

2018 年 09 月 02 日

神州优车：净利润实现扭亏为盈，自动驾驶业务与百度达成战略合作

新三板策略事件点评

证券研究报告

## TMT 公司专题分析之半年报系列 (15)

■事件：公司发布 2018 年半年报，实现营业收入 37.63 亿元，归母净利润为 1.45 亿元，较上年同比增长 131.52%。2018 年上半年公司业绩增长的原因：(1) 积极改善专车业务运营以满足合规性要求，闪贷业务持续快速发展；(2) 整体运营效率的提升以及各项成本费用的控制促进毛利率显著提高；(3) 规模效应日益显著，收购助力业务协同发展，多项战略合作激发未来盈利潜力。(公司半年报)

■净利润实现扭亏为盈，加强营运管理促进毛利率提升。公司营业成本 29.88 亿元，同比下降 28.93%，营业成本的降幅远大于营业收入，主要得益于公司管理水平的提高、整体运营效率的提升以及各项成本费用的控制。因此，公司的毛利率较上年同期大幅增长，由 5.41% 上升至 20.58%。其中，占总营收比重最大的专车业务因运营效率的提升及单均成本的下降，毛利率同比提高了 11.80pct 至 17.97%。2018 年上半年，公司净利润实现扭亏为盈，延续了去年下半年以来的盈利态势。(公司半年报)

■闪贷业务增长迅速，合规性改造效果显著。2018 年上半年，闪贷业务凭借良好的行业口碑和高效的业务水平继续保持快速发展，实现营业收入 5.77 亿元，较上年同期显著增长 598.98%，占总营收比重提升 13.49pct 至 15.35%。随着网约车新政的落地执行及政府监管力度的升级，公司积极主动改善对专车业务的运营，逐步清退不合规车辆和司机，以期满足网约车行业的合规性要求。尽管专车服务营收 (22.39 亿元) 同比下降 19.88%，但其仍为占总营收比重 (59.52%) 最大的业务，公司也成为了中国网约车行业首家全面符合新政监管标准、盈利模式最清晰的网约车服务提供商。(公司半年报)

■达成多项战略协议，开展新能源及自动驾驶深度合作。2018 年 7 月，公司与普天新能源签署战略合作协议，将在新能源汽车出行服务、新能源汽车大数据互联互通方面展开深度合作，提升新能源汽车出行服务能力，共同推动绿色出行新体验。同月，公司与国网电动汽车公司签署战略合作协议，就充电基础设施建设、充电解决方案、车辆租赁等方面达成合作，并将应用智能车联网技术推动实现平台互联互通和数据共享。8 月，公司与百度达成战略合作，将基于百度 Apollo 平台在智能网联、自动驾驶领域展开深度合作，加速神州优车的智能化布局，共同开创智能网联和自动驾驶的全新商业生态。(公司半年报)

■对外投资扩展汽车产业布局，业务协同推进规模效应形成。一直以来，神州租车都是公司的重要关联方之一，为公司提供车辆租赁、办公场

诸海滨

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511020005

zhuhb@essence.com.cn

021-35082086

## 相关报告

新三板 2018 中报分析-金字塔选股策略 08/30 2018-08-30

近 1 周 2 家企业过会；三板企业盛世大联递交 H 股招股书——三板 IPO 策略 (系列 31) 2018-08-30

新三板日报 (新三板股权质押市场降温 创新层企业受偏爱) 2018-08-30

A 股上市公司并购新三板企业专题系列 (20) 2018-08-30

A 股设研院 5.60 亿并购中赞国际 87.20% 的股权，拓展煤炭工程设计布局 2018-08-30

所出租、准新车销售及为车辆进行整备等服务。2018 年 3 月，公司现金收购神州租车 29%的股权，成为其第一大股东，不仅有利于扩展公司的汽车产业布局，提高市场竞争力及合作效率，还可推动公司实现业务协同。当前，公司各业务板块的规模效应日益显著，具有较高的盈利能力和潜力。（公司半年报）

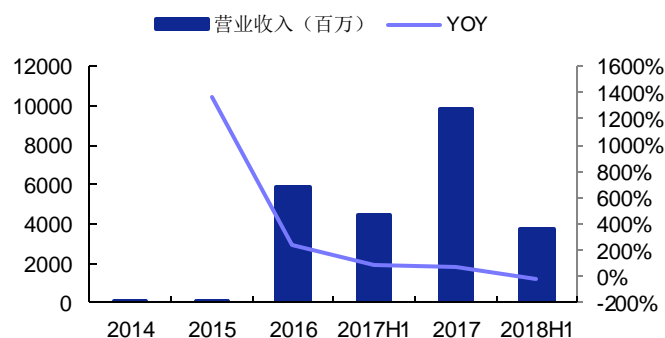
■**投资建议：**公司成为中国网约车行业首家全面符合新政监管标准、盈利模式最清晰的网约车服务提供商，致力于构建中国最大的出行共享平台，当前市值为 452 亿元，建议关注。

■**风险提示：**网约车市场竞争加剧的风险、业务标的车辆价值受损的风险。

## 图表目录

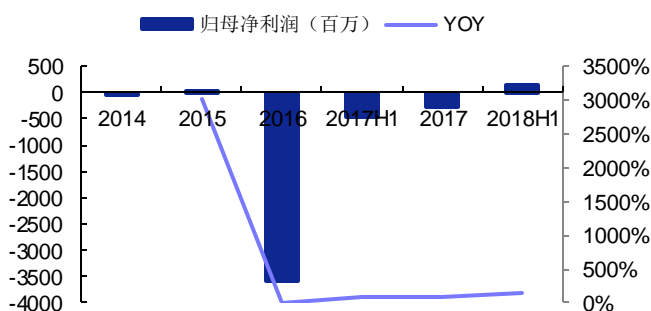
图 1：神州优车历年营收及增速.....	4
图 2：神州优车历年归母净利润及增速.....	4
图 3：神州优车历年盈利能力情况（%） .....	4
图 4：神州优车历年费用能力情况（%） .....	4
图 5：神州优车历年偿债能力情况.....	4
图 6：神州优车历年经营活动现金流量净额（万元） .....	4

图 1：神州优车历年营收及增速



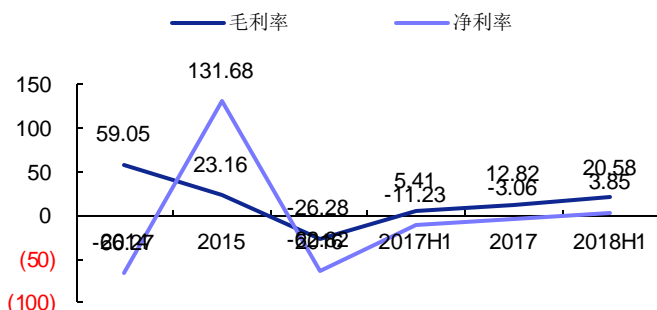
资料来源：Wind，公司公告，安信证券研究中心

图 2：神州优车历年归母净利润及增速



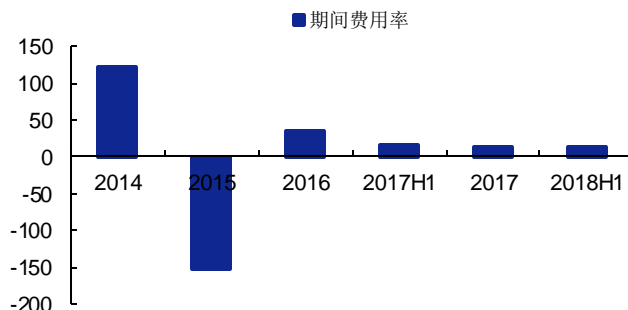
资料来源：Wind，公司公告，安信证券研究中心

图 3：神州优车历年盈利能力情况 (%)



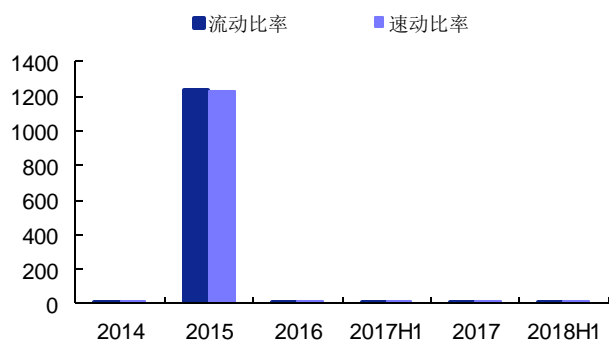
资料来源：Wind，公司公告，安信证券研究中心

图 4：神州优车历年费用能力情况 (%)



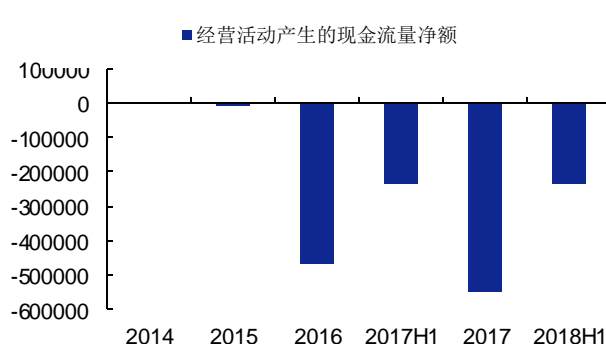
资料来源：Wind，公司公告，安信证券研究中心

图 5：神州优车历年偿债能力情况



资料来源：Wind，公司公告，安信证券研究中心

图 6：神州优车历年经营活动现金流量净额 (万元)



资料来源：Wind，公司公告，安信证券研究中心

## ■ 分析师声明

诸海滨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## ■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
深圳联系人	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

## 安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034