

天兴仪表 (000710): 08 年扭亏为盈 09 年前景依然不乐观

中性 (维持)

机械行业

当前股价: 7.37 元

报告日期: 2009 年 3 月 19 日

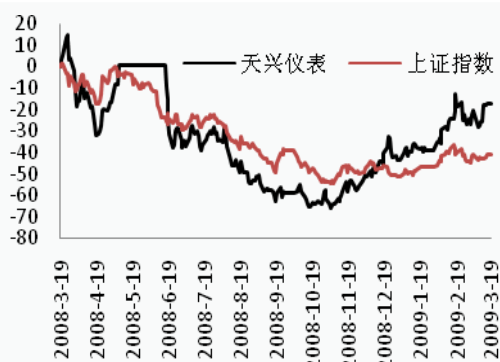
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	181	287	286	307
(+/-)	-9.48%	58.83%	-0.37%	7.45%
营业利润	-14.19	-1.57	-2.80	-1.61
(+/-)	-4265%	89%	-79%	43%
归属于母公司 的净利润	-12.69	2.82	-0.30	0.89
(+/-)	-1241%	122%	-111%	395%
每股收益 (元)	-0.0800	0.0186	-0.0020	0.0059
市盈率 (倍)	(92)	395	(3690)	1250

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	15,120 / 6,842
流通市值 (亿元)	5.04
每股净资产 (元)	0.63
资产负债率 (%)	66.48

股价表现 (最近一年)



联系人一天相机械组

021-58824282-832 wangfan@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008 年, 公司实现营业收入 2.86 亿元, 同比增长 58.83%; 实现归属于母公司的净利润 281.8 万元, 同比增长 122.21%, 实现基本每股收益 0.0186 元, 公司利润用于弥补以前年度亏损后无盈利, 不进行利润分配。
- 汽车部品收入增长带动公司业务增长。2008 年公司实现主营业务收入 2.16 亿元, 同比增长了 26.23%。其中车用部品实现营业收入 1.94 亿元, 同比增长了 30.64%。车用部品的收入增长主要归功于汽车部品的较快增长。虽然 08 年汽车行业受经济的影响较大, 对公司的主要市场造成了直接的影响, 但公司的销售收入受到的影响较小, 下半年收入仍然保持了平稳的增长。国家出台的降低小排量汽车购置税政策和对农村市场刺激消费的补贴政策等有利于降低私人汽车使用成本, 鼓励汽车的购买, 而公司产品中所针对的中低端和小排量汽车市场符合了金融危机下购买者的购买愿望。
- 毛利率与期间费用率基本持平, 营业利润为负。08 年公司的综合毛利率为 10.43%, 较公司去年 7.47% 的毛利率有了较大幅度的增长, 但毛利率仍然较低。公司期间费用率为 10.3%, 虽然同比去年下降了约 3 个百分点, 但仍与公司的综合毛利率相差无几, 公司的盈利能力较差, 08 年公司营业利润为 -157 万元。
- 公司盈利主要来自于营业外收入。08 年公司实现营业外收入 479.7 万元, 同比增长了 82.85%。主要来源于处置固定资产的净收入, 政府补助以及财产保险赔款等, 收入的不确定性较强。
- 收购钒矿项目尚未取得收益。公司 06 年收购了钒矿企业的股权, 虽然市场预期未来钒开采将会给公司带来良好前景, 但由于前期投资较大, 使得公司资金面紧张。截止 08 年底, 尚有 100 万元转让费未支付。加上公司采矿许可证取得时间较晚, 08 年该子公司净利润为 -15.03 万元, 未对公司贡献利润。
- 盈利预测与评级。汽车摩托车行业受金融危机影响较大, 原材料市场价格波动明显, 并且公司面临着的产品价格下降的风险。由于公司的盈利能力较差, 未来公司业绩的超预期要看钒矿项目对公司利润的贡献。综合考虑以上因素, 我们预计公司 2009-2010 年的 EPS 分别为 -0.002 元和 0.0059 元, 维持

对公司的“中性”评级。

- **风险提示。**(1) 原材料价格波动的风险；(2) 产品价格下降的风险；(3) 公司的偿债风险。

图表：天兴仪表盈利预测（万元）

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	18,061	28,685	28,579	30,709
增长率 (%)	-9.48%	58.83%	-0.37%	7.45%
减：营业成本	16,711	25,692	25,621	27,400
毛利率 (%)	7.47%	10.43%	10.35%	10.78%
营业税金及附加	57	95	94	92
销售费用	646	747	743	798
管理费用	1,231	1,635	1,715	1,843
财务费用	514	565	572	614
期间费用率	13.24%	10.27%	10.60%	10.60%
资产减值损失	321	107	114	123
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	-1,419	-157	-280	-161
增长率 (%)	-4265.00%	88.96%	-78.92%	42.60%
加：营业外收入	295	480	300	300
减：营业外支出	44	83	50	50
利润总额	-1,168	240	-30	89
增长率 (%)	-1078.80%	120.58%	-112.57%	395.24%
减：所得税	102	-37	0	0
实际税负比率 (%)	-8.70%	-15.45%	0.00%	0.00%
四、净利润	-1,269	277	-30	89
归属母公司所有者的净利润	-1,269	282	-30	89
增长率 (%)	-1241.47%	122.21%	-110.71%	395.24%
净利润率 (%)	-7.03%	0.98%	-0.11%	0.29%
少数股东损益	0	-5	0	0
每股收益(元)	-0.0800	0.0186	-0.0020	0.0059

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜华园小区朝 3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002