



2016-04-18

公司点评报告

买入/维持

亿纬锂能(300014)

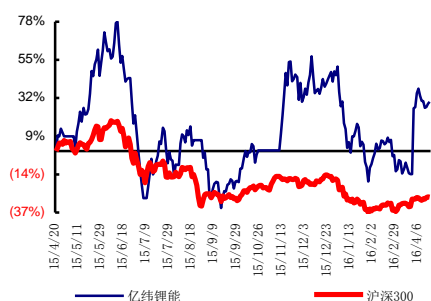
目标价: 35

昨收盘: 28.22

电子 其他电子 II

一季度业绩符合预期，三元动力电池逐步达产

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	427/410
总市值/流通(百万元)	12,056/11,559
12个月最高/最低(元)	38.77/14.31

相关研究报告:

《亿纬锂能(300014)调研纪要》

--2016/01/14

《转向三元，布局充电桩——2016

年二季度新能源汽车投资策略》

2016-3-30

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师助理: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

证券分析师助理: 方杰

电话: 010-88321731

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

事件:

报告期内，公司实现营业收入 3.86 亿元，比上年同期增长 33%，实现归属于上市公司股东的净利润 3,765 万元，比上年同期增长 38%。

业绩变化原因: 一、锂原电池业务实现营业收入 1.74 亿元，比上年同期增长 18%；二、锂离子电池业务实现营业收入 8,136 万元，比上年同期增长 79%；三、电子烟业务实现营业收入 1.31 亿元，比上年同期增长 87%。

三元电池成为主力。在新能源汽车动力电池领域，公司以三元电池为主，磷酸铁锂电池为辅的技术路线。三元电池生产线采用日韩先进设备，能提高产品的一致性。一期 1GWh，生产 18650 型产品，生产线在 2016 年初已经搭建好，开始批量供货，预计在 6 月底前完全达产。二期规划 2GWh 的产能，2016 年初已开始新建厂房，同时完成生产设备商务谈判，年底全部投产，届时三元电池的产能将达到 3GWh。客户主要是乘用车和物流车领域，如东宇欧鹏巴赫、欧鹏巴赫等。二是磷酸铁锂，主要用在大巴车。生产基地在湖北，现有产能 0.2Gwh，已经供货，6 月份产能达到 0.8Gwh，2016 年底达到 1.5Gwh。到 2016 年底，公司新能源汽车动力电池的总产能将达到 4.5GWh，成为公司重要的业务和利润来源。同时，公司在研发高能量密度和长使用寿命电池。

消费类和储能锂电池快速增长。报告期内，消费类锂离子电池（电子烟、可穿戴产品、口令卡等）呈现稳定增长的趋势；锂亚电池产品在国家电网检测中，凭借优良的品质成为少数获得再次认证的供应商之一，产品订单明显增加；智能交通市场和公司产品技术逐步成熟，市场占有率和销售规模继续扩大。随着国家电力体制改革的快速推进，分布式能源的发展，锂电池在储能领域的应用空间会快速增长，我们认为 2016 年是锂电储能的元年。

电子烟业务实现突破。公司自有品牌业务跨出了关键一步，Vapresso 品牌的大烟产品推向终端市场，获得良好口碑和市场影响，促进业务增长；第二、终端市场由于大型烟草公司的持续介入，烟草公司旗下电子烟品牌的销售份额持续增加，日趋集中的市场格局对公司现有的客户结构十分有利，持续推动了公司 ODM 业务的增長。

投资建议:公司在动力电池产能完全释放后，将成为新能源汽车动力电池的重要供应商，尤其是三元电池领域会占有更重要地位。我们维持

公司“买入”的投资评级。

风险提示：新生产线不达预期；新能源汽车推广不达预期；
市场竞争风险。

资产负债表	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	374	26	240	187
应收和预付款项	524	1,307	1,714	2,607
存货	233	657	808	1,298
其他流动资产	53	53	53	53
长期股权投资	4	4	4	4
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	613	535	457	380
无形资产和开发支出	479	458	436	415
其他非流动资产	109	101	92	92
资产总计	2,389	3,139	3,805	5,037
短期借款	107	14	0	0
应付和预收款项	362	918	1,157	1,804
长期借款	0	0	0	0
其他负债	146	146	146	146
负债合计	615	1,078	1,303	1,951
股本	427	427	427	427
资本公积	653	653	653	653
留存收益	629	888	1,284	1,809
归属母公司股东权益	1,709	1,968	2,364	2,889
少数股东权益	65	94	138	197
股东权益合计	1,774	2,062	2,502	3,086
负债和股东权益合计	2,389	3,139	3,805	5,037
现金流量表	2014A	2015E	2016E	2017E
经营性现金净流量	49	-293	210	-54
投资性现金净流量	-395	77	77	77
筹资性现金净流量	677	-132	-72	-76
现金流量净额	338	-348	215	-53

利润表	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,349	2,563	4,229	6,047
营业成本	972	1,843	3,032	4,360
营业税金及附加	12	24	39	55
营业费用	74	140	231	331
管理费用	144	274	452	647
财务费用	12	-16	-27	-40
资产减值损失	4	4	4	4
投资收益	5	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-
其他经营损益	0	0	0	0
营业利润	135	294	498	690
其他非经营损益	46	91	91	91
利润总额	181	385	589	781
所得税	15	58	88	117
净利润	166	327	500	664
少数股东损益	15	29	44	59
归属母公司股东净利润	151	298	456	605
每股收益(EPS)	0.35	0.70	1.07	1.42
营业收入增长率	11.58%	90.00%	65.00%	43.00%
归属...净利润增长率	79.62%	97.14%	52.86%	32.70%
销售毛利率	27.93%	28.10%	28.30%	27.90%
销售净利率	12.31%	12.77%	11.83%	10.98%
净资产收益率(ROE)	8.85%	15.16%	19.29%	20.94%
市盈率(P/E)	79.68	40.42	26.44	19.93
市净率(P/B)	7.06	6.13	5.10	4.17

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。