

东方精工(002611.SZ)点评报告

2017年6月30日

东方精工：PACK 业务获大单+收购 Fosber 剩余 40%股权，内生外延双发展

投资评级：增持（维持）

事件 1: 6月28日，东方精工全资子公司普莱德与北汽新能源签订 2017 年度战略采购合同，约定 2017 年内北汽新能源将以总金额 36.89 亿元向普莱德采购 8 万台动力电池。

事件 2: 6月28日，公司公告已于 6月23日以 3313.52 万欧元收购意大利 Fosber 集团剩余 40%股份。

投资要点

■ 切入动力电池 PACK 领域，收获北汽大单

公司于 2017 年 4 月完成收购普莱德的 100%股权，切入新能源汽车动力系统领域。作为国内第三方动力电池 PACK 绝对龙头，普莱德依靠 CATL 优质电芯和领先的 PACK 技术，使其动力电池系统能力密度达到 120Wh/kg 以上，满足最高一档的补贴标准，竞争优势明显。此次北汽采购的 8 万台动力电池占了北汽今年规划产量 17 万辆的 47.06%，而合同总金额 36.89 亿元是东方精工 2016 年全年营业收入 15.33 亿的 2.4 倍。采购合同如果充分履行将大幅增厚公司 2017 年业绩。

■ 绑定上下游龙头，共享电动化大浪潮

普莱德的下游主要客户 CATL 和北汽福田分别是东方精工的第五、六大股东，通过这种产业协同模式，普莱德与核心供应商和客户建立了长期战略合作关系。2016 年，普莱德的采购量占了电池龙头 CATL 出货量的 28%，同时下游绑定整车龙头北汽新能源、中通和北汽福田，强强联合，凭借规模优势和成本降低，公司 PACK 龙头地位愈发稳固。

■ 瓦楞纸箱需求回暖，支撑传统业务稳健增长

公司已深耕瓦楞纸包装设备 20 余年，并于 2014 年收购在智能自动化瓦楞纸板生产线设备领域排名世界第二的意大利 Fosber 60%股份。2016 年，公司又收购了意大利 EDF 100%股份，成为国内唯一能够提供上印式和下印式两大类全自动瓦楞纸箱印刷设备成套生产线的生产厂商。受互联网购物需求的拉动，瓦楞纸箱需求自 2016 年起回暖，Fosber 2016 年贡献收入 10.65 亿元，净利润 8523 万元。公司收购 Fosber 剩余 40%股份将巩固其智能包装设备的龙头地位。

■ 新能源汽车预计下半年销售放量，PACK 龙头有望高增长

中汽协公布 5 月我国新能源汽车产销分别完成 5.1 万和 4.5 万，分别同比增长 37.9%和 31.8%，环比 4 月增长 37.9%和 31.8%，维持较高增速。由于 2016 年三季度销量基数低，而 2017 年乘用车受 A 级及 A00 级双向拉动增长势头猛，且商用车 6-7 月将明显起量，故下半年高速增长确定，看好下半年新能源车投资机会。中期看，积分制或即将落地，同时 2018 年新车型集中上市，补贴有望维持当前水平，2018 年销量有望继续高增长。

■ 投资建议与盈利预测

预计 2017/18/19 年净利润分别为 6.4, 8.3, 10.2 亿元,对应 EPS 分别为 0.55, 0.72, 0.88 元，对应 PE 为 26,20,17X。考虑到公司未来的成长性，以及全球汽车电动化的时代背景，故维持“增持”评级。

风险提示:新能源汽车发展低于预期，产品价格降低的风险，整合不及预期。

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号码：S0600515090001

chenxf@dwzq.com.cn

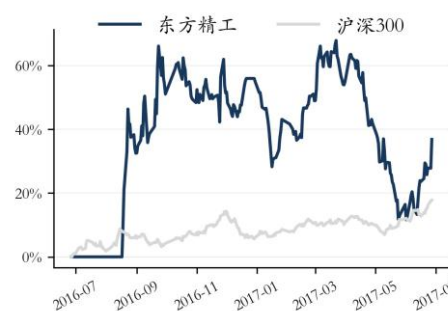
证券分析师 周尔双

执业资格证书号码：S0600515110002

zhouersh@dwzq.com.cn

13915521100

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.34
一年最低价/最高价	10.84/18.87
市净率	11.0
流通 A 股市值(亿元)	50.16

基础数据

每股净资产(元)	1.30
资产负债率	51.88%
总股本(亿股)	11.58
流通 A 股(亿股)	3.50

相关研究

公司点评: 收购普莱德 100%股权，切入锂电自动化领域有助增厚业绩

2016.8.1

行业点评: 龙头估值溢价趋势加速，布局中报高增长公司

2017.6.25

行业点评: 上汽与 CATL 合作落地，绑定龙头电芯企业的设备公司将大幅受益

2017.6.20

行业点评: 新能源汽车积分制将如期落地，利好绑定龙头的锂电设备商

2017.5.16

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>