

鹏辉能源 (300438)

中报预告翻倍，大鹏展翅高飞

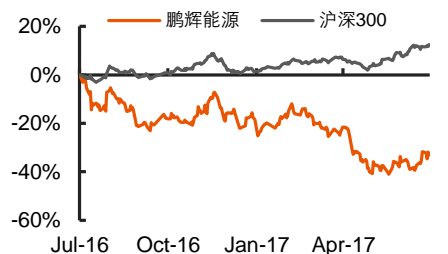
推荐 (维持)

现价: 26.93 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.greatpower.net
大股东/持股	夏信德/31.33%
实际控制人/持股	夏信德/%
总股本(百万股)	281
流通 A 股(百万股)	125
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	75.71
流通 A 股市值(亿元)	33.69
每股净资产(元)	6.57
资产负债率(%)	35.70

行情走势图



相关研究报告

《鹏辉能源*300438*动力与消费双管齐下，储备17年增长新动能》 2017-04-26
 《鹏辉能源*300438*软包动力锂电先锋，净利润同比大增六成》 2017-03-01

证券分析师

朱栋 投资咨询资格编号
 S1060516080002
 021-20661645
 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

研究助理

张龔 一般从业资格编号
 S1060116090035
 021-20661645
 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

鹏辉能源发布2017年半年度业绩预告，预计报告期内实现归属于上市公司股东的净利润8735.04-10045.3万元，同比增长100-130%。预计非经常性损益对净利润的影响金额约为750万元。

平安观点:

- **主机厂客户持续拓展，动力电池业务快速成长。**2017 年公司动力电池客户拓展工作稳步推进，2017 年发布的 6 款新能源汽车推荐目录中，公司共有 14 款车型入选，获得东风汽车、珠海银隆、江西宜春、江苏九龙、成都大运、众泰汽车等多家主机厂订单，公司动力电池业务实现快速增长。随着公司河南工厂 1.5GWh 新增产能投放，公司规模效应逐步显现。
- **动力软包先行者，有望进入一线乘用车企。**软包电池凭借高能量密度、高安全性能，一直是国内外多家一线乘用车企的动力电池方案，如上汽、北汽、广汽、吉利、通用五菱等车企均有多款车型采用软包动力方案。公司是国内少数实现动力电池软包化应用的电池企业之一，有望凭借软包动力电池历史出货业绩打入一线车企供应链，享受纯电乘用车的快速增长。
- **消费电池升级，定制软包锂电业务持续高增长。**公司在定制软包电池领域技术储备和生产经验丰富。随着软包锂电池趋向于形状不规则的异型化、小批量多批次的定制化发展，软包电池的高附加值特性逐步显现。以 Airpod 电池为例，电芯容量仅为 398+50+50mAh，更换价格高达 388RMB。高附加值定制软包电池业务将带动公司消费电池业务稳步增长。
- **投资建议:**公司作为国内首批具备软包锂电池量产能力的电池企业，动力电池领域有望进入一线乘用车企供应链，消费电池领域受益高毛利的异型电池定制化业务占比提高。公司河南工厂 1.5GWh 产能释放，规模效应体现。预计公司 17~19 年 EPS 分别为 0.97/1.56/2.11 元/股，对应 7 月 13 日收盘价 PE 分别为 27.8/17.3/12.8 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示:**宏观经济不及预期、新能源汽车推广不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	879	1,271	3,747	5,282	7,418
YoY(%)	25.4	44.7	194.7	41.0	40.4
净利润(百万元)	87.3	139	272	438	593
YoY(%)	44.9	59.0	96.0	61.0	35.3
毛利率(%)	23.9	24.6	24.0	25.5	25.1
净利率(%)	9.9	10.9	7.3	8.3	8.0
ROE(%)	10.3	14.4	12.9	12.8	15.0
EPS(摊薄/元)	0.31	0.49	0.97	1.56	2.11
P/E(倍)	86.74	54.6	27.8	17.3	12.8
P/B(倍)	9.15	8.0	3.6	2.2	1.9

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1201	5718	5433	10244
现金	126	1635	2305	3236
应收账款	679	2523	1992	4349
其他应收款	12	46	36	79
预付账款	6	25	19	43
存货	336	1376	990	2355
其他流动资产	41	112	91	182
非流动资产	701	1464	1878	2485
长期投资	2	2	2	2
固定资产	531	1229	1613	2177
无形资产	37	44	50	50
其他非流动资产	131	190	214	255
资产总计	1902	7182	7311	12729
流动负债	865	5009	4738	9625
短期借款	120	2149	2636	4754
应付账款	461	1842	1340	3157
其他流动负债	284	1018	762	1714
非流动负债	83	88	83	84
长期借款	56	62	57	58
其他非流动负债	26	26	26	26
负债合计	948	5097	4822	9709
少数股东权益	3	0	-4	-11
股本	252	281	281	281
资本公积	254	1112	1112	1112
留存收益	444	689	1071	1571
归属母公司股东权益	951	2084	2494	3031
负债和股东权益	1902	7182	7311	12729

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	4	-517	841	-228
净利润	137	269	433	586
折旧摊销	39	79	133	184
财务费用	-6	44	82	119
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-196	-908	194	-1115
其他经营现金流	31	0	0	0
投资活动现金流	-191	-841	-546	-789
资本支出	288	763	414	607
长期投资	93	-0	-0	-0
其他投资现金流	190	-78	-132	-183
筹资活动现金流	138	837	-112	-169
短期借款	115	0	0	0
长期借款	36	5	-5	1
普通股增加	168	29	0	0
资本公积增加	-168	858	0	0
其他筹资现金流	-13	-55	-107	-170
现金净增加额	-48	-521	183	-1186

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1271	3747	5282	7418
营业成本	959	2846	3933	5559
营业税金及附加	9	26	38	51
营业费用	35	139	188	254
管理费用	103	320	450	628
财务费用	-6	44	82	119
资产减值损失	24	67	96	133
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	149	306	497	676
营业外收入	13	11	11	11
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	160	315	507	685
所得税	22	46	73	99
净利润	137	269	433	586
少数股东损益	-1	-3	-5	-7
归属母公司净利润	139	272	438	593
EBITDA	206	438	727	1012
EPS(元)	0.49	0.97	1.56	2.11

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	44.7	194.7	41.0	40.4
营业利润(%)	56.9	106.0	62.4	36.0
归属于母公司净利润(%)	59.0	96.0	61.0	35.3
获利能力				
毛利率(%)	24.6	24.0	25.5	25.1
净利率(%)	10.9	7.3	8.3	8.0
ROE(%)	14.4	12.9	12.8	15.0
ROIC(%)	12.4	7.1	8.3	8.1
偿债能力				
资产负债率(%)	49.8	71.0	65.9	76.3
净负债比率(%)	5.4	28.4	12.0	40.9
流动比率	1.4	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.0	0.9	0.9	0.8
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.7	0.7
应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.97	1.56	2.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	-1.84	2.99	-0.81
每股净资产(最新摊薄)	3.38	7.41	12.03	13.93
估值比率				
P/E	54.56	27.83	17.28	12.78
P/B	7.96	3.63	2.24	1.93
EV/EBITDA	37.1	18.7	11.0	9.1

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033