

奥特佳 (002239)

终止收购海四达，现有业务稳步发展

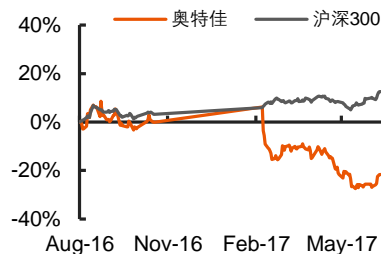
推荐 (维持)

现价: 4.20 元

主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.aotecar002239.com
大股东/持股	江苏帝奥控股集团股份有限公 司/16.07%
总股本(百万股)	3,131
流通 A 股(百万股)	1,804
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	131.52
流通 A 股市值(亿元)	75.75
每股净资产(元)	1.59
资产负债率(%)	40.30

行情走势图



相关研究报告

《奥特佳*002239* 一季度电动压缩机承压，积极拓展新客户》 2017-04-27
《奥特佳*002239* 业绩亮眼，市占率进一步提升》 2017-04-06

证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
021-38638428
WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN

余兵 投资咨询资格编号
S1060511010004
021-38636729
YUBING006@PINGAN.COM.CN

研究助理

杨献宇 一般从业资格编号
S1060117010030
18818203151
YANGXIANYU687@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项:

公司发布公告,原拟通过发行股份购买江苏海四达电源股份有限公司100%的股权并募集配套资金,经过与主要交易方友好协商,一致同意终止本次重大资产重组事项。

平安观点:

- **经友好协商,终止重大资产重组事项:** 由于近期资本市场、政策和环境发生了变化,交易各方认为如果继续推行奥特佳收购海四达的事项,难以达到原有预期。经公司与主要交易方友好协商,一致同意终止本次资产重组并向证监会申请撤回文件。我们认为,终止本次资产重组,不会对公司现有经营活动产生不利影响。
- **再获新能源订单,巩固龙头地位:** 南京奥特佳被确定为 PSA 欧洲 CMP 项目供应商后,又成为一汽大众新能源汽车电动压缩机供应商,将为一汽大众 MQB 平台电动车的 5 个车型开发、生产、供应电动空调压缩机,预计相关车型在 2018 年开始批量生产。与一汽大众合作,不仅有利于提高公司未来年度的收入,同时对公司巩固行业龙头地位和进一步拓展市场有积极影响。
- **积极拓展新客户,未来可期:** 公司不断开拓新客户,包括国内外知名企业,预计随着公司产品在国际上的推广,公司有望进一步打开合资企业的市场。公司凭借产品优势,有望在电动压缩机领域开拓新客户,扩大电动压缩机的市占率。
- **盈利预测与投资建议:** 奥特佳是汽车空调压缩机的龙头企业,各个业务之间协同作用明显,不断开拓海外市场。终止重大资产重组,对公司现有业务不构成不利影响。维持对公司盈利预测,2017-2019 年的 EPS 为 0.17、0.22、0.25 元,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 汽车行业发展放缓; 2) 市场拓展不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2484	5,229	6,369	7,520	8,695
YoY(%)	451.9	110.6	21.8	18.1	15.6
净利润(百万元)	223	446	517	676	779
YoY(%)	1848.0	99.8	15.8	30.8	15.3
毛利率(%)	25.3	23.6	23.6	24.1	24.2
净利率(%)	9.0	8.5	8.1	9.0	9.0
ROE(%)	5.8	9.2	9.7	11.6	12.2
EPS(摊薄/元)	0.07	0.14	0.17	0.22	0.25
P/E(倍)	58.9	29.5	25.5	19.5	16.9
P/B(倍)	3.4	2.7	2.5	2.3	2.0

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	4270	5223	6296	7026
现金	862	1371	1619	1872
应收账款	1372	1498	1891	2028
其他应收款	29	33	41	45
预付账款	74	71	100	98
存货	882	1026	1213	1371
其他流动资产	1052	1223	1434	1613
非流动资产	4067	4464	4856	5195
长期投资	157	187	218	248
固定资产	1143	1410	1684	1907
无形资产	497	576	672	761
其他非流动资产	2270	2291	2283	2278
资产总计	8338	9687	11152	12220
流动负债	2863	3815	4845	5378
短期借款	501	1389	1810	2195
应付账款	1128	1219	1535	1643
其他流动负债	1234	1206	1499	1540
非流动负债	579	524	467	407
长期借款	345	289	233	173
其他非流动负债	234	234	234	234
负债合计	3442	4338	5312	5785
少数股东权益	6	10	14	17
股本	1118	3131	3131	3131
资本公积	2912	898	898	898
留存收益	838	1359	2038	2792
归属母公司股东权益	4889	5339	5827	6418
负债和股东权益	8338	9687	11152	12220

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	508	306	597	616
净利润	450	520	679	783
折旧摊销	177	115	147	179
财务费用	27	44	48	55
投资损失	-39	-44	-55	-68
营运资金变动	-147	-328	-221	-332
其他经营现金流	39	-1	-1	-1
投资活动现金流	-366	-467	-482	-449
资本支出	299	367	361	308
长期投资	-11	-30	-40	-30
其他投资现金流	-78	-131	-161	-171
筹资活动现金流	21	-218	-288	-299
短期借款	-87	0	0	0
长期借款	-123	-56	-56.43	-60.02
普通股增加	45	2013	0	0
资本公积增加	558	-2013	0	0
其他筹资现金流	-372	-162	-232	-239
现金净增加额	170	-379	-173	-132

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	5229	6369	7520	8695
营业成本	3997	4865	5708	6587
营业税金及附加	30	29	34	43
营业费用	196	243	285	339
管理费用	494	615	700	813
财务费用	27	44	48	55
资产减值损失	29	28	25	28
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资净收益	39	44	55	68
营业利润	497	591	775	898
营业外收入	36	39	42	39
营业外支出	10	10	10	10
利润总额	523	620	807	927
所得税	72	99	128	144
净利润	450	520	679	783
少数股东损益	4	3.69	3.84	3.65
归属母公司净利润	446	517	676	779
EBITDA	727	769	1015	1182
EPS (元)	0.14	0.17	0.22	0.25

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	110.6	21.8	18.1	15.6
营业利润(%)	125.7	18.8	31.3	15.9
归属于母公司净利润(%)	99.8	15.8	30.8	15.3
获利能力				
毛利率(%)	23.6	23.6	24.1	24.2
净利率(%)	8.5	8.1	9.0	9.0
ROE(%)	9.2	9.7	11.6	12.2
ROIC(%)	8.1	7.7	9.2	9.5
偿债能力				
资产负债率(%)	41.3	44.8	47.6	47.3
净负债比率(%)	2.2	7.1	8.6	9.0
流动比率	1.5	1.4	1.3	1.3
速动比率	1.2	1.1	1.0	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	4.4	4.4	4.4	4.4
应付账款周转率	4.1	4.1	4.1	4.1
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.17	0.22	0.25
每股经营现金流(最新摊薄)	0.14	0.10	0.19	0.20
每股净资产(最新摊薄)	1.56	1.70	1.86	2.05
估值比率				
P/E	29.5	25.5	19.5	16.9
P/B	2.7	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA	18.3	17.6	13.5	11.7

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033