

立足传统产业，加速科技创新

——奋达科技（002681）事件点评

2013年5月29日

推荐/维持

奋达科技

事件点评

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:

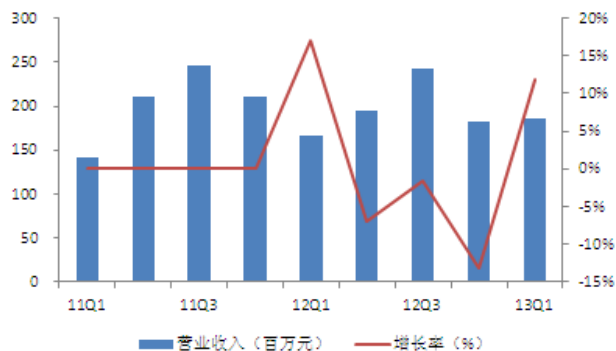
近期我们参加了公司在北京举办的“奋达20周年新产品发布会”，就公司未来发展战略等问题与公司高管进行了沟通交流。

观点:

1、公司业绩重回增长轨道

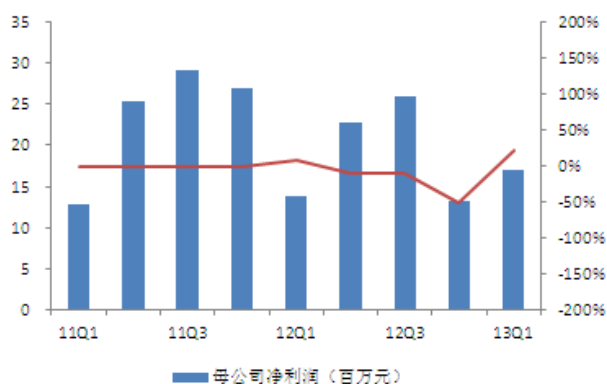
公司12年收入和净利润双双下滑，13年1季度收入同比增长11.81%，净利润增长22.41%，公司的业务重回增长轨道。一季度净利润增速显著高于收入增速，这也是公司对产品结构进行升级的收获。

图1：13年1季度公司收入增长曲线转折向上



资料来源: wind, 东兴证券

图2：13年1季度公司的利润增速快于收入增长



资料来源: wind, 东兴证券

2、音箱业务的研发实力得到更多客户的认可

公司在近9个月新增5个世界知名客户，这得益于公司对于音箱产品的不断开发、升级，而且自己掌握了核心技术。就蓝牙音箱而言，公司不仅出售终端产品，还将蓝牙模组成功销售给其他厂商。12年公司的蓝牙音箱占公司音箱出货的10%，13年有望达到30%以上。

从国内渠道拓展来看，公司的产品不仅进入了淘宝、当当、亚马逊等电商渠道，公司还开拓了手机厂商作为客户。公司的“天鹅蓝牙音箱”进入华为渠道，与华为的mate手机搭配销售，出货量已达数万台。

3、美发电器还有很大发展空间

在国际美发电器市场上，意大利厂商、韩国厂商、中国厂商三足鼎立，分别面向高端市场、中高端市场、中低端市场。中国企业正在争抢韩国企业的市场份额，挺进中高端市场。

当前，公司的美发电器定位从“专业理发店领域”向“家用中高端领域”拓展，已经收到飞利浦、西门子、日本一家企业的订单，产品升级初见成效。

4、加速创新致力于消费电子产品的垂直整合制造与服务

公司清醒的意识到目前单纯做传统的小家电制造业务将逐渐失去竞争力，因此公司积极转型，通过在消费电子核心技术领域布局，致力于成为消费电子产品的垂直整合制造与服务商。

此次发布会，公司发布了基于 Wi-Fi 的云音频硬件及软件解决方案 FI-870，该解决方案搭载了公司自己研发的高性能芯片 IF5110T。奋达科技将利用自身在电声、无线、软件和精密制造方面的优势以及客户资源，向下游发展品牌，同时向上游的智能终端、器组件产业链延伸。未来公司将发布新一代数字音乐/家庭互联解决方案、无线产品延伸、智能终端及其外设器件组件、以及基于蓝牙的智能创新产品。

结论：

公司将继续加大研发力度、适时推出适合市场的新产品，并且朝着消费电子产品的垂直整合制造与服务商方向发展，前景广阔。我们预计公司 2013 年、2014 年 eps 为 0.65 元、0.8 元，对应 PE 为 25.47 倍、20.77 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：

新产品市场拓展不达预期。

表 1：盈利预测

指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入（百万元）	809.37	787.18	909.00	1070.95	1267.05
(+/-)%	22.25	(2.74)	15.48	17.82	18.31
净利润（百万元）	94.43	75.70	97.45	119.50	146.55
(+/-)%	7.67	(19.83)	28.73	22.62	22.63
每股收益(元)	0.84	0.56	0.65	0.80	0.98
PE	19.70	29.55	25.47	20.77	16.94

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。

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。