

谨慎推荐 (维持)

全年增长 16%-20%，略低预期

风险评级：中风险

精锻科技（300258）2018 年业绩预告点评

2019 年 1 月 7 日

分析师：黄秀瑜（S0340512090001）电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：黎江涛（S0340117110042）电话：0769-22119416 邮箱：lijiangtao@dgzq.com.cn

事件：

2019 年 1 月 7 日晚，公司发布 2018 年度业绩预告，全年预计实现归母净利润 2.9 亿元-3 亿元，同比增长 15.85%-19.84%，其中非经常性损益约 1870 万元，扣非后预计 2.71-2.81 亿元，同比增长 16%-21%。低于预期。业绩预告中，公司将 11 月收到来源于工信部的 2836 万元的 2018 年度中央财政资金暂时计入“递延收益”。

点评：

■ **Q4 汽车销量疲软、宁波太平洋电控业绩不达预期等因素导致公司业绩低预期。** 公司全年预计实现营业收入 12.64 亿元，同比增长约 12%，公司出口维持较高增长，营收增速达 23%，国内营收增速约 10%。Q4 单季度实现约 3.11 亿元营收，同比下降约 5%，环比增长约 1%；Q4 营收显著放缓，主要原因是下游汽车消费不及预期，汽车销量跌幅较大，Q4 下降幅度超过 10%。公司预计全年归母净利润为 2.9 亿元-3 亿元，同比增长 16%-20%，扣非后实现归母净利润 2.71-2.81 亿元，同比增长 16%-21%；Q4 单季度实现扣非归母净利润 0.6-0.7 亿元，同比变动约 -3% 至 +13%。全年受产品降价、原材料价格上涨等因素，毛利率同比有所下降。公司业绩增速高于营收增速，主要源于公司费用控制良好，销售费用率及财务费用率同比有所下降。全年来看，公司业绩不达预期，主要源于 Q4 国内汽车销量低迷以及宁波电控受主要客户整车销售下滑影响，业绩未达预期。

表 1：精锻科技分季度业绩及增速

	2018年	Q4	Q3	Q2	Q1
营收 (亿元)	12.64	3.11	3.09	3.21	3.23
同比(%)	12%	-5%	12%	24%	22%
归母净利润 (亿元)	2.9-3	0.61-0.71	0.71	0.93	0.66
同比(%)	16%-20%	-10%-+4%	23%	36%	16%
扣非归母净利润 (亿元)	2.71-2.81	0.6-0.7	0.66	0.80	0.65
同比(%)	16%-21%	-3%-+13%	18%	34%	16%

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

■ **公司客户优质，弱周期背景下抵御行业风险能力值得期待。** 2018 年前三季度，我们计算的 92 家零部件公司实现营业收入 4953 亿元，同比增长约 15%，实现扣非归母净利润约 265 亿元，同比增长约 3.5%，精锻科技业绩增速显著高于行业。公司 Q4 业绩同比增速低，与 2017 年基数较高有一定关系。2018 年 1-11 月汽车销量同比下降 1.65%，其中 10、11 月销量同比分别下降约 12%、14%，行业终端需求低迷，处于去库存阶段，竞争加剧，盈利下滑。但公司客户结构良好，囊括大众、通用、丰田、福特、

吉利、奔驰等国际化车企，抵御行业风险能力较强。根据规划，2018-2020 年，大众将密集投放 37 款全新/换代车型，开启新一轮强势产品周期，公司目前已经配套大众全球 6 个工厂（国内三个，欧洲三个），有望受益于大众超级周期。

- **投资建议：维持“谨慎推荐”评级。**公司在大众的配套份额上有望逐渐提升，分享大众新一轮新车投放带来的红利。此外，公司在新能源领域积极布局，为长期发展做好充分储备。由于汽车市场低迷，我们下调公司盈利预测，预计公司 2018 年、2019 年 EPS 分别为 0.73 元（原 0.79 元）、0.88 元（原 0.99 元），对应 PE 分别为 16 倍、14 倍，维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**客户开拓不及预期；竞争加剧；汇率波动；贸易战。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn