

证券研究报告

公司研究——会议纪要

猛狮科技（002684.sz）

郭荆璞 首席分析师

执业编号：S1500510120013

联系电话：+86 10 83326789

邮箱：guojingpu@cindasc.com

刘强 分析师

执业编号：S1500514070005

联系电话：+86 10 83326707

邮箱：liuqiang1@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

猛狮科技投资者电话交流会议纪要

2017年11月3日

猛狮科技董事长陈乐伍先生：

- 公司深耕电池领域，积极推动转型，2015年提出“2-3-5-1”未来发展战略框架，即两大战略机遇、三大业务板块、规划5Is、一个使命和奋斗目标。公司以锂电池产业链为核心，打造有足够深度与广度的清洁能源平台。
- 公司规划16GWh的高端锂电产能在2020年左右全部建成。今年在福建完成1GWh圆柱形产能，12月湖北将有1GWh的方形铝壳的产能投产。明年在福建漳州将有3GWh圆柱形产能，另有湖北襄阳2GWh方形铝壳和1GWh软包产能。接下来将往锂电的上下游去发展，保证在锂电产业链有足够深度。
- 另外两个新发展的板块：清洁电力+新能源汽车，通过发展锂电池的这两个主要应用来带动电池的销售，未来公司发展重点主要在电池业务。

互动环节

- 关注点1：动力电池下游客户，订单情况

陈总：2017年公司动力电池有超过400MWh的销售量，包括储能电池在内总共电池销量将达到700MWh以上。未来，公司动力电池销量有望由今年的500MW左右，增长到2018年的3GWh左右，增长幅度会相当大，公司的目标是在三元电池的时代进入中国动力电池的第一队列。

目前情况看，公司3月份动力电池开始投产，目录已经上了十个，主要包括两种类型，卖PACK以及供电芯给PACK厂，现在主要有客户如众泰、东风、金龙等车厂，今年内准备上到二十个目录车型。

- 关注点2：湖北建立基地的主要考量因素

陈总：看重长江中游经济带对锂电产业的巨大需求潜力。湖北是汽车大省，仅襄阳地区到2020年就有一百万台电动汽车的产能，一方面在湖北有大需求，另一方面湖北暂时没有较大的电池厂。公司在湖北的产能规划为10GWh，湖北向外辐射能力很强，看重未来的增长能力。

- 关注点3：公司新能源汽车业务进展

陈总：公司发展新能源汽车业务的目标在于通过整车的设计、开发和制造，从各个环节更好摸清楚新能源汽车对动力电池的要求。比如公司完成了上燃动力收购，国内最早做燃料电池系统的公司。将公司当做核心零部件制造商去对待。更多通过产业链对外合作的方式解决生产的问题。汽车板块的重点是建立自己的新能源汽车运营体系，公司认为电动汽车真正普及之前更多以租赁、运营的方式出去，可以有力地带动动力电池的销售。

➤ 关注点 4：公司租赁运营业务的规划

陈总：看好 2020 年前物流车市场，国内很多大城市发文规定电动物流车代替传统物流配送。公司在全国多个城市设立了物流车运营的平台。目前物流车在公司新能源汽车运营领域大约数量占比三分之二，另外三分之一在厦门潮人做共享汽车与分时租赁。目前已经与江淮、东风、众泰等车厂合作，未来有望与更多车厂合作。

➤ 关注点 5：锂电产业链内部的扩展的未来规划

陈总：锂电产业链向广度和深度扩展，大锂电产业链的重要环节都会去布局。目前在研究向上游拓展。在材料方面取得了一定的研究成果，接下来还会继续拓展。

➤ 关注点 6：动力电池回收

陈总：租出去的汽车需要处理退役电池，从现在开始两三年后会有回收的需求。另外在一带一路国家做光储一体化系统，需要电池。以及在南亚有很多电动两轮、三轮可以用退役电池。目前已经为退役电池找到了出路，除自身电动车外，还向外购买退役电池作为原材料。

➤ 关注点 7：燃料电池的规划

陈总：公司并购上燃动力，上燃动力承接了历次重大会议燃料电池汽车研发的工作，如奥运会等。上海燃料电池规划布局很大，上燃动力是其中重点扶持企业。公司拥有区位优势 and 先发优势，未来有望拿到更多上海的支持。上燃动力有信心做成一流企业，现在已经接到了一些订单。

另外燃料电池与锂电池是合作关系，目前燃料电池主要起增程作用。认为两种电池再很长时间内将共存。

➤ 关注点 8：公司在海外储能项目的优势

陈总：2016 年猛狮控股了德国一家储能公司，该公司是德国最早做兆瓦级储能项目的公司，另外已有 200MWh 的方案。清洁能源代替传统火力发电，将带来不稳定性，因此储能有客观的需求。公司判断在欧洲如此大清洁能源占比的前提下，将有很大的储能市场。目前随着锂电池成本下降，项目盈利比较可观。另外除德国外，也在英国、西班牙有项目拓展。

猛狮在储能领域拥有核心技术，从系统集成到核心电力电子部件到电池全部掌握，认为未来储能业务将成为业绩一大成

长点。

风险因素：1、动力电池及新能源汽车拓展低于预期；2、新能源汽车行业发展的波动。

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队(郭荆璞)为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

郭荆璞，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

刘强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。