

动力储能类业务步入快车道

买入 首次

目标价格：暂无

投资要点：

- 公司传统的手机和笔记本电池模组业务仍保持高速增长
- 动力储能类业务翻番增长，潜在市场空间巨大

报告摘要：

- 公司半年报业绩快速增长。**公司公布半年报，公司主营业务比去年同期呈现明显增长态势。报告期内公司实现营业收入15.92亿元，比去年同期增长98.06%；归属于母公司的净利润为4735.56万元，比去年同期增长50.11%。公司传统手机数码类、笔记本电脑类锂离子电池模组、动力类锂离子电池模组等主营业务收入均保持高速增长。
- 公司传统消费电子类业务产能释放之后仍旧保持快速增长。**手机数码类锂离子电池模组营业收入同比增长78.7%，公司已成为联想、华为、小米、中兴、魅族、步步高、OPPO、金立等国内一二线移动终端厂商及部分国际化大客户的主要供应商。笔记本、平板电脑类锂离子电池模组方面，主营业务收入同比增长108.45%，公司国内部分客户如联想、精英、神舟等客户也实现了较大的收入增长。从销量的角度来看公司传统业务快速放量，随着规模放大，公司传统消费类业务毛利率有所下降，分别为7.87%和13.23%。
- 动力类业务翻番增长，盈利能力保持稳定。**公司动力类电池模组营业收入超过1.6亿元，同比增长315.65%，已经具备了一定的规模。动力电池方面，已研发并拥有了18650及磷酸铁锂两种电动汽车锂离子电池模组解决方案，且已和国内部分整车厂进行了实验性产品合作；储能方面，公司承担了“国家863智能微电网研究项目”的示范工程并研发了离网系统系列产品，动力储能类业务有望保持快速增长。
- 给予“买入”评级。**我们认为动力储能类业务已经步入快车道，预计公司2014~2016年EPS为0.58元、0.94元、1.48元，给予公司“买入”评级。

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1411.80	2203.39	4190.85	6277.89	9128.06
增长率(%)	36.87	56.07	90.20%	49.80%	45.40%
归母净利润(百万)	71.49	81.03	144.32	236.48	371.26
增长率(%)	-13.53	13.35	78.11%	63.85%	57.00%
每股收益	0.29	0.33	0.574	0.940	1.476
市盈率	62.56	55.19	62.50	38.14	24.30

电子研究组

分析师：

王建伟(S1180514070002)

电话：0755-33352100

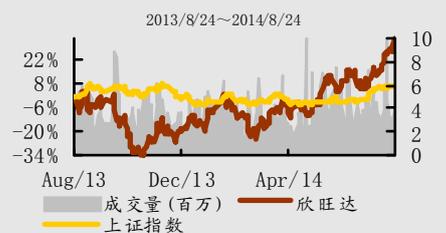
Email: wangjianwei@hysec.com

李振亚(S1180512080002)

电话：021-51782239

Email: lizhenya@hysec.com

市场表现



相关研究

《环旭电子：期待新项目下半年逐步释放产能》

2014/8/21

《华天科技：集成电路封装业务稳步增长》

2014/8/19

《江海股份：三大电容器产品系列有望接力成长》

2014/8/19

《金运激光：围绕3D打印平台构筑产业生态》

2014/8/18

《晶方科技：WLCSP芯片封装业务保持高速增长》

2014/8/14

《深天马：半年报靓丽印证业绩拐点》

2014/8/14

公司盈利预测表 (单位: 百万元)

利润表	2013A	2014E	2015E	2016E	资产负债表	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	2203.39	4190.85	6277.89	9128.06	货币资金	375.86	41.91	62.78	91.28
减: 营业成本	1879.55	3620.89	5392.71	7795.36	应收和预付款项	1213.63	1870.00	2747.34	3963.46
营业税金及附加	7.21	13.83	20.72	30.12	存货	494.55	1228.09	1337.49	2371.15
营业费用	30.70	55.32	84.75	123.23	其他流动资产	7.26	7.26	7.26	7.26
管理费用	162.32	305.93	461.43	675.48	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	19.46	20.66	32.84	55.72	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	16.72	0.00	0.00	0.00	固定资产和在建	497.69	486.84	485.99	460.14
加: 投资收益	0.22	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发	40.20	35.70	31.20	26.70
公允价值变动损益	0.13	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	123.80	101.90	80.00	80.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	2752.99	3771.70	4752.05	6999.99
营业利润	87.79	174.21	285.45	448.15	短期借款	550.25	282.10	876.26	1164.88
加: 其他非经营损益	5.99	0.00	0.00	0.00	应付和预收款项	814.15	1980.08	2168.15	3816.41
利润总额	93.78	174.21	285.45	448.15	长期借款	56.63	56.63	56.63	56.63
减: 所得税	10.64	26.13	42.82	67.22	其他负债	41.20	41.20	41.20	41.20
净利润	83.14	148.08	242.63	380.93	负债合计	1462.24	2360.02	3142.25	5079.13
减: 少数股东损益	2.11	3.76	6.16	9.67	股本	244.40	244.40	244.40	244.40
归母股东净利润	81.03	144.32	236.48	371.26	资本公积	719.94	719.94	719.94	719.94
现金流量表	2013A	2014E	2015E	2016E	留存收益	311.01	428.18	620.15	921.54
经营性现金净流量	-157.51	32.01	-435.94	-94.53	归母股东权益	1275.36	1392.52	1584.49	1885.88
投资性现金净流量	-159.12	-50.00	-60.00	-40.00	少数股东权益	15.40	19.16	25.31	34.98
筹资性现金净流量	213.43	-315.97	516.81	163.03	股东权益合计	1290.76	1411.68	1609.81	1920.86
现金流量净额	-105.06	-333.96	20.87	28.50	负债和权益合计	2752.99	3771.70	4752.05	6999.99

资料来源: 宏源证券研究所

作者简介:

王建伟: 北京大学工学博士, 2008~2011 年于中国科学院从事国家战略性新兴产业科技规划研究, 研究领域涵盖新能源汽车、机器人、高性能计算、高端医学影像、先进纳米材料、云计算、激光显示等新兴产业领域, 2011~2014 年于招商证券从事中小市值股票研究, 2014 年加盟宏源证券任电子行业研究团队组长。

李振亚: 电子元器件行业研究员, 复旦大学信息工程学院工学硕士, 2011 年加盟宏源证券研究所至今, 09~11 年任职于国金证券研究所, 2009 年新财富第一名、2010 年新财富第二名团队成员。具备 8 年国内名牌大学电子及物理学专业研经历及 1 年实业工作经历, 另具备 5 年卖方周期品与消费品研究经验。

机构销售团队

		姓名	电话	手机	邮箱
赵越	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
			0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。