

可选消费 汽车与汽车零部件

2017 年报点评：自主强势崛起，公司高速增长

■ 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)《新泉股份：击败上汽嫡系延锋，成为上汽自主最大内饰供应商》--2018/03/12

新泉股份(603179)《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

◆ **事件**。新泉股份发布 2017 年报，公司实现营业收入 31 亿，同比增长 81%；归母净利润 2.5 亿，同比增长 120%。

◆ **自主强势崛起是推动公司业绩增长的主要原因**。2017 年公司前 2 大客户分别是吉利和上汽，共给公司贡献营收 15.9 亿，同比增长 160%，占公司营收总比例 51%。公司内饰产品配套吉利博越、帝豪，上汽荣威 RX5 等主要车型，吉利、上汽乘用车 2017 年销量增速分别达到 43%、62%。

◆ **规模效应显著，净利率逐年提高**。2014~2017 年公司营收复合增长率 58%，公司三项费用占营收比例由 2014 年的 19.5% 大幅下降到目前 13.8%，带动公司净利率提高到 8.1% 的水平。

◆ **吉利上汽高速增长，公司 18 年业绩可期**。2018 年 1~2 月吉利汽车累计销量 26.5 万辆，同比增长 38%；上汽乘用车累计销量 12 万辆，同比增长 64%。吉利上汽销量高速增长，给公司 18 年业绩带来强劲驱动力。

◆ **投资建议**。我们预计公司 2018、2019 年归母净利润分别为 3.3、4.3 亿元，目前股价对应 2018 估值仅 18 倍，合理估值 25 倍。

◆ **风险提示**。汽车销量不达预期。

◆ 盈利预测和财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3,095	3,925	5,020	6,471
同比	80.91%	26.82%	27.90%	28.90%
归母净利润(百万元)	250	332	430	555
同比	120.07%	32.66%	29.57%	29.08%
EPS(元)	1.65	2.05	2.65	3.42
PE				

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

资产负债表					利润表				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	192	286	426	642	营业收入	3095	3925	5020	6471
应收和预付款项	661	868	1053	1394	营业成本	2335	2958	3784	4879
存货	591	877	1030	1387	营业税金及附加	17	20	26	34
其他流动资产	724	634	982	1144	销售费用	187	242	307	397
流动资产合计	2169	2665	3491	4567	管理费用	233	307	385	502
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	5	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	资产减值损失	6	0	0	0
固定资产	561	591	643	666	投资收益	0	0	0	0
在建工程	101	150	207	260	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产开发支出	115	135	153	171	营业利润	313	398	517	659
长期待摊费用	0	0	0	0	其他非经营损益	-19	-14	-16	-15
其他非流动资产	949	1048	1176	1270	利润总额	294	384	501	644
资产总计	3119	3713	4666	5837	所得税	44	52	71	89
短期借款	120	120	120	120	净利润	250	332	430	555
应付和预收款项	1041	1318	1622	2132	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	归母股东净利润	250	332	430	555
其他负债	617	643	923	1079					
负债合计	1778	2080	2665	3331	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
股本	162	162	162	162	毛利率	24.57%	24.64%	24.62%	24.60%
资本公积	741	741	741	741	销售净利率	8.08%	8.45%	8.56%	8.58%
留存收益	501	792	1161	1666	销售收入增长率	80.91%	26.82%	27.90%	28.90%
归母公司股东权益	1341	1632	2001	2506	EBIT 增长率	108.17%	28.66%	30.56%	28.58%
少数股东权益	0	0	0	0	净利润增长率	120.07%	32.66%	29.57%	29.08%
股东权益合计	1341	1632	2001	2506	ROE	18.66%	20.33%	21.48%	22.15%
负债和股东权益	3119	3713	4666	5837	ROA	8.02%	8.94%	9.21%	9.51%
					ROIC	20.10%	22.70%	25.44%	28.04%
					EPS(X)	1.65	2.05	2.65	3.42
					PE(X)	22.10	18.25	14.08	10.91
					PB(X)	4.41	3.71	3.03	2.42
					PS(X)	1.91	1.54	1.21	0.94
					EV/EBITDA(X)	16.60	13.06	9.91	7.52

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	liyew@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	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	zhaf1@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。