

**评级：审慎推荐（维持）**
**新能源电池**
**公司季报点评**
**证券研究报告**

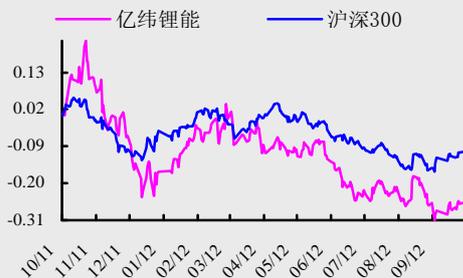
分析师 何本虎 S1080510120013  
 研究助理 黄岳强 S1080111070004  
 电话：0755-25831702  
 邮件：huangyueqiang@fcsc.cn

**亿纬锂能（300014）**
**——锂原电池稳定上升，锂离子电池高速增长**
**交易数据**

上一日交易日股价（元） 11.36  
 总市值（百万元） 2,253  
 流通股本（百万股） 83  
 流通股比率（%） 41.84

**资产负债表摘要（09/12）**

股东权益（百万元） 692  
 每股净资产（元） 3.49  
 市净率（倍） 3.25  
 资产负债率（%） 17.86

**公司与沪深300指数比较**

**事件：**

10月22日，公司公布2012年三季度报，2012年1-9月份，公司实现营业收入39940万元，同比增长25.50%；实现净利润6125万元，同比增长3.63%；基本每股收益为0.31元。

**点评：**
**1、营收快速增长，毛利率有所下降**

公司2012年前三季度实现营业收入39940万元，同比增长25.50%。其中，第三季度实现营业收入17685万元，同比增长47.08%。公司第三季度营收快速增长，原因是锂离子电池、UPS电源、镍氢电池和其他组合电池的销售取得突破，实现销售收入快速增长。

**图表1 公司2012前三季度简要财务数据一览表（单位：万元）**

	2011年前三季度	2012年前三季度	同比
一、营业收入	31,825	39,940	25.50%
减：营业成本	24,894	32,673	31.25%
销售费用	1,083	1,424	31.44%
管理费用	1,747	2,042	16.93%
财务费用	-69	-132	91.55%
加：投资净收益	0	0	
营业外收支	58	-32	-155.59%
二、利润总额	6,989	7,235	3.52%
减：所得税	1,078	1,110	2.93%
三、净利润	5,911	6,125	3.63%
归属于母公司净利润	5,911	6,125	3.63%

数据来源：公司公告、第一创业证券研究所



图表 2 公司 2012 第三季度简要财务数据一览表 (单位: 万元)

	2011年第三季度	2012年第三季度	同比
一、营业收入	12,024	17,685	47.08%
减: 营业成本	9,589	14,953	55.94%
销售费用	414	463	11.81%
管理费用	637	557	-12.60%
财务费用	-41	-27	-34.76%
加: 投资净收益	0	0	
营业外收支	31	-686	-2323.79%
二、利润总额	2,466	2,782	12.80%
减: 所得税	400	433	8.36%
三、净利润	2,067	2,349	13.66%
归属于母公司净利润	2,067	2,349	13.66%

数据来源: 公司公告、第一创业证券研究所

从销售毛利率水平来看, 2012 年前三季度为 27.54%, 较去年同期的 30.89% 下降了 3.35 个百分点。其中, 第三季度毛利率为 21.77%, 较去年同期的 29.34% 下降了 7.57 个百分点。毛利率下降的原因主要是, 相对于锂亚电池, 毛利率较低的锂离子电池、UPS 电源、镍氢电池和其他组合电池等产品的销售收入占比大幅提升。

## 2、营业税金及附加和销售费用上升幅度较大

公司 2012 年前三季度营业税金为 399 万元, 比去年同期增加了 262 万元, 同比上升幅度为 192%, 主要原因是经营规模增加和清理以往年度的出口产品免税额的附加税费。

前三季度销售费用为 1424 万元, 比去年同期增加了 341 万元, 同比上升幅度为 31.44%, 主要原因是提高了销售人员的待遇与奖金, 以及报告期内参展费用和差旅费用增加。

前三季度营业税金及附加和销售费用费用上升幅度较大, 在一定程度上影响了同期净利润水平。



### 3、锂离子电池等二次电池产品四季度将继续高增长

今年前三季度，公司实现锂离子电池销售收入 5206 元，其中第三季度实现销售收入 2501 万元，同比 2011 年第三季度增长 236%。今年前三季度，公司的 UPS 电源、镍氢电池、及其它组合电池实现销售收入 6191 万元，其中第三季度实现销售收入 4165 元，同比 2011 年第三季度增长 10487%。预计第四季度这些二次电池产品将继续高增长，对业绩贡献加大。

### 4、盈利预测及投资建议

预计 2012 年、2013 年和 2014 年 EPS 分别为 0.48 元、0.57 元和 0.68 元，对应 10 月 22 日股价 11.36 元的 PE 分别为 24 倍、20 倍和 17 倍。维持“审慎推荐”投资评级。

图表 3 盈利预测表

	2011 年	2012E	2013E	2014E
<b>一、营业利润</b>				
<b>营业收入</b>	<b>47,721</b>	<b>59,699</b>	<b>81,365</b>	<b>112,510</b>
减：营业成本	33,029	42,508	59,497	84,718
减：营业税金及附加	238	625	852	1,178
减：销售费用	1,369	1,884	2,568	3,551
减：管理费用	3,195	3,797	5,175	7,156
减：财务费用	-154	-200	0	0
减：资产减值损失	572	0	0	0
加：投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>9,473</b>	<b>11,085</b>	<b>13,273</b>	<b>15,909</b>
<b>二、利润总额</b>				
加：营业外收支	654	65	0	0
<b>利润总额</b>	<b>10,127</b>	<b>11,151</b>	<b>13,273</b>	<b>15,909</b>
<b>三、净利润</b>				
减：所得税	1,548	1,673	1,991	2,386
<b>净利润</b>	<b>8,578</b>	<b>9,478</b>	<b>11,282</b>	<b>13,522</b>
<b>四、归属母公司净利</b>				
减：少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>8,578</b>	<b>9,478</b>	<b>11,282</b>	<b>13,522</b>
总股本（万股）	<b>19833</b>	<b>19833</b>	<b>19833</b>	<b>19833</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.43</b>	<b>0.48</b>	<b>0.57</b>	<b>0.68</b>

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所



## 5、股价催化剂

智能电表招标数量与市场预期值有较大幅度偏差。

## 6、风险提示

市场竞争加剧的风险；

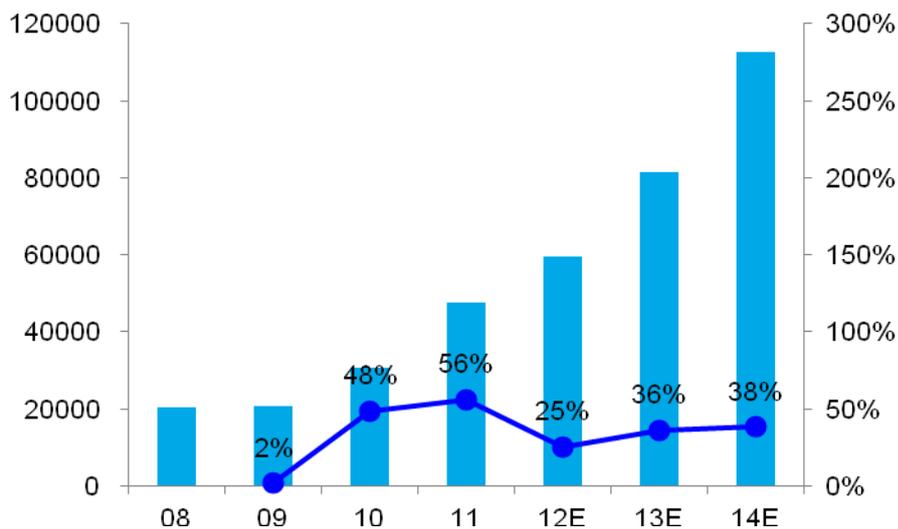
新产品市场推广进度低于预期的风险；

产品安全事故风险。



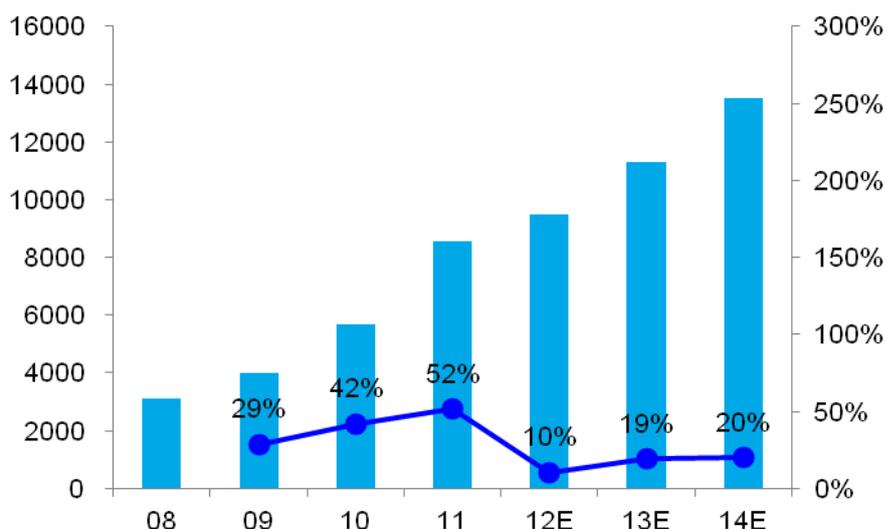
### 附图表:

图表 4 公司年度营业收入及同比增长率



数据来源: 公司公告、第一创业证券研究所

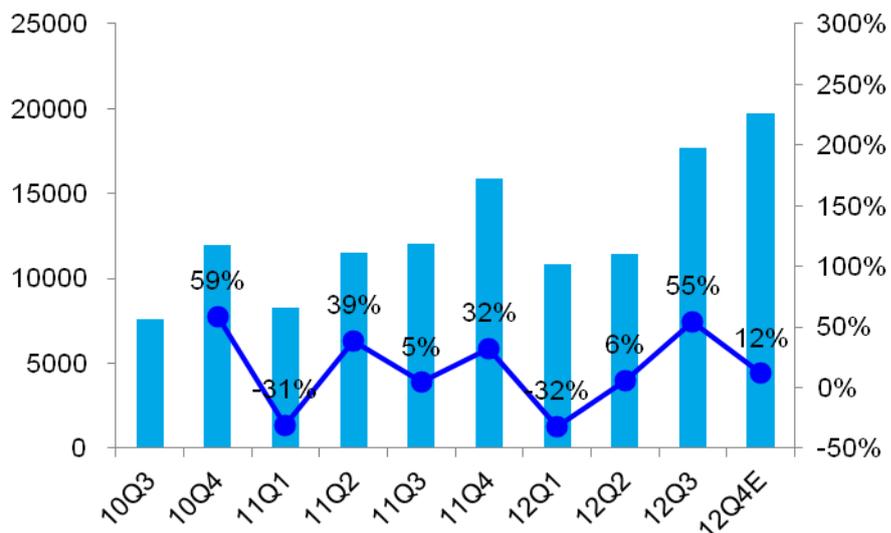
图表 5 公司年度净利润及同比增长率



数据来源: 公司公告、第一创业证券研究所

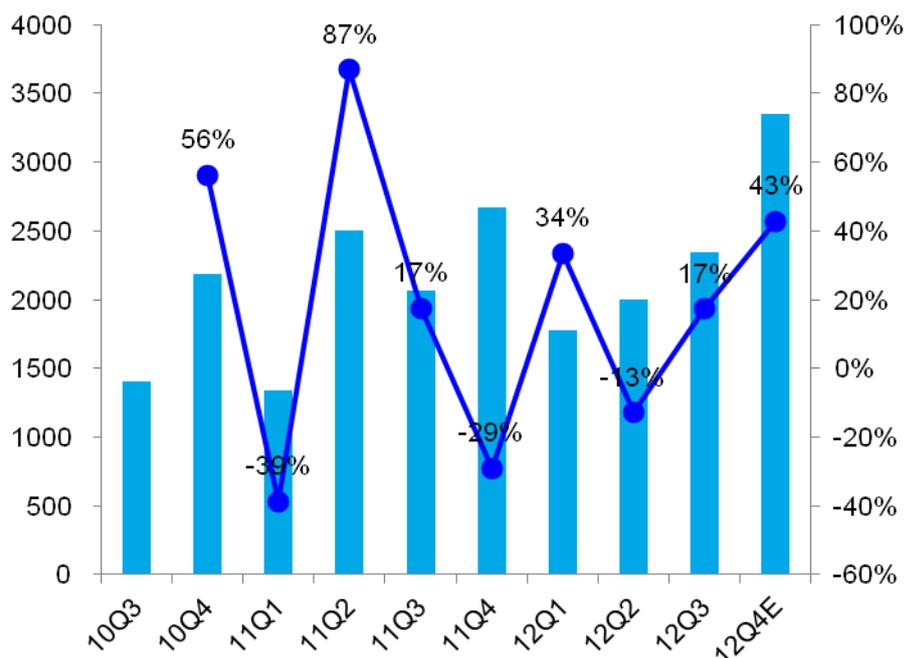


图表 6 公司单季度营业收入及环比增长率



数据来源：公司公告、第一创业证券研究所

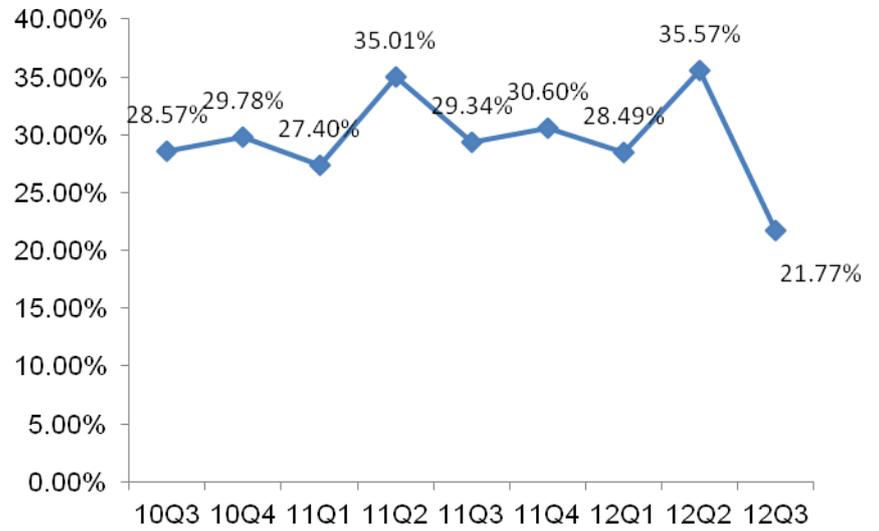
图表 7 公司单季度净利润及环比增长率



数据来源：公司公告、第一创业证券研究所



图表 8 公司毛利率变化



数据来源：公司公告、第一创业证券研究所

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135