

投资评级：推荐推荐（维持）
分析师

杨超 0755-83663214

Email:yichao@cgws.com

执业证书编号:S1070512070001

联系人（研究助理）：

竺艺 0755-83753659

Email:yizhu@cgws.com

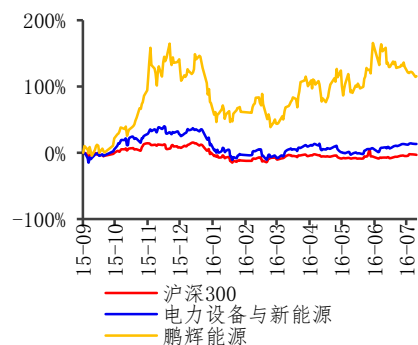
从业证书编号:S1070115060007

市场数据

目前股价	39.2
总市值（亿元）	98.78
流通市值（亿元）	49.69
总股本（万股）	25,200
流通股本（万股）	12,675
12个月最高/最低	50.60/16.64

盈利预测

	2016E	2017E	2018E
营业收入	1537.8	2768.0	3321.6
(+/-%)	75.0%	80.0%	20.0%
净利润	135.7	253.8	335.7
(+/-%)	55.4%	87.1%	32.3%
摊薄 EPS	0.54	1.01	1.33
PE	72.82	38.93	29.42

股价表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<配套众泰江南，新能源汽车业务扬帆起航>> 2016-05-09

业绩预测符合预期，动力电池下半年有望高增长

——鹏辉能源（300438）公司动态点评

投资建议

预计公司 2016、2017、2018 年 EPS 分别为 0.54、1.01、1.33 元，对应 PE 为 72 倍、38 倍、29 倍。半年报业绩预测符合预期，广州鹏辉及子公司珠海鹏辉均进入第四批动力电池目录，产能扩张契合行业发展。进入汽车公告，保障电池销售。维持推荐评级。

投资要点

- 半年报业绩预测符合预期：**公司半年报预告显示公司 16 年上半年预计盈利 3997.64 万元-4920.18 万元，同比增长 30%-60%，与一季报净利润同比增长 54.51% 基本保持一致。预计二季度的动力电池销售受行业影响较大，下半年动力电池有望获得高增长。
- 公司及全资子公司进入第四批动力电池目录：**广州鹏辉及其子公司珠海鹏辉均进入到《汽车动力蓄电池行业规范条件》企业目录（第四批），对公司未来经营业绩将产生积极影响。
- 产能扩张迅速，响应行业发展：**公司的工厂当前分布在广州、珠海和河南驻马店。产能方面，截止 2016 年 5 月，公司有 1.6Gwh 二次锂电产能，其中动力锂电 1.3Gwh 左右，2015 年报中披露公司总产能在年底将达到 2.2Gwh。此外，公司非公开发行股票数量为不超过 4140 万股（含 4140 万股），募资 8.868 亿元再建年产 4.71 亿安时（约合 1.5Gwh）的动力电池项目，彰显了公司管理层坚定发展动力电池的决心。
- 进入汽车公告，保障电池销售：**动力电池方面，公司的主要客户有上海航天、江南汽车等企业。此外，公司配套的众泰江南汽车已进入 273 批和 277 批公告，公司配套的东风汽车已进入了 286 批公告，将促进动力电池的销售。
- 风险提示：**新能源汽车发展受阻；3C 电池竞争激烈；系统性风险。

表 1: 273 批、277 批和 286 批车型

车型	类型	状态	公告批次
JNJ7000EVA5	纯电动轿车	发展期产品	273
JNJ7000EVA6	纯电动轿车	发展期产品	277
EQ1160GTEVJ2	纯电动载货汽车底盘	起步期	286
EQ5045XLCTBEV	纯电动冷藏车	起步期	286

资料来源: 工信部

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	701	879	1538	2768	3322	成长性					
营业成本	535	669	1169	2090	2491	营业收入增长	4.8%	25.4%	75.0%	80.0%	20.0%
销售费用	29	32	65	122	146	营业成本增长	6.5%	25.0%	74.8%	78.8%	19.2%
管理费用	61	76	134	246	296	营业利润增长	0.6%	53.8%	57.1%	90.3%	32.9%
财务费用	0	-10	0	-3	-22	利润总额增长	3.2%	44.8%	55.5%	87.1%	32.3%
投资净收益	0	3	0	0	0	净利润增长	5.3%	44.9%	55.4%	87.1%	32.3%
营业利润	62	95	149	283	376	盈利能力					
营业外收支	7	5	6	6	6	毛利率	23.6%	23.9%	24.0%	24.5%	25.0%
利润总额	69	99	154	289	382	销售净利率	8.5%	9.8%	8.7%	9.0%	9.9%
所得税	9	13	21	39	52	ROE	13.0%	10.5%	14.1%	20.8%	21.6%
少数股东损益	-1	-1	-2	-4	-5	ROIC	13.6%	17.6%	16.1%	24.3%	23.7%
净利润	60	87	136	254	336	营运效率					
资产负债表						销售费用/营业收入	4.1%	3.7%	4.2%	4.4%	4.4%
					(百万)	管理费用/营业收入	8.7%	8.7%	8.7%	8.9%	8.9%
流动资产	521	941	1749	2854	3125	财务费用/营业收入	0.0%	-1.1%	0.0%	-0.1%	-0.7%
货币资金	58	136	308	554	664	投资收益/营业利润	0.1%	2.9%	0.0%	0.0%	0.0%
应收账款	280	424	808	1321	1567	所得税/利润总额	12.8%	13.4%	13.5%	13.5%	13.5%
应收票据	4	4	10	15	15	应收账款周转率	2.50	2.07	1.90	2.09	2.12
存货	172	241	484	812	732	存货周转率	3.12	2.78	2.42	2.57	3.40
非流动资产	269	395	531	670	590	流动资产周转率	1.32	0.79	0.88	0.91	0.96
固定资产	220	330	474	618	542	总资产周转率	0.89	0.66	0.67	0.79	0.89
资产总计	790	1337	2280	3524	3716	偿债能力					
流动负债	311	484	766	1323	1427	资产负债率	41.2%	37.7%	34.5%	38.1%	39.0%
短期借款	7	5	50	100	50	流动比率	1.68	1.94	2.28	2.16	2.19
应付款项	300	470	699	1201	1354	速动比率	1.11	1.18	1.48	1.45	1.59
非流动负债	15	20	20	20	20	每股指标 (元)					
长期借款	0	20	20	20	20	EPS	0.24	0.35	0.54	1.01	1.33
负债合计	326	504	787	1343	1447	每股净资产	1.84	3.30	5.93	8.65	9.00
股东权益	465	832	966	1216	1546	每股经营现金流	-0.02	0.34	0.68	0.98	0.44
股本	63	84	84	84	84	每股经营现金/EPS	-0.07	0.97	1.26	0.97	0.33
留存收益	235	322	457	711	1047	估值	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
少数股东权益	1	4	2	-2	-7	PE	163.97	113.17	72.82	38.93	29.42
负债和权益总计	790	1337	1752	2559	2993	PEG	2.67	2.00	0.97	0.49	1.47
现金流量表					(百万)	PB	21.33	11.93	10.25	8.12	6.36
经营活动现金流	41	24	-196	-40	387	EV/EBITDA	14.10	11.24	6.42	3.57	2.97
其中营运资本减少	25	247	526	548	168	EV/SALES	26.72	26.27	15.39	9.89	7.63
投资活动现金流	-49	-221	-195	-195	5	EV/IC	3.53	3.78	2.19	1.23	1.01
其中资本支出	71	25	200	200	0	ROIC/WACC	5.30	3.89	3.26	2.56	2.08
融资活动现金流	2	278	562	481	-281	REP	0.14	0.18	0.16	0.24	0.23
净现金总变化	-5	81	171	246	111						

研究员介绍及承诺

杨超: 2006-2012 年任职于鹏华基金, 从事化工行业研究。2012 年加入长城证券, 任化工行业分析师。

竺艺: 2010-2012 年就职于中广核研究院。新加坡国立大学应用经济学硕士, 西安交通大学核工程与核技术学士。2015 年加入长城证券, 任电力设备与新能源行业分析师。

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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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他人作出邀请。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。

长城证券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进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部

深圳联系人

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

北京联系人

赵东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

王一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>