

通达动力 (002576)
——近期情况点评

全国最大风力达电机企业。公司目前主要从事电动机、发电机、新能源汽车定转子铁芯的研发、生产、销售和服务。经过多年发展,公司在电机定转子冲片和铁芯生产的冲主要产品包括国标普通电机,新能源汽车驱动电机、高效电机、风力发电机、牵引电机等。主要用于新能源汽车领域、高效电机驱动水泵、风机、机床、压缩机、城市交通及工矿电动车辆等工业设备和农业机械以及风力发电机、燃油发电机、水轮发电机、移动电源等发电设备中。大型电机主要用于国家环保行业。压、叠装、铸铝、绕嵌线等技术环节中,均保持行业的领先地位。

行业发展成熟,市场竞争激烈。电机作为机电能量转换的重要装置,是电气传动的基础部件,应用领域广。我国的电机制造业经过多年的高速发展和成长已经处于十分成熟的发展阶段,现阶段电机行业的特点为:制造商众多,行业集中度低;高端产能不足,中、低端产品市场价格竞争激烈。公司是行业内领军企业,但在行业的激烈竞争下,公司还面临许多实力强劲的竞争对手,例如:神力,滕普,优乐,宝捷等大型知名企业。总体而言行业内公司均不具备深厚的经济护城河优势,市场机制导致业内公司盈利能力普遍不稳定。

公司经营波动较大,业绩稳定性差。2018年公司实现营业收入11.55亿元,同比增长6.5%,实现归母净利润1940万元,同比增长390%,经营活动产生的现金流量净额1500万元,同比增长400%;2019年Q1,公司实现营业收入3.02亿元,同比增长21%,实现归母净利润640万元,同比增长43%,经营活动产生的现金流量净额3800万元,同比下滑39%。

盈利预测:我们预测公司2019年-2021年EPS分别为0.17元、0.08元、0.11元,对应PE分别为65.2倍、145.8倍和106.8倍,给予“增持”评级。

风险提示:1) 公司一次性大额资本减值; 2) 依赖融资输血的模式难以为继。

估值结果汇总	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	1155.3	1236.1	1236.1	1359.8
营收增长率(%)	6.5	7.0	0.0	10.0
净利润(百万)	15.3	28.6	12.8	17.5
净利润增长率(%)	-1428.2	87.1	-55.3	36.5
ROE(%)	2.2	3.2	1.4	1.9
EPS	0.12	0.17	0.08	0.11
P/E	94.3	65.2	145.8	106.8
P/B	2.1	2.1	2.0	2.0
EV/EBITDA	33.5	46.6	39.3	58.7

公司报告
作者简介

编辑: 韩家仑

电话: 031166006434

执业证书: S0400515100003

报告日期: 2019年05月16日

主要数据

通达动力 [002576]

当前价: 11.31

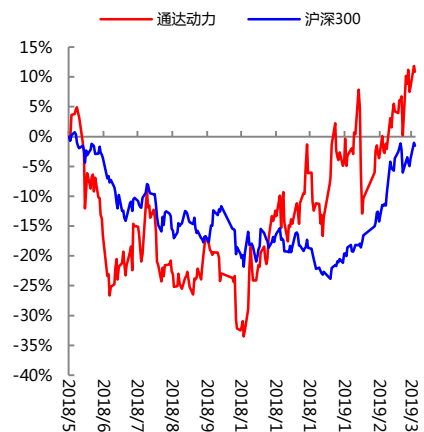
评级: 增持

股票价格涨幅/市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-4.96/9.62	0.27/-8.72	-2.58/4.44
总股本		165.10(百万股)
流通 A 股		164.42(百万股)
3 月日均成交量		6.03(百万股)

主要股东

天津鑫达瑞明企业管理咨询中心(有限合伙)	30.27
羌志培	4.61
王岳	3.63

股价表现

公司动态

2019-05-15	★上市公司公告速递_深市(2019-05-15)
2019-04-23	★上市公司公告速递_深市(2019-04-23)

指标分析与报表预测

资产负债表					利润表				
(百万元)					(百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	195.2	207.5	267.1	177.3	主营业务收入	1155.3	1236.1	1236.1	1359.8
应收帐款	323.8	314.1	323.8	377.9	主营业务成本	1029.3	1101.3	1101.3	1211.5
存货	245.8	238.1	245.8	286.5	主营业务利润	126.0	134.8	134.8	148.3
预付款项	43.2	87.6	43.2	100.7	营业费用	27.7	30.5	29.3	32.8
其他应收款	0.0	0.0	0.0	0.0	管理费用	45.0	48.2	48.2	53.0
非核心资产	36.2	36.2	36.2	36.2	财务费用	-0.8	-4.4	-5.4	-5.4
固定资产	180.9	161.8	146.7	114.6	折旧摊销	29.4	5.8	5.9	6.1
无形资产	43.2	37.5	31.8	26.0	资产减值损失	11.8	20.0	16.0	33.0
长期待摊费用	0.0	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	14.4	14.4	14.4	14.4	投资收益	4.5	0.0	0.0	0.0
总资产	1120.4	1135.0	1146.9	1171.6	营业利润	13.4	34.1	40.3	27.9
短期借款	15.0	0.0	0.0	0.0	营业外净收入	7.7	0.0	0.0	0.0
应付款项	0.0	0.0	0.0	0.0	利润总额	21.1	34.1	40.3	27.9
预收款项	31.3	32.2	31.3	38.6	所得税费用	5.8	5.4	27.5	10.4
其他应付款	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润	15.3	28.6	12.8	17.5
其他流动负债	195.0	195.0	195.0	195.0					
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0	主要财务指标				
长期经营性负债	2.3	2.3	2.3	2.3		2018A	2019E	2020E	2021E
其他非流动负债	2.3	2.3	2.3	2.3	收入增长率 (%)	6.5	7.0	0.0	10.0
负债合计	243.5	229.5	228.5	235.8	净利润增长率 (%)	1428.2	87.1	-55.3	36.5
少数股东权益	-5.6	-5.6	-5.6	-5.6	EBITDA 增长率 (%)	50.4	-29.2	14.4	-29.3
股东权益	871.0	899.7	912.5	929.9	EBIT 增长率 (%)	1469.4	41.9	16.9	-34.7
净营运资本	34.4	26.9	-26.1	146.3	主营利润率 (%)	1.3	2.3	1.0	1.3
投入资本 IC	696.8	699.0	652.2	760.7	EBITDAMargin	0.0	0.0	0.0	0.0
					ROE	2.2	3.2	1.4	1.9
					ROIC	1.4	3.6	1.6	2.2
现金流量表					基本 EPS	0.12	0.17	0.08	0.11
					稀释 EPS	0.12	0.17	0.08	0.11
	2018A	2019E	2020E	2021E	每股红利	0.0	0.0	0.0	0.0
净利润	15.3	28.6	12.8	17.5	每股现金流	0.1	0.1	0.3	-0.6
折旧摊销	29.4	5.8	5.9	6.1	每股净资产	5.3	5.4	5.5	5.6
净营运资金增加	-37.3	-26.1	26.1	-145.0	净负债/权益 (%)	1.7	0.0	0.0	0.0
经营现金流	15.5	24.2	55.5	-93.5	总负债/总资产 (%)	21.7	20.2	19.9	20.1
投资现金流	-35.5	-1.1	-1.2	-1.4	流动比率	3.5	3.9	4.0	4.2
融资现金流	13.0	-10.9	5.3	5.0	速动比率	2.3	2.7	2.8	2.8
现金净增 (减)	-6.1	12.2	59.6	-89.8					
现金期末余额	195.2	207.5	267.1	177.3					

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、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。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000