



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2018-04-24

公司点评报告

买入/维持

新泉股份(603179)

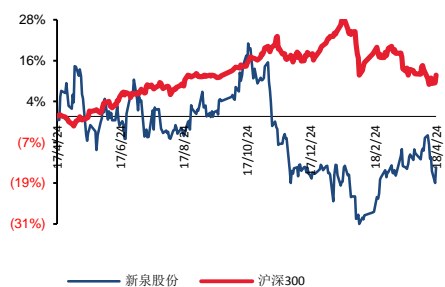
目标价: 53.9

昨收盘: 37.18

可选消费 汽车与汽车零部件

一季报速评：业绩如期高增，逐季加速可待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	162/67
总市值/流通(百万元)	6,033/2,476
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】新泉股份2017年报点评：自主强势崛起，公司高速增长》—2018/03/26

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。**一季报业绩情况：营收 9.7 亿元，同比增长 19%，归母净利润 0.76 亿，同比增长 38%。

◆ **营收高速增长。**2018 年一季度公司实现营收 9.7 亿，同比增长 18.5%。吉利和上汽自主是公司的核心客户，共占公司营收比例超过 50%。随着吉利和上汽自主的新车型上市，公司 2~4 季度的营收增速有望进一步提高。

◆ **成本管控效果显著。**在石油价格上涨幅度超过 40% 的行业背景下，公司 18 年一季度毛利率 22.3%，同比 17 年一季度有所提高。在目前的石油价格水平下，公司的原材料成本依然可控。另外公司规模效应显著，一季度三项费用共占营收比例小幅下降。

◆ **一季度盈利创新高。**2018 年一季度公司实现归母净利润 0.76 亿，同比增长 38%；实现扣非后归母净利润 0.74 亿，同比增长 34%；净利率达到 7.8%。

◆ **现金流大幅改善。**2018 年一季度公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的比例提高到 0.73。经营活动产生的现金流量净额达到 1.63 亿。

◆ **投资建议。**我们上调公司盈利预测，预计公司 2018、2019 年归母净利润分别为 3.5 亿和 4.6 亿，对应目前的估值分别是 17 倍和 13 倍，维持“买入”评级。

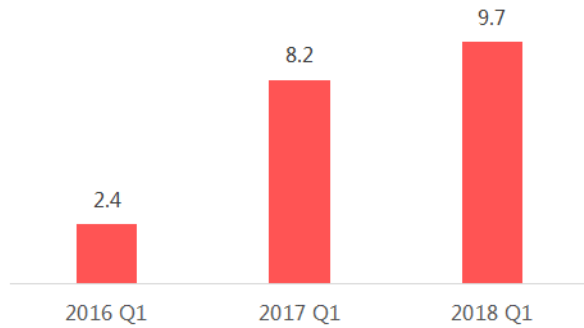
◆ **风险提示。**汽车销量不达预期。

◆ 盈利预测和财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3,095	3,954	5,085	6,542
同比	80.91%	27.75%	28.61%	28.66%
归母净利润(百万元)	250	354	464	596
同比	120.07%	41.64%	30.92%	28.58%
EPS(元)	1.65	2.18	2.86	3.68
PE	22.10	17.09	13.05	10.15

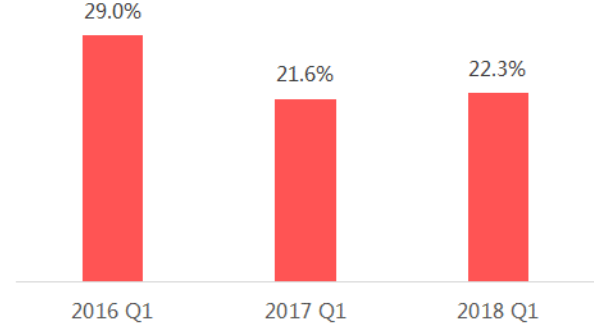
资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 1: 近三年一季度营业收入 (亿元)



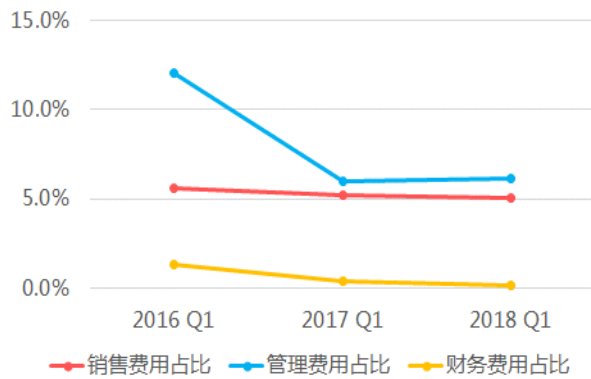
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 近三年一季度毛利率



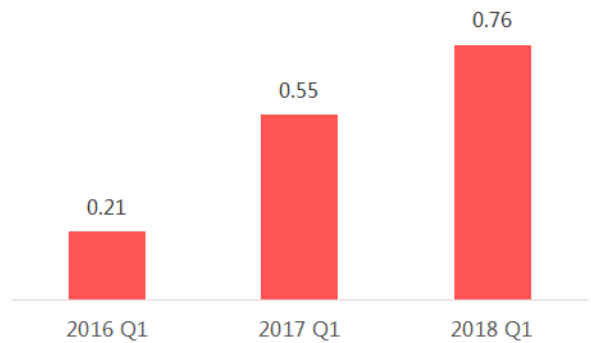
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 近三年一季度三项费用占比



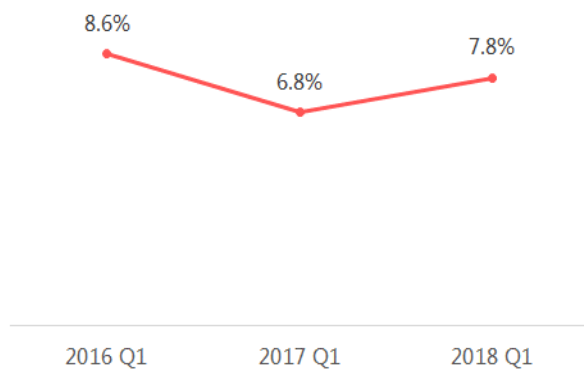
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 近三年一季度归母净利润 (亿元)



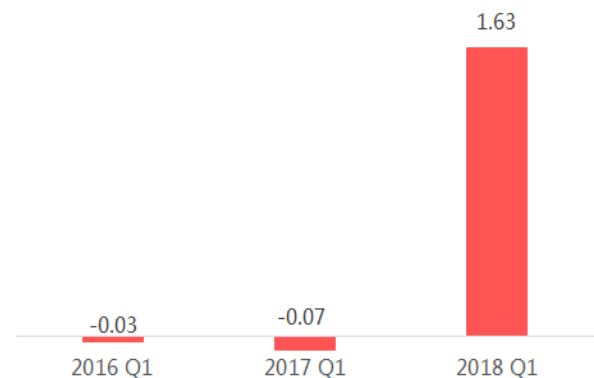
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 近三年一季度净利率



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 近三年一季度经营活动现金流量 (亿元)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

资产负债表					利润表				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	192	299	465	720	营业收入	3095	3954	5085	6542
应收和预付款项	661	873	1065	1407	营业成本	2335	2957	3800	4892
存货	591	877	1034	1391	营业税金及附加	17	20	27	34
其他流动资产	724	638	994	1156	销售费用	187	244	311	402
流动资产合计	2169	2687	3558	4675	管理费用	233	310	390	507
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	424	557	708
长期待摊费用	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	410	541	693
资产总计	3119	3735	4734	5944	所得税	44	55	77	96
短期借款	120	120	120	120	净利润	250	354	464	596
应付和预收款项	1041	1317	1629	2138	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	354	464	596
其他负债	617	643	927	1083					
负债合计	1778	2080	2676	3341	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
股本	162	162	162	162	毛利率	24.57%	25.22%	25.27%	25.23%
资本公积	741	741	741	741	销售净利率	8.08%	8.96%	9.12%	9.12%
留存收益	501	815	1218	1764	销售收入增长率	80.91%	27.75%	28.61%	28.66%
归母公司股东权益	1341	1655	2058	2604	EBIT 增长率	108.17%	37.37%	31.92%	28.09%
少数股东权益	0	0	0	0	净利润增长率	120.07%	41.64%	30.92%	28.58%
股东权益合计	1341	1655	2058	2604	ROE	18.66%	21.41%	22.54%	22.91%
负债和股东权益	3119	3735	4734	5944	ROA	8.02%	9.49%	9.80%	10.03%
					ROIC	20.10%	24.08%	27.16%	29.84%
					EPS(X)	1.65	2.18	2.86	3.68
					PE(X)	22.10	17.09	13.05	10.15
					PB(X)	4.41	3.66	2.94	2.33
					PS(X)	1.91	1.53	1.19	0.93
					EV/EBITDA(X)	16.60	12.32	9.22	6.96

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。