

2021年7月12日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目標價(元)

RMB 146

公司基本資訊

產業別	电气设备
A 股价(2021/7/11)	117.58
深证成指(2021/7/11)	14844.36
股價 12 個月高/低	121.58/43.69
總發行股數(百萬)	1888.46
A 股數(百萬)	1829.11
A 市值(億元)	2150.66
主要股東	西藏亿纬控股 有限公司 (32.16%)
每股淨值(元)	8.06
股價/賬面淨值	14.59
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	14.2 58.7 107.5

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
2021-04-30	85.5	买进

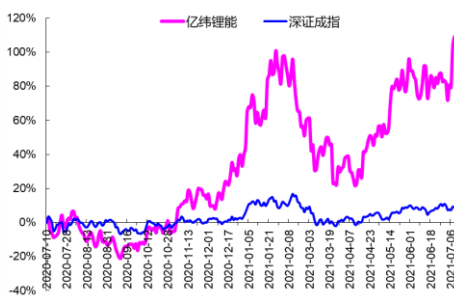
產品組合

锂离子電池	81.73%
鋰原電池	26.39%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	27.8%
一般法人	36.1%

股價相對大盤走勢



亿纬锂能 (300014.SZ)

Buy 買進

产业链布局进一步完善，参股公司业绩超预期，建議“买进”

結論與建議：

公司 7 月 9 日发布公告，1) 公司将以 1.1 亿元的价格收购大华化工 5% 的股权；2) 公司拟收购金昆仑锂业有限公司 28.125% 的股权，并且双方将设立合资公司建设碳酸锂和氢氧化锂项目。

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，积极扩充产能。公司各项业务稳步发展，成长空间大。由于思摩尔国际业绩超预期，我們上调公司 2021 年和 2022 年的淨利潤分別為 35.7 億和 51.3 億元，YOY 分別為+116% 和+43.8%，EPS 為 1.9 元和 2.7 元。當前股價對應 2021 和 2022 年 P/E 分別為 52.5 倍和 36.9 倍，建議“買進”。

■ **公司积极布局产业链上游，提升抗风险能力：**公司 7 月 9 日公告了两项投资活动，积极布局上游锂资源。1) 公司拟受让大柴旦大华化工有限公司 5% 的股权，将向出让方庚辛联创以分期付款的方式支付 1.1 亿元股权转让款。此外，公司控股股东亿纬控股也将收购大华化工 29% 股权。大华化工享有大柴旦盐湖采矿权，大柴旦盐湖资源丰富，采矿权面积为 89.7505 平方公里，开采矿种有硼矿、钾矿、湖盐、锂、溴。大华化工 2020 年度营收 1.22 亿元，净利润-11 万元。公司入股后料将加快大柴旦盐湖硼钾矿资源的开发，提升大华化工的资源储量及产能规模。

2) 公司拟收购金昆仑锂业有限公司 28.125% 的股权（金昆仑的大股东为大华化工，持股 36.66%），标的公司主营业务是金属锂，目前年产能 1000 吨。同时，公司与金昆仑拟在青海省成立合资公司，其中公司持有 80% 的股权。该合资公司将分期投资建设年产 3 万吨碳酸锂和氢氧化锂项目，投资额不超过 18 亿元，其中一期项目规划产能 1 万吨。

投资上游原材料公司、合资建厂是公司完善产业链布局的重要举措，能够降低未来原材料价格波动对公司生产造成的不利影响，提升公司抗风险能力，支持公司实现快速扩张。

■ **参股公司思摩尔国际 2021H1 业绩超预期：**参股公司思摩尔国际于 7 月 7 日发布半年度预增公告，2021 年上半年预计实现净利润 28.3 亿元-31.2 亿元，较 2020 年同期增长约 116.1%-138.8%，业绩超市场预期。由于公司持有思摩尔国际约 32.4% 的股权，我们预计思摩尔国际在 2021H1 将为公司贡献投资收益 9 亿元-10 亿元。在电子烟监管趋严的背景下，行业集中度将持续提升，思摩尔国际作为行业龙头有望收益，由此公司投资收益预计稳步增长。

■ **盈利預期：**由于思摩尔国际业绩超预期，我們上调公司 2021 年和 2022 年的淨利潤分別為 35.7 億和 51.3 億元 YOY 分別為+116% 和+43.8% EPS 為 1.9 元和 2.7 元。當前股價對應 2021 和 2022 年 P/E 分別為 62 倍和 43 倍，建議“買進”。

..... 繼續下頁.....

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021F	2022F
純利(Net profit)	RMB百萬元	571	1522	1652	3570	5133
同比增減	%	41.49%	166.69%	8.54%	116.10%	43.79%
每股盈餘(EPS)	RMB元	0.667	1.570	0.875	1.890	2.718
同比增減	%	41.69%	135.32%	-44.31%	116.10%	43.79%
A股市盈率(P/E)	X	176.18	74.87	134.44	62.21	43.26
股利(DPS)	RMB元	0.00	0.17	0.03	0.04	0.05
股息率(Yield)	%	0.00%	0.14%	0.02%	0.03%	0.04%

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進 (Strong Buy)	潜在上漲空間 \geq 35%
買進 (Buy)	15% \leq 潜在上漲空間 $<$ 35%
區間操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上漲空間 $<$ 15%
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并損益表

百萬元	2018	2019	2020	2021F	2022F
營業收入	4351	6412	8162	15359	27035
經營成本	3318	4506	5794	11060	19886
營業稅金及附加	19	47	39	77	135
銷售費用	169	175	226	369	649
管理費用	140	189	270	353	541
財務費用	93	95	60	108	270
資產減值損失	0	-86	-22	-50	-20
投資收益	365	840	837	1900	2280
營業利潤	605	1634	1929	4217	5997
營業外收入	2	0	0	0	0
營業外支出	1	8	11	50	6
利潤總額	606	1626	1918	4167	5991
所得稅	23	77	237	200	288
少數股東損益	12	27	29	397	570
歸屬於母公司所有者的淨利潤	571	1522	1652	3570	5133

附二：合并資產負債表

百萬元	2018	2019	2020	2021F	2022F
貨幣資金	1122	2097	3804	5982	8926
應收帳款	1817	2094	2976	3273	3601
存貨	1200	1130	1714	1800	1890
流動資產合計	4585	8302	11342	11569	11800
長期投資淨額	734	728	4810	5050	5303
固定資產合計	2486	4022	6322	6955	7650
在建工程	1273	971	1386	693	347
無形資產	281	378	406	398	390
資產總計	10032	16295	25700	26688	27799
流動負債合計	4186	6032	7160	6945	6736
長期負債合計	2144	2550	1870	1739	1617
負債合計	6330	8583	9029	8683	8353
少數股東權益	140	159	2295	2479	2677
股東權益合計	3702	7712	16671	18005	19445
負債和股東權益總計	10032	16295	25700	26688	27799

附三：合并現金流量表

百萬元	2018	2019	2020	2021F	2022F
經營活動產生的現金流量淨額	434	1139	1548	2631	3026
投資活動產生的現金流量淨額	-704	-2928	-2259	-2597	-2857
籌資活動產生的現金流量淨額	996	2718	2293	2523	2775

現金及現金等價物淨增加額	730	941	1516	2556	2943
貨幣資金的期末餘額	969	1910	3426	5982	8926
貨幣資金的期初餘額	239	969	1910	3426	5982

1

¹ 此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。