



2018-04-01

公司点评报告

买入/首次

鹏翎股份(300375)

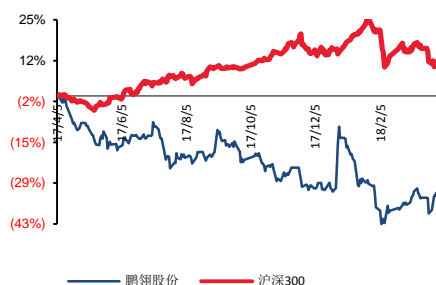
目标价: 21

昨收盘: 15.45

可选消费 汽车与汽车零部件

从橡胶管到 PA 管，打造汽车胶管龙头

■ 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:

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

联系人: 刘文婷

电话: 021-61372565

联系人: 徐慧雄

◆ **事件:** 公司发布 2017 年年报及 2018 年一季度业绩预告。2017 年公司实现营业收入 11.4 亿, 同比增长 5%; 归母净利润 1.2 亿元, 同比下降 24%。公司预计 2018 年一季度归母净利润下滑 19%~31%。

◆ **原材料价格上涨是公司业绩下滑的主要原因。** 鹏翎股份是我国汽车橡胶管路的龙头企业, 核心产品是冷却管路和燃油管路等, 其上游原材料主要包括橡胶和炭黑等。2017 年氯丁橡胶价格创历史新高, 同比 2016 年上涨~40%, 三元乙丙橡胶、炭黑价格同比涨幅也超过 10%。原材料价格上涨使公司毛利率承压。公司的整体毛利率由 2016 年的 30.5% 下降到 2017 年的 25.9%。目前原材料价格达到高位, 预计公司今年一季度毛利率与 2017 年基本持平。

◆ **涡轮增压 PA 吹塑管路将成为公司新的增长点。** 涡轮增压型发动机能有效提高发动机燃油效率, 我国涡轮增压发动机渗透率还有较大的空间。公司拟用 3.5 亿元投资建设汽车涡轮增压 PA 吹塑管路总成项目。该项目分 2 期建设, 目前已经顺利投产, 预计于今年下半年将给公司带来明显的业绩增量。该项目达产后预计实现年营业收入 4.8 亿, 年净利润 9200 万。

◆ **新能源车市场已经取得阶段性的成果。** 公司积极布局新能源车市场。2017 年公司成功完成了与比亚迪、本田、小鹏汽车等有关车型的产品开发。并且取得了小鹏汽车整车项目的产品定点, 预计 2018 年批量供应。目前公司已经取得新能源车型新产品定点 232 种, 生命周期内全部年份累计销售额按照客户预测为 4.6 亿元。公司在新能源车型上的积极开拓, 为公司长期增长打下基础。

◆ **投资建议。** 我们预计公司 2018、2019 年归母净利润分别为 1.36 亿、1.73 亿, 目前对应动态估值为 23、18 倍。

◆ **风险提示。** 汽车销量不达预期, 原材料价格大幅上涨。

◆ 盈利预测和财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,143	1,344	1,621	1,806
同比	5.05%	17.60%	20.61%	11.44%
归母净利润(百万元)	119	136	173	203
同比	-24.19%	14.23%	26.89%	17.31%
EPS(元)	0.65	0.68	0.86	1.01
PE	30.18	22.87	18.03	15.37

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

资产负债表	2017	2018E	2019E	2020E	利润表	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	569	718	778	908	营业收入	1143	1344	1621	1806
应收和预付款项	233	258	312	347	营业成本	846	982	1167	1292
存货	284	260	323	350	营业税金及附加	11	13	15	17
其他流动资产	117	164	177	205	销售费用	46	53	64	71
流动资产合计	1203	1401	1590	1809	管理费用	125	148	178	198
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-4	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	资产减值损失	4	0	0	0
固定资产	513	540	539	540	投资收益	0	0	0	0
在建工程	4	-39	-67	-103	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产开发支出	99	94	89	84	营业利润	141	149	197	228
长期待摊费用	0				其他非经营损益	-3	8	3	5
其他非流动资产	666	644	610	571	利润总额	137	157	199	233
资产总计	1869	2045	2200	2380	所得税	18	21	26	31
短期借款	0	0	0	0	净利润	119	136	173	203
应付和预收款项	158	174	208	229	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	119	136	173	203
其他负债	116	195	200	212					
负债合计	274	368	408	441	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
股本	202	202	202	202	毛利率	25.94%	26.91%	28.00%	28.49%
资本公积	579	579	579	579	销售净利率	10.44%	10.14%	10.66%	11.23%
留存收益	814	896	1011	1158	销售收入增长率	5.05%	17.60%	20.61%	11.44%
归母公司股东权益	1595	1677	1792	1939	EBIT 增长率	-24.59%	17.21%	26.99%	17.26%
少数股东权益	0	0	0	0	净利润增长率	-24.19%	14.23%	26.89%	17.31%
股东权益合计	1595	1677	1792	1939	ROE	7.48%	8.12%	9.65%	10.46%
负债和股东权益	1869	2045	2200	2380	ROA	6.38%	6.66%	7.86%	8.52%
					ROIC	11.31%	14.21%	17.04%	19.66%
现金流量表	2017	2018E	2019E	2020E	EPS(X)	0.65	0.68	0.86	1.01
经营性现金流	129	180	146	218	PE(X)	30.18	22.87	18.03	15.37
投资性现金流	-102	-31	-32	-31	PB(X)	2.48	1.86	1.74	1.61
融资性现金流	195	0	-54	-57	PS(X)	3.46	2.32	1.92	1.73
现金增加额	0	0	0	0	EV/EBITDA(X)	18.01	11.03	8.73	7.14

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	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。