东兴证券
DONGXING SECURITIES

收入增速短暂放缓，美发电器业绩亮眼

——奋达科技（002681）中报点评

2012 年 8 月 10 日

推荐/首次

奋达科技 | 财报点评

李常	家用电器行业分析师	执业证书编号：S1480512070005
	010-66554037	lichang@dxzq.net.cn

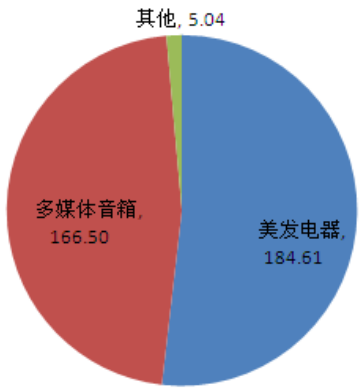
事件：

报告期内，公司实现营业收入 3.61 亿元，同比增长 2.68%；实现营业利润 0.41 亿元，同比增长 1.25%；归属于上市公司股东的净利润为 0.36 亿元，同比减少 4.52%。

评论：

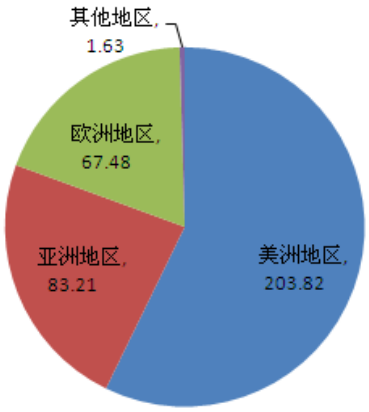
- **收入增速放缓主要受多媒体音箱业务拖累。**报告期内，公司的同比增长2.91%，增速大幅回落。构成公司收入半壁江山的多媒体音箱收入比去年同期下降16.45%，一方面是公司主动淘汰了一些低毛利的客户，毛利率比去年同期提升1.38%，另外公司在营销渠道方面进行了一系列调整也对上半年的音箱销量产生了一些影响。
- **美发电器业务收入大幅增长28.26%**。一方面由于公司不断开发新型卷发器、电吹风等产品吸引客户，其中卷发器营业收入比去年同期增长224.28%，电吹风营业收入比去年同期增长177.69%，；一方面因为该类小家电普及率低，市场空间广阔。
- **市场拓展有喜有忧。**从销售区域来看，美洲地区是公司销售的传统领地，销售占比为57.23%，在美洲地区不景气的经济背景下仍然实现了2.38%的同比增长；来自亚洲的地区的销售收入同比下滑16.69%，主要受国内销售同比减少所致；欧洲地区在公司的大力拓展之下同期增长45.76%。

图 1：2012 上半年公司分产品收入（百万元）



资料来源：wind，东兴证券

图 2：2012 上半年公司分地区收入（百万元）



资料来源：wind，东兴证券

- **毛利率、费用率环比改善。**2012年2季度毛利率同比、环比分别提升0.2、2.5个百分点。2季度销售费用率环比改善0.25个百分点，财务费用率环比改善1个百分点。由于毛利率、费用率环比改善显著，公司2季度的净利率环比提升3.3个百分点。预计改善趋势有望延续至全年。

盈利预测与投资建议

在全球经济乏力的大背景之下，公司继续加大研发力度和适时推出适合市场的新产品，加强了对客户的回款管理，经营性现金流同比增长 113.87%，在开拓市场的同时注意控制风险。我们预计公司 2012 年、2013 年 eps 为 0.65 元、0.8 元，对应 PE 为 15.63 倍、12.65 倍，首次给予“推荐”评级。

风险提示

人力成本上升、人民币升值削弱公司的出口竞争力。

表 1：盈利预测

指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	662.05	809.37	850.00	1025.00	1243.65
(+/-)%	41.61	22.25	5.02	20.59	21.33
净利润（百万元）	87.70	94.43	97.00	119.84	148.86
(+/-)%	16.14	7.67	2.73	23.54	24.22
每股收益(元)	0.78	0.84	0.65	0.80	0.99
PE	12.96	12.04	15.63	12.65	10.19

资料来源：东兴证券

分析师简介

李常

清华大学工学硕士，2010 年加盟东兴证券研究所，从事家用电器行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

东兴证券

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：　　相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：　　相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：　　相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券