

全年业绩符合预期 业绩有望逐步回升

核心观点:

● **投资事件** 公司公布 2020 年年度报告: 报告期内, 实现营收 12.03 亿元, 同比-2.12%; 归母净利 1.56 亿元, 同比-10.53%; 实现扣非归母净利 1.24 亿元, 同比-21.07%。

● **我们的分析与判断 (一) 全年业绩符合预期, Q4 业绩回升** 公司全年营收共 12.03 亿元, 同比-2.12%, 归母净利 1.56 亿元, 同比-10.53%。20Q4 单季度营收 3.81 亿元, 同比+14.67%, 归母净利 0.53 亿元, 同比+595.33%, 20Q4 业绩增长主要是受益于新能源汽车销量提升, 子公司江洋传动、天津传动均有新能源汽车零部件业务, 所以生产量和结存量均有所增加。

(二) 公司毛利率暂被压制, 研发投入明显上升。2020 年公司毛利率为 31.48%, 同比-10.9 个百分点, 主要系新会计准则中运输费用、代理费用、仓储费用从销售费用调入营业成本导致。报告期内, 半轴齿轮产品收入 6.86 亿元, 同比-4.56%, 毛利率 32.39%, 同比 10.02 个百分点; VVT 产品营收 0.33 亿元, 同比+3.13%, 毛利率为 22.96%, 同比-22.48 个百分点。公司整体毛利率的下降主要由于受新冠疫情的影响, 公司出口产品销售同比下降 11.67%。公司加大研发投入。研发投入 0.81 亿元, 同比增长 32.87%。报告期内, 公司共申请专利 14 件, 获授权专利 27 件, 其中发明专利 4 件 (包含 PCT 日本发明专利 1 件)。全年经营性现金流量净额为 3.59 亿元, 同比减少 22.68%; 投资性现金流量净额同比增加 119.08%; 筹资性现金流量净额同比增加 335.26%。

(三) 稳定客户资源+扎实研发能力, 2021 年业绩大概率恢复正增长公司拥有优秀的客户群体, 已为大众、通用、福特、奔驰、奥迪、宝马等公司众多车型配套, 是目前国内乘用车精锻齿轮细分行业的龙头企业。公司注重研发, 持续保持研发投入, 研发费用率近年来保持在 5% 左右, 2020 年高达 6.75%。公司建有国家企业技术中心、省级工程技术研究中心、省级院士工作站等研发创新平台。报告期内, 公司获得了 GKN、DANA、EATON、大众奥迪等出口和国内新项目的配套定点, 此外, 公司还获得了汇川技术等公司新能源汽车差速器总成等项目定点, 同时与日本、北美、欧洲等行业知名公司新能源车差速器总成的新项目都在洽谈中。我们预计公司 2021 年净利润将大概率恢复正增长。

● **投资建议:** 公司是国内乘用车精锻齿轮细分行业的龙头企业, 未来在新能源电动车领域将持续发力。我们预计公司 21-22 年业绩预计归母净利为 2.73 亿/3.18 亿元, 同比+75.45%/+16.44%, 对应 EPS 为 0.57 元/0.66 元, 对应 PE 为 20.80/17.86 倍。我们维持“推荐”评级。

● **风险提示:** 1、公司订单不达预期; 2、汽车销量增速不达预期。

精锻科技 (300258.SZ)

推荐 维持评级

分析师

李泽晗

☎: 021-68597610

✉: lizehan@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518110001

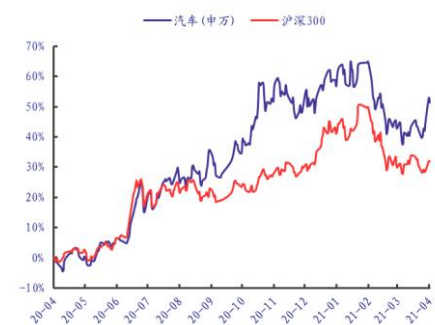
市场数据

2021/4/20

A 股收盘价(元)	11.80
A 股一年内最高价(元)	21.20
A 股一年内最低价(元)	9.09
上证指数	3,472.94
市盈率 (TTM)	32
总股本 (百万股)	481.77
实际流通 A 股(百万股)	376.98
限售的流通 A 股(百万股)	104.79
流通 A 股市值(亿元)	44

行业数据

2021/04/20



来源: Wind, 中国银河证券研究院

主要财务指标

	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
营业总收入(百万元)	1265.43	1229.21	1203.13	1621.85	1893.65
增长率(%)	12.10	-2.86	-2.12	34.80	16.76
归母净利润(百万元)	258.68	173.86	155.82	273.38	318.32
增长率(%)	3.34	-32.79	-10.38	75.45	16.44
EPS(摊薄)	0.64	0.43	0.32	0.57	0.66
ROE(摊薄)(%)	13.78	8.61	5.17	10.04	10.77
PE	19.15	26.07	49.97	20.80	17.86

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**李泽晗**，汽车行业分析师，金融学硕士。本科毕业于澳大利亚阿德莱德大学，研究生毕业于澳大利亚悉尼科技大学。于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院投资研究部，从事汽车行业研究工作，专注于乘用车整车及其产业链研究

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn