

**欣旺达 (300207)**

公司研究/点评报告

# 业绩符合预期，持续看好 3C 业务发展

## ——欣旺达三季报点评

点评报告/电子元器件

2019 年 10 月 30 日

### 一、事件概述

公司发布三季报，前三季度营收 177.39 亿元，同比增长 35.36%，归母净利润 5.02 亿元，同比增长 16.99%，扣非归母净利润 3.50 亿，同比降低 4.04%。

### 二、核心观点

- **业绩符合预期：**前三季度业绩基本符合预期。前三季度毛利率 15.46%，同比提高 2.54 pct，研发费用 10.08 亿，同比增长 61.23%。Q3 单季度收入 68.83 亿元，同比增长 23.94%，归母净利润 2.73 亿元，同比增长 31.24%，毛利率 16.70%，同比提高 3.51 pct，环比提高 2.57pct。
- **全产业链布局 3C 电池，持续受益终端容量提升：**已完成包括模具制造、精密结构件、电源管理系统等全产业链覆盖，终端客户覆盖三星、中兴、OPPO、华为、小米等全球顶级智能手机品牌商。作为锂电模组龙头企业，将受益 5G 时代智能手机出货量正增长叠加单机容量提升。
- **动力电池持续导入优质客户：**公司全面掌握动力电池核心技术，产品覆盖方形、圆柱和软包三大类产品，已和吉利、小鹏汽车、东风雷诺、东风柳汽、北汽福田等主机厂达成了合作，也已成功拓展雷诺日产、易捷特等国际优质客户。

### 三、投资建议

预测公司 19/20/21 年归母净利润分别为 8.3/12.2/16.2 亿元，EPS 分别为 0.54/0.79/1.04，根据可比公司给予公司 2019 年 37 倍 P/E，维持公司“推荐”评级。

### 四、风险提示

智能手机、笔记本电脑出货量不及预期、新能源汽车产销量不及预期。

**推荐**

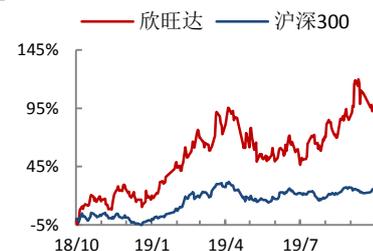
维持评级

**当前价格： 12.82 元**

#### 交易数据 2019-10-29

近 12 个月最高/最低(元)	16.0/7.95
总股本 (百万股)	1,548
流通股本 (百万股)	1,383
流通股比例 (%)	89.33
总市值 (亿元)	198
流通市值 (亿元)	177

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

#### 相关研究

- 1.3Q 业绩符合预期，3C 业务持续发力
- 2.锂电模组龙头企业，动力电池再度起航

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	20,338	26,592	37,155	45,251
增长率 (%)	44.8%	30.7%	39.7%	21.8%
归属母公司股东净利润 (百万元)	701	829	1,224	1,617
增长率 (%)	29.0%	18.2%	47.6%	32.2%
每股收益 (元)	0.48	0.54	0.79	1.04
PE (现价)	31.6	28.3	19.2	14.5
PB	4.4	3.8	3.2	2.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	20,338	26,592	37,155	45,251
营业成本	17,321	22,569	31,604	39,260
营业税金及附加	47	69	93	115
销售费用	187	319	409	453
管理费用	633	1,064	1,449	1,358
研发费用	1,060	1,542	2,118	2,263
EBIT	1,090	1,029	1,481	1,803
财务费用	193	104	42	42
资产减值损失	192	68	147	33
投资收益	15	10	10	10
营业利润	782	922	1,360	1,794
营业外收支	(11)	(15)	(15)	(15)
利润总额	771	916	1,352	1,787
所得税	65	78	115	152
净利润	706	838	1,237	1,635
归属于母公司净利润	701	829	1,224	1,617
EBITDA	1,428	1,444	2,013	2,460
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	3544	1487	772	3850
应收账款及票据	4771	6778	9218	11329
预付款项	69	114	149	189
存货	3399	3989	6524	6526
其他流动资产	463	463	463	463
流动资产合计	12699	13053	17911	22766
长期股权投资	53	63	73	83
固定资产	3663	4910	6263	7581
无形资产	293	288	284	280
非流动资产合计	5977	6785	7657	8343
资产合计	18677	19838	25567	31109
短期借款	2500	0	0	0
应付账款及票据	7989	10614	14768	18384
其他流动负债	7	7	7	7
流动负债合计	11497	11820	16312	20219
长期借款	707	707	707	707
其他长期负债	974	974	974	974
非流动负债合计	1786	1786	1786	1786
负债合计	13283	13606	18098	22004
股本	1548	1548	1548	1548
少数股东权益	35	44	58	76
股东权益合计	5394	6232	7469	9104
负债和股东权益合计	18677	19838	25567	31109

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	44.8%	30.7%	39.7%	21.8%
EBIT 增长率	42.5%	-5.6%	43.9%	21.7%
净利润增长率	29.0%	18.2%	47.6%	32.2%
盈利能力				
毛利率	14.8%	15.1%	14.9%	13.2%
净利润率	3.4%	3.1%	3.3%	3.6%
总资产收益率 ROA	3.8%	4.2%	4.8%	5.2%
净资产收益率 ROE	13.1%	13.4%	16.5%	17.9%
偿债能力				
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.8	0.8	0.7	0.8
现金比率	0.3	0.1	0.0	0.2
资产负债率	0.7	0.7	0.7	0.7
经营效率				
应收账款周转天数	77.8	78.6	78.3	78.4
存货周转天数	58.4	58.0	58.1	58.1
总资产周转率	1.3	1.4	1.6	1.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.5	0.8	1.0
每股净资产	3.5	4.0	4.8	5.8
每股经营现金流	0.7	1.2	0.5	2.9
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	31.6	28.3	19.2	14.5
PB	4.4	3.8	3.2	2.6
EV/EBITDA	9.7	8.0	5.9	4.5
股息收益率	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	706	838	1,237	1,635
折旧和摊销	530	483	678	690
营运资金变动	(311)	380	(1,227)	2,095
经营活动现金流	1,101	1,801	728	4,460
资本开支	2,077	1,218	1,401	1,340
投资	(204)	0	0	0
投资活动现金流	(2,279)	(1,218)	(1,401)	(1,340)
股权募资	2,534	0	0	0
债务募资	980	(36)	0	0
筹资活动现金流	2,611	(2,640)	(42)	(42)
现金净流量	1,433	(2,057)	(715)	3,078

## 分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。