

电子行业

德赛电池 (000049)

公司调研简报

评级：买入

收盘价 (元) 69.11

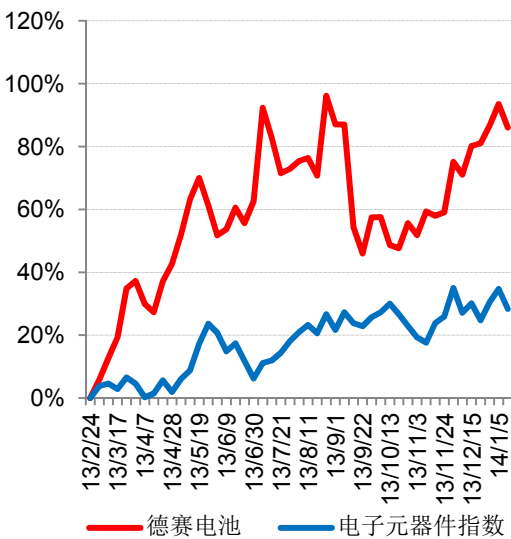
国内锂电行业的领军者

基本数据

52周内最高价 (元)	79.48
52周内最低价 (元)	32.40
市净率	22.39
市盈率 (TTM)	56.38
总股本 (亿股)	136.83
流通 A 股 (亿股)	136.83
流通 B 股或 H 股 (亿股)	N/A
总市值 (亿元)	100.13
流通 A 股市值 (亿元)	100.13
流通 H 股市值 (亿港元)	N/A

相对股价表现

	近 3 个月	近 6 个月	近 12 个月
德赛电池	31.08%	11.95%	102.77%
电子元器件指数	6.31%	14.08%	34.21%



事件：近期我们对公司进行了拜访，解决了若干个我们对于公司的疑问，我们将我们对公司的调研以及思考记录如下：

❖ **公司是国内最大的移动电源综合解决方案供应商：**公司通过OEM进入电池领域，目前主营业务聚焦在移动电源管理系统，电池组装领域，主要向下游苹果、三星等国际一流客户提供移动产品电源的综合解决方案。公司主要利润来源于惠州蓝微以及惠州电池两家控股子公司，其中惠州蓝微从事电源管理系统（BMS）的生产与制造，惠州电池负责电池的封装与测试。

❖ **苹果ipad业务有望助力公司业绩成长：**当前，公司苹果业务收入占总体收入的60%，主要为iphone、ipod系列产品提供电源管理系统及封装，2013年4季度开始，公司进入ipad mini的电源管理系统供应体系。目前公司占ipad mini 约20%的供应份额，公司也在积极的争取ipad air以及更多的ipad mini的市场份额，未来预计伴随公司着ipad mini市场份额的上升以及ipad air供应链的切入，公司业绩有望得到较好增长。

❖ **电动工具领域是公司成长的又一蓝海：**当前电动工具用锂电池是除了手机、移动电脑外增速第三快的锂电池需求领域。公司通过与宝时得、博世等国际一流电动工具厂商合作切入这一领域。由于电动工具电池通常是多节构造，因此相应的电源管理系统产品的单价以及毛利都会较高。未来，预计随着电动工具用锂电池领域的需求增长，公司有望开拓另一片蓝海。

❖ **可穿戴设备是公司的长远布局：**可穿戴设备是未来较有发展前景的一类产品，由于可穿戴设备体积较小并且贴近人体，因此要求相关电源管理系统的集成度与安全性更高。相应的，有关产品的单价以及毛利率也会更高。当前，公司瞄准高端市场产品，如为谷歌眼镜等配套。未来我们认为伴随着可穿戴设备市场的兴起，公司的长期亦有望获得较好收益。

❖ **风险提示：** 1、新客户拓展低于预期；2、锂电池行业变化的风险。

❖ **投资建议：**综合行业景气及公司情况，我们预计公司2013/2014/2015年EPS分别为1.40/2.20/3.40元。公司当前股价69.11元，对应13/14/15年52/33/21倍PE。我们认为未来伴随着公司ipad供货份额的提升以及电动工具、可穿戴设备市场的兴起，公司股价有进一步提升的空间，我们认为公司未来6个月到1年合理估值应为2014年40倍PE，对应目标价为88元，给予公司“买入”评级。

相关研究

TMT 行业研究小组
何俊锋
S0120513070001

联系人

吴清宇
8621-68761616-8560
wuqy@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐-Attractive：预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数

中性-In-Line：预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平

回避-Cautious：预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

二、股票评级

买入-Buy：预期未来6个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持-Outperform：预期未来6个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性-Neutral：预期未来6个月股价涨幅为 $-10\%+10\%$

减持-Sell：预期未来6个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。