

推荐 (维持)

风险评级: 中风险

2018年7月2日

黄秀瑜

SAC执业证书编号:

S0340512090001

电话: 0769-22119455

邮箱: hxy3@dgzq.com.cn

研究助理

黎江涛

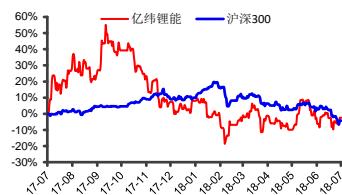
S0340117110042

电话: 0769-22119416

邮箱: lijiangtao@dgzq.com.cn

**主要数据 2018年6月29日**

收盘价(元)	17.60
总市值(亿元)	150.56
总股本(亿股)	8.55
流通股本(亿股)	8.19
ROE(TTM)	13.25%
12月最高价(元)	27.99
12月最低价(元)	14.24

**行业指数走势**

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

**相关报告****剔除麦克韦尔控股权处置影响, 内生增长良好**

亿纬锂能 (300014) 半年报预告点评

**投资要点:**

**事件:** 2018年7月1日晚, 公司公布半年报业绩预告, 预计上半年实现归母净利润1.43亿元-1.54亿元, 同比下降38.45%-33.72%。扣除转让麦克韦尔控股权的处置收益对业绩的影响, 预计同比增长30%-40%, 维持较高内生增长。

**点评:**

- **剔除麦克韦尔控股权处置影响, 公司维持较高内生增长。** 公司预计上半年实现归母净利润1.43亿元-1.54亿元, 同比下降38%-34%。但扣除去年同期转让麦克韦尔控股权的处置收益1.22亿元, 上半年同比增长30%-40%, 其中非经常性损益预计600-1200万元, 可以见得公司维持较高内生增长。公司Q1实现归母净利润0.74亿元, Q2预计实现0.69亿元-0.80亿元, 环比约±7%, 基本持平。公司维持较高内生增长, 得益于动力电池、锂原电池下游需求向好, 以及电子烟市场快速增长, 麦克韦尔带来的投资收益持续向好。
- **新能源车产销两旺, 动力电池市占率持续提升。** 新能源车市场维持高速增长, 1-5月, 新能源汽车产销均完成32.8万辆, 比上年同期分别增长122.9%和141.6%。公司动力电池2017年国内排名第8, 装机量约0.8GWH, 市占率约2%; 今年1-5月, 动力电池国内排名第5, 装机量约0.5GWH, 市占率提升到4%。动力储能电池产能充足, 随着9GWh动力储能电池产能的逐步释放, 预计公司在新能源汽车和储能市场的业务将呈现高速增长。
- **物联网、电子雾化器等领域需求快速增长。** 物联网市场应用等新经济需求的快速增长, 对公司产品需求增加。电子雾化器市场的快速增长, 一方面公司锂离子消费类电池需求增加, 带来锂离子电池业务的增长, 另外一方面参股公司麦克韦尔业绩持续增长, 带来公司投资收益增加。麦克韦尔Q1营收同比增长187%, 净利润增长300%, 增长迅猛。
- **盈利预测及投资建议:** 维持“推荐”评级。预计公司2018年、2019年EPS分别为0.53元、0.76元, 对应PE分别为33倍、23倍, 考虑到公司成长性及下半年新能源汽车结构升级拐点来临, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 新能源车产销不及预期; 原材料价格波动风险; 政策风险。

**财务摘要**

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	2,982	4,192	5,691	7,200
YOY(%)	27.46%	40.55%	35.78%	26.50%
归母公司净利润(百万)	403	450	653	841
YOY(%)	60.18%	11.52%	45.13%	28.86%
每股收益(最新摊薄/元)	0.47	0.53	0.76	0.98
市盈率(倍)	37.33	33.47	23.06	17.90

数据来源: wind, 东莞证券研究所

表：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,349	2,340	2,982	4,192	5,691	7,200
营业总成本	1,219	1,999	2,703	3,786	5,097	6,446
营业成本	972	1,657	2,110	2,955	4,024	5,090
营业税金及附加	12	14	19	26	35	45
销售费用	74	84	113	155	213	268
管理费用	144	205	349	482	626	792
财务费用	12	2	46	84	114	144
其他经营收益	5	0	204	128	180	244
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0	0
投资净收益	5	0	193	128	180	244
营业利润	135	340	484	534	774	997
加 营业外收入	92	20	1	1	1	1
减 营业外支出	46	2	2	2	2	2
利润总额	181	359	482	532	773	996
减 所得税	15	44	49	56	81	105
净利润	166	315	433	476	692	891
减 少数股东损益	15	63	30	27	39	50
归母公司所有者的净利润	151	252	403	450	653	841
基本每股收益(元)	0.18	0.29	0.47	0.53	0.76	0.98
PE (倍)	100	60	37.33	33.47	23.06	17.90

来源：wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**  
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼  
邮政编码：523000  
电话：(0769) 22119430  
传真：(0769) 22119430  
网址：www.dgzq.com.cn