

推荐 (维持)

## 拓邦股份 (0002139) 2014 年业绩快报点评

风险评级：一般风险

业绩好于预期，公司净资产收益率创新高

2015 年 2 月 6 日

### 投资要点：

蒋孟钢

SAC 执业证书编号：

S0340512030001

电话：0769-22110785

邮箱：JMG@dgzq.com.cn

**事件：**拓邦股份今日披露14年度业绩快报：2014年公司业务情况整体表现良好，销售收入11.15亿元，同比增长11.64%。归属于上市公司股东净利润为6,500.68万元，同比增长60.44%。报告期三项费用中，财务费用同比减少894万。

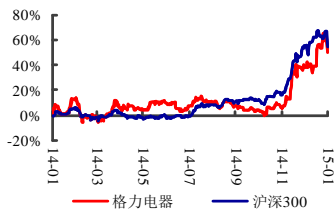
**点评：**

### 主要数据

2015 年 2 月 5 日

|            |        |
|------------|--------|
| 收盘价(元)     | 15.05  |
| 总市值(亿元)    | 32.87  |
| 总股本(亿股)    | 218.40 |
| 流通股本(亿股)   | 158.74 |
| ROE (TTM)  | 10.21% |
| 12 月最高价(元) | 18.69  |
| 12 月最低价(元) | 8.51   |

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- **四季度收入增速符合预期，预计 15 年上半年盈利增速仍将超收入端。** 公司 4 季度单季实现收入 3.32 亿元，同比增长 10%，基本符合预期，净利润增速达到 35%，收入与净利润增幅差维持在高位，我们预计受益于公司主营中高端智能控制芯片在产业链中的进一步升级，公司 15 年上半年盈利能力增速仍将超过收入端。
- **14 年业绩好于预期，净资产收益率创新高，公司产品升级趋势明显。** 在 13 年同期高基数背景下，14 年公司营业利润率及净资产收益率仍分别提升 1.87 及 4.15 个百分点，公司 ROE 创下 5 年来新高，从而使得 14 年全年业绩再超预期。我们认为净利润率大幅改善的主因仍在于公司控制器产品的中高端转型。目前，公司第一名客户已经不是家电、半家电领域客户，而是电动工具客户，公司通过对应用领域拓展可以实现销售收入增长，应用领域拓展包括工业控制、工业电源及专业仪器设备，这三个行业市场容量较大，近几年不会出现天花板；2、专业化分工促进公司在家电、半家电领域份额增加，由于品牌溢价体现出来，整机厂家自己做的毛利率会逐渐释放；3、智能家居领域：随着国内政策推动，节能环保、智能家居、物联网产业推进，该市场比较近的包括单体产品智能化、TFT 触屏显示技术、单体产品联网技术和行业内的互通互联及后续大数据，这些产品会给控制器带来较大增量，这部分控制器硬件毛利率较高。
- **维持“推荐”评级：**公司智能控制器行业领先，智能家居推广将带来行业发展新契机。同时，新能源汽车启动在即，公司在大巴动力电池上已取得下游厂商技术认证，将成为新能源汽车启动后收益最明显、弹性最大的电芯提供商之一。预计公司 15/16 年 EPS 分别为 0.40/0.55 元。

| 单位(百万元)     | 2013A  | 2014E  | 2015E  | 2016E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万)    | 999    | 1,115  | 1,316  | 1,606  |
| YOY (%)     | 4.10%  | 11.64% | 18.00% | 22.00% |
| 归母公司净利润(百万) | 41     | 65     | 87     | 119    |
| YOY (%)     | 21.23% | 60.44% | 33.58% | 37.29% |
| 毛利率 (%)     | 20.44% | 21.20% | 22.10% | 22.90% |
| ROE (%)     | 7.61%  | 11.74% | 14.22% | 17.32% |
| 每股收益(元)     | 0.19   | 0.30   | 0.40   | 0.55   |
| 每股净资产(元)    | 2.33   | 2.51   | 2.77   | 3.12   |

资料来源：东莞证券研究所，Wind

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

**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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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        |

| 风险偏好评级 |  |
|--------|--|
| 高风险    | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上          |
| 较高风险   | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间 |
| 一般风险   | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间  |
| 低风险    | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内      |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**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：**

东莞证券为全国综合性证券公司，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 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)