



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2018-03-12

公司点评报告

买入/维持

新泉股份(603179)

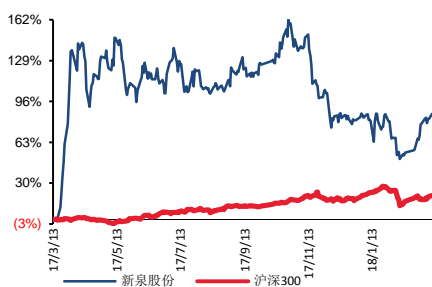
目标价: 51

昨收盘: 37.42

可选消费 汽车与汽车零部件

击败上汽嫡系延锋, 成为上汽自主最大内饰供应商

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	162/40
总市值/流通(百万元)	6,072/1,491
12个月最高/最低(元)	52.79/20.17

相关研究报告:

新泉股份(603179)《【太平洋汽车】战略推荐系列研究二: 新泉股份——自主崛起新时代, 与自主品牌共辉煌》—2018/03/08

证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

证券分析师: 方杰

电话: 010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120002

◆ **上汽自主是公司第二大战略客户。**2017年公司对上汽的销售收入达到6.3亿元, 同比增长接近200%, 占公司总销售收入的20%以上。上汽自主是公司仅次于吉利的第二大战略客户。

◆ **新泉内饰助力RX5车型销量爆发。**上汽自主2016年以来销量开始放量, 核心口碑车型RX5是上汽自主崛起的关键所在, 而新泉是RX5的全套内饰供应商, RX5前瞻的内饰设计和优秀的做工是其核心卖点, 因此可以说RX5的成功, 新泉内饰立下汗马功劳。

◆ **上汽自主销量可期。**上汽自主2018年销量目标70万台, 同比2017年增长40%以上。1-2月上汽自主销量达到12万台, 同比增长64%。

◆ **配套上汽自主新车型带来新增量。**2018年新泉除了继续为上汽自主荣威RX5及名爵锐腾配套全套内饰外, 新上市车型MG6和RX8也将是新泉配套, 并且供应全套内饰件, 因此上汽自主销量不断上涨将拉动新泉股份业绩不断超预期。

◆ **具备全球核心竞争力的内饰供应商。**上汽系旗下有其嫡系的全球最大内饰件供应商延锋内饰(华域汽车), 但上汽自主核心车型却由新泉供应内饰。新泉在整车内饰设计周期、供应周期、响应及时性等零部件商核心竞争力方面已经不输国际企业。2017年新泉在上汽自主内饰件供应比例上超过50%, 击败延锋是新泉核心竞争力的完全展现。

◆ **投资建议。**我们预计新泉2017年、2018年归母净利润分别为2.5、3.3亿元, 目前股价对应2018年动态估值仅18倍。

◆ **风险提示。**汽车销量不达预期。

◆ 盈利预测和财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,711	3,095	4,202	5,618
同比	89.65%	80.91%	35.76%	33.72%
归母净利润(百万元)	114	236	334	428
同比	116.24%	107.83%	41.40%	28.02%
EPS(元)	0.95	1.46	2.06	2.64
PE	38.38	25.70	18.18	14.20

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

资产负债表					利润表				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	138	115	312	484	营业收入	1711	3095	4202	5618
应收和预付款项	533	848	1088	1499	营业成本	1291	2330	3169	4250
存货	566	950	1193	1666	营业税金及附加	8	12	18	23
其他流动资产	155	307	389	534	销售费用	108	189	260	345
流动资产合计	1392	2220	2983	4182	管理费用	139	278	360	494
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	14	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	资产减值损失	13	0	0	0
固定资产	401	400	387	374	投资收益	0	0	0	0
在建工程	36	39	58	69	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产开发支出	95	105	123	136	营业利润	138	285	395	507
长期待摊费用	0	0	0	0	其他非经营损益	-9	-8	-8	-8
其他非流动资产	606	619	642	654	利润总额	129	278	387	499
资产总计	1999	2838	3625	4835	所得税	16	42	53	71
短期借款	305	305	305	305	净利润	114	236	334	428
应付和预收款项	873	1214	1584	2169	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款	10	10	10	10	归母股东净利润	114	236	334	428
其他负债	216	436	518	717					
负债合计	1405	1965	2418	3201	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
股本	120	162	162	162	毛利率	24.55%	24.71%	24.59%	24.36%
资本公积	212	212	212	212	销售净利率	6.64%	7.63%	7.95%	7.61%
留存收益	263	499	833	1261	销售收入增长率	89.65%	80.91%	35.76%	33.72%
归母公司股东权益	594	873	1207	1635	EBIT 增长率	79.94%	93.87%	39.14%	29.04%
少数股东权益	0	0	0	0	净利润增长率	116.24%	107.83%	41.40%	28.02%
股东权益合计	594	873	1207	1635	ROE	19.13%	27.06%	27.67%	26.16%
负债和股东权益	1999	2838	3625	4835	ROA	5.69%	8.32%	9.22%	8.84%
					ROIC	16.53%	22.21%	27.83%	29.37%
					EPS(X)	0.95	1.46	2.06	2.64
现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E	PE(X)	38.38	25.70	18.18	14.20
经营性现金流	109	1	282	248	PB(X)	7.34	6.96	5.03	3.71
投资性现金流	-103	-67	-84	-76	PS(X)	2.55	1.96	1.45	1.08
融资性现金流	22	43	0	0	EV/EBITDA(X)	24.16	19.28	13.84	10.63
现金增加额	0	0	0	0					

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyings@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。