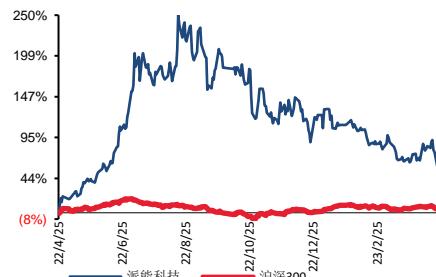




电力设备 电池

## 量利齐升业绩超预期，扩产+新技术引领未来成长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	176/84
总市值/流通(百万元)	38,720/18,461
12个月最高/最低(元)	494.01/140.97

### 相关研究报告：

- 派能科技(688063)《【太平洋新能源】派能科技2022年三季报点评报告——业绩超预期，强需求驱动下量利齐升显著》--2022/10/31
- 派能科技(688063)《户储盈利水平超预期，扩产+新技术支撑中长期成长》--2022/08/29

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522080001

**事件：**公司近日发布2022年年报，实现营收60.13亿元，同比增长191.55%；实现归母净利润12.73亿元，同比增长302.53%；实现扣非净利润12.61亿元，同比增长319.40%。其中，Q4实现营收24.45亿元，同比增长218.36%，环比增长42.57%；实现归母净利润6.28亿元，同比增长866.15%，环比增长64.83%。

**2022公司实现产销两旺，新建产能加速释放。**报告期内，公司产品销售量为3,535.40MWh，包括3531.32MWh软包产品和3.97MWh圆柱产品，其中储能产品销售量3,505.83MWh。截至2022年年底，公司已形成年产7GWh电芯产能和8.5GWh系统产能，随着锂离子电池及系统生产基地项目、10GWh锂电池研发制造基地项目、总部及产业化基地项目产能的释放，以及大储及工商业储能的起量，我们预计2023年公司储能电池系统出货有望达到7GWh，实现同比翻倍增长。

**新技术、新产品加速迭代，引领公司产品力、市占率持续提升。**锂电池方面，公司长寿命电池循环寿命已超过13,000次，2023年目标突破15,000次，使用寿命提升至20年；超大容量长寿命电力储能用铝壳电池开发处于量产准备阶段。钠电池方面，基于层状氧化物体系钠离子电池项目处于试产阶段，钠电池产品已通过德国莱茵TÜV认证，安全和质量已得到专业机构的认可。电池材料方面，公司新型负极材料处于小试阶段。新技术引领下，公司产品力、市占率有望持续提升。

**投资建议：**碳酸锂价格回调超预期，我们下调盈利预测，预计2023-2025年公司营业收入分别为112.10(-12.19)/165.10(-29.58)/217.60亿元，分别同比增长86.42%/47.28%/31.80%。归母净利分别为24.71(+1.06)/34.46(-0.38)/44.75亿元，分别同比增长94.14%/39.45%/29.88%。EPS为14.07/19.62/25.48元，当前股价对应PE为15.67/11.24/8.65，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧、下游需求不及预期

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	6013.17	11210.00	16510.00	21760.00
增长率 (%)	191.55%	86.42%	47.28%	31.80%
归母净利润	1272.73	2470.89	3445.62	4475.12
增长率 (%)	302.53%	94.14%	39.45%	29.88%
EPS (元/股)	8.22	14.07	19.62	25.48
市盈率 (P/E)	38.40	15.67	11.24	8.65

资料来源：Wind, 太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务报表预测

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>6013</b>	<b>11210</b>	<b>16510</b>	<b>21760</b>
%同比增速	192%	86%	47%	32%
营业成本	3926	7144	10779	14304
毛利	2087	4066	5731	7456
%营业收入	35%	36%	35%	34%
税金及附加	25	46	68	90
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	95	176	260	342
%营业收入	2%	2%	2%	2%
管理费用	102	191	281	371
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	382	711	1048	1381
%营业收入	6%	6%	6%	6%
财务费用	-80	27	40	53
%营业收入	-1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-24	-20	-18	-16
信用减值损失	-71	-40	-38	-36
其他收益	15	28	41	54
投资收益	-3	-5	-7	-9
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	9	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>1490</b>	<b>2878</b>	<b>4013</b>	<b>5212</b>
%营业收入	25%	26%	24%	24%
营业外收支	-8	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>1482</b>	<b>2878</b>	<b>4013</b>	<b>5212</b>
%营业收入	25%	26%	24%	24%
所得税费用	210	407	567	737
净利润	1273	2471	3446	4475
%营业收入	21%	22%	21%	21%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>1273</b>	<b>2471</b>	<b>3446</b>	<b>4475</b>
%同比增速	303%	94%	39%	30%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	8.22	14.07	19.62	25.48

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	8.22	14.07	19.62	25.48
BVPS	27.83	66.95	86.57	112.05
PE	38.40	15.67	11.24	8.65
PEG	0.13	0.17	0.28	0.29
PB	11.34	3.29	2.55	1.97
EV/EBITDA	31.28	9.85	6.56	4.52
ROE	30%	21%	23%	23%
ROIC	24%	20%	22%	22%

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1262	7709	10638	14215
交易性金融资产	716	716	716	716
应收账款及应收票据	1978	2886	4258	5187
存货	1416	2390	3344	4283
预付账款	24	45	67	89
其他流动资产	563	582	834	850
流动资产合计	5959	14329	19857	25341
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	1068	1507	1866	2146
无形资产	141	258	376	493
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	114	114	114	114
其他非流动资产	808	1010	1212	1414
<b>资产总计</b>	<b>8090</b>	<b>17217</b>	<b>23424</b>	<b>29508</b>
短期借款	399	667	935	1203
应付票据及应付账款	2565	3610	5707	6658
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	227	412	622	825
应交税费	164	306	451	594
其他流动负债	63	101	145	186
流动负债合计	3417	5097	7859	9467
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	9	9	9	9
其他非流动负债	353	353	353	353
<b>负债合计</b>	<b>3780</b>	<b>5459</b>	<b>8221</b>	<b>9829</b>
归属于母公司的所有者权益	4310	11758	15204	19679
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益</b>	<b>4310</b>	<b>11758</b>	<b>15204</b>	<b>19679</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>8090</b>	<b>17217</b>	<b>23424</b>	<b>29508</b>

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>953</b>	<b>2228</b>	<b>3703</b>	<b>4368</b>
投资	0	0	0	0
资本性支出	-776	-995	-995	-995
其他	496	-5	-7	-9
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-280</b>	<b>-1000</b>	<b>-1002</b>	<b>-1005</b>
债权融资	268	268	268	268
股权融资	0	4977	0	0
支付股利及利息	-105	-27	-40	-53
其他	28	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>191</b>	<b>5218</b>	<b>228</b>	<b>215</b>
<b>现金净流量</b>	<b>955</b>	<b>6447</b>	<b>2929</b>	<b>3578</b>

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



### 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： [kefu@tpyzq.com](mailto:kefu@tpyzq.com)

### 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：  
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。