

亿纬锂能(300014)

报告日期: 2022年10月11日

22Q3 业绩超预期, 受益盈利能力修复&产品放量加速

——亿纬锂能 2022 年三季度业绩预告点评

投资事件

公司预计 2022 年前三季度实现归母净利润 24.37-26.59 亿元, 同比增长 10%~20%, 实现扣非归母净利润 21.30-23.43 亿元, 同比增长 0%~10%, 在对参股公司思摩尔国际控股有限公司投资收益同比下降幅度较大、公司持续加大研发投入的前提下, 前三季度实现正增长。其中第三季度实现归母净利润 10.82-12.98 亿元, 同比增长 50%~80%, 年内同比转正, 业绩中枢在 11.9 亿, 环比增长 42%, 受益于产品提价顺畅、出货量和规模效应提升, 预计毛利率改善明显。

投资要点

□ 产能建设按需规划, 全球化生产基地布局深入

目前为止, 公司锂电池的扩产规划已超 380GWh, 以动力储能为主, 包括沈阳 40GWh, 惠州软包 10GWh、圆柱 4GWh、荆门掇刀区产业园 152.6GWh、惠州潼湖约 28GWh、成都 50Wh、云南 20GWh、青海 10GWh、与 SKI 合资 25GWh、亿纬林洋 10GWh、匈牙利德布勒森 30GWh。公司建厂以配套客户为考虑, 产能具有明确客户需求, 同时加快在全球的建厂节奏, 主要基地靠近客户生产基地。

□ 46 电池获大运、宝马定点, 预计 23 年产能达 20GWh

2022 年 8 月, 公司首件搭载自主研发 46 系列大圆柱电池的系统产品在研究院中试线成功下线, 产线进度行业领先; 2022 年 9 月, 公司与大运汽车战略合作, 将在远航品牌车型上装配 46 系列电池; 公司还获得宝马 Neue Klasse 系列车型定点, 证实公司大圆柱电池产品性能和供货能力。公司在荆门的 20GWh 大圆柱电池预计在 2023 年释放, 行业布局领先, 有望率先抢占大圆柱电池市场先机。

□ 上游布局加快, 入股锂盐和负极环节企业

(1)碳酸锂: 9 月 28 日公司公告拟收购瑞福锂业 20%股权, 瑞福及其控股子公司已有年产 2.5 万吨碳酸锂的产能和 1 万吨氢氧化锂的产能, 与紫金锂业、瑞福锂业成立的合资公司将合计投资 30 亿元建设 9 万吨锂盐项目(公司持股 26%), 公司及其指定主体独家享有对合资公司 66%锂盐产成品的包销权, 其中一期 3 万吨碳酸锂项目在建中。此外, 在青海项目中, 目前金海锂业 1000 吨氯化锂和 10000 吨碳酸锂的项目进展顺利。**(2)负极:** 9 月 28 日公司拟对贝特瑞全资子公司四川贝特瑞增资并持股 40%, 其 10 万吨负极材料一体化项目将于 2024 年 6 月 30 日前投产, 有望配套公司成都基地 50GWh 项目。

□ 盈利预测与估值

公司是优质锂电池供应商, 动力储能快速放量。我们维持公司 22-24 年归母净利润分别为 33.04、60.22、94.37 亿元, 对应 22-24 年 EPS 分别为 1.74、3.17、4.97 元/股, 当前股价对应的 PE 分别为 50、28、18 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

产能建设和消化不及预期, 材料价格上涨, 产品验证和放量不及预期。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
总营业收入	16,900	36,143	57,600	86,309
(+/-) (%)	107.1%	113.9%	59.4%	49.8%
归母净利润	2,906	3,304	6,022	9,437
(+/-) (%)	56.3%	13.7%	82.3%	56.7%
每股收益(元)	1.53	1.74	3.17	4.97
P/E	57.0	50.1	27.5	17.5

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004

15601682595

zhanglei02@stocke.com.cn

研究助理: 黄华栋

huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理: 虞方林

yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 87.16
总市值(百万元)	165,498.42
总股本(百万股)	1,898.79

股票走势图



相关报告

- 《动力储能快速放量, 二季度盈利显著改善——亿纬锂能 2022 年半年报业绩点评》 2022.08.29
- 《【浙商电新】亿纬锂能 (300014)2021 年年报&2022 年一季报点评: 扩产强化优质车企合作, 4680 电池获定点突破》 2022.05.21
- 《【浙商电新】亿纬锂能 (300014): 扩产定销出货提升, 锂价回归盈利触底反弹——事件点评报告》 2022.03.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	18,221	37,024	46,747	81,714
现金	6,809	13,116	16,390	32,670
交易性金融资产	14	14	14	14
应收账款	6,233	12,988	16,675	26,703
其它应收款	299	423	729	998
预付账款	608	1,801	2,039	3,715
存货	3,712	8,118	10,305	17,046
其他	546	565	596	569
非流动资产	26,312	28,919	31,506	33,676
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	8,142	8,142	8,142	8,142
固定资产	8,321	10,641	12,577	14,006
无形资产	911	1,072	1,268	1,535
在建工程	3,362	2,931	2,716	2,358
其他	5,576	6,133	6,804	7,636
资产总计	44,534	65,943	78,253	115,390
流动负债	14,906	32,693	38,758	65,492
短期借款	1,200	639	680	840
应付款项	11,571	28,989	34,175	59,599
预收账款	0	0	0	0
其他	2,135	3,065	3,904	5,054
非流动负债	9,241	9,281	8,999	9,174
长期借款	5,481	5,481	5,481	5,481
其他	3,760	3,801	3,519	3,693
负债合计	24,146	41,974	47,758	74,666
少数股东权益	2,454	2,731	3,236	4,027
归属母公司股东权益	17,934	21,238	27,260	36,697
负债和股东权益	44,534	65,943	78,253	115,390

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,863	8,779	4,936	17,127
净利润	3,149	3,581	6,527	10,229
折旧摊销	872	704	885	1,043
财务费用	132	388	311	175
投资损失	(1,758)	(1,200)	(1,380)	(1,518)
营运资金变动	3,879	9,888	627	13,596
其它	(4,412)	(4,581)	(2,034)	(6,397)
投资活动现金流	(7,384)	(1,560)	(1,428)	(870)
资本支出	(3,975)	(2,500)	(2,500)	(2,000)
长期投资	(3,332)	0	0	0
其他	(77)	940	1,072	1,130
筹资活动现金流	8,216	(913)	(234)	24
短期借款	999	(560)	40	160
长期借款	4,376	0	0	0
其他	2,841	(353)	(274)	(136)
现金净增加额	2,694	6,307	3,274	16,280

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	16,900	36,143	57,600	86,309
营业成本	13,254	29,575	46,057	68,376
营业税金及附加	59	187	259	379
营业费用	389	470	749	1,122
管理费用	572	795	1,210	1,812
研发费用	1,310	2,096	3,226	4,833
财务费用	132	388	311	175
资产减值损失	229	490	782	1,171
公允价值变动损益	9	9	9	9
投资净收益	1,758	1,200	1,380	1,518
其他经营收益	372	397	417	437
营业利润	3,091	3,746	6,813	10,403
营业外收支	(50)	(23)	(28)	(34)
利润总额	3,041	3,723	6,785	10,370
所得税	(108)	143	258	141
净利润	3,149	3,581	6,527	10,229
少数股东损益	244	277	505	791
归属母公司净利润	2,906	3,304	6,022	9,437
EBITDA	4,200	4,805	7,963	11,564
EPS (最新摊薄)	1.53	1.74	3.17	4.97

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	107.1%	113.9%	59.4%	49.8%
营业利润	44.7%	21.2%	81.9%	52.7%
归属母公司净利润	56.3%	13.7%	82.3%	56.7%
获利能力				
毛利率	21.6%	18.2%	20.0%	20.8%
净利率	18.6%	9.9%	11.3%	11.9%
ROE	15.7%	14.9%	22.1%	26.5%
ROIC	13.3%	13.6%	19.6%	23.3%
偿债能力				
资产负债率	54.2%	63.7%	61.0%	64.7%
净负债比率	30.6%	16.4%	14.5%	9.6%
流动比率	1.2	1.1	1.2	1.2
速动比率	1.0	0.9	0.9	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	4.0	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	2.6	2.5	2.5	2.5
每股指标(元)				
每股收益	1.53	1.74	3.17	4.97
每股经营现金	0.98	4.62	2.60	9.02
每股净资产	9.45	11.18	14.36	19.33
估值比率				
P/E	57.0	50.1	27.5	17.5
P/B	9.2	7.8	6.1	4.5
EV/EBITDA	54.3	33.9	20.1	12.5

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25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

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>