

2023年05月02日

亿纬锂能 (300014.SZ)

公司快报

23Q1 业绩符合预期，排产环比改善可期

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2023 年一季报，23Q1 公司营收 111.86 亿元，同比增长 66.1%，环比下滑 6.9%；扣非后归母净利润 6.12 亿元，同比增长 40.7%，环比增长 18.0%。
- ◆ **收入利润快速增长。**公司 23Q1 收入快速增加主要系动力、储能、软包业务快速增长，其中储能业务收入 30 亿+、同比增加 200%；软包和除软包外的动力电池稳定出货。一季度公司海外收入占比约 40%，同比提升，主要因为储能业务的拓展和动力电池出口业务增加。公司其他收益 5.83 亿元，同比增加 649%，环比增加 61%，主要系公司收到与收益相关的政府补助；资产减值损失-1.53 亿元，同比减少 1.16 亿元，环比减少 1.78 亿元，主要系公司以计提存货跌价准备。一季度末，公司货币资金 92.65 亿元，同比增长 44.8%，环比增加 3.2%；应收账款和票据约 103.17 亿元，同比增长 63.2%，环比下滑 4.8%；存货 78.6 亿元，环比减少 7.28 亿元，库存有所减少。
- ◆ **排产环比改善可期。**公司预计二季度从 5 月份开始有较大改善，主要系当前材料价格趋于稳定，产线调试基本完成，良率处于较高水平，所以从 5 月份开始会全面恢复生产，排产环比一季度会有明显提升。
- ◆ **投资建议：**公司积极布局 46 系大圆柱电池，有望促进公司动力电池的海外业务开拓。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 59.6 亿元、88.3 亿元和 137.2 亿元，对应的 PE 分别是 22.5、15.2、9.8 倍，维持“买入-B”评级。
- ◆ **风险提示：**新能源汽车销量不及预期；上游资源价格剧烈波动；公司新建产线投产不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	16,900	36,304	58,500	83,700	130,900
YoY(%)	107.1	114.8	61.1	43.1	56.4
净利润(百万元)	2,906	3,509	5,963	8,827	13,719
YoY(%)	75.9	20.8	69.9	48.0	55.4
毛利率(%)	21.6	16.4	23.6	23.5	23.5
EPS(摊薄/元)	1.42	1.72	2.91	4.31	6.71
ROE(%)	15.4	11.1	15.8	19.1	23.1
P/E(倍)	46.1	38.2	22.5	15.2	9.8
P/B(倍)	7.5	4.4	3.7	3.0	2.3
净利率(%)	17.2	9.7	10.2	10.5	10.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

电力设备及新能源 | 锂电池III

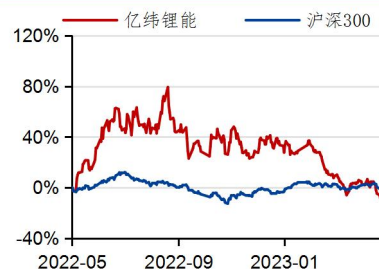
 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2023-04-28) **65.55 元**

交易数据

总市值(百万元)	134,097.04
流通市值(百万元)	121,171.19
总股本(百万股)	2,045.72
流通股本(百万股)	1,848.53
12个月价格区间	116.82/62.35

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.41	-23.23	-0.65
绝对收益	-5.95	-27.21	-0.33

 分析师 **张文臣**

 SAC 执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsc.cn

 分析师 **顾华昊**

 SAC 执业证书编号：S0910523020002
 guhuahao@huajinsc.cn

 报告联系人 **申文雯**

shenwenwen@huajinsc.cn

 报告联系人 **乔春绒**

qiaochunrong@huajinsc.cn

相关报告

亿纬锂能：22 年业绩符合预期，储能业务快速增长-亿纬锂能年报点评 2023.4.20



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	18221	36857	38868	59463	89029	营业收入	16900	36304	58500	83700	130900
现金	6809	8979	4860	9623	13906	营业成本	13254	30338	44700	64000	100100
应收票据及应收账款	5698	10841	15810	22322	37314	营业税金及附加	59	112	273	336	499
预付账款	551	2040	2135	3839	5504	营业费用	389	513	827	1183	1851
存货	3712	8588	9535	16413	24170	管理费用	572	1447	2157	3211	4924
其他流动资产	1451	6409	6528	7267	8134	研发费用	1310	2153	4003	5346	8658
非流动资产	26312	46781	56388	64188	73362	财务费用	132	147	435	411	245
长期投资	8142	11505	12673	13927	15296	资产减值损失	-229	-324	-912	-1063	-1662
固定资产	8321	10857	17903	23866	30473	公允价值变动收益	9	-13	0	0	-1
无形资产	919	1417	1520	1633	1760	投资净收益	1758	1242	1169	1251	1355
其他非流动资产	8931	23002	24294	24762	25833	营业利润	3091	3512	6362	9402	14315
资产总计	44534	83638	95256	123651	162391	营业外收入	5	6	3	4	4
流动负债	14906	32185	37681	58670	84903	营业外支出	55	20	23	27	31
短期借款	1200	1294	1294	1294	1294	利润总额	3041	3498	6342	9378	14288
应付票据及应付账款	11571	25286	29018	48732	72874	所得税	-108	-174	136	140	-175
其他流动负债	2135	5605	7368	8643	10735	税后利润	3149	3672	6206	9238	14462
非流动负债	9241	18293	18236	16667	14954	少数股东损益	244	163	243	412	743
长期借款	7678	16245	16191	14620	12908	归属母公司净利润	2906	3509	5963	8827	13719
其他非流动负债	1563	2048	2045	2047	2046	EBITDA	4289	5565	8031	11620	16961
负债合计	24146	50478	55917	75337	99857						
少数股东权益	2454	2747	2990	3401	4144	主要财务比率					
股本	1898	2042	2046	2046	2046	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	8480	17882	18178	18178	18178	成长能力					
留存收益	7619	10875	16562	25085	38250	营业收入(%)	107.1	114.8	61.1	43.1	56.4
归属母公司股东权益	17934	30413	36350	44913	58390	营业利润(%)	60.3	13.6	81.2	47.8	52.3
负债和股东权益	44534	83638	95256	123651	162391	归属于母公司净利润(%)	75.9	20.8	69.9	48.0	55.4
						获利能力					
						毛利率(%)	21.6	16.4	23.6	23.5	23.5
						净利率(%)	17.2	9.7	10.2	10.5	10.5
						ROE(%)	15.4	11.1	15.8	19.1	23.1
						ROIC(%)	12.6	8.9	11.2	14.5	18.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	54.2	60.4	58.7	60.9	61.5
						流动比率	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
						速动比率	0.9	0.7	0.7	0.6	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
						应收账款周转率	3.7	4.4	4.4	4.4	4.4
						应付账款周转率	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
						估值比率					
						P/E	46.1	38.2	22.5	15.2	9.8
						P/B	7.5	4.4	3.7	3.0	2.3
						EV/EBITDA	32.6	26.2	18.8	12.6	8.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、顾华昊声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn