

增持

——维持

方正电机 (002196)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2018年01月31日

行业: 汽车



进入吉利供应商体系, 彰显驱动电机产品竞争力

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

公司公告称, 与吉利控股集团的子公司浙江远景汽配有限公司签订驱动电机总成采购项目的供货合同。

■ 事项点评

与远景汽配签订供货合同, 成功进入吉利供应商体系

公司本次签订供货合同的驱动电机总成适用于吉利 FE-3ZA/GE12 车型, 成功进入吉利汽车的供应商体系, 显示出公司的纯电动汽车驱动总成产品已受到国内主流新能源汽车厂商认可。上汽通用五菱、众泰、吉利等优质的新能源乘用车客户将持续支撑公司驱动电机产品销量。

新建高功率密度驱动电机、电驱动集成系统产能, 建立技术优势

公司前期定增募资项目计划将为公司新增20万台高功率密度驱动电机和15万台电驱动集成系统的年产能, 并建立新能源汽车电驱动系统与节能电机研究院, 有助于公司在电机功率密度不断提高、电驱动系统趋于集成化和一体化的行业趋势下建立技术领先优势, 由驱动电机供应商向集成系统供应商转变。公司已采购纯电动动力总成生产线, 随着项目推进, 公司市场竞争力将有望不断提高。

■ 投资建议

预计公司2017年至2019年营业收入为14.95亿元、18.70亿元、22.15亿元, 归属于母公司股东的净利润1.48亿元、1.88亿元、2.19亿元, 对应EPS为0.33元、0.42元、0.49元, PE为28.15倍、22.14倍、18.93倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示

汽车销量不及预期的风险; 新能源汽车行业政策变化的风险; 技术研发进展不及预期的风险等。

■ 数据预测与估值:

至12月31日(¥.百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1049.33	1494.67	1869.83	2214.82
年增长率	32.09%	42.44%	25.10%	18.45%
归属于母公司的净利润	118.29	147.53	187.55	219.33
年增长率	100.37	24.72%	27.13%	16.94%
每股收益(元)	0.26	0.33	0.42	0.49
PER(X)	35.11	28.15	22.14	18.93

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止2018年1月30日

基本数据 (2017.10.30)

报告日股价(元)	9.21
12mth A 股价格区间(元)	8.30/23.76
总股本(百万股)	450.90
无限售 A 股/总股本	64.42%
流通市值(亿元)	26.75
每股净资产(元)	5.40

主要股东 (2017Q3)

张敏	16.47%
卓斌	8.60%
青岛金石灏纳投资有限公司	6.93%

收入结构 (2017H1)

汽车应用类	48.40%
智能控制器	24.54%
缝纫机应用类	21.48%

最近6个月股票与沪深300比较



报告编号: QCGSDT-17

首次报告日期: 2018年1月31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	135	149	187	221
应收和预付款项	540	799	876	1107
存货	320	436	505	608
其他流动资产	92	92	92	92
长期股权投资	3	4	4	4
投资性房地产	83	83	83	83
固定资产和在建工程	472	705	809	842
无形资产和开发支出	1218	1214	1209	1203
其他非流动资产	41	22	15	15
资产总计	2904	3506	3780	4177
短期借款	109	14	166	168
应付和预收款项	322	560	537	760
长期借款	0	0	0	0
其他负债	121	53	53	53
负债合计	552	628	756	981
股本	265	305	305	305
资本公积	1829	2200	2200	2200
留存收益	245	362	507	677
归属母公司股东权益	2342	2867	3012	3183
少数股东权益	10	11	12	13
股东权益合计	2352	2878	3024	3196
负债和股东权益合计	2904	3506	3780	4177

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	36	91	135	241
投资活动产生现金流量	-91	-307	-206	-156
融资活动产生现金流量	-57	282	109	-51
现金流量净额	-110	67	38	34

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1049	1495	1870	2215
营业成本	783	1135	1412	1670
营业税金及附加	5	8	10	11
营业费用	23	32	40	48
管理费用	112	159	199	236
财务费用	1	-2	-2	2
资产减值损失	18	5	5	5
投资收益	2	0	0	0
公允价值变动损益	17	0	0	0
营业利润	127	158	205	242
营业外收支净额	17	17	17	17
利润总额	144	174	222	259
所得税	25	26	33	39
净利润	119	148	188	220
少数股东损益	1	1	1	1
归属母公司股东净利润	118	148	188	219

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	25.38%	24.09%	24.48%	24.58%
EBIT/销售收入	14.05%	11.71%	11.91%	11.90%
销售净利率	11.32%	9.92%	10.08%	9.95%
ROE	5.05%	5.15%	6.23%	6.89%
资产负债率	38.31%	25.67%	21.80%	22.53%
流动比率	2.32	2.51	2.31	2.15
速动比率	1.42	1.63	1.50	1.42
总资产周转率	0.37	0.43	0.49	0.53
应收账款周转率	2.02	1.99	2.23	2.12
存货周转率	2.45	2.60	2.80	2.75

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。