

电子

2014年08月01日

欣旺达 (300207)

——新能源领域战略布局成功落地，未来前景可期

报告原因：有信息公布需要点评

买入

维持

市场数据：2014年07月31日

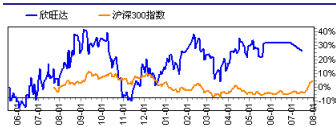
收盘价(元)	30.94
一年内最高/最低(元)	31.35/16.86
上证指数/深证成指	2202/7957
市净率	5.9
息率(分红/股价)	0.16
流通A股市值(百万元)	4179

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2014年03月31日

每股净资产(元)	5.28
资产负债率%	54.67
总股本/流通A股(百万)	252/135
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《欣旺达(300207)——消费电子需求驱动业绩走强,战略布局新能源驱动长期成长》 2014/07/21

《欣旺达(300207)——业绩符合预期,旺季驱动业绩加速成长》 2014/07/15

证券分析师

张隼 A0230512070013
zhanglu@swsresearch.com

联系人

施妍
(8621)23297818x7340
shiyen@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司
<http://www.swsresearch.com>

盈利预测：

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率	EV/EBITDA
2013	2,203	56	81	13	0.33	14.7	6.4	93	36
2014Q1	621	88	15	9	0.33	12.8	1.2		
2014E	3,771	71.1	194	139.9	0.77	15.2	13.4	35.9	28.9
2015E	5,265	39.6	337	73.4	1.34	16.6	19.1	20.7	17.5
2016E	7,530	43.0	533	58.0	2.12	17.1	23.7	13.1	12.0

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE；

投资要点：

- **欣旺达在新能源汽车领域战略布局成功落地，未来前景可期。**欣旺达全资子公司深圳市前海弘盛技术有限公司与英威腾电气股份有限公司合资成立深圳英旺达电动汽车控制技术有限公司。该公司的成立利于充分发挥双方在电动汽车行业的生产制造优势及共享客户资源，增强欣旺达的整体市场竞争力，完善欣旺达在电动汽车市场的布局。未来，公司还有望继续通过内生或外延方式来完善新能源领域的布局，力争成为行业内新能源领域龙头。
- **欣旺达作为国内领先的锂离子电池模组解决方案及产品供应商成功切入新能源汽车领域，形成双赢。**公司通过自主研发，已掌握基于充放电保护、电池参数智能管理、电池保护模块温度调节、数据传输、电池安全保护监控和多电芯平衡等方面的核心技术并申请相关专利，拥有已获授权及正在申请的多项发明专利。公司的电池模组均由自己设计生产 BMS。欣旺达掌握了领先的锂离子电池模组生产工艺，并具有长期大规模生产的专业经验。双方通过优势互补，能更好的满足客户需求、快速推出电动汽车领域相关的系列产品和整体解决方案，同时通过投资双方国内和海外强大健全的营销和服务网络，快速响应客户需求。
- **通过外延、战略合作多种方式卡位新能源汽车领域提升公司估值，长期贡献业绩。**预计全球新能源汽车将突破主要技术瓶颈进入高速渗透期，给车用锂电池供应商带来巨大发展空间，预计 2020 年市场空间将达 4500 亿元。我们认为公司看准动力锂电池领域市场空间广阔，未来将继续通过内生、外延、战略合作多种方式卡位新能源汽车领域，目前公司新能源战略并未被市场充分认知，战略落地有利于提升公司估值。
- **重申买入评级。**我们维持对公司 2014-16 年盈利预测，股权激励摊薄后 EPS 为 0.77 元，1.34 元，2.12 元，目前对应市盈率为 35.9X、20.7X 和 13.1X，我们认为考虑到公司未来两年的业绩爆发能力，公司 6 个月合理估值水平为 2015 年 30 倍，对应目标价为 40.2 元，重申买入评级。

表：利润表

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
一、营业收入	1,412	2,203	3,771	5,265	7,530
二、营业总成本	1,336	2,116	3,555	4,868	6,895
其中：营业成本	1,170	1,880	3,199	4,389	6,239
营业税金及附加	2	7	10	11	15
销售费用	23	31	54	79	113
管理费用	128	162	267	369	497
财务费用	(0)	19	22	3	5
资产减值损失	13	17	2	17	26
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
三、营业利润	76	88	215	397	635
加：营业外收入	9	8	20	10	8
减：营业外支出	2	2	0	0	0
四、利润总额	83	94	235	407	643
减：所得税	11	11	37	61	96
五、净利润	72	83	199	346	546
少数股东损益	1	2	4	9	14
归属于母公司所有者的净利润	71	81.03	194.38	337.14	533
六、基本每股收益	0.29	0.33	0.80	1.38	2.18
全面摊薄每股收益	0.28	0.32	0.77	1.34	2.12

资料来源：申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为

本公司的商标、服务标记及标记。