



2022年04月18日

策略类●证券研究报告

新股专题覆盖:铭科精技 (2022年第37期)

(新股专题覆盖报告旨在针对近日询价上市公司进行简单的研究梳理)

投资要点

- ◆ 本期共1家公司询价，4月20日（周三）主板上市公司“铭科精技”将询价。
- ◆ **铭科精技 (001319):** 公司专业从事精密冲压模具和金属结构件的研发、生产和销售，拥有优秀的模具设计开发能力、模具制造技术和精密冲压技术，主要为汽车、办公设备、电子产品及建筑消防等行业客户提供精密冲压模具和金属结构件。公司2019-2021年分别实现营业收入 7.45亿元/7.32亿元/8.56亿元，YOY 依次为 15.36% / -1.69% /16.89%，三年营业收入的年复合增速 9.85%；实现归母净利润 0.86亿元/1.03亿元/0.94亿元，YOY 依次为 92.65%/20.68%/-8.72%，三年净利润的复合增长率为 28.50%。根据公司初步预测，2022Q1 归属于母公司净利润预计同比增长 7.91%至 18.27%。
 - **投资亮点：**1、汽车零部件厂商需要经过严格的认证体系，合作关系相对稳固；经过多年发展，公司已经通过全球知名汽车零部件一级供应商与多个日系品牌汽车厂商建立长期稳定的供应关系，有望稳定公司业绩预期。汽车零部件一级供应商和整车厂商对供应商实行严格的认证机制，且从认证通过到大规模供货通常需要 3 到 5 年的时间；通过客户认证并建立稳定合作关系后，为保证产品质量，一级供应商和整车厂通常不会轻易切换供应商；同时，一般情况下，为保证产品的一致性，客户同一零部件通常只定点开发一套模具，模具开发完成后定点供应商负责金属结构件在产品整个生命周期的供货。目前，公司产品通过马瑞利、广岛技术、海斯坦普等全球知名汽车零部件一级供应商广泛应用于日产、马自达、沃尔沃、福特、宝马、丰田等品牌汽车的生产。2、公司较早针对新能源汽车领域进行布局，目前公司已经成为小鹏汽车的一级供应商。公司自 2016 年起，积极进行轻量化成型技术、高强度材料成型技术等契合新能源汽车需求的技术探索和储备；截至 2020 年底已与小鹏汽车、孚能科技等新能源车企或行业配套企业建立业务合作关系。目前公司已成为小鹏汽车一级供应商，先后取得了小鹏汽车多个定点项目合同，为其新能源车型提供模具、仪表盘、车门部件等。
 - **同行业上市公司对比：**铭科精技相似的同行业上市公司主要有祥鑫科技、博俊科技、上海沿浦、威唐工业等；其中，威唐工业的模具收入占比相对更高些。假设以上述公司来看同行业状况，同行业上市公司平均收入规模（前三季度）为 7.7 亿元，平均毛利率为 21.8%，平均 PE-TTM(算术平均)为 32.9X。比较来看，公司收入体量与可比公司平均水平基本持平，毛利率则要略高于可比公司平均水平。
 - ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

新股专题报告

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001

lihui1@huajinsc.cn

内容目录

一、铭科精技	3
(一) 基本财务状况	3
(二) 行业情况	4
(三) 公司亮点	5
(四) 募投项目投入	5
(五) 同行业上市公司指标对比	6
(六) 风险提示	6

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	3
图 2: 公司归母净利润及增速变化	3
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
表 1: 公司本次 IPO 募投项目投入	5
表 2: 同行业上市公司指标对比	6

一、铭科精技

公司专业从事精密冲压模具和金属结构件的研发、生产和销售，拥有优秀的模具设计开发能力、模具制造技术和精密冲压技术，主要为汽车、办公设备、电子产品及建筑消防等行业客户提供精密冲压模具和金属结构件。

公司以优秀的模具设计能力为核心，使用模具生产金属结构件，为客户提供从金属结构件工艺设计、模具设计开发、模具制造，到金属结构件生产销售的一体化服务。凭借过硬的设计开发能力、稳定的产品质量和完善的服务体系，公司已得到行业内知名客户的高度认可；尤其在汽车领域，与马瑞利、广岛技术、海斯坦普等全球知名汽车零部件一级供应商建立了长期稳定的合作关系，并连续荣获“优秀供应商”、“最佳协作奖”等荣誉，产品广泛应用于日产、马自达、沃尔沃、福特、宝马、丰田等汽车品牌。除汽车领域外，公司产品还应用于理光、京瓷、松下、三菱、唯特利等全球知名品牌。

(一) 基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 7.45 亿元/7.32 亿元/8.56 亿元，YOY 依次为 15.36% / -1.69% /16.89%，三年营业收入的年复合增速 9.85%；实现归母净利润 0.86 亿元/1.03 亿元/0.94 亿元，YOY 依次为 92.65%/20.68%/-8.72%，三年净利润的复合增长率为 28.50%。

2021 年，公司业务按产品类型分为三大板块，包括：金属结构件（6.51 亿元，76.04%）、模具（1.51 亿元，17.67%）以及其他业务（0.54 亿元，6.29%）。报告期内，公司的业务收入结构基本保持稳定；其中，金属结构件是公司收入贡献的主要来源，各年度主营业务收入占比维持在 70%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

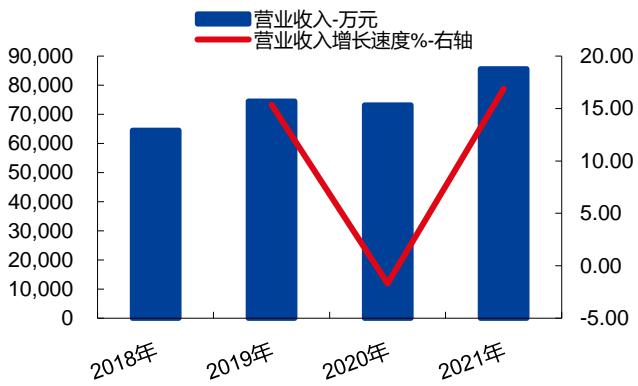
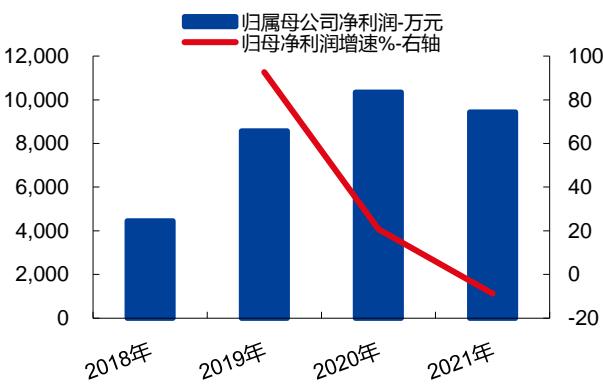


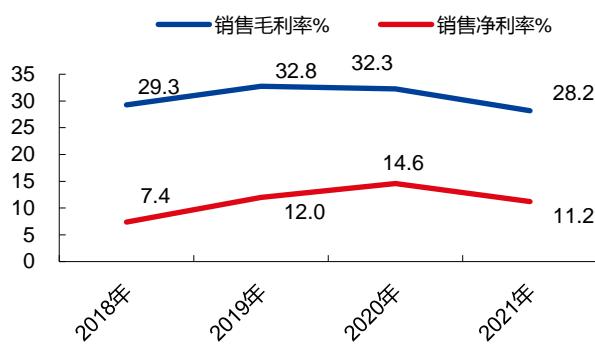
图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

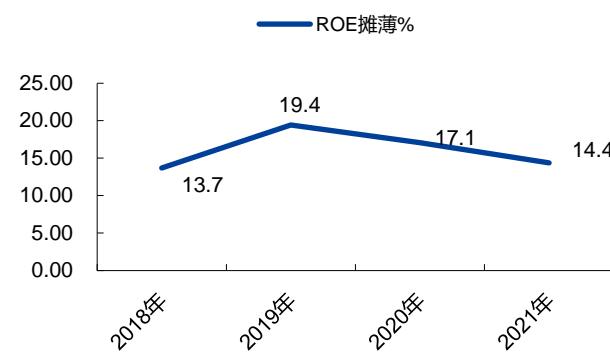
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

公司业务包括金属结构件和模具两部分；汽车行业是公司产品的主要下游市场，报告期内收入占比超过 7 成。根据公司下游应用，或可归属于汽车制造业；具体可细分为汽车模具行业和汽车零部件制造业。

1、汽车模具业

汽车模具是专用于汽车零部件生产的模具，按生产工艺不同，可划分为冲压模具、注塑模具、铸造模具等。在模具的下游应用行业中，汽车模具使用量较大，在美国、德国、日本等汽车制造业发达国家，汽车模具行业产值占模具全行业产值的 40%以上，我国有 1/3 左右的模具产品是为汽车制造业服务的。

受益于汽车改款和换代频率的加快，我国汽车模具市场持续稳定增长；根据智研咨询相关数据，我国汽车模具行业市场规模从 2013 年的 638 亿元增长至 2019 年的 1,067 亿元。

2、汽车零部件制造业

汽车零部件行业为汽车整车制造业提供零部件产品，包括金属结构件产品、注塑件产品等。当前全球汽车零部件产业主要由日本、美国、德国等传统汽车工业强国主导。

但自 2009 年我国成为全球汽车产销量第一大国，为了应对市场竞争并贴近整车销售地，日本、欧美大型汽车零部件供应商加大了产业转移的速度。在汽车产销量增长和全球汽车零部件产业转移的浪潮下，我国汽车零部件行业主营业务收入整体呈增长态势。根据 Wind 数据统计，2012 年我国汽车零部件制造业主营业务收入为 22,267.26 亿元，到 2021 年主营收入已达到 40,667.65 亿元，年复合增长率 6.92%。

同时，凭借稳定的产品质量、良好的客户服务、较低的生产成本，我国汽车零部件企业在国际竞争中也开始展现出良好的市场竞争力，汽车零部件出口规模持续增长。根据 Wind 数据，我国汽车零部件出口总额已经从 2011 年的 230 亿美元增长至 2021 年的 756 亿美元，年复合增长率 13.54%。

(三) 公司亮点

1、汽车零部件厂商需要经过严格的认证体系，合作关系相对稳固；经过多年发展，公司已经通过全球知名汽车零部件一级供应商与多个日系品牌汽车厂商建立长期稳定的供应关系，有望稳定公司业绩预期。汽车零部件一级供应商和整车厂商对供应商实行严格的认证机制，且从认证通过到大规模供货通常需要3到5年的时间；通过客户认证，并建立稳定合作关系后，为保证产品质量，一级供应商和整车厂通常不会轻易切换供应商；同时，一般情况下，为保证产品的一致性，客户同一零部件通常只定点开发一套模具，模具开发完成后定点供应商负责金属结构件在产品整个生命周期的供货。目前，公司产品通过马瑞利、广岛技术、海斯坦普等全球知名汽车零部件一级供应商广泛应用于日产、马自达、沃尔沃、福特、宝马、丰田等品牌汽车的生产。

2、公司较早针对新能源汽车领域进行布局，目前公司已经成为小鹏汽车的一级供应商。新能源汽车的车型结构与传统汽车有一定的区别，新能源汽车出于减重的目的大规模采用各种新型材料和新型技术。公司自2016年起，积极进行轻量化成型技术、高强度材料成型技术等契合新能源汽车需求的技术探索和储备；截至2020年底已与小鹏汽车、孚能科技等新能源车企或行业配套企业建立业务合作关系。目前公司已成为小鹏汽车一级供应商，先后取得了小鹏汽车多个定点项目合同，为其新能源车型提供模具、仪表盘、车门部件等。

(四) 募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入2个项目及补充流动资金。

1、清远铭科汽车（新能源）零部件产业基地项目：拟通过新建厂房进行生产基地建设，扩大公司产能。经测算，本项目达产后，预计年均新增销售收入33,490.00万元，年新增净利润3,999.79万元，税后内部收益率13.78%，所得税后静态投资回收期（含建设期）7.88年，项目具有良好的经济效益。

2、研发中心建设项目：本项目建设完成后，公司将在轻量化金属及高强度钢材加工技术与应用、铝材轻量化的加工技术及应用、高精度全光亮带厚板精冲形关键技术研究与应用、新能源汽车电池盒关键技术的研究与应用、仪表盘骨架关键技术研究与应用等项目作为重点研发领域。

表1：公司本次IPO募投项目投入

序号	项目名称	总投资额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）	项目建设期
1	清远铭科汽车（新能源）零部件产业基地项目	30,355.00	30,355.00	24个月
2	研发中心建设项目	10,310.00	7,138.24	24个月
3	补充营运资金	10,000.00	10,000.00	/
	合计	50,665.00	47,493.24	/

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2021年，公司实现营业收入 **8.56** 亿元，同比增长 **16.89%**；实现归属于母公司净利润 **0.94** 亿元，同比增长 **-8.72%**。根据公司初步预测，2022年一季度，预计实现营业收入为 **19,759.25** 万元至 **21,403.70** 万元，同比增长 **11.33%至 20.60%**；预计实现归属于母公司所有者的净利润 **2,200.48** 万元至 **2,411.79** 万元，同比增长 **7.91%至 18.27%**；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 **2,075.06** 万元至 **2,298.25** 万元，同比增长 **0.91%至 11.76%**。

铭科精技相似的同行业上市公司主要有祥鑫科技、博俊科技、上海沿浦、威唐工业等；其中，威唐工业的模具收入占比相对更高些。假设以上述公司来看同行业状况，同行业上市公司平均收入规模（前三季度）为 **7.7** 亿元，平均毛利率为 **21.8%**，平均 PE-TTM（算术平均）为 **32.9X**。比较来看，公司收入体量与可比公司平均水平基本持平，毛利率则要略高于可比公司平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021Q3 收入 (亿元)	2021Q3 收入增速	2021Q3 归 母净利润 (万元)	2021Q3 净利润增 长率	2021Q3 销售毛 利率	2021Q3 ROE 摊薄
002965.SZ	祥鑫科技	34.33	35.20	15.68	21.19%	5,538.82	-53.64%	16.92%	2.95%
300926.SZ	博俊科技	25.78	30.61	5.09	31.67%	5,998.11	25.54%	25.72%	6.50%
605128.SH	上海沿浦	20.90	26.68	5.58	10.45%	4,872.96	-5.59%	19.80%	4.84%
300707.SZ	威唐工业	19.88	38.95	4.43	6.10%	2,618.65	-28.28%	24.79%	3.53%
001319.SZ	铭科精技 (2021 年)	/	/	8.56	16.89%	9,441.92	-8.72%	28.18%	14.37%

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：铭科精技财务数据更新至 2021 年。

(六) 风险提示

下游车型或产品销售不及预期的风险、新能源汽车对公司持续经营可能构成的风险、技术失败风险、技术泄露风险、产品质量控制风险、公司规模扩大引致的管理风险、应收账款无法及时收回风险、高新技术企业税收优惠不能持续的风险、土地及厂房权属瑕疵风险等。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn