

鹏辉能源 (300438)

强烈推荐

行业：其他电子

中报业绩预告翻番，下半年锂电加速放量可期

7月13日，公司半年报业绩预告，预计2017上半年归属于上市公司股东净利润为8735.04万元-10,045.3万元，同比增长100%-130%。扣除约750万元的非经常性损益，业绩同比增长80%-110%。受益新能源汽车产销走强，公司上半年业绩增长较为可观，下半年业绩高增长态势有望延续。作为老牌电池厂商，公司是国内首批实现软包电池量产的企业，也是国内第一家做锂铁电池，世界第二家的电池厂家。

投资要点：

- ✧ **动力锂电产能迅速扩张，新能源商用车客户拓展顺利。**公司动力电池现有产能大约3GWh，2017年底达到6.8GWh的总产能，其中珠海2.8GWh，驻马店4GWh。2017年以来，公司已经有10余款供货车型入围推广目录，如众泰云100S，银隆，陕西通家等。公司动力锂电业务受益经济型乘用车众泰云100S放量。公司商用车客户拓展较为顺利，为九龙，银隆，东风物流车等供应动力锂电。随着下半年新能源商用车加速放量，公司动力锂电业绩高增长可期。
- ✧ **软包动力锂电先锋，有望在软包动力锂电渗透过程中率先受益。**软包电池还存在铝塑膜寿命及PACK问题待突破，但凭借更高的能量密度及较好的安全性，仍不失为动力电池发展的一个方向。随着技术问题逐步突破，软包动力电池的市场份额有望提升，渗透替代部分圆柱电池。
- ✧ **一次电池国际市场份额逐步扩大，锌空电池获技术突破。**基于性价比，公司一次电池业务在国际市场份额逐步扩大，主要面向国外机构大客户。公司自主品牌耐时科技主打锂铁电池，已进入迷你四驱车电池，户外市场等市场领域。锌空电池主要用于助听器，日本耐克赛几乎处于垄断地位，目前公司锌空电池已获得技术上改进和突破。一二次电池，动力电池与数码储能电池齐增长，2017年公司营收有望翻番。
- ✧ **布局“电芯-PACK-充电-运营-储能”等各个环节，打造系统化动力服务解决方案。**除了重点发展锂电池环节，公司还大力发展汽车后市场，运营共享电动车WARMCAR，带动公司动力锂电销售。储能方面已在番禺区研发了光储充一体化系统。打通新能源汽车产业链，形成业务协同效应。
- ✧ **回购股份欲进行股权激励，预计股权激励年底前落地。**公司拟使用自有资金回购不超过5000万元，不超过200万股的股票，用于后期实施股权激励计划。今年年底前股权激励有望落地，充分提高公司的凝聚力与竞争力。
- ✧ **盈利预测：**预测2017-2019年公司的EPS为0.98/1.33/1.69，对应PE为28/21/16。考虑到公司软包动力电池逐步放量，业绩翻番增长可期，给予公司2017年35倍PE，对应目标价34.30元。
- ✧ **风险提示：**动力电池出货量不达预期，软包技术突破不及预期的风险

作者

署名人：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：宋丽凌

S0960116080081

0755-88320855

songliling@china-invs.cn

6-12个月目标价：34.30

当前股价：27.38

评级调整：首次

基本资料

总股本(百万股)	281
流通股本(百万股)	125
总市值(亿元)	77
流通市值(亿元)	34
成交量(百万股)	3.85
成交额(百万元)	102.95

股价表现



相关报告

主要财务指标

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1271	2440	3385	4380
收入同比(%)	45%	92%	39%	29%
归属母公司净利润	139	276	373	475
净利润同比(%)	59%	99%	35%	28%
毛利率(%)	24.6%	24.7%	24.7%	24.8%
ROE(%)	14.6%	13.2%	15.2%	16.3%
每股收益(元)	0.49	0.98	1.33	1.69
P/E	55.59	27.94	20.69	16.23
P/B	8.12	3.69	3.15	2.65
EV/EBITDA	43	21	15	12

资料来源：中国中投证券财富研究部

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	1201	2359	2951	3659
现金	126	717	771	952
应收账款	679	1170	1675	2174
其它应收款	12	20	30	39
预付账款	6	12	17	22
存货	336	335	336	335
其他	41	104	122	137
非流动资产	701	831	957	1063
长期投资	2	2	2	2
固定资产	531	672	801	912
无形资产	37	36	34	32
其他	131	122	120	117
资产总计	1902	3190	3907	4722
流动负债	865	1021	1385	1745
短期借款	120	120	120	120
应付账款	461	843	1193	1538
其他	284	58	73	87
非流动负债	83	76	78	79
长期借款	56	56	56	56
其他	26	20	21	22
负债合计	948	1097	1463	1824
少数股东权益	3	0	-4	-9
股本	252	281	281	281
资本公积	254	1091	1091	1091
留存收益	444	721	1076	1535
归属母公司股东权益	951	2093	2448	2908
负债和股东权益	1902	3190	3907	4722

现金流量表

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	4	-88	284	421
净利润	137	273	369	470
折旧摊销	39	56	72	89
财务费用	-6	0	13	28
投资损失	-1	-2	-1	-1
营运资金变动	-196	-436	-200	-194
其它	31	21	31	30
投资活动现金流	-191	-187	-199	-196
资本支出	288	192	199	197
长期投资	93	0	0	0
其他	190	5	1	1
筹资活动现金流	138	866	-30	-44
短期借款	115	0	0	0
长期借款	36	0	0	0
普通股增加	168	29	0	0
资本公积增加	-168	837	0	0
其他	-13	-1	-30	-44
现金净增加额	-48	591	55	181

资料来源：中国中投证券财富研究部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1271	2440	3385	4380
营业成本	959	1839	2549	3295
营业税金及附加	9	17	23	30
营业费用	35	67	93	121
管理费用	103	198	275	356
财务费用	-6	0	13	28
资产减值损失	24	16	17	18
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	2	1	1
营业利润	149	305	416	534
营业外收入	13	13	13	13
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	160	316	428	545
所得税	22	43	59	75
净利润	137	273	369	470
少数股东损益	-1	-3	-4	-5
归属母公司净利润	139	276	373	475
EBITDA	181	360	501	650
EPS (元)	0.55	0.98	1.33	1.69

主要财务比率

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入	44.7%	92.0%	38.7%	29.4%
营业利润	56.9%	104.9%	36.7%	28.3%
归属于母公司净利润	59.0%	98.9%	35.0%	27.5%
获利能力				
毛利率	24.6%	24.7%	24.7%	24.8%
净利率	10.9%	11.3%	11.0%	10.9%
ROE	14.6%	13.2%	15.2%	16.3%
ROIC	12.6%	17.4%	20.5%	23.3%
偿债能力				
资产负债率	49.8%	34.4%	37.4%	38.6%
净负债比率	18.70%	16.13%	12.10%	9.71%
流动比率	1.39	2.31	2.13	2.10
速动比率	0.99	1.97	1.88	1.90
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.96	0.95	1.02
应收账款周转率	2	2	2	2
应付账款周转率	2.47	2.82	2.50	2.41
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.98	1.33	1.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	-0.31	1.01	1.50
每股净资产(最新摊薄)	3.38	7.45	8.71	10.34
估值比率				
P/E	55.59	27.94	20.69	16.23
P/B	8.12	3.69	3.15	2.65
EV/EBITDA	43	21	15	12

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推 荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中 性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
回 避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看 好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中 性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看 淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。
宋丽凌,中投证券研究总部电力设备与新能源行业分析师，北京大学金融硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司财富研究部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434