

评级：暂不评级

新能源电池

公司事件点评

**证券研究报告**

分析师 何本虎 S1080510120013  
 研究助理 黄岳强 S1080111070004  
 电话：0755-83026489  
 邮件：huangyueqiang@fcsc.cn

## 成飞集成 (002190)

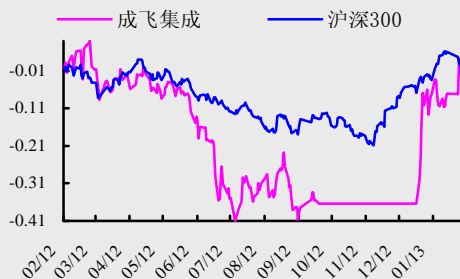
### ——中航锂电管理费用增长过快影响利润

**交易数据**

上一日交易日股价 (元) 17.41  
 总市值 (百万元) 6,010  
 流通股本 (百万股) 345  
 流通股比率 (%) 100.00

**资产负债表摘要 (09/12)**

股东权益 (百万元) 1,557  
 每股净资产 (元) 4.51  
 市净率 (倍) 3.86  
 资产负债率 (%) 25.25

**公司与沪深 300 指数比较**

**事件：**

2月23日晚间，公司公布2012年年度业绩快报，2012全年，公司实现营业收入68125万元，同比增长10.10%；归属于上市公司股东的净利润5445万元，比上年同期下降19.39%；2012年EPS为0.16元。

**点评：**

#### 1、营收增长10%，管理费用大幅增加影响利润

2012全年，公司实现营业收入68125万元，同比增长10.10%；营业利润2270万元，同比下降69.96%；利润总额6006万元，同比下降29.69%；归属于上市公司股东的净利润5445万元，同比下降19.39%；2012年公司基本每股收益0.16元。

2012年公司营业收入实现同比增长10%，而营业利润同比下降70%，主要原因是下属子公司中航锂电管理费用大幅增长，其中，新增多项锂电池研发项目导致开发费用大量增加；人工成本有所增加；另外，处置报废电池导致损失增加。

**图表 1 公司 2012 全年主要财务数据一览表 (单位：万元)**

	11 年全年	12 年全年	同比
营业总收入	61876	68125	10.10%
营业利润	7557	2270	-69.96%
利润总额	8542	6006	-29.69%
归属于母公司净利润	6754	5445	-19.39%
基本每股收益	0.20	0.16	-20%
加权平均净资产收益率	4.42%	3.43%	下降 0.99 个百分点

数据来源：公司公告、第一创业证券研究所



## 2、政府补助较多，减小利润总额下降幅度

公司利润总额比上年同期下降 30%，其降幅低于营业利润降幅，主要原因是：子公司中航锂电收到多项技术研发补助，加之继续摊销与资产相关的政府补助，使得本年营业外收入有大幅增加。

## 3、期待杭州电动车租赁项目运作顺利

子公司中航锂电拟与浙江省电力公司、杭州市政府开展合作，在杭州市实施 2 万辆电动汽车私人租赁项目。若项目总体完成，预计 2012 年可实现销售收入约 2 亿元，2013 年实现销售收入约 7 亿元。因 2012-2013 年度，中航锂电处于募集资金投资建设期，期间费用呈大幅增长趋势，租赁电动车运营在达到市场预期情况下，预计仅能实现盈亏平衡或微利。若项目运行顺利，预计有可能在 2014 年开始对公司业绩产生较大贡献。

## 4、并购同捷科技，走多元化发展路线

同捷科技是著名的自主品牌汽车设计公司，而成飞集成是国内一流汽车模具制造商，公司通过并购同捷科技增加汽车设计这个产业链前端业务，将使公司更早介入客户的新车设计，增强成飞集成对汽车产业的理解，并拥有更多的主导权。并能通过汽车设计，更好地带动公司向检具、焊接夹具、冲压件、焊接总成件、其他汽车零配件业务扩展。

## 5、盈利预测及投资建议

预测公司 2013 年和 2014 年 EPS 分别为 0.21 元和 0.35 元，对应 2 月 22 日股价 17.41 元的 PE 分别为 83 倍和 50 倍。因为公司电动车租赁项目和其他锂离子动力电池业务的业绩影响因素较多，公司今明两年业绩存在很大弹性，暂不评级。



图表 2 盈利预测表 (单位: 万元)

	2011 年	2012E	2013E	2014E
<b>一、营业利润</b>				
营业收入	61876	68125	92795	128816
减: 营业成本	45010	50025	68367	95199
减: 营业税金及附加	16	18	25	34
减: 销售费用	2111	3485	4273	4745
减: 管理费用	6873	11515	12548	15677
减: 财务费用	-97	-1148	-471	-572
减: 资产减值损失	833	2020	1052	1301
加: 投资收益	426	60	318	295
<b>营业利润</b>	<b>7557</b>	<b>2270</b>	<b>7320</b>	<b>12727</b>
<b>二、利润总额</b>				
加: 营业外收支	985	3736	1340	1571
<b>利润总额</b>	<b>8542</b>	<b>6006</b>	<b>8660</b>	<b>14298</b>
<b>三、净利润</b>				
减: 所得税	1339	561	1386	2288
<b>净利润</b>	<b>7204</b>	<b>5445</b>	<b>7274</b>	<b>12010</b>
<b>四、归属母公司净利</b>				
减: 少数股东损益	449	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>6754</b>	<b>5445</b>	<b>7274</b>	<b>12010</b>
总股本(万股)	34519	34519	34519	34519
<b>EPS(元)</b>	<b>0.20</b>	<b>0.16</b>	<b>0.21</b>	<b>0.35</b>

数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

## 6、股价催化剂

新能源汽车和新能源电池相关政策的发布。

## 7、风险提示

宏观经济波动影响下游市场需求的风险;

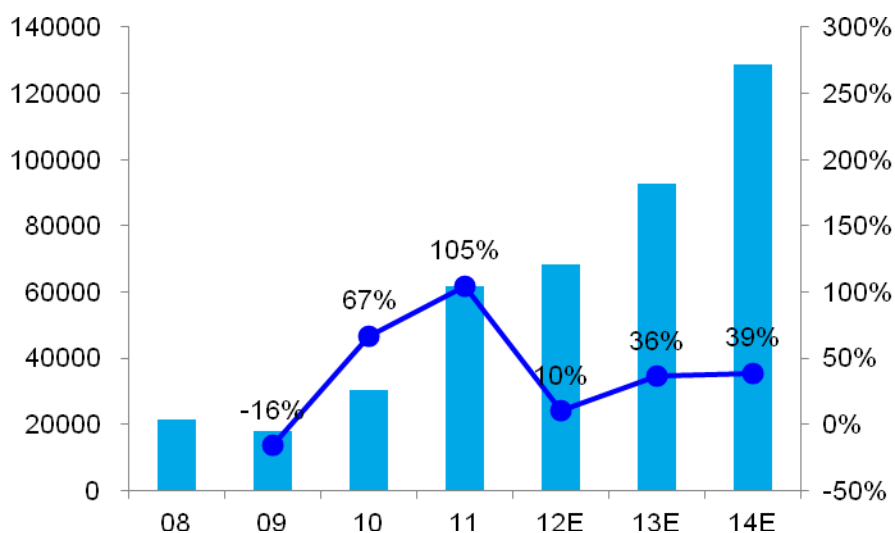
杭州电动车租赁项目市场推广进度低于预期的风险;

产品安全事故风险。



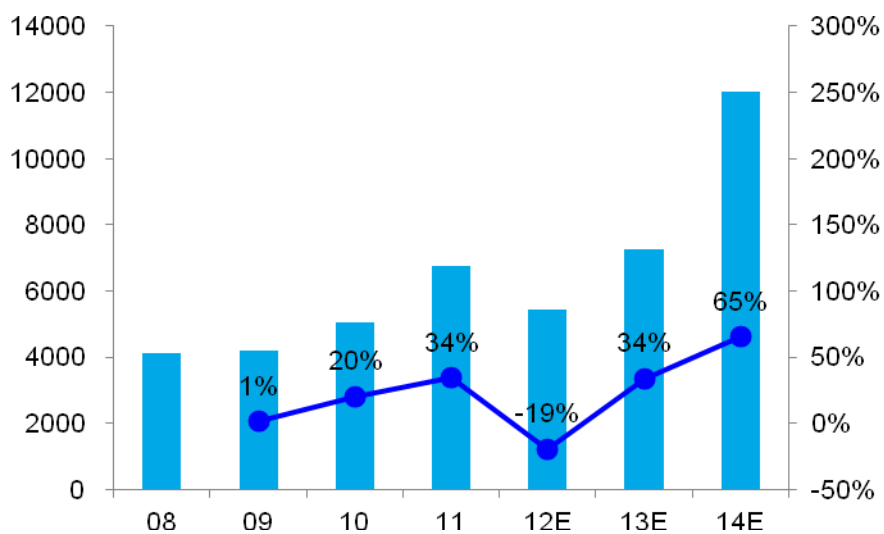
附图表:

图表 3 公司年度营业收入及同比增长率 (单位: 万元)



数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

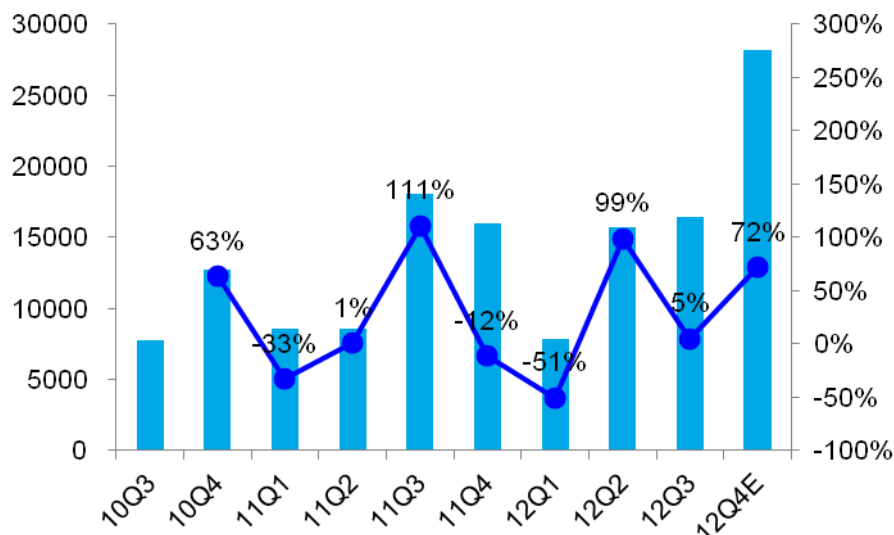
图表 4 公司年度净利润及同比增长率 (单位: 万元)



数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

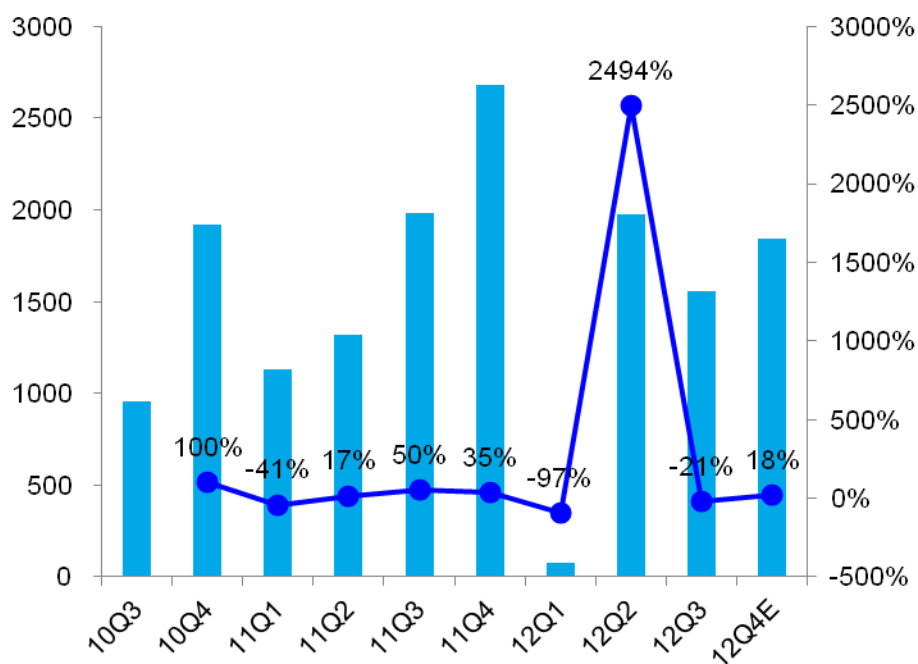


图表 5 公司单季度营业收入及环比增长率（单位：万元）



数据来源：公司公告、Wind、第一创业证券研究所

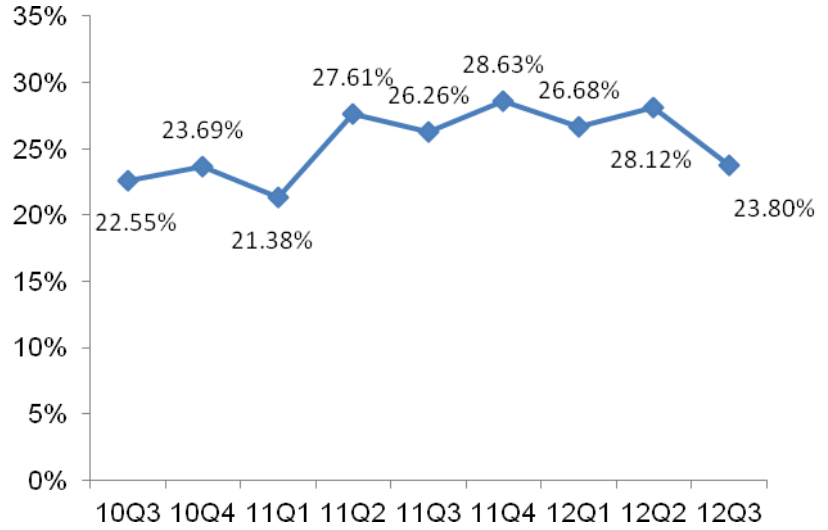
图表 6 公司单季度净利润及环比增长率（单位：万元）



数据来源：公司公告、Wind、第一创业证券研究所



图表 7 公司毛利率变化



数据来源：公司公告、Wind、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