



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2017-04-27

公司点评报告

买入/维持

亿纬锂能(300014)

目标价: 41

昨收盘: 31.71

电子 其他电子 II

## 锂原电池进入新市场，动力电池带来新增量

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	429/410
总市值/流通(百万元)	13,600/13,010
12个月最高/最低(元)	51.85/27.40

### 相关研究报告:

《动力锂电池新贵，高镍三元和磷酸铁锂两翼齐飞》--2017/03/23

《传统业务高增长，动力电池业务增长空间巨大》--2017/02/28

### 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: 010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

### 证券分析师助理: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

### 事件 1:

2017 年第一季度, 公司实现营业收入 5.7 亿元, 同比增长 47.82%, 归属母公司的净利润 5,376 万元, 同比增长 42.81%。

### 点评:

**万物互联, 锂原电池带来新机遇。**报告期内, 锂原电池营业收入增长 1.91 亿元, 同比增长 10%。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, 公司进入共享单车、E-Call 等新业态供应链, 为锂原电池业务持续增长提供新的市场机遇。

**锂离子电池产能快速释放, 增长空间巨大。**公司积极推进新能源汽车动力电池业务, 现有产能 3.5GWh, 新建的 2.5GWh 圆柱三元产线进入安装调试阶段, 1.0GWh 的软包三元电池厂房建设基本完成。公司的产能快速扩张中, 预计 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。共有 33 款装配公司动力电池级电源系统的新能源汽车进入《新能源汽车推广应用推荐车型目录》, 为公司产能释放打下坚实基础。虽然动力电池价格下降, 但这对公司来说是纯增量市场, 极大增加公司的营业收入和利润。2017 年一季度, 实现营业收入 1.89 亿, 同比增长 132%。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。

**转让麦克韦尔部分股权, 投资收益丰厚。**为了支持麦克韦尔独立寻求更广阔的资本运作空间, 公司拟先行转让麦克韦尔 7% 的股权, 未来可能将麦克韦尔的持股比例减持到 30% 以内。对公司的净利润有积极影响。股权转让仍在进行, 公司仍为麦克韦尔的控股股东。报告期内,

麦克韦尔 ODM 大客户订单和开放式雾化器产品报告高速增长，实现营收 1.91 亿元，同比增长 46%。

**投资建议：**公司是锂原电池龙头，转让麦克韦尔能给公司带来投资收益，锂离子电池技术优异，得到众多客户的认可，是公司业务的最大增量。我们预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为：1.18 元、1.70 元和 2.25 元，对应市盈率分别为，27/19 和 14 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
营业收入增长率(%)	73.45%	110.00%	50.00%	30.00%
归母净利润(百万元)	252	505	730	965
净利润增长率(%)	66.43%	100.39%	44.68%	32.18%
摊薄每股收益(元)	0.59	1.18	1.70	2.25

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	582	1,050	营业收入	2,340	4,913	7,370	9,581
应收和预付款项	986	2,187	2,574	3,616	营业成本	1,657	3,538	5,380	6,994
存货	534	1,104	1,387	1,851	营业税金及附加	14	30	45	59
其他流动资产	54	54	54	54	营业费用	84	177	266	346
长期股权投资	37	37	37	37	管理费用	205	430	646	839
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	6,403	8,161	其他经营损益	-0	-0	-0	-0
短期借款	624	434	0	0	营业利润	340	723	1,056	1,402
应付和预收款项	965	1,815	2,406	3,079	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	1,075	1,421
其他负债	514	514	514	514	所得税	44	111	161	213
负债合计	2,131	2,763	2,920	3,593	净利润	315	632	914	1,208
股本	427	427	427	427	少数股东损益	63	127	184	243
资本公积	669	669	669	669	归属母公司股东净利润	252	505	730	965
留存收益	849	1,289	1,926	2,768	每股收益(EPS)	0.59	1.18	1.70	2.25
归属母公司股东权益	1,944	2,385	3,022	3,864					
少数股东权益	150	277	461	704	营业收入增长率	73.45%	110.00%	50.00%	30.00%
股东权益合计	2,094	2,662	3,483	4,568	归属...净利润增长率	66.43%	100.39%	44.68%	32.18%
负债和股东权益合计	4,225	5,425	6,403	8,161					
现金流量表									
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	27	-62	1,047	562	销售毛利率	29.20%	28.00%	27.00%	27.00%
投资性现金净流量	-914	17	17	17	销售净利率	13.47%	12.86%	12.40%	12.61%
筹资性现金净流量	919	-302	-531	-111	净资产收益率(ROE)	12.95%	21.16%	24.16%	24.97%
现金流量净额	39	-347	533	468	市盈率(P/E)	54.01	26.95	18.63	14.09
					市净率(P/B)	6.99	5.70	4.50	3.52

## 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。