

亿纬锂能 (300014)

其他电子/电子

发布时间: 2012-12-31

报告类型 / 公司调研报告

推荐

上次评级: 推荐

锂原电池业务稳固，锂离子电池快速发展

- 公司上半年火灾事故的影响已消除，我们预计今年公司锂原电池产销仍将在 4 亿元左右，公司锂离子电池预计全年产销过亿，同比翻番。
- 公司锂离子电池下游主要为电子烟、移动电源、平板电脑、蓝牙等产品。公司通过收购等方式，锂离子电池产能扩张较快，公司收购的惠州聚能开工首月就形成了 1 千多万销售收入。
- 公司下游有别于传统锂电池厂商，电子烟等产品增长空间较大，电子烟市场目前主要在美国，在相关法律障碍消除后，目前市场增长很快，预计明年全球电子烟需求在 2 亿支左右（全球传统香烟每年需求为几万亿支），对应电池需求约为 8 亿元。公司具备一定先发优势，目前竞争对手较少，公司已与美国前十大厂商建立合作关系。预计明年公司锂离子电池在电子烟电池需求带动下仍将维持高增长，整体销售额有望接近公司锂原电池业务。
- 展望 2013 年，在锂离子电池方面，公司在巩固电子烟市场龙头地位同时，将成为平板电脑、移动电源的知名供应商。在锂原电池方面，公司在维持传统智能表计稳定增长的同时，将扩大电脑主板、移动通信、导航、安防等领域市场份额。公司规划进一步建设安全工厂，提高交付能力，包括锂离子、锂锰、新能源汽车电池、精密部件、特种电池等工厂及产线，未来在强化锂原电池供应同时，进一步扩大锂离子电池规模，优化电子产品业务。
- 盈利预测及估值：我们预计公司 2012 年、2013 年、2014 年每股 EPS 分别为 0.44、0.66 和 0.81 元，对应 12 月 28 日收盘价的动态 PE 分别为 24、16 和 13 倍。公司目前估值较为合理，公司未来锂原电池仍将稳步增长、锂离子电池将持续发力。维持公司推荐评级。

风险：（1）下游需求不及预期 （2）客户开拓不及预期 （3）市场整体波动风险

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	305	477	545	923	1245
(+/-)%	48.64%	56.22%	14.20%	69.36%	34.89%
归属母公司净利润	57	86	87	131	161
(+/-)%	41.97%	51.51%	1.04%	50.66%	23.27%
每股收益 (元)	0.43	0.43	0.44	0.66	0.81
市盈率	25	25	24	16	13
市净率	2	3	3	3	2
净资产收益率 (%)	9.73%	13.24%	11.96%	15.52%	16.32%
股息收益率 (%)	0.58%	0.75%	0.47%	0.66%	0.75%
总股本 (百万股)	132	198	198	198	198

股票数据	2012-12-28
收盘价 (元)	10.64
12 个月股价区间 (元)	8.70 ~ 16.36
总市值 (百万元)	2,110
总股本 (百万股)	198
A 股 (百万股)	198
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	13%	-3%	-18%
相对收益	-3%	-12%	-26%

相关报告

《亿纬锂能深度报告：锂亚电池夯实基础，锂锰、锂二次电池快速发展》

2012-6-06

证券分析师: 潘喜峰

执业证书编号: S0550511020005
(021)20361103 panxf@nescn.cn

研究助理: 龚斯闻

(021)20361173 gongsw@nescn.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	172	246	245	265	净利润	86	87	131	161
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	6			
应收款项	191	183	310	418	折旧及摊销	0	18	28	34
存货	97	102	173	241	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	6	6	6	财务费用	-2	-2	2	7
流动资产合计	517	598	842	1075	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-74	13	-139	-116
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	-6	0	0
固定资产	88	218	288	348	经营活动净现金流量	28	121	23	88
无形资产	36	39	40	43	投资活动净现金流量	-72	-46	-102	-71
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-19	-1	78	4
非流动资产合计	292	320	396	435	企业自由现金流	-82	82	-78	17
资产总计	809	918	1238	1510					
短期借款	0	0	91	117	财务与估值指标				
应付款项	84	92	160	220		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	13	12	23	29	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.43	0.44	0.66	0.81
流动负债合计	130	163	367	493	每股净资产 (元)	3.27	3.66	4.25	4.98
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.14	0.61	0.12	0.44
其他长期负债	31	30	30	30	成长性指标				
长期负债合计	31	30	30	30	营业收入增长率	56.22%	14.20%	69.36%	34.89%
负债合计	161	193	397	523	净利润增长率	51.51%	1.04%	50.66%	23.27%
归属于母公司股东权益合计	648	725	841	986	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	30.79%	27.89%	25.68%	24.34%
负债和股东权益总计	809	918	1238	1510	净利率	17.98%	15.90%	14.15%	12.93%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	121.06	121.36	121.26	121.29
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	88.85	93.50	91.17	92.34
营业收入	477	545	923	1245	偿债能力指标				
营业成本	330	393	686	942	资产负债率	19.92%	21.04%	32.04%	34.66%
营业税金及附加	2	2	4	5	流动比率	3.97	3.66	2.30	2.18
资产减值损失	6	3	2	2	速动比率	3.02	2.81	1.66	1.51
销售费用	14	19	32	44	费用率指标				
管理费用	32	27	45	59	销售费用率	2.87%	3.50%	3.50%	3.50%
财务费用	-2	-2	2	7	管理费用率	6.69%	5.00%	4.90%	4.70%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.32%	-0.38%	0.24%	0.55%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	95	103	152	187	分红比例				
营业外收支净额	7	-1	2	2	股息收益率	0.75%	0.47%	0.66%	0.75%
利润总额	101	102	154	189	估值指标				
所得税	15	15	23	28	P/E (倍)	25	24	16	13
净利润	86	87	131	161	P/B (倍)	3	3	3	2
归属于母公司净利润	86	87	131	161	P/S (倍)	4	4	2	2
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	13.24%	11.96%	15.52%	16.32%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760