

奋达科技 (002681)

大股东增持彰显信心，布局完成未来增长可期

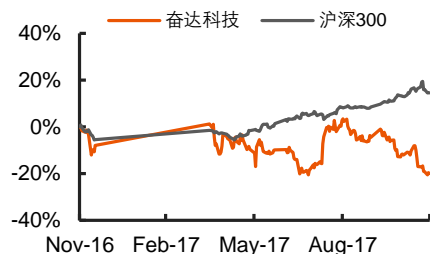
推荐 (维持)

现价: 11.19 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.fenda.com
大股东/持股	肖奋/37.50%
实际控制人	肖奋
总股本(百万股)	1,480
流通 A 股(百万股)	58
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	165.66
流通 A 股市值(亿元)	6.49
每股净资产(元)	4.04
资产负债率(%)	33.70

行情走势图



相关研究报告

《奋达科技*002681*卡位智能音箱，外延推进打造长期增长引擎》 2017-11-21

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇 一般从业资格编号
S1060117080022
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

11月29日晚，公司公告称控股股东及部分董事拟增持不少于300万股。

平安观点:

- 大股东增持彰显未来发展信心，多因素驱动迈向业绩高速增长：**11月29日，公司公告称控股股东及部分董事计划2017年11月30日起20个交易日拟增持公司股票不少于300万股（约占总股本的0.2%，不超过15元/股），彰显了控股股东对于公司未来发展的信心。公司的产品主要涵盖电声产品、健康电器、智能穿戴、移动智能终端金属件四大系列。2017年前三季度，受各业务持续增长驱动，公司实现营业收入17.94亿元，同比增长29.44%；实现归母净利润2.78亿元，同比增长15.65%。考虑到公司电声业务的增长趋势强化、健康产品的横向延伸，以及富诚达并表与欧朋达协同效应显著，预计公司2017-2019年业绩将保持35%以上的复合增长率。
- 迎智能音箱浪潮，竞争优势明显：**据第三方数据，亚马逊Echo在黑色星期五到网络星期一之间的销量喜人。随着国际巨头智能音箱新产品逐步上市，以及国内京东、阿里、小米等互联网科技巨头大力拓展国内市场，2017年全球智能音箱销量可达2000万台-3000万台。公司紧随行业发展浪潮，与京东（独家）、阿里（独家，“双十一”累计销量超过100万台）、BestBuy合作并签下3亿元智能音箱订单，将在今年三四季度末开始出货。同时，公司采用ODM与OBM双轮驱动发展模式（ODM为主，占85%以上），相较OEM模式拥有较高的盈利能力，同时，不会受OBM天花板效用以及竞争力不足发展缓慢影响，公司竞争优势明显。
- 外延推进完善精密制造布局，受益A客户新品放量：**公司2014年并购欧朋达将金属外观件纳入业务版图，2016年，进一步收购苹果零部件供应商富诚达。一方面，欧朋达主营机壳、中框、按键等外观件，富诚达主营支架、卡托、灯盖等内部结构件，二者协同实现智能终端金属件内外兼修，共享客户资源，进一步增加在客户的产品种类及份额。另一方面，富诚达是苹果精密结构件的稳定供应商，今年承接了苹果100多个料号，相比去年的项目料号倍增，其中增加的双摄支架等料号单价达1.5美金，将显著提高公司产品的单机价值。未来随着iPhone X的热销，A客户订单将逐步转为公司业绩，带来强劲的利润增长点。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1724	2104	2887	4445	5684
YoY(%)	59.6	22.0	37.2	54.0	27.9
净利润(百万元)	293	385	535	872	1053
YoY(%)	101.7	31.3	38.8	63.0	20.8
毛利率(%)	29.2	30.9	30.5	31.2	30.2
净利率(%)	17.0	18.3	18.5	19.6	18.5
ROE(%)	11.8	13.6	8.6	12.7	13.6
EPS(摊薄/元)	0.20	0.26	0.36	0.59	0.71
P/E(倍)	56.5	43.0	31.0	19.0	15.7
P/B(倍)	6.7	5.8	2.7	2.4	2.1

- **投资建议：**公司以多媒体音箱起家，顺应智能化发展浪潮进军智能音箱市场。先后收购欧朋达、富诚达完善精密制造布局，打造新的盈利增长极。我们维持此前盈利预测，预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 28.87/44.45/56.84 亿元，归母净利润分别为 5.35/8.72/10.53 亿元，对应的 EPS 分别为 0.36/0.59/0.71 元，对应 PE 为 31/19/16 倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**金属外观件业务增速放缓的风险，整合不达预期的风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1868	5305	6063	6743
现金	836	3758	3702	4104
应收账款	533	871	1291	1473
其他应收款	29	79	87	125
预付账款	10	14	22	24
存货	414	531	910	960
其他流动资产	46	52	52	56
非流动资产	2278	2444	2794	3054
长期投资	80	73	66	59
固定资产	549	738	1060	1297
无形资产	139	156	168	183
其他非流动资产	1510	1476	1500	1515
资产总计	4146	7749	8857	9797
流动负债	816	1115	1649	1782
短期借款	122	122	122	122
应付账款	376	642	910	1105
其他流动负债	319	351	617	555
非流动负债	489	403	327	244
长期借款	472	386	310	227
其他非流动负债	17	17	17	17
负债合计	1306	1518	1976	2026
少数股东权益	3	4	6	8
股本	1247	1480	1480	1480
资本公积	604	3287	3287	3287
留存收益	1099	1497	2164	2992
归属母公司股东权益	2837	6226	6876	7763
负债和股东权益	4146	7749	8857	9797

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	359	277	590	913
净利润	387	535	873	1056
折旧摊销	64	71	102	134
财务费用	-17	-38	-92	-121
投资损失	-4	-7	-7	-7
营运资金变动	-109	-285	-287	-149
其他经营现金流	39	0	0	0
投资活动现金流	-411	-230	-446	-387
资本支出	690	172	357	267
长期投资	0	6	7	7
其他投资现金流	279	-51	-81	-113
筹资活动现金流	506	2875	-201	-124
短期借款	122	0	0	0
长期借款	367	-86	-76	-83
普通股增加	629	234	0	0
资本公积增加	-531	2683	0	0
其他筹资现金流	-81	44	-125	-40
现金净增加额	465	2922	-57	402

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2104	2887	4445	5684
营业成本	1454	2005	3057	3969
营业税金及附加	11	17	25	32
营业费用	42	72	107	131
管理费用	184	231	361	479
财务费用	-17	-38	-92	-121
资产减值损失	11	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	4	7	7	7
营业利润	422	606	994	1202
营业外收入	19	13	13	14
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	441	618	1005	1215
所得税	54	82	132	159
净利润	387	535	873	1056
少数股东损益	1	1	2	2
归属母公司净利润	385	535	872	1053
EBITDA	518	641	1015	1248
EPS (元)	0.26	0.36	0.59	0.71

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	22.0	37.2	54.0	27.9
营业利润(%)	28.4	43.4	64.0	20.9
归属于母公司净利润(%)	31.3	38.8	63.0	20.8
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	30.9	30.5	31.2	30.2
净利率(%)	18.3	18.5	19.6	18.5
ROE(%)	13.6	8.6	12.7	13.6
ROIC(%)	11.5	7.2	10.7	11.8
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	31.5	19.6	22.3	20.7
净负债比率(%)	-7.6	-50.6	-46.0	-47.0
流动比率	2.3	4.8	3.7	3.8
速动比率	1.8	4.3	3.1	3.2
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	4.1	4.1	4.1	4.1
应付账款周转率	3.9	3.9	3.9	3.9
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.36	0.59	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.19	0.40	0.62
每股净资产(最新摊薄)	1.92	4.21	4.64	5.24
估值比率	-	-	-	-
P/E	43.0	31.0	19.0	15.7
P/B	5.8	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	31.6	21.0	13.2	10.4

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：（0755）82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：（021）33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033