

## 汇兑暂时影响业绩，长期稳健增长趋势不变

### ——精锻科技（300258）点评报告

增持（维持）

日期：2018年04月17日

	2016年	2017年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	8.99	11.29	14.00	17.00
增长比率(%)	28.66	25.62	23.98	21.46
净利润(亿元)	1.91	2.50	3.17	4.01
增长比率(%)	36.28	31.28	26.47	26.61
每股收益(元)	0.47	0.62	0.78	0.99
市盈率(倍)	30.12	22.94	18.14	14.33

#### 事件：

公司发布2017年年报，报告期内公司实现营业收入11.29亿元，同比增长25.62%，归属于上市公司股东的净利润2.50亿元，同比增长31.28%。同时，根据公司2018年一季度报告披露，报告期内公司实现营业收入3.23亿元，同比增长21.72%，归属于上市公司股东的净利润0.66亿元，同比增长16.00%。

#### 投资要点：

#### ● 2017年业绩符合预期，汇兑损失及原材料价格上涨暂时拖累2018Q1业绩增速

2017年公司实现营收11.29亿元、归属于上市公司股东净利润2.50亿元，同比增长25.62%和31.28%，符合市场预期，营收和净利润增长的主要原因在于公司主营业务拓展良好，订单充足，产销两旺，产能利用率及出货量的持续提升有力的支撑公司业绩稳健增长。2018年Q1营收和归母净利润分别为3.23亿元和0.66亿元，同比分别21.72%和16.00%，增速相对2017年下降的主要原因在于：1) 售价年降及上游原材料价格上涨导致毛利率下降，2018年Q1毛利率40.27%，相比2017年的41.09%下降0.82个百分点。2) 一季度人民币升值造成的汇兑损失导致财务费用上升过快，2018年Q1财务费用占营收比率3.96%，相比2017年的1.73%明显提升2.23个百分点。

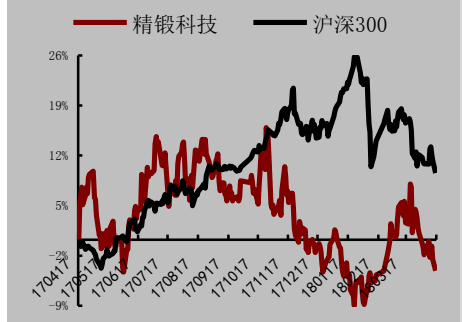
#### ● 产销两旺，本部业务拓展良好

公司为国内乘用车精锻齿轮龙头企业，产品配套客户如大众、通用、福特、奔驰、奥迪等外资合资及长安、长城、奇瑞、吉利、上汽、比亚迪等自主品牌众多车型，尤其是大众，其DQ380、DQ381、D500、DL382等项目合计规划180万辆的产能公司将充分受益，另大众汽车自动变速器（大连）有限公司提升DQ200双离合自动变速器（DCT）结合齿齿轮项目由原先年需求90万台套的40%提升到年需求140万台套的80%相应提升公司订单需求，预计2018年公司为其配套量约100万套，除大众外，配套格特拉克的自动变速器离合器关键零部件产业化技术改造项目已全面建成投产并进入批产阶段，充足的订单需

#### 基础数据

收盘价(元)	14.18
市净率(倍)	3.31
流通市值(亿元)	53.13
每股净资产(元)	4.28
每股经营现金流(元)	0.15
营业利润率(%)	24.05
净资产收益率(%)	3.89
资产负债率(%)	29.17
总股本(万股)	40,500
流通股(万股)	37,465

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
数据截止日期：2018年04月17日

#### 相关研究

万联证券研究所 20170811\_公司点评报告  
\_AAA\_精锻科技（300258）点评报告

#### 分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883480

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

#### 研究助理：周春林

电话：02160883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

求将支撑公司业务稳健增长。为满足订单需求公司产能有序扩张，江苏工厂两班换三班产能增长30%，天津工厂2018年4季度开始陆续安装设备，2019年二季度有望小批试生产。全资子公司宁波太平洋电控产销增速下滑业绩不达预期，营收5,058.75万元，同比下降31.09%，净利润1,035.58万元，同比下降28.28%，但对VVT/OCV现有的装配线进行了精益化生产线改造，自动化程度及生产效率明显提升，后期业绩改观值得期待。

● **盈利预测与投资建议：**

受益于国内自动变速箱渗透率提升及下游配套客户主流车型销量的稳健增长，公司精锻齿轮订单充裕，汇兑损失及原材料价格略上涨暂时影响业绩但长期稳健增长的趋势不变。我们预计公司2018-2019年EPS分别为0.78、0.99元/股，结合2018年4月17日收盘价14.18元/股对应的PE分别为18.14倍和14.33倍，考虑到公司长期业绩的稳健增长，维持“增持”评级。

● **风险因素：**

主要客户销量不及预期，产能释放速度不及预期，子公司宁波电控业绩不及预期

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

### 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 证券分析师承诺

姓名：宋江波

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

### 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484