



2016-10-26

公司点评报告

买入/维持

亿纬锂能(300014)

目标价: 49

昨收盘: 34.83

电子 其他电子 II

## 业绩环比正增长，动力电池显真容

### ■ 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)	14,881/14,267
12个月最高/最低(元)	51.85/17.80

### 相关研究报告:

《等风来,旺季爆发》--2016/08/25  
 《NCM622型三元+磷酸铁锂动力电池,带动业绩腾飞》--2016/07/11  
 《亿纬锂能(300014):一季度业绩符合预期,三元动力电池逐步达产》--2016/04/18

### 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

### 分析师助理: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

### 事件:

1-9月,公司累计实现营业收入14.48亿元,同比增长49.22%;本年累计实现归属于上市公司股东的净利润15,877万元,同比增长69.50%。其中,7-9月,公司实现营业收入6.27亿元,同比增长86%,实现归属于上市公司股东的净利润6,980万元,同比增长118%。

### 投资要点:

**新能源汽车是确定的国家战略,纯电动汽车前景光明。**我国积极推广新能源汽车战略,虽有企业恶意骗补,但遭到严惩,国家还出台汽车行业碳配额和积分制度,这表明国家对产业的支持力度是不变的,而且方式更多元化。预计调整后的补贴政策将在10月底之前发布,该政策定是个长效机制。根据1-9月份新能源汽车推广信息,我们发现纯电动乘用车销售14.5万辆,增速高达121%;商用车也在纯电化,尤其是专用车均是纯电驱动。我国全部纯电动乘用车和60%的专用车(比例将进一步扩大)采用三元动力电池,且基数小,发展空间巨大。我们预计未来五年三元动力电池需求量将超过100GWh。

**旗帜鲜明,高镍 NCM622 三元动力电池受认可。**公司现有三元动力产能0.7GWh,采购国外最先进的全自动化生产设备,产品质量和生产效率得到保障。公司产品已经进入《汽车动力蓄电池行业规范条件》企业目录(第四批),并在部分厂家替代了三星SDI产品,已上众泰、东风扬子江、陆地方舟和南京特汽等整车厂的纯电动专用车、华泰等整车厂的纯电动乘用车的公告。消费者最关心纯电动汽车的续航里程、电池寿命和充电便捷性,高镍三元动力电池是长续航里程的必然趋势。随着国家对纯电动汽车百公里耗电量限额的要求和补贴退坡,高镍三元动力电池的性价比将得到更好的体现。公司还将继续扩张高镍三元动力电池产能到3-3.5GWh,设备已订购,力争明年第二季度释放产能。公司还有0.8GWh的磷酸铁锂电池,在8月份后逐步达产,产品以上南京金龙和中通客车等主流车型目录,年底还有0.7GWh新增产能。那么,公司在2017年将形成4.5-5GWh的产能。所以,我们认为公司在2017年的增速会更快。

**与大客户为伍,电子烟业务实现突破。**美国食品和药物管理局(FDA)确定的烟草制品管控法案于今年8月正式生效,虽然该法案对电子烟的管理规定更为严格,但由于子公司深圳麦克韦尔股份有限公司的主要客户为大型烟草公司,其需求稳定增长,全年增速30%以上。自主品牌成功打开市场,未来增长空间大。

**传统业务稳步向前，盈利能力增强。**报告期内，物联网的高速发展拉动了智能家居、智能交通、智能安防等市场的需求，公司凭借产品质量和规模的优势，实现锂原电池销售规模持续增长，毛利率进一步提高。

**投资建议：**我们预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为：0.68 元、1.24 元和 1.96 元，对应市盈率分别为，51/28 和 18 倍，维持公司“买入”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。

**盈利预测表**

资产负债表	2015	2016E	2017E	2018E	利润表	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	374	99	48	79	营业收入	1,349	2,401	4,802	7,924
应收和预付款项	524	1,191	2,238	3,419	营业成本	972	1,717	3,410	5,618
存货	233	596	1,051	1,663	营业税金及附加	12	22	44	73
其他流动资产	53	53	53	53	营业费用	74	131	262	433
长期股权投资	4	4	4	4	管理费用	144	257	514	848
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	12	-16	-26	-39
固定资产和在建工程	613	535	457	380	资产减值损失	4	4	4	4
无形资产和开发支出	479	458	436	415	投资收益	5	-	-	-
其他非流动资产	109	101	92	92	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	2,389	3,035	4,380	6,105	其他经营损益	0	0	0	0
短期借款	107	0	92	211	营业利润	135	286	595	988
应付和预收款项	362	834	1,495	2,311	其他非经营损益	46	91	91	91
长期借款	0	0	79	61	利润总额	181	377	685	1,078
其他负债	146	146	146	146	所得税	15	56	103	162
负债合计	615	980	1,812	2,730	净利润	166	320	583	917
股本	427	427	427	427	少数股东损益	15	28	52	81
资本公积	653	653	653	653	归属母公司股东净利润	151	292	531	835
留存收益	629	882	1,343	2,069	每股收益(EPS)	0.35	0.68	1.24	1.96
归属母公司股东权益	1,709	1,962	2,423	3,149					
少数股东权益	65	93	145	226	营业收入增长率	11.58%	78.00%	100.00%	65.00%
股东权益合计	1,774	2,055	2,568	3,375	归属...净利润增长率	79.62%	92.85%	82.00%	57.30%
负债和股东权益合计	2,389	3,035	4,380	6,105					
现金流量表	2015	2016E	2017E	2018E	销售毛利率	27.93%	28.50%	29.00%	29.10%
经营性现金净流量	49	-208	-226	-29	销售净利率	12.31%	13.33%	12.13%	11.57%
投资性现金净流量	-395	77	77	77	净资产收益率(ROE)	8.85%	14.87%	21.91%	26.53%
筹资性现金净流量	677	-144	98	-17	市盈率(P/E)	138.73	71.94	39.52	25.13
现金流量净额	338	-275	-51	31	市净率(P/B)	12.28	10.70	8.66	6.67

## 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。