

2023年08月25日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

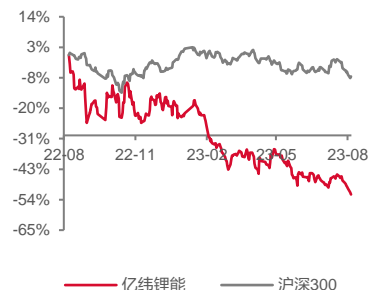
证券分析师

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@longone.com.cn

联系人

张帆远
zfy@longone.com.cn

数据日期	2023/08/24
收盘价	49.97
总股本(万股)	204,572
流通A股/B股(万股)	186,157/0
资产负债率(%)	60.16%
市净率(倍)	3.24
净资产收益率(加权)	6.80
12个月内最高/最低价	121.48/49.68



相关研究

《亿纬锂能（300014）：盈利能力稳固，动力储能出货高增——公司简评报告》2023.04.26

《亿纬锂能（300014）：业绩符合预期，动力储能业务高增——公司简评报告》2023.04.20

亿纬锂能（300014）：业绩符合预期，Q2动储出货环比高增

——公司简评报告

投资要点

- **事件：公司2023H1收入下降，盈利能力暂时承压。**8月24日，公司披露2023年半年报，实现营业收入229.76亿元，同比+53.93%；归母净利润21.51亿元，同比+58.27%；扣非净利润12.56亿元，同比+5.22%。
- **公司盈利水平稳定，预计全年动力+储能出货65GWh。**预计2023Q2动力、储能出货约13GWh，环比+30%，其中储能电池出货占比过半。公司8月排产表现优异，三季度预计锂电池出货超20GWh，环比提升50%。预计2023年公司动力、储能电池出货约65GWh，同比翻倍。
- **2023Q2公司锂电池盈利小幅下滑，预计2023H2盈利能力稳中有升。**二季度公司锂电池业务受锂盐价格波动影响，单位盈利能力小幅下降。其中储能电池因公司产品结构较好、规模效应明显，盈利能力略优于动力电池。下半年随着锂盐价格波动放缓，动力端客户销量改善，储能端下游经济性攀升，预计公司锂电池单位盈利能力将稳中有升。
- **与EA集团共同组建合资公司，加速布局海外市场。**2023年7月27日，公司与EA签订备忘录，拟在泰国共同组建合资公司，实施主体建设至少6GWh的电池生产基地。以EA集团51%和亿纬锂能49%为基础，净利润按50:50进行分享。EA集团专注于东南亚地区业务，可协调多方以获取更多特权、补贴；公司负责专注于研发、建设、生产、运营和管理等方面。此举将促进公司海外业务顺利推进，以支持配套泰国及东南亚地区客户需求，并持续巩固和提升公司在锂电池市场的影响力、综合竞争力和国际化水平，是公司全球化至关重要的一环。
- **投资建议：**考虑到锂电池行业竞争加剧，部分产品价格有下滑风险，我们下调公司2023-2025年实现营业收入562.63/823.72/1212.70亿元（原预测：614.87/915.86/1345.31亿元），同比+54.98%/+46.41%/+47.22%，公司2023-2025年归母净利润为50.90/72.10/103.99亿元，对应当前P/E为20x/14x/10x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源汽车行业需求波动风险；储能行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险。

盈利预测与估值简表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	36,304	56,263	82,372	121,270
(+/-)(%)	114.82%	54.98%	46.41%	47.22%
归母净利润	3,509	5,090	7,210	10,399
(+/-)(%)	20.76%	45.06%	41.64%	44.24%
EPS(元)	1.84	2.49	3.52	5.08
P/E	47.77	20.08	14.18	9.83

资料来源：携宁，东海证券研究所，2023年8月24日

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	36304	56263	82372	121270
%同比增速	115%	55%	46%	47%
营业成本	30338	46737	69113	102246
毛利	5966	9526	13259	19023
%营业收入	16%	17%	16%	16%
税金及附加	112	213	285	418
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	513	675	906	1213
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	1447	1969	2471	3396
%营业收入	4%	4%	3%	3%
研发费用	2153	3094	4366	6185
%营业收入	6%	6%	5%	5%
财务费用	147	711	977	1235
%营业收入	0%	1%	1%	1%
资产减值损失	-126	-155	-196	-252
信用减值损失	-198	-243	-307	-395
其他收益	1021	1407	1647	1819
投资收益	1242	1238	1812	2668
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-13	0	0	0
资产处置收益	-6	1	1	1
营业利润	3512	5109	7212	10419
%营业收入	10%	9%	9%	9%
营业外收支	-14	0	0	0
利润总额	3498	5109	7212	10419
%营业收入	10%	9%	9%	9%
所得税费用	-174	-218	-333	-462
净利润	3672	5326	7544	10882
%营业收入	10%	9%	9%	9%
归属于母公司的净利润	3509	5090	7210	10399
%同比增速	21%	45%	42%	44%
少数股东损益	163	236	335	483
EPS（元/股）	1.84	2.49	3.52	5.08

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.84	2.49	3.52	5.08
BVPS	14.90	17.39	21.16	26.56
PE	47.77	20.08	14.18	9.83
PEG	2.30	0.45	0.34	0.22
PB	5.90	2.87	2.36	1.88
EV/EBITDA	52.01	21.70	16.54	11.93
ROE	11.54%	14.31%	16.65%	19.14%
ROIC	4.80%	8.86%	10.02%	11.37%

资产负债表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	8979	5251	5357	11034
交易性金融资产	3360	3360	3360	3360
应收账款及应收票据	10841	12602	19203	23915
存货	8588	10453	17636	23970
预付账款	2040	2543	4204	5892
其他流动资产	3049	3441	5643	6782
流动资产合计	36857	37651	55403	74953
长期股权投资	11505	15097	18526	21987
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	10857	12983	15893	19489
无形资产	1311	1623	2029	2419
商誉	66	66	66	66
递延所得税资产	940	940	940	940
其他非流动资产	22102	29989	37802	44660
资产总计	83638	98348	130657	164513
短期借款	1294	1842	2389	2785
应付票据及应付账款	25286	30390	47585	62473
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	605	1125	1521	2355
应交税费	152	181	306	420
其他流动负债	4847	5855	6909	7867
流动负债合计	32185	39393	58709	75900
长期借款	13837	15941	20887	26022
应付债券	2408	2408	2408	2408
递延所得税负债	466	466	466	466
其他非流动负债	1582	1582	1582	1582
负债合计	50478	59790	84051	106378
归属于母公司的所有者权益	30413	35576	43288	54334
少数股东权益	2747	2983	3318	3801
股东权益	33160	38559	46606	58135
负债及股东权益	83638	98348	130657	164513

现金流量表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	2860	7818	8827	13592
投资	-2478	-3592	-3429	-3461
资本性支出	-13833	-10624	-11515	-11311
其他	-3606	1238	1812	2668
投资活动现金流净额	-19917	-12979	-13132	-12104
债权融资	9970	2651	5493	5532
股权融资	9109	0	0	0
支付股利及利息	-758	-1217	-1082	-1342
其他	-201	0	0	0
筹资活动现金流净额	18121	1434	4411	4190
现金净流量	1107	-3727	106	5677

资料来源：携宁，东海证券研究所，2023年8月24日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089