

欣旺达（300207）年报点评： 深度布局电池产业链和新能源汽车

分析师：刘阳

执业证书编号：S0300514080002

联系人：孙宝

Email: liuyang@lxzq.com.cn

日期：2015年03月30日

www.lxzq.com.cn

事件：

2014年度，公司实现营业收入、归属于上市公司股东净利润分别为42.79亿、1.68亿元，同比分别增长94.21%、107.29%；基本每股收益0.68元/股；归属于母公司股东权益合计14.47亿元，同比增长13.4%。分红预案为，每10股派发现金1元(含税)，以资本公积每10股转增15股。此外，公司预计2015Q1归属上市公司股东净利润1816.39万元—2270.49万元，同比增长20%—50%。

点评：

1、手机、动力电池模组引领高增长。报告期内公司业绩增速基本符合此前预期，受到高送转预案提振，股价短期内将有较好表现。公司是联想、华为、小米、中兴、魅族等国内外知名手机品牌商电池供应商，2014年全球智能手机出货量超过13亿部，同比增长26%，受此影响，公司手机电池模组销售收入持续高增长并超过26亿元，同比增长135.7%。相关动力工具、电动自行车、电动汽车用动力电池实现收入3.5亿元，同比增长86.5%，电动汽车电池和储能电池实现批量供货。

预计未来随着全球智能手机渗透率不断提高，手机出货量增速将进一步下降，公司手机类电池模组销售增速将有所下滑。动力电池未来将受益于新能源汽车的逐步放量，同时，在电动工具和电动自行车领域的市场份额也将逐步扩大，未来动力电池模组将成利润重要增长点之一。

2、深度布局新能源汽车产业链。公司与英威腾合作设立电动汽车驱动技术公司和电池公司，分别涉足电动汽车控制系统和动力系统，属于产业链上游领域。同时发展汽车共享项目并与多方合资设立行之有道汽车服务公司，公司实际控制人王明旺和公司分别持有行之有道32%、20%的股份。截至2014年底，行之有道的第一个新能源汽车分时租赁共享项目试点启动，并成功完成运营测试。公司通过行之有道分时租赁项目，一方面能够直接把握新能源汽车在下游使用中的问题，做到及时反馈，另一方面可以通过新能源汽车供应商带动公司新能源电



联讯证券

池的出货量。公司深度布局新能源汽车产业链，未来将成业绩增长点之一。

3、向上游电芯领域扩张。报告期内，公司收购控股了电芯企业东莞锂威能源科技有限公司，向上游的锂离子电芯业务扩展；参股钜威公司，加强了原有电源管理系统业务的迅猛发展，锂离子电芯和电源管理系统的营业收入较去年同期均实现了100%的高增长，基本实现了锂离子电池全产业链布局。锂离子电池的核心组件是电芯，技术门槛较高，公司向电芯领域扩张，有利于纵向打通产业链，与模组业务形成协同效应，提升公司电池业务整体盈利能力。

4、盈利预测及评级。我们认为，2015年将是公司发挥并购整合效果的一年，全年销售收入和净利润有望继续保持大幅增长。预计公司2015-2017年净利润增速分别为61.9%、52.1%和39.6%，EPS分别为1.23、1.91和2.45元，上一交易日收盘股价对应PE分别为40、26和20倍；目前公司相对估值较为合理，看好公司长远发展，维持对公司“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）	2013A	2014E	2015E	2016E	2017E
营业收入	220,339	427,919	692,799	1,053,682	1,470,479
<i>增速</i>	<i>56.07%</i>	<i>94.21%</i>	<i>61.90%</i>	<i>52.09%</i>	<i>39.56%</i>
营业成本	187,955	368,594	600,029	914,858	1,275,024
<i>毛利率</i>	<i>14.70%</i>	<i>13.86%</i>	<i>13.39%</i>	<i>13.18%</i>	<i>13.29%</i>
销售费用	3,070	4,528	7,514	11,502	15,549
管理费用	16,232	28,184	42,575	63,513	88,572
财务费用	1,946	4,879	4,160	4,569	15,216
营业利润	8,779	20,457	36,006	55,355	70,849
利润总额	9,378	19,982	36,247	55,806	71,342
归属于母公司所有者的净利润	8,103	16,797	31,039	48,079	61,527
<i>增速</i>	<i>13.35%</i>	<i>107.29%</i>	<i>84.79%</i>	<i>54.90%</i>	<i>27.97%</i>
基本每股收益(元)	0.33	0.68	1.23	1.91	2.45

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 6-12 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 6-12 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 6-12 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 6-12 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 6-12 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 6-12 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 6-12 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

本报告由联讯证券股份有限公司（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。