

**投资评级：未评级**

收盘价(元)	53.08
目标价(元)	不适用
上次目标价(元)	不适用

# 湘油泵(603319.SH)新股速览

## ——中国机油泵龙头，受益于技术升级

### 核心观点

#### 事件：

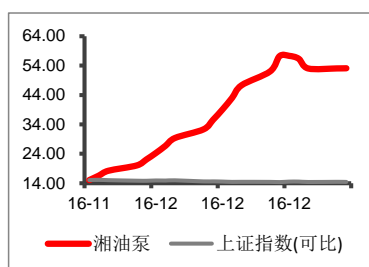
湘油泵是中国内燃机机油泵龙头企业，在中重大柴油机机油泵排名第一，市场份额接近 40%，在汽油机油泵市场份额接近 10%。公司 2015 年营收 4.7 亿元，归属母公司净利润 0.4 亿元。公司于 2016 年 12 月实现 A 股上市，目前市值 44 亿元。

#### 点评：

- ❖ **汽油机的机油泵技术升级为最大亮点：**机油泵迎来技术升级，可变排量机油泵将取代定排量机油泵成为主流配置，渗透率将从目前的不到 10% 提高至 80% 以上，我们预估可变排量市场规模在 40 亿左右，2017 年替换步伐加快。湘油泵在汽油机市场份额不到 10%，产品是定排量机油泵，主要客户是奇瑞汽车、长安汽车。据我们了解，公司在 2016 年下半年已经实现可变排量机油泵的批量生产，应是国内首家拥有自主技术。
- ❖ **柴油机机油泵龙头，受益于重卡市场强劲反弹：**公司在柴油机机油泵，尤其是中重大型柴油机机油泵市场，是绝对的龙头，产销量接近 200 万台，市场份额接近 40%。主要的合作对象包括康明斯、潍柴、玉柴、卡特彼勒、一汽锡柴等。2016 年 4 季度，重卡产业受经济复苏，限载政策升级产销量全面回暖，9 月至今销量增速 60%，远高于 1-8 月份增速 19%。2016 年上半年，柴油机业务的营收占比 62%，毛利占比达 70%。
- ❖ **盈利预测：**随着乘用车产品技术升级、柴油机产品产能利用率提升，2017 年公司营收和利润率均将迎来快速增长期。根据 WIND 一致预期，未来两年营收和利润成长在 30% 左右，即 2017-18 年分别为 0.8 亿元、1 个亿。当前股价隐含 2018 年预期市盈率为 44 倍。我们认为投资者尚需等待更好价位。
- ❖ **风险提示：**原材料价格上涨、人工价格上涨、新客户开拓不利、召回风险、估值风险。

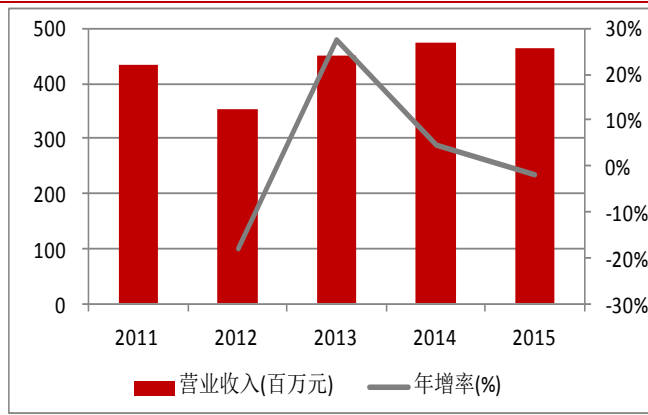
**王传晓** 执业证书编号：S1100514020002  
 研究员 8621-68416988-209  
 wangchuanxiao@cczq.com

**沈微** 执业证书编号：S1100115110004  
 联系人 8621-68416988-212  
 shenwei@cczq.com

**股价走势图**

**川财证券研究所**

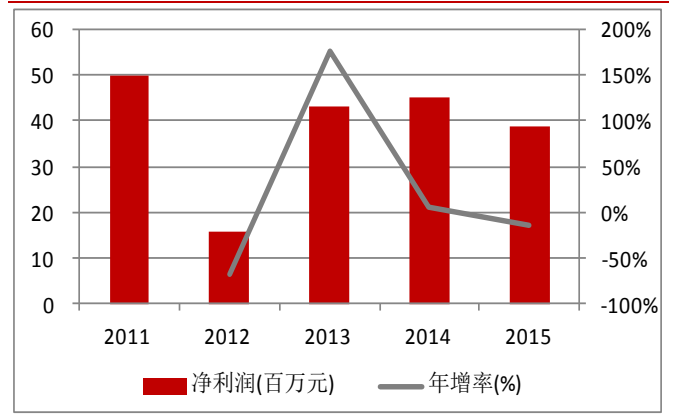
成都  
 高新区交子大道 177 号中海国际  
 中心 B 座 17 楼，610041  
 总机：(028) 86583000  
 传真：(028) 86583002

图 1： 2015 年实现营收 4.7 亿元



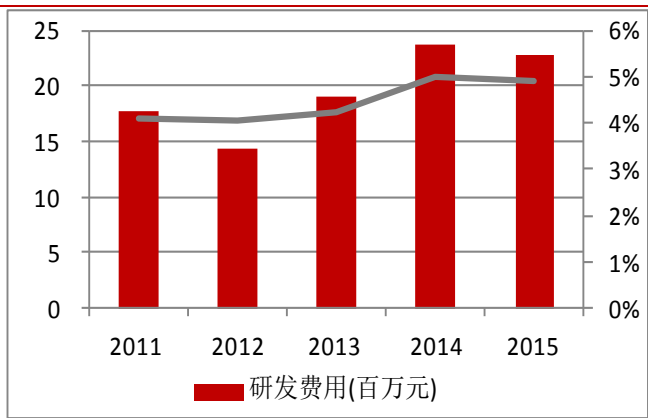
资料来源：WIND；川财证券研究所

图 2： 2015 年实现净利润 0.4 亿元



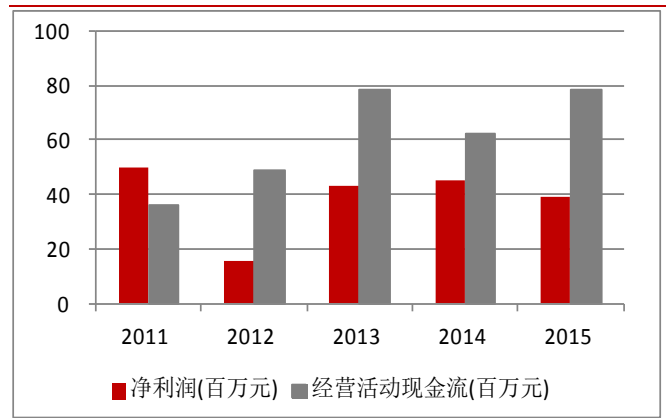
资料来源：WIND；川财证券研究所

图 3： 公司的研发费用占收入比重在 5% 以上



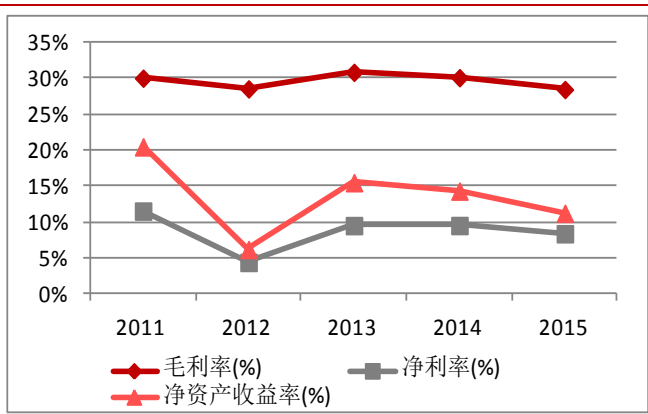
资料来源：公司资料；川财证券研究所

图 4： 公司现金流充沛



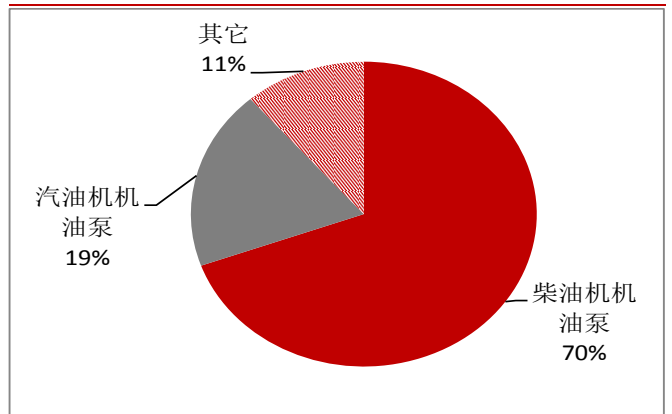
资料来源：公司资料；川财证券研究所

图 5： 公司利润率基本稳定



资料来源：公司资料；川财证券研究所

图 6： 2016 年上半年，柴油机机油泵毛利占比 70%



资料来源：公司资料；川财证券研究所

## 分析师承诺

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

## 免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000