

## 公司点评

## 欣旺达 (300207)

## 电子 | 电子制造

## 业绩符合预期，看好未来中高速增长

2018 年 04 月 18 日

**评级**                      **推荐**

评级变动 维持

**合理区间**                      **12.0-14.4 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	11.00
52 周价格区间 (元)	8.53-13.63
总市值 (百万)	17035.42
流通市值 (百万)	12446.84
总股本 (万股)	154867.45
流通股 (万股)	113153.12

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
欣旺达	-5.74	10.22	-9.49
电子制造	-9.44	-6.56	1.87

**彭志明**
**分析师**

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

0731-88954710

**相关报告**

- 1 《欣旺达：业绩符合预期，期待多元布局打开新成长》 2018-02-28
- 2 《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
- 3 《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

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (亿元)	80.52	140.44	174.35	213.56	257.31
净利润 (亿元)	4.63	5.43	7.45	9.96	12.67
每股收益 (元)	0.30	0.35	0.48	0.64	0.81
每股净资产 (元)	1.76	2.04	3.97	4.53	5.24
P/E	36.66	31.42	22.81	17.18	13.58
P/B	6.25	5.39	2.77	2.42	2.09

资料来源：贝格数据，财富证券

**投资要点：**

- **业绩符合预期，客户集中度提升。**公司 2017 年实现营业收入 140.44 亿元，同比增长 74.43%；实现归母净利润 5.43 亿元，同比增长 20.86%；实现扣非后归母净利润 4.10 亿元，同比增长 0.27%。净利润增速低于收入增速原因，公司新项目、新技术的前提投入，导致研发费用增加 3.41 亿元，占收入比重从 2016 年 3.80% 提升至 2017 年 4.61%。此外，2017 年项目投入采用贷款，导致财务费用增加 1.58 亿。

在 2017 年市场竞争日益白热化趋势下，公司综合毛利率 14.42% 略微下滑，同比减少 0.77pct，而市场份额和占客户订单份额均有提升。2017 年第一大客户收入占比 30.75%，较同期提升 14.73pct；前五大客户收入占比 73.26%，较同期提升 11.57pct。

- **各类产品维持高速增长。**拆分收入，受益于市场和客户份额提升，以及技术升级（双电芯、快充）带来的 ASP 提升，2017 年手机数码类实现收入 103.93 亿元，同比增长 69.19%。受益于笔记本电池向聚合物的切换，以及公司通过产品竞争力扩大市场份额，2017 年笔记本类实现收入 10.85 亿元，同比增长 179.75%。此外，2017 年智能硬件类实现收入 7.51 亿元，同比增长 316%，预计随着下游智能硬件品类增加和出货量提升，预计未来仍能保持高速增长。

- **动力电池有望接力公司成长。**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 2017 年中旬将逐步贡献收入。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。

- **维持公司“推荐”评级。**我们看好公司在消费类电池模组的竞争优势和成长性，以及动力电池投产给公司带来的增长。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，对应估值为 22.81、17.18 倍，给予 2018 年底 25-30 倍估值，对应合理估值区间为 12.0-14.4 元，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**下游需求不及预期、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