

投资评级：未评级

收盘价(元)	14.93
目标价(元)	N/A
上次目标价(元)	N/A

王传晓 执业证书编号：S110514020002
研究员 (021)68416988*209
e-mail wangchuanxiao@cczq.com

沈微 执业证书编号：S1100115110004
联系人 (021)68416988*212
e-mail shenwei@cczq.com

川财证券研究所
成都：
高新区交子大道177号中海
国际中心B座17楼，610041
总机：8621-86583000
传真：8621-86583002

光洋股份(002708.SZ) 拜访纪要

——受益于变速箱零部件国产替代

核心观点

- ❖ 创建于1994年，光洋股份是一家专业的汽车轴承研发与制造企业，产品用于汽车变速箱、离合器与轮毂，下游客户商用车占30%，乘用车占70%。2015年，公司实现营收5亿元，净利润3700万元。公司于2016年上半年完成天海同步的并购，跨出了外延式并购的第一步。天海同步的营收和利润体量跟光洋股份相当，属同步器和行星排龙头企业，在细分市场处于领先地位，覆盖了大众汽车、格特拉克、博格华纳、山东盛瑞等重要整车厂和变速箱客户。
- ❖ 论行业，中国自动变速箱取代手动变速箱的趋势已确立，催化剂包括一是比亚迪等自主品牌相继实现自动变速箱量产，二是合资品牌为降成本，将变速箱及零部件国产化，三是第三方企业如山东盛瑞变速箱等企业的技术和市场日益成熟。2015年，天海同步实现扣非净利润为3880万元，同比增长20%，公司承诺2016-17年扣非净利润不低于5408万元和7031万元，隐含年增长率为39%与30%。
- ❖ 光洋股份2016年前3季度实现净利润5000万元，并预计全年净利润落在7300万元和8400万元的区间内，展望明年，公司在自动变速器轴承、轮毂轴承和出口取得进展，而天海同步受益于行业领先地位，市场份额也将进一步提高。粗略预计公司2017年全年的净利润应在1.2亿元左右，约合每股收益为0.26元，隐含2017年预期市盈率为57倍。我们暂未覆盖公司。
- ❖ 风险提示：2017年车市整体销量不及预期；原材料上涨过快；研发费用和设备投入增长过快；并购后的整合风险。

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000