

增持

——维持

精锻科技 (300258)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2018年01月16日

行业: 汽车



业绩符合预期, 保持快速增长

分析师: 邵锐
 Tel: 021-53686137
 E-mail: shaorui@shzq.com
 SAC证书编号: S0870513050001
 研究助理: 黄涵虚
 Tel: 021-53686177
 E-mail: huanghanxu@shzq.com
 SAC证书编号: S0870116030006

■ 公司动态事项

近期公司发布2017年度业绩预告。

■ 事项点评

2017年业绩符合预期, 精锻齿轮业务保持快速增长

公司预计, 2017年归属于上市公司股东的净利润为2.45亿元至2.6亿元, 同比增长28.48%至36.35%。营业收入方面, 2017年公司营业收入同比增长约25%, 其中国内市场和出口市场销售收入分别增长约30%和9%, 订单情况增长较好; 另外, 宁波电控VVT业务下游客户销量下滑、产品价格年降、原辅材料价格上涨等因素对业绩产生一定影响。总体上, 公司2017年业绩情况符合预期。

获大众DCT结合齿项目增量提名信, 产品需求向好

公司近期获主要客户之一的大众大连DQ200结合齿齿轮项目的增量提名信, 供货份额由原先年需求90万台套的40%提升到年需求140万台套的80%, 将从2018年起递增供货。公司作为国内乘用车精锻齿轮行业龙头, 受益于国内自动变速器渗透率的提升, 大众、格特拉克等项目的放量有效推动了公司产品的销量, 未来公司为大众DQ400和格特拉克自动变速器离合器配套的项目等有望持续为公司提供业绩增量, 新厂区的建设也将保障公司齿轮产品产能的提升, 并有利于公司进一步开拓新能源汽车零部件、VVT等业务。

■ 投资建议

调整公司盈利预测, 预计公司2017年至2019年归属于母公司股东的净利润分别为2.56亿元、3.37亿元、4.32亿元, 对应的EPS为0.63元、0.83元、1.07元, 按1月15日收盘价14.60元计算, 对应的PE为23.10倍、17.55倍、13.69倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示

新增产能进展不及预期的风险; 新能源汽车对燃油车形成替代的风险; 原材料价格上涨的风险; 汇率变动的风险等。

■ 数据预测与估值:

至12月31日(¥.百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	898.60	1148.35	1443.75	1818.41
年增长率	28.66%	27.79%	25.72%	25.95%
归属于母公司的净利润	190.69	256.01	337.01	431.77
年增长率	36.28%	34.26%	31.64%	28.12%
每股收益(元)	0.47	0.63	0.83	1.07
PER(X)	31.01	23.10	17.55	13.69

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止2018年1月15日

基本数据 (2018.1.15)

报告日股价(元)	14.60
12mth A股价格区间(元)	12.50/17.90
总股本(百万股)	405.00
无限售A股/总股本	92.51%
流通市值(亿元)	54.70
每股净资产(元)	3.95
PBR(X)	3.70

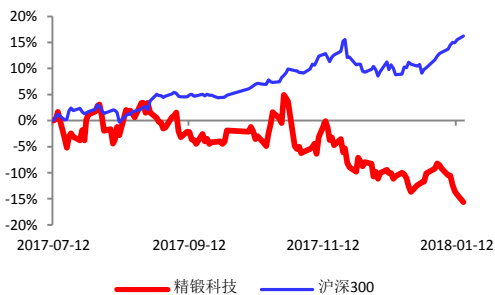
主要股东 (2017Q3)

江苏大洋投资有限公司	48.36%
夏汉关	4.39%
黄静	2.70%

收入结构 (2017H1)

轿车齿轮	78.09%
其他乘用车齿轮等	15.92%
VVT产品	4.83%
其他业务	1.16%

最近6个月股票与沪深300比较



报告编号: QCGSDT-15

首次报告日期: 2018年1月16日

相关报告:

■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	106	115	144	182
应收和预付款项	339	452	542	710
存货	169	237	266	368
其他流动资产	27	27	27	27
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	1143	1198	1182	1147
无形资产和开发支出	173	206	234	257
其他非流动资产	88	77	77	77
资产总计	2046	2311	2472	2767
短期借款	274	384	215	114
应付和预收款项	159	165	232	263
长期借款	19	22	0	0
其他负债	139	70	70	70
负债合计	591	640	517	447
股本	405	405	405	405
资本公积	351	351	351	351
留存收益	693	915	1200	1564
归属母公司股东权益	1455	1671	1955	2320
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1455	1671	1955	2320
负债和股东权益合计	2046	2311	2472	2767

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动产生现金流量	311	298	522	447
投资活动产生现金流量	-263	-286	-236	-236
融资活动产生现金流量	-84	56	-256	-174
现金流量净额	-29	68	30	37

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	899	1148	1444	1818
营业成本	534	669	829	1046
营业税金及附加	11	13	17	21
营业费用	30	39	49	62
管理费用	91	116	146	184
财务费用	7	17	14	5
资产减值损失	9	9	9	9
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	218	285	380	492
营业外收支净额	16	16	16	16
利润总额	234	301	396	508
所得税	43	45	59	76
净利润	191	256	337	432
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	191	256	337	432

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	40.61%	41.71%	42.56%	42.47%
EBIT/销售收入	27.43%	27.69%	28.41%	28.21%
销售净利率	21.22%	22.29%	23.34%	23.74%
ROE	13.11%	15.32%	17.24%	18.61%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	1.29	1.46	2.10	3.24
速动比率	0.85	1.00	1.47	2.24
总资产周转率	0.45	0.50	0.58	0.66
应收账款周转率	2.83	2.73	2.85	2.75
存货周转率	3.15	2.83	3.11	2.84

数据来源: WIND 上海证券研究所

分析师承诺

邵锐、黄涵虚

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。