

推荐（维持）

## 欣旺达（300207）动态点评

风险评级：中风险

消费电池龙头地位稳固，静候动力电池逐步上量

2020年5月27日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340119070035

电话：0769-22110619

邮箱：

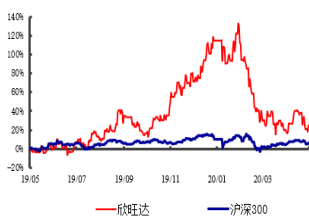
liumenglin@dgzq.com.cn

### 主要数据

2020年5月26日

收盘价(元)	14.20
总市值(亿元)	222.82
总股本(亿股)	15.69
流通股本(亿股)	13.86
ROE(TTM)	8.97%
12月最高价(元)	27.00
12月最低价(元)	10.48

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

■ **事件：**我们近期前往欣旺达进行上市公司实地调研，并与公司领导就公司经营近况进行交流。

■ **点评：**

**疫情等因素导致导致公司Q1亏损，后续有望改善。**公司20Q1实现营收51.98亿元，同比+11.00%，归母净利润为-1.03亿元，为上市以来首次亏损，去年同期归母净利润为1.34亿元。公司业绩亏损原因为：国内疫情导致复工延迟；采购口罩等防疫用品产生额外开支；卢比贬值给印度子公司带来汇兑损失；股权激励费用分摊、动力电池业务投入加大等。随着国内疫情逐步平复，公司后续经营有望改善。

**消费电池模组龙头地位稳固，受益5G手机换代+自供电芯比例提升。**公司是全球消费锂电池模组龙头，客户涵盖苹果、华为、联想等国际一线知名企业，全球智能手机Pack市占率超过25%（其中A客户份额接近50%，主流安卓手机客户份额30%-50%），行业龙头地位稳固。5G手机电池平均容量相比4G手机提升30%以上，容量提升带来手机电芯价值量同步增长，公司有望受益5G换机周期；此外，公司致力于提高消费电芯自供比例，2014年收购东莞锂威布局电芯领域，随着东莞锂威产能扩张逐步落地，公司将充分受益消费锂电池自供率提升，毛利率水平有望逐步提高。

**TWS耳机业务贡献增量，智能硬件业务前景广阔。**公司于19年导入A客户TWS耳机电池业务，为高端降噪版AirPods供应充电盒、TWS耳机电池Pack。根据Strategy Analytics报告显示，2019年苹果耳机AirPods出货量约为6000万对，同比增长71.5%，市场占有率接近50%。我们认为当前TWS渗透率仍然偏低，预计2020年全球TWS市场保持快速增长，大客户AirPods放量有望充分增厚公司业绩。智能硬件业务方面，5G推动AIoT极大发展，智能家居设备（扫地机器人、智能音箱等）、无人机、平衡车等智能终端行业前景广阔，行业边界快速拓宽也将为公司贡献新的业绩增长点。

■ **动力电池业务仍在投入期，静候新建产能快速上量。**公司于2015年开始布局动力电池领域，核心团队在BMS、电芯开发等方面经验丰富，近年来客户拓展有序开展，目前已进入雷诺、吉利等一线客户。2019年公司BEV产品累计出货21736台，合计约1.11GWh，其中自主电芯出货13092台，合计0.7GWh。目前公司已在惠州、印度等地投建产业基地，预计今年将在溧水、兰溪等地建设新的产业园基地，前期签订的部分订单将于今年下半年开始逐步出货。当前公司动力电池业务仍处于战略投入期，随着公司产能逐步上量和全球汽车电动化进程加速，动力电池业务有望于2021年实现扭亏为盈，驱动公司中长期业绩成长。

- **盈利预测与投资建议。**公司是全球3C消费电池龙头，看好5G换机、自供电芯比例提高、笔电业务份额提升和智能终端快速成长给公司带来的发展机遇，此外动力电池放量也将给公司中长期成长提供驱动力。预计公司2020-2021年EPS分别为0.58元和0.73元，当前股价对应PE分别为24倍和19倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**疫情导致下游终端出货不如预期，动力电池产能释放不如预期。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2020/5/26）

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业总收入</b>	<b>25,240.66</b>	<b>28,580.00</b>	<b>35,300.00</b>	<b>43,000.00</b>
<b>营业总成本</b>	<b>24,698.55</b>	<b>27,590.00</b>	<b>34,028.00</b>	<b>41,275.00</b>
营业成本	21,366.70	23,900.00	29,800.00	36,100.00
营业税金及附加	97.58	105.00	128.00	156.00
销售费用	260.23	285.00	330.00	402.00
管理费用	857.31	1,030.00	1,200.00	1,460.00
研发费用	1,522.67	1,700.00	2,140.00	2,607.00
财务费用	379.80	470.00	530.00	650.00
资产减值损失	-134.53	-100.00	-100.00	-100.00
<b>其他经营收益</b>	<b>268.74</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
公允价值变动净收益	15.18	0.00	0.00	0.00
投资净收益	146.78	0.00	0.00	0.00
其他收益	106.79	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>809.24</b>	<b>990.00</b>	<b>1,272.00</b>	<b>1,725.00</b>
加 营业外收入	23.00	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	18.08	0.00	10.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>814.16</b>	<b>990.00</b>	<b>1,262.00</b>	<b>1,725.00</b>
减 所得税	64.04	78.00	113.00	140.00
<b>净利润</b>	<b>750.12</b>	<b>912.00</b>	<b>1,149.00</b>	<b>1,585.00</b>
减 少数股东损益	-0.85	0.00	0.00	0.00
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>750.97</b>	<b>912.00</b>	<b>1,149.00</b>	<b>1,585.00</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.58</b>	<b>0.73</b>	<b>1.01</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>29.27</b>	<b>24.43</b>	<b>19.39</b>	<b>14.06</b>

数据来源：wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)