

## 主营稳步上升，关注外延发展机遇

### ——鹏翎股份（300375）调研简报

**增持（首次）**

日期：2016年11月14日

	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(亿元)	10.99	9.85	10.94	12.36
增长比率(%)	9.53	-10.36	11.00	13.00
净利润(亿元)	1.25	1.25	1.40	1.59
增长比率(%)	30.82	-0.53	11.84	14.22
每股收益(元)	0.67	0.67	0.75	0.86
市盈率(倍)	39.06	39.27	35.64	31.08

#### 事件：

2016年11月11日，我们对鹏翎股份进行了实地调研，与公司董事会秘书、副总经理、财务总监和证券事务代表就公司主营业务、后续发展规划等进行了深入交流，现将调研结果和研究成果分享如下：

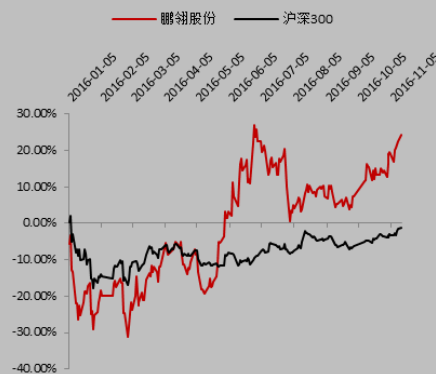
#### 投资要点：

- **专注汽车胶管生产，三季度业绩大幅提升：**公司专注于汽车胶管的生产与销售，主要产品为发动机附件系统软管及总成（78%）、燃油系统软管及总成（18%）、空调系统管路及总成（0.6%）及其他车用管路。目前公司为国内50多家主机厂供货，产品综合市场占有率达30%以上，具备较为明显的优势地位。公司主营与下游汽车行业周期性具有较大的关联性，今年尤其是第三季度，受益于汽车市场回暖，公司业绩出现较大增幅，第三季度实现营业收入2.5亿元，同比增长22.48%，归属于上市公司股东净利润3,556万元，同比增长57.67%；另外，公司成本管控优势明显，上游原料橡胶、碳黑、尼龙等价格上升并不会对公司业绩造成较大影响，原因在于公司采购价格具有一定的控制能力，且材料库存准备充足，同时可以通过自动化生产工序及技术改进带来生产成本的降低。当前，公司一方面积极进一步拓展前十大主机厂配套份额，继续保持市场优势地位；另一方面，积极推行精细化管理，进一步提升产品毛利，同时密切关注汽车市场发展趋势，推进新型产品研发，构建新的利润增长点。
- **新产品研发顺利，胶管技术国内领先：**公司紧跟市场轻量化的发展趋势，着重开发涡轮增压PA吹塑管路，目前“汽车涡轮增压PA吹塑管路总成”建筑工程已经完工，配套客户长安铃木、上汽通用五菱、华晨汽车、吉利汽车等定点产品已经进入批量试生产阶段，预计该项目在2017年会进入量产阶段；随着国六排放标准的即将到来，公司积极开发的国六燃油管路已经取得重大突破，目前公司已经获得合资品牌客户的国六燃油管项目，自主品牌客户国六燃油管项目也在定点阶段。公司在管路技术研发方面，一直处于国内领先地位，与国外品牌相比技术相当，但成本也有一定的优势，未来进口替代份额有望进一步提升。
- **继续夯实主业内生增长，积极探索外生发展机遇：**公司一直关注汽

#### 基础数据

收盘价(元)	26.73
市净率(倍)	4.09
流通市值(亿元)	20.46
每股净资产(元)	6.44
每股经营现金流(元)	0.58
营业利润率(%)	14.70
净资产收益率(%)	8.43
资产负债率(%)	19.73
总股本(万股)	18,583.42
流通股(万股)	7,879.38

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
 数据截止日期：2016年11月14日

#### 相关研究

分析师：王赵欣

执业证书编号：S0270513110001

电话：021-60883490

邮箱：wangzx@wlzq.com.cn

研究助理：周春林

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

车的“轻量化、电动化、智能化”方向发展，在不断夯实主业的内生式增长的同时，公司积极寻求外生发展机遇，围绕国家战略新兴领域，优先着重考虑与公司汽车行业管路业务的资源整合，形成规模优势，丰富公司产品线，打造成为中国流体管业的领先者。

- **盈利预测与投资建议：**公司主营汽车胶管国内市场地位优势明显，同时顺应汽车市场发展趋势，积极开发的涡轮增压PA吹塑管路总成和国六燃油胶管已取得良好突破，预计未来随着产品的量产会给公司业绩带来新的增长。我们预计公司2016年-2017年EPS分别为0.75元/股、0.86元/股，结合2016年11月14日收盘价26.73元/股，对应的PE分别为35.64倍和31.08倍，考虑到公司主营内生增长稳步上升，同时积极探索外延发展机遇，我们给予“增持”评级。
- **风险因素：**国内汽车市场周期波动，公司新客户拓展不及预期，新研发产品量产不及预期

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

姓名：王赵欣

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484