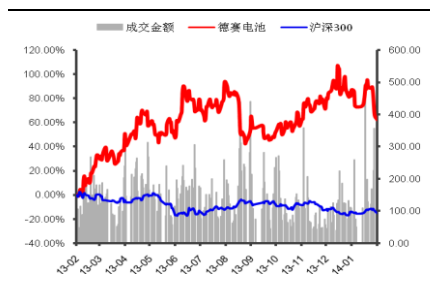


## 电子行业

报告原因：年报点评

2014年2月25日

### 德赛电池近期市场表现



### 市场数据：2014年2月24日

收盘价(元):	60.70
年内最高/最低(元):	79.48/29.36
流通A股/总股本(亿):	1.37/1.37
流通A股市值(亿元):	83.06
总市值(亿元):	83.06

### 基础数据：2013年12月31日

每股净资产(元):	3.902
每股公积金(元):	0.059
每股未分配利润(元):	2.575

### 分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0351-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

### 研究助理：王磊

电话：0351-8686884

### 联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqyjs@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

## 德赛电池 (000049)

维持

业绩符合预期，出口高速增长

增持

公司研究/点评报告

### 事件追踪：

- **公司公布2013年年报。**公司2013年营业收入为44.02亿元，较上年同期增长37.78%；归属于母公司所有者的净利润为2.06亿元，较上年同期增长43.44%；基本每股收益为1.505元，较上年同期增长43.43%。归属于上市公司净资产为5.33亿元，较上年同期增长44.66%。每10股派发现金红利2元(含税)，送红股5股(含税)，不以公积金转增股本。

### 事件分析：

- **公司经营状况良好，超额完成任务。**2013年，公司主营业务经营状况良好，运营平稳，保持了良好的发展态势。2013年公司完成年度计划的129.47%，同比增长37.78%。主要产品年实际销售及计划达成情况如下：电源保护产品实现销售收入24.74亿元，完成年度计划的123.70%；二次组合电池实现销售收入31.25亿元，完成年度计划135.87%。公司2013年业绩持续增长主要得益于主要客户稳定及新拓客户。

- **公司客户结构稳定，出口持续高增长。**公司主要客户为苹果、三星等智能手机巨头。2013年，公司前五名客户合计销售金额为35.67亿元，占比高达81.02%。德赛电池出口实现营业收入30.62亿元，同比增长119.36%，自2007年以来，公司出口持续保持高增长。不过，在竞争格局下，公司的国内业务出现下滑，在广东省内、广东省外，分别实现营业收入11.7亿元、1.59亿元，分别下降21.75%、45.23%。

- **公司毛利水平出现一定下滑。**2013年，竞争加剧对公司毛利率水平影响较大，公司主营产品的毛利率为14.53%。且随着未来众多制造厂商竞相进入移动电源管理系统市场，市场竞争将更加激烈，有可能带来产业链毛利率的进一步下降。对此，公司将进一步提升产品质量、提高生产效率、优化产品结构、完善产业布局、加大新兴产品的开发，以保持持续发展及盈利能力。

### 盈利预测与投资建议：

- **盈利预测及投资建议。**作为国内锂电池制造领域的先行者，公司经过十多年的发展，目前已成为中小型电源管理系统暨封装细分市场的龙头企业。凭借着优良的产品品质、不断优化的业务结构以及高端客户资源的持续积累，公司各项业务稳步提升。我们继续看好公司未来的发展前景，维持公司“增持”投资评级。

### 投资风险：

- **市场竞争加剧的风险；客户结构的**风险



表格 1 盈利预测

(单位: 万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014E
一、营业总收入	91629.18	131601.85	224632.02	319523.09	440249.88	506287.37
营业收入	91629.18	131601.85	224632.02	319523.09	440249.88	506287.37
二、营业总成本	93926.83	125187.09	206195.21	296165.82	406985.26	472264.86
营业成本	80608.48	104614.12	178252.68	266350.98	376296.86	435407.14
营业税金及附加	3.92	81.87	736.69	699.44	1454.12	1670.75
销售费用	2279.60	3278.08	7242.88	6874.34	6637.10	9113.17
管理费用	6942.86	11244.68	16873.75	21971.75	21783.42	25314.37
财务费用	942.03	1034.00	285.91	25.66	818.12	759.43
资产减值损失	3149.94	4434.34	2803.28	243.65	(4.36)	0.00
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	20.50	61.01	0.00
投资净收益	18.03	1466.71	867.79	496.08	501.94	0.00
四、营业利润	(2279.63)	7881.46	19304.60	23873.84	33827.58	34022.51
加: 营业外收入	77.00	3103.70	310.78	1869.62	494.56	0.00
减: 营业外支出	353.12	332.93	364.09	4270.20	376.01	0.00
五、利润总额	(2555.75)	10652.23	19251.29	21473.26	33946.13	34022.51
减: 所得税	1397.29	1884.91	3548.02	4400.25	6442.46	6804.50
六、净利润	(3953.03)	8767.32	15703.27	17073.01	27503.67	27218.01
减: 少数股东损益	(2223.78)	1629.75	3771.24	2709.36	6901.06	0.00
归属于母公司所有者的净利润	(1729.25)	7137.57	11932.04	14363.65	20602.60	27218.01
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	(0.13)	0.52	0.87	1.05	1.51	1.99
(二) 稀释每股收益(元)	(0.13)	0.52	0.87	1.05	1.51	1.99

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。