

# 精锻科技(300258)

## —斩获上汽变大单，主营业务双维度拓展

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 12.04 元

### 事件：

公司公告签订预计 2020 年起配套上汽变速器 DCT280 差速器总成项目。

### 结论：

**公司经营情况稳重有进，海外收入对冲国内车市低迷。**公司在行业低迷之际依旧成功拓展客户产品需求，充分体现其产品之优质；目前公司在扩张品类同时，完成海外布局，收入抗风险能力逐步加强。由此，我们预计公司未来三年收入为 13.67 亿元、17.12 亿元以及 22.43 亿元；同比增长 21.08%、25.27%以及 31.03%，净利润 3.13 亿元、3.95 亿元以及 5.13 亿元；对应 PE 15x、12x、9x；维持“增持”评级。

### 正文：

**签订重要项目，公司主营业务双维度拓展。**上汽变 DCT280 主要配套于上汽荣威系列，公司斩获订单从两个维度上均展示了其利好特性：1) 差速器总成在新能源汽车上仍需配备，发展前景可期。2) 公司斩获国内自主品牌 DCT 大单拓展自主品牌客户市场空间；我们预计自主品牌车型配套率依旧低于合资及国际均值，未来 DCT 渗透增速较高。此次订单将向上汽变提供 40 万套 DCT280 差速器总成，总成类产品均价高于零件，假设其单车价值为 300 元套，则未来弹性收入预计为 1.2 亿元；按照公司 2017 年产品综合毛利率 40%估算，则对应毛利率 4800 万元。

**变速器齿轮龙头，自动变速器渗透提升，享受市场红利。**公司锥齿轮全国与全球市占率为 30%以及 10%；毛利率与净利率超过 40%与 20%，盈利能力较高。公司主要客户大众 DCT 车型结构出现明显增长，精锻科技作为其结合齿供应商享受高增速红利。公司订单充足，2018 年又获得大众天津工厂 DQ381 项目提名信 100 万台套 80%结合齿；以及大连工厂 DQ200 增供提名信，从原本 90 万台套 40%提升至 140 万台套 80%。

**风险提升：**下游客户产能释放不及预期、天津工厂产能不达预期、汽车销量大幅下滑等。

### 附表：盈利预测表

财务数据和估值	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	898.60	1128.86	1366.87	1712.23	2243.61
收入同比(%)	28.66%	25.62%	21.08%	25.27%	31.03%
净利润(百万元)	190.69	250.33	313.69	395.49	513.09
净利润同比(%)	36.28%	31.28%	25.31%	26.08%	29.74%
毛利率(%)	40.61%	41.09%	40.43%	40.20%	40.50%
ROE(%)	13.11%	15.02%	16.25%	17.01%	18.08%
每股收益(元)	0.47	0.62	0.77	0.98	1.27
市盈率(P/E)	24.91	18.98	15.14	12.01	9.26
市净率(P/B)	3.27	2.85	2.46	2.04	1.67
EV/EBITDA	14.75	10.99	9.70	7.86	6.29

发布时间：2018 年 11 月 09 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	16.66 / 11.22
上证指数/深圳成指	2635.63/7698.02
50 日均成交额(百万元)	13.29
市净率(倍)	2.64
股息率	0.00%

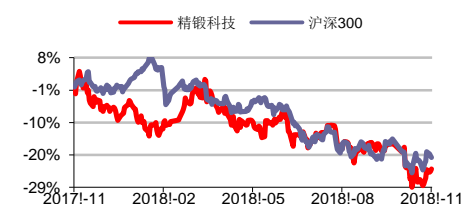
### 基础数据

流通股(百万股)	376.38
总股本(百万股)	405.00
流通市值(百万元)	4531.61
总市值(百万元)	4876.20
每股净资产(元)	4.56
资产负债率	30.92%

### 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

- 《精锻科技(300258)：DCT 渗透加速，扩产能增厚业绩》2018-11-1
- 《精锻科技(300258)——上半年业绩高增长，DCT 放量催化业绩提升》2018-8-25

### 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  
 联系人：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)

## 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