



2017-01-10

公司点评报告

买入/维持

亿纬锂能(300014)

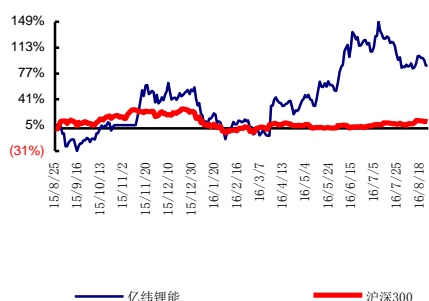
目标价: 41

昨收盘: 30.32

电子 其他电子 II

客户认可，技术突破，2017 好戏连台

■ 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)	12,950/12,420
12 个月最高/最低(元)	51.85/17.80

相关研究报告:

《业绩环比正增长，动力电池显真容》--2016/10/26

《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

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 1:

亿纬锂能与南京金龙签订战略合作协议，双方合作进行适用于新能源汽车动力电池产品的市场开拓，并成为战略合作伙伴，建立长效合作机制，共同开拓新能源汽车市场。预计南京金龙 2017 年全年向公司采购动力电池金额为 10 亿。

事件 2:

亿纬锂能方形铝壳磷酸铁锂 LF68Ah 和 LF90Ah 产品通过强制性检验。

点评:

技术领先，定位明确。公司积极推进新能源汽车动力电池业务，现有产能 3.3GWh，规划建设中的产能 5GWh 以上，预计到 2017 年底产能达到 9GWh。从技术路线来看，产品涵盖磷酸铁锂和三元电池，方形铝壳和圆柱同步，有两大生产基地，一是惠州本部，二是湖北荆门，均采购世界先进的全自动化设备。公司通过产品升级，使得磷酸铁锂电池系统能量密度达到 115wh/kg 以上，客车领域达到新的国家补贴政策的 1.2 倍标准，确立公司市场竞争优势。公司的三元动力电池采用高镍 NCM622 正极材料，是行业龙头企业，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越来越受青睐。

客户认可，增长有保障。2016 年，公司成功进入《汽车动力蓄电池行业规范条件》企业目录（第四批），并得到了广大车企认可，已上东风扬子江、陆地方舟和南京特汽、南京金龙等整车厂多款纯电动车型的公告。本次与南京金龙合作落地，进一步确立了公司的行业地位，对公司的经营有重大意义。

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 2016 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。自主品牌获得突破，成功打开市场，增长空间大。

锂原电池龙头，盈利能力强。随着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。通过增资和收购孚安特，进一步提高锂原电池的市占率，积极布局胎压检测领域。

投资建议：我们预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为：0.62 元、1.17 元和 1.94 元，对应市盈率分别为，49/26 和 16 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。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1,349	2,293	4,816	7,946
归母净利润(百万元)	151	264	500	829
摊薄每股收益(元)	0.35	0.62	1.17	1.94

资料来源：Wind，太平洋证券

盈利预测表

资产负债表					利润表				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	374	137	48	79	营业收入	1,349	2,293	4,816	7,946
应收和预付款项	524	1,115	2,326	3,348	营业成本	972	1,663	3,458	5,642
存货	233	570	1,100	1,625	营业税金及附加	12	21	44	73
其他流动资产	53	53	53	53	营业费用	74	125	263	434
长期股权投资	4	4	4	4	管理费用	144	245	515	850
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	12			
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	2,971	4,517	5,996	其他经营损益	0	0	0	0
短期借款	107	0	116	237	营业利润	135	250	555	979
应付和预收款项	362	796	1,562	2,259	其他非经营损益	46	91	91	91
长期借款	0	0	180	41	利润总额	181	341	646	1,070
其他负债	146	146	146	146	所得税	15	51	97	161
负债合计	615	943	2,005	2,683	净利润	166	290	549	910
股本	427	427	427	427	少数股东损益	15	26	49	81
资本公积	653	653	653	653	归属母公司股东净利润	151	264	500	829
留存收益	629	858	1,293	2,013	每股收益 (EPS)	0.35	0.62	1.17	1.94
归属母公司股东权益	1,709	1,938	2,373	3,093					
少数股东权益	65	91	139	220	营业收入增长率	11.58%	70.00%	110.00%	65.00%
股东权益合计	1,774	2,029	2,512	3,312	归属...净利润增长率	79.62%	74.61%	89.44%	65.66%
负债和股东权益合计	2,389	2,971	4,517	5,996					
现金流量表									
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
经营性现金净流量	49	-174	-391	94	销售毛利率	27.93%	27.50%	28.20%	29.00%
投资性现金净流量	-395	77	77	77	销售净利率	12.31%	12.64%	11.40%	11.45%
筹资性现金净流量	677	-141	225	-139	净资产收益率 (ROE)	8.85%	13.63%	21.09%	26.81%
现金流量净额	338	-237	-89	31	市盈率 (P/E)	85.59	49.02	25.88	15.62
					市净率 (P/B)	7.58	6.68	5.46	4.19

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。