

推荐（维持）

原材料涨价压力下，Q3 毛利率进一步下滑

风险评级：中风险

亿纬锂能（300014）2021 年三季报点评

2021 年 10 月 28 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

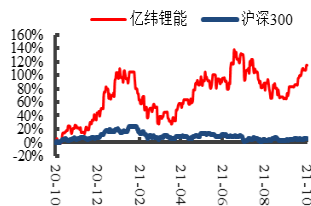
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 10 月 27 日

收盘价(元)	116.50
总市值(亿元)	2210.28
总股本(亿股)	18.97
流通股本(亿股)	18.37
ROE(TTM)	17.09%
12 月最高价(元)	128.99
12 月最低价(元)	51.34

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：亿纬锂能发布2021年三季报，2021年前三季度实现营收114.48亿元，同比增长114.39%；归母净利润22.16亿元，同比增长134.18%；扣非后净利润21.3亿元，同比增长151.91%。

点评：

■ **原材料涨价压力下，Q3毛利率进一步下滑。**2021年前三季度公司实现营收114.48亿元，同比增长114.39%，归母净利润22.16亿元，同比增长134.18%；毛利率23.7%，同比下降6.02pct；投资收益13.04亿元，同比增长221.24%；净利率21.08%，同比上升2.98pct。其中Q3实现营收48.88亿元，同比增长125.9%，环比增长35.69%，动力电池占比约6成；归母净利润7.21亿元，同比增长23.7%，环比下降14.95%。Q3毛利率21.55%，同比下降10.81pct，环比下降2.4pct，主要系动力电池原材料涨价影响；净利率15.83%，同比下降11.36pct，环比下降9.59pct，主要系Q3投资收益环比下滑，投资收益3.95亿元，同比增长14.3%，环比下降24.39%。

■ **动力电池业务快速发展，消费电池稳健。**公司是国内领先的软包动力龙头，与包括戴姆勒等部分国内外知名车企合作，今年以来随着新建产能持续释放，电池出货规模增长较大。磷酸铁锂电池除商用车外，Q4有望正式进军乘用车领域，在5G通信和风光储能领域获得多个大客户重点项目，预计明年将有较大新增铁锂产能释放。锂原电池产品产销规模多年稳居国内第一。今年在智能表计、智能安防等领域进一步抢占市场。新市场重点布局了医疗器械、汽车电子应用及智能家居等细分领域，储备了增长动力。小型软包锂电池业务在电子雾化器和可穿戴设备市场与国内外排名前列的公司建立深度合作关系。自主开发的豆式电池已批量应用于TWS。圆柱电池成功进入电动工具和电动两轮车高端客户市场。

■ **向上延伸布局产业链，稳定原材料供给和提升成本竞争力。**今年以来公司布局上游动作频频。年初公司与德方纳米设立合资公司年产10万吨磷酸铁锂；近期与恩捷股份设立合资公司年产16亿平锂电隔膜及与之匹配的涂布膜；拟与中科电气设立合资公司年产10万吨负极材料；拟参与竞拍兴华锂盐35.29%股权布局上游锂盐。预计明年下半年将陆续有产能释放。

■ **投资建议：维持推荐评级。**公司技术路线和产品线齐全，在电池领域位居行业领先地位，产能稳步扩充，有望充分享受物联网和新能源快速发展的机遇，加码布局上游，有利于成本管控。预计2021-2023年EPS分别为1.71元、2.52元、3.61元，对应PE分别为68倍、46倍、32倍，维持推荐评级。

■ **风险提示：**新能源车产销不及预期，新产品和新技术迭代风险，市场竞争加剧，原材料价格大幅上涨，政策风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	8161.81	17131.63	24981.58	33232.98
营业总成本	7051.57	15317.09	22001.93	28677.10
营业成本	5794.13	13022.64	18766.40	24578.26
营业税金及附加	39.14	77.09	107.42	132.93
销售费用	225.90	359.76	499.63	631.43
管理费用	269.90	428.29	599.56	764.36
研发费用	684	1371	1874	2393
财务费用	59.80	58.77	155.30	177.36
其他经营收益	943.85	1921.31	2528.91	3324.34
公允价值变动净收益	4.67	4.67	4.67	4.67
投资净收益	837.33	1816.64	2424.24	3219.67
营业利润	2054.09	3735.85	5508.56	7880.21
加 营业外收入	0.44	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	11.31	0.00	0.00	0.00
利润总额	2043.22	3735.85	5508.56	7880.21
减 所得税	236.66	432.70	638.03	912.72
净利润	1806.57	3303.14	4870.53	6967.49
减 少数股东损益	29.28	53.54	78.94	112.93
归母公司所有者的净利润	1652.03	3249.61	4791.59	6854.56
基本每股收益(元)	0.87	1.71	2.52	3.61

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn