



2017-02-11

公司点评报告

买入/首次

成飞集成(002190)

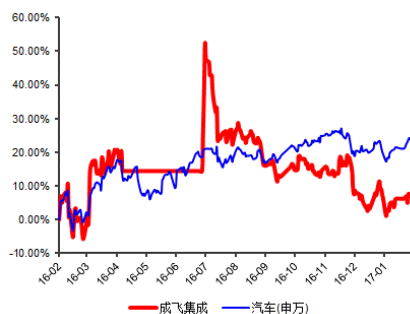
目标价: 39

昨收盘: 33.3

新能源汽车

动力电池业绩稳增，未来持续看好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	345/345
总市值/流通(百万元)	11,495/11,495
12个月最高/最低(元)	47.17/29.30

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

分析师助理: 方杰

电话: 010-88321942

E-MAIL: fangj@tpyzq.com

分析师助理: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

事件: 公司近日发布 2016 年业绩快报。2016 年营收 22 亿, 同比增长 35.44%。归母净利润 1.38 亿, 同比增长 56.31%。每股收益 0.4 元, 同比增长 53.85%。

点评:

动力电池业绩高速增长。 公司传统主营汽车模具和汽车零部件, 于 2010 年增资中航锂电, 正式进军新能源汽车动力电池业务。到 2016 年上半年, 动力电池业务已逐渐增长至占公司营收 72%。估计公司 2016 年动力电池业务营收超 15 亿, 近 3 年复合增长率超 90%。公司下游客户包括东风汽车、东风小康、重庆瑞驰、中通客车、亚星客车、南京金龙等, 全面覆盖乘用车、客车和物流车市场。

锂电产能逐步释放, 公司持续收益。 公司洛阳一期、二期共 0.9gwh 产能已经满产, 洛阳 3 期 1.54gwh 产能预计今年年初能逐渐建成投产。另外中航锂电于 2015 年与华科投资、金沙投资共同出资成立中航锂电(江苏)公司, 中航锂电出资 12 亿, 占股 30%。江苏公司计划总投资 125 亿, 建设 12gwh 产能, 分三期建设。一期投资 39 亿, 已建成 2.5gwh 产线, 预计今年年初能投产。假设公司洛阳 3 期项目于今年 2 季度达到满产, 江苏一期于今年下半年达到满产, 公司 2017 年、2018 年动力电池出货量有望达到 3.6gwh 和 5gwh。

传统主业保持平稳增长。 在汽车模具业务方面, 公司具备整车模具开发与匹配协调能力, 在汽车模具制造领域居领先地位。公司与多家国内主流的汽车集团建立了业务往来, 并且已经获得德国汽车工业联合会 VDA6.4 质量体系认证, 标志着公司汽车模具制造历程已满足欧洲汽车行业标准。公司汽车模具业务营收基本保持 10% 的增长幅度。

盈利预测与投资建议。

新能源汽车行业目前还是靠政策推动, 2017 年国家补贴政策已经出台, 并且经过 2016 年行业整治, 2017 年行业的状态将优于 2016 年。公司作为动力电池行业的领先者, 有望受益于行业市场快速增长和公司市场份额的提升, 实现业绩快速增长。我们预计公司 2017 年、2018

年 EPS 分别为 1.13 元, 1.31 元, 对应的 PE 为 30 倍、26 倍。给予“买入”评级。

风险提示

新能源汽车销量低于预期, 动力电池投产不达预期。

盈利预测与估值:

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(亿元)	9.19	16.23	21.99	71.33	88.11
同比(%)	17.95	76.71	35.44	224.44	23.51
归母净利润(亿元)	0.41	0.88	1.38	3.91	4.52
同比(%)	-9.14	113.83	56.36	183.64	15.69
EPS (元)	0.12	0.26	0.40	1.13	1.31
PE	281.67	130.00	84.50	29.86	25.81

资料来源: 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。