

HEV 电池业务将决定公司未来发展

科力远 (600478)

评级: 中性 (维持)

股价: 17.38 元

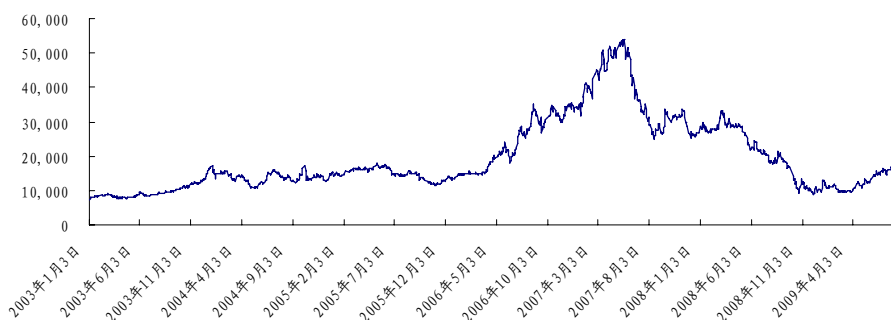
跟踪报告

2009 年 8 月 13 日 星期三

投资要点

- **传统业务利润继续下滑。**公司中报销售收入 7.09 亿元, 同比增长 5.04%, 归属于母公司所有者净利润 994 万元, 同比下滑 61%, 实现摊薄每股收益 0.03 元。收入盈利情况同比继续下滑。公司一季度收到 100 万元政府补助金计入当期收益, 扣除非经常损益后每股收益 0.02 元。我们认为, 镍价格下降导致公司传统业务泡沫镍和电池产品收入下滑。不过从镍价格走势来看已经处于触底回升趋势中, 因此公司传统业务利润将走出低谷。

图 1、LME 镍现货价格 (单位: 美元/吨)



资料来源: 东海证券研究所, Wind 资讯

- **公司毛利率水平有所回升。**公司中报综合毛利率为 7.14%, 比去年同期低 3.94 个百分点。如果单看二季度则毛利率为 9.09%, 已经出现一定回升迹象。公司管理费用有所增加, 主要原因为战略计划实施导致本期管理费用较上年同期上升 44.60%。我们认为, 科霸等新设工厂建立也将增加管理费用。

- **HEV 电池项目投产, 后继订单还待观察。**公司镍氢混合动力电池生产工厂安装调试基本完成, 已经开始进行产品试生产。8 月初, 已有镍氢混合动力电池从生产线下线。按照公司混合动力电池项目投产计划, 首期 2009

赵世光, 李涛

021-50586660-8637

zsg@longone.com.cn

lt@longone.com.cn

汽车行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

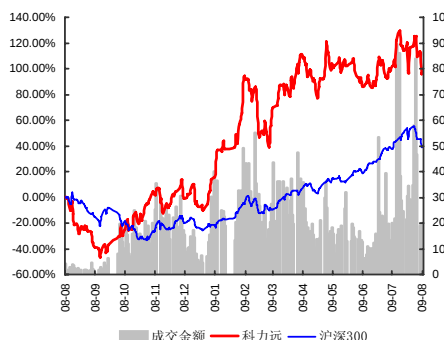
重要数据

总股本(亿股)	2.86
流通股本(亿股)	1.99
总市值(亿元)	49.71
流通市值(亿元)	34.59

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-0.86	-0.83
3 个月	-3.92	-25.76
6 个月	0.69	-45.85

个股相对沪深 300 走势图



相关报告:

- 1.《拥有完整产业链, HEV 动力电池潜力较大》 2008 年 8 月 25 日

年产 1.8 万台套 HEV 电池组，二期 2010 年产 4.2 万台套电池组，预计电池组的毛利率在 30%以上。今年南车、长安汽车有可能给公司带来订单，另外奇瑞、长丰汽车等也是潜在客户。工信部已将镍氢电池定为成熟发展期，我们认为两年内镍氢电池成熟商业化应用前景优于其它类型电池。公司镍氢混合动力电池业务具有较佳发展前景。

- **HEV 电池将于 2010 年释放业绩。**由于公司 HEV 电池还未接到规模生产性订单，考虑整车厂作试配一般约需半年以上时间，因此该业务 2009 年将不能为公司带来收益。但 2010 年 HEV 电池带来实际业绩的可能性很大。我们下调公司 2009 年 EPS 至 0.13 元，2010 年 EPS 为 0.38 元。维持“中性”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

赵世光, 汽车行业分析师, 获上海交通大学机械工程学院 CIM 研究所博士学位。拥有 8 年大型跨国公司产业经验和证券业从业经验。擅长数量分析, 对相关产业发展有深入理解。

重点跟踪公司: 威孚高科, 中国重汽, 潍柴动力, 科力远, 一汽轿车, 启明信息、云内动力、黑猫股份, 中鼎股份

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、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。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122