



2017-02-28

公司点评报告

买入/维持

亿纬锂能(300014)

目标价: 41

昨收盘: 31.86

电子 其他电子 II

## 传统业务高增长，动力电池业务增长空间巨大

### ■ 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)	13,608/13,050
12个月最高/最低(元)	51.85/18.74

### 相关研究报告:

《客户认可，技术突破，2017 好戏连台》--2017/01/10

《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

### 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 2016 年度报告及利润分配方案公布。报告期内，公司实现营业收入 23.40 亿，同比增长 73.45%，归属母公司的净利润 2.52 亿，同比增长 66.43%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.2 元人民币（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。

### 事件 2:

亿纬锂能 2017 年一季度业绩预告，归母净利润 5,270.51 万元 -6,399.91 万元，同比增长 40-70%。

### 点评:

**锂离子电池增长空间巨大。**公司积极推进新能源汽车动力电池业务，2016 年，锂离子营业收入 8.30 亿，同比增长 160.40%，现有产能 3.5GWh，规划建设中的产能 5.5GWh，预计产能在 2017 年第二季度达到 5-6GWh，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、圆柱和软包同步开发。现有两大生产基地，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。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），配套多款车型上《推荐目录》。公司动力电池业务将越来越受市场的认可，虽然动力电池价格下降，但这对公司来说是纯增量市场。2016 年，新能源汽车产销 51.7 万辆和 50.7 万辆，累计刚过 100 万辆，这距短期目标的 500 万辆，还有很大空间，未来几年都将保持高速发展。按长期发展目标来看，我国新能源汽车产业还处于起步阶段，因此动力电池产业将长期受益。

**电子烟业务放量，增厚公司利润。**控股子公司麦克韦尔营业收入 7.26 亿元，同比增长 146.59%，净利润 1.25 亿元，同比增长 227.33%。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，ODM 大客户订单持续增长，使得固定费用摊薄，带来利润增长。另外，自主品牌获得突破，成功打开市场，增长空间大。

**锂原电池稳步上升。**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，锂原电池业务快速增长。公司打开国际市场，实现全自动生产，降低单位生产成本，盈利能力稳步提升。另外，公司还通过增资、并计划收购孚安特的全部股份，进一步提高锂原电池的市占率，积极布局胎压检测领域，锂原电池仍能保持稳定的增长。

**投资建议：**我们预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为：1.18 元、1.76 元和 2.4 元，对应市盈率分别为，27/18 和 13 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

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,340	4,913	6,879	8,942
归母净利润(百万元)	252	505	752	1,024
摊薄每股收益(元)	0.59	1.18	1.76	2.40

资料来源：Wind，太平洋证券

**盈利预测表**

资产负债表					利润表				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	396	49	781	1,180	营业收入	2,340	4,913	6,879	8,942
应收和预付款项	986	2,187	2,255	3,519	营业成本	1,657	3,538	4,918	6,349
存货	534	1,104	1,173	1,767	营业税金及附加	14	30	42	55
其他流动资产	54	54	54	54	营业费用	84	177	248	323
长期股权投资	37	37	37	37	管理费用	205	430	603	783
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	2			
固定资产和在建工程	1,371	1,178	986	794	资产减值损失	37	37	37	37
无形资产和开发支出	484	461	437	414	投资收益	0	-	-	-
其他非流动资产	362	354	346	346	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	4,225	5,425	6,070	8,111	其他经营损益	-0	-0	-0	-0
短期借款	624	434	0	0	营业利润	340	723	1,087	1,488
应付和预收款项	965	1,815	2,048	2,938	其他非经营损益	19	20	20	20
长期借款	27	0	0	0	利润总额	359	743	1,107	1,508
其他负债	514	514	514	514	所得税	44	111	166	226
负债合计	2,131	2,763	2,563	3,452	净利润	315	632	941	1,281
股本	427	427	427	427	少数股东损益	63	127	189	258
资本公积	669	669	669	669	归属母公司股东净利润	252	505	752	1,024
留存收益	849	1,289	1,945	2,838	每股收益(EPS)	0.59	1.18	1.76	2.40
归属母公司股东权益	1,944	2,385	3,041	3,934					
少数股东权益	150	277	466	724	营业收入增长率	73.45%	110.00%	40.00%	30.00%
股东权益合计	2,094	2,662	3,507	4,658	归属...净利润增长率	66.43%	100.39%	48.93%	36.20%
负债和股东权益合计	4,225	5,425	6,070	8,111					
现金流量表									
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	27	-62	1,248	498	销售毛利率	29.20%	28.00%	28.50%	29.00%
投资性现金净流量	-914	17	17	17	销售净利率	13.47%	12.86%	13.68%	14.33%
筹资性现金净流量	919	-302	-532	-115	净资产收益率(ROE)	12.95%	21.16%	24.72%	26.02%
现金流量净额	39	-347	732	399	市盈率(P/E)	54.04	26.97	18.11	13.29
					市净率(P/B)	7.00	5.71	4.48	3.46

## 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。