

湘财证券研究所

电力设备与能源小组

研究员: 冯舜

Tel: 021-68634518-8020

E-mail: fs2855@xcsc.com

研究员: 侯文涛

Tel: 021-68634518-8227

E-mail: hwt2894@xcsc.com

6-12 个月目标价: 无

当前股价: 26.51 元

基本资料

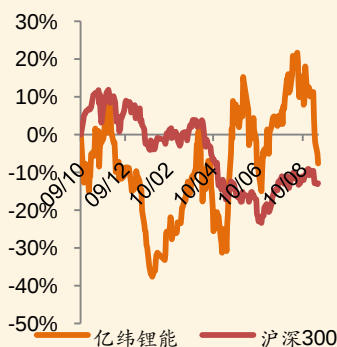
总股本 (百万): 132

流通股 (百万): 33

10 年 EPS (元): 0.47

10 年 BVPS (元): 5.87

近期亿纬锂能走势



近期我们实地调研了亿纬锂能, 与公司高管进行了沟通, 主要内容如下。

1、目前电表厂商利润很薄, 这是否会影响到公司的利润?

公司进入智能电表电池市场, 实际上帮助电表厂商节约了成本。以前电表电池都是用国外的, 当时国外电池售价是 15-16 元/块, 而公司供应的电池平均价格在 7-8 元/块左右, 占电表售价比例为 5%。所以电表价格下降对公司的影响不大, 今年以来公司电池单价下降幅度在 5% 左右, 远小于电表本身的单价下滑幅度, 现在电池的价格进入稳定区间。公司本身不和电网发生业务关系, 而是给电表厂供货。

2、公司产品的下游市场除了智能电表外, 还有其他的应用市场吗?

锂亚电池是公司主打产品, 锂亚电池下游最大的市场是智能表计, 包括电表、水表、热表等。以前北方按照面积来收取暖费, 以后有可能会按照供热量来收费, 这将会是一个比较大的市场方面。除了表计外, 公司的锂亚电池还可以用在电子标签、汽车电子 (胎压监测, 一辆车用 5 颗电池)、集装箱运输定位等行业。

3、锂亚电池的研发难点在什么方面? 技术壁垒在什么地方?

锂亚电池又称高能锂电池, 能量高、温度范围高、电流使用范围宽、置放电年损比率仅为 1%。锂亚电池在军工和航天领域均有大量应用。此类电池最初由国外垄断, 公司 90 年代初开始研制, 2002 年开始试销售。和国内产商比, 公司在锂亚电池处于绝对领先地位。在某些局部区域, 公司的锂亚电池在智能电表领域的市场份额甚至达到 70%-80%。

高能锂电池涉及的技术方向众多, 包括电池的配方 (正极、负极、电解液)、设计、制造技术, 技术壁垒较高。公司董事长在 1985 年就开始研究锂亚电池, 技术积淀较深。

4、公司在技术上和国外产品的差距在什么地方?

公司产品在性能指标上已经达到了国外产品的水准。公司在生产自动化方面和国外产品相比还较落后, 产品一致性仍有一定的差距。市场上没有锂亚电池的生产设备, 公司很多设备都是自己开发的。公司的一致性正逐渐被市场认可。

5、公司是否感受到来自原材料成本和供应压力?

至今, 公司还未感受到原材料成本和供应的压力。有部分关键零部件已经实现了自产, 比如说正极材料、电解质盐。

6、公司的比较优势是什么?

和国外产商如法国 SAFT 比, 公司具有成本优势; 和国内产商比, 具有领先的技术和市场优势。

7、2010 年上半年, 国内营收为什么下滑, 而国外营收大幅增长?

2009 年, 华南区有部分收入来自于镍氢电池, 但毛利率较低。公司在 2010 年调整了收入结构, 主动放弃了部分镍氢电池业务, 所以 2010 年上半年国内收入有所下滑。

国外营收大幅增长, 有 2009 年低基数的原因。另外, 印度电表厂需求大幅增长提

升了国外营收，另外公司产品在欧美也开始有所销售。未来几年，国际业务仍有比较大的发展潜力。

8、风险提示

2010 年 10 月份解禁风险；智能电表推广低于预期。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。