

精锻科技 (300258) \ 汽车

22年业绩符合预期，新能源配套占比显著提升

投资评级:

行业:

汽车零部件

投资建议:

买入 (维持评级)

当前价格:

9.83元

目标价格:

17.25元

事件:

公司于2023年4月21日发布2022年年报及2023年一季报。2022年公司实现营业收入18.08亿元，同比增长27.04%，实现归母净利润2.47亿元，同比增长43.98%。2023年一季度实现营业收入4.48亿元，同比增长10.84%，实现归母净利润0.46亿元，同比增长9.06%。

➤ 新能源配套占比快速增长助力业绩提升

受益于公司在新能源汽车领域的前瞻性布局以及在技术及交付能力的前期投入，2022年公司电动车业务实现营收3.72亿元，同比+147.78%，营收占比为20.57%，同比显著增长10.02pct，新能源汽车业务的高速增长带动公司业绩显著提升。2022年公司实现营收18.08亿元，同比+27.04%，实现归母净利润2.47亿元，同比+43.98%。23Q1公司延续增长态势，实现营收4.48亿元，同比+10.84%，实现归母净利润0.46亿元，同比+9.06%。

➤ 新产品持续推进，新产能有序落地

公司持续推进新产品的研发与生产，2022年完成46项新产品项目的立项，完成68项样品提交/小批量试生产，完成16项批产新项目，供应国内各大主机厂、Tier1零部件企业及外资企业。2022年公司天津一期产能有序提升，天津二期已完成竣工验收并投入部分设备，重庆工厂按计划落实技改及产能提升，宁波新工厂已完成工程预验收及设备安装。新产品的持续推进与新产能的陆续落地有助于公司未来业绩的稳定提升。

➤ 盈利预测、估值与评级

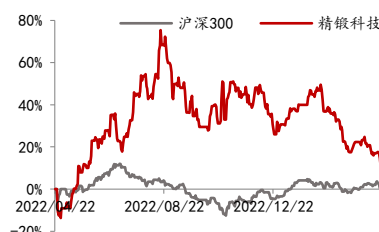
公司新能源汽车业务占比持续提升，我们预计2023-2025年公司营收分别24.03/28.86/34.31亿元，同比分别增长32.87%/20.12%/18.89%，三年CAGR为23.80%；归母净利润分别为3.31/4.22/5.15亿元，同比分别增长33.99%/27.27%/22.18%，三年CAGR为27.72%；对应EPS分别为0.69/0.88/1.07元/股，对应PE分别为14.3/11.2/9.2倍，结合相对估值与绝对估值结果，我们给予公司23年25倍PE，对应目标价17.25元，维持“买入”评级。

风险提示: 汽车市场需求不及预期；产能爬坡不及预期；新业务拓展不及预期；原材料成本上升

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	482/464
流通A股市值 (百万元)	4,558
每股净资产 (元)	7.04
资产负债率 (%)	44.15
一年内最高/最低 (元)	16.02/7.45

股价相对走势



分析师: 贺朝晖

执业证书编号: S0590521100002

邮箱: hezh@glsc.com.cn

分析师: 黄程保

执业证书编号: S0590523020001

邮箱: huangcb@glsc.com.cn

联系人: 唐嘉俊

邮箱: tj@glsc.com.cn

相关报告

1、《精锻科技 (300258) \ 汽车行业 Q3 业绩显著好转，国内外业务双线发力》2022.10.26

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1423	1808	2403	2886	3431
增长率 (%)	18.30%	27.04%	32.87%	20.12%	18.89%
EBITDA (百万元)	459	540	815	911	1019
归母净利润 (百万元)	172	247	331	422	515
增长率 (%)	10.26%	43.98%	33.99%	27.27%	22.18%
EPS (元/股)	0.36	0.51	0.69	0.88	1.07
市盈率 (P/E)	27.6	19.1	14.3	11.2	9.2
市净率 (P/B)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	13.5	11.1	5.9	4.6	3.5

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2023 年 4 月 21 日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	583	718	240	519	1199	营业收入	1423	1808	2403	2886	3431
应收账款+票据	409	470	663	796	946	营业成本	1007	1295	1675	1991	2350
预付账款	24	29	35	42	50	税金及附加	20	18	24	29	34
存货	360	492	583	693	819	营业费用	10	10	13	16	19
其他	521	336	561	611	668	管理费用	177	231	288	365	439
流动资产合计	1897	2046	2082	2662	3682	财务费用	34	1	33	7	-3
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-8	-9	-13	-16	-19
固定资产	2019	2128	1885	1625	1348	公允价值变动收益	2	1	0	0	0
在建工程	427	642	535	428	321	投资净收益	15	5	7	7	7
无形资产	189	227	189	151	113	其他	15	31	22	21	20
其他非流动资产	171	367	360	352	352	营业利润	199	281	386	491	600
非流动资产合计	2806	3363	2968	2556	2135	营业外净收益	0	2	1	1	1
资产总计	4703	5409	5050	5218	5817	利润总额	199	282	387	492	601
短期借款	773	1139	326	0	0	所得税	27	35	55	70	85
应付账款+票据	381	526	664	789	931	净利润	172	248	332	422	516
其他	174	241	329	393	465	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	1328	1906	1319	1182	1397	归属于母公司净利润	172	247	331	422	515
长期带息负债	164	84	44	8	-24	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
其他	63	67	67	67	67	成长能力					
非流动负债合计	227	151	112	75	43	营业收入	18.30%	27.04%	32.87%	20.12%	18.89%
负债合计	1556	2057	1431	1258	1440	EBIT	3.58%	21.87%	47.97%	18.85%	19.77%
少数股东权益	7	8	8	8	8	EBITDA	9.60%	17.70%	51.01%	11.77%	11.88%
股本	482	482	482	482	482	归母净利润	10.26%	43.98%	33.99%	27.27%	22.18%
资本公积	1290	1290	1290	1290	1290	获利能力					
留存收益	1369	1573	1840	2181	2597	毛利率	29.26%	28.41%	30.28%	31.02%	31.51%
股东权益合计	3148	3352	3620	3960	4377	净利率	12.08%	13.70%	13.80%	14.62%	15.03%
负债和股东权益总计	4703	5409	5050	5218	5817	ROE	5.47%	7.40%	9.18%	10.67%	11.80%
现金流量表						ROIC	6.79%	7.85%	9.67%	11.65%	14.98%
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	172	248	332	422	516	资产负债	33.08%	38.03%	28.33%	24.10%	24.76%
折旧摊销	226	256	395	412	421	流动比率	1.4	1.1	1.6	2.3	2.6
财务费用	34	1	33	7	-3	速动比率	1.1	0.8	0.9	1.4	1.8
存货减少	-107	-132	-91	-110	-125	营运能力					
营运资金变动	-236	-29	-288	-111	-126	应收账款周转率	4.2	4.5	4.4	4.4	4.4
其它	106	145	90	108	123	存货周转率	2.8	2.6	2.9	2.9	2.9
经营活动现金流	194	490	470	728	806	总资产周转率	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6
资本支出	-484	-792	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	0	-4	0	0	0	每股收益	0.4	0.5	0.7	0.9	1.1
其他	149	39	2	2	2	每股经营现金流	0.4	1.0	1.0	1.5	1.7
投资活动现金流	-335	-758	2	2	2	每股净资产	6.5	6.9	7.5	8.2	9.1
债权融资	300	286	-852	-363	-32	估值比率					
股权融资	0	0	0	0	0	市盈率	27.6	19.1	14.3	11.2	9.2
其他	-113	-112	-97	-88	-96	市净率	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
筹资活动现金流	187	174	-949	-451	-128	EV/EBITDA	13.5	11.1	5.9	4.6	3.5
现金净增加额	40	-72	-477	279	680	EV/EBIT	26.5	21.1	11.4	8.4	5.9

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 4 月 21 日收盘价

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695