

亿纬锂能(300014)

报告日期: 2023年08月05日

储能电芯翻倍增长, 大圆柱产业化进程领先

——亿纬锂能(300014) 2023年半年度业绩预告点评

投资事件

公司发布 23 年半年度业绩预告, 预计上半年实现归母净利润 20.39-22.42 亿元, 同比增长 50.00%-65.00%, 预计上半年实现扣非后归母净利润 11.94-13.13 亿元, 同比增长 0.00%-10.00%; 根据业绩预告计算, 23 年二季度公司归母净利润中枢为 10.01 亿元, 同比增长 19.44%。

投资要点

□ 储能电芯翻倍增长, 海外订单进展顺利

伴随新工厂进入量产阶段, 成本端经济性持续改善, 公司的储能出货规模实现翻倍, 动力领域适用电芯产能增加、新客户群的开拓进展良好, 营收体量有所提升。储能高增叠加动力稳定增长驱动营收和业绩同比增长均超过 50%。公司 6 月中旬与 Powin 签署 10GWh 方形磷酸铁锂电池协议, 与 ABS 签订协议向其生产和交付 13.389GWh 方形磷酸铁锂电池, 海外市场开拓顺利。

□ 大圆柱阵营再添比亚迪, 公司有望率先受益

近期比亚迪公开招募设备官宣加入 4680 电池阵营, 大圆柱产业趋势有望提速。公司 46950 大圆柱电池能量密度可达 350Wh/kg, 支持 9 分钟超快充, 客户反馈具备行业领先优势, 公司目前在湖北荆门、四川成都、辽宁沈阳等地区规划产能, 其中荆门今年年初开始试产, 现在正在调试阶段, 公司目前已获得成都大运、德国宝马等国内外众多一流车用客户的定点, 有望率先受益大圆柱趋势。

□ 与 EA 集团拟共建合资公司, 协同互补共拓东南亚市场

7 月 27 日, 公司公告与 EA 集团拟在泰国共同组建合资公司, 以该合资公司为实现主体建设至少 6GWh 的电池生产基地, EA 集团持股 51%, 亿纬锂能持股 49%。EA 集团目前从事全系列可再生能源业务, 包括生物柴油制造商、可再生能源电力开发商、电动汽车和电动汽车充电器开发商和运营商及锂一次电池制造商, 本次合作 EA 集团专注于泰国、台湾和东南亚的当地土地和建设、营销、融资及与泰国政府的当地联系; 亿纬锂能专注于研发、建设、工厂的生产、运营和管理以及联合销售, 本次携手合作实现协同互补, 促进公司海外业务顺利推进, 以支持和配套泰国及东南亚地区客户需求。

□ 盈利预测及估值

维持盈利预测, 维持“买入”评级。公司是优质锂电池供应商, 动力储能快速放量。我们维持公司 23-25 年归母净利润预测为 54.26、90.48、109.50 亿元, 对应 EPS 分别为 2.65、4.42、5.35 元/股, 当前股价对应的 PE 分别为 23、14、11 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

新能源车销量不及预期, 材料价格上涨, 产品验证和放量不及预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	36,304	65,892	94,102	121,058
(+/-) (%)	114.8%	81.5%	42.8%	28.6%
归母净利润	3,509	5,426	9,048	10,950
(+/-) (%)	20.8%	54.6%	66.7%	21.0%
每股收益(元)	1.72	2.65	4.42	5.35
P/E	35.0	22.6	13.6	11.2
ROE	13.11%	15.03%	20.66%	20.18%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋

执业证书号: S1230522100003
huanghuadong@stocke.com.cn

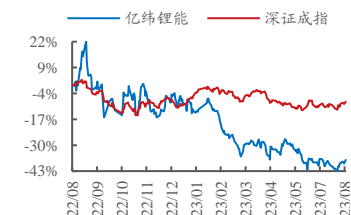
研究助理: 杨子伟

yangziwei@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 59.98
总市值(百万元)	122,702.38
总股本(百万股)	2,045.72

股票走势图



相关报告

- 《2022 年收入超额完成目标, 动力储能有望快速放量》
2023.05.08
- 《2022 年业绩符合预期, 储能、大圆柱电芯有望快速放量》
2023.01.15
- 《动力储能双轮驱动, Q3 盈利能力持续改善——亿纬锂能 2022 年三季度报业绩点评》
2022.10.28

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	36,857	65,059	79,527	115,427
现金	8,979	26,791	28,765	55,056
交易性金融资产	3,360	3,360	3,360	3,360
应收账款	11,376	18,145	22,817	28,521
其它应收款	936	384	1,852	1,140
预付账款	2,098	2,295	3,978	4,092
存货	8,588	12,971	17,498	21,961
其他	1,520	1,112	1,257	1,296
非流动资产	46,781	49,553	51,991	53,593
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	11,505	11,505	11,505	11,505
固定资产	10,857	17,830	21,720	23,751
无形资产	1,365	1,629	1,987	2,335
在建工程	13,298	7,899	5,199	3,600
其他	9,757	10,690	11,580	12,403
资产总计	83,638	114,612	131,518	169,021
流动负债	32,185	57,832	65,047	91,049
短期借款	1,294	898	1,131	1,108
应付款项	25,286	48,632	55,835	79,454
预收账款	0	0	0	0
其他	5,605	8,302	8,081	10,487
非流动负债	18,293	17,718	17,941	17,984
长期借款	13,837	13,837	13,837	13,837
其他	4,456	3,881	4,104	4,147
负债合计	50,478	75,550	82,988	109,033
少数股东权益	2,747	2,999	3,419	3,927
归属母公司股东权益	30,413	36,063	45,111	56,061
负债和股东权益	83,638	114,612	131,518	169,021

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2,860	20,394	3,900	27,641
净利润	3,672	5,678	9,468	11,459
折旧摊销	1,186	1,091	1,503	1,779
财务费用	147	803	618	354
投资损失	(1,242)	(1,200)	(1,380)	(1,449)
营运资金变动	7,295	18,843	(1,790)	19,662
其它	(8,198)	(4,822)	(4,518)	(4,163)
投资活动现金流	(19,917)	(1,740)	(1,684)	(1,122)
资本支出	(12,471)	(2,500)	(2,500)	(2,000)
长期投资	(3,362)	0	0	0
其他	(4,084)	760	816	878
筹资活动现金流	18,121	(841)	(243)	(228)
短期借款	95	(396)	233	(23)
长期借款	8,357	0	0	0
其他	9,670	(445)	(476)	(205)
现金净增加额	1,064	17,813	1,973	26,292

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	36,304	65,892	94,102	121,058
营业成本	30,338	53,898	76,174	98,648
营业税金及附加	112	250	325	417
营业费用	513	905	1,270	1,634
管理费用	1,447	2,306	3,105	3,995
研发费用	2,153	3,624	4,987	6,295
财务费用	147	803	618	354
资产减值损失	324	588	840	1,080
公允价值变动损益	(13)	(13)	(13)	(13)
投资净收益	1,242	1,200	1,380	1,449
其他经营收益	1,015	1,072	1,126	1,182
营业利润	3,512	5,776	9,274	11,252
营业外收支	(14)	(25)	(30)	(23)
利润总额	3,498	5,752	9,244	11,230
所得税	(174)	73	(223)	(229)
净利润	3,672	5,678	9,468	11,459
少数股东损益	163	252	420	508
归属母公司净利润	3,509	5,426	9,048	10,950
EBITDA	5,444	7,742	11,494	13,548
EPS (最新摊薄)	1.72	2.65	4.42	5.35

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	114.8%	81.5%	42.8%	28.6%
营业利润	13.6%	64.5%	60.5%	21.3%
归属母公司净利润	20.8%	54.6%	66.7%	21.0%
获利能力				
毛利率	16.4%	18.2%	19.1%	18.5%
净利率	10.1%	8.6%	10.1%	9.5%
ROE	13.1%	15.0%	20.7%	20.2%
ROIC	9.1%	12.1%	16.1%	16.1%
偿债能力				
资产负债率	60.4%	65.9%	63.1%	64.5%
净负债比率	35.3%	23.3%	21.6%	16.6%
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.3
速动比率	0.9	0.9	1.0	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.9	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	2.8	2.5	2.5	2.5
每股指标(元)				
每股收益	1.72	2.65	4.42	5.35
每股经营现金	1.40	9.97	1.91	13.51
每股净资产	14.90	17.63	22.05	27.40
估值比率				
P/E	35.0	22.6	13.6	11.2
P/B	4.03	3.40	2.72	2.19
EV/EBITDA	34.63	14.68	9.80	6.42

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>