

牵手金龙加快电动汽车产业链布局

买入 维持

目标价格：暂无

投资要点：

- 三季度业绩触底，四季度有望改善，加快电动汽车产业链布局标志新一轮建仓时机来临
- 子公司亿纬赛恩斯牵手南京金龙，动力电池核心供应商呼之欲出

报告摘要：

- 牵手南京金龙，剑指电动汽车动力系统核心供应商，电动汽车产业链布局逐步提速。**控股子公司广东亿纬赛恩斯近日与南京金龙客车制造有限公司签订了《新能源汽车项目战略合作协议》，未来将在新能源城市客车、旅游客车及专用车等领域展开全面合作，我们认为，此次合作标志着公司电动汽车动力系统技术逐步成熟，未来将加速推向市场，逐步确立国内电动汽车行业动力系统核心供应商的行业地位。
- 我们再次强调今年四季度是新一轮建仓良机。**我们看多公司的原因有两个方面：1) 电子烟行业仍将保持龙头地位。公司积极应对电子烟行业从电子烟（E-cig）向大烟（PV/Tank/E-vapor）切换的趋势，已经布局大烟产品，同时考虑到国内中烟集团等大型烟草公司对小烟的偏好，公司电子烟业务有望形成“海外大烟为主，国内小烟主导”的格局，公司未来仍旧是电子烟行业主力供应商。2) 牵手金龙标志公司积极布局新能源汽车产业链，剑指电动汽车动力系统核心供应商。后期增发完成后动力电池制造生产能力将大幅提升，公司有望以动力系统为核心，通过外延式合作逐步拓展新能源汽车产业链，公司成长驱动逻辑将由电子烟行业驱动逐步切换为电动汽车产业链驱动。
- 维持“买入”评级。**我们看好公司逐步加快以“先进电池”为中心的战略布局，此次合作是公司产业链加速布局的开始，预估公司2014~2016年EPS为0.28、0.44、0.59元，维持公司“买入”的投资评级。

电子研究组

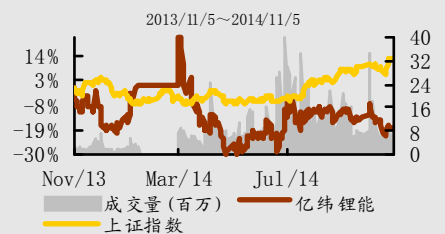
分析师：

王建伟(S1180514070002)

电话：0755-33352100

Email: wangjianwei@hysec.com

市场表现



相关研究

《长城开发：业绩靓丽，重新贴上成长股标签》

2014/10/30

《英唐智控：聚焦生活智能化，转型物联网》

2014/10/28

《金运激光：3D云平台价值逐步显现》

2014/10/26

《亿纬锂能：业绩触底，建仓时机来临》

2014/10/24

《东软载波：业绩大幅回升，异地扩张提速》

2014/10/24

《迪威视讯：关注公司成长的两大逻辑》

2014/10/24

《深天马 A：成长逻辑不变，补贴影响短期利润》

2014/10/22

《迪威视讯：DCI 认证落地，院线市场打开》

2014/10/22

| 主要经营指标 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万) | 606.10 | 1039.07 | 1340.40 | 1809.53 | 2316.20 |
| 增长率(%) | 27.01 | 71.44 | 29.00% | 35.00% | 28.00% |
| 归母净利润(百万) | 98.32 | 160.74 | 112.70 | 173.36 | 233.05 |
| 增长率(%) | 14.62 | 63.48 | -29.89% | 53.83% | 34.43% |
| 每股收益 | 0.50 | 0.81 | 0.283 | 0.44 | 0.59 |
| 市盈率 | 79.62 | 48.93 | 60.72 | 39.47 | 29.36 |

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 | 1039.07 | 1340.40 | 1809.53 | 2316.20 | 货币资金 | 191.69 | 13.40 | 215.20 | 45.12 |
| 减: 营业成本 | 740.89 | 1032.10 | 1358.96 | 1741.79 | 应收和预付款项 | 431.57 | 691.87 | 821.22 | 1115.77 |
| 营业税金及附加 | 7.59 | 9.78 | 13.21 | 16.91 | 存货 | 186.48 | 288.50 | 336.90 | 464.68 |
| 营业费用 | 36.01 | 49.59 | 65.14 | 76.43 | 其他流动资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 管理费用 | 68.63 | 91.15 | 117.62 | 141.29 | 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 财务费用 | 3.24 | -0.07 | -0.34 | -2.93 | 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产减值损失 | 1.75 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 固定资产和在建 | 311.95 | 274.53 | 237.12 | 199.70 |
| 加: 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 无形资产和开发 | 58.02 | 50.17 | 42.33 | 34.49 |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 其他非流动资产 | 32.04 | 23.91 | 15.78 | 15.78 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资产总计 | 1211.75 | 1342.39 | 1668.55 | 1875.55 |
| 营业利润 | 180.96 | 157.84 | 254.94 | 342.72 | 短期借款 | 0.00 | 84.18 | 0.00 | 0.00 |
| 加: 其他非经营损 益 | 2.96 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 应付和预收款项 | 294.79 | 227.96 | 453.71 | 412.56 |
| 利润总额 | 183.92 | 157.84 | 254.94 | 342.72 | 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减: 所得税 | 23.45 | 23.68 | 38.24 | 51.41 | 其他负债 | 21.09 | 21.09 | 21.09 | 21.09 |
| 净利润 | 160.46 | 134.16 | 216.70 | 291.31 | 负债合计 | 315.88 | 333.23 | 474.80 | 433.65 |
| 减: 少数股东损益 | -0.27 | 21.47 | 43.34 | 58.26 | 股本 | 199.07 | 199.07 | 199.07 | 199.07 |
| 归母股东净利润 | 160.74 | 112.70 | 173.36 | 233.05 | 资本公积 | 274.69 | 274.69 | 274.69 | 274.69 |
| 现金流量表 | 2013A | 2014E | 2015E | 2016E | 留存收益 | 414.39 | 506.21 | 647.47 | 837.35 |
| 经营性现金净流量 | 231.42 | -241.67 | 317.75 | -129.85 | 归母股东权益 | 888.15 | 979.97 | 1121.22 | 1311.11 |
| 投资性现金净流量 | -109.19 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 少数股东权益 | 7.72 | 29.19 | 72.53 | 130.79 |
| 筹资性现金净流量 | -3.24 | 63.38 | -115.95 | -40.23 | 股东权益合计 | 895.87 | 1009.16 | 1193.75 | 1441.90 |
| 现金流量净额 | 116.37 | -178.29 | 201.80 | -170.08 | 负债和权益合计 | 1211.75 | 1342.39 | 1668.55 | 1875.55 |

资料来源: 宏源证券研究所

作者简介:

王健伟: 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。

机构销售团队

| | | 姓名 | 手机号 | 座机号 | 邮箱 |
|-----|---------|---------------|---------------|----------------------|------------------------|
| 公募 | 北京片区 | 李倩 | 010-88083561 | 13631508075 | liqian@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 |
| | | 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 |
| | | 赵越 | 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。