



2019-01-30

公司点评报告

买入/维持

新泉股份(603179)

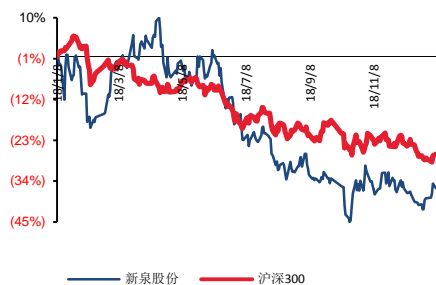
目标价：—

昨收盘：15.91

可选消费 汽车与汽车零部件

国际市场布局，跨国零部件巨头雏形已现

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	277/95
总市值/流通(百万元)	3,833/1,599
12个月最高/最低(元)	29.25/14.20

相关研究报告：

新泉股份(603179)《新泉股份：对标敏实，巨头之路能否复制？》
—2018/10/22

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：徐慧雄

电话：021-61375790

E-MAIL: xuhx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518080001

研究助理：赵水平

电话：021-61375790

事件：公司公告在马来西亚与当地公司(HICOM)合资建立内饰件生产基地，公司投资0.64亿林吉特(1.05亿人民币)，占注册资本51%。

东南亚市场是中国自主品牌成长为世界领先车企的必经之路，也将是国内零部件企业的必争之地。众多国内领先主机厂已经开始积极布局：上汽与正大集团在泰国的基地已经投产，吉利收购马来西亚宝腾汽车，并将自有技术导入宝腾品牌，车型已经落地。作为国内领先的内饰件企业，新泉落子马来西亚布局东南亚市场势在必行。

选择当地合资企业有利于合资企业快速布局、减小投资风险。无论是国际车企进入中国市场还是国内车企进入东南亚市场，选择当地合作伙伴的都十分必要，当地合作伙伴在政府关系攻坚、人力资源管理方面都拥有独有的优势，此次与新泉合资HICOM公司是马来西亚少有的具备内饰件生产经验的公司，是合资最佳选择。

自主崛起逻辑仍在。目前市场对汽车零部件成长型公司极度悲观，但长期来看自主品牌整车崛起带动零部件强势企业成长逻辑仍然没有改变，我们看好新泉持续成长为拥有国际竞争力的内饰件巨头，此次公司落子东南亚是成长必经之路，我们看好新泉成为下一个敏实、福耀。

投资建议：我们预计新泉2018、2019年归母净利润分别为3亿和3.6亿，目前2018、2019动态估值仅13倍、10倍，2019汽车市场存在一定压力，但新泉受益配套新品上市，超越行业增长依然值得期待。公司未来三年高速增长确定性高，太平洋汽车持续战略推荐，维持买入评级。

风险提示：东南亚项目进展不达预期，乘用车销量不达预期

◆ 盈利预测和财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	3095	3604	4158	4909
同比	80.9%	16.4%	15.4%	18.1%
归母净利润(百万元)	250	302	361	445
同比	120.07%	20.68%	19.60%	23.18%
EPS(元)	1.65	1.33	1.59	1.96
PE	9.78	12.66	10.59	8.60

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

资产负债表					利润表				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	192	759	805	911	营业收入	3095	3604	4158	4909
应收和预付款项	661	800	875	1062	营业成本	2335	2770	3202	3786
存货	591	821	871	1077	营业税金及附加	17	21	22	25
其他流动资产	724	584	817	874	销售费用	187	180	195	221
流动资产合计	2169	2964	3369	3923	管理费用	233	270	304	344
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	5	6	7	10
投资性房地产	0	0	0	0	资产减值损失	6	7	8	6
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	152	170	营业利润	313	350	420	518
长期待摊费用	0				其他非经营损益	-19	5	5	5
其他非流动资产	949	1048	1175	1269	利润总额	294	355	425	523
资产总计	3119	4012	4544	5192	所得税	44	53	64	78
短期借款	120	120	120	120	净利润	250	302	361	445
应付和预收款项	1041	1233	1371	1653	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	302	361	445
其他负债	617	1152	1335	1415					
负债合计	1778	2505	2826	3189					
股本	162	227	227	227					
资本公积	741	676	676	676					
留存收益	501	667	878	1163					
归母公司股东权益	1341	1507	1718	2003					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1341	1507	1718	2003					
负债和股东权益	3119	4012	4544	5192					

现金流量表					主要财务比率				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
经营性现金流	28	284	392	447	毛利率	24.57%	23.13%	22.99%	22.88%
投资性现金流	-348	-161	-202	-182	销售净利率	8.08%	8.38%	8.68%	9.06%
融资性现金流	362	444	-144	-160	销售收入增长率	80.91%	16.44%	15.37%	18.07%
现金增加额	0	0	0	0	EBIT 增长率	108.17%	21.04%	19.71%	23.30%
					净利润增长率	120.07%	20.68%	19.60%	23.18%
					ROE	18.66%	20.04%	21.02%	22.20%
					ROA	8.02%	7.53%	7.95%	8.57%
					ROIC	20.10%	23.38%	24.86%	27.33%
					EPS (X)	1.65	1.33	1.59	1.96
					PE (X)	9.78	12.66	10.59	8.60
					PB (X)	1.95	2.54	2.23	1.91
					PS (X)	0.85	1.06	0.92	0.78
					EV/EBITDA (X)	7.24	8.49	7.02	5.57

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。