

谨慎推荐 (维持)

风险评级: 中风险

2018年8月30日

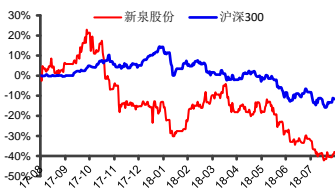
黄秀瑜
SAC 执业证书编号:
S0340512090001
电话: 0769-22119455
邮箱: hxy3@dgzq.com.cn

研究助理
黎江涛
S0340117110042
电话: 0769-22119416
邮箱: lijiantao@dgzq.com.cn

主要数据 2018年8月29日

收盘价(元)	18.79
总市值(亿元)	42.69
总股本(亿股)	2.27
流通股本(亿股)	0.93
ROE (TTM)	19.33%
12月最高价(元)	37.17
12月最低价(元)	17.28

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

业绩维持高速增长, Q2 略超预期

新泉股份(603179)半年报点评

投资要点:

事件:

■ 公司2018年上半年实现营收同比+17%, 扣非归母净利润同比+42%。

点评:

■ **Q2业绩略超预期, 毛利率环比提升, 积极控费。**上半年实现营收18.53亿元, 同比+17%, 实现归母净利润1.52亿元, 同比+40%。Q2实现营收8.81亿元, 同/环比+15.84%/-9.36%, Q2扣非归母净利润0.75亿元, 同/环比+50.41%/+1.35%, Q2业绩略超预期, 主要源于公司毛利率环比提升, 控费效果良好。Q2毛利率为24.38%, 同/环比-1.68pct/+2.12pct。Q2期间费用率为13.35%, 同/环比-4.93pct/+2.04pct, 同比大幅下降, 主要源于销售费用率同比-3.63pct(可回收包装物替代纸箱导致包装费下降及运输费下降), 管理费用率(管理效率提升)同比-1.95pct。回款质量高, Q2经营活动现金流净额为+2.83亿元, 主要源于本期以银行汇款方式回款占比增加, 银行承兑汇票方式减少。

■ **业绩增长来源于乘用车领域。**公司大客户主要是上汽、吉利, 上汽乘用车自主品牌上半年销量同比+54%, 吉利上半年销量同比+44%, 增长迅猛。上半年公司乘用车仪表板贡献主要增量, 销量同比+16%, 营收同比+39%, 营收占43%。

■ **成功发行可转债, 募投项目进展顺利。**公司成功发行可转债募资4.5亿元, 用于常州生产基地扩建项目及长沙生产基地建设项目。常州基地扩建项目已开工建设, 长沙基地建设项目正在建设中, 项目建成后将增加50万套仪表板总成、50万套门内护板总成、75万套立柱护板总成、45万套保险杠。公司2016、2017年仪表板等大型产品产能利用率为82%、96%, 项目投产后将有效解决公司发展产能不足的问题, 有效提升公司经营业绩。

■ **盈利预测及投资建议: 维持“谨慎推荐”评级。**预计公司2018年、2019年EPS分别为1.48元、1.87元, 对应PE分别为13倍、10倍, 维持“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示: 客户开拓不及预期; 汽车产销不及预期。**

财务摘要

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	3,095	3,714	4,605	5,665
YOY (%)	81%	20%	24%	23%
归母公司净利润(百万)	250	335	424	541
YOY (%)	120%	34%	26%	28%
每股收益(最新摊薄/元)	1.10	1.48	1.87	2.38
市盈率(倍)	17.06	12.73	10.06	7.89

数据来源: wind, 东莞证券研究所

表：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,711	3,095	3,714	4,605	5,665
营业总成本	1,573	2,782	3,327	4,108	5,030
营业成本	1,291	2,335	2,841	3,514	4,311
营业税金及附加	8	17	20	25	31
销售费用	108	187	173	214	263
管理费用	139	233	260	322	397
财务费用	14	5	7	9	11
其他经营收益	0	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	138	313	387	498	635
加 营业外收入	5	7	7	0	0
减 营业外支出	13	25	0	0	0
利润总额	129	294	394	498	635
减 所得税	16	44	58	74	94
净利润	114	250	335	424	541
减 少数股东损益	0	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	114	250	335	424	541
基本每股收益(元)	0.50	1.10	1.48	1.87	2.38
PE (倍)	38	17.06	12.73	10.06	7.89

来源：wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
 邮政编码：523000
 电话：(0769) 22119430
 传真：(0769) 22119430
 网址：www.dgzq.com.cn