

## 拿下宝马大圆柱定点 动力电池业务再下一城

### 核心观点:

- **事件:** 公司公告, 近日, 亿纬锂能子公司湖北亿纬动力收到德国宝马集团的定点信, 将为其 Neue Klasse 系列车型提供大圆柱锂离子电池芯。**定点信**是对于公司相关产品性能和供货资格的认可。项目顺利实施将有助于双方建立长期稳定的合作关系, 进一步推动公司在锂离子动力电池市场的发展, 提升公司在新能源行业的市场拓展力、综合实力和国际化水平, 对公司完善全球化产业布局具有重要意义。
- **后补贴时代, 4680 大圆柱电池性价比优势显著。**通过电芯设计、电芯工厂、正负极材料以及整车电池一体化这五个方面, 4680 电池整体成本可以下降 56%。预计未来大圆柱将替代部分软包和方形的市场份额。**4680 能量密度高:** 4680 容量是 2170 电芯 5 倍, 仅外形尺寸变化, 能量密度可以上升 10%, 换用硅碳负极, 能量密度上升 20% 至 300wh/kg 以上。**4680 安全可靠:** 圆柱电池周边隔热能力更强。4680 采取顶部水冷和侧面水冷相结合的方式。无极耳设计进一步提高散热性。**4680 具备快充优势:** 4680 电池不仅从材料体系适配快充, 同时改变结构提高充电倍率, 比如采用全极耳设计。
- **预计圆柱电池年底试产。**宝马官宣, 将与亿纬锂能在中国和欧洲各自建立两座电芯工厂, 每座工厂的年产能达 20GWh。目前, 公司已规划超过 200GWh 圆柱和方形叠片等产能, 其中荆门大圆柱电池 20GW 在建产能预计于今年年底建设完成, 2023 年下半年实现出货, 海外产能也在同步规划中。另外, 除了亿纬, 宝马还官宣将与宁德时代、三星 SDI 和 Northvolt, 在中国、欧洲以及北美自由贸易区, 各建立两家电芯工厂, 一共 6 家电芯工厂, 年产能均达到 20GWh。
- **动力电池业务盈利改善中。**公司今年动力电池放量较快, 主要客户有小鹏、东风、广汽、现代起亚及戴姆勒、宝马、捷豹路虎、博世等国内外头部车企。公司动力电池市场份额由 2021 年的 1.6% 提升至 2022 年 7 月的 2%。随着哪吒和广汽销量快速增长, 动力电池有望快速放量。今年一季度公司与客户达成了成本加成的价格联动机制, 盈利能力在持续改善中。
- **投资建议:** 公司消费电池业务多点开花, 电子烟、TWS、电动无绳工具、物联网设备等多重领域推动消费电池高增长。动力电池业务拓展客户顺利, 盈利能力持续改善。公司是储能市场最主要的参与者之一, 已经与国内主要电信运营商、通讯设施龙头、多地电网公司在通信储能或电网侧配套等开展合作, 并在家庭储能、工商业储能领域积累了一批知名品牌客户。我们预计公司 2022-2023 年营收 364.70 亿元/625.46 亿元, 归母净利润 33.47 亿元/62.90 亿元, EPS 为 1.76 元/3.31 元, 对应 PE 为 53.6 倍/28.5 倍, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 4680 大圆柱电池技术突破进展不达预期的风险; 新冠疫情对行业冲击超预期; 新能源汽车销量不及预期; 产业政策变化带来的风险; 上游原材料涨幅过大又无法向下游传导的风险; 产能投产不及预期的风险。

## 亿纬锂能 (300014.SZ)

**推荐** (维持评级)

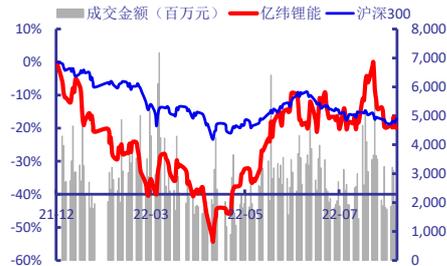
### 分析师

周然

☎: (8610) 8092 7636

✉: zhouran@chinastock.com.cn  
分析师登记编码: S0130514020001

### 公司股价表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 市场数据

时间 22.09.09

A 股收盘价 (元)	94.51
A 股一年内最高价 (元)	152.66
A 股一年内最低价 (元)	52.37
上证指数	3,262.05
总股本 (万股)	189,879
实际流通 A 股 (万股)	183,974
流通 A 股市值 (亿元)	1,738.74

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

- 1、【银河电新周然团队】行业深度报告\_4680 大圆柱专题: 极致设计, 极致安全, 极致制造\_220908
- 2、【银河电新周然】电新行业\_2022 年中期投资策略: 政策暖风徐徐来, 技术革新创未来\_220630

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人以及大能源组组长。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn