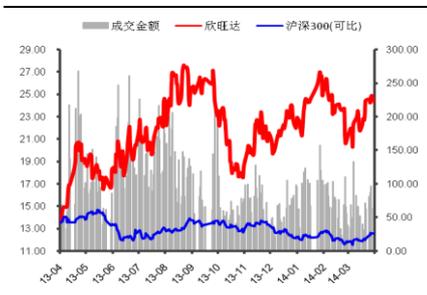


电子行业

报告原因：年报、一季报点评

2014年4月15日

欣旺达近期市场表现



市场数据：2014年4月14日

收盘价(元):	24.23
年内最高/最低(元):	27.38/20.04
流通A股/总股本(亿):	0.76/2.44
流通A股市值(亿元):	18.37
总市值(亿元):	58.92

基础数据：2013年12月31日

每股净资产(元):	5.280
每股公积金(元):	2.946
每股未分配利润(元):	1.190

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

欣旺达 (300207)

业绩略低预期，毛利下滑明显

首次

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年营收为22.03亿元，较上年同期上涨56.07%；归属于母公司所有者的净利润为8103.20万元，较上年同期增长13.35%；基本每股收益为0.33元，较上年同期增长13.79%。归属于母公司净资产为12.75亿元，较上年同期增长4.64%。本期每10股派发现金红利0.50元(含税)，不送红股，不以公积金转增股本。公司14年一季度归属母公司净利润1513.65万元，较上年同期增长9.35%

事件分析：

- 受益行业高速增长，竞争加剧带来毛利下滑。2013年，全球消费电子市场保持小幅增长，以智能手机和平板电脑为代表的消费类智能终端市场在这一年继续取得快速的成长。新兴的智能终端设备的快速增长极大的带动了公司业务发展。与手机市场规模扩张相伴的是行业竞争进一步加剧，从13年下半年起毛利出现下滑，公司13年毛利为14.70%，较上年同期下滑2.45个百分点，一季度公司毛利进一步下滑至12.76%。

- 公司产能继续扩张，客户结构合理。2013年，公司加强市场开拓，取得联想、华为、小米、中兴、魅族、步步高、OPPO、金立等客户的高份额订单。同时，公司还积极进行新客户和新市场及国际化客户的开拓，成功进入了一家国际化客户，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。为了满足不断增长的订单需求，公司加大产能投入，光明工业园基建已完成，预计2014年下半年可以投入使用，为公司持续发展奠定了产能基础。

盈利预测与投资建议：

- 盈利预测及投资建议。公司是国内锂离子电池模组制造龙头厂商。公司主营业务是锂离子电池模组的研发、设计、生产及销售，在手机数码类电池模组、笔记本电脑类电池模组和动力类电池模组的电源管理系统研发方面，处于国内同行业领先水平。13年随着智能终端等下游需求普及进入后期，低端产品的放量使公司毛利出现下滑。公司是目前二三线智能终端的主要供货商，随着今年下半年产能的扩张完成以及公司在电动车、NB等领域的积极布局，我们认为公司业绩仍将有一定表现，看好公司未来的发展前景，首次给予公司“增持”的投资评级。

投资风险：

- 竞争加剧带来的毛利下滑风险



表格 1 盈利预测

(单位:百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014E
一、营业总收入	466.79	775.71	1031.49	1411.80	2203.39	3084.75
营业收入	466.79	775.71	1031.49	1411.80	2203.39	3084.75
二、营业总成本	433.56	703.01	945.73	1335.66	2115.95	2947.48
营业成本	380.06	619.21	824.74	1169.70	1879.55	2622.04
营业税金及附加	1.01	1.38	5.38	2.45	7.21	10.80
销售费用	9.69	13.78	18.83	22.81	30.70	43.19
管理费用	36.59	56.49	85.44	128.36	162.32	231.36
财务费用	6.23	12.16	6.49	(0.31)	19.46	15.42
资产减值损失	(0.02)	(0.01)	4.86	12.64	16.72	24.68
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.22	0.00
四、营业利润	33.23	72.69	85.76	76.14	87.79	137.27
加: 营业外收入	8.55	4.32	8.45	9.23	7.94	8.00
减: 营业外支出	0.03	0.27	0.52	2.43	1.95	1.00
五、利润总额	41.74	76.74	93.69	82.95	93.78	144.27
减: 所得税	6.03	11.31	10.71	10.86	10.64	16.59
六、净利润	35.71	65.43	82.98	72.09	83.14	127.68
减: 少数股东损益	1.76	2.74	0.31	0.60	2.11	0.00
归属于母公司所有者的净利润	33.95	62.69	82.67	71.49	81.03	127.68
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.24	0.44	0.48	0.29	0.33	0.52
(二) 稀释每股收益(元)	0.24	0.44	0.48	0.29	0.33	0.52

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。