

2021年4月30日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 116

**公司基本资讯**

产业别	电气设备
A 股价(2021/4/29)	85.47
深证成指(2021/4/29)	14464.08
股价 12 个月高/低	120/30.95
总发行股数(百万)	1888.87
A 股数(百万)	1780.62
A 市值(亿元)	1521.90
主要股东	西藏亿纬控股 有限公司 (32.16%)
每股净值(元)	8.08
股价/账面净值	10.58
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	13.7 -16.9 155.1

**近期评等**

出刊日期	前日收盘	评等
2020-11-02	53.9	买进

**产品组合**

锂离子电池	81.73%
锂原电池	26.39%

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	27.8%
一般法人	36.1%

**股价相对大盘走势**



**亿纬锂能 (300014.SZ)**

**Buy 买进**

**下游需求旺盛, Q1 业绩大幅增长, 建议“买进”**

**结论与建议:**

公司发布 2021 年一季报, 公司实现营收 29.6 亿元, YOY+126%, 净利润 6.5 亿, YOY+156% (扣非后净利润 6.1 亿元, YOY+188%), 折合 EPS 为 0.34 元。公司业绩符合预期。

公司的动力电池和消费电池产品均具有较强的成长性。由于汽车行业电动化转型加速, 动力电池处于供不应求的状态, 随着产能扩张, 营收增速有望持续保持高速增长。消费电池方面, 公司圆柱电池下游需求旺盛, 盈利水平有望继续提升。此外, 公司开始布局储能电池业务, 已获得中国移动的订单。公司各项业务稳步发展, 成长空间大。我们预计公司 2021 年和 2022 年的净利润分别为 30.8 亿和 43.8 亿元, YOY 分别为+86%和+42%, EPS 为 1.6 元和 2.3 元。当前股价对应 2021 和 2022 年 P/E 分别为 52.5 倍和 36.9 倍, 建议“买进”。

- 下游需求旺盛, 公司 2021Q1 业绩快速增长:** 公司 2021Q1 实现营收 29.6 亿元, YOY+126%, 净利润 6.5 亿, YOY+156% (扣非后净利润 6.1 亿元, YOY+188%), 折合 EPS 为 0.34 元。公司业绩符合预期。公司一季度营业收入和净利润快速增长, 主要是因为动力电池需求旺盛, 叠加软包电池产能提升, 动力电池出货量同比大幅增长。此外, 消费电池业务也保持着较好的增速, 预计锂原电池实现营收 4 亿元, 3C 电池和圆柱电池实现营收 7 亿元, 均明显好于去年同期水平。全年来看, 受益于下游电动车和电动工具的旺盛需求, 以及产能快速扩张, 动力电池和圆柱电池产品有望实现营收翻倍增长, 从而带动公司整体营收大幅增长。
- 公司费用率大幅下降, 参股公司贡献收益:** 毛利率方面, 由于动力电池占比提升, 公司 Q1 毛利率同比下降 2.8 个百分点, 至 26.9%。就各项业务自身而言, 毛利率水平基本维持稳定。费用方面, 报告期公司各项费用率均明显下降。销售费用、管理费用和财务费用率分别同比下降 1.9pct、0.59pct 和 1.99pct; 其中公司财务费用同比大幅下降, 主要原因是利息费用下降且利息收入上升, 以及报告期内汇兑收益增加。此外, 参股公司思摩尔国际盈利增长, 录得投资收益 3.87 亿元, 同比增长 258%。现金流方面, 公司 Q1 经营性现金流净额为 -342.5 亿元, 本期现金流转负主要是因为 20 年下半年的贷款票据在报告期内集中到期兑付; 后期公司将减少锁单、加强回款, 现金流有望改善。
- 公司加快产能建设, 拓展车用磷酸铁锂和储能市场:** 在车用磷酸铁锂电池需求占比回升的背景下, 公司加快布局车用磷酸铁锂动力电池项目。在现有 6GWh 产能的基础上, 公司荆门基地正在建设新的 6GWh 车用产能, 预计今年建成。惠州基地也将分两期建设车用磷酸铁锂电池产能, 一期 4GWh, 预计今年下半年投产; 二期 16GWh, 预计明年将逐步释放产能。此外, 公司还积极拓展储能领域, 投资建设通信和风光电储能电池产能, 今年部分通信储能产能将会释放。
- 盈利预期:** 我们预计公司 2021 年和 2022 年的净利润分别为 30.8 亿和 43.8 亿元, YOY 分别为+86%和+42%, EPS 为 1.6 元和 2.3 元。当前股价对应 2021 和 2022 年 P/E 分别为 52.5 倍和 36.9 倍, 建议“买进”。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021F	2022F
纯利(Net profit)	RMB百万元	571	1522	1652	3077	4379
同比增减	%	41.49%	166.69%	8.54%	86.23%	42.35%
每股盈余(EPS)	RMB元	0.667	1.570	0.875	1.629	2.319
同比增减	%	41.69%	135.32%	-44.31%	86.23%	42.35%
A股市盈率(P/E)	X	128.07	54.42	97.72	52.47	36.86
股利(DPS)	RMB元	0.00	0.17	0.03	0.03	0.04
股息率(Yield)	%	0.00%	0.20%	0.03%	0.04%	0.04%

**【投资评等说明】**

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

## 附一：合并损益表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
营业收入	4351	6412	8162	15359	27035
经营成本	3318	4506	5794	11060	19886
营业税金及附加	19	47	39	77	135
销售费用	169	175	226	369	649
管理费用	140	189	270	353	541
财务费用	93	95	60	108	270
资产减值损失	0	-86	-22	-20	-20
投资收益	365	840	837	1200	1400
营业利润	605	1634	1929	3597	5117
营业外收入	2	0	0	0	0
营业外支出	1	8	11	6	6
利润总额	606	1626	1918	3591	5111
所得税	23	77	237	172	245
少数股东损益	12	27	29	342	487
归属于母公司所有者的净利润	571	1522	1652	3077	4379

## 附二：合并资产负债表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
货币资金	1122	2097	3804	5940	8830
应收帐款	1817	2094	2976	3273	3601
存货	1200	1130	1714	1800	1890
流动资产合计	4585	8302	11342	11569	11800
长期投资净额	734	728	4810	5050	5303
固定资产合计	2486	4022	6322	6955	7650
在建工程	1273	971	1386	693	347
无形资产	281	378	406	398	390
资产总计	10032	16295	25700	26688	27799
流动负债合计	4186	6032	7160	6945	6736
长期负债合计	2144	2550	1870	1739	1617
负债合计	6330	8583	9029	8683	8353
少数股东权益	140	159	2295	2479	2677
股东权益合计	3702	7712	16671	18005	19445
负债和股东权益总计	10032	16295	25700	26688	27799

## 附三：合并现金流量表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	434	1139	1548	2476	2848
投资活动产生的现金流量净额	-704	-2928	-2259	-2484	-2733
筹资活动产生的现金流量净额	996	2718	2293	2523	2775
现金及现金等价物净增加额	730	941	1516	2514	2890
货币资金的期末余额	969	1910	3426	5940	8830
货币资金的期初余额	239	969	1910	3426	5940

1

<sup>1</sup> 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事先通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。