

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 33.00
合理价格区间(元): 54.60-58.50

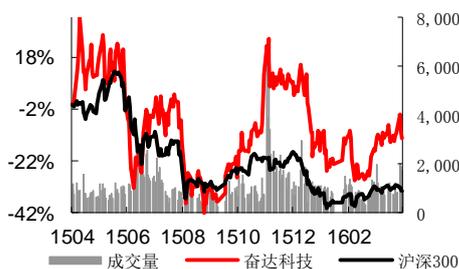
张立聪 执业证书编号: S0570514040003
研究员 0755-82776409
zhanglicong@htsc.com

张前 0755-82492080
联系人 zhang_qian@htsc.com

相关研究

- 1《奋达科技(002681):发债方案通过,助力战略扩张》2016.04
- 2《奋达科技(002681):股权激励梅开二度,高解锁标准彰显信心》2016.03
- 3《奋达科技(002681):大疆助力奋达起飞》2016.01

股价走势图



资料来源: wind, 华泰证券研究所

业绩持续高增长, 完善智能穿戴布局

奋达科技(002681)

经营表现抢眼, 前瞻布局带来业绩高弹性

奋达 2016 年 Q1 业绩 YoY39%, 扣非后归母净利 YoY50%。欧朋达金属结构件业务提升了公司整理毛利率, 带动公司整体盈利能力提升。奋达在智能穿戴方面资源整合不断深入, 业务布局日趋完善, 未来将为公司业绩带来较高弹性。

Q1 业绩保持高速增长

奋达科技发布 2016 年一季报, Q1 实现收入 3.1 亿元, YoY18%; 实现归母净利 5351 万元, YoY39%; 实现扣非后归母净利 5151 万元, YoY50%; 实现 EPS0.09 元/股。业绩增长主要来源于欧朋达金属结构件、健康美发电器的销售增加叠加产品结构改善带来的盈利能力提升。

毛利率和净利率均有提升, 保持良好盈利能力

欧朋达金属结构件原材料价格下降、下游需求强劲, 带动产品毛利率上升。同时毛利率较高的金属结构件业务增速高于公司整体增速, 叠加产品结构提升和客户优化等因素, 公司综合毛利率同比提升 5.4pct 至 31.6%。由于上年同期人民币贬值产生汇兑收益且银行存款利息收入较高, Q1 财务费用提升 2.7pct, 在销售费用率小幅回落 0.8pct 和管理费用率基本持平背景下, Q1 公司期间费用率提升 1.8 pct。综合影响下, Q1 公司归母净利率提升 2.6pct 至 17.2%, 盈利能力出色。

智能穿戴布局日趋完善

奋达深耕智能穿戴领域, 充分整合产业链上下游资源。在上游, 切入传感器、精密加工等关键环节; 在下游, 不断丰富产品应用, 布局移动医疗、车联网、AR、无人机等领域。其中 VR 是公司未来重点发展方向之一, 乐于于 4 月 20 日发布推出 VR 头盔, 奋达也参与了合作。未来公司将继续深入布局智能穿戴, 保持行业领先地位。

期待业绩高弹性

根据公司 2015 年年报, 公司 2015 年业绩增长 102%。公司第二期股权激励方案解锁条件为在 2015 年净利润的基数上, 2016-2018 年净利润增长率分别不低于 30%、60%、100%。公司传统业务提供稳定现金流支撑, “内生+外延”的战略和在智能穿戴的前瞻布局将提升业绩弹性。

看好公司智能穿戴全面布局, 维持“买入”评级

公司传统业务竞争优势突出, 金属结构件业务保持高速增长, 智能穿戴产品有望上量, 未来的发展具有可持续性。预计奋达科技 2016-2018 年 EPS 分别为 0.78/1.07/1.51 元, 目标价格区间为 54.60-58.50 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济景气下行, 智能穿戴新品类市场推广缓慢。

公司基本资料

总股本(百万)	617.62
流通 A 股(百万)	212.91
52 周内股价区间(元)	22.08-91.30
总市值(百万)	18,763.23
总资产(百万)	3,046.28
每股净资产(元)	3.86

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	1,724.49	2,544.06	3,416.59	4,517.19
+/-%	59.61%	47.52%	34.30%	32.21%
净利润(百万)	293.36	481.64	662.96	932.94
+/-%	101.72%	64.18%	37.65%	40.72%
EPS(元)	0.48	0.78	1.07	1.51
PE	69.47	42.31	30.74	21.84

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1464	2317	3052	3970
现金	610	1165	1491	1942
应收账款	490	543	793	1095
其他应收账款	50	67	93	121
预付账款	8	6	8	13
存货	271	340	469	599
其他流动资产	36	196	198	201
非流动资产	1659	1657	1624	1594
长期投资	84	90	90	90
固定投资	375	456	440	394
无形资产	75	71	68	64
其他非流动资产	1125	1040	1027	1046
资产总计	3124	3974	4676	5564
流动负债	517	846	1009	1115
短期借款	0	249	227	139
应付账款	362	486	655	843
其他流动负债	155	112	128	134
非流动负债	120	115	117	117
长期借款	105	105	105	105
其他非流动负债	15	10	12	12
负债合计	637	961	1126	1233
少数股东权益	2	2	3	5
股本	618	618	618	618
资本公积	1135	1135	1135	1135
留存公积	776	1257	1793	2574
归属母公司股	2484	3010	3546	4327
负债和股东权益	3124	3974	4676	5564

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金	233	274	458	665
净利润	294	482	664	934
折旧摊销	42	48	59	61
财务费用	-29	-3	-5	-16
投资损失	-10	-8	-8	-8
营运资金变动	-88	-251	-252	-312
其他经营现金	23	5	1	6
投资活动现金	-415	1	9	9
资本支出	375	0	0	0
长期投资	-65	8	-1	0
其他投资现金	-105	9	8	9
筹资活动现金	315	280	-142	-222
短期借款	0	249	-22	-87
长期借款	105	0	0	0
普通股增加	314	0	0	0
资本公积增加	800	0	0	0
其他筹资现金	-905	32	-120	-135
现金净增加额	147	555	325	451

利润表

单位: 百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1724	2544	3417	4517
营业成本	1222	1743	2302	2981
营业税金及附加	10	14	19	25
营业费用	47	57	82	106
管理费用	153	192	269	358
财务费用	-29	-3	-5	-16
资产减值损失	3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	10	8	8	8
营业利润	329	548	758	1070
营业外收入	12	10	10	10
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	341	557	767	1080
所得税	47	75	104	146
净利润	294	482	664	934
少数股东损益	1	1	1	1
归属母公司净利润	293	482	663	933
EBITDA	342	594	811	1115
EPS(元)	0.48	0.78	1.07	1.51

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	59.6%	47.5%	34.3%	32.2%
营业利润	103.4%	66.5%	38.4%	41.2%
归属母公司净利润	101.7%	64.2%	37.7%	40.7%
获利能力				
毛利率(%)	29.2%	31.5%	32.6%	34.0%
净利率(%)	17.0%	18.9%	19.4%	20.7%
ROE(%)	11.8%	16.0%	18.7%	21.6%
ROIC(%)	13.5%	22.0%	27.5%	34.5%
偿债能力				
资产负债率(%)	20.4%	24.2%	24.1%	22.2%
净负债比率(%)	19.60%	37.29%	29.99%	20.43%
流动比率	2.83	2.74	3.02	3.56
速动比率	2.31	2.33	2.56	3.02
营运能力				
总资产周转率	0.76	0.72	0.79	0.88
应收账款周转率	4.88	4.89	5.07	4.74
应付账款周转率	4.34	4.11	4.03	3.98
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.78	1.07	1.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.44	0.74	1.08
每股净资产(最新摊薄)	4.02	4.87	5.74	7.01
估值比率				
PE	69.47	42.31	30.74	21.84
PB	8.20	6.77	5.75	4.71
EV_EBITDA	58	33	24	18

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

© 版权所有 2016 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com