

电子

2015年01月28日

# 欣旺达 (300207)

## —— 业绩超预期，力争突破客户新产品

**报告原因：有业绩公布需要点评**

### 买入

首次评级

市场数据：2015年01月27日

收盘价(元)	34.9
一年内最高/最低(元)	36.25/20.04
上证指数/深证成指	3353/11552
市净率	6.1
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	4714

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2014年09月30日

每股净资产(元)	5.72
资产负债率%	64.47
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

《晨会推荐 150127》 2015/01/27  
《晨会推荐 150113》 2015/01/13

### 证券分析师

张颢 A0230512070013  
zhanglu@swsresearch.com

### 联系人

施妍  
(8621)23297818×7340  
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  
(隶属于申万宏源证券有限公司)

<http://www.swsresearch.com>

### 投资要点：

- **重申买入评级。**受益于四季度A公司大屏手机需求旺盛，公司2014年业绩略超我们此前预期的1.5-1.6亿，我们维持公司14-16年EPS为0.67元，1.12元，1.94元，目前股价对应市盈率为51.9X, 31.2X, 18.0X。考虑到公司在A公司中继续努力突破新业务方向，在新能源汽车领域的战略布局，以及未来可以期待的资源整合，我们认为6-12个月合理估值为15年40倍，对应目标价44.8元，重申买入评级。
- **A公司大屏手机需求旺盛，业绩预告略超预期。**公司今晚发布业绩预告，预计2014年净利润1.62亿元-1.86亿元，同比增长100%-130%，对应基本EPS为0.64元-0.75元，第四季度净利润7411万-9842万，基本与前三季度净利润8795万相当。相比我们此前预计公司2014年净利润1.5-1.6亿，略超预期。事实上自从2014年下半年A公司发布4.7寸及5.5寸手机以来，大屏产品需求一直非常旺盛，公司作为其第一供应商，受益幅度巨大，驱动公司四季度业绩举得巨大增长。
- **力争突破A客户更多产品，自动化水平提升更具潜力。**过去几年中，受到多方面成本上升因素的影响，公司净利润率水平处于持续下降状态，前三季度已经低至3.32。而随着公司进入A公司供应链，也帮助公司逐步提升整体的自动化水平，特别是在公司目前主要客户小米、华为纷纷推出出货量近千万级的中高端主力机型的情况下，自动化能力的提升将有效的优化公司的生产管理效率，提升整体的盈利能力，我们预计公司2015年净利润率水平将随着自动化率的提升稳步向上。而在A客户2015年计划推出的笔记本、智能手机、平板电脑等多款新品中，公司正积极争取切入更多产品供应体系，寻求更大的业绩空间。
- **产业资源整合刚刚开始，未来成长空间巨大。**2014年公司的一些力投资、并购，仅仅是公司整合产业资源，布局新能源战略的第一步，未来我们相信公司将继续深度挖掘锂电池产业，合理布局新能源汽车与分布式储能产业。公司长期成长具有极大的发展空间。

### 财务数据及盈利预测

	2013	14Q1-Q3	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	2,203	2,686	4,314	6,215	8,043
同比增长率(%)	56.07	104.55	95.8	44.1	29.4
净利润(百万元)	81	88	169	281	487
同比增长率(%)	13.34	99.70	108.9	66.2	73.2
每股收益(元/股)	0.33	0.35	0.67	1.12	1.94
毛利率(%)	14.7	13.6	14.7	15.4	15.9
ROE(%)	6.4	6.1	11.2	15.9	22.1
市盈率	105		51.9	31.2	18.0

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

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

表 1：利润表

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
一、营业收入	1,412	2,203	4,314	6,215	8,043
二、营业总成本	1,336	2,116	4,115	5,885	7,463
其中：营业成本	1,170	1,880	3,681	5,260	6,764
营业税金及附加	2	7	11	12	16
销售费用	23	31	50	93	121
管理费用	128	162	324	440	531
财务费用	(0)	19	61	62	5
资产减值损失	13	17	(12)	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	199	330	580
加：营业外收入	9	8	7	10	8
减：营业外支出	2	2	3	0	0
四、利润总额	83	94	203	340	588
减：所得税	11	11	30	51	88
五、净利润	72	83	173	289	500
少数股东损益	1	2	4	7	13
归属于母公司所有者的净利润	71	81.03	169.27	281.28	487
六、基本每股收益	0.29	0.33	0.67	1.12	1.94
全面摊薄每股收益	0.28	0.32	0.67	1.12	1.94

资料来源：Wind,申万宏源研究

## 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

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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。