

其他电子器件

署名人: 王鹏

S0960511020004

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

S0960512080004

075582026707

wanguoxun@cjis.cn

6-12 个月目标价: 45.00 元

当前股价: 32.86 元

评级调整: 维持

基本资料

| | |
|----------|---------|
| 上证综合指数 | 2066.21 |
| 总股本(百万) | 136 |
| 流通股本(百万) | 136 |
| 流通市值(亿) | 44 |
| EPS | 0.87 |
| 每股净资产(元) | 2.30 |
| 资产负债率 | 69.89% |

股价表现

| (%) | 1M | 3M | 6M |
|-----------|-------|-------|--------|
| 德赛电池 | -4.56 | -1.71 | 29.90 |
| 电子元件 | 0.41 | 0.41 | -7.88 |
| 沪深 300 指数 | 1.71 | -4.75 | -14.40 |



相关报告

德赛电池深度报告 - iPhone5 好风凭借力, 送我上青云 2012-05-08

德赛电池

000049

强烈推荐

业绩符合预期, 看好 iPhone5 销量

投资要点:

公司公告前三季度实现收入 19.5 亿, 同比增长 48%, 实现净利润 8080 万, 同比增长 33.5%, EPS 为 0.59 元, 其中 Q3 单季度净利润同比增长 60%, 基本符合预期。

- 1、 iPhone5 上市之初虽然受到供给影响, 销量低于预期, 但这不改变 iPhone5 需求趋势, 随着 iPhone5 后续供应正常后, 公司作为国内 iPhone5 供应链最受益标的, 业绩和估值方面必将得到更加充分体现;
- 2、 除公司除苹果外, 在其他客户处开拓也进展顺利, 三星、小米和亚马逊等有望成为公司新的增长点;
- 3、 此前公司公告剥离聚能电芯有两大意义: 1) 2013 年公司将不用在亏损近 3000 万, 这将增厚公司 EPS 达到 0.22 元; 2) 公司上次重组失败, 聚能电芯亏损也是一大原因, 而如果此次公司能顺利剥离聚能电芯, 则为重组扫清一大障碍;
- 4、 我们预计公司 2012~2013 年 EPS 为 1.16 和 1.80 元, 公司目前股价对应 2013 年 PE 仅为 19 倍。

风险提示:

- iPhone 销量低于预期

主要财务指标

| 单位: 百万元 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 2246 | 2930 | 3812 | 5264 |
| 收入同比(%) | 71% | 30% | 30% | 38% |
| 归属母公司净利润 | 119 | 172 | 260 | 331 |
| 净利润同比(%) | 67% | 44% | 61% | 27% |
| 毛利率(%) | 20.6% | 19.2% | 19.9% | 19.2% |
| ROE(%) | 38.0% | 35.4% | 34.8% | 30.7% |
| 每股收益(元) | 0.87 | 1.16 | 1.80 | 2.42 |
| P/E | 30.94 | 21.46 | 14.21 | 11.16 |
| P/B | 11.74 | 7.59 | 4.95 | 3.43 |
| EV/EBITDA | 17 | 14 | 10 | 7 |

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表

| 会计年度 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1241 | 1208 | 1539 | 2092 |
| 现金 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 应收账款 | 889 | 853 | 1109 | 1532 |
| 其他应收款 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 预付账款 | 9 | 24 | 31 | 43 |
| 存货 | 201 | 232 | 299 | 417 |
| 其他流动资产 | 34 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动资产 | 178 | 190 | 356 | 615 |
| 长期投资 | 0 | 3 | 3 | 3 |
| 固定资产 | 131 | 128 | 204 | 361 |
| 无形资产 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| 其他非流动资产 | 20 | 33 | 123 | 224 |
| 资产总计 | 1419 | 1399 | 1896 | 2706 |
| 流动负债 | 971 | 761 | 942 | 1351 |
| 短期借款 | 134 | 40 | 75 | 179 |
| 应付账款 | 512 | 592 | 764 | 1064 |
| 其他流动负债 | 325 | 129 | 103 | 107 |
| 非流动负债 | 21 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 21 | 0 | 0 | 0 |
| 负债合计 | 992 | 761 | 942 | 1351 |
| 少数股东权益 | 113 | 151 | 207 | 278 |
| 股本 | 137 | 137 | 137 | 137 |
| 资本公积 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 留存收益 | 170 | 342 | 602 | 933 |
| 归属母公司股东权益 | 314 | 486 | 746 | 1077 |
| 负债和股东权益 | 1419 | 1399 | 1896 | 2706 |

现金流量表

| 会计年度 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | -9 | 94 | 158 | 194 |
| 净利润 | 157 | 210 | 316 | 402 |
| 折旧摊销 | 30 | 18 | 25 | 43 |
| 财务费用 | 3 | 7 | 2 | 8 |
| 投资损失 | -9 | -9 | -9 | -9 |
| 营运资金变动 | -224 | -70 | -195 | -263 |
| 其他经营现金流 | 33 | -62 | 19 | 14 |
| 投资活动现金流 | -62 | 6 | -191 | -291 |
| 资本支出 | 65 | 0 | 200 | 300 |
| 长期投资 | 0 | 3 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 3 | 9 | 9 | 9 |
| 筹资活动现金流 | 61 | -100 | 33 | 97 |
| 短期借款 | 72 | -94 | 35 | 104 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -12 | -7 | -2 | -8 |
| 现金净增加额 | -12 | 0 | 0 | 0 |

利润表

| 会计年度 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 2246 | 2930 | 3812 | 5264 |
| 营业成本 | 1783 | 2369 | 3055 | 4256 |
| 营业税金及附加 | 7 | 3 | 6 | 11 |
| 营业费用 | 72 | 73 | 95 | 132 |
| 管理费用 | 169 | 234 | 286 | 395 |
| 财务费用 | 3 | 7 | 2 | 8 |
| 资产减值损失 | 28 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 营业利润 | 193 | 253 | 376 | 473 |
| 营业外收入 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 营业外支出 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 193 | 253 | 376 | 473 |
| 所得税 | 35 | 43 | 60 | 71 |
| 净利润 | 157 | 210 | 316 | 402 |
| 少数股东损益 | 38 | 38 | 56 | 71 |
| 归属母公司净利润 | 119 | 172 | 260 | 331 |
| EBITDA | 226 | 278 | 403 | 524 |
| EPS (元) | 0.87 | 1.16 | 1.80 | 2.42 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 70.7% | 30.4% | 30.1% | 38.1% |
| 营业利润 | 130.3 | 31.1% | 48.8% | 25.6% |
| 归属于母公司净利润 | 67.2% | 44.2% | 51.0% | 27.4% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 20.6% | 19.2% | 19.9% | 19.2% |
| 净利率 | 5.3% | 5.9% | 6.8% | 6.3% |
| ROE | 38.0% | 35.4% | 34.8% | 30.7% |
| ROIC | 34.4% | 38.5% | 34.6% | 28.7% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 69.9% | 54.4% | 49.7% | 49.9% |
| 净负债比率 | 13.51 | 5.26% | 7.97% | 13.28% |
| 流动比率 | 1.28 | 1.59 | 1.63 | 1.55 |
| 速动比率 | 1.07 | 1.28 | 1.31 | 1.23 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 1.98 | 2.08 | 2.31 | 2.29 |
| 应收账款周转率 | 3 | 3 | 4 | 4 |
| 应付账款周转率 | 4.35 | 4.29 | 4.51 | 4.66 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.87 | 1.26 | 1.90 | 2.42 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | -0.07 | 0.69 | 1.16 | 1.42 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 2.30 | 3.56 | 5.45 | 7.87 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 30.94 | 21.46 | 14.21 | 11.16 |
| P/B | 11.74 | 7.59 | 4.95 | 3.43 |
| EV/EBITDA | 17 | 14 | 10 | 7 |

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

| 报告日期 | 报告标题 |
|------|------|
|------|------|

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性：预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避：预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好：预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性：预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡：预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏，研究所副所长

王国勋，中投证券研究所电子行业分析师，2010 年 7 月加入中投

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。该研究报告谢绝媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

| 深圳市 | 北京市 | 上海市 |
|--|---|---|
| 深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711 | 北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939 | 上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434 |