

动力电池龙头 享受新能源汽车高速增长

东源电器 (002074.SZ)

推荐 首次

投资要点:

1. 事件

公司非公开发行股票收购合肥国轩高科获得证监会无条件通过, 4 月 3 日起复牌。

2. 我们的分析与判断

(一)、公司将成功变身动力电池龙头企业

从公司披露的非公开发行预案来看, 增发后国轩高科原控股股东李缜将成为公司的实际控制人, 国轩高科将实现借壳上市。

国轩高科的产品主要包括锂离子动力电池组、电芯及磷酸铁锂正极材料等, 其中电池组占比达 98% 以上, 是较为纯粹的动力电池组生产企业。国轩高科是国内汽车动力电池的龙头企业, 按 14 年销售额计算, 仅次于比亚迪和天津力神, 在国内排名第三。

(二)、享受新能源汽车行业未来数年的井喷式增长

2014 年全年我国共实现新能源汽车销量约 8 万辆, 同比 2013 年增长三倍多。按照不同口径的预测, 2015 年这一数字将继续保持高速增长, 全年销量预计将达到 20 万辆, 同比继续猛增 150%。按目前的增长速度和消费者热情, 2020 年达到政府规划的 200 万辆目标并无太大难度, 届时将比 2014 年增长 25 倍。

国轩高科借壳上市成功后, 将成为资本市场中唯一较为纯粹的动力电池生产企业, 受新能源汽车销量爆发式增长的拉动作用最为明显、弹性最大。一方面, 公司同时具备江淮地区的区位优势 and 通过整车厂认证体系的壁垒优势, 其龙头地位十分稳固。且本次募集配套资金将用于投资建设年产 2.4 亿 AH 动力锂电池产业化项目, 获得资本市场融资能力后, 困扰公司发展的资金和产能不足问题都将得到根本性的解决。公司可以充分享受新能源汽车行业未来数年的井喷式增长, 并有望在较短时间内超过天津力神, 成为仅次于比亚迪的汽车动力电池企业。

3. 投资建议

本次非公开发行成功后, 公司将成为资本市场中最为纯正的汽车动力电池生产企业。新能源汽车行业的高景气度将使公司最为受益, 公司未来的业绩增长动力十分强劲。同时 2.4 亿 AH 动力锂电池募投项目将解决目前制约公司发展的产能不足问题, 进一步释放增长空间, 公司未来三年的业绩复合增长率将达到 50% 以上。预计 2015-2017 年公司分别实现每股收益 0.54 元、0.90 和 1.45 元, 对应 PE 分别为 52、31、20 倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

分析师

张 玲

☎: (8610) 6656 8643

✉: zhangling_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020003

特此鸣谢

于化鹏: (8610) 83571395

(yuhuapeng@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

相关研究

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

张玲，电力设备及新能源行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612hettingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359liusiyao@chinastock.com.cn