

天奇股份（002009）点评报告

业绩符合预期，汽车物流+拆解业务助增长

2017年4月19日

投资评级：买入（维持）

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号：S0600515090001

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业资格证书号：S0600515110002

zhouersh@dwzq.com.cn

13915521100

事件：2016年度实现营收24.4亿（同比+12.1%）；实现归母净利润1.04亿（同比+5.4%）。每10股派送现金红利0.5元（含税）。

投资要点

■ 业绩符合预期，汽车物流+拆解业务助营收增长

2016年度实现营收24.4亿（同比+12.1%）；实现归母净利润1.04亿（同比+5.4%）。分业务看，物流自动化装备系统、风电零部件行业、循环产业的营收分别是12.8/7.3/3.4亿，同比分别+16.3%/-3.3%/+39.3%。其中物流自动化装备中的自动化仓储业务低于预期，营业收入为3438万，同比-67.2%。而汽车物流主业继续稳定发展，营收达到11.4亿，同比+35%。公司在稳定发展汽车物流主业的同时，重点发展以汽车拆解为主的循环业务。

■ 综合毛利率与去年持平，三项费用率保持稳定

2016年综合毛利率22.4%，与去年持平。分业务看，物流自动化、风电、循环产业的毛利率分别是13.99%/23.77%/36.28%，同比分别为-1.57%/+0.44%/-1pct。物流自动化受市场竞争加剧的影响毛利率下降。三项费用合计16.5%（其中销售费用，管理费用，财务费用分别为4.4%，10.9%，1.2%，分别同比+0.2pct，+0.6pct，-0.7pct），同比+0.1pct，管理费用增加主要系研发投入和工资薪酬增加所致。

■ 汽车物流主业订单饱满，转型工业4.0打造智能升级

汽车物流自动化输送装备业务发展稳定，母公司的汽车及零部件物流自动化输送业务2016年共签订订单11.39亿元，覆盖吉利、一汽、上汽等重要客户，竞争优势明显。与此同时，公司在2016年完成天奇智能装备云平台的上线和测试，收购SI公司20%股权借助外延方式提升公司工业4.0项目，逐步实现公司自动化输送业务由提供设备向提供设备与信息服务相结合的模式转变。

■ 汽车更新换代将迎高峰，提前布局初显拆解龙头雏形

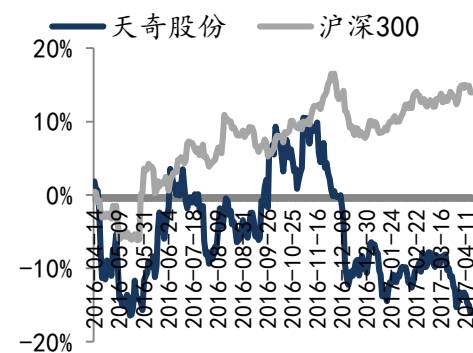
汽车回收拆解行业的发展与汽车行业息息相关，据中汽协统计，2016年我国汽车产销总量再创历史新高，分别完成2811.9万辆和2802.8万辆，同比增长11.2%和9.0%。庞大的保有量和需求规模，意味着汽车市场将逐步进入更新换代高峰期，报废汽车回收拆解在汽车产业和循环经济中的地位将更加重要。2016年9月19日，国务院公布《国务院关于修改〈报废汽车回收管理办法〉的决定（征求意见稿）》，2017年1月3日，国务院发布《生产者责任延伸制度推行方案》，预计循环经济后续实施细节的政策将会不断超预期。公司从2014年起为发展报废汽车回收与拆解业务做了一系列的布局工作，通过收购湖北力帝、宁波回收等措施目前已经初步建立了废旧汽车回收与拆解业务的全产业链，业务规模处于行业靠前水平。

■ 盈利预测与投资建议

公司汽车物流主业稳健，汽车拆解弹性可期，中长期看好公司成为国内物流自动化龙头、汽车拆解龙头。预计2017-19年EPS为0.38/0.46/0.55，PE约34/28/24X，维持“买入”评级。

■ 风险提示：工业4.0转型不及预期，拆解行业发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价（元）	13.59
一年最低价/最高价	13.30/18.47
市净率	2.6
流通A股市值（百万元）	3614.5

基础数据

每股净资产（元）	5.16
资产负债率	55.10
总股本（百万股）	370.55
流通A股（百万股）	265.96

相关研究

- 公司点评：汽车物流稳健，仓储物流+汽车拆解弹性可期 2016.4.19
- 公司点评：无条件过会，中长期看好汽车拆解+汽车工业4.0 2015.10.25
- 公司点评：业绩低于预期，看好汽车拆解+工业4.0转型 2015.10.15
- 公司点评：1个月内连中2亿国际汽车物流合同，打入国际高端汽车供应链意义非凡 2015.8.27
- 公司点评：中报业绩低于预期，仍看好公司汽车拆解+工业4.0转型 2015.8.23

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>