



天丰电源 (832283): 专注锂电池业务的高新技术企业

2016年3月16日

袁季(分析师、首席研究官)

电话: 020-88836102

执业编号: A1310512070003

邮箱: yuanj@gzgzhs.com.cn

【公司简介】

杭州天丰电源股份有限公司(以下简称“天丰电源”,证券代码:832283)成立于2002年7月15日,是一家以锂电池研发、生产和销售为主的高新技术型企业。公司的启动电池和动力电池多年应用于电动自行车、电动摩托车、电动汽车等动力领域。公司于2011-2013年被认定为国家重点领域高新技术企业,是国际国内市场品种最为齐全的企业之一。

天丰电源于2015年4月9日在新三板挂牌上市,于2015年12月11日开始做市交易。截至2016年3月16日,公司总股本0.55亿股,其中0.21亿股是流通股,均在新三板交易。



【公司亮点】

➤ 国内磷酸铁锂启动电池龙头,技术领先、业务稳定。磷酸铁锂启动电池主要用作摩托车的启动电源。公司启动用锂离子电池客户包括美国知名汽配连锁超市 Advance Auto Parts、美国著名应急启动电源制造商舒马克、欧洲知名摩托车电池经销商 Landport Europe 等。另外,该项业务的前景看好,对比老旧的铅酸电池,磷酸铁锂电池具有高能量重量比、高能量体积比、快速充电、寿命长、环保等优点。虽然价格较高,但正在不断挤压铅酸电池的市场份额。



➤ 前瞻性进入三元正极动力电池市场，供应知豆电动汽车。公司率先采用三元材料作为汽车动力电池的正极材料，深度合作山东新大洋，是知豆电动汽车的电池供应商（知豆在电动汽车领域占据了11%的市场份额）。一般动力电池由四个核心构成：正极、负极、电解液（含电解质）、隔膜，其中正极材料对电池性能影响最大。对比锰酸锂和磷酸铁锂，三元正极电池在比能量、比功率、大倍率充电方面具有优势，但价格较高。由于三元材料价高，目前锰酸锂和磷酸铁锂正极占据了全球90%的电动汽车市场，但三元正极材料的市场份额也在不断提高，前景广阔。



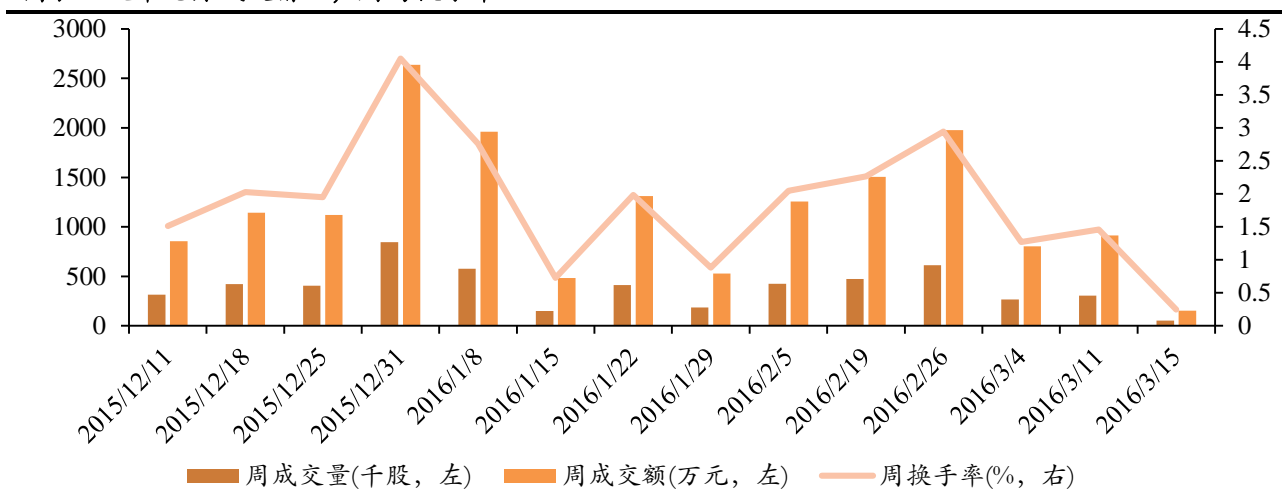
➤ 业务拓展能力强，具有丰富的海内外客户资源。公司的启动用和动力用锂离子电池的客户包括美国著名应急启动电源制造商舒马克、江西洪都航空工业集团、常州洪都电动车有限公司和山东新大洋电动车有限公司等。海外销售方面，出口产品采用了地区代理商独家代理和原始设计制造商两种销售模式；在英国成立了全资子公司——环球电源中心有限公司（英国），主要从事锂电池的销售业务。同时也积极利用互联网手段建立自有电商平台进行销售。



【市场表现】

成交情况：自 2015 年 12 月 11 日首次做市交易开始到现在，公司总成交量 544.1 万股，总成交金额 1.66 亿元。2015 年 12 月最后一周最高成交量达 84.4 万股，成交金额 2638.21 万元。截至 2016 年 3 月 11 日，公司股票周均成交量 41.46 万股，周均成交金额 1268.55 万元，周均换手率 1.99%。

图表 1 天丰电源成交情况，周均换手率 1.99%



资料来源：wind，广证恒生

【持股股东】

根据 2015 年年报，天丰电源的控股股东为杭州宇川投资管理有限公司（陈刚、陈婷、潘美珍所有）持股 45.99%；此外陈金富持有 18.84%，任旭东持有 6.48%，潘美珍持有 3.42%，陈婷持有 2.11%。据报告说明，陈金富、潘美珍、陈刚、陈婷系紧密的家庭成员，陈婷与任旭东系夫妻关系。机构股东为镇江德茂海润股权投资基金合伙企业（有限合伙），北京汽车集团产业投资有限公司，分别持股 3.79%和 1.03%。

2015 年 12 月 10 日，公司公告，股票转让方式自 2015 年 12 月 11 日起采用做市转让方式。截至 2016 年 3 月 16 日，公司做市商共有 18 家，分别为财通证券,东方证券,东莞证券,方正证券,国联证券,海通证券,恒泰证券,华安证券,九州证券,齐鲁证券,申万宏源,太平洋证券,天风证券,万联证券,新时代证券,信达证券,兴业证券,招商证券。

【主板相关概念股】

德赛电池 (000049.SZ)：公司是国内最大的电源解决方案服务商及相关电池产品制造商之一，主营业务为移动电源系列产品、电池材料、配件和设备，及新型电子元器件的开发、测试及销售；高科技项目开发和投资。公司的电池产品获得了“国家免检产品”、“中国名牌产品”、“广东省名牌产品”等称号。

骆驼股份 (601311.SH)：公司是国内蓄电池的主要生产厂商。主要从事蓄电池的制造和

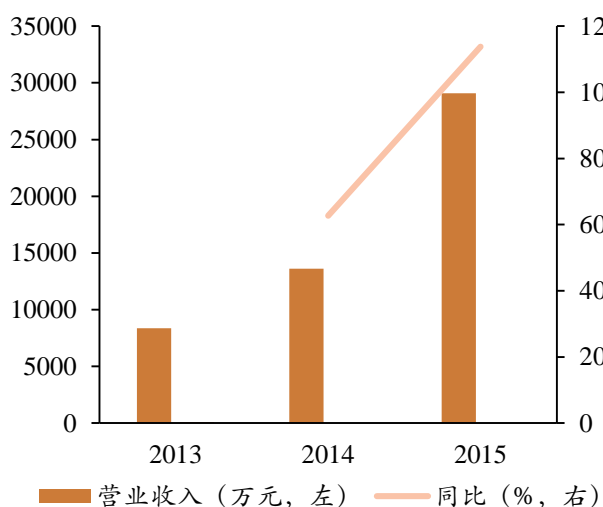
销售，主要产品是用于汽车起动、电动道路车辆牵引、电动助力车动力用的铅酸蓄电池。公司拥有省级技术中心和研发中心，多项产品与技术为行业内首创，在技术上处于领先地位。公司是国家重点支持的高新技术企业，“骆驼”商标已被国家工商总局认定为“驰名商标”。另外，公司还先后获得“国家权威检测合格产品证书”、“中国电器工业最具影响力品牌”、“中国市场品牌质量信誉竞争力调查”十佳品牌、“全国守合同重信用企业”、“质量信誉 AAA 等级”等多项荣誉或称号。

风帆股份 (600482.SH)：公司是军用起动铅酸蓄电池的定点生产单位，多年来公司引进了多条蓄电池专用生产线和检测设备，年生产能力达到 350 万 KVAh。公司完全等效采用美国、德国及其著名汽车制造厂的先进技术标准，产品性能达到当前国际技术水平。风帆蓄电池得到“奥迪 A6”，“帕萨特 B5”，“桑塔纳”等旅行车、“斯太尔”等重型汽车的配套认可，配套车型达 30 多种品牌，是国内外各种车辆的理想电源。

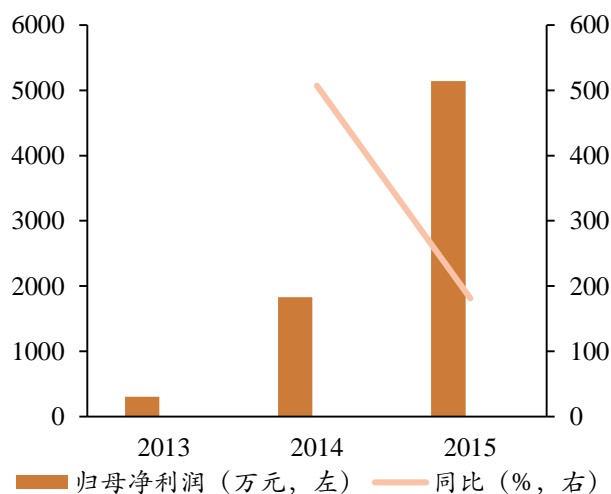
【财务数据透视】

根据 2015 年年报，天丰电源主营业务为启动电池和汽车动力电池，在主营业务收入中的占比为 31.56% 和 54.87%，其中汽车动力电池去年占比只有 2.83%。2015 年全年公司实现营业收入 2.9 亿元，同比增长 113.79%；归母净利润 5139.8 万元，同比增加 181.17%；经营活动现金净流量-404.46 万元，同比减少 126.11%。报告期汽车动力电池在主营业务中占比增加，主要由于公司对客户山东新大洋电动车有限公司的销售大幅增加。公司经营活动产生的现金流量减少，主要是因为公司接受的订单增加，采购了大量的原材料，应付账款余额有所增加；另外客户新大洋的账期为 3 个月，占用了经营性现金流。

图表 2 2015 年营业收入增长率为 113.79%



图表 3 2015 年归母净利润增长率为 181.17%



资料来源：wind，广证恒生

资料来源：wind，广证恒生

【点评】

近年来，人们环保意识逐渐增强，对新能源车的购买意愿逐年提高，国务院《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》提出，从2014年9月到2017年12月，对纯电动汽车、插电式(含增程式)混合动力汽车和燃料电池汽车免征车辆购置税，进一步促进了新能源汽车行业的发展。作为新能源车主要部件的锂电池迎来了利好。天丰电源主要业务分为两部分：磷酸铁锂启动电源和三元动力电源。其中启动电源技术成熟，动力电源定位准确，销售渠道拓展能力强大，为公司快速带来了新的赢利点。

公司所在的清洁能源行业与国家的发展战略相符，得到国家和地方政府的大力支持，加上天丰电源领先的生产技术和前瞻性的产品布局。预测天丰电源能够在未来会获得高速的盈利增长和锂电池领域更大的市场份额。

公司网址：<http://www.fz-highton.com/>

联系电话：86-591-8808-6357

数据支持：李丽蜜

新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，6年行业研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（教育行业研究负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，5年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”行业第一名，对行业发展及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。