

精锻科技(300258)

一切入大众 MEB 平台，业务有望无缝衔接

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 12.75 元

事件:

公司收到大众汽车自动变速器(天津)有限公司关于 MEB 项目转子轴(电机轴)的“采购提名协议”。

结论:

尽管受乘用车行业表现低迷影响,公司第三季度收入增速有所放缓,本部营收增长任达到 15%,订单完成率提高至 80%以上,四季度毛利率预计环比回升,结合齿、轴类等销售占比仍在稳步上升。因此我们维持对未来三年净利润的预测,为 3.13 亿元、3.95 亿元以及 5.13 亿元,对应 PE 16x、13x、10x,维持“增持”评级。

正文:

获 MEB 平台电机轴采购协议,新能源继续绑定大众。大众天津的规划年需求量为 71 万台套,其 50%即 35.5 万台套将由公司提供,假设电机轴单价为 100 元,则预计全年创收 3550 万元。大众 MEB 平台是针对电动车专属研发的全新模块化平台,拥有较大的延展性和模块化,大众汽车未来再中国规划的电动车总产量将超过 100 万台。此外,大众集团是公司的第一大客户,公司给大众集团配套业务包含大众大连、大众天津、大众卡塞尔、斯柯达、西亚特,预计 2018 年大众收入占比将超过 30%。

新能源业务未来将成为公司的重要增长点。本次协议或进一步打消新能源化导致对公司市场空间的担心。电机轴的价值较高,电动车电机轴类产品业务将成为公司新一类增长平台。新能源车领域公司已在配套的产品有差速器总成和电机轴,新能源车配套的差速器总成销量较去年有明显上升,另外公司还在向其他产品拓展,未来公司再新能源车领域单车配套的价值量不会低于传统汽车。

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 26 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	16.29 / 11.22
上证指数/深圳成指	2579.48/7636.70
50 日均成交额(百万元)	13.48
市净率(倍)	2.80
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)	4798.84
总市值(百万元)	5163.75
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)——斩获上汽变单,主营业务双维度拓展》2018-11-12
- 《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: 021-51097188-1937
 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