

亿纬锂能（300014）：有源 RFID 用电池的长期需求空间值得期待

中性（首次）

元器件

报告日期：2009 年 12 月 8 日

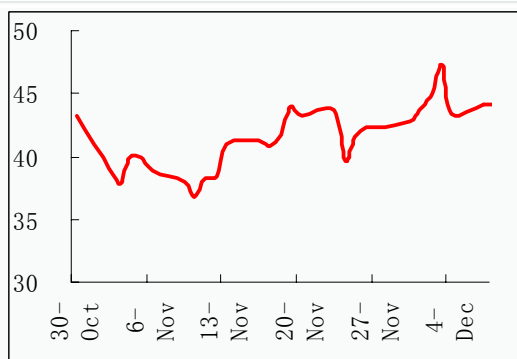
主要财务指标（单位：万元）

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	20,245	20,946	26,856	34,485
(+/-)	20.3%	3.5%	28.2%	28.4%
营业利润	3,412	4,406	6,499	9,309
(+/-)	9.8%	29.1%	47.5%	43.2%
归属母公司的净利润	3,102	3,745	5,524	7,913
(+/-)	25.0%	20.7%	47.5%	43.2%
每股收益(元)	0.47	0.43	0.63	0.90
市盈率(倍)	94	104	70	49

公司基本情况（2009 年 9 月 30 日止）

总股本/非限售流通股(万股)	8,800 / 1,760
非限售流通市值(亿元)	7.45
每股净资产(元)	2.29
资产负债率(%)	33.22

股价表现（上市以来）



天相资讯科技组

分析师：何阳阳、马国江
010-66045782 heyy@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- 电池行业锂系电池是主要发展方向。锂一次电池主要用在工业领域，或电池更换不易的领域，其中锂亚电池和锂锰电池是高能锂一次电池的主要产品。公司的产品覆盖了锂亚电池和锂锰电池。
- 锂亚电池领域公司的优势较为明显，是国内最大、世界第五的锂亚电池供应商。锂亚电池目前主要配套于工业、IT 以及军事领域，未来在汽车电子领域（主要是用于汽车胎压监测 TPMS 系统）也将发挥重要作用。据测算，未来三年，智能电网投资使得全球智能电表用锂亚电池年均需求超过 1.1 亿只。目前在黑龙江试点的载波电表即采用了公司的锂亚电池。在智能电表普及的过程中，智能水表、智能热量表也在推广中，这些智能仪表都将增加对锂亚电池的需求。因此，全球锂亚电池未来的需求情况较为乐观。
- 锂锰电池市场规模大于锂亚电池，公司在新兴领域用锂锰电池上具有竞争优势。传统锂锰电池上应用于电子产品领域，产品附加值低，竞争较为激烈。公司的优势是在应用于新兴领域的锂锰电池，包括应用于 RFID 的软包装锂锰电池和应用用于安防产品市场的 9V 锂锰电池。公司是全球第二家能够生产 9V 锂锰电池的厂商，也是少数能够生产软包装锂锰电池的厂商之一；目前锂锰电池占公司的收入、毛利比重均较小，预计随着未来烟雾报警器、RFID 以及传统电子消费品的发展，公司的锂锰电池业务将实现快速发展，收入、毛利比重将提升。
- 物联网建设获政府支持，有源 RFID 领域是蓝海市场，因此有源 RFID 用电池的长期需求空间值得期待。物联网是政府支持投资的领域，因此物联网的核心构成 RFID 将获得长远发展。有源 RFID 凭借其发射功率大，支持高速移动过程中的正常工作而将获得重要应用。随着单价的降低，有源 RFID 也会得到越来越广的应用。公司研制有源 RFID 用电池的历史较长，目前，广东省高速路系统中的粤通卡的电池即由公司供应。有源 RFID 是公司下游的蓝海领域。

- 预计公司2009~2011年的每股收益分别为0.43元、0.63元和0.90元，对应的动态PE为104倍、70倍和49倍。公司当前的价格已较为充分的反映了未来的高增长，给予公司“中性”的投资评级。

图表：盈利预测（单位：万元）

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	20,245	20,946	26,856	34,485
增长率(%)	20.28%	3.46%	28.22%	28.41%
减：营业成本	15,228	14,928	18,564	22,804
毛利率(%)	24.78%	28.73%	30.88%	33.87%
减：营业税金及附加	25	24	38	41
销售费用	514	572	693	800
管理费用	677	800	1,074	1,355
财务费用	388	216	-11	176
期间费用率	7.80%	7.58%	6.54%	6.76%
资产减值损失	1	0	0	0
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	3,412	4,406	6,499	9,309
增长率(%)	9.83%	29.14%	47.49%	43.25%
加：营业外收入	234	0	0	0
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	3,646	4,406	6,499	9,309
增长率(%)	46.85%	20.85%	47.49%	43.25%
利润率(%)	18.01%	21.04%	24.20%	26.99%
减：所得税	544	661	975	1,396
实际税负比率(%)	14.91%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	3,102	3,745	5,524	7,913
归属于母公司所有者净利润	3,102	3,745	5,524	7,913
增长率(%)	24.95%	20.73%	47.49%	43.25%
净利润率(%)	15.32%	17.88%	20.57%	22.95%
少数股东损益	0	0	0	0
总股本（万股）	6,600	8,800	8,800	8,800
每股收益（元）	0.47	0.43	0.63	0.90
每股净资产（元）	1.89	5.86	6.49	7.39
净资产收益率(%)	24.91%	7.26%	9.68%	12.17%

资料来源：天相投顾

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100