

欣旺达 (300207.SZ)

定增加码消费类模组&电芯，动力电池蓄势待发

事件: 2021年7月21日晚，公司公告定增获深交所受理，预计此次募集资金总额不超过39.4亿元，主要用于3C消费类锂离子电池、模组以及笔记本电脑类锂电池模组扩产。其中3C消费类锂离子电池扩产项目计划建成年产1.25亿只生产线，3C消费类锂电池模组计划建成年产1.25亿只生产线，笔记本电脑类锂电池模组计划建成年产4,000万只生产线。

立足消费锂电模组多点开花，锂威迅速放量。公司深耕锂电池模组制造领域多年，已成为苹果、华为、OPPO、小米、vivo等手机品牌的主要供应商之一。在笔记本电脑类锂电池模组领域，公司是苹果、联想、戴尔、华为、小米、微软、惠普等国内外优质客户的主要供应商之一。公司主要以东莞锂威及惠州锂威作为消费类锂离子电池的生产及研发主体。锂离子电池产品顺利切入多家国内外客户的供应链体系，后续电芯自供率将持续提升，公司盈利能力也将持续上行，未来北美大客户电芯有很大开发空间。

新能源汽车行业高景气，客户资源覆盖海内外优质新能源车厂商。公司于2008年开始布局动力类电池业务，凭借锂威在电芯制造的经验，公司于2017年成立欣旺达动力电芯子公司。2020年公司南京一期工厂量产交付，目前已建成两条HEV和一条BEV产线，惠州博罗工业园规模日益扩大，HEV产线也将进一步扩充。目前欣旺达已量产的BEV动力电芯能量密度达到244Wh/kg，技术处于行业领先水平。新能源汽车方面，公司现已合作包括吉利汽车、东风柳汽、雷诺日产、VOLVO、吉利、易捷特、上通五菱和小鹏汽车等国内外众多客户。

储能迈入“规模化发展”新阶段，锂电池储能有望站上下一个风口。产业内生动力、外部政策及碳中和目标等因素多重驱动，我国储能产业迈入规模化发展阶段。欣旺达2020年全年总装机量超800MWh，电力储能、家储、网络能源业务均呈上升趋势，公司竞争优势显著，紧跟前沿，业务布局广泛。

盈利预测与估值建议: 我们预计公司2021E/2022E/2023E实现营业收入374.12/456.43/561.41亿元，同比增长26.0%/22.0%/23.0%，实现归母净利润12.60/17.41/22.93亿元，同比增长57.1%/38.2%/31.7%，目前股价对应PE为42.6x/30.8/23.4x，维持“买入”评级。

风险提示: 经济形势变化、技术趋势变化

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	25,241	29,692	37,412	45,643	56,141
增长率 yoy (%)	24.1	17.6	26.0	22.0	23.0
归母净利润(百万元)	751	802	1,260	1,741	2,293
增长率 yoy (%)	7.1	6.8	57.1	38.2	31.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.48	0.51	0.80	1.11	1.46
净资产收益率 (%)	12.5	11.2	15.2	17.5	18.9
P/E(倍)	71.4	66.9	42.6	30.8	23.4
P/B(倍)	9.3	7.9	6.8	5.6	4.6

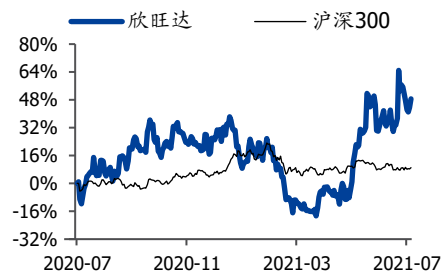
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年7月21日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	电子制造
前次评级	买入
7月21日收盘价(元)	34.05
总市值(百万元)	55,380.68
总股本(百万股)	1,626.45
其中自由流通股(%)	89.73
30日日均成交量(百万股)	46.90

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 钟琳

执业证书编号: S0680520070004

邮箱: zhonglin@gszq.com

相关研究

1、《欣旺达(300207.SZ): 消费业务盈利提升, 动力电池蓄势待发》2021-06-21



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	14831	18677	21072	24570	29442
现金	4674	4595	4794	4360	5363
应收票据及应收账款	5104	7508	8383	11004	12842
其他应收款	199	323	335	467	520
预付账款	40	67	68	96	106
存货	4061	5121	6429	7579	9549
其他流动资产	753	1063	1063	1063	1063
非流动资产	8758	11996	13581	15134	17068
长期投资	295	316	443	550	667
固定资产	4261	5936	7280	8571	10176
无形资产	642	750	823	900	994
其他非流动资产	3560	4994	5035	5114	5232
资产总计	23589	30672	34653	39704	46509
流动负债	16017	18787	22071	26011	31172
短期借款	5559	6151	6151	7962	8443
应付票据及应付账款	8047	9793	12648	14569	18710
其他流动负债	2412	2843	3272	3480	4019
非流动负债	1578	4738	4287	3770	3236
长期借款	813	3659	3208	2691	2157
其他非流动负债	766	1079	1079	1079	1079
负债合计	17595	23525	26358	29781	34408
少数股东权益	224	328	326	323	319
股本	1569	1575	1575	1575	1575
资本公积	1875	2228	2228	2228	2228
留存收益	2618	3310	4390	5885	7851
归属母公司股东权益	5770	6819	7969	9599	11782
负债和股东权益	23589	30672	34653	39704	46509

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	744	244	3085	841	4304
净利润	750	800	1258	1738	2289
折旧摊销	556	665	725	902	1103
财务费用	380	500	429	469	540
投资损失	-147	-46	-97	-71	-84
营运资金变动	-876	-1793	988	-1875	726
其他经营现金流	80	119	-219	-321	-270
投资活动现金流	-2883	-3362	-1995	-2063	-2683
资本支出	3079	3360	1459	1446	1817
长期投资	171	-84	-126	-112	-117
其他投资现金流	367	-86	-663	-729	-983
筹资活动现金流	1350	3743	-891	-1024	-1099
短期借款	3059	592	0	0	0
长期借款	-668	2846	-451	-516	-534
普通股增加	21	6	0	0	0
资本公积增加	70	354	0	0	0
其他筹资现金流	-1132	-55	-440	-507	-565
现金净增加额	-788	575	199	-2246	522

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	25241	29692	37412	45643	56141
营业成本	21367	25280	31800	38568	47158
营业税金及附加	98	104	138	164	204
营业费用	260	253	505	616	758
管理费用	857	1137	1496	1826	2246
研发费用	1523	1806	2301	2807	3453
财务费用	380	500	429	469	540
资产减值损失	-135	-212	-245	-308	-375
其他收益	107	171	139	155	147
公允价值变动收益	15	436	225	331	278
投资净收益	147	46	97	71	84
资产处置收益	-2	-12	-7	-9	-8
营业利润	809	977	1441	2049	2658
营业外收入	23	47	35	41	38
营业外支出	18	57	38	48	43
利润总额	814	967	1439	2042	2654
所得税	64	167	181	305	365
净利润	750	800	1258	1738	2289
少数股东损益	-1	-2	-2	-3	-4
归属母公司净利润	751	802	1260	1741	2293
EBITDA	1621	2108	2509	3333	4188
EPS (元)	0.48	0.51	0.80	1.11	1.46

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	24.1	17.6	26.0	22.0	23.0
营业利润(%)	3.5	20.8	47.5	42.2	29.7
归属于母公司净利润(%)	7.1	6.8	57.1	38.2	31.7
获利能力					
毛利率(%)	15.3	14.9	15.0	15.5	16.0
净利率(%)	3.0	2.7	3.4	3.8	4.1
ROE(%)	12.5	11.2	15.2	17.5	18.9
ROIC(%)	7.0	6.5	8.2	9.4	10.9
偿债能力					
资产负债率(%)	74.6	76.7	76.1	75.0	74.0
净负债比率(%)	58.4	96.4	76.4	82.0	59.2
流动比率	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9
速动比率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	5.1	4.7	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.51	0.80	1.11	1.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.16	1.96	0.53	2.73
每股净资产(最新摊薄)	3.66	4.28	5.01	6.05	7.44
估值比率					
P/E	71.4	66.9	42.6	30.8	23.4
P/B	9.3	7.9	6.8	5.6	4.6
EV/EBITDA	35.4	28.9	24.0	18.6	14.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 21 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com