

拓邦股份(002139) 年报点评

——业绩符合预期

信息技术/通信设备

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 4 月 14 日

投资要点：

- **业绩完全符合预期：**10 年，公司营业总收入 8.91 亿元，同比增长 61.23%；实现利润总额 8457 万，同比增长 60.04%；归属上市公司股东的净利润 7238 万元，同比增长 58.85%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7130 万元，同比增长 86.38%；实现稀释后每股收益 0.43 元，扣除非经常性损益后的稀释每股收益 0.42 元；公司业绩完全符合我们之前预期。
- **净资产收益率大幅提升：**10 年公司加权平均净资产收益率 18.55%，较 09 年增加 4.76 个百分点；扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 18.28%，较 09 年增加 6.73 个百分点。
- **销售毛利率略有下滑：**10 年公司销售毛利率为 21.97%，较 09 年下滑 1.35 个百分点，主要原因是传统家电中的控制器产品，如电磁炉、微波炉等毛利率下降较快，另外，GPS 等产品的毛利率比较低。
- **费用率明显降低：**10 年公司销售费用率和管理费用率分别为 3.55% 和 7.83%，分别较 09 年降低 0.76 个百分点和 2.28 个百分点。
- **巩固传统业务，并积极拓展新业务：**11 年，公司将继续在家电领域巩固其既有市场地位，并利用现有资源，进行智能控制器产能扩建，建成后新增智能控制器产能 735 万套/年；新业务继续拓展：同时，公司将以自身在动力电池领域所积累的资源，积极拓展动力电池业务；公司锂动力电池项目达产后，将实现年产动力电池 3000 万安时，电池管理系统 15 万套。
- **盈利预测及投资建议：**我们认为 11 年和 12 年公司营业收入分别为 10.87 亿元和 14.90 亿元，给予 EPS 分别为 0.62 元和 0.88 元，对应动态 PE 分别为 36 倍和 26 倍，当前估值水平相对传统业务处于较高水平，但考虑公司未来电池业务增长推动下的高增长，我们维持“谨慎推荐”投资评级。
- **主要风险因素：**新业务市场推广进度低于预期导致业绩释放延后。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2010A	89119	61.23	7238	58.85	0.42		54	
2011E	108736	22.01	10416	43.91	0.62		35	
2012E	149036	37.06	14799	42.08	0.88		24	

走势图



市场数据

2011/4/14

收盘价：	22.58 元
52 周最高价：	26.29 元
52 周最低价：	13.22 元
平均持仓成本：	

基本数据

2010Q4

总股本（万股）：	16,800
流通 A 股（万股）：	16,800
每股收益（元）：	0.42
每股净资产（元）：	2.4
每股经营现金流（元）：	0.22
市净率：	22.58

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550511020004

TEL：(8621) 6336 7000-270

FAX：(8621) 6337 3209

Email：wun@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表 2：利润表（预测：百万元）

	2010A	2011E	2012E
营业收入	891.19	1087.36	1490.36
减：营业成本	695.93	830.16	1139.48
营业税金及附加	1.47	2.39	3.28
营业费用	31.67	46.76	57.98
管理费用	69.8	77.42	106.56
财务费用	4.15	1.09	1.49
资产减值损失	6.78	3.81	4.47
加：投资收益	-0.03	0	0
公允价值变动损益		0	0
其他经营损益		0	0
营业利润	81.35	125.74	177.11
加：其他非经营损益	3.22	3.2	3
利润总额	84.57	122.54	174.11
减：所得税	12.36	18.38	26.12
净利润	72.21	104.16	147.99
减：少数股东损益	-0.17	0	0
归属母公司股东净利润	72.38	104.16	147.99

数据来源：公司财报，东北证券。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。