

亿纬锂能(300014)

报告日期: 2021年8月26日

海内外市场双轮驱动为公司业绩保驾护航

——亿纬锂能中报点评报告

✉ : 邓伟 执业证书编号: S1230520110002
☎ : 021-80108036
✉ : dengwei@stocke.com.cn

报告导读

公司 21 年 H1 实现归母净利 14.95 亿元, 同比增长 311.5%。

投资要点

□ 业绩符合预期, 业务整体稳中有进

21 年 H1 公司实现营收 65.6 亿元, 同比增长 106.5%, 实现归母净利润 14.95 亿元, 同比增长 311.5%。其中锂离子电池业务(动力+储能+3C)占总收入 86.9%, 同比增长 125.6%, 毛利润 13.1 亿元, 同比增长 113.4%, 毛利率 23.0%, 同比下滑 1.3pct, **主要由于上半年锂电原材料价格大幅上升所致(龙头宁德时代毛利率同比下降 3.5pct)乃行业普遍现象符合预期。公司在原材料价格暴涨大环境下毛利率下滑幅度好于预期, 凸显公司技术实力及供应链管理能力的。**此外公司本期投资收益同比大增 1400.7%, 主要受益于参股公司思摩尔国际的盈利持续向好, 为公司提供稳定收益。

□ 市场高景气度为公司业绩保驾护航

根据公司公告, 今年上半年公司锂离子电池产能利用率为 97.55%, 公司排产饱满, 下游需求旺盛为公司业绩增长打下坚实基础。从市场环境看, 在当前碳中和的主旋律下今年 1-7 月全球新能源汽车市场进入爆发增长模式, 中欧均实现同比翻倍增长, 公司目前的主要客户均在中欧市场, 而欧洲大客户的新能源车型也将在 21-23 年密集上市, 同时公司也在积极拓展国内新客户, 已打入包括小鹏汽车、吉利、东风等国内车企的供应链, 预计未来公司业绩将进入增长快车道。

□ 全产业链布局打造垂直一体化生态

公司目前在包括锂电正极材料、前驱体、隔膜、上有矿石资源以及废旧锂电的回收利用均有布局, 与包括海内外相关细分赛道的龙头公司成立合资子公司或签订远期战略合作协议从而进一步保证供应链的稳定, 同时打造自己的全产业生态链。我们认为这将成为公司长期核心竞争力的关键护城河。

□ 盈利预测及估值

公司是动力/储能电池领域的新星, 凭借强大的技术实力斩获海内外优质客户, 碳中和大势下将迎来腾飞。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 32.2/46.8/67.5 亿元, 同比增长 94.8%/45.6%/44.2%, EPS 为 1.70/2.48/3.58 元, 维持公司买入评级。

□ 风险提示

新能源汽车推广不及预期, 材料价格大幅波动致盈利能力下滑。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	8161.81	16604.25	25048.61	37863.47
(+/-)	27.30%	103.44%	50.86%	51.16%
净利润	1652.03	3218.69	4684.96	6754.65
(+/-)	8.54%	94.83%	45.55%	44.18%
每股收益(元)	0.87	1.70	2.48	3.58
P/E	101.14	56.57	38.86	26.95

评级

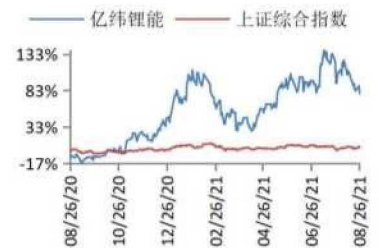
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥96.39

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.45
1Q/2021	0.34
4Q/2020	0.37
3Q/2020	0.32



公司简介

公司主营业务是锂原电池和锂离子电池的研发、生产、销售, 也以客户需求为导向提供锂电池相关的配套产品和服务。

相关报告

1 《锂电新星乘碳中和之风欣欣向荣——亿纬锂能首次覆盖报告》
2021.08.05

报告撰写人: 邓伟

联系人: 邓伟

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	11342	17865	25909	37019	营业收入	8162	16604	25049	37863
现金	3804	5761	10119	14992	营业成本	5794	12304	18341	28228
交易性金融资产	1075	1100	1100	1100	营业税金及附加	39	91	146	203
应收账款	3543	6972	9820	14860	营业费用	226	465	701	1060
其它应收款	60	148	202	308	管理费用	270	524	785	1211
预付账款	469	984	1467	2258	研发费用	684	830	1002	1136
存货	1714	2100	2300	2500	财务费用	60	41	51	40
其他	677	800	900	1000	资产减值损失	104	249	376	568
非流动资产	14358	18772	22615	29477	公允价值变动损益	5	5	5	5
金额资产类	0	53	18	24	投资净收益	837	1300	1400	2000
长期投资	4810	5500	6000	6500	其他经营收益	102	105	110	115
固定资产	6322	9529	12926	18605	营业利润	1929	3512	5161	7537
无形资产	406	437	460	472	营业外收支	(11)	(11)	(11)	(11)
在建工程	1386	1364	1371	1377	利润总额	1918	3501	5150	7526
其他	1435	1890	1840	2500	所得税	237	233	394	668
资产总计	25700	36637	48524	66496	净利润	1681	3268	4756	6858
流动负债	7160	12932	19095	29528	少数股东损益	29	49	71	103
短期借款	200	200	200	200	归属母公司净利润	1652	3219	4685	6755
应付款项	5841	11108	16805	26602	EBITDA	2493	4130	6031	8730
预收账款	19	114	155	195	EPS (最新摊薄)	0.87	1.70	2.48	3.58
其他	1099	1509	1934	2531	主要财务比率				
非流动负债	1870	3767	4734	5415		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	1105	2076	3047	4018	成长能力				
其他	765	1691	1686	1397	营业收入	27.30%	103.44%	50.86%	51.16%
负债合计	9029	16699	23829	34943	营业利润	204.72%	82.08%	46.95%	46.04%
少数股东权益	2295	2344	2415	2518	归属母公司净利润	8.54%	94.83%	45.55%	44.18%
归属母公司股东权益	14376	17595	22280	29034	获利能力				
负债和股东权益	25700	36637	48524	66496	毛利率	29.01%	25.90%	26.78%	25.45%
					净利率	20.60%	19.68%	18.99%	18.11%
					ROE	11.49%	17.58%	20.99%	24.02%
					ROIC	12.72%	15.72%	18.00%	20.21%
					偿债能力				
					资产负债率	35.13%	45.58%	49.11%	52.55%
					净负债比率	15.53%	14.36%	14.26%	12.50%
					流动比率	1.58	1.38	1.36	1.25
					速动比率	1.34	1.22	1.24	1.17
					营运能力				
					总资产周转率	0.39	0.53	0.59	0.66
					应收账款周转率	3.22	3.64	3.34	3.35
					应付账款周转率	2.00	2.37	2.12	2.13
					每股指标(元)				
					每股收益	0.87	1.70	2.48	3.58
					每股经营现金	0.82	2.26	3.56	4.93
					每股净资产	7.61	9.31	11.80	15.37
					估值比率				
					P/E	101.14	56.57	38.86	26.95
					P/B	12.66	10.35	8.17	6.27
					EV/EBITDA	61.30	43.82	29.46	19.88

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流				
净利润	1548	4277	6729	9312
折旧摊销	1681	3268	4756	6858
财务费用	556	589	831	1165
投资损失	60	41	51	40
营运资金变动	(837)	(1300)	(1400)	(2000)
其它	(621)	2276	2264	3534
投资活动现金流	708	(595)	227	(285)
资本支出	(2259)	(3275)	(3320)	(5369)
长期投资	(2716)	(3695)	(4150)	(6757)
其他	(4082)	(743)	(465)	(506)
筹资活动现金流	4539	1164	1295	1894
短期借款	2293	955	948	931
长期借款	(319)	(0)	0	0
其他	971	971	971	971
现金净增加额	1641	(16)	(23)	(40)

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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>