

天奇股份 (002009)

合作全国性汽车后市场领军企业，回收渠道全面覆盖优势突出

买入 (维持)

2022 年 08 月 14 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书: S0600522030002

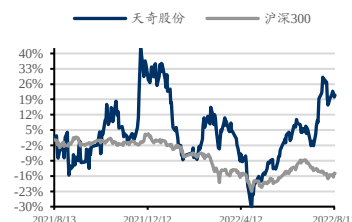
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	3,779	5,117	6,645	7,292
同比	5%	35%	30%	10%
归属母公司净利润 (百万元)	151	349	558	653
同比	147%	132%	60%	17%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.40	0.92	1.47	1.72
P/E (现价&最新股本摊薄)	54.31	23.44	14.65	12.53

投资要点

- **事件:** 天奇股份与广州华胜科技信息服务有限公司签署《合作协议》，共同开展新能源汽车动力电池售后服务业务，共建动力电池回收体系。
- **广州华胜为全国汽修服务集团。**广州华胜为全国汽修服务集团，1) 广州华胜为中高端汽车车主、汽修服务门店提供数字化汽修整体解决方案，已在全国 168 个经济发达城市开设 265 家豪华车专修连锁门店；2) 广州华胜开拓新能源汽车售后服务业务，已与小鹏汽车、蔚来汽车、北汽极狐等 20 余家主流新能源车企达成战略合作，并已取得宁德时代、孚能电池、捷威动力等多家电池厂授权，已拥有超过 160 家授权门店；3) 广州华胜成功开拓 B 端运营平台市场，已与有鹏出行、T3 出行展开业务合作，为其提供新能源汽车及动力电池售后服务。广州华胜已初步建立覆盖全国主要城市的汽车后市场服务体系，是动力电池售后服务的重要参与者。
- **强强合作，掌握动力电池回收汽车后市场渠道。**合作内容包含 4 个方面，1) 共建动力电池全生命周期服务网络：计划通过合资公司形式，拟在 3 年内共同布局新能源汽车动力电池售后服务网点 300 个以上，获得主机厂、电池厂的区域性售后授权；2) 动力电池再制造的技术探讨及研究；3) 动力电池回收体系建设：共建报废电池回收体系，深入讨论并共建报废动力电池区域预处理中心；4) 电池金融生态业务合作：为电池行业的终端应用场景（如换电站、储能电站、电池租赁等）等提供融资、运维、回收的整体闭环服务，为电池银行提供租后整体解决方案。此次公司与汽车后市场领军企业合作，共同布局动力电池售后服务网络，紧密链接电池生产商、汽车整车制造商、电池银行、网约车平台、个人车主（C 端用户）等重要动力电池回收渠道。
- **回收渠道全面覆盖，公司渠道优势突出。**此次与汽车后市场领军企业广州华胜达成合作，是回收渠道的重要突破。此前公司于渠道端落地合作包括整车企业（一汽集团）、互联网+电商（京东科技）、轻型车锂电龙头（星恒电源），电池资产管理服务商（海通恒信），公司渠道优势突出。
- **锂电循环长坡厚雪，公司产能快速扩张&渠道加速布局。**锂电循环十五年复增 18%，长坡厚雪 2035 年空间近 3000 亿。金泰阁 2022 年下半年产能扩张至 5 万吨废三元电池；15 万吨废磷酸铁锂电池项目一期 5 万吨预计于 2023 年 3 月建设完毕。龙南经开区项目将落地以废旧锂电池原料为主导，形成三元前驱体 3 万吨/年和电池级碳酸锂 1.2 万吨/年的项目。产能扩产匹配渠道布局，保障项目产能利用率。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持之前的预测 2022-2024 年归母净利润 3.49/5.58/6.53 亿元，对应 2022-2024 年 EPS 分别为 0.92/1.47/1.72 元。当前市值对应 2022-2024 年 PE 23.4/14.7/12.5 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源车销售不及预期，项目进度不及预期，竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.57
一年最低/最高价	12.47/25.47
市净率(倍)	3.76
流通 A 股市值(百万元)	7,980.42
总市值(百万元)	8,181.49

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.74
资产负债率(% ,LF)	64.07
总股本(百万股)	379.30
流通 A 股(百万股)	369.98

相关研究

- 《天奇股份(002009): 锁定电池资产管理服务商，渠道再拓展》
2022-06-08
- 《天奇股份(002009): 2021 年报 2022 一季报点评: 锂电循环高增趋势不改，产能落地&渠道扩张》
2022-04-26
- 《天奇股份(002009): 战略合作星恒电源，回收渠道再扩张》
2022-04-17

天奇股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,332	5,477	7,001	7,608	营业总收入	3,779	5,117	6,645	7,292
货币资金及交易性金融资产	989	1,038	1,238	1,288	营业成本(含金融类)	3,033	4,013	5,186	5,668
经营性应收款项	1,403	1,880	2,444	2,682	税金及附加	26	38	46	52
存货	1,083	1,408	1,831	2,008	销售费用	65	107	133	146
合同资产	682	924	1,200	1,317	管理费用	226	256	253	255
其他流动资产	174	227	287	312	研发费用	199	228	233	241
非流动资产	1,891	2,010	2,123	2,226	财务费用	77	92	116	123
长期股权投资	97	97	97	97	加:其他收益	45	61	66	58
固定资产及使用权资产	744	829	900	957	投资净收益	20	10	10	9
在建工程	151	195	239	283	公允价值变动	27	0	0	0
无形资产	357	345	342	343	减值损失	-75	-40	-35	-30
商誉	422	422	422	422	资产处置收益	15	15	15	15
长期待摊费用	11	11	11	11	营业利润	182	430	736	861
其他非流动资产	110	111	112	113	营业外净收支	-13	3	3	3
资产总计	6,223	7,487	9,123	9,834	利润总额	170	433	739	864
流动负债	3,776	4,591	5,526	5,434	减:所得税	30	84	137	160
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,621	1,750	1,865	1,436	净利润	140	348	601	703
经营性应付款项	1,641	2,171	2,805	3,066	减:少数股东损益	-11	-1	43	50
合同负债	217	287	371	406	归属母公司净利润	151	349	558	653
其他流动负债	297	383	484	526	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	0.92	1.47	1.72
非流动负债	249	349	449	549	EBIT	224	475	795	931
长期借款	186	286	386	486	EBITDA	369	676	1,016	1,173
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.72	21.57	21.96	22.27
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	3.99	6.82	8.40	8.95
其他非流动负债	58	58	58	58	收入增长率(%)	5.19	35.43	29.86	9.74
负债合计	4,025	4,940	5,975	5,983	归母净利润增长率(%)	146.77	131.65	60.01	16.93
归属母公司股东权益	2,076	2,425	2,984	3,637					
少数股东权益	122	121	164	215					
所有者权益合计	2,198	2,547	3,148	3,851					
负债和股东权益	6,223	7,487	9,123	9,834					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	91	216	409	811	每股净资产(元)	5.47	6.39	7.87	9.59
投资活动现金流	1	-291	-306	-318	最新发行在外股份(百万股)	379	379	379	379
筹资活动现金流	-9	124	97	-443	ROIC(%)	4.74	8.89	12.96	13.55
现金净增加额	76	49	200	50	ROE-摊薄(%)	7.26	14.39	18.71	17.95
折旧和摊销	145	201	221	242	资产负债率(%)	64.67	65.98	65.49	60.84
资本开支	-166	-296	-311	-322	P/E (现价&最新股本摊薄)	54.31	23.44	14.65	12.53
营运资本变动	-302	-483	-581	-267	P/B (现价)	3.94	3.37	2.74	2.25

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>

