

精锻科技 (300258.SZ)

Q3 业绩同比增速转正，拐点趋势明确

事件。公司发布 2020 年三季度报告，Q1-Q3 实现营收 8.22 亿元，同比下滑 8.35%；归属于上市公司股东的净利润 1.03 元，同比下滑 38.01%。

Q3 业绩同比增速转正，经营拐点趋势明确。受益于国内汽车产销的增长与海外的快速恢复（9 月欧美销量同比年内首次转正），公司 2020Q3 实现收入 3.42 亿元，同比+18.49%；归母净利润 0.46 亿元，同比+15.78%，为 2018Q4 以来同比增速首次转正。此外，公司宁波工厂目前经营状况持续改善，Q1-Q3 收入同比微增，电磁阀类新产品预计年内首次交样。

Q3 毛利率同比-0.09 PCT，环比+3.91 PCT。期间费用率+1.79 PCT：受益于行业产销恢复与天津工厂等项目的逐步爬坡，2020Q3，公司实现毛利率 33.36%，同比-0.09 PCT，环比+3.91 PCT。费用率方面，公司 2020Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.98%/6.35%/5.43%/3.14%，同比-0.49/-0.33/-0.16/+2.77 PCT，其中销售/管理/研发费用率的下降预计主要受益于收入增幅大于费用增幅，财务费用率上升主要受天津传动一期项目和本部新能源电机轴项目贷款利息费用化金额增加影响所致。

天津&新能源项目持续爬坡，折旧高峰已过。1) 公司天津工厂目前已进入正常出产状态，结合齿已开始量产。APP310 (MEB) 项目已通过大众现场 2TP 审核，已进入小批量供货状态。2) 新能源汽车电机轴生产线已部分建设完成，具备正常生产条件并开始小批量交样。未来随着公司天津工厂与新能源项目产能的进一步爬坡，未来成长动力充足。

重庆设立子公司，布局西南配套产能。公司公告，在重庆设立全资子公司，租赁重庆市永川区凤凰湖产业园标准厂房，规划在 2021 年 12 月底前投资不低于 1 亿元，建设自动变速器中高端齿轮精密锻造与成品制造生产线。结合公司 2 月公告在重庆设立合资公司“江洋传动”，公司未来西南地区的产能布局（长安、长城、吉利、沃尔沃等）值得期待。

投资建议。公司作为行业龙头，手握优质稀缺产能，且客户与产品品类拓展顺利、订单充足，且总成类/新能源业务占比不断提高。我们看好公司天津&新能源工厂未来爬坡带来的业绩弹性，预计公司 2020-2022 年归母净利润 1.68/2.29/2.80 亿元，对应 EPS 0.42/0.57/0.69 元，PE 39/28/23 倍，维持买入评级。

风险提示：行业下行超预期，海外疫情影响超预期，公司项目拓展不及预期。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,265	1,229	1,145	1,432	1,622
增长率 yoy (%)	12.1	-2.9	-6.8	25.0	13.3
归母净利润 (百万元)	259	174	168	229	280
增长率 yoy (%)	3.3	-32.8	-3.3	36.4	22.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.64	0.43	0.42	0.57	0.69
净资产收益率 (%)	13.8	8.6	7.8	9.9	11.0
P/E (倍)	25.0	37.2	38.5	28.2	23.1
P/B (倍)	3.5	3.2	3.0	2.8	2.5

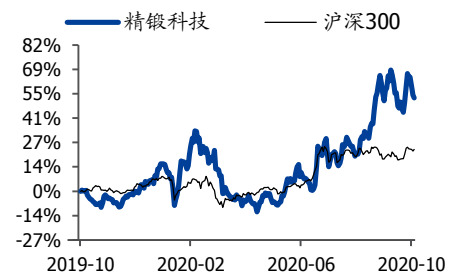
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
最新收盘价	15.99
总市值(百万元)	6,475.95
总股本(百万股)	405.00
其中自由流通股(%)	93.01
30 日日均成交量(百万股)	2.25

股价走势



作者

分析师 孟兴亚

执业证书编号：S0680518030005

邮箱：mengxingya@gszq.com

相关研究

- 《精锻科技 (300258.SZ)：利润短期承压，定增加码新能源&差速器总成》2020-04-21
- 《精锻科技 (300258.SZ)：利润承压，静待产能爬坡带来业绩弹性》2020-01-19
- 《精锻科技 (300258.SZ)：受益大众新周期，静待龙头深蹲起跳》2019-12-10



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	907	1041	1144	1305	1207
现金	295	435	601	481	488
应收票据及应收账款	329	328	284	481	386
其他应收款	5	3	5	5	6
预付账款	14	9	13	15	16
存货	247	205	231	309	294
其他流动资产	16	61	11	13	17
非流动资产	1878	2200	1970	2212	2291
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1181	1617	1438	1666	1750
无形资产	130	126	138	151	156
其他非流动资产	567	457	395	395	384
资产总计	2785	3241	3115	3517	3498
流动负债	665	827	654	929	744
短期借款	425	498	396	426	436
应付票据及应付账款	170	239	119	347	161
其他流动负债	71	90	139	155	147
非流动负债	243	395	315	261	196
长期借款	159	332	251	197	132
其他非流动负债	84	63	63	63	63
负债合计	908	1222	969	1189	940
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	405	405	405	405	405
资本公积	351	375	375	375	375
留存收益	1111	1224	1355	1533	1749
归属母公司股东权益	1877	2019	2146	2327	2557
负债和股东权益	2785	3241	3115	3517	3498

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	424	464	247	390	416
净利润	259	174	168	229	280
折旧摊销	142	157	145	161	190
财务费用	14	19	30	36	34
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-24	70	-96	-36	-87
其他经营现金流	33	45	-0	-0	-0
投资活动现金流	-435	-489	117	-405	-272
资本支出	501	448	-229	241	79
长期投资	-22	0	0	0	0
其他投资现金流	45	-42	-112	-164	-193
筹资活动现金流	132	162	-198	-104	-138
短期借款	37	73	-102	31	10
长期借款	159	173	-80	-54	-65
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	25	0	0	0
其他筹资现金流	-64	-109	-16	-81	-82
现金净增加额	124	139	166	-120	7

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1265	1229	1145	1432	1622
营业成本	782	795	767	952	1063
营业税金及附加	14	13	12	16	18
营业费用	31	32	32	40	42
管理费用	49	71	72	90	91
研发费用	61	61	54	67	76
财务费用	14	19	30	36	34
资产减值损失	34	-43	-4	-28	-19
其他收益	22	20	21	20	21
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	301	214	203	279	339
营业外收入	5	0	0	0	0
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	304	213	202	278	338
所得税	45	39	34	49	58
净利润	259	174	168	229	280
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	259	174	168	229	280
EBITDA	481	419	376	463	553
EPS (元)	0.64	0.43	0.42	0.57	0.69

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	12.1	-2.9	-6.8	25.0	13.3
营业利润(%)	1.5	-28.7	-5.2	37.6	21.4
归属于母公司净利润(%)	3.3	-32.8	-3.3	36.4	22.1
获利能力					
毛利率(%)	38.2	35.3	33.0	33.5	34.5
净利率(%)	20.4	14.1	14.7	16.0	17.3
ROE(%)	13.8	8.6	7.8	9.9	11.0
ROIC(%)	11.4	7.3	6.6	8.1	9.2
偿债能力					
资产负债率(%)	32.6	37.7	31.1	33.8	26.9
净负债比率(%)	19.7	23.1	8.1	11.7	8.3
流动比率	1.4	1.3	1.7	1.4	1.6
速动比率	0.9	1.0	1.4	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	4.7	3.9	4.3	4.1	4.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.43	0.42	0.57	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	1.05	1.15	0.61	0.96	1.03
每股净资产(最新摊薄)	4.63	4.98	5.30	5.75	6.31
估值比率					
P/E	25.0	37.2	38.5	28.2	23.1
P/B	3.5	3.2	3.0	2.8	2.5
EV/EBITDA	14.2	16.5	17.7	14.5	12.1

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com