

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10月24日

行业: 汽车



# 总体增长良好, 长期受益行业趋势

——2018年三季度点评

分析师: 黄涵虚  
 Tel: 021-53686177  
 E-mail: huanghanxu@shzq.com  
 SAC证书编号: S0870518040001

## 基本数据 (2018.10.23)

报告日股价 (元)	11.54
12mth A 股价格区间 (元)	10.91/17.67
总股本 (百万股)	405.00
无限售 A 股/总股本	92.93%
流通市值 (亿元)	43.43
每股净资产 (元)	4.56
PBR (X)	2.53

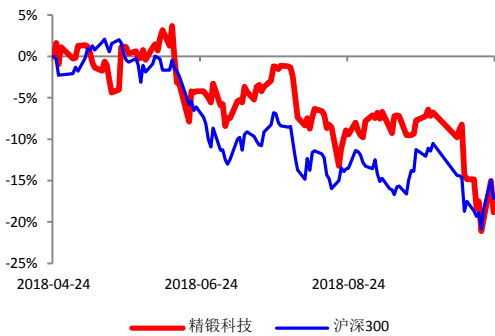
## 主要股东 (2018Q3)

江苏大洋投资有限公司	45.80%
夏汉关	4.39%
黄静	2.70%

## 收入结构 (2018H1)

乘用车	94.93%
农用机械	2.23%
商用车	0.21%
其他业务	2.63%

## 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: QCGSDT-43

首次报告日期: 2018年10月24日

相关报告:

## ■ 公司动态事项

公司发布2018年三季度报, 第三季度实现营业收入3.09亿元, 同比增长11.51%, 归属于上市公司股东的净利润7067.44万元, 同比增长22.86%; 前三季度实现营业收入9.53亿元, 同比增长19.04%, 归属于上市公司股东的净利润2.29亿元, 同比增长25.67%。

## ■ 事项点评

### 前三季度业绩总体增长良好, 汇兑收益改善期间费用率

公司前三季度业绩总体增长良好, 国内和出口市场销售收入分别较去年同期增长约 17% 和 28%, Q3 国内市场收入增速有所放缓, 但出口市场收入加速增长。受到产品销售价格年降、原辅材料价格上涨等因素影响, Q3 毛利率较去年同期下降 2.12pct 至 36.57%; 汇兑收益使财务费用率显著改善, 公司期间费用率较去年同期下降 2.80pct 至 10.02%, 其中销售费用率、管理费用率、财务费用率分别下降 1.48pct、0.12pct、2.35pct, 研发费用率上升 1.16pct。

### 精锻齿轮细分市场龙头, 长期受益自动变速器渗透率提升

国内乘用车自动变速器渗透率不断提升, 市场需求增长速度远高于整车的增长速度, 公司是国内乘用车精锻齿轮行业龙头, 为大众、GKN、格特拉克等重要变速器生产商提供配套, 有望长期受益于这一行业趋势。DCT 是自动变速器的重要技术路线之一, 由于传动效率高、换挡品质好等优点广泛用于大众等品牌车型, 公司重要客户大众不断推进 DCT 产品的国产化, 持续支撑公司产品需求。

## ■ 投资建议

维持公司盈利预测, 预计公司2018年至2020年归属于母公司股东的净利润分别为3.11亿元、3.96亿元、4.91亿元, 对应的EPS为0.77元、0.98元、1.21元, 按10月23日收盘价11.54元计算, 对应的PE为15倍、12倍、10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)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1128.86	1415.92	1755.63	2116.06
年增长率	25.62%	25.43%	23.99%	20.53%
归属于母公司的净利润	250.33	311.37	396.11	491.20
年增长率	31.28%	24.38%	27.21%	24.01%
每股收益 (元)	0.62	0.77	0.98	1.21
PER (X)	18.61	14.99	11.78	9.54

注: 有关指标按最新股本摊薄, 股价截止 2018 年 10 月 23 日

## ■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	169	212	263	317
应收和预付款项	369	519	582	745
存货	189	257	295	369
其他流动资产	103	14	14	14
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	1231	1304	1322	1335
无形资产和开发支出	193	220	235	248
其他非流动资产	137	210	210	210
<b>资产总计</b>	<b>2391</b>	<b>2736</b>	<b>2922</b>	<b>3239</b>
短期借款	388	514	350	208
应付和预收款项	177	238	270	337
长期借款	0	0	0	0
其他负债	159	69	69	69
<b>负债合计</b>	<b>724</b>	<b>820</b>	<b>689</b>	<b>613</b>
股本	405	405	405	405
资本公积	351	351	351	351
留存收益	903	1160	1477	1870
归属母公司股东权益	1667	1916	2233	2626
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益合计</b>	<b>1667</b>	<b>1916</b>	<b>2233</b>	<b>2626</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2391</b>	<b>2736</b>	<b>2922</b>	<b>3239</b>

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动产生现金流量	363	206	381	373
投资活动产生现金流量	-379	-130	-70	-70
融资活动产生现金流量	78	43	-260	-249
<b>现金流量净额</b>	<b>58</b>	<b>119</b>	<b>51</b>	<b>54</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	<b>1129</b>	<b>1416</b>	<b>1756</b>	<b>2116</b>
营业成本	665	827	1024	1233
营业税金及附加	13	16	20	24
营业费用	41	52	64	78
管理费用	99	125	155	186
财务费用	20	20	18	8
资产减值损失	15	9	9	9
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>296</b>	<b>366</b>	<b>466</b>	<b>578</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>296</b>	<b>366</b>	<b>466</b>	<b>578</b>
所得税	46	55	70	87
净利润	236	311	396	491
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>250</b>	<b>311</b>	<b>396</b>	<b>491</b>

财务比率分析

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
毛利率	41.09%	41.59%	41.69%	41.75%
EBIT/销售收入	25.61%	27.32%	27.55%	27.70%
销售净利率	20.93%	21.99%	22.56%	23.21%
ROE	14.17%	16.25%	17.74%	18.71%
资产负债率	38.31%	29.97%	23.58%	18.93%
流动比率	1.09	1.26	1.74	2.46
速动比率	0.76	0.92	1.27	1.81
总资产周转率	0.51	0.52	0.60	0.65
应收账款周转率	3.26	2.92	3.22	3.03
存货周转率	3.52	3.22	3.47	3.34

数据来源: WIND 上海证券研究所

## 分析师承诺

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±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±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。