

2013年10月24日

其他电子器件 II

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 37.17

亿纬锂能(300014)

订单需求旺盛，产能逐步释放，全年大幅增长可期

行业分析师: 艾潇潇

执业证书编号: S0890513060001

邮箱: aixiaoxiao@cnhbstock.com

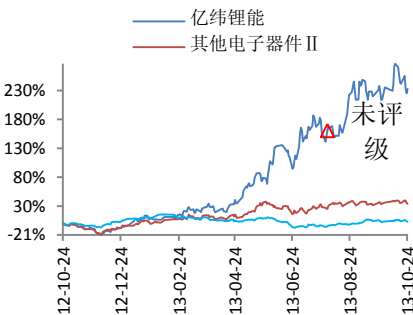
销售服务电话:

021-68778075

公司基本数据

总股本(万股)	19898.67
流通 A 股/B 股(万股)	15401.31/0.00
资产负债率(%)	31.02
每股净资产(元)	4.10
市净率(倍)	9.07
净资产收益率(加权)	13.02
12 个月内最高/最低价	43.0/8.7

股价走势图



相关研究报告

1 《电子烟用锂电市场需求强劲，带动公司业绩爆发增长》，2013.07.31

◎事项:

近日，公司发布三季报称，公司前三季度实现营业收入 7.01 亿元，同比增长 75.62%；实现归属于上市公司股东净利润 1.01 亿元，同比增长 64.21%；基本每股收益为 0.51 元。

其中，公司第三季度实现营收 2.96 亿元，同比增长 67.51%，环比增长 16.34%；实现净利润 4250 万元，同比增长 80.92%，环比增长 18.6%；前三季度分季度 EPS 分别为：0.11、0.18、0.21。

◎主要观点:

◆**业绩持续高速增长，符合预期。**公司前三季度净利润同比增长 64.21%，第三季度净利润同比增长 80.92%，环比增长 18.6%，业绩持续保持高速增长，符合预期。公司前三季度的综合毛利率为 28.47%，同比增长 0.93 个百分点，环比略有下降，主要是因为公司不断扩大经营规模，带来相应成本的增加。

◆**订单需求旺盛，产能逐步释放，全年业绩大幅增长可期。**受益于智能电表等终端应用领域及电子烟用锂离子电池细分市场的需求强劲，公司订单仍将持续增长。为了满足旺盛的订单需求，公司不断扩大产能，到三季度末已形成锂电电池日产 80 万只产能，预计 13 年底将达 100 万只的产能，全年业绩大幅增长可期。公司预计全年累计净利润同比增长 40%-70%，为 1.37—1.67 亿元，对应 2013 年 EPS 为 0.69—0.84 元。

◆**新项目拓展顺利，将成为新的业绩增长点。**子公司赛恩斯新能源与广汽集团客车公司合作研发的 3 辆混合动力客车的样车已经投入惠州市公交运营，并开始研发新车型；新成立的生产锂电池及正极材料的生产基地湖北金泉建设进展顺利，预计年底形成产能。随着公司对锂离子电池上下游产业链的顺利布局，将有望获得行业快速崛起的成长红利。

◆**盈利预测与估值。**预计公司 2013-2015 年每股收益分别为 0.76 元、1.13 元、1.54 元，对应市盈率分别为 49 倍、33 倍、24 倍，暂不评级。

◎**风险提示:** 锂离子电池扩产进度不达预期，电子烟市场政策风险等

	2011A	2012A	2013Q3	2013E	2014E	2015E
主营收入(百万)	477.21	606.10	295.56	1030.97	1552.95	2186.25
同比增速(%)	56.22	27.01	16.07	70.10	50.63	40.78
净利润(百万)	85.78	98.32	42.50	151.01	224.49	307.03
同比增速(%)	51.50	14.62	18.60	53.59	48.66	36.77
毛利率(%)	30.79	29.20	28.35	28.70	28.50	28.00
每股盈利(元)	0.43	0.50	0.21	0.76	1.13	1.54
ROE(%)	13.24	13.35	5.20	17.41	20.94	22.59
PE(倍)	0.00	0.00		48.98	32.95	24.09

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	562.77	1927.51	1568.26	3515.35
现金	116.85	593.84	783.93	1159.96
应收账款	274.21	610.74	561.02	1167.81
其它应收款	2.86	5.08	5.45	9.01
预付账款	16.37	113.31	36.96	166.68
存货	116.00	523.20	115.01	847.72
其他	36.49	81.33	65.88	164.17
非流动资产	332.85	533.74	728.46	946.83
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	215.60	365.54	519.56	696.57
无形资产	45.80	72.42	102.78	133.63
其他	71.45	95.78	106.12	116.63
资产总计	895.62	2461.25	2296.71	4462.18
流动负债	134.97	1573.74	1199.80	3080.17
短期借款	0.00	1023.35	893.87	2277.25
应付账款	80.55	239.92	231.11	419.03
其他	54.43	310.48	74.82	383.89
非流动负债	24.62	20.38	25.30	23.43
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	24.62	20.38	25.30	23.43
负债合计	159.59	1594.12	1225.10	3103.60
少数股东权益	3.00	2.92	2.81	2.66
归属母公司股东权益	733.03	864.21	1068.80	1355.93
负债和股东权益	895.62	2461.25	2296.71	4462.18

现金流量表

单位：百万元	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	32.05	-274.71	605.88	-661.21
净利润	98.23	150.94	224.38	306.88
折旧摊销	31.06	45.66	69.52	99.07
财务费用	-0.47	1.00	7.00	7.00
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-96.44	-472.32	304.88	-1074.08
其它	-0.33	0.01	0.10	-0.07
投资活动现金流	-71.59	-246.57	-264.33	-317.38
资本支出	39.22	192.05	202.99	215.81
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-32.38	-54.52	-61.34	-101.57
筹资活动现金流	-18.91	-25.07	-21.98	-28.77
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-18.91	-25.07	-21.98	-28.77
现金净增加额	-58.45	-546.35	319.56	-1007.35

利润表

单位：百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	606.10	1030.97	1552.95	2186.25
营业成本	429.12	735.08	1110.36	1574.10
营业税金及附加	5.62	9.54	12.17	19.21
营业费用	18.71	31.96	46.59	65.59
管理费用	46.37	77.32	108.71	153.04
财务费用	-0.47	1.00	7.00	7.00
资产减值损失	2.21	1.96	3.11	4.37
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	104.53	174.11	265.02	362.94
营业外收入	31.65	10.50	5.60	5.90
营业外支出	20.42	6.20	5.40	6.10
利润总额	115.76	178.41	265.22	362.74
所得税	17.53	27.48	40.84	55.86
净利润	98.23	150.94	224.38	306.88
少数股东损益	-0.09	-0.08	-0.11	-0.15
归属母公司净利润	98.32	151.01	224.49	307.03
EBITDA	143.31	223.67	333.64	432.65
EPS (元)	0.50	0.76	1.13	1.54

主要财务比率

	2012	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	27.01%	70.10%	50.63%	40.78%
营业利润	10.35%	66.57%	52.21%	36.95%
归属母公司净利润	14.62%	53.59%	48.66%	36.77%
获利能力				
毛利率	29.20%	28.70%	28.50%	28.00%
净利率	16.21%	14.64%	14.45%	14.04%
ROE	13.35%	17.41%	20.94%	22.59%
ROIC	12.57%	7.89%	11.24%	7.72%
偿债能力				
资产负债率	17.82%	64.77%	53.34%	69.55%
净负债比率	0.00%	118.02%	83.41%	167.62%
流动比率	4.17	1.22	1.31	1.14
速动比率	3.31	0.89	1.21	0.87
营运能力				
总资产周转率	0.71	0.61	0.65	0.65
应收帐款周转率	2.61	2.33	2.65	2.53
应付帐款周转率	5.22	4.59	4.71	4.84
每股指标(元)				
每股收益	0.50	0.76	1.13	1.54
每股经营现金	0.16	-1.38	3.04	-3.32
每股净资产	3.71	4.36	5.39	6.83
估值比率				
P/E	0.00	48.98	32.95	24.09
P/B	0.00	8.56	6.92	5.45
EV/EBITDA	-0.62	35.09	22.58	19.74

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。