

公司点评

保隆科技 (603197)

汽车 | 汽车零部件

业绩触底反弹, TPMS 业务迎来发展机遇

2019年10月30日

评级 推荐

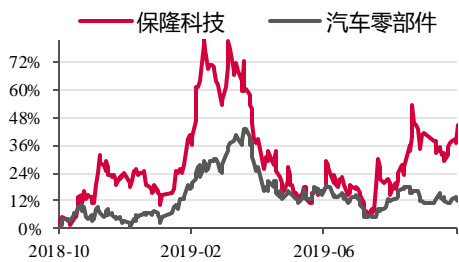
评级变动 调高

合理区间 24.2-27.8 元

交易数据

当前价格 (元)	23.82
52 周价格区间 (元)	16.01-32.35
总市值 (百万)	3955.98
流通市值 (百万)	2343.93
总股本 (万股)	16607.79
流通股 (万股)	9840.17

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
保隆科技	2.54	22.53	49.62
汽车零部件	1.09	-1.69	12.28

李文瀚

分析师

执业证书编号: S0530519070005
liwh1@cfzq.com

0731-89955753

相关报告

1 《保隆科技: 保隆科技 (603197.SH) 公司调研点评: TPMS 业绩确定, 长期汽车电子业务空间打开》 2019-07-26

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	2080.72	2304.78	3295.84	3790.22	4245.04
净利润 (百万元)	173.88	154.87	183.58	223.92	283.85
每股收益 (元)	1.05	0.93	1.11	1.35	1.71
每股净资产 (元)	7.85	5.82	6.65	7.68	9.03
P/E	17.96	20.16	17.01	13.94	11.00
P/B	2.39	3.23	2.83	2.45	2.08

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 事件: 公司公布了 2019 年三季报, 符合预期。公司前三季度营收、净利润下滑明显收窄, Q3 单季度业绩改善, 公司经营触底回升, 符合我们的预期。2019 年前三季度, 公司共实现营业收入 23.61 亿元, 同比变化 +40.05%; 归属于上市公司股东净利润 1.21 亿元, 同比变化 -1.64%。公司 Q3 单季度实现营收 8.40 亿元, 同比变化 +53.37%; 归母净利润 0.64 亿元, 同比变化 +72.86%。公司单季度业绩持续好转, 一方面由去年同期基数较低, 另一方面则是由收购公司 PEX、保富电子海外及 MMS 所致。报告期内, 新并表公司累计贡献收入为 6.33 亿元。我们认为在行业正逐渐转暖的背景下, 公司全年业绩增速大概率转正。
- 利润确认延后, 费用控制顺利, 销售净利率明显增加。公司 Q3 销售毛利率为 32.11%, 环比增加 3.30pct; 销售净利率为 8.12%, 环比增加 6.76pct。我们认为销售毛利率和销售净利率的大幅改善主要原因是 Q2 部分利润在 Q3 确认。公司 Q3 费用控制也卓有成效, 销售/管理/研发/财务费用分别环比变化 -2.27/-0.56/+0.27/-0.17pct。但整体看公司 23.85% 的期间费用率水平仍高于汽车零部件公司正常水平, 也高于去年同期 4.31pct。在公司布局汽车电子业务的过程中, 我们认为公司未来费用的下降空间有限, 部分如研发费用还有提升的可能, 公司长期净利润率提升还有赖产品结构调整及规模效应带来的生产成本下降。
- TPMS 强制前装即将开始, 公司业务向汽车电子倾斜。公司 TPMS 业务 2020 年将会放量, 叠加传感器、毫米波雷达及环视系统的技术积累, 让公司逐渐由传统的汽车零部件机械加工企业向电子类企业转型, 为公司下一阶段的成长打开了空间, 也进一步提升了市场对其未来发展的预期。
- 考虑到公司即将迎来业绩释放周期, 上调公司评级至“推荐”评级。并同时上调公司 2019/2020 年营收至 33.0/37.9 亿元, 调整净利润至 1.84/2.24 亿元, EPS 为 1.11/1.35 元。考虑到汽车行业的转暖预期, 予以公司 2019 年底 22-25 倍 PE, 合理价格区间为 24.2-27.8 元。
- 风险提示: 汽车销量不达预期; 汽车电子产品价格下滑超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438