

# 营收保持高增长，毛利率回升可期

增持

——欣旺达（300207）2012 年年报点评——

## 事件:

欣旺达（300207）发布了2012年年报，全年实现营业收入14.12亿元，同比增长36.87%，实现归属于上市公司股东的净利润7149万元，同比下降13.53%，折合EPS为0.29元。公司拟向全体股东每10股转增3股，并派发现金红利1.0元（含税）。同时发布2013年一季度报告，实现营业收入3.32亿元，同比增长64.27%，实现归属于上市公司股东的净利润1384万元，同比增长113.3%，折合EPS为0.057元。

## 点评:

- **客户订单增长良好，营收保持高增长。**2012年上半年，受宏观经济形势影响，部分产品市场需求放缓，客户部分订单推迟交货，导致公司营收出现小幅下滑。下半年，随着部分客户新项目开始启动及销售订单持续扩大，实现营收77.48%的同比增幅，净利润同比增长13.44%，但未能弥补上半年业绩窟窿，全年净利润仍下滑。受益各产品销售势头良好，订单增长迅速，一季度业绩保持良好增长，营业利润同比增长21.03%。
- **新厂房运营趋稳，毛利率企稳回升。**2012年，公司完成新厂房的搬迁，募投项目和超募项目相继投产，2013年手机、笔记本和动力类锂电池模组产能分别达到5000万、900万和400万只，新厂房可容纳最大产能对应收入达40-50亿元，约为目前业务规模的三倍。受搬迁厂房影响，成本费用增加，新厂房设备规模扩大，设备折旧和人员储备增加，导致2012年公司毛利率较上年下降2.9个百分点至17.15%，但随着一季度新厂房运营逐步进入正轨，自动化率的逐步提高，毛利率开始企稳回升，2013年一季度毛利率环比上升0.26个百分点至15.11%。
- **积极的客户开拓。**公司2012Q3实现对华为的批量供货，2012年Q4进入中兴供应链，目前也已实现批量供货，预计2013年公司可实现对华为、中兴供货份额分别达到20%和10%以上。同时，公司也积极开拓其他国内品牌客户，并保持原有客户亚马逊、联想、OPPO、海尔的较高供货份额，有望伴随国内品牌厂商的成长而发展壮大。

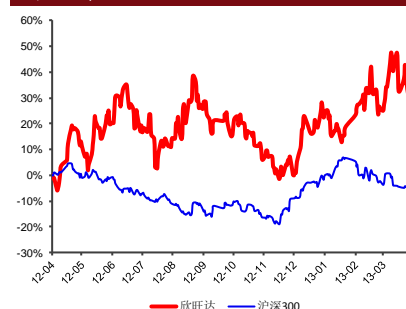
## 分析师

苏晓芳  
执业证号: S1250511030002  
电话: 010-57631190  
邮箱: sxfang@swsc.com.cn

## 研究助理

李孝林  
电话: 023-63786247  
邮箱: lixl@swsc.com.cn

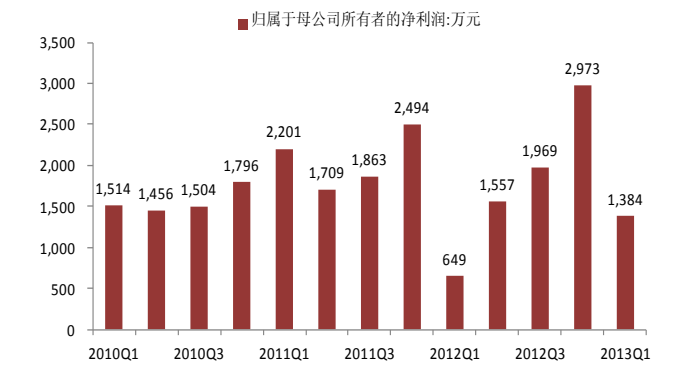
## 市场表现



	2011A	2012A	2013E	2014E
营业总收入(百万元)	1031.49	1411.80	1894.79	2551.89
增长率(%)	32.97	36.87	34.21	34.68
净利润(百万元)	82.67	71.49	132.07	183.15
增长率(%)	31.88	-13.53	84.73	38.68
每股收益(元)	0.44	0.29	0.54	0.75
市盈率	32.93	49.50	26.79	19.32

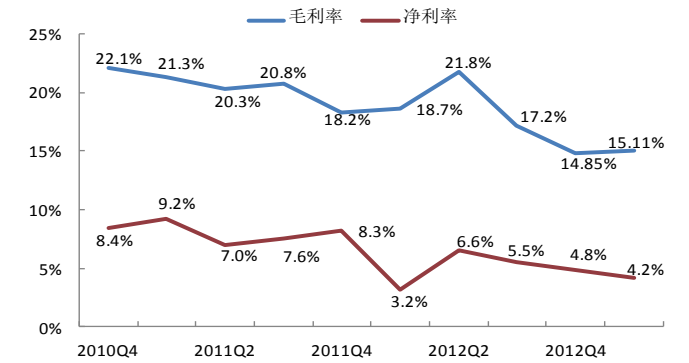
- **盈利预测。**预计公司 2013-2014 年 EPS 分别为 0.54 元和 0.75 元，对应 PE 分别为 27X 和 19X。公司是国内锂电池模组一线厂商，拥有优质的客户资源以及良好的配套生产能力，后期有望伴随国内品牌厂商的成长和新客户的导入而实现业绩持续增长，我们给予公司“增持”评级。
- **风险提示。**国内品牌厂商智能终端出货不及预期；毛利率持续低位徘徊。

图 1: 公司单季度净利润情况



资料来源: 西南证券研发中心

图 2: 公司单季度净毛利率与净利率走势



资料来源: 西南证券研发中心

## 西南证券投资评级说明

### 西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上

增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间

中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间

回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

### 西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上

跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间

弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

### 北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

## 主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	家电行业
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
黄仕川	hsc@swsc.com.cn	食品饮料	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属