

调研点评报告
欣旺达 (300207)
电子系统组装
业绩快速增长，动力电池打开成长空间

报告日期:	2017-03-10
评级:	推荐 无
合理估值:	15元 上次预测: 无
当前价格 (元)	11.99
52 周价格区间 (元)	10.92-30.75
总市值 (百万)	15498.53
流通市值 (百万)	8633.98
总股本 (万股)	129262.15
流通股 (万股)	72009.86
公司网址	www.sunwoda.com.cn

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (亿元)	80.5	101.0	135.0
净利润 (亿元)	4.5	5.7	7.9
每股收益 (元)	0.36	0.37	0.51
每股净资产 (元)	1.76	3.22	3.51
市盈率	34.4	32.4	23.4
P/B	6.8	3.7	3.4

资料来源: 财富证券

事件: 公司于 3 月 10 日晚公布 2016 年年报: 期间实现营收 80.5 亿元, 同比增长 24%; 归母净利润 4.5 亿元, 同比增长 38%; 此外, 公司公布 2017 年一季度业绩预告: 预计归母净利润 6024-7336 万元, 同比增长 40-70%

投资要点

➤ **2016 年和 2017 年 Q1 业绩保持快速增长。**2016 年公司实现营业收入 80.5 亿元, 同比增长 24.4%; 归母净利润 4.5 亿元, 同比增长 38.4%; 扣非后归母净利润 4.1 亿元, 同比增长 22.7%。此外, 预计公司在 2017 年 Q1 实现归母净利润 6024-7336 万元, 同比增长 40-70%, 考虑 2017 年 Q1 非经常性损益在 2000 万元左右, 预计公司 Q1 实际内生增长在 0-23.6% 的区间范围。

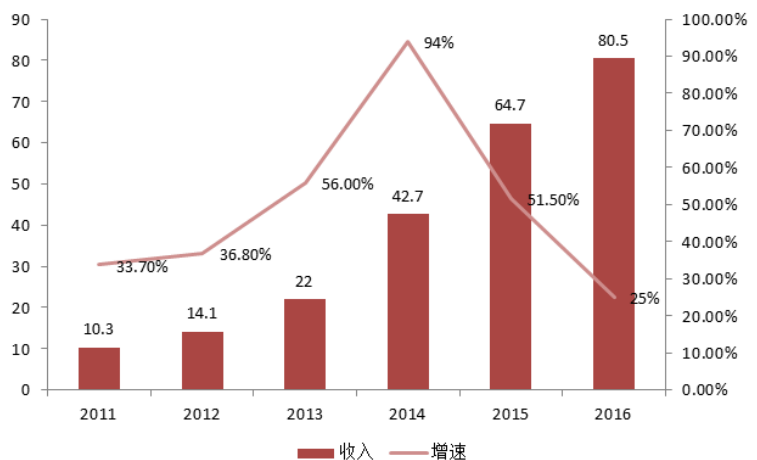
公司业绩保持快速增长, 主要受益于智能手机下游客户出货量提升带来锂电池模组出货增加, 以及产品升级和业务结构的优化。

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
欣旺达	2.48	-12.55	105.72
上证综指	1.05	-0.50	12.37

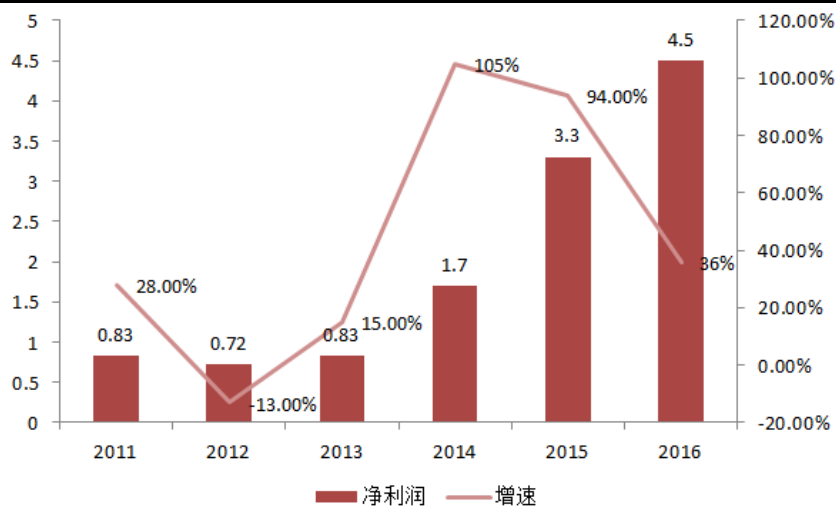
财富证券研究发展中心

何晨 研究助理: 彭志明
 0731-84779574 0731-88954710
 hechen@cfzq.com pengzm@cfzq.com
 S0530513080001 S0530115090007

相关研究报告:
图表 1: 公司历年营业收入及增速


资料来源: wind、财富证券

图表 2: 公司历年净利润及增速



资料来源: wind、财富证券

- 手机数码贡献主要营收和增长，未来仍将受益于下游客户出货提升、产品技术升级。2016 年公司 80.5 亿元营收中，手机数码类收入达到 61.4 亿元，同比增长 22.4%。公司手机数码类的下游客户包括苹果、华为、OPPO 和 VIVO 等，2017 年公司仍有望受益于下游客户出货量提升带来的电池模组出货增加。同时，智能手机整体电池容量持续提升、快充电池占比提高、以及部分机型采用双电芯的趋势，都能够为公司产品带来价格的提升。

图表 3: 2017 年智能手机出货量预测 (单位: 亿部)

	苹果	华为	OPPO	VIVO
2016A	2.1	1.3	0.85	0.72
2017E	2.5	1.7	1.6	1.4
出货量增长	19%	30%	88%	94%

资料来源: IDC、财富证券

图表 4: 金立 M5 采用双电芯设计



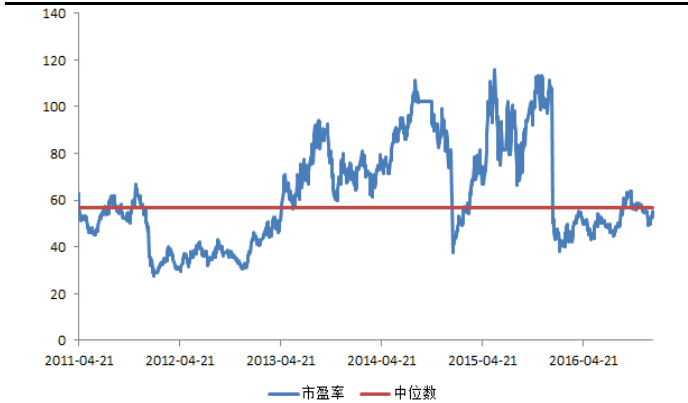
资料来源: zol

- 未来 2-3 年是笔记本类和动力电池业务快速成长阶段。2016 年公司笔记本类收入 3.9 亿，同比增长 50%。目前笔记本电池市场空间 300 亿，我们认为在笔记本逐步轻薄的背景下，电池的趋势是从传统 18650 转向锂离子聚合物软包。公司笔记本业务已经导入苹果、联想等客户，预计未来 2-3 年将迎来快速发展。

此外，动力电池 2016 年收入 5.1 亿元，同比增长 34%。随着未来 2-3 年公司动力电池募投项目逐步达产，预计动力电池也将迎来快速发展阶段。根据项目盈利预测，预计达产年收入将达到 97.2 亿元，年净利润将达到 8.5 亿元。目前公司动力电池下游已经导入客户包括吉利、北汽福田、东风汽车等。

- 给予“推荐”评级。我们看好公司在 3C、动力电池领域的快速发展。同时募投项目扩产消费类锂电池模组和动力锂电池生产线，也打开公司未来的成长空间。公司上市以来，TTM 估值中位数为 57 倍，最低估值为 27 倍。我们预计公司 2017-2018 年营业收入为 101.0 和 135.0 亿元，归母净利润为 5.7 和 7.9 亿元，目前股价对应 2017-2018 年增发摊薄后估值为 32.4 和 23.4 倍，给予“推荐”评级。

图表 5：公司上市以来估值情况



资料来源：wind、财富证券

图表 6：公司的收入预测

	2015A	2016A	2017E	2018E
手机	50.2	61.5	71.0	79.0
笔记本	2.6	3.9	8.5	14.0
动力电池	3.9	5.2	9.0	23.0
电源管理系统	3	1.0	2.0	4.0
锂离子电芯	1.0	1.5	2	4.0
精密结构件	3.5	4.0	4.5	6.0
其他	0.5	3.4	4	5
合计收入	64.7	80.5	101.0	135.0

资料来源：财富证券

- 风险提示：2017-2018 年募投项目建设影响期间净利润、下游客户需求不及预期

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10% 以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5% 以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438