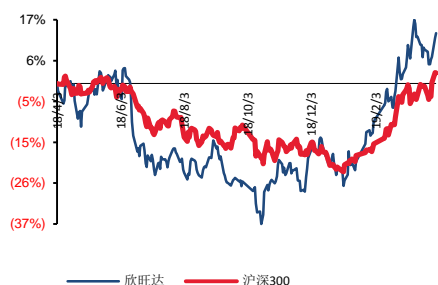


工业 资本货物

## 消费领域稳健增长，成为雷诺日产定点供应商

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,548/1,139
总市值/流通(百万元)	19,503/14,354
12个月最高/最低(元)	12.99/7.01

#### 相关研究报告:

欣旺达(300207)《欣旺达-300207-年报预告点评-消费领域逆市高增长，动力电芯开始出货前景明朗-20190109》--2019/01/09

#### 证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

#### 证券分析师助理: 刘宇轶

电话: 010-88321590

E-MAIL: liuyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117110004

**事件:** 欣旺达发布 2019 年一季度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润 1.21-1.56 亿元, 同比增长 5-35%, 其中非经常性损益 3400 万元。

手机销量下滑的背景下, 扣非净利润高增长, 5G 继续推动手机电池扩容, 推动换机潮。公司一季度净利润 1.21-1.56 亿元, 非经常损益 3400 万元, 扣非净利润 0.87-1.2 亿元, 中值 1.045 亿元, 扣非净利润同比增长 38%。根据信通院统计数据, 2019 年 1-2 月国内智能手机出货量智能手机出货量 4613.5 万部, 同比下降 14.2%, 国内智能机销量继续下滑, 欣旺达在手机销量下滑、动力电池前期投入大的情况下, 依然保持增长, 业绩表现亮眼。5G 手机耗电量明显高于 4G, 手机电池继续扩容是大势所趋, 随着 5G 推进还将推动手机换机潮, 手机电池 Pack 中长期稳健成长确定。

手机电芯自供率提升、笔记本电池新客户开拓顺利、智能硬件高速增长是业绩高增长的主要原因。公司手机电芯已经通过国内主流手机厂商认证, 目前产能扩产到 45 万只/月, 未来手机电芯自供率将进一步提升, 提升公司售后机电池毛利率和净利率; 笔记本电池方面, 进入主流笔记本厂商, 未来份额有望持续扩大; 智能硬件领域, 公司进入小米、大疆供应链, 主要产品有扫地机器人, 电子笔, 无人机等产品, 在物联网兴起的背景下, 智能硬件领域空间广阔, 公司智能硬件领域大有可为。

动力电池投产顺利、电芯已经开始给吉利出货, 获得雷诺日产定点供应商资质, 产能扩产顺利。公司动力电芯已经开始实质性出货, 月底已经开始批量为吉利供货; 4 月 1 日公司公告动力电芯获得雷诺日产定点供应商资质动力, 未来车型需求预计 115.7 万台, 采用公司的电芯和动力电池系统解决方案, 相关车型年动力电池需求量接近 1Gwh; 已投产 2Gwh 动力电芯良率和产能利用率爬坡迅速, 随着产能利用率和良率提升, 动力电池今年有望扭亏为盈贡献利润; 新扩产 2Gwh 有条不紊推进, 预计今年年中投产。

技术能力、智能制造能力突出, 未来成长的保证。技术方面, 公司基于对电池领域的深刻理解, 在 BMS 和电芯领域处于领先水平, 处于行业第一梯队。公司自动化水平突出, 下设智能制造研究院、自动化事

业部、工艺和设备规划部、测试事业部等部门组成的全方位的智能制造研发和实施体系，在对公司的自动化升级改造过程中，实现了全自动高柔性智能化装配生产线、充放电测试类设备、智能立体仓储及自动化物流、MES系统、大数据采集及分析系统等环节的有效整合，全面打造智能化工厂，降低成本，提升产品盈利能力。

**投资建议与评级:** 预计 18-10 年公司净利润分别为 7.04/11.71/17.13 亿元，EPS 分别为 0.45/0.76/1.11 元，当前股价对应 PE 分别为 27.71/16.66/11.39 倍，维持买入评级。

**风险提示:** 手机销量继续下滑，新能源汽车销量不及预期，笔记本电脑电池需求不及预期，智能硬件设备增长不达预期。

#### ■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	14045	20258	27683	36207
(+/-%)	74.43	44.24	36.65	30.79
净利润(百万元)	544	704	1171	1713
(+/-%)	20.86	29.48	66.38	46.18
摊薄每股收益(元)	0.43	0.45	0.76	1.11
市盈率(PE)	19.98	27.71	16.66	11.39

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1537	1873	434	872	1916	营业收入	8052	14045	20258	27683	36207
应收和预付款项	2243	4132	4638	6336	8286	营业成本	6829	12020	17286	23450	30425
存货	1598	2149	2697	3656	4743	营业税金及附加	24	45	65	89	117
其他流动资产	298	640	693	835	998	销售费用	82	142	207	280	366
流动资产合计	5676	8793	8462	11699	15943	管理费用	599	1072	1894	2575	3367
长期股权投资	58	60	60	60	60	财务费用	13	172	62	17	17
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	32	120	0	0	0
固定资产	1489	2096	2467	2780	3033	投资收益	-4	113	54	84	69
在建工程	233	829	1426	2022	2619	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	280	280	268	257	246	营业利润	470	628	798	1356	1985
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	49	6	27	17	22
其他非流动资产	2652	4265	5222	6119	6958	利润总额	519	634	825	1373	2007
资产总计	8329	13059	13684	17818	22901	所得税	56	70	91	151	220
短期借款	477	1924	0	0	0	净利润	463	565	735	1222	1786
应付和预收款项	2446	3812	4509	6118	7938	少数股东损益	13	21	30	51	74
长期借款	260	294	294	294	294	归母股东净利润	450	544	704	1171	1713
其他负债	2706	3944	5061	6365	7841						
负债合计	5889	9974	9864	12777	16073						
股本	1293	1292	1549	1549	1549						
资本公积	65	78	78	78	78						
留存收益	1178	1676	2381	3552	5265						
归母公司股东权益	2277	2906	3867	5038	6751						
少数股东权益	163	179	209	260	334						
股东权益合计	2440	3085	4076	5298	7085						
负债和股东权益	8329	13059	13941	18075	23158						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营性现金流	1048	-150	1669	1558	2173	毛利率	15.19%	14.42%	14.67%	15.29%	15.97%
投资性现金流	-671	-1695	-1121	-1103	-1112	销售净利率	35.18%	3.87%	3.48%	4.23%	4.73%
融资性现金流	-308	2089	-1987	-17	-17	销售收入增长率	24.42%	74.43%	44.24%	36.65%	30.79%
现金增加额	69	244	0	0	0	EBIT 增长率	34.06%	51.47%	10.14%	56.56%	45.63%
						净利润增长率	38.44%	20.86%	29.48%	66.38%	46.18%
						ROE	19.76%	18.71%	18.21%	23.25%	25.37%
						ROA	5.40%	4.16%	5.05%	6.48%	7.39%
						ROIC	27.22%	16.83%	16.57%	22.28%	28.62%
						EPS (X)	0.36	0.43	0.45	0.76	1.11
						PE (X)	27.11	19.98	27.71	16.66	11.39
						PB (X)	5.54	3.82	5.05	3.87	2.89
						PS (X)	1.57	0.79	0.96	0.70	0.54
						EV/EBITDA (X)	17.79	12.23	18.02	11.80	7.94

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。