

**谨慎推荐（维持）**

## 拓邦股份（002139）跟踪报告

风险评级：中风险

中报业绩超预期，受益物联网建设提速

2017年8月7日

### 投资要点：

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

研究助理

包冬青

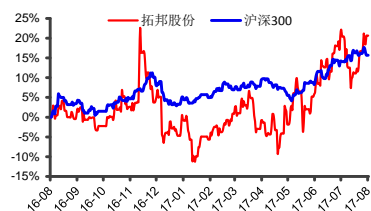
S0340115120100

电话：0769-22110619

### 主要数据 2017年8月7日

收盘价(元)	11.80
总市值(亿元)	80.26
总股本(百万股)	680.21
流通股本(百万股)	518.77
ROE(TTM)	10.44%
12月最高价(元)	11.19
12月最低价(元)	7.79

### 股价走势



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

### 相关报告

**事件：**我们在2017年7月24日发布《拓邦股份（002139）深度报告：优化结构+外延拓展，助力业绩高增》，建议重点关注公司。自推荐日起至8月7日收盘，累计涨幅达到16.37%。

- **中报业绩超预期。**2017上半年公司实现营业收入12.03亿元，同比增长63.05%；归属净利润9395.15万元，同比增长89.15%，对比此前公司业绩增速指引区间60%-90%，超出市场预期。同时，公司预计前三季度业绩增速50%-80%，持续高增态势。
- **优化结构+外延拓展，助力业绩高增。**公司现有主营业务呈现“一体两翼”布局，“一体”为智能控制器，“两翼”分别为高效电机和新能源电池。智能控制器近年来呈现四大变化趋势：产业继续向中国转移、下游的智能化需求推动产业升级、上游技术发展带来成本降低以及专业化分工趋势持续。在此背景下，公司不断优化产品及客户结构，并外延拓展应用领域以扩大市场份额。具体来看：控制器业务模式中ODM比重在2016年约为40%，2017有望进一步提升；产品结构方面，变频类、屏幕式、嵌入式等高端化产品量产订单增加；应用领域方面，家用电器和电动工具类客户数量和质量稳步提升，燃气控制、园林工具、机器人等领域客户订单量产规模扩大，使盈利能力得到提升。
- **下游家用电器及工业设备仍有增长潜力。**智研咨询预计，未来5年国内智能控制器行业市场规模的复合增速为8.20%。下游应用领域，汽车电子、家用电器和工业设备三者合计占约50%的市场。其中，家用电器方面，国内市场对智能家用电器的需求将持续走强，同时小型生活电器智能控制产品增长迅速将带动家电领域需求持续；工业设备方面，IHS预计2017年全球将恢复增长。
- **外延扩张持续完善业务布局。**公司在A股可比公司中规模居首，下游的家电领域仍为收入主要来源。同时外延扩张完善布局：（1）公司2016年3月取得研控自动化55%股权，研控自动化为国内领先的运动控制企业之一，其业绩承诺2017年净利润不低于3000万元；（2）2016年12月以自有资金1.2亿元收购合信达100%的股权，是国内供暖智能控制器细分领域的领先企业。外延收购将扩充产品线，整合共享客户资源。
- **物联网建设提速，长期有望持续受益。**8月4日，中国移动启动2017-18年蜂窝物联网无线及核心网设计及可研集采，预估整体投资规模达到395亿元，物联网建设提速。公司已推出一站式智能电器解决方案“T-SMART”，具备“智能控制器+通讯模块+云到APP”一站式技术服务能力。同时投资参股了具有图像识别、深度学习等核心技术的深度搜索公司，有望加速推进公司“智能+”战略。
- **盈利预测与投资建议。**预计17-18年的EPS分别为0.30/0.40元，对应PE为39/30倍。操作上建议等待回调后择机介入。
- **风险提示。**智能家居发展低于预期；子公司业绩承诺不及预期。

本报告的信息均来自已公开信息，  
请务必阅读末页声明。

附表：财务预测简表

科目（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E
<b>营业总收入</b>	<b>1,446</b>	<b>1,827</b>	<b>2558</b>	<b>3,376</b>
<b>营业总成本</b>	<b>1,360</b>	<b>1,670</b>	<b>2332</b>	<b>3,068</b>
营业成本	1,177	1,424	1,962	2583
营业税金及附加	6	11	15	20
销售费用	48	66	92	118
管理费用	130	176	253	331
财务费用	-19	-23	-12	-13
<b>其他经营收益</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
公允价值变动净收益	(0)	(0)	0	0
投资净收益	2	8	0	0
<b>营业利润</b>	<b>88</b>	<b>165</b>	<b>226</b>	<b>308</b>
加 营业外收入	7	18	15	13
减 营业外支出	3	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>91</b>	<b>179</b>	<b>237</b>	<b>317</b>
减 所得税	12	26	34	46
<b>净利润</b>	<b>79</b>	<b>153</b>	<b>203</b>	<b>271</b>
减 少数股东损益	(1)	9	0	0
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>81</b>	<b>144</b>	<b>203</b>	<b>271</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.21</b>	<b>0.30</b>	<b>0.40</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>98</b>	<b>56</b>	<b>39</b>	<b>30</b>

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn