



2020 年 4 月 2 日

证券研究报告

公司研究

线缆部件/电气设备

精达股份 (600577)

主要数据（截至 4 月 1 日收盘）：

当前股价	2.74 元
投资评级	【增持】
评级变动	【维持】
总股本	19.21 亿股
流通 A 股	19.21 亿股

——主营业务平稳增长，盈利能力进一步提高

事件：

精达股份发布 2019 年年报，公司实现营业收入 119.97 亿元，同比增长 0.84%，归属母公司净利润 4.38 亿元，同比增长 0.07%，扣非净利润 3.95 亿元，同比增长 20.33%。报告期内全公司产品生产和销售总量分别为 275,914 吨和 273,248 吨，超额完成预算目标。其中：特种电磁线产品产量 212,349 吨、销量 210,245 吨，分别比去年增长 5.60%、4.46%。

主要观点：

◆ 主营业务平稳增长，扣非净利润大幅提高 20.33%，盈利能力进一步提高。公司 2019 年主营产品漆包线和汽车电子线总销售量 263,589 吨，同比增长 4.7%，扣非净利润 3.95 亿元，同比增长 20.33%。2019 年，公司毛利率提高至 10.56%，三项期间费用率下降至 3.73%，盈利能力进一步提高，ROE（加权扣非）11.78%，较 2018 年提高 1.1Pct，为 2011 年以来的最高水平。

◆ 发明专利数量提升，继续维持行业领先优势。公司电磁线行业龙头地位稳固，公司是“国家技术创新示范企业”、被工信部认定为“制造业单项冠军示范企业”。截至 2019 年底，公司获专利总数 179 项，其中授权发明专利 41 项，较 2018 年净增加 11 项，较 2017 年净增加 18 项。

◆ 积极拓展新能源汽车等领域电磁线市场。由于电磁线在家电等传统应用领域产能饱和，公司积极拓展新能源汽车等新兴产业领域电磁线市场。公司发挥国家技术中心平台和美国里亚全球化汽车客户资源的优势，2019 年与美国里亚公司合作，共同设立“精达-里亚新能源电磁线研究中心”。目前公司三家铜线合资工厂自主研发的扁平电磁线各有特色，主要配套于知名汽车品牌的汽车电机等厂家。

长城国瑞证券研究所

分析师：

刘宾

lb@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120001

联系电话：0592-5160876

地址：厦门市思明区莲前西路 2 号
莲富大厦 17 楼

长城国瑞证券有限公司



◆宏观环境承压，中长期向好格局未改。2019年，受经济下行压力影响，公司净利润规模创历史新高，盈利能力处于历史最好水平，资产负债率处于上市以来最低水平。稳健的资产结构与良好盈利能力为公司长远发展奠定了坚实的基础。从中长期看，公司发展格局未改。广东精达里亚已完成土地置换，由原本60亩置换为120亩，产能将从6万吨扩大到8万吨，现厂房已建设完成，并已完成了部分新设备的安装及部分老设备的搬迁。在特种导体领域，公司将以顶科公司为主导，对特种导体系列产品进行区域和资源整合，并加大对常州恒丰公司的投入，扩大特种导体在汽车、通讯、军工、航天航空等领域的市场占有率，形成电磁线以外的新的业务增长。

投资建议：

2019年公司净利润增长符合我们的预期，依然维持较好的增长态势。考虑新冠肺炎疫情影响及宏观经济下行压力，我们下调公司2020年盈利预测，暂不考虑可转债发行的影响，我们预计公司2020-2022年EPS分别为0.20、0.22和0.24元，对应P/E分别为13.38、12.17和11.40倍。当前，公司盈利能力处于上市以来的最好水平，估值处于上市以来的低位水平，值得关注，维持“增持”评级。

风险提示：

- 1、电磁线行业竞争风险；
- 2、人才与技术流失的风险；
- 3、原材料价格波动风险；
- 4、资金流动性风险；
- 5、实际控制人控制权变更风险。

主要财务数据及预测

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	11,997.43	11,633.36	12,445.72	13,375.79
增长率（%）	0.84%	-3.03%	6.98%	7.47%
归母净利润（百万元）	437.69	390.46	429.46	458.27
增长率（%）	8.88%	-15.03%	9.99%	6.71%
EPS（元）	0.23	0.20	0.22	0.24
毛利率	10.56%	9.92%	10.02%	9.91%
净资产收益率（摊薄）	12.32%	10.08%	10.15%	9.94%

数据来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



附表：精达股份盈利预测

单位：百万元

资产负债表	2019	2020E	2021E	2022E	利润表	2018	2020E	2021E	2022E
货币资金	990.9	1,226.4	1,779.6	1,899.9	营业收入	11,997.4	11,633.4	12,445.7	13,375.8
应收账款及票据	1,992.2	2,151.5	2,281.6	2,482.8	减：营业成本	10,730.6	10,479.4	11,198.1	12,049.9
预付款项	17.7	10.3	19.6	12.6	营业税金及附加	29.5	28.6	30.6	32.9
其他应收款	20.5	16.5	23.1	19.5	销售费用	189.9	184.2	197.0	211.8
存货	996.0	837.7	954.0	974.0	管理费用	152.1	147.5	157.8	169.6
其他流动资产	31.4	31.4	31.4	31.4	研发费用	187.0	181.5	194.2	208.7
长期应收款	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	105.4	89.5	89.9	83.9
长期股权投资	132.7	132.7	132.7	132.7	资产/信用减值损失	0.0	-20.0	-20.0	-20.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其他经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	1,089.5	1,083.6	1,056.0	1,023.9	税前经营利润	602.9	542.7	598.1	639.0
在建工程	27.5	10.4	10.4	10.4	税前非经营利润	55.1	10.0	10.0	10.0
无形资产	143.5	139.9	136.3	132.7	利润总额	658.0	552.7	608.1	649.0
商誉	99.8	99.8	99.8	99.8	减：所得税	97.5	80.4	88.6	94.7
金融资产投资	169.5	169.5	169.5	169.5	净利润	555.9	472.3	519.5	554.4
长期待摊费用	13.2	12.8	12.4	12.1	减：少数股东损益	96.4	81.9	90.1	96.1
其他非流动资产	65.5	65.5	65.5	65.5	归属母公司股东净利润	437.7	390.5	429.5	458.3
资产总计	6,246.8	6,444.9	7,228.8	7,523.7	现金流量表	2018	2019E	2020E	2021E
短期借款	727.0	727.0	727.0	727.0	经营活动现金流量净额	588.4	398.4	712.9	272.4
应付票据及账款	1,055.1	856.5	1,186.2	1,011.8	投资活动现金流量净额	-18.7	-70.0	-69.0	-68.0
预收账款	18.5	11.5	20.6	13.8	筹资活动现金流量净额	-193.7	-92.9	-90.6	-84.1
其他应付款	42.9	42.9	42.9	42.9	现金净增加额（减）	394.9	235.5	553.2	120.3
长期负债	6.2	6.2	6.2	6.2	主要财务比率	2018	2019E	2020E	2021E
其他负债	340.5	333.5	342.6	335.9	毛利率	10.6%	9.9%	10.0%	9.9%
负债合计	2,128.8	1,923.1	2,261.9	2,080.9	销售净利率	4.6%	4.1%	4.2%	4.1%
资本公积	3.2	3.2	4.2	6.2	ROE	12.3%	10.1%	10.2%	9.9%
留存收益	1,627.7	1,949.6	2,303.6	2,681.4	销售收入增长率	0.8%	-3.0%	7.0%	7.5%
归属母公司股东权益	3,552.3	3,874.2	4,229.3	4,609.1	净利润增长率	8.9%	-15.0%	10.0%	6.7%
少数股东权益	565.7	647.6	737.6	833.7	股东权益增长率	11.8%	9.1%	9.2%	9.0%
股东权益合计	4,118.0	4,521.8	4,966.9	5,442.8	资产负债率	34.1%	29.8%	31.3%	27.7%

数据来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20% 以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在 -10%~+10% 之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。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作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。