

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持: 短期_推荐, 长期_A

技术升级与产能扩张, 驱动量利齐升

——亿纬锂能(300014)公司点评

核心观点

业绩实现高增长, 符合预期。2011年1-6月公司实现营业收入1.98亿元, 同比增长80.26%; 实现营业利润0.45亿元, 同比增长89.37%; 实现归属于上市公司股东的净利润0.38亿元, 同比增长85.56%, 全面摊薄每股收益0.19元; 报告期业绩高增长符合预期。

主导产品高能锂亚电池成倍增长, 彰显市场龙头优势。公司主营高能锂一次电池(锂亚电池、锂锰电池)和二次电池(锂离子及锂聚合物组合电池、镍氢组合电池), 报告期高能锂亚、锂锰一次电池营收各同比增长100.58%、199.84%至1.42亿元、0.28亿元(营收占比各为64.58%、8.54%)。主导产品锂亚电池成倍增长主要系: 1)公司在电网智能电表配套锂亚电池领域市场优势进一步巩固提升, 目前占据国内智能电表领域锂亚电池市场近乎半壁江山, 并在智能水热表领域录得翻番增长; 2)通过新建车间和自动生产线改造, 锂亚电池的产能已由1200万只/单班·年提高到3000万只/单班·年, 产能的及时快速扩充保障了产销量的高速增长, 预计年底有望全部达产。

技术改造升级及自制电芯控制成本, 提升综合盈利能力。在公司主动对大客户下调产品售价以提升市场份额的策略下, 报告期锂亚电池毛利率同比下降6.44个百分点至35.81%; 然而, 在公司对锂锰电池生产线进行自动化改造升级, 及锂离子组合电池的电芯由外购转为自制并逐步释放产能后, 该两项业务的毛利率分别提升了3.66、14.92个百分点; 使得报告期主营综合毛利率同比提升了1.43个百分点至31.82%, 其中Q2较Q1环比大幅提升7.61个百分点至35.01%。

大举进军锂离子二次电池, 开辟增长新动力。1)2010年公司投资建设年产1250万安时(10万只)的软包装锂离子电池生产线和技术平台, 该项目已顺利完工投产, 市场开拓以手机、蓝牙等民用消费类终端起步、以电子烟电池为突破口; 2)2013年前完成“高安全性锂离子电池体系的储能与动力电池系统”项目, 建成年产3300万安时圆柱型锂离子电池生产线, 公司的钛酸锂储能电池模块及管理系统已获得粤港关键领域重点突破项目资助攻关。现已建立了储能与动力电池的中试线并初步完成了千瓦级储能电池系统和电动自行车、电动公交车电池样品开发。

给予“推荐_A”投资评级。预计公司2011-2013年每股收益分别为0.39元、0.54元、0.76元, 对应动态PE分别为42X、30X、22X。公司高能锂电池优势业务、及动力与储能锂电池新兴业务, 有望充分受益于仪表设备智能化、电动汽车及风光储能行业发展, 维持“推荐_A”的投资评级。提示海外市场拓展效果及募投项目达产进度存在不确定性等风险。

财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	305	406	567	838
同比增速(%)	48.32%	32.81%	39.64%	47.96%
净利润(百万)	57	77	108	150
同比增速(%)	41.71%	35.76%	40.13%	39.03%
EPS(元)	0.29	0.39	0.54	0.76
P/E	57	42	30	22

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	19800.00
流通A股(万股)	7936.82
52周内股价区间(元)	13.3-36.23
总市值(亿元)	32.43
总资产(亿元)	6.06
每股净资产(元)	4.41
目标价	6个月 12个月

相关报告

《国都证券-公司研究-公司点评-亿纬锂能(300014): 高能锂亚电池龙头, 市场拓展空间广阔》2009.9.28

《国都证券-公司研究-公司点评-亿纬锂能(300014): 高能锂电池龙头, 受益智能仪表大发展》2011-05-12

研究员: 肖世俊

电话: 010-84183131

Email: xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号: S0940510120011

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

图表 1: 亿纬锂能 (300014) 盈利预测 (单位: 万元)

		2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业收入		16,831	20,245	20,596	30,548	40,570	56,652	83,823
	YOY%	20.19%	20.28%	1.73%	48.32%	32.81%	39.64%	47.96%
减: 营业成本		12,306	15,228	13,920	21,475	27,649	38,456	57,603
	毛利率	26.89%	24.78%	32.41%	29.70%	31.85%	32.12%	31.28%
营业税金及附加		36	25	65	88	122	170	251
销售费用		472	514	719	1,007	1,284	1,703	2,419
管理费用		499	677	1,084	1,505	2,239	2,971	4,308
财务费用		247	388	135	-215	-77	255	771
期间费用率 (%)		7.24%	7.80%	9.41%	7.52%	8.49%	8.70%	8.95%
资产减值损失		164	1	217	408	400	500	700
加: 公允价值变动收益		0	0	0	0	0	0	0
投资收益		0	0	0	0	0	0	0
二、营业利润		3,106	3,412	4,457	6,280	8,954	12,598	17,770
	YOY%	49.29%	9.83%	30.62%	40.92%	42.57%	40.70%	41.06%
加: 营业外收入		3	234	255	438	500	500	500
减: 营业外支出		1	0	0	35	400	500	600
三、利润总额		3,109	3,646	4,712	6,683	9,054	12,598	17,670
减: 所得税		626	544	717	1,021	1,367	1,827	2,695
四、净利润		2,483	3,102	3,995	5,662	7,687	10,771	14,975
归属于母公司的净利润		2,483	3,102	3,995	5,662	7,687	10,771	14,975
	YOY(%)	66.89%	24.95%	28.79%	41.71%	35.76%	40.13%	39.03%
少数股东损益		0	0	0	0	0	0	0
净利率 (%)		14.75%	15.32%	19.40%	18.53%	18.95%	19.01%	17.87%
总股本 (万股)		19,800	19,800	19,800	19,800	19,800	19,800	19,800
五、每股收益 (元)		0.13	0.16	0.20	0.29	0.39	0.54	0.76

数据来源: 国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			