

欣旺达（300207）年报及一季报点评： 市场拓展强劲带动业绩增长

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年04月15日

www.lxzq.com.cn

事件：

2013年，公司实现营业收入22.0亿元，同比增长56.1%；归属于母公司所有者的净利润8103.2万元，同比增长13.35%；归属于母公司所有者权益合计12.8亿元，同比增长4.6%；基本每股收益0.33元。公司拟每10股派发0.50元(含税)现金股利。

2014年一季度，公司实现营业收入6.2亿元，同比增长87.5%；归属于母公司所有者的净利润1513.7万元，同比增长9.35%；基本每股收益0.06元。利润不分配。

点评：

1、公司是消费电子产品锂离子电池模组重要供应商。公司产品主要包括手机数码类锂离子电池、笔记本用锂离子电池和动力锂离子电池。其中，手机移动电池是传统优势产品，动力锂电池是未来战略发展方向之一。公司直接和间接客户包括小米、中兴、华为、联想、OPPO等知名厂商。

2、净利增速不及营收。公司2013年度和2014年一季度营业收入增幅远高于净利润增速，营收大幅增加主要系加强市场和客户开拓，提高了联想、华为、小米、中兴、魅族、步步高、OPPO、金立等客户的订单份额，同时积极进行新客户和新市场及国际化客户的开拓。此外，公司还进入了精英、神舟电脑等笔记本，沪龙、耀马等电动自行车，东城等电动工具行业客户的供应链体系。三类主要产品订单和销量的增长为公司营收增长奠定了坚实的基础。分产品来看，手机数码类、笔记本电脑类和动力类锂离子电池模组销售增长分别达到95.4%、19.6%和145.5%。

利润增速低于营收增速主要系锂离子电池模组因产品售价下降、人工成本上涨，导致毛利水平整体下降。2013年公司综合毛利率为14.7%，较上年的17.15%下降了2.45个百分点；2014年一季度毛利率为12.76%，较上年同期下降了2.35个百分点。从近几年数据来看，综合毛利

率从2010年的20.17%逐年下滑，2011、2012分别为20.04%和17.15%。产品价格下降主要系市场竞争激烈，手机数码、笔记本电脑等终端品牌厂商之间价格竞争非常激烈，必然会导致品牌商对零组件供应商施压降价，公司在提高客户订单和取得新客户的同时，不得不为此做出价格让步。考虑到公司在报告期内处于市场拓展过程，生产流程控制方面并未达到最优，预计未来随着公司技术提升、成本控制等措施的实施，生产成本和费用等将逐步降低、毛盈利水平逐步上升。

3、动力和储能电池未来增长弹性大。公司已经完成电动汽车电池及BMS阶段性研发、目前已经进入与客户合作样品阶段；光伏储能产品也已经完成部分研发，正在与其他公司合作完成多个国家项目。随着电动汽车技术的日益进步及储能市场的发展，未来锂电方案的相关应用市场广阔。2014年，公司将在发展壮大现有锂离子电池产业链的基础上，通过内部培育投资、产业园区孵化、资本运作等多种途径，向电动自行车、储能、汽车产业链进行延伸和拓展。

4、盈利预测及评级。预计公司2014-2016年净利润增速分别为52.1%、67.7%和44.2%，EPS分别为0.50、0.85和1.22元，上一交易日收盘股价对应PE分别为48、29和20倍；目前公司相对估值稍有偏高，但是看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

5、风险提示：1) 智能手机出货量增速放缓导致电源产品需求减缓；2) 动力类和储能类锂离子电池市场需求不足。

图表1 盈利预测表

万元（人民币）	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	141,180	220,339	367,483	604,407	952,949
<i>增速</i>	36.87%	56.07%	66.78%	64.47%	57.67%
营业成本	116,970	187,955	313,053	514,120	808,945
<i>毛利率</i>	17.15%	14.70%	14.81%	14.94%	15.11%
销售费用	2,281	3,070	5,512	8,764	13,818
管理费用	12,836	16,232	27,561	45,330	71,471
财务费用	-31	1,946	3,307	6,044	14,294
营业利润	7,614	8,779	13,813	23,592	34,301
利润总额	8,295	9,378	14,453	24,232	34,941
归属于母公司所有者的净利润	7,149	8,103	12,322	20,660	29,791
<i>增速</i>	-13.53%	13.35%	52.07%	67.67%	44.19%
基本每股收益(元)	0.29	0.33	0.50	0.85	1.22

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

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，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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。