

公司点评
奋达科技 (002681)
家用电器 | 白色家电
收购富诚达进入苹果产业链，智能音箱迎风口

2017年10月09日

评级 谨慎推荐

评级变动 首次

合理区间 13.86-18.81 元
交易数据

| | |
|-------------|-------------|
| 当前价格 (元) | 13.34 |
| 52周价格区间 (元) | 11.00-14.77 |
| 总市值 (百万) | 18850.07 |
| 流通市值 (百万) | 573.19 |
| 总股本 (万股) | 141304.88 |
| 流通股 (万股) | 4296.77 |

涨跌幅比较


| % | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|------|-------|
| 奋达科技 | -3.75 | 4.63 | -2.92 |
| 白色家电 | 4.69 | 1.78 | 39.04 |

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

郑祖杰

zhengzj@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-89955704

相关报告

| 预测指标 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入 (百万元) | 1724 | 2103 | 3010 | 3933 | 5407 |
| 净利润 (百万元) | 293 | 385 | 600 | 800 | 1100 |
| 每股收益 (元) | 0.21 | 0.31 | 0.42 | 0.57 | 0.78 |
| 每股净资产 (元) | 4.02 | 2.28 | 2.61 | 3.35 | 4.03 |
| P/E | 64.1 | 43.4 | 32.1 | 23.6 | 17.2 |
| P/B | 3.4 | 5.9 | 5.2 | 4.0 | 3.3 |

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

➢ 公司总部位于深圳，成立于1993年，2012年上市时公司的主营多媒体音箱和美发小家电。公司2011年88%的营业收入来自外销的ODM业务。2015年公司作价11.18亿收购欧朋达，2017年作价28.95亿元收购富诚达，两者都是做金属精密制造。欧朋达现在主要给索尼平板电脑做金属外观件和给vivo做手机金属件，而富诚达80%-90%的业务来自苹果公司。在收购欧朋达后，公司在精密制造行业的营收一直在30%左右，公司国内的营业收入在2016年也达到了37%。随着今年收购的富诚达并表，未来国内的业务占比有望进一步提高。

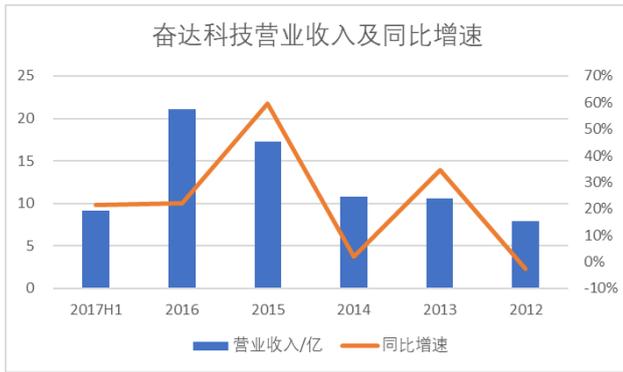
➢ 公司收购的富诚达是苹果优质的供应商，富诚达2016年实现营收7.47亿，净利润1.44亿，富诚达承诺2017年、2018年和2019年的扣非后净利达到2亿、2.6亿和3.5亿。富诚达2016年有703台CNC设备，单台营收106万。完成对富诚达的收购后，欧朋达的CNC设备也可以供富诚达使用，欧朋达与富诚达之间的协同作用也可以发挥出来，目前公司总体的CNC设备合计达到了3700台。富诚达也是今年下半年发布的iPhone 8、iPhone 8 plus和iPhone X的供应商。公司表示今年富诚达的订单较全年接近翻倍，2017年一季度，公司拥有苹果公司11亿的订单，到目前订单共有18亿，大部分来自苹果公司。

➢ 此外，公司的主营业务——音箱也将受益于现在的智能音箱的爆发式发展。亚马逊9月28号发布了全新的智能音箱Echo，Echo是一种全新的智能硬件，可以通过语音实现对大部分家庭设备的控制。国内京东、阿里、小米、酷狗等前前后后都推出了智能音箱。可以肯定，未来智能音箱将是智能家居中至关重要的一环。而智能音箱的发展对公司传统的音箱制造业务讲起到很大的推动作用。

➢ 公司预计1-9月预测净利润2.8亿-3.3亿，同比增长20%—40%。预计公司在富诚达并表后，公司2017-2019年归母净利达到6.0\8.0\11亿元，EPS为0.42元、0.57元和0.78元，对应现在的PE为31.5倍、23.6倍和17.2倍。根据行业估值情况给予公司33倍的PE，对应未来六个月内的合理价格区间为13.86-18.81元。对公司给予“谨慎推荐”的评级。

➢ 风险提示：收购标的富诚达的业绩增长不及预期

图 1：奋达科技营业收入及同比增速



资料来源：公司公告，财富证券

图 2：奋达科技归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告，财富证券

公司 2012 年上市时，营收 7.8 亿，净利 0.75 亿，2016 年营收 21 亿，净利 3.85 亿，净利润年均复合增长率超过 50%。2017H1 营业收入为 9.09 亿，同比增长 21.29%，归母净利润为 1.29 亿，同比增长 5.61%。公司的电声业务营业收入为 2.7 亿，同比增长 15.53%；健康电器业务营业收入为 2.53 亿，同比增长 9.59%；精密制造业务营业收入为 2.79 亿，同比增长 5.5%，增速低于预期。三项业务毛利率分别为 24.92%，32.72%，27.77%，同比增长 6.81%、1.02%和-12.49%。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438