



2018-05-07

公司点评报告

买入/维持

新泉股份(603179)

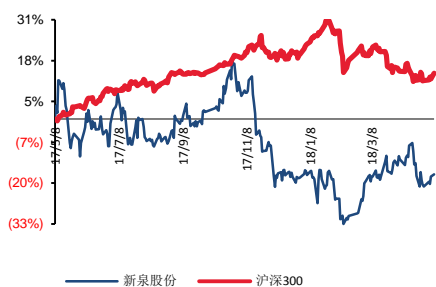
目标价: 39

昨收盘: 25.96

可选消费 汽车与汽车零部件

## 大客户吉利&amp;上汽自主, 4月销量继续火

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	227/93
总市值/流通(百万元)	5,898/2,423
12个月最高/最低(元)	52.79/25.03

## 相关研究报告:

新泉股份(603179)《【太平洋汽车白宇团队战略推荐新泉股份】业绩如期高增, 逐季加速可待》  
--2018/04/25

## 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

E-MAIL: liuwt@tpyzq.com

## 联系人: 徐慧雄

◆ **事件:**新泉股份两大权重客户吉利&上汽自主分别公布4月份汽车销量, 吉利当月销量12.9万辆, 同比增长49%, 累计增长41%; 上汽自主当月销量6.2万辆, 同比增长48%, 累计增长53%。

◆ **吉利&上汽自主两者合计贡献新泉50%以上的业绩。**二者一季度中国汽车市场上规模企业增速排名前两位, 4月份继续保持高速增长, 拉开与其他品牌差距, 并不断赶超合资品牌。

◆ **吉利方面, 新老车型同时发力。**对新泉今年业绩增长贡献较大的车型帝豪GL、GS分别销量超过1.2万台, 较去年同期大幅增长, 今年新车型远景X3、帝豪S1分别销售1万台、0.7万台, 其中帝豪S1我们认为仍有潜力攀升至1万台以上, 其他老车型也保持良好增长。

◆ **上汽自主方面, RX8有望超预期。**荣威RX5、名爵MG6销量继续稳健增长, 即将上市的新车型荣威RX8开启预售两周时间内已经获得2万台左右订单, 新泉供应RX8核心内饰件。目前市场对RX8销量预期不高, 认为难以超越0.4万台, 未来RX8销量超预期的话将带来新泉的向上的业绩弹性。

◆ **新泉是本土优质内饰企业。**新泉是伴随自主品牌成长的内饰件企业, 是少数内资内饰件企业当中能够形成仪表盘、副仪表盘、门板这些核心内饰件供应的厂商。在供应上汽自主、吉利汽车这些强势自主获得较好口碑后, 突破其他自主厂商速度将会逐步加快。

◆ **盈利预测。**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:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3095	3954	5085	6542
(+/-%)	80.91	27.75	28.60	28.65
净利润(百万元)	250	354	464	596
(+/-%)	120.07	41.64	30.92	28.58
摊薄每股收益(元)	1.54	1.56	2.04	2.63
市盈率(PE)	23.64	16.64	12.71	9.89

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	192	364	514	744	<b>营业收入</b>	<b>3095</b>	<b>3954</b>	<b>5085</b>	<b>6542</b>
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
<b>流动资产合计</b>	<b>2169</b>	<b>2752</b>	<b>3607</b>	<b>4699</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>313</b>	<b>424</b>	<b>557</b>	<b>708</b>
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	<b>利润总额</b>	<b>294</b>	<b>410</b>	<b>541</b>	<b>693</b>
<b>资产总计</b>	<b>3119</b>	<b>3800</b>	<b>4783</b>	<b>5969</b>	所得税	44	55	77	96
短期借款	120	120	120	120	<b>净利润</b>	<b>250</b>	<b>354</b>	<b>464</b>	<b>596</b>
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	<b>归母股东净利润</b>	<b>250</b>	<b>354</b>	<b>464</b>	<b>596</b>
其他负债	617	659	952	1103					
<b>负债合计</b>	<b>1778</b>	<b>2096</b>	<b>2701</b>	<b>3361</b>	<b>预测指标</b>				
股本	162	227	227	227		2017A	2018E	2019E	2020E
资本公积	741	741	741	741	毛利率	24.57%	25.22%	25.27%	25.23%
留存收益	501	798	1177	1703	销售净利率	8.08%	8.96%	9.12%	9.12%
归母公司股东权益	1341	1703	2082	2608	销售收入增长率	80.91%	27.75%	28.61%	28.66%
少数股东权益	0	0	0	0	EBIT 增长率	108.17%	37.37%	31.92%	28.09%
<b>股东权益合计</b>	<b>1341</b>	<b>1703</b>	<b>2082</b>	<b>2608</b>	净利润增长率	120.07%	41.64%	30.92%	28.58%
<b>负债和股东权益</b>	<b>3119</b>	<b>3800</b>	<b>4783</b>	<b>5969</b>	ROE	18.66%	20.80%	22.28%	22.88%
					ROA	8.02%	9.33%	9.70%	9.99%
					ROIC	20.10%	24.35%	27.55%	30.14%
					EPS (X)	1.65	1.56	2.04	2.63
					PE (X)	22.10	16.64	12.71	9.89
					PB (X)	4.41	3.46	2.83	2.26
					PS (X)	1.91	1.49	1.16	0.90
					EV/EBITDA (X)	16.60	11.85	8.89	6.72

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
上海销售副总监	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
广深销售副总监	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。