

2019年5月31日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目標價(元) 14.0

公司基本資訊

產業別	电子		
A 股价(2019/5/30)	11.16		
深证成指(2019/5/30)	8943.35		
股價 12 個月高/低	15.1/6.94		
總發行股數(百萬)	1547.75		
A 股數(百萬)	1397.23		
A 市值(億元)	155.93		
主要股東	王明旺 (28.23%)		
每股淨值(元)	3.59		
股價/賬面淨值	3.11		
	一個月	三個月	一年
股價漲跌(%)	-18.8	-8.9	1.1

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

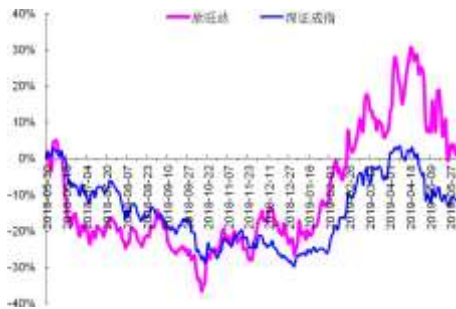
產品組合

電池類產品	92.2%
其他	7.8%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	14.1%
一般法人	3.0%

股價相對大盤走勢



年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018	2019F	2020F
純利 (Net profit)	RMB 百萬元	450	544	704	1055	1436
同比增減	%	38.44	20.86	29.44	49.91	36.09
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.29	0.35	0.45	0.68	0.93
同比增減	%	38.44	20.86	29.44	49.91	36.09
市盈率(P/E)	X	38.38	31.76	24.54	16.37	12.03
股利 (DPS)	RMB 元	0.08	0.10	0.11	0.14	0.18
股息率 (Yield)	%	0.72	0.90	0.99	1.25	1.61

預期報酬(Expected Return; ER)為准, 說明如下:

強力買入 Strong Buy (ER ≥ 30%); 買入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

賣出 Sell (-30% < ER ≤ -10%); 強力賣出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

欣旺達(300207.SZ)

Buy 買入

动力电池获易捷特 X 项目定点

結論與建議:

公司公告,动力电池获易捷特 X 项目定点,相关车型未来六年(2020-2025)的需求预计达 36.6 万台,继之前公司获得雷诺日产定点 116 万辆后,公司动力电池领域继续发力,有望对长期业绩增长形成积极影响。

作为消费电子电池制造的龙头企业,公司产品分布广,客户结构优质,虽然短期内华为(收入占比 15%)受贸易战影响订单有所波动,但随着其他客户份额的扩大,公司消费电子业务仍有望较快成长。尽管如此,考虑到贸易战对电子产业所带来的整体负面冲击,我们小幅下调公司全年盈利预测 6%,我們預計 2019-20 年可實現淨利潤 10.6 億、14.4 億元, YoY 增長 50%和 36%, EPS 為 0.68 元和 0.93 元,對應 2019-2020 年 PE 分別為 16 倍和 12 倍, 估值偏低,維持“買入”的投資建議。

■ **動力電池獲易捷特 X 项目定点:**公司公告,全資子公司欣旺達電動汽車電池有限公司參與了易捷特新能源汽車有限公司電動汽車電池採購活動,并于近日收到了易捷特发出的供应商定点通知书,欣旺达电动汽车已被指定为易捷特 X 项目待开发的动力电池的供应商。易捷特是由雷诺(25%)、日产(25%)和东风(50%)三家成立的合资公司,此次订单标志公司动力电池综合竞争力获更多厂商认可,市场份额进一步扩大。预计此次定点相關車型未來六年(2020-2025)的需求預計達 36.6 萬台,继之前公司获得雷诺日产定点 116 万辆后,公司累计新能源车订单突破 150 万部,有望对长期业绩增长形成积极影响。

■ **盈利預測和投資建議:**虽然短期内华为订单(收入占比 15%)受贸易战影响订单有所波动,但随着其他客户份额的扩大及三星等客户的引入,公司消费电子业务仍有望较快成长。尽管如此,考虑到贸易战对电子产业所带来的整体负面冲击,我们小幅下调公司全年盈利预测 6%,我們預計 2019-20 年可實現淨利潤 10.6 億、14.4 億元, YoY 增長 50%和 36%, EPS 為 0.68 元和 0.93 元,對應 2019-2020 年 PE 分別為 16 倍和 12 倍, 估值偏低,維持“買入”的投資建議。

■ **風險提示:**動力電池行業需求不及預期

## 附一：合并損益表

百萬元	2016	2017	2018F	2019F	2020F
營業收入	8052	14045	20258	25509	36414
經營成本	6829	12020	17629	21989	31425
營業稅金及附加	24	45	61	77	109
銷售費用	82	142	192	204	310
管理費用	599	1072	1388	1837	2604
財務費用	13	172	192	166	237
資產減值損失	32	120	32	30	70
投資收益	-4	113	43	60	100
營業利潤	470	628	807	1267	1760
營業外收入	60	25	28	20	20
營業外支出	12	19	39	25	25
利潤總額	519	634	796	1262	1755
所得稅	56	70	92	151	211
少數股東損益	13	21	0	56	108
歸屬於母公司所有者的淨利潤	450	544	704	1055	1436

## 附二：合并資產負債表 6

百萬元	2016	2017	2018F	2019F	2020F
貨幣資金	1537	1873	3544	3850	4224
應收賬款	2214	4046	4743	5549	6215
存貨	1598	2149	3296	4120	4944
流動資產合計	5676	8793	12699	14642	16839
長期股權投資	58	60	53	56	59
固定資產	1489	2096	3663	4688	6329
在建工程	233	829	645	935	1216
非流動資產合計	2652	4265	5977	7412	9191
資產總計	8329	13059	18677	22054	26030
流動負債合計	5255	8429	11497	19545	36159
非流動負債合計	634	1545	1786	2822	4797
負債合計	5889	9974	13283	15510	17809
少數股東權益	163	179	35	94	212
股東權益合計	2277	2906	5359	6545	8221
負債及股東權益合計	8329	13059	18677	22054	26030

## 附三：合并現金流量表

百萬元	2016	2017	2018F	2019F	2020F
經營活動產生的現金流量淨額	1048	-150	1101	822	1147
投資活動產生的現金流量淨額	-671	-1695	-2279	-1522	-1274
籌資活動產生的現金流量淨額	-308	2089	2611	1006	501
現金及現金等價物淨增加額	70	241	1436	306	374

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。