

欣旺达 (300207)

公司研究/简评报告

布局共享充电宝市场，定增事宜顺利推进

简评报告/电子元器件

2017年04月28日

一、事件概述

近期，欣旺达发布公告：1) 全资子公司深圳市前海弘盛技术有限公司（以下简称“前海弘盛”）拟以 2500 万元增资深圳街电科技有限公司（以下简称“街电科技”）；2) 收到《中国证监会行政许可申请受理通知书》。

二、分析与判断

➤ 参股街电科技，布局共享充电宝领域，加速开拓移动电源产品市场

1、本次增资完成后，前海弘盛持有街电科技 12.5% 的股权，湖南海翼电子商务股份有限公司、深圳海翼远志、和谐成长二期（义乌）投资中心、杨锦方分别持有街电科技 58.5%、15%、11%、3% 的股权。

2、湖南海翼电子商务股份有限公司由前 Google 工程师创立，专注全球智能设备机器附件领域，旗下 USB 充电品牌 Anker 是北美、日本、欧洲等地区的在线市场领先品牌，产品畅销 30 多个国家和地区，拥有 2400 万满意用户。2012 年起，Anker 连续三年成为美国线上市场移动电源品类第一；2013 年，Anker 成为欧洲线上市场移动电源品类第一，并推出 PowerIQ™ 智速充技术；2014 年，Anker 成为北美第一 USB 充电品牌、日本线上市场移动电源品类第一；2015 年，Anker 成为日本第一 USB 充电品牌，并推出配套高通 Quick Charge 3.0 快充技术的 USB 充电配件，领先市场。

3、我们认为，本次投资街电科技符合公司战略布局智能终端领域的要求，借助其他股东的优势资源和力量，将协助公司实现在锂电池下游产品共享充电宝应用的布局，有助于公司加快开拓移动电源产品市场，提升公司的竞争实力。

➤ 定增事宜进展顺利，看好公司中长期发展

1、公司拟非公开发行不超过 2.585 亿股，募资不超过 27.96 亿元用于消费类锂电池模组扩产项目（5.96 亿元）、动力类锂电池生产线建设项目（20.5 亿元）、补充流动资金（1.5 亿元）。

2、我们认为，本次定增项目符合“PPS”战略，将有效增加产能规模，进一步完善公司在消费类及新能源类锂电池模组的产业布局，提升公司的市场竞争力。截至目前，公司正积极推进本次非公开发行股票事宜，我们看好公司中长期发展。

➤ 重申观点：持续布局动力电池、笔记本电脑锂电池等新领域，打造新的增长点

1、公司与吉利、东风柳汽、北汽福田、东风汽车、陕西通家等客户建立了战略合作关系。近期，陕西通家计划 2017 年使用欣旺达电动汽车电池提供的动力电池系统配套 2 万辆电动物流车，公司联合金汽车集团设立新能源汽车动力蓄电池 Pack 合资公司。公司在动力电池领域形成了电芯+BMS+pack 的全产业链布局，子公司东莞锂电正逐步扩大电芯产能。同时，公司积极拓展笔记本电脑领域的锂电池市场，目前公司实力已得到联想、微软等国内外客户的认可。

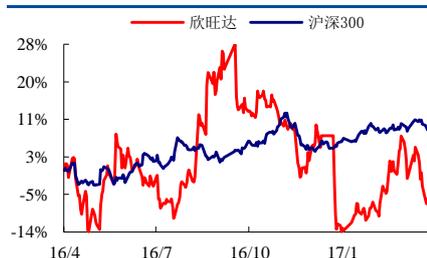
2、我们认为，动力电池业务将受益国内新能源汽车的快速发展，特别是受政策支持的物流车。随着 18650 电池向锂聚合物电池转换，笔记本电脑市场将成为公司的新增长点。

强烈推荐 维持评级

合理估值：16.50—19.25 元

交易数据	2017-4-27
收盘价(元)	11.86
近 12 个月最高/最低	16.15/10.55
总股本(百万股)	1293
流通股本(百万股)	720
流通股比例(%)	55.68
总市值(亿元)	153
流通市值(亿元)	85

该股与沪深 300 走势比较



分析师：郑平

执业证号：S0100516050001

电话：(8610)8512 7506

邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：胡独巍

执业证号：S0100116080101

电话：(8610)8512 7506

邮箱：huduwei@mszq.com

相关研究

1. 《欣旺达 (300207) 年报点评：业绩符合预期，多领域锂电池布局成效显著》
20170310

1. 《欣旺达 (300207) 公司点评：2016 年业绩快速增长，手机电池业务是重点》
20170227

三、盈利预测与投资建议

公司定位为世界领先的绿色能源企业及新能源一体化解决方案平台服务商，手机电池 Pack 业务受益主要客户市场份额提升，笔记本电脑电池 Pack 业务受益传统 18650 电池转向软包锂电池带来的弹性，随着新能源汽车的快速发展，领先布局的动力电池和储能业务将推动“PPS”战略落地，将为公司打开长线成长空间。

不考虑增发摊薄，预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.55、0.88 和 1.26 元，当前股价对应的 PE 分别为 21.6X、13.5X 和 9.4X。考虑到公司在动力电池方向的充分布局，动力电池有望成为公司业绩快速增长的推动力，给予公司 2017 年 30~35 倍 PE，未来 6 个月合理估值 16.50~19.25 元，维持公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

1、新能源汽车发展不及预期；2、智能手机出货量不及预期；3、新技术创新及应用不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	8,052	11,699	15,757	20,146
增长率 (%)	24.4%	45.3%	34.7%	27.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	450	711	1,139	1,626
增长率 (%)	38.4%	57.9%	60.3%	42.8%
每股收益 (元)	0.35	0.55	0.88	1.26
PE (现价)	34.1	21.6	13.5	9.4
PB	6.7	5.2	3.8	2.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	8,052	11,699	15,757	20,146
营业成本	6,829	9,909	13,181	16,881
营业税金及附加	24	40	51	66
销售费用	82	117	158	201
管理费用	599	829	1,105	1,209
EBIT	519	804	1,263	1,788
财务费用	13	13	0	0
资产减值损失	32	4	4	4
投资收益	(4)	(6)	9	39
营业利润	470	781	1,268	1,823
营业外收支	49	(0)	25	20
利润总额	519	808	1,302	1,856
所得税	56	77	130	182
净利润	463	731	1,173	1,674
归属于母公司净利润	450	711	1,139	1,626
EBITDA	667	995	1,509	2,096

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	1537	1761	2953	4637
应收账款及票据	2351	2879	3893	4971
预付款项	29	35	50	63
存货	1598	1578	2137	2720
其他流动资产	62	62	62	62
流动资产合计	5676	6432	9254	12656
长期股权投资	58	0	0	0
固定资产	1489	2047	2619	3187
无形资产	445	505	572	634
非流动资产合计	2652	2992	3375	3684
资产合计	8329	9424	12630	16340
短期借款	477	0	0	0
应付账款及票据	4218	4812	6646	8407
其他流动负债	12	12	12	12
流动负债合计	5255	5664	7697	9734
长期借款	260	260	260	260
其他长期负债	374	374	374	374
非流动负债合计	634	634	634	634
负债合计	5889	6299	8332	10369
股本	1293	1293	1293	1293
少数股东权益	163	183	217	265
股东权益合计	2440	3126	4298	5972
负债和股东权益合计	8329	9424	12630	16340

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	24.4%	45.3%	34.7%	27.9%
EBIT 增长率	18.1%	55.0%	57.1%	41.6%
净利润增长率	38.4%	57.9%	60.3%	42.8%
盈利能力				
毛利率	15.2%	15.3%	16.3%	16.2%
净利润率	5.6%	6.1%	7.2%	8.1%
总资产收益率 ROA	5.4%	7.5%	9.0%	9.9%
净资产收益率 ROE	19.8%	24.2%	27.9%	28.5%
偿债能力				
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.9	0.9	1.0
现金比率	0.3	0.3	0.4	0.5
资产负债率	0.7	0.7	0.7	0.6
经营效率				
应收账款周转天数	84.8	80.7	82.1	81.6
存货周转天数	61.3	58.1	59.2	58.8
总资产周转率	1.1	1.3	1.4	1.4
每股指标 (元)				
每股收益	0.35	0.55	0.88	1.26
每股净资产	1.76	2.28	3.16	4.41
每股经营现金流	0.81	0.95	1.41	1.73
每股股利	0.00	0.04	0.00	0.00
估值分析				
PE	34.1	21.6	13.5	9.4
PB	6.7	5.2	3.8	2.7
EV/EBITDA	22.2	14.2	8.6	5.4
股息收益率	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	463	731	1,173	1,674
折旧和摊销	180	195	251	311
营运资金变动	384	310	447	320
经营活动现金流	1,048	1,228	1,827	2,234
资本开支	652	566	599	588
投资	(96)	58	0	0
投资活动现金流	(671)	(514)	(590)	(549)
股权募资	35	0	0	0
债务募资	(304)	0	0	0
筹资活动现金流	(308)	(490)	(45)	0
现金净流量	69	224	1,191	1,685

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

胡独巍，电子行业研究助理。北京大学微电子学与固体电子学硕士，北京大学微电子学学士，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。