



2018-04-16

公司点评报告

买入/调高

鹏翎股份(300375)

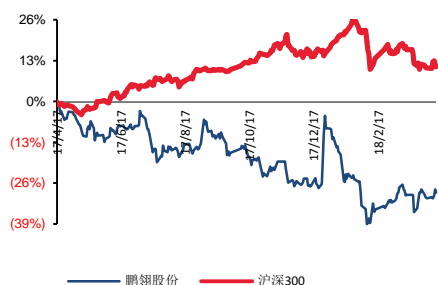
目标价: 21

昨收盘: 15.24

可选消费 汽车与汽车零部件

成本压力趋稳，汽车胶管龙头稳步成长

走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股) 202/134
 总市值/流通(百万元) 3.035/2.016
 12 个月最高/最低(元) 21.03/12.51

相关研究报告:

鹏翎股份(300375)《鹏翎股份:从橡胶管到 PA 管,打造汽车胶管龙头》—2018/04/01

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 2018 年一季度报告, 公司实现营业收入 3 亿, 同比增长 8.9%; 归母净利润 2540 万, 同比下降 26%。

◆ **一季度业绩符合预期。** 公司今年一季度实现营收 3 亿, 同比增长 9%, 一季度毛利率 24.2%, 同比下降 5%。公司 2017 年四个季度的毛利率分别为: 29.5%、24.5%、24.5% 和 25.4%。在原材料大幅上涨的行业背景下, 公司目前毛利率已经逐步趋于稳定, 保持在 24% 以上的水平。

◆ **加强成本管控, 期间费用占比降低。** 公司在扩大产品营收的同时, 加强成本控制。2017 年公司期间费用率为 14.6%, 2018 年一季度公司期间费用率降为 13.1%。公司期间费用率降低主要是因为公司管理费用占比逐渐降低。

◆ **橡胶管路业务稳健增长, PA 管路贡献新的增量。** 公司是我国汽车橡胶管路的龙头企业, 主要产品包括发动机冷却管路和燃油系统管路等, 下游配套客户包括南北大众、长城汽车和江淮汽车等。2018 年一季度一汽大众、上汽大众销量分别同比增长 15.4% 和 1.8%。下游优质客户保障公司业绩稳定增长。此外, 公司积极拓展涡轮增压 PA 管路, 并有望于今年下半年逐步释放业绩。

◆ **投资建议。** 我们预计公司 2018、2019 年归母净利润分别为 1.34 亿、1.76 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	1,354	1,650	1,853
同比	5.1%	18.5%	21.9%	12.3%
归母净利润(百万元)	93	134	176	215
同比	-24.2%	12.3%	31.8%	21.9%
EPS(元)	0.65	0.66	0.87	1.07
PE	30.18	23.27	17.66	14.49

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	711	768	905	营业收入	1143	1354	1650	1853
应收和预付款项	233	260	318	356	营业成本	846	1007	1203	1335
存货	284	267	333	362	营业税金及附加	11	13	16	18
其他流动资产	117	166	180	210	销售费用	46	53	65	73
流动资产合计	1203	1404	1599	1833	管理费用	125	135	165	185
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	146	201	242
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	154	203	248
资产总计	1869	2048	2209	2403	所得税	18	20	27	33
短期借款	0	0	0	0	净利润	119	134	176	215
应付和预收款项	158	178	214	237	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	134	176	215
其他负债	116	196	202	214					
负债合计	274	374	416	451	主要财务比率	2017	2018E	2019E	2020E
股本	202	202	202	202	毛利率	25.94%	25.64%	27.07%	27.96%
资本公积	579	579	579	579	销售净利率	10.44%	9.89%	10.69%	11.61%
留存收益	814	893	1012	1171	销售收入增长率	5.05%	18.48%	21.86%	12.30%
归母公司股东权益	1595	1674	1793	1952	EBIT 增长率	-24.59%	15.21%	31.86%	21.85%
少数股东权益	0	0	0	0	净利润增长率	-24.19%	12.28%	31.76%	21.90%
股东权益合计	1595	1674	1793	1952	ROE	7.48%	8.00%	9.84%	11.02%
负债和股东权益	1869	2048	2209	2403	ROA	6.38%	6.54%	7.99%	8.95%
					ROIC	11.31%	13.90%	17.21%	20.54%
					EPS(X)	0.65	0.66	0.87	1.07
					PE(X)	30.18	23.27	17.66	14.49
					PB(X)	2.48	1.86	1.74	1.60
					PS(X)	3.46	2.30	1.89	1.68
					EV/EBITDA(X)	18.01	11.20	8.63	6.84

现金流量表	2017	2018E	2019E	2020E
经营性现金流	129	173	143	226
投资性现金流	-102	-31	-32	-31
融资性现金流	195	0	-54	-57
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
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	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
上海销售副总	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
广深销售副总	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	zhafll@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。