



## 业绩持续高增长，软包电池突破在即

2018.07.31

## 强烈推荐 (维持)

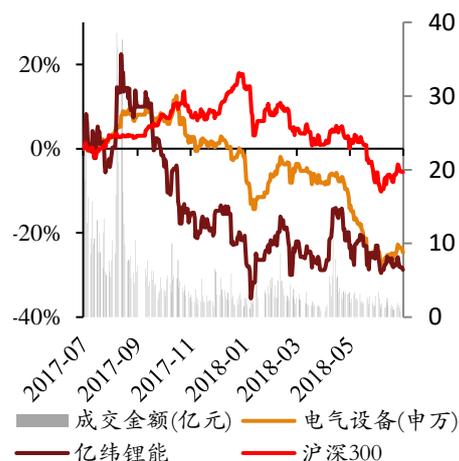
现价: 16.29

目标价: 20.16

股价空间: 23.76%

电力设备与新能源行业

### 行业指数走势



### 股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
亿纬锂能	-7.44	0.13	-8.99
电气设备 (申万)	-0.98	-18.06	-24.17
沪深300	0.12	-6.44	-19.77

### 基本资料

总市值(亿元)	139.36
总股本(亿股)	8.55
流通股比例	96%
资产负债率	63%
大股东	西藏亿纬控股 有限公司
大股东持股比例	37%

### 相关报告

广证恒生-亿纬锂能(300014)深度报告: 软包践行者, 高镍先行者-20180724

潘永乐(分析师) 徐超(研究助理)  
电话: 020-88832354 020-88836115  
邮箱: pan.yongle@gzgzhs.com.cn xu.chao1@gzgzhs.com.cn  
执业编号: A1310518070002 A1310518060001

### 事件:

2018年7月31日公司公布2018年半年度报告, 实现营业总收入18.84亿元, 同比增长40.15%, 扣除上年同期电子雾化器收入4.99亿元, 主营业务锂电池收入实现了122.99%的增长; 归母净利润1.59亿元, 略超公司业绩预告上限, 上年同期扣除转让麦克韦尔控股权的处置收益1.22亿元, 可比口径下同比增长44.23%。公司业绩持续保持快速增长。

### 点评:

#### ● 锂离子电池收入增长219.6%，动力锂电池快速放量

公司锂离子电池业务上半年实现营业收入12.69亿元, 同比增长219.6%。公司动力锂电池年产能达到9GW, 其中方型磷酸铁锂2.5GW、三元圆柱3.5GW、三元软包1.5GW和三元方型1.5GW, 可以为新能源汽车、电动工具和电动船等应用领域提供完整电源解决方案, 与南京金龙、郑州宇通和吉利汽车等客户紧密合作。上半年公司动力电池快速放量, 根据节能网数据, 公司上半年车用动力电池装机量超过545MW, 市占率接近4%, 动力电池排名也得到提升, 2017年排名第八, 目前上升至第五。

#### ● 储能与消费电池快速增长，锂原电池下游物联网需求旺盛

储能业务布局取得成效, 已经与中国铁塔、华为等通信领域大客户建立了长期合作关系, 在分布式储能领域实现了15兆瓦的系统交付; 消费类电池在电子雾化器和可穿戴细分应用领域市场占有率快速提升, 与全球烟草巨头日本烟草和帝国烟草, 3C领域哈曼音响、小米等建立了深度合作关系。上半年锂原电池业务实现营业收入6.14亿元, 同比增长37.28%, 物联网浪潮的来临, 下游智能表计(包括电表、水表、气表和热量表等)、智能交通、智能安防、医疗器械、E-call、石油钻探、定位追踪、胎压监测系统(TPMS)、射频识别(RFID)需求旺盛。

#### ● 持续增加研发投入，上半年研发费用1.50亿元，占营业收入7.94%

上半年公司研发费用达到1.50亿元, 比去年同期增加1.02亿元, 增长212%, 占营业收入比例达到7.94%, 已经接近2017年宁德时代研发投入占比8.16%, 并高于行业平均水平3pct。在动力电池激烈的竞争环境下, 正是公司大比例研发投入, 才保证了产品性能不断进步, 和公司竞争力持续提高。

#### ● 软包产线与韩国SK深度合作，有望获得国际大客户认可

动力软包电池目前市占率仅为11%, 凭借安全性和高能量密度, 将成为主流电池技术路线之一, 未来3年会是增速最快的细分电池领域。公司1.5GW软包电池产线已投产, 采用韩国SK公司技术, 全套设备进口, 严格按照韩方标准设计建造; 7月5日, 公司与韩国SK中国公司签订近5亿元低息贷款协议, 可满足新增约1.5GW软包产线建设资金需求, 双方合作进一步加深。公司软包产线有望通过SK获得国际大客户认可, 大客户背书, 公司可进一步扩大动力电池市场份额。



● 盈利预测与估值

根据公司现有业务,我们测算公司 18-20 年 EPS 分别为 0.56、0.78 和 1.06 元,对应 30、22 和 16 倍 PE,我们认为考虑公司快速成长性,给予 2018 年 36 倍估值,对应股价 20.16 元/股,持续给予“强烈推荐”评级。

● 风险提示: 公司锂电池产线建设与客户开发不及预期; 国家政策变化风险, 市场竞争加剧。

主要财务指标(百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	2982.30	5151.00	7723.40	10584.00
同比(%)	27.46%	72.72%	49.94%	37.04%
归属母公司净利润	403.36	479.59	672.06	910.82
同比(%)	60.18%	18.90%	40.13%	35.53%
毛利率(%)	29.25%	26.04%	26.01%	26.44%
ROE(%)	15.25%	14.06%	17.68%	21.38%
每股收益(元)	0.47	0.56	0.78	1.06
P/E	34.58	29.09	20.76	15.32
P/B	4.53	4.01	3.69	3.23
EV/EBITDA	11.21	17.30	12.01	9.01





**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4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。