

新宏泰 (603016)

土地违约金影响净利润，收购天宜上佳进展顺利

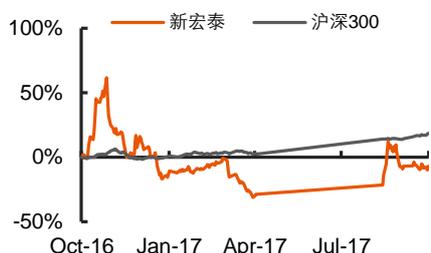
推荐 (维持)

现价: 37.32 元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.newhongtai.com
大股东/持股	赵汉新/38.94%
实际控制人	赵汉新
总股本(百万股)	149
流通 A 股(百万股)	70
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	55.59
流通 A 股市值(亿元)	26.30
每股净资产(元)	5.36
资产负债率(%)	10.70

行情走势图



相关研究报告

《新宏泰*603016*断路器核心部件龙头，拟收购天宜上佳打造国内高铁刹车片第一品牌》
2017-10-22

证券分析师

黎焜
投资咨询资格编号
S1060516060001
021-38640739
LIKUN235@PINGAN.COM.CN

研究助理

胡小禹
一般从业资格编号
S1060116080082
021-38643531
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

吴文成
一般从业资格编号
S1060117080013
021-20667267
WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项: 公司发布三季度业绩报告，2017 年前三季度公司实现营业收入 2.87 亿元，同比增长 1.1%，实现归母净利润 3399 万元，同比下降 30.56%，扣非后归母净利润 4131 万元，同比下降 6.93%。

平安观点:

- **收入保持稳定，土地违约金影响净利润。**前三季度公司主营业务收入和去年同期保持齐平，低压断路器行业增速逐渐趋稳，公司收入增速符合我们预期。归母净利润相比去年大幅下滑，主要是因为公司支付土地违约金 1052 万元所致，该地块原计划用于公司募投项目“年产 30 万台电机及 2500 万件模塑制品扩能项目”和“研发中心建设项目”，但经勘测后认为土地不适宜安装高精度设备，因而放弃原定地块，将项目变更至公司原厂区，本次土地退回共损失 1093 万元，对公司前三季度净利润产生较大影响。扣非后归母净利润小幅波动，和收入增速相对一致。
- **收购天宜上佳进展顺利。**9 月份，上市公司实际控制人赵汉新、赵敏海父子和公司高管沈华、余旭签署《一致行动协议》，扩大实际控制人及其一致行动人股权占比，收购完成后，实际控制人和天宜上佳原控制人及各自的一致行动人股份占比分别为 30.76%和 20.22%，控制权不发生变更。同时收购双方重要股东分别承诺锁定 5 年，保障公司长期稳定。目前证监会已经受理此次股份收购事项，后续工作将有序开展。
- **天宜上佳业绩增长迅速，2017 年净利润有望超过业绩承诺。**天宜上佳 2017-2019 年业绩承诺扣非后归母净利润分别不低于 2.28 亿、2.63 亿、3.03 亿元，相比 2016 年 1.97 亿元净利润，业绩承诺相对稳健。2017 年 1-4 月份天宜上佳已经实现净利润 9400 万元，我们认为公司今年净利润大概率将超过业绩承诺，天宜上佳继续保持快速增长。
- **投资建议:** 不考虑收购完成，维持业绩预测，我们预计公司 2017-2019 年净利润分别为 6800、8000、9000 万元，EPS 分别为 0.46、0.54、0.60

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	395	377	408	451	500
YoY(%)	-0.8	-4.4	8.3	10.4	10.9
净利润(百万元)	66	66	68	80	90
YoY(%)	-2.8	0.1	3.3	17.0	12.6
毛利率(%)	41.0	42.4	41.6	42.0	41.9
净利率(%)	16.7	17.5	16.7	17.7	18.0
ROE(%)	14.6	8.4	8.4	9.2	9.6
EPS(摊薄/元)	0.44	0.44	0.46	0.54	0.60
P/E(倍)	84.4	84.3	81.6	69.7	61.9
P/B(倍)	12.1	6.8	6.7	6.3	5.8

元,对应的市盈率为 82、70、62 倍。考虑收购完成,公司备考股本变更为 3.13 亿股,预计公司 2017-2019 年备考净利润为 2.96、3.43、3.93 亿元,备考 EPS 分别为 0.95、1.10、1.26 元,对应的市盈率为 39、34、30 倍,新宏泰作为低压断路器行业核心部件龙头企业,收购天宜上佳后再造高铁刹车片第一品牌,高铁刹车片行业门槛高,进口替代空间较大,天宜上佳率先供应中国标准动车组“复兴号”刹车片,未来业绩有保障,维持“推荐”评级。

- **风险提示:** 收购进度不达预期;市场竞争加剧;高铁刹车片价格下滑。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	724	747	805	886
现金	269	265	307	351
应收账款	90	106	110	129
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	1	2	2	2
存货	68	81	82	99
其他流动资产	295	293	304	303
非流动资产	204	211	217	225
长期投资	0	0	0	0
固定资产	114	107	102	97
无形资产	86	99	109	120
其他非流动资产	4	5	6	7
资产总计	927	958	1022	1111
流动负债	94	103	110	123
短期借款	0	0	0	0
应付账款	73	79	87	98
其他流动负债	22	24	22	25
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	95	104	110	123
少数股东权益	17	20	24	29
股本	148	149	149	149
资本公积	276	276	276	276
留存收益	391	439	500	562
归属母公司股东权益	816	834	888	958
负债和股东权益	927	958	1022	1111

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	82	66	88	87
净利润	70	72	84	95
折旧摊销	17	18	19	21
财务费用	-3	-4	-4	-4
投资损失	-3	-1	-1	-1
营运资金变动	-2	-19	-10	-23
其他经营现金流	3	0	0	0
投资活动现金流	-306	-25	-24	-28
资本支出	63	8	6	8
长期投资	-248	0	0	0
其他投资现金流	-491	-17	-18	-20
筹资活动现金流	267	-46	-22	-15
短期借款	-20	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	37	1	0	0
资本公积增加	254	0	0	0
其他筹资现金流	-5	-47	-22	-15
现金净增加额	44	-4	42	44

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	377	408	451	500
营业成本	217	239	261	290
营业税金及附加	6	5	5	6
营业费用	18	19	20	21
管理费用	68	71	74	81
财务费用	-3	-4	-4	-4
资产减值损失	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	3	1	1	1
营业利润	73	80	94	106
营业外收入	9	4	4	5
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	82	83	98	110
所得税	11	12	14	15
净利润	70	72	84	95
少数股东损益	4	3	4	5
归属母公司净利润	66	68	80	90
EBITDA	90	93	108	121
EPS (元)	0.44	0.46	0.54	0.60

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-4.4	8.3	10.4	10.9
营业利润(%)	-7.7	9.8	17.5	12.5
归属于母公司净利润(%)	0.1	3.3	17.0	12.6
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	42.4	41.6	42.0	41.9
净利率(%)	17.5	16.7	17.7	18.0
ROE(%)	8.4	8.4	9.2	9.6
ROIC(%)	7.8	7.8	8.6	9.0
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	10.2	10.8	10.8	11.1
净负债比率(%)	-32.3	-31.0	-33.7	-35.6
流动比率	7.7	7.2	7.3	7.2
速动比率	6.9	6.4	6.6	6.4
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
应付账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.46	0.54	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.14	0.44	0.59	0.58
每股净资产(最新摊薄)	5.47	5.60	5.96	6.43
估值比率	-	-	-	-
P/E	84.30	81.60	69.75	61.94
P/B	6.82	6.66	6.26	5.80
EV/EBITDA	58.9	57.2	48.8	43.3

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033