



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2020-04-27

公司研究报告

买入/维持

新泉股份(603179)

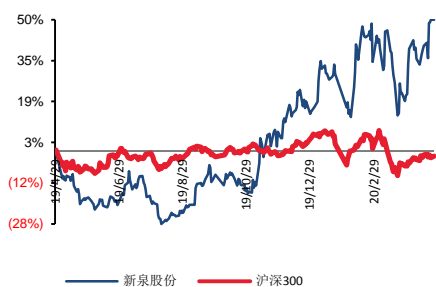
目标价: 35.38

昨收盘: 24.6

可选消费 汽车与汽车零部件

营收表现好于行业，业绩有望逐季改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	226/226
总市值/流通(百万元)	5,565/5,565
12个月最高/最低(元)	24.60/11.76

相关研究报告:

新泉股份(603179)《【太平洋汽车】新泉股份年报点评:率先复苏的自主核心零部件供应商》--2020/03/29

新泉股份(603179)《【太平洋汽车】新泉股份:短期业绩承压,长期成长趋势犹在》--2019/10/27

新泉股份(603179)《新泉股份中报点评:业绩低点已现,行业向好有望改善盈利》--2019/07/28

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: 赵水平

电话: 15601632638

E-MAIL: zhaosp@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040001

事件: 公司发布 2020 年一季报, Q1 实现营收 6.6 亿元, 同比下滑 12.01%, 实现归母净利润 3288.8 万元, 同比下滑 39.62%, 扣非归母净利润 2871.7 万元, 同比下滑 45.78%。

下游客户优质稳健, Q1 营收好于行业。 下游主要客户吉利、上汽乘用车等底盘表现稳健, 同时与去年同期相比新增客户一汽大众捷达, 捷达 3 月销量恢复迅速, 且 3 月底新上市新车 VS7 表现优异。得益于下游客户稳健优质, 且同比新增客户订单贡献增量, Q1 营收同比仅下滑 12%左右, 而行业销量同比下滑 40%以上, 公司营收表现好于行业。

毛利率同环比均有改善, 研发投入及财务费用增加。 Q1 毛利率为 23.45%, 同比去年增加 0.41 个百分点, 环比增加 3.39 个百分点, 毛利率同比环比有所改善。研发投入同比增长 38.71%, 主要为同期研发项目较多所致, 预计更多的研发投入未来将产生更多收益。财务费用主要为银行贷款利息费用增加, 存款利息减少所致。

在手项目充足, 业绩有望逐季改善。 除现有供货吉利及上汽乘用车多款爆款车型在手订单之外, 一汽大众捷达作为全新增量将逐步贡献收入, 吉利及领克多款车型今年将上市, 同时取得上汽大众、长安福特、比亚迪、长城等多家整车厂新项目, 在手项目充足。我们预计公司业绩有望随着汽车行业的逐步恢复实现逐步改善。

投资建议: 我们预计新泉 2020、2021 年归母净利润 2.5、3.5 亿元, 目前股价对应 2020 年动态估值 22 倍。新泉股份作为民营零部件企业的标杆力量, 有望成为内饰件的新秀巨头, 是太平洋汽车 2018 年以来的持续战略推荐公司, 继续维持“买入评级, 建议重点关注。”

风险提示: 乘用车销量不达预期, 零部件降价幅度大于预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3036	3113	3724	4430
(+/-%)	(10.84)	2.54	19.63	18.96
净利润(百万元)	183	247	347	409
(+/-%)	(35.04)	34.76	40.69	17.79
摊薄每股收益(元)	0.80	1.08	1.53	1.80
市盈率(PE)	30.18	22.39	15.92	13.51

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。