

说些重磅干货！

原创：老裘 金融街老裘 8月12日

(1)

上周五，老裘参加了上汽集团的股东大会。虽然有台风利奇马，但是到场参会的股东一点也不少。

我想可能有两个原因。

首先，上汽集团是行业的绝对龙头，影响力超大。

第二，公司的高管团队最近有了变化，所以很多机构投资者想过来看看，了解一下新的管理层的思路 and 想法。

主席台上就座的有董事长陈虹总、新总裁王晓秋总和副总裁兼董秘卫勇总。新的董秘晓秋总也已经入职，但还没有公告。原总裁陈志鑫总和原监事会主席卞百平总因为年龄到期辞职。



(2)

在之前的文章里，我们介绍过，上汽集团是行业龙头。业内有句话，中国乘用车行业是“铁打的前四，流水的后六”，讲的是中国汽车销量前十的车企中，排名前四位车企名次基本不变，而后六位车企的排名经常发生变化。

前四位的车企分别是上汽大众、一汽大众、上汽通用和上汽通用五菱。这四家公司当中，上汽集团独占了三家，体现了上汽集团强大的研发、销售、制造和品控能力。

2018年，中国汽车产业经历了连续增长28年来的首次下降。那现在行业情况怎么样？正好昨天上汽集团公布了7月份的《产销快报》，我把最新的数字给大家看一下。

上海汽车集团股份有限公司2019年7月份产销快报

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

上海汽车集团股份有限公司2019年7月份产销快报数据如下：

单 位	产 量 (辆)					销 量 (辆)				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)
上汽大众 汽车有限公司	121,785	161,508	1,000,570	1,239,236	-19.26%	145,100	152,155	1,064,206	1,172,649	-9.25%
上汽通用 汽车有限公司	99,072	128,321	914,032	1,076,168	-15.07%	111,567	135,448	945,646	1,093,128	-13.49%
上汽集团 商用车分公司	38,853	55,000	331,307	437,813	-24.33%	52,025	48,110	363,698	407,117	-10.66%
上汽通用五菱汽车 股份有限公司	102,348	132,340	849,821	1,194,313	-28.86%	108,500	130,219	853,212	1,181,854	-27.81%
上汽大通 汽车有限公司	11,599	8,095	72,240	75,078	-3.78%	11,109	7,463	73,841	74,080	-0.32%
上海申沃 客车有限公司	45	37	484	495	-2.22%	45	37	484	494	-2.02%
上汽依维柯红岩 商用车有限公司	3,826	5,807	32,205	40,102	-19.69%	4,017	5,009	35,354	40,127	-11.89%
南京依维柯 汽车有限公司	2,097	2,492	14,495	19,058	-23.94%	1,529	2,316	13,968	19,080	-26.70%
上汽正大 有限公司	1,530	3,147	14,850	15,900	-7.86%	1,623	2,969	14,616	15,215	-3.94%
上汽通用五菱汽车 柳州分公司	2,086	1,799	10,517	6,195	69.77%	2,191	1,128	9,859	3,790	162.77%
东箭汽车印度有限 公司	2,169	0	2,169	0	-	2,088	0	2,088	0	-
合计	386,230	498,648	3,242,499	4,106,269	-23.04%	439,794	484,864	3,377,690	4,097,834	-18.73%

注：1. 产量数据为公司产销快报数据，上汽大通汽车有限公司产销数据包含新能源。上汽通用五菱汽车柳州分公司于2018年1月开始销售整车，其产量数据于2019年1月从上汽通用五菱汽车股份有限公司调出，正式列入本产销快报。2019年同期数据亦相应调整。东箭汽车印度有限公司于2019年开始销售整车，其产量数据于2019年7月正式列入本产销快报。

上海汽车集团股份有限公司 董事会

今年前7个月，上汽集团累计的产量和销量同比都是两位数下滑，这是历史上从来没有出现过的，行业还没有好转，目前还处在艰难的熬底过程。

(3)

不过，在股东会上也有三个好消息。

第一，公司说，今年的中报业绩会给市场平稳的预期，不会暴雷。

这一点非常重要。

近期不少白马股，因为中报业绩严重低于预期，导致股价暴跌，比如之前的东阿阿胶和涪陵榨菜，最新的案例是上周五的安琪酵母。

相对来说，上汽集团股价暴跌的可能性会小很多。首先是因为数据透明，上汽集团每个月都会公布产销数据，好或者不好，很早就能看出来。

其次是市场预期很低，半年前我们就说过上汽会跌到22-23元之间（现在有3个22-23元目标价的票，上汽、海康和涪陵榨菜），这半年来上汽的股价也的确震荡下行再震荡。

第二，关于乘用车行业。公司领导认为，上半年中国乘用车行业的销量深度下滑，现在看起来，3季度大概率还是负增长，但是4季度有“金九银十”，季度销量有望同比转正。

全年来看，预计乘用车销量2200万辆左右，同比下滑8%，商用车420万辆左右，同比下降5%。两者的降幅都会比现在看到的数字缩小很多。

公司认为，短期看，因为宏观不景气和中美毛衣纷争，市场进入调整期。但长期看，国内汽车市场依然有增长空间，消费升级趋势明显，千人保有量170辆，仍低于世界平均水平

190辆和发达国家500辆的水平。

所以，提升自身竞争力，依然有较大的可为之处。

第三，上汽集团的科技属性很强，很早就在“新四化”领域有很多的布局。目前下属创新型企业已经具备科创板发行的基础，比如有联创、斑马、车享和华域电动等不少于10家可以申报科创板。

(4)

市场是这样看上汽集团的。

首先，业绩优秀。上汽集团的ROE（净资产收益率）连续十年超过15%，远远高于行业水平。

上汽集团在过去十年归母净利润涨了6倍，每股收益涨了10倍，高于行业水平。盈余积累雄厚，上汽集团的权益大部分来自过往经营的利润留存，超过1100亿，相当于3年的净利润。

其次，分红慷慨。上汽集团的股息率超过5%，比银行存款高。股利支付率超过40%，也就是说公司会把大部分的净利润，都用来发放股息。

上汽集团的实际控制人上海市国资委，上海国资委控股比例高达71%，上汽是上海国资委的宝贝。

第三，估值偏低，上汽集团目前的市净率在1.1倍附近，考虑到今年300多亿的盈利，公司的市净率的水平已经快接近历史底部。虽然不一定会马上上涨，但是相对来说还是有一定的安全边际。

(5)

在今天的文章里，老裘主要向大家介绍了上周五参加上汽集团股东会后的的一些见闻，希望大家看下来有收获。

老裘现在不持有上汽，但是已经跟踪和研究公司超过20年，也经常去公司调研。

不管从分红率（超过5%）、估值（1倍PB）还是公司本身的质地（行业龙头），上汽集团的投资价值正在慢慢显现。

在投资的时候，“一顿操作猛如虎”是要不得的，我们需要有极大的耐心等待合适的买入和卖出的价格。

凡事包容，凡事相信，凡事盼望，凡事忍耐。

谢谢大家！
