

拓邦股份（002139）半年报点评： 增长还看智能家居和动力锂电池

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年07月30日

www.lxzq.com.cn

事件：

2014上半年，公司实现营业收入5.05亿元，同比增长14.24%；归属于母公司所有者的净利润2333.9万元，同比增长37.03%；归属于母公司所有者权益合计5.12亿元，同比增长6.0%；基本每股收益0.11元。预计2014年1-9月归属于上市公司股东的净利润增长20%-50%。

点评：

1、国内领先的智能控制系统供应商。公司以智能控制技术为核心，将传统控制器业务升级为智能控制领域，下游应用领域由传统的家电及泛家电领域拓展到电动工具、开关电源、工业设备、仪器仪表及医疗器械等应用领域。积极发展以磷酸铁锂动力电池为主的新能源产业方向，将成新的利润增长点和竞争力。

2、费用控制水平提升对利润贡献大。公司2014上半年营业收入和净利润增长率均录得较高水平，主要由于2013年客户结构调整后，整合了产品结构、放弃了低附加值的产品。在综合毛利率下降0.88个百分点的情况下，净利润的增幅仍高于收入增幅，主要受期间费用率下降提振，由上年同期的15.5%下降至13.0%。期间费用率下降主要是管理水平提升致管理费用率下降，人民币贬值造成汇兑收益增加致财务费用率大幅减少。

3、智能控制器、新能源电池、高效电机各有所长。分产品来看，公司智能控制器、新能源电池、高效电机三大产品板块均获得较好增长，分别同比增长13.4%、6.4%和78.5%。

公司聚焦智能控制器领域，烤箱智能控制系统已经在海尔卡萨帝系列烤箱上批量供货，云空调方面也与格力电器进行合作，在灯控制器、智能窗帘等产品领域也有布局。新能源电池板块，公司纳米磷酸铁锂动力电池已通过金龙汽车等多家车厂验证，深耕电动大巴领域为基础，未来计划进入轿车电池供应链，预计磷酸铁锂动力电池将会逐步形成公司新的竞争力



联讯证券

和盈利能力。

4、智能家居、新能源汽车电池等储备技术奠定未来增长基础。公司在高门槛新兴技术领域做充分投入布局，包括IH感应加热及无线充电技术；用户体验的触控及图形化TFT显示技术；基于ARM的WinCE、Android嵌入式系统开发技术、基于Zigbee、蓝牙、WiFi、PLC等互联技术，可满足多样化的智能家居需求。用于电动汽车及储能系统的大容量磷酸铁锂动力电池及BMS技术，使公司能根据市场的动态变化，无论是储能逆变系统的应用，还是大功率动力系统的需求，都能在第一时间提供成熟的技术解决方案及其产品。储备技术是在当前智能家居、锂电池基础上进行的布局，看好该领域的未来市场空间。

非公开发行募集资金巩固智能控制器和新能源电池。公司于2014年5月份启动了2014年度非公开发行股票募集资金，募资总额不超过人民币3.21亿元，将用于“智能控制器技术改造及产能扩大项目”、“锂动力电池建设项目”和“补充公司流动资金”。

5、盈利预测及评级。预计公司2014-2016年净利润增速分别为62.03%、78.17%和38.73%，EPS分别为0.30、0.54和0.74元，上一交易日收盘股价对应PE分别为36、20和15倍；目前公司相对估值较为合理，看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

6、风险提示：1) 智能家居市场规模低于预期；2) 新能源电池领域客户拓展不力。

图表1 盈利预测表

百万元（人民币）	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	960	999	1,198	1,611	2,330
<i>增速</i>	-1.15%	4.10%	19.91%	34.45%	44.67%
营业成本	764	795	960	1,262	1,804
<i>毛利率</i>	20.39%	20.44%	19.91%	21.64%	22.57%
销售费用	46	43	50	70	101
管理费用	90	98	109	146	221
财务费用	6	9	-4	-13	2
营业利润	43	45	75	137	188
利润总额	46	47	78	139	191
归属于母公司所有者的净利润	33	41	66	117	162
<i>增速</i>	-51.95%	21.23%	62.03%	78.17%	38.73%
基本每股收益(元)	0.15	0.19	0.30	0.54	0.74

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。