

推荐（维持）

Q2 营收维持高增长，盈利能力环比提升

风险评级：中高风险

亿纬锂能（300014）2022 年中报点评

2022 年 8 月 26 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

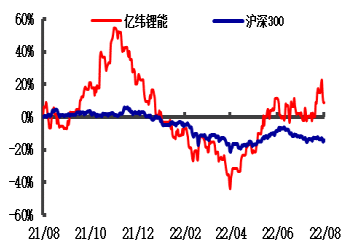
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 8 月 26 日

收盘价(元)	101.30
总市值(亿元)	1923.47
总股本(亿股)	18.99
流通股本(亿股)	18.40
ROE(TTM)	14.73%
12 月最高价(元)	148.52
12 月最低价(元)	52.37

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2022年半年度报告，2022年上半年实现营收149.26亿元，同比增长127.54%；归母净利润13.59亿元，同比下降9.08%；扣非后净利润11.94亿元，同比下降16.22%。

点评：

■ **2022Q2营收维持高增长，盈利能力环比提升。**2022H1公司实现营收149.26亿元，同比增长127.54%，归母净利润13.59亿元，同比下降9.08%，其中本部业务实现归母净利润9.21亿元，同比增长60.21%。2022Q2实现营收81.92亿元，同比增长127.42%，环比增长21.66%，归母净利润8.38亿元，同比下降1.18%，环比增长60.77%。随着新建产能持续释放，电池出货规模增长迅速，主营业务收入及主业利润均实现大幅增长。2022H1毛利率为14.96%，同比下降10.34pct，主要系原材料涨价所致。其中2022Q2毛利率为15.96%，同比下降8pct，环比上升2.21pct，Q2公司适时调整产品定价机制，各产品线盈利能力有所修复。2022H1净利率为8.45%，同比下降16.55pct，一方面是毛利率下滑，另一方面是投资收益同比减少，2022H1投资收益为3.92亿元，同比下降56.87%。其中2022Q2净利率为9.56%，同比下降15.86pct，环比上升2.46pct，Q2投资收益为1.75亿元，同比下降66.42%，环比下降19.15%。营运资金周转效率提升，推动2022H1实现经营性现金流净额18.1亿元，同比增长441%。

■ **动力电池产线多元布局，业务增长快速。**在碳中和、新能源汽车和储能产业蓬勃发展的背景下，动力储能电池需求迎来快速增长，公司2022H1动力电池业务实现营收102.62亿元，同比增长163.76%。上半年，公司的方形磷酸铁锂电池和软包三元电池出货规模增长较大；在储能市场，公司已经与国内主要的电信运营商、通讯设施龙头企业、多地电网公司在通信储能或电网侧配套等领域开展业务合作，并在家庭储能、工商业储能细分领域积累了一批国内外知名品牌客户。目前，公司是储能市场最主要的参与者之一。动力储能电池产能建设稳步推进，建成了方形磷酸铁锂、大型软包三元、方形三元电池产线，动力电池产能已初具规模，规模效应开始显现。另外，公司是国内率先掌握三元大圆柱电池技术的厂商之一，在国内率先完成了46系列等三元高比能大圆柱电池产品的布局，并获得国内外众多一流车用客户认可，明年有望释放产能。

■ **消费电池业务2022H1实现营收同比增长七成。**公司消费电池在多个细分市场保持领先地位。2022H1消费电池业务实现营收46.20亿元，同比增长73.08%，主要原因是：具有市场领先地位的锂原电池竞争优势明显，市场份额稳定；消费锂电池聚焦大客户战略效果显著，新市场拓展顺利；圆柱电池随着新工厂建成和投产，产能进一步扩大，阶段性满足客户需求。

- **上游布局正向价值将逐步体现。**公司通过与上游公司包括德方纳米、贝特瑞、华友钴业、恩捷股份、中科电气、新宙邦、金昆仑、川能动力及蜂巢能源等企业设立合资公司，积极布局正极材料、负极材料、隔膜、电解液以及镍、钴、锂等上游资源，后续随着上游产能陆续投产，有利于保障公司供应链稳定性，降低原材料价格波动对产品成本的影响，提升公司的综合竞争力水平。
- **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，产能稳步扩张，上游布局将有利于成本管控。预计2022-2024年EPS分别为1.70元、3.09元、5.01元，对应PE分别为62倍、34倍、21倍，维持推荐评级。
- **风险提示。**原材料价格大幅上涨导致毛利率下滑风险；新能源汽车产销不及预期导致需求下滑风险；市场竞争加剧风险；新产品和新技术迭代风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	16899.80	36133.06	63567.25	85297.66
营业总成本	15668.33	34394.40	59303.54	77506.06
营业成本	13254.28	29323.55	50588.96	66275.68
营业税金及附加	59.11	119.24	190.70	238.83
销售费用	389.43	758.79	1271.34	1620.66
管理费用	572.46	903.33	1525.61	1961.85
研发费用	1310	2710	4640	6141
财务费用	131.84	579.51	1086.50	1267.62
其他经营收益	2138.42	1753.33	2076.73	2476.11
公允价值变动净收益	9.09	10.00	10.00	10.00
投资净收益	1757.52	1243.33	1566.73	1966.11
营业利润	3369.90	3492.00	6340.44	10267.71
加 营业外收入	5.38	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	55.38	0.00	0.00	0.00
利润总额	3319.90	3492.00	6340.44	10267.71
减 所得税	-108.13	0.00	0.00	0.00
净利润	3428.04	3492.00	6340.44	10267.71
减 少数股东损益	243.70	256.33	465.43	753.71
归母公司所有者的净利润	2905.79	3235.67	5875.01	9513.99
基本每股收益(元)	1.53	1.70	3.09	5.01

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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