

2020 年 8 月 31 日

证券研究报告

公司研究

线缆部件/电气设备

精达股份 (600577)

——突破产能瓶颈，开拓产品应用新领域

主要数据 (截至 8 月 28 日收盘):

当前股价	3.65 元
投资评级	增持
评级变动	维持评级
总股本	19.21 亿股
流通 A 股	19.21 亿股

精达股份发布 2020 年半年报，报告期内，公司实现营业收入 55.70 亿元，同比下降 8.94%；归母净利润 1.71 亿元，同比下降 8.78%。因受疫情影响，公司产品总产销量与上年同期相比略有下降，产、销总量分别为 131,817 吨和 133,452 吨，同比分别下降了 4.00% 和 4.43%，完成了半年度预算目标。

主要观点:

◆宏观环境承压，积极应对风险完成半年度目标。2020 年上半年，受到突发疫情影响，全球经济增速放缓，行业发展受阻，公司及时调整策略应对风险，取得良好成效。报告期内，公司产品总的产销量与上年同期相比略有下降，产、销总量分别为 131,817 吨和 133,452 吨，完成了半年度预算目标；传统漆包线产品有所下降，但特种导体、汽车线和扁平电磁线不降反升。随着疫情好转和国内经济逐步恢复，公司各项业务已恢复正常。

◆实施“两级拉伸”发展战略，新能源汽车配套电磁线迎来发展机遇。由于电磁线在家电等传统应用领域产能饱和，增长缓慢，公司采取“两级拉伸”战略作为中长期发展方向，一端向高精尖端产品发展，另一端向公司涉及较少和未涉及的领域覆盖。伴随未来新能源汽车、新基建等快速发展，公司自主研发的汽车用高性能扁平电磁线将迎来发展机遇。目前公司为配套于国内外知名汽车品牌的新能源汽车电机等多个厂家建立了良好的合作关系，并与部分新能源汽车电机厂家形成小批量或批量供货关系，预计未来将会快速增长。

◆成功发行可转债，突破产能瓶颈，持续拓展新能源及新能源车电机用扁平线产品。作为行业龙头企业，公司承接的下游市场订单快速增长，原有产能已不能满足公司发展需要和下游客户的需求。8 月 26 日，公司成功发行 7.87 亿元可转债，拟投入 3.24 亿元对现有 5 万吨铜基电磁线生产线进行改造升级，同时新增 3 万吨高性能铜基电磁线的生产能力；拟投入 2.63 亿元用于年产 3 万吨新能源产业及汽车电机用扁平电磁线项目。扁平线广泛应用于太阳能发电装置中的逆变器和风能发电中的电机、新能源汽车电机。随着新产能的释放，将对公司业绩有积极影响。

长城国瑞证券研究所

分析师:

刘宾

lb@gwgsc.com

执业证书编号: S0200514120001

研究助理:

马晨

machen@gwgsc.com

执业证书编号: S0200120040004

地址: 厦门市思明区莲前西路 2 号
莲富大厦 17 楼



投资建议：

公司作为国内电磁线行业龙头，面对复杂的宏观和行业环境，展现出较强的抗风险能力。成功发行可转债，有助于公司突破产能瓶颈，拓展扁平线在光伏、风电、新能源汽车领域的应用将为公司带来新增量。预计公司 2020 年至 2022 年净利润分为 3.91/4.22/4.55 亿元，对应 EPS 分别为 0.20/0.22/0.24 元，当前股价对应 P/E 分别为 18/17/16 倍。当前公司估值合理，维持“增持”评级。

风险提示：

宏观经济波动风险；生产要素价格波动风险；资金风险；环保风险；汇率波动风险；募投项目建设不及预期。

主要财务数据及预测

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	11,997.4	11,633.4	12,686.6	13,664.8
增长率	0.84%	-3.03%	9.05%	7.71%
归母净利润（百万元）	437.7	390.7	422.8	455.0
增长率	3.70%	-10.75%	8.23%	7.62%
EPS（元）	0.23	0.20	0.22	0.24
毛利率	10.56%	9.92%	9.98%	9.95%
净资产收益率（摊薄）	12.32%	10.08%	10.01%	9.90%

数据来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



盈利预测

单位：百万元

资产负债表	2019	2020E	2021E	2022E	利润表	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	990.9	1,547.7	1,309.2	1,969.7	营业收入	11,997.4	11,633.4	12,686.6	13,664.8
应收账款及票据	2,387.7	2,139.5	2,797.6	2,520.2	减：营业成本	10,730.6	10,479.4	11,420.9	12,304.8
预付款项	17.7	10.3	20.2	12.7	营业税金及附加	29.5	28.6	31.2	33.6
其他应收款	20.5	16.5	23.8	19.7	销售费用	189.9	184.2	200.9	216.3
存货	996.0	838.0	1,160.8	992.7	管理费用	152.1	147.5	160.9	173.3
其他流动资产	31.4	31.4	31.4	31.4	研发费用	187.0	181.3	197.7	212.9
长期应收款	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	105.4	82.9	89.9	90.9
长期股权投资	132.7	132.7	132.7	132.7	资产/信用减值损失	-31.1	3.7	-6.7	-11.4
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	1,158.1	1,224.6	1,284.5	税前经营利润	571.8	533.3	578.5	621.7
在建工程	27.5	26.2	26.2	26.2	税前非经营利润	55.1	26.3	27.2	30.1
无形资产	143.5	139.7	135.9	132.2	利润总额	626.9	559.6	605.6	651.8
商誉	99.8	99.8	99.8	99.8	减：所得税	92.9	82.9	89.7	96.6
金融资产投资	169.5	169.5	169.5	169.5	净利润	534.1	476.7	515.9	555.2
长期待摊费用	13.2	12.7	12.2	11.8	减：少数股东损益	96.4	86.0	93.1	100.2
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	390.7	422.8	455.0
资产总计	6,246.8	6,449.2	7,270.9	7,529.9	现金流量表	2019	2020E	2021E	2022E
短期借款	727.0	727.0	727.0	727.0	经营活动现金流量净额	588.4	893.0	110.2	1,014.0
应付票据及账款	1,055.1	856.5	1,226.8	1,017.7	投资活动现金流量净额	-18.7	-177.6	-176.9	-174.3
合同负债	18.5	11.5	21.2	14.0	筹资活动现金流量净额	-193.7	-158.6	-171.9	-179.1
其他应付款	42.9	42.9	42.9	42.9	现金净增加额（减）	394.9	556.9	-238.6	660.5
长期负债	6.2	6.2	6.2	6.2	主要财务比率	2019	2020E	2021E	2022E
其他负债	279.1	279.1	279.1	279.1	毛利率	10.6%	9.9%	10.0%	10.0%
负债合计	2,128.8	1,923.1	2,303.2	2,086.9	销售净利率	4.5%	4.1%	4.1%	4.1%
资本公积	3.2	3.2	3.2	3.2	ROE	12.3%	10.1%	10.0%	9.9%
留存收益	1,627.7	1,949.7	2,298.3	2,673.4	销售收入增长率	0.8%	-3.0%	9.1%	7.7%
归属母公司股东权益	3,552.3	3,874.4	4,223.0	4,598.1	净利润增长率	3.7%	-10.7%	8.2%	7.6%
少数股东权益	565.7	651.7	744.8	845.0	股东权益增长率	11.8%	9.1%	9.0%	8.9%
股东权益合计	4,118.0	4,526.1	4,967.8	5,443.1	资产负债率	34.1%	29.8%	31.7%	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。