

公司点评
欣旺达 (300207)
电子 | 电子制造
业绩符合预期，期待多元布局打开新成长

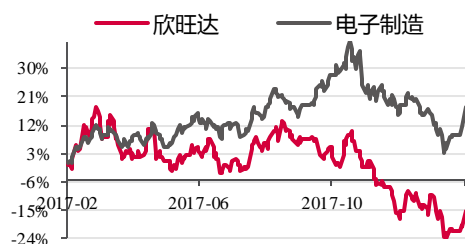
2018年02月27日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 13-15元
交易数据

当前价格(元)	9.79
52周价格区间(元)	8.53-13.80
总市值(百万)	12647.82
流通市值(百万)	11527.60
总股本(万股)	129191.25
流通股(万股)	117748.76

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
欣旺达	-5.23	-13.67	-16.43
电子制造	2.16	-3.84	17.82

彭志明
分析师

 执业证书编号: S0530517100001
 pengzm@cfzq.com

0731-88954710

相关报告

- 《欣旺达：公司研究*欣旺达(300207)中报点评：收入高增长，期待动力电池带来二次腾飞》 2017-08-21
- 《欣旺达：公司研究*欣旺达(300207)公司点评：业绩快速增长，动力电池打开成长空间》 2017-03-13
- 《欣旺达：公司研究*欣旺达(300207)点评：锂电池模组龙头，三季度业绩大增》 2015-10-28

预测指标	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
主营收入(亿元)	64.72	80.52	140.75	164.67	199.25
净利润(亿元)	3.32	4.63	5.43	7.45	9.96
每股收益(元)	0.33	0.41	0.49	0.57	0.77
每股净资产(元)	1.39	1.76	2.04	2.48	3.21
P/E	29.66	23.87	19.97	17.17	12.71
P/B	7.04	5.56	4.79	3.94	3.05

资料来源：贝格数据，财富证券

事件：公司近期公布 2017 年业绩快报，期间实现营业收入 140.75 亿元，同比增长 74.81%；实现归母净利润 5.43 亿元，同比增长 20.76%

投资要点：

- 2017Q4 收入增速 81.65%，归母净利润增速 47.85%。**根据公司 2017 业绩快报，我们测算出公司 2017Q4 单季度收入 50.39 亿元，同比增长 81.65%；归母净利润 2.41 亿元，同比增长 47.85%。2017 年全年公司 ROE 为 21.24%，较同期下滑 1.06 个百分点。
- 消费类电池模组保持较快增速。**公司 2017 年收入高速增长，原因在于消费类电子模组订单同比高速增长。手机端，公司客户结构主要涵盖国内出货量增长较快的华为、小米、OPPO 以及国外一线品牌。笔电端，2017 年上半年公司笔记本电池业务实现营业收入 5.60 亿元，同比增长 226.78%，占公司收入比重 10.25%。随着笔记本电池从传统 18650 转向锂离子聚合物软包，公司笔记本业务已经导入行业一线厂商，逐步抢占台系厂商份额，预计未来 2-3 年将保持快速增长。
- 2017 年毛利率下滑，未来继续下跌空间不大。**公司 2017 年归母净利润增速远低于收入增速，原因包括：1) 毛利率下滑。截止 2017Q3 毛利率 12.45%，较同期下滑 1.99 个百分点。我们预计 2017 全年毛利率下滑 1.5-1.8 个百分点。2) 动力电池模组项目前期投入，给公司增加了较大成本和费用。我们预计随着智能手机整体电池容量持续提升、快充电池占比提高、以及部分机型采用双电芯的趋势，都能够为公司产品带来价值的提升。我们认为占公司消费电池模组的毛利率已经接近底部，未来继续下滑的空间已经不大。
- 预计未来消费电池模组稳定增长，动力电池模组接力公司成长。**随着全球智能手机出货量进入低增长状态，行业逐步进入成熟期。我们认为公司依托出货量增长较快的手机厂商，以及切入笔电模组带来的高速增长，预计未来消费电池模组能够维持 15-20% 的利润增速。此外，随着未来 2-3 年公司年产 6GWH 的动力锂电池 pack 产线以及 4GWH

的动力锂电池电芯募投项目逐步达产，预计动力电池将迎来快速发展阶段。根据项目盈利预测，预计达产年收入将达到 97.20 亿元，年净利润将达到 8.50 亿元。目前公司动力电池已经与下游客户吉利汽车、广州汽车、东风柳汽、东风雷诺展开合作。

- **维持“推荐”评级。**我们看好公司在消费类电池模块的竞争优势，以及产品技术升级给公司带来附加值的提升。同时募投项目扩产消费类锂电池模块和动力锂电池生产线，也打开公司未来的成长空间。我们预计公司 2018-2019 年营业收入为 164.67、199.25 亿元，归母净利润为 7.45 和 9.96 亿元，不考虑增发摊薄，2 月 26 日收盘对应 2018-2019 年估值为 17.17、12.71 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：下游客户出货量放缓、毛利率持续下滑、动力电池项目不及预期**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438