

通信

2021年03月12日

智能化社会下一个金矿，控制器行业高景气向上

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

赵良毕（分析师）

戴晶晶（联系人）

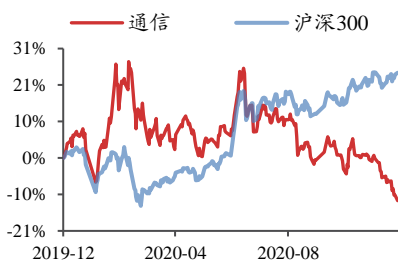
zhaoliangbi@kysec.cn

daijingjing@kysec.cn

证书编号：S0790520030005

证书编号：S0790120040005

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-工信部公布下一步 5G 发展规划，5G 应用有望超预期》-2020.12.27

《行业点评报告-全球首款量产 5G+V2X 车下线，车联网普及再加“油门”》-2020.12.26

《行业点评报告-5G 频谱颁发十年保障发展延续，应用端云程发轫》-2020.12.25

● 控制器厂商业绩超预期，行业迎来景气上行阶段，维持行业“看好”评级

近期控制器公司陆续披露财报：和而泰 2020 年实现营收 46.66 亿，同增 27.85%，其中家用电器控制器营收 29.8 亿，同增 16.6%，电动工具控制器营收 8.1 亿，同增 60%，汽车电子控制器营收 0.99 亿，同增 12%；归母净利润 3.96 亿元，同比增长 30.54%。拓邦股份 2020 年实现营收 55.6 亿元，同增 35.65%，其中家电类营收 24.5 亿，占比 44.03%，工具类营收 19.1 亿，占比 34.31%，锂电池类营收 7.9 亿，占比 14.22%。归母净利润 5.34 亿，同比增长 61.27%。受益于全球下游需求增长，我国控制器板块迎来景气上行阶段，经营业绩超预期，我们维持其“看好”评级。

● 全球控制器市场规模达 1.5 万亿美元，智能化和电子化加速市场高速增长

智能控制器是电子产品、设备、装置及系统中的控制单元，控制其完成特定的功能，在终端产品中扮演“神经中枢”及“大脑”的角色。全球控制器在 2020 年的市场规模约为 1.5 万亿美元，下游应用市场广泛，其中较为主要的几个细分市场分别为汽车电子、家用电器、电动工具等，汽车电子占比 23%-25%，家电占比 16%-20%左右，电动工具占比 14%，中国市场的分布基本类似。家用电器和电动工具控制器市场相对成熟，国内厂商较多围绕这两个领域发展。随着新能源汽车普及率提升，汽车电子成为控制器应用领域新贵、超级蓝海市场，目前和而泰已切入该领域，签订 40-60 亿订单。行业应用领域的拓展和技术升级，加速了人类智能化进程，5G、物联网、人工智能等新技术推动智能社会发展，给智能控制行业迎来历史性机遇，智能控制器行业有望成为智能化社会的下一个金矿。

● 投资建议：全球制造业亚太转移，控制器厂商迎来长期利好发展

随着终端用户对自动化和智能化的需求不断提高，控制器将附加更多数字化和通信功能，智能控制器产品的技术难度和生产成本也不断上升，产品逐步专业化、独立化、个性化、复杂化，专业的控制器厂商有望进一步提升市场占有率。由于产品越来越复杂化、个性化、差异化，要求研发和产品的交付要快，质量也要可靠、稳定，中国的产业集群及工程师红利的优势加速了转移的趋势，并向头部企业集中。我们认为控制器板块有望迎来持续向上行情，享受行业景气度向上和业绩边际改善双重利好。

推荐标的：和而泰（002402）；

受益标的：贝仕达克（300822），金宝通（00320.HK），拓邦股份（002139），朗科智能（300543），和晶科技（300279），盈趣科技（002925），麦格米特（002851）。

● 催化剂：控制器产业链往亚太转移，相关公司订单陆续公告

● 风险提示：贸易摩擦影响全球经济及通信行业；控制器行业增长不及预期。

附表 1: 相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价	EPS(元)			PE (倍)			评级
		(03 月 11 日)	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
002402.SZ	和而泰	21.29	0.43	0.63	0.86	39.86	33.92	24.64	买入

数据来源: Wind、开源证券研究所

附表 2: 各控制器公司主营控制器业务情况

股票代码	公司名称	控制器主要业务
002402.SZ	和而泰	2020 年公司主营家用电器 (63.88%)、电动工具 (17.37%)、汽车电子 (2.12%)、家用医疗与健康、智能建筑与家居卫浴等产品
00320.HK	金宝通	2019 年公司主营家居产品和家用电器等控制器代工 (67.81%)，计量控制器和解决方案 (32.19%)
002139.SZ	拓邦股份	2020 年公司主营家用电器 (44.03%)、电动工具 (34.31%)、电池 (14.22%)、工业控制和医疗设备等产品
300543.SZ	朗科智能	2019 年公司主营家用电器和电动工具 (63.01%)、和电源电池类 (34.51%)
300279.SZ	和晶科技	2019 年公司主营家用电器类 (84.22%)、系统集成类 (12.93%) 和网络接入及家庭终端设备 (2.84%)
002925.SZ	盈趣科技	2019 年公司主营创新消费电子类 (67.15%): 家用雕刻机、智能垃圾桶。智能控制部件类 (27.13%): 鼠标, 游戏手柄
002851.SZ	麦格米特	2019 年公司主营家用电器 (41.8%)、工业电源定制 (13.99%)、工业自动化和高端智能制造 (11.05%)
300822.SZ	贝仕达克	2019 年公司主营电动工具类 (67.35%)、其他类 (15.02%)、智能家居 (12.63%)

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn