

# 精锻科技(300258)

## —上半年业绩高增长，DCT 放量催化业绩提升

投资评级 增持 评级调整 首次评级 收盘价 12.95 元

### 事件:

2018 年 8 月 21 日，公司宣布 2018 年上半年营业总收入达 6.44 亿元，比上年同期增长 23%，实现归母净利润 1.59 亿元，比上年同期增加 26.97%，EPS 为 0.39 元。

### 结论:

**营业收入稳定增长，净利率大幅提升。**公司业务以生产半轴齿轮和行星齿轮为主，是国内 DCT 变速器主要供应商 2018 上半年公司实现收入 6.44 亿，同比增长 23%，乘用车业务贡献了 94.5%的营业收入，其中变速器行星半轴齿轮类产品销售额占比为 68.97%。受益于消费升级，自动变速器产量持续上升；叠加 DCT 燃油经济性高，有望高速增长。乘用车齿轮业务特别是 DCT 配套产品贡献了主要的增长，公司单一价值量高的 DCT 自动变速器配套产品的销售额同比增长超过 50%。2018 年 Q1 净利率为 20.46%，Q2 净利率分为 28.82%，净利率的提升一是由于公司期间费用管控得当，三费率总体下降 0.98%；二是 Q2 人民币贬值，汇兑损益改善；三是所得税优惠又增厚了公司业绩。

**客户结构持续优化，DCT 业务受益大众产品周期。**上半年，公司前六大客户分别为大众、通用、丰田、福特、吉利和奔驰等，为外资、合资品牌中主流车型配套的业务占比目前到达 97.05%，同比增长了 3.99 个百分点，为公司提供稳定增长基础。公司是大众核心供应商，为大众全球六个工厂提供产品配套，2018 年-2020 年，大众将密集投放 37 款全新/换代车型，开启新一轮的强产品周期。公司深度绑定大众，扩大在大众配套的份额，接连在大众 DQ200、DQ381 等项目获得 80%的配套份额，确保公司未来 2-3 年增长。

**拓展新能源产品，布局中长期增长点。**2018 上半年，公司为新能源车配套的变速器总成占主营业务收入的比例为 1.08%，同比增长 67.52%。变速器总成在变速器齿轮的基础上增加了壳体、行星齿轮轴和垫片等零件，价值量显著提升。此外，公司大力拓展新能源车电机轴、新能源车变速器总成、VVT 项目、电磁阀项目等，未来有望成为公司发展新的增长点。

### 风险提示:

宏观经济增速不及预期、汽车产销量不及预期、中美贸易战进一步升级影响出口市场、汇率波动风险等

发布时间：2018 年 08 月 24 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	17.5 / 12.34
上证指数/深圳成指	2724.62/8501.39
50 日均成交额(百万元)	16.37
市净率(倍)	2.95
股息率	0.97%

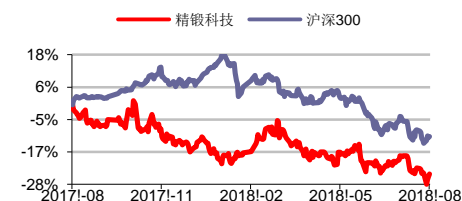
### 基础数据

流通股(百万股)	376.38
总股本(百万股)	405.00
流通市值(百万元)	4874.11
总市值(百万元)	5244.75
每股净资产(元)	4.39
资产负债率	32.53%

### 股东信息

大股东名称	江苏大洋投资有限公司
持股比例	45.80%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

### 联系方式

研究员：胡伟  
执业证书编号：S0020115080059  
电话：021-51097188-1852  
电邮：huwei1@gyzq.com.cn  
研究助理：薛雨冰  
执业证书编号：S0020118010037  
电话：021-51097188-1952  
电邮：xueyubing@gyzq.com.cn  
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号  
安徽国际金融中心 A 座国元证券  
(230000)

**盈利预测:**

我们预计公司未来三年营业收入分别为 13.99 亿元、17.07 亿元以及 20.85 亿元；对于 PE 为 17x、14 以及 12x。首次评级，基于“增持”评级。

<b>重要财务指标</b>		单位:百万元			
<b>主要财务指标</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	
营业收入	1128.86	1399.79	1706.62	2084.81	
收入同比(%)	26%	24%	22%	22%	
归属母公司净利润	250.33	312.06	379.48	452.74	
净利润同比(%)	31%	25%	22%	19%	
毛利率(%)	41%	44%	42%	41%	
ROE(%)	15%	16%	16%	16%	
每股收益(元)	0.62	0.77	0.94	1.12	
P/E	20.95	16.81	13.82	11.58	
P/B	3.15	2.72	2.27	1.90	
EV/EBITDA	12	11	10	9	

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

## 分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn