

## 拓邦股份 (002139)

# 涉足锂离子电池生产领域

### 增持/ 维持评级

股价：RMB24.00

#### 分析师

卢山  
SAC 执业证书编号:S1000208030121  
+755-82492953 lushan@lhqz.com

#### 联系人

李欣  
075582125064 lixinsz@lhqz.com

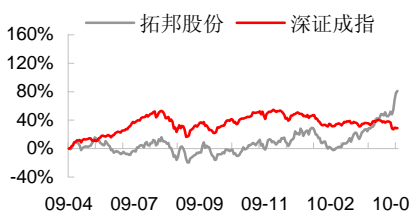
### 相关研究

- 《电子智能控制行业的尖兵》 080803
- 《智能控制器领域大有可为》 100308
- 《进军新能源汽车领域》 100316
- 《紧锣密鼓布局新能源汽车产业》 100415

### 基础数据

总股本 (百万股)	140
流通 A 股 (百万股)	83
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	1981

### 最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源：华泰联合证券

- 公司一季报显示，一季度营收、归属上市公司股东净利润分别为 1.70 亿、1072 万元，同比增长 71.0%、165.1%，均为上市以来同期最好水平。公司预计 10 年上半年净利润同比增长 90%-120%，对应 EPS0.24-0.27 元。
- 一季度毛利率同比略有下降，从去年同期的 23.8% 下降到 20.6%，原因是毛利率较低的电磁炉等传统家电控制器去年受金融危机影响最明显，今年该类产品销售量的大幅反弹拉低了综合毛利率。期间费用率从去年同期的 16.8% 下降到 12.7%，显示公司良好的规模效应。
- 董事会通过成立全资子公司拓邦新能源技术有限公司议案。该公司从事动力电池及储能电池的研究、生产和销售，将先建立一条磷酸铁锂电池生产线，设计日产能 3.5 万安时。预计 10 年内试产，11 年产生效益。
- 公司近期沿着动力电池和电机驱动两条主线，布局新能源汽车产业。动力电池方面，公司首先参股生产锂离子电池正极材料的德方纳米，继而成立子公司拓邦新能源生产电池，同时，在动力电池控制器方面已经进行了 2 年的技术储备；电机驱动方面，公司通过和常州麦科卡、裕成富通电机、宗申派姆（加拿大）重庆氢能源有限公司等厂商的合作，将自身在直驱电机控制方面的优势用于电动车电机控制。
- 拓邦新能源生产锂离子电池的正极材料将采用德方纳米公司的纳米级材料，其放电效率高于一般的微米级材料。公司锂离子电池的性能优势，以及和控制系统的搭配优势，是其重要的市场竞争力。预期公司动力电池将首先应用在电动工具、笔记本电池、低速电动车等产品上，市场培育成熟后，将用于新能源汽车领域。
- 小家电、个人护理产品、电动工具控制器方面，TTI、宝洁、PHILIPS 等大客户的订单将在今年陆续释放。
- 参考公司对上半年业绩增长幅度的预测，我们预测，公司 10、11、12 年的营收分别为 8.12 亿、10.65 亿、13.72 亿元，EPS 为 0.55、0.73、0.96 元，对应 43.9 倍、32.7 倍、25.1 倍市盈率，维持增持评级。

### 经营预测与估值

	2009A	2010Q	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	552.8	170.1	811.5	1064.6	1372.3
(+/-%)	-8.5	71.0	46.8	31.2	28.9
归属母公司净利润(百万元)	44.9	10.7	76.5	102.7	133.8
(+/-%)	22.1	165.1	70.3	34.2	30.3
EPS(元)	0.32	0.08	0.55	0.73	0.96
P/E(倍)	74.8		43.9	32.7	25.1

资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

#### 华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上  
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间  
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

#### 华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘  
中 性 行业股票指数基本与大盘持平  
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

#### 免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

#### 深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层

邮政编码: 518001

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

#### 上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com