	4.15	5.46	6.16	7.10	4.45	5.15	6.01																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
每股未分配利润 (元)B	0.04	1.62	0.27	4.39	1.69	2.07	0.53	3.11	1.29	1.34	1.34	1.31	0.62	0.62	0.62																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
每10股现金分红 (元)	2.07	2.67	0.43	1.25	0.84	1.16	1.13	1.75	1.66	2.55	3.17	4.07	2.77	3.45	4.29																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
总股本 (百万)	0.00	0.00	0.00	3.00	1.00	2.00	0.00	3.50	1.00	1.00	1.00	1.50	1.50	1.50	1.50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
流通A股 (百万)	21	21	90	120	240	376	752	848	1,526	1,526	1,526	1,527	3,245																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
其他(B,H)流通股 (百万)	-	-	-	30	60	90	545	549	1,188	1,211	1,228	1,264	2,720																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
限售股 (百万)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
营业收入 (百万)	103	161	645	1,012	1,127	2,645	4,077	7,253	10,049	12,699	13,656	19,288	26,062	31,420	36,378																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
毛利率	37.8%	35.6%	28.3%	28.8%	23.4%	25.2%	28.1%	25.8%	26.9%	27.4%	24.9%	22.4%	21.5%	22.0%	22.1%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
销售费用 (百万)	2	4	11	23	34	60	93	143	188	223	362	445	588	709	816																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
管理费用 (百万)	17	17	56	93	211	291	490	722	1,130	1,345	1,754	2,233	2,668	3,090																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
财务费用 (百万)	1	1	17	24	20	52	91	120	173	141	188	86	207	186	157																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
净利润(扣非后) (百万)	14	22	76	118	86	258	502	884	1,269	1,590	1,212	1,599	2,107	2,754	3,271																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
所得税率	13.5%	15.8%	12.7%	11.8%	12.5%	18.0%	16.5%	16.1%	15.9%	16.0%	16.8%	15.5%	15.0%	15.0%	15.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
净利润率	13.9%	13.7%	11.7%	11.6%	7.6%	9.8%	12.3%	12.2%	12.6%	12.5%	8.9%	8.3%	8.1%	8.8%	8.9%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
营运资金 (百万)	51	5	-58	366	224	503	-633	495	1,037	5,144	4,743	2,602	2,299	1,484	1,417																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
长期负债 (百万)	15	16	88	70	96	379	105	62	48	3,607	3,851	2,848	2,848	2,848																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
股东权益 (百万)	76	127	157	812	875	1,635	2,086	5,157	6,335	8,331	9,405	10,845	14,442	16,709	19,493																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
总资产报酬率	7.9%	5.9%	12.3%	11.3%	5.3%	10.1%	11.3%	11.8%	11.5%	10.5%	6.5%	7.0%	7.9%	8.4%	8.5%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
净资产收益率	18.9%	21.9%	53.3%	24.3%	10.2%	20.6%	27.0%	24.4%	22.1%	21.7%	13.7%	14.7%	16.7%	17.7%	18.1%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
<p>制作: 中股投资研究公司。©本文档从版式到内容均属于中股投资研究公司所有, 未经许可, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。</p> <p>声明: 1、我们相信本报告的数据来源是正确的, 但不担保其真实性和完整性。2、本报告仅供投资者参考, 不构成任何投资建议, 投资风险, 请读者自负。3、我们的示范组合、相关公司和股票, 或已持有或将持有我们研究分析的股票。</p> <p>A、季度每股盈利经过当年年末股本调整。B、预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得, 仅供参考。若往年无明显派息模式, 将不做此预测。C、相对PE=预期PE/股票估值500的市盈率。D、本系列每股数据均按年末股本调整, 或按与市面未作调整的数据有所不同。E、此数据为分红前数据, 其余数据未更新。F、高-低PE、PS经过当年年末股本调整处理。G、股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含银行股。</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
<p style="text-align: right;">股票估值网 gupiaoguzhi.com 订约电话: (0755)33011773</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														

【股票估值网使用手册】

之一

怎样使用【个股报告】

股票估值网《个股报告》研究覆盖 500 家公司，全年共 12 期，每期分 4 周，轮动刊出，提供在线下载阅读。

制作者：深圳市君亮资产管理有限责任公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1408-1410，邮编：518040。电话：0755-33011773，传真：0755-33011772。

© 2009，本报告从版式到内容的所有版权，均属深圳市君亮资产管理有限责任公司所有。未经本公司书面允许，任何单位和个人，不得以任何形式（无论印刷和电子的）复制、转载、传播本报告的全部或部分內容，违者必究。我们相信本报告的事实和数据来源可靠，但不对其完整性和真实性作任何担保。本报告仅供参考，不作任何推荐和保证。风险自负。

个股报告

上汽集团

600104

股价 30.17 PE 11

拖移PE 11.3 相对PE 0.478 PS 0.44

行业: 汽车 日期: 17-5-31

Stock Report

要点:

1、2017年1季度,公司实现营收1931.68亿元,同比增长5.72%;扣非后净利润81.72亿元,同比增长11.14%,持续保持平稳增长。回顾过往业绩,2016年公司实现营收7462.37亿元,同比增长12.82%;实现扣非后净利润303.29亿元,同比增长10.97%。其中,4季度实现营收2223.82亿元,同比增长16.12%;实现扣非后净利润82.73亿元,同比增长22.4%,好于市场预期。

2、值得一提的是,公司2016年分红预案为每10股派16.5元,连续4年以高现金形式分红,且分红率高达50%以上。以最新股价计算,公司的股息率达5.48%,颇为诱人。

3、2016年公司累计销售汽车648.9万辆,同比增长9.9%,较上一年5%的增速有所提升,但仍低于乘用车行业14.9%的增长水平。2017年1-3月公司销量为165.58万辆,同比增长3%,同样低于同期全国乘用车销量4.6%的增长水平,特别是核心子公司上汽大众销量同比下滑4.71%至50.4万辆;上汽通用增速仅有2.34%为42.9万辆。2017年4月这种局面有所改善,当月公司汽车销售量为50.13万辆,同比增长5.92%,要显著好于同期行业表现(同比下滑3.7%)。

4、受益于荣威RX5、荣威i6、名爵ZS三款车的共同发力,今年4月自主品牌乘用车销量为4.16万辆,同比增长138%,成长进一步提速。市场预期自主乘用车2017年销量有望突破60万辆,届时该业务有望大幅减亏甚至扭亏为盈。

5、上汽大众今年4月销量为13.9万辆,仍同比下降4.3%,估计主要与其轿车占比较高有关。预计随着途观L、途昂、柯迪亚克等重量级SUV的陆续上市,上汽大众的SUV短板将得以补齐,届时其销量亦有望随之上升。同期上汽通用销售14.5万辆,同比增长13.9%,成长有所提速,估计主要与GL8(MPV)逐步上量、轿车终端优惠加大等有关,其后续表现仍然值得期待。

6、综上所述,我们预计公司2017年EPS为2.9元(扣非后),同比增长11%左右。以最新股价30.1元计算,公司当前动态PE为11倍,PEG为1,估值趋于合理,投资者不宜过分追高。(2017-6-1)

公司及经营概况:

于1997年上市,主营汽车整车(包括乘用车、商用车)、相关零部件(包括动力传动、底盘、电子电器等)的研发、生产、销售,以及与汽车业务密切相关的汽车金融,是目前国内最大的微型车制造商和销量最大的汽车制造商。2016年公司占乘用车市场份额的26.6%,居行业首位。员工:17.14万人;控股股东:上海汽车工业(集团)总公司,持股比例为71.24%;董事长:陈虹,总经理:陈志鑫。地址:中国上海市静安区威海路489号;联系电话:021-22011138;传真:021-22011777;公司

年成长率	近10年	近5年	估计16-19	资本结构(17-3-31)
营业收入	44%	11%	7%	总负债(亿)
经营现金	5%	-11%	28%	流动负债合计(亿)
净利润	36%	13%	11%	长期负债合计(亿)
净资产	19%	13%	9%	总资产(亿)

年份	营业收入	1季	2季	3季	4季	全年
2014	167561	150701	150286	158165	626712	110.3
2015	167819	151937	150085	191533	661374	3315.4
2016	182723	163572	177560	222382	746237	6.6
2017	193168	177869	193079	241819	805936	4.8
2018	211155	189024	205188	256985	862351	1.8

年份	扣除非经常损益每股收益(元)	1季	2季	3季	4季	全年
2014	0.63	0.60	0.57	0.55	2.35	17-3-31
2015	0.67	0.58	0.62	0.61	2.48	2015
2016	0.67	0.60	0.73	0.75	2.75	2016
2017	0.70	0.63	0.77	0.79	2.90	2017
2018	0.78	0.71	0.86	0.88	3.23	2018

年份	股息分派(元/10股)	1季	2季	3季	4季	全年
2013	-	-	-	-	12.00	12.00
2014	-	-	-	-	13.00	13.00
2015	-	-	-	-	13.60	13.60
2016	-	-	-	-	16.50	16.50



年份	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
营业收入	0.13	0.31	0.21	0.46	-0.06	0.97	1.42	1.51	1.86	2.07	2.35	2.48	2.75	2.90	3.23	3.56
净利润	2.29	1.95	2.98	15.89	16.09	21.20	33.81	39.28	43.39	51.09	56.84	59.99	67.68	68.98	73.81	78.24
每股营业收入	0.09	0.20	1.04	0.06	1.78	3.29	2.70	1.83	1.78	1.87	2.11	2.36	1.03	1.62	1.83	2.03
每股净利润	3.47	3.56	4.94	5.71	5.29	6.48	7.16	9.28	11.10	12.49	14.30	15.88	17.41	17.83	19.36	21.11
每股总资产	1.52	1.52	3.27	3.54	3.39	3.41	3.26	3.82	4.07	3.84	3.45	3.53	3.61	3.41	3.41	3.41
每股净资产	0.48	0.49	0.35	0.90	0.75	1.35	2.07	3.56	4.71	6.03	6.90	7.84	8.78	13.13	14.63	16.34
每股分红	2.50	2.50	1.60	2.10	0.26	0.00	2.50	3.00	6.00	12.00	13.00	13.60	16.50	17.00	18.20	19.30
总股本	3,276	3,276	6,551	6,551	6,551	6,551	9,242	11,026	11,026	11,026	11,026	11,026	11,026	11,683	11,683	11,683
流通A股	983	1,317	1,481	1,645	3,276	6,551	8,521	9,170	9,170	9,242	11,026	11,026	11,026	11,026	11,026	11,026
其他(B,H)流通股	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
限售股	2,293	1,959	5,070	4,906	3,275	-	721	1,855	1,855	1,783	-	-	-	658	-	-
营业收入	7,491	6,389	19,524	104,084	105,406	138,875	312,485	433,095	478,433	563,346	626,712	661,374	746,237	805,936	862,351	914,092
毛利率	25.7%	18.5%	12.9%	14.0%	11.5%	12.7%	19.4%	18.8%	16.3%	12.8%	12.4%	11.4%	12.9%	13.5%	13.7%	13.9%
销售费用	233	178	1,213	8,591	7,190	9,789	21,076	22,851	27,208	34,731	40,074	35,538	47,503	51,741	55,622	59,599
管理费用	1,142	820	1,350	5,374	5,376	4,750	11,442	19,116	18,535	18,345	19,309	24,275	28,258	29,820	31,821	33,639
财务费用	4	22	99	741	1,517	579	387	43	-115	-255	-165	-231	-332	-81	-172	-274
净利润(扣除)	1,909	1,030	1,351	3,033	-383	6,326	13,116	16,656	20,477	22,780	25,916	27,331	30,329	33,892	37,794	41,639
所得税率	4.5%	4.7%	-2.4%	7.6%	-77.0%	5.7%	14.4%	16.7%	16.5%	14.2%	10.4%	12.5%	12.9%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润率	25.5%	16.1%	6.9%	2.9%	-0.4%	4.6%	4.2%	3.8%	4.3%	4.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.2%	4.4%	4.6%
营运资金	3501	3853	226	5884	851	-5265	13277	28720	32803	45845	37111	12263	33464	-14128	-15828	-13458
长期负债	88	200	6248	10118	14200	11637	14829	23004	15845	25569	29940	43046	58050	58050	58050	58050
股东权益	11379	11655	32334	37385	34640	42462	66170	102362	122337	137757	157664	175129	191921	208278	226211	246586
总资产报酬率	14.6%	7.2%	2.7%	3.3%	-0.4%	5.1%	7.1%	6.1%	6.4%	6.6%	6.6%	5.9%	5.1%	6.1%	6.9%	6.9%
净资产收益率	18.0%	8.9%	6.1%	8.7%	-1.1%	16.4%	24.1%	19.8%	18.2%	17.5%	17.5%	16.4%	15.8%	16.9%	17.4%	17.6%

制作: 君亮资产管理公司 ©本文档从版式到内容的版权归属于君亮资产管理公司所有, 未经许可, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。

说明: 1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠, 但不担保其真实性和完整性。2. 本报告仅供参考使用, 不构成任何投资建议和任何保证, 投资风险, 读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每股10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得, 仅供参考。若往年无明显派息模式, 将不做此项预测。C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。

D. 本系列每股数据均按年末股本调整, 或与市面上市作调整的数据有所不同。E. 此处为分红预案, 其余数据未更新。F. 高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G. 股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含银行股。

【个股报告】注解说明

【个股报告】借鉴美国价值线 (Valueline) 的逻辑和方法, 用一个优雅的面, 将一个公司重要和全面的信息呈现了出来。这是一个奇特的工具, 将挑选股票的复杂工作, 聪明地简化了。所以, 巴菲特将 Valueline 称之为投资者的圣经。我们的个股报告就是中国的价值线 (Chinese Stock Valueline)。

1 成长性排名和安全性排名

这是一个股票排名系统 (Stock Ranking System)。在中国除了我们之外, 没有人做排名系统, 但是, 如果股票里没有研究排名体系, 你怎么知道谁是好股票? 就如同学习没有考试排名体系, 你无法知道谁是好学生一样。

成长性排名是股票估值网个股报告分析系统里的一个用于股票分类排名的重要指标, 它表示一个股票的盈利增长动能相对于研究范围整体在未来 12 至 18 个月的向上趋势力量。排名 1 为最高, 表示成长性最优; 2 为良好; 3 为一般; 4 是较差; 5 为最差。盈利成长性——包括过去和现在, 同时重在预期——是决定排名的重要因素。成长性排名为 1 号的公司不仅在过去的若干个季度里盈利增长表现良好, 而且预期在未来的若干个季度里其盈利也会不断向上突破。通常情况下, 排名为 1 号的公司, 如能达成预期, 其股价也会有相应的正面表现, 尤其是当其估值未能反映其成长预期时, 股价有机会大幅向上移动。

安全性排名: 是结合公司的财务结构、经营和盈利状况的稳定和可预期程度、股价在过去的波动强度等因素, 综合考量得出的。排名为 1 表示安全性最好, 2 为平均以上, 3 为平均, 4 在平均之下, 5 为最差。

2 BETA

描述与沪深 300 指数整体相比, 某股票价格变动程度的指标。1 表示该股与沪深 300 指数变动同步, 大于 1 表示该股股价波动较沪深 300 指数剧烈, 小于 1 表示该股股价变动弱于沪深 300 指数。

3 本期估值买入价和预期股价区间

合理估值买入价, 是根据目前的盈利水平及多种因素计算得出的。若股价在此价位以下, 即为超值折扣买入区。而预期股价区间是根据个股未来盈利水平和成长预期, 并结合该股个性和市场习惯等因素综合计算得出的, 其中也反映了时间的价值成份。相应的高低回报有预计高低位股价的考量在内。

4 年变化率

这里介绍的是营业收入、现金流、利润、净资产在过去十年和过去五年的年复合变化, 以及我们根据其盈利模式和参考市场预期, 对这四个项目在未来三年的成长预期。这对你了解公司的成长性和估值有重要参考。它们是成长性排名和估值排名重要基础。

5 历史数据和预测数据

这里包括了所有理解一个公司要用到的重要财务数据, 并以直观的方式排列着。我们建议你在观察和使用它们时, 能将它们每年作为一个点, 然后连起来看。比如, 把营业收入的点连起来, 你就可以发现这条线是起伏不定的? 是一直向上的? 向下的? 还是平缓的? 对毛利率、净利率、三项费用、股东权益回报率等等, 都可以这样看。看完之后, 你就有了对公司的基本认识。黑色的粗体字是分析师根据公司的盈利模式研究和推算而得出的。我们的分析师会定期检讨和评估这些预测, 并随时根据发生的情况和得到的新资料做出合理的调整。

6 分析师的评述要点

分析师的评述要点着眼是在未来和预期上, 阐述为什么未来会是如此。评述要点也是对数据预测的一个补充, 很多时候数据并不能讲述故事的全部, 这时分析师的评述就尤为重要。分析师的评述中也体现着价值和成长的理论原则, 阅读时你会从对这些原则的回顾中受益。

7 PE (市盈率)

我们这里的 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去两个季度的每股收益} + \text{预测的下两个季度的每股收益}$ 。拖动 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去四个季度的每股收益}$ 。而相对 PE, 是由公司的市盈率与“股票估值网研究系统中的整体的市盈率”相比而得出的。

8 PS

股价与每股所承载的营业收入之比。有时对估值具有重要意义。

怎样用【个股报告】挑选股票

1. 使用成长性排名, 区分出优秀的公司

首先找出成长性排名为 1 或 2 的股票。

成长性排名是用来衡量一个股票在未来一段时期内预期业绩成长动能的指标。股市的内在逻辑告诉我们, 业绩成长动能充沛是支撑估值以及股价向上的原动力。1 代表最高等级, 5 表示最低等级。

成长性评级	1
安全性评级	1
Beta (1.00=沪深300)	1.12
本期合理估值买入价(元)	18

您也可以买入排名为 3 的股票, 不过您需要有特别的理由来支持您的选择。除非你有特别理

由, 否则不要购买成长性排名为 4 号和 5 号的股票。

2. 寻找安全性排名为 1、2、3 的股票

我们这里用的安全性, 是一个综合了公司盈利波动性和预期的困难程度、以及财务状况等考量因素的指标。安全性排名也被分为 1 (最高) 到 5 (最低)。寻找安全性排名为 1、2、3 的股票, 回避 4 号和 5 号。

3. 寻找股价在估值评级为 A 或 A/B 点位的股票

挑选到成长性和安全性排名前面的股票后, 利用工具报告中给出的合理估值买入价位对照目前的股价。寻找股价在估值排名为 A 或 A/B 点位的股票。

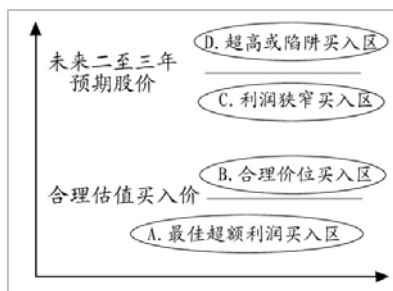
如图, “A” 点表述目前股价在合理买入价位之下。我们认为, 这种市场错误通常是获取超额回报的最佳机会。

“B” 点表示目前的股价在合理估值买入价位附近, 此时的估值是合理的, 可买入。

“C” 点表示目前价位在合理买入价位之上, 并且接近未来二到三年预期价位区间。这时获利的空间就变窄了, 买入需谨慎。

“D” 点表示目前股价已在未来二到三年的预期股价区间之上了, 出现了价值高估的现象, 是卖出的好机会。

注意: 应该将那些成长性排名 1 号或 2 号, 但它们股价已处在估值评级为 C 点或 D 点的股票放入关注名单, 当价位回落至 A 点或 A/B 点时, 再逐步买入。



4. 寻找持续强劲增长的股票

细读个股报告页中的内容。个股报告包括的表格中显示了收入、现金流、净利润、分红和账面价值在过去五年、十年以及未来三年的年变化, 以及其它相关指数和统计。

年成长率	近10年	近5年	估计10-13
营业收入	24%	23%	18%
经营资金	28%	39%	6%
净利润	24%	59%	20%
净资产	8%	13%	25%

通过阅读这些数据和相关统计, 您可以很快了解到这个公司业绩增长在过去的历史习惯和未来的大致趋势, 同时参考报告评述, 看其增长态势是否能够延续, 以及它的成长质量。

如果一家公司成长特性明显, 年增长率在 20% 以上, 你也相信其成长性的内在逻辑, 而目前的价位又在其合理买入价位附近甚至以下, 你就应该果断买入该类股票, 如果公司不发生负面的变化, 你就应该坚定持有, 直至合理的卖出价位出现。唯有这样操作, 你才可能在股市投资上经常获得可观 (100% 以上) 的回报。

5. 分散风险

分散投资十分重要。如果是小投资者, 如果您买的第一个股票是家用电子行业的, 那么第二个股票就不应该也是同类行业公司。第二个股票应该涉足一个不同的行业, 例如药业、餐饮、或者石油等。

有些投资者喜欢集中投资的风格, 但我们仍然建议, 你的目标应该是构建一个至少含有三到五个不同行业的组合。而事实上, 使用我们的投资工具, 你可以找到足够多的公司, 这些公司尽管分布在不同的行业, 但其成长性、价值特质和增值前景或许是相同的。这样, 你既可规避那些不可预料的风险, 又可取得与集中投资风格所相同的投资回报。