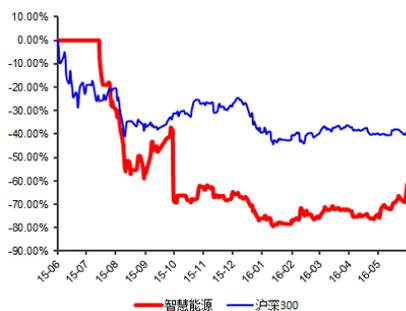


新能源汽车

成功布局，三元动力电池业务迎来高速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,083/1,980
总市值/流通(百万元)	23,434/22,276
12个月最高/最低(元)	26.23/6.00

相关研究报告:

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

联系人: 方杰

电话: 010-88321942

E-MAIL: fangj@tpyzq.com

联系人: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

投资要点:

公司战略转型，成功进入三元动力电池领域。公司的传统业务是电线电缆产品的生产与销售，是国内最大的电线电缆生产销售商。2015年12月公司以12亿元价格完成对江西福斯特的全资收购，成功进入三元动力电池领域。江西福斯特承诺2015-2017年净利润分别不低于7500万，9500万和1.3亿。

江西福斯特三元动力电池业绩超预期。江西福斯特成立于2009年，主要生产18650三元锂电池，日产量100万支，该产品销售规模位居国内首位。福斯特动力电池产品得到了下游客户的高度认可，目前福斯特是众泰的两大核心动力电池供应商之一，是江铃汽车的唯一动力电池供应商。2015年福斯特共销售动力电池6702套，给下游客户众泰、陕汽通家、赣州恒玖和山东凯马分别供应4225套、929套、1398套和150套。福斯特2015年营收10.76亿，净利润1.14亿，超过业绩承诺52%。

江西福斯特生产线持续改造与扩产，三元动力电池业务高速增长。公司目前三元电池日产能125万支，其中60%用于动力电池领域。公司正在扩产两条三元动力电池生产线，产量为25万支/条，其中一条生产线将在今年7月份达产，另一条生产线将在2017年上半年达产。预计到今年年底，福斯特生产规模将达到日产能150万支（65%用于动力电池，35%用于消费类电池）；到2017年底，日产能将达到175万支（80%用于动力电池，20%用于消费类电池）。保守估计，福斯特2016-2018年三元动力电池的实际出货量是1.2GWh，2.1GWh，3.3GWh，处于行业领先地位。

公司积极打通能源互联网板块，传统业务稳定增长。公司业务涉及三大板块，三元动力电池、能源互联网和电线电缆。电线电缆是公司的传统业务，每年保持稳定的增长。公司从2013年开始布局能源互联网，收购艾能电力（具备电力行业专业甲级资质）、中翔腾航（无人机）等，打通能源互联网的设计规划、产品提供、施工安装、运营维护、能效管理和总包服务等各个环节。目前公司能源互联网板块已经能给公司提供稳定的现金流和部分利润贡献。

投资建议: 发展新能源汽车是国家战略，乘用车和物流车领域持续高

速增长，这两大领域均选择三元动力电池，因此，三元动力电池将持续收益。我们看好公司在三元动力电池领域的布局，有业绩，高成长。首次覆盖，给予公司买入评级。

图表 1：福斯特三元动力电池业务高速增长

	2015A	2016E	2017E	2018E
日产量（万支）	100	125	150	175
动力电池占比（%）	40	60	65	80
动力电池产能（GWh）	0.95	2	2.6	3.3
实际出货量（GWh）	0.24	1.2	2.1	3.3

资料来源：太平洋证券

图表 2：主要财务数据

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（亿）	113.52	117.11	151.43	168.74	174.73
归母净利润（亿）	1.83	4.22	7.65	9.81	10.77
增长率	-40%	131%	81%	21%	17%
EPS（元/股）	0.18	0.20	0.35	0.45	0.49

资料来源：太平洋证券

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。