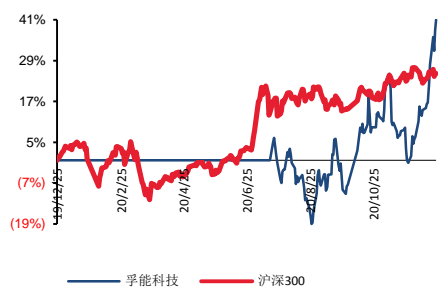


工业 资本货物

再下一城，与吉利成立合资公司

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,071/146
总市值/流通(百万元)	42,184/5,746
12 个月最高/最低(元)	39.40/22.77

证券分析师: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010005

证券分析师: 方杰

电话: 010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120002

证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

证券分析师: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120001

事件: 公司公告, 与吉利集团签订战略合作协议。

协议主要内容: 孚能与吉利设立合资公司, 建设动力电池生产工厂。预计合资公司合计产能达到 120 GWh, 其中 2021 年开工建设不少于 20 GWh。合资公司的股权比例和治理结构根据具体项目的实际情况确定。

各有分工。 在合资公司中, 孚能主要负责技术、研发和销售。合资公司扩产资金, 由吉利负责协助筹措。此外, 预计孚能和吉利将会同时参与合资公司管理。

深化合作。 今年孚能 IPO 中, 戴姆勒投资 5.1 亿元成为孚能第五大股东。吉利是戴姆勒最大的单一股东, 持股 9.69%。基于戴姆勒和孚能的合作, 吉利和孚能进一步合作, 开拓新能源车市场。

合作共赢。 此次成立合资公司, 有助于孚能绑定吉利。对于吉利而言, 目前造车新势力, 以及三大民营车企中的比亚迪汉、长城欧拉均是高歌猛进。尽管吉利在 2015 年就已经发布了“蓝色吉利”战略, 但是目前来看已经无法实现。吉利也需要强大队友来推进汽车电动化。

投资建议: 孚能科技作为国内软包电池龙头企业, 量产电芯能量密度能够达到 285Wh/kg。目前公司赣州 5GWh 和镇江一期 8GWh 已经投产, 镇江二期 8GWh 处于扩产调试中。随着合资公司项目落地, 公司产销量有望快速上升。我们预计公司 2020 和 2021 年净利润分别为 -3.1、3 亿元, 维持“增持”评级。

风险提示。 新能源车销量不及预期, 公司产能扩产不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,450	1,110	4,885	9,135
(+/-%)	7.6%	-54.7%	340.1%	87.0%
归母净利润(百万元)	131	-313	300	541
(+/-%)	267.8%	-338.2%	-196.1%	80.2%
摊薄每股收益(元)	0.15	-0.29	0.28	0.51
市盈率(PE)	0.0	-134.9	140.4	77.9

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

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。