

增持

——维持

新坐标 (603040)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2017年08月21日

行业: 汽车



受益新产品, 业绩持续高速增长

——2017年中报点评

分析师: 邵锐

Tel: 021-53686137

E-mail: shaorui@shzq.com

SAC证书编号: S0870513050001

研究助理: 黄涵虚

Tel: 021-53686177

E-mail: huanghanxu@shzq.com

SAC证书编号: S0870116030006

■ 公司动态事项

公司发布2017年中报, 上半年实现营业收入1.18亿元, 同比增长88.87%; 归母净利润0.44亿元, 同比增长105.16%; 扣非后归母净利润0.44亿元, 同比增长106.78%。

■ 事项点评

毛利率小幅下降, 期间费用率下降推动净利率持续改善

今年上半年公司销售毛利率为64.01%, 相比去年同期下降2.45个百分点, 销售净利率持续上升至37.11%, 相比去年同期上升2.94个百分点。公司上半年期间费用率为19.28%, 相比去年同期大幅下降7个百分点, 其中销售费用率和管理费用率分别下降1.28和5.83个百分点。

传统产品气门组精密冷锻件占有率稳定, 竞争优势显著

公司专注于精密冷锻件, 是上汽通用五菱、上海大众、一汽大众、神龙汽车、长安汽车、长安福特、上海通用、比亚迪、五羊本田、博世等厂商的一级供应商。上半年公司的传统产品气门组精密冷锻件在汽车市场占有率约为四分之一, 摩托车市场占有率约为二分之一, 占有率情况保持稳定, 在细分市场的竞争优势显著。

新产品气门传动组精密冷锻件放量, 业绩高速增长

公司新产品气门传动组精密冷锻件单价和单车金额较传统产品大幅度提高, 目前已稳定向南北大众供货, 自去年四季度实现放量后今年上半年销售收入同比增幅高达312%, 带动了公司业绩的高速增长。同时, 公司获得多家车企的液压挺柱和滚轮摇臂项目, 未来发展空间较大。

拟设立捷克生产基地, 海外拓展稳步推进

公司去年通过福特的Q1供应商认证, 并获得大众欧洲市场的液压挺柱项目定点资格, 未来随着公司在捷克的生产基地逐步建成投产, 将为公司新增液压挺柱、滚轮摇臂100万台套和高压泵挺柱250万台套的新产能, 海外市场拓展持续推进。

■ 投资建议

上调公司盈利预测, 预计2017年至2019年公司营业收入为2.69亿元、4.08亿元、5.93亿元, 同比增长70.18%、51.81%、45.29%; 归属于母公司的净利润1.01亿元、1.55亿元、2.33亿元, 同比增长81.35%、53.99%、50.09%; 对应EPS为1.68元、2.58元、3.88元; PE为39.88倍、25.97倍、17.27倍, 维持“增持”评级。

■ 数据预测与估值:

至12月31日(¥.百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	158.07	269.01	408.39	593.34
年增长率	34.13%	70.18%	51.81%	45.29%
归属于母公司的净利润	55.48	100.61	154.92	232.52
年增长率	20.23%	81.35%	53.99%	50.09%
每股收益(元)	0.93	1.68	2.58	3.88
PER(X)	72.03	39.88	25.97	17.27

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止日期为2017年8月21日

基本数据 (2017H1)

报告日股价(元)	66.99
12mth A 股价格区间(元)	23.67/97.10
总股本(百万股)	60.00
无限售 A 股/总股本	25.00%
流通市值(亿元)	10.05
每股净资产(元)	8.65

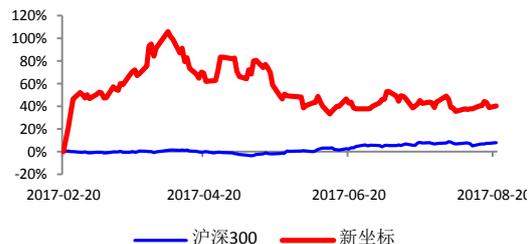
主要股东 (2017H1)

杭州佐丰投资管理有限公司	52.50%
杭州佑源投资管理有限公司	7.50%
杭州福和投资管理有限公司	3.90%

收入结构 (2016)

气门组精密冷锻件	61.27%
气门传动组精密冷锻件	35.62%
其他精密冷锻件	2.85%
其他业务	0.25%

最近6个月股票与沪深300比较



报告编号: QCGSDT-2

首次报告日期: 2017年8月21日

相关报告:

■ 附表

附表 1 损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	34	202	271	304
存货	30	74	82	134
应收账款及票据	58	115	148	234
其他	0	1	1	2
流动资产合计	122	393	502	674
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	129	122	139	141
在建工程	13	41	28	39
无形资产	23	21	27	32
其他	3	13	13	13
非流动资产合计	168	197	207	225
资产总计	290	590	709	899
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	10	23	27	42
其他	0	1	1	2
流动负债合计	11	24	28	44
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	11	24	28	44
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	280	565	681	856
负债和股东权益总计	290	590	709	899

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	55	101	155	233
折旧和摊销	14	21	26	30
营运资本变动	14	90	38	125
经营活动现金流	53	30	139	132
资本支出	(22)	(51)	(38)	(49)
投资收益	0	0	0	0
投资活动现金流	(20)	(49)	(36)	(47)
股权融资	0	211	0	0
负债变化	0	0	0	0
股息支出	0	25	39	58
融资活动现金流	(14)	188	(34)	(52)
净现金流	19	168	69	33

数据来源: WIND 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	158	269	408	593
营业成本	55	97	146	201
营业税金及附加	2	4	6	9
营业费用	9	13	19	28
管理费用	28	40	61	89
财务费用	(0)	(3)	(5)	(6)
资产减值损失	2	2	2	2
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	62	116	180	272
营业外收支净额	2	2	2	2
利润总额	64	118	182	274
所得税	9	18	27	41
净利润	55	101	155	233
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	55	101	155	233

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
总收入增长率	34.13%	70.18%	51.81%	45.29%
EBITDA 增长率	23.11%	76.31%	48.57%	46.30%
EBIT 增长率	21.00%	80.99%	52.92%	50.95%
净利润增长率	20.23%	81.35%	53.99%	50.09%
毛利率	22.02%	28.27%	28.50%	29.06%
EBITDA/总收入	49.00%	50.77%	49.68%	50.03%
EBIT/总收入	40.44%	43.01%	43.33%	45.01%
净利润率	35.10%	37.40%	37.94%	39.19%
资产负债率	3.64%	4.08%	3.92%	4.88%
流动比率	11.56	16.34	18.06	15.36
速动比率	8.73	13.26	15.10	12.31
总资产回报率 (ROA)	22.03%	19.63%	24.95%	29.70%
净资产收益率 (ROE)	19.84%	17.79%	22.73%	27.18%
EV/营业收入	17.9	13.5	8.7	5.9
EV/EBITDA	36.6	26.5	17.5	11.9
PE	68.9	38.0	24.7	16.4
PB	13.7	6.8	5.6	4.5

分析师承诺

邵锐、黄涵虚

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。