

2022年09月28日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 110

亿纬锂能 (300014.SZ)

Buy 买进

公司加快产能扩张，继续完善产业链布局，建议“买进”

结论与建议：

9月27日，公司发布多份公告，公司拟1)在沈阳经开区投资建设储能与动力电池项目，规划产能40GWh，预计总投资100亿元；2)以自有资金8亿元收购瑞福锂业20%股权；3)增资贝特瑞子公司，将在四川宜宾合资建设10万吨锂电池负极材料一体化产能。

公司的动力电池、储能电池以及消费电池产品成长空间巨大。动力电池方面，公司具备方形、软包和大圆柱电池的生产能力，产品切入宝马、戴姆勒、小鹏等优质公司，出货量有望持续增长；公司储能电池客户包括中国移动、中国铁塔等，将于今年迎来放量阶段。公司也在积极加强原材料布局，降低原材料价格波动，保证供应链安全。我们预计公司2022和2023年的净利润分别为30.1亿和58.97亿元，YOY分别为+6.5%和+90.6%，EPS为1.63元和3.11元。当前股价对应2022和2023年P/E分别为53.8倍和28.2倍，当前市场波动较大，建议逢低买进。

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2022/9/28)	87.64
深证成指(2022/9/28)	10899.70
股价 12 个月高/低	152.66/52.37
总发行股数(百万)	1898.79
A 股数(百万)	1839.74
A 市值(亿元)	1612.35
主要股东	西藏亿纬控股有限公司 (31.99%)
每股净值(元)	9.91
股价/账面净值	8.85
股价涨跌(%)	一个月 三个月 一年
	-14.0 -15.6 -6.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-06-09	91.4	买进

产品组合

锂离子电池	92.58%
锂原电池	7.12%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	27.8%
一般法人	36.1%

股价相对大盘走势



■ **公司拟在沈阳投资建设 40GWh 电池项目，加快产能扩张：**公司发布公告，拟与沈阳市政府和沈阳经开区管委会签订投资协议，将在沈阳经开区投资建设储能与动力电池项目。项目规划产能40GWh，预计总投资100亿元，其中一期规划建设20GWh储能与动力电池智能制造工厂及配套设施，投资金额为50亿元。今年以来，公司连续公告与荆门、成都、玉溪和曲靖政府签订的电池生产线投资计划，规划产能分别为68GWh、50GWh、10GWh和10GWh。目前公司的规划产能超300GWh，到2022年年底铁锂产能和三元方形产能预计将分别达80GWh和12.5GWh。

■ **公司入股锂盐和负极材料公司，继续完善产业链布局：**公司发布公告，拟以自有资金8亿元受让骏华新能源持有的瑞福锂业20%股权。标的公司是锂盐生产公司，已有年产2.5万吨碳酸锂和1万吨氢氧化锂产线，在建年产3万吨碳酸锂产线。2022H1和2021年标的公司净利润分别为8.7亿元和0.54亿元。今年7月份，公司曾与瑞福锂业、紫金锂业签订三方协议，成立合资公司建设9万吨锂盐项目。此次公司直接入股瑞福锂业，将与其进一步加深合作，有利于锁定锂盐资源。

此外，公司拟向贝特瑞（四川）新材料科技有限公司增资8.84亿元，增资后亿纬锂能和贝特瑞分别持有标的公司40%和60%股权。标的公司将在四川宜宾投资建设锂电池负极材料一体化基地，预计在2024年6月30日前将形成年产10万吨锂电池负极一体化产能，产能将优先供给亿纬锂能。

■ **盈利预期：**我们预计公司2022和2023年的净利润分别为30.1亿和58.97亿元，YOY分别为+6.5%和+90.6%，EPS为1.63元和3.11元。当前股价对应2022和2023年P/E分别为53.8倍和28.2倍，当前市场波动较大，建议逢低买进。

..... 继续下页

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利(Net profit)	RMB百万元	1522	1652	2906	3094	5897
同比增减	%	166.69%	8.54%	75.89%	6.48%	90.59%
每股盈余(EPS)	RMB元	1.570	0.875	1.531	1.630	3.106
同比增减	%	135.32%	-44.31%	75.02%	6.48%	90.59%
A股市盈率(P/E)	X	55.80	100.20	57.25	53.77	28.21
股利(DPS)	RMB元	0.17	0.03	0.16	0.17	0.20
股息率(Yield)	%	0.19%	0.03%	0.18%	0.19%	0.23%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业收入	6412	8162	16900	32817	80432
经营成本	4506	5794	13254	27754	68608
营业税金及附加	47	39	59	115	265
销售费用	175	226	389	361	804
管理费用	189	270	572	984	2011
财务费用	95	60	132	33	563
资产减值损失	-86	-22	-49	-200	-100
投资收益	840	837	1758	950	1800
营业利润	1634	1929	3091	2800	5636
营业外收入	0	0	5	0	0
营业外支出	8	11	55	20	20
利润总额	1626	1918	3041	2780	5616
所得税	77	237	-108	-111	0
少数股东损益	27	29	244	-202	-281
归属于母公司所有者的净利润	1522	1652	2906	3094	5897

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	2097	3804	6809	9399	13316
应收帐款	2094	2976	5002	7503	11255
存货	1130	1714	3712	5568	8352
流动资产合计	8302	11342	18221	18586	18958
长期投资净额	728	4810	8142	8549	8977
固定资产合计	4022	6322	8321	12482	14978
在建工程	971	1386	3362	5044	6052
无形资产	378	406	858	841	824
资产总计	16295	25700	44534	55257	66990
流动负债合计	6032	7160	14906	19377	25190
长期负债合计	2550	1870	9241	13861	18019
负债合计	8583	9029	24146	33238	43210
少数股东权益	159	2295	2454	2650	2862
股东权益合计	7712	16671	20388	22019	23780
负债和股东权益总计	16295	25700	44534	55257	66990

附三：合并现金流量表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	1139	1548	1863	2049	3279
投资活动产生的现金流量净额	-2928	-2259	-7384	-11076	-16614
筹资活动产生的现金流量净额	2718	2293	8216	12324	17253
现金及现金等价物净增加额	941	1516	2676	3297	3917
货币资金的期末余额	1910	3426	6102	9399	13316
货币资金的期初余额	969	1910	3426	6102	9399

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。