

谨慎推荐（维持）

（002249）大洋电机 17 年一季报点评

风险评级：一般风险

一季度业绩低于预期，有望随着新能源汽车市场回暖反弹

2017 年 4 月 26 日

投资要点：

姚畅

SAC 执业证书编号：

S0340112110021

电话：0755-23616032

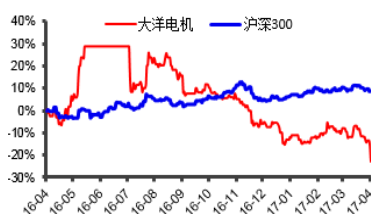
邮箱 yaochang@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 4 月 25 日

收盘价(元)	7.20
总市值(亿元)	170.48
总股本(百万股)	2,367.75
流通股本(百万股)	1,358.02
ROE (TTM)	5.58%
12 月最高价(元)	11.97
12 月最低价(元)	7.10

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **受同期新能源汽车市场下滑影响，一季度业绩低于预期：**公司一季度业绩低于先前预期，我们认为主要原因系同期国内新能源市场受到补贴政策调整及新能源推广目录重申影响出现大幅下滑，导致公司主营之一的动力总成业务出现下滑。
- **新能源产品销量下滑致使毛利率出现下滑：**公司一季度毛利率19.27%，较17年四季度大幅下滑5.58个百分点，我们认为主要是新能源汽车动力总成业务一直是公司的毛利率支柱，较其他业务毛利率平均高出8-12个百分点，因此一季度的下滑也带动了毛利率大幅下滑。
- **动力总成业务有望随着新能源汽车市场回暖出现反弹：**随着新一期新能源汽车推广目录的公布以及补贴政策的明朗，新能源汽车市场正在迅速回暖，根据中汽协发布数据，3月新能源汽车份销售31120台，同比增长35.6%，环比增长76.86%。其中新能源乘用车销量同比增长81%达到2.85万辆，而各主机厂的生产也开始发力，我们认为随着市场的回暖，对于上游动力总成的需求将会较快释放，公司动力总成业务有望迅速反弹，对业绩形成支撑。
- **预计业绩将逐季度提升，公司股价具备一定安全边际：**我们认为随着新能源汽车动力总成业务的回暖，以及家电、车用旋转电器业务的稳健增长，公司17年业绩有望逐季提升，呈现前低后高的趋势，另一方面，目前公司股价已低于股权激励行权价（8.51元），因此具备一定的安全边际。
- **投资建议：**仍然看好公司在新能源汽车领域的良好布局，以及全年业绩表现，维持谨慎推荐评级。预计2017-2018年EPS分别为0.26元、0.37元，对应当前股价PE分别为27倍、20倍。
- **风险提示。**新能源汽车市场增速快速下滑。

公司盈利预测表：

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	6,805	8,847	11501	14,951
营业总成本	6,224	8,069	10415	13,544
营业成本	5195	6,724	8,741	11363
营业税金及附加	48	44	55	75
销售费用	327	398	518	688
管理费用	661	796	1012	1301
财务费用	-43	54	21	43
其他经营收益	9	1	4	4
公允价值变动净收益	4	(1)	2	2
投资净收益	5	2	2	2
营业利润	590	779	1090	1411
加 营业外收入	73	30	40	40
减 营业外支出	11	6	5	1
利润总额	652	803	1125	1450
减 所得税	104	112	169	203
净利润	548	691	956	1247
减 少数股东损益	39	64	90	116
归母公司所有者的净利润	509	626	866	1131
基本每股收益(元)	0.22	0.26	0.37	0.48
PE（倍）	33	27	20	15

东莞证券投资评级体系：

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

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。本报告清晰准确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