

新泉股份(603179)

—产能扩张订单充裕，17 年超额业绩将带动未来增长新看点

投资评级 中性 评级调整 评级不变 收盘价 38.80 元

事件:

公司 2017 年年报发布;全年实现营业收入 30.95 亿元,同比增长 80.91%,扣非后归母净利润实现 2.4 亿元,同比增长 122.13%。同时公司拟每 10 股派发现金股利 5 元;并以每 10 股转增 4 股形式将资本公积金转增股本。

结论:

自主车型爆款带动销量激增, 2017 业绩超预期。2017 年报显示,公司总资产达到 31 亿元,同比增长 56.03%;营业收入达到 30.95 亿元,实现同比增长 80.91%,同时公司利润增速超过 120%。其中,乘用车仪表板总成、门板总成、立柱总成分别占报告期公司主营业务收入的 36.22%、24.47%、10.20%,同比增速分别为 140.34%、113.88%、57.85%;商用车仪表板总成、顶柜总成分别占报告期公司主营业务收入的 15.86%、4.48%,同比增速分别为 65.48%, 78.38%。而这是由于公司客户大部分为爆款热销品牌导致的。

公司未来三年订单充足, 新产能有望带动利润升级。公司 11 月 25 日公告显示,常州与长沙生产基地收到上汽以及吉利各类型产品获有大量意向订单。其中常州生产基地仪表总成、门内护板总成和立柱护板总成意向订单 630 万套。而长沙基地通过与广菲克深入密切合作,获得意向订单约 98.91 万套;同时,公司将收回原本外包的立柱护板总成、挡泥板以及后背门板总成的产品生产;这将使公司该批业务目前 12%的利润率得到改善(行业平均 23%)。

研发产能双线提升, 未来业绩有望提升。公司 2017 年投入研发费用 1.15 亿元,较上年同期增长 78.14%;新增研发人员 267 人,同比增长 23.22%;显示公司对未来持续发展的决心。同时,公司投入 3.48 亿元用于新厂房建设以及新设备增加。

财务预测:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3095.08	4070.65	5090.35	5949.6
营业收入增长率	80.91%	31.52%	25.05%	16.88%
净利润(百万元)	250.17	362.45	490.63	621.76
净利润增长率	120.07%	44.88%	35.37%	26.73%
EPS(元)	1.54	2.23	3.02	3.83
ROE	18.66%	20.51%	21.73%	21.59%
P/E	23.59	16.28	12.03	9.49
P/B	4.40	3.34	2.61	2.05
EV/EBITDA	15	12	9	7

发布时间: 2018 年 04 月 02 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	52.79 / 30.05
上证指数/深圳成指	3168.90/10868.65
50 日均成交额(百万)	63.17
市净率(倍)	4.70
股息率	

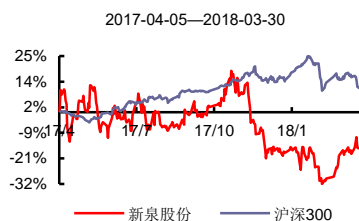
基础数据

流通股(百万股)	66.66
总股本(百万股)	162.27
流通市值(百万元)	2586.33
总市值(百万元)	6296.08
每股净资产(元)	8.26
净资产负债率	

股东信息

大股东名称	江苏新泉志和投资有限公司
持股比例	33%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 胡伟
 执业证书编号: S0020115080059
 研究助理: 薛雨冰
 执业证书编号: S0020118010037
 电话: 021-51097188-1852
 电邮: huwei1@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安
 徽国际金融中心 A 座国元证券
 (230000)

对此，我们预计公司未来三年营业收入由于订单充足将带动公司业绩持续增长；公司新产能未来投入使用将带动公司获得新收益，突破产能瓶颈，使毛利率提升。对此我们预计 EPS 2.23、3.02、3.83；对应 PE 16.28、12.03、9.49。

风险提示：

本次投资可能在未来经营过程中面临市场风险、技术风险、经营风险、管理风险和财务风险等，敬请投资者注意投资风险。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn