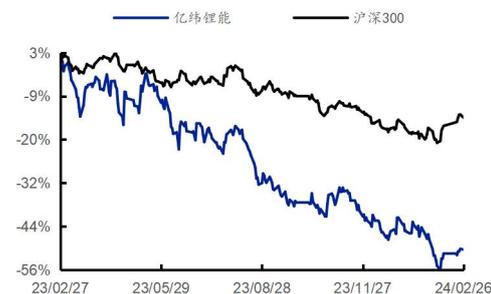


研究所：
 证券分析师：李航 S0350521120006
 lih11@ghzq.com.cn
 联系人：洪瑶 S0350122080085
 hongy03@ghzq.com.cn

发布“质量回报双提升”行动方案，持续提升长期价值+积极回馈投资者

——亿纬锂能（300014）点评报告

最近一年走势



表现	1M	3M	12M
亿纬锂能	-5.1%	-17.4%	-50.5%
沪深300	3.6%	-2.4%	-15.0%

当前价格 (元)	35.95
52周价格区间 (元)	30.53-73.23
总市值 (百万)	73,543.69
流通市值 (百万)	66,923.31
总股本 (万股)	204,572.15
流通股本 (万股)	186,156.63
日均成交额 (百万)	708.64
近一月换手 (%)	1.32

相关报告

《亿纬锂能（300014）2023年业绩预告点评：业绩预告符合市场预期，回购股份彰显公司信心（买入）*电池*李航》——2024-02-06

《亿纬锂能（300014）2023中报点评报告：业绩符合预期，大圆柱进展值得期待（买入）*电池*李航》——2023-08-25

《亿纬锂能（300014）2022年年报及2023年一季度点评报告：业绩符合预期，动力和储能业务持续高增（买入）*电池*李航》——2023-04-26

事件：

2024年2月26日，为践行“以投资者为本”的上市公司发展理念，实现亿纬锂能经营发展质量、投资价值以及可持续发展水平的提升，公司制定了“质量回报双提升”行动方案。

投资要点：

- 公司重视研发，针对行业发展趋势，积极做好新产品的研发和技术储备工作。自上市以来，逐年加大对主营业务的研发投入力度，近3年（2021/2022/2023前三季度）研发费用分别达13/22/19亿元，占营业收入比例分别为7.8%/5.9%/5.5%。公司培养了超过五千人的研发团队，建设23万平米高水平研究院，建成19个大型研发实验室和中试线，强化成果转化力度，快速响应下游需求，形成适应市场竞争和企业发展需要的企业技术开发体系。
- 海外布局进展顺利，逐步开拓“全球制造、全球服务、全球合作”的新局面。1）北美布局，公司全资孙公司EVE ENERGY US Holding LLC与ELECTRIFIED POWER HOLD CO LLC、DAIMLER TRUCKS & BUSES US HOLDING LLC和PACCAR INC共同出资在美国设立合资公司，由合资公司投资建设电池产能，主要应用于指定的北美商用车领域，同时合作伙伴及其关联方将成为合资公司的主要客户，并将购买全部或绝大部分产品。2）匈牙利布局，公司全资孙公司亿纬匈牙利与匈牙利Debrecen政府的子公司签订购地协议，将依托国内制造优势及运营经验，在匈牙利德布勒森建设45万平方米的生产基地，大规模建设大型圆柱乘用车锂离子动力电池产能。3）东南亚布局，公司全资孙公司亿纬马来西亚与PEMAJUKELANGLAMA SDN.BHD.及其控股公司签订购地协议，用于投建“圆柱锂电池制造项目”，配套支持了马来西亚及东南亚地区电动两轮车及电动工具制造企业，是公司完善全球化产业布局的重要举措。公司与Energy Absolute Public Company Limited集团拟在泰国共同组建合资公司，以该合资公司为实施主体建设至少6GWh的电池生产基地。

《亿纬锂能（300014）点评报告：全年业绩符合预期，储能和动力增长强劲（买入）*电池*李航》——2023-03-15

《亿纬锂能（300014）点评报告：宝马、广汽落地，乘用车市场大迈步（买入）*电池*李航，邱迪》——2022-09-17

- **以持续现金分红+实施回购+运用董监高增持等多种方式积极回馈投资者。**1) 公司历来高度重视投资者回报，自上市以来持续进行现金分红，近十年（2013-2023年）累计现金分红10.51亿元。公司2022年年度向全体股东每10股派发现金股利1.60元，合计派发现金股利3.27亿元。未来公司将继续根据所处发展阶段，统筹好公司发展、业绩增长与股东回报的动态平衡，实现“长期、稳定、可持续”的股东价值回报机制，持续提升广大投资者的获得感。2) 实施回购助力市场稳定，基于对公司未来发展的信心和对公司价值的认可，为增强投资者对公司的投资信心，公司分别于2024年2月和2023年8月推出回购方案，分别以不低于1亿元且不超过2亿元和不低于1.5亿元且不超过3亿元的自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分股份。3) 运用董监高增持方式提振信心。通过董事、监事、高级管理人员等主体增持方式，与投资者共享发展成果，稳定市场，提振信心。
- **盈利预测和投资评级：**我们预计2023-2025年公司归母净利润分别至41、56、66亿元，当前股价对应PE 16、12、10倍，基于公司的全球竞争优势依然显著，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源车需求不及预期；储能需求不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；回购进度及分红事项的不确定性。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	36304	47195	56634	70793
增长率(%)	115	30	20	25
归母净利润（百万元）	3509	4098	5622	6585
增长率(%)	21	17	37	17
摊薄每股收益（元）	1.72	2.00	2.75	3.22
ROE(%)	12	12	14	14
P/E	47.77	15.99	11.65	9.95
P/B	5.90	1.91	1.65	1.43
P/S	4.94	1.39	1.16	0.93
EV/EBITDA	52.01	11.98	8.57	6.91

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：亿纬锂能盈利预测表

证券代码：	300014		股价：	35.95	投资评级：	买入	日期：	2024/02/26	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
盈利能力					每股指标				
ROE	12%	12%	14%	14%	EPS	1.84	2.00	2.75	3.22
毛利率	16%	17%	18%	18%	BVPS	14.90	16.78	19.36	22.40
期间费率	6%	6%	6%	5%	估值				
销售净利率	10%	9%	10%	9%	P/E	47.77	15.99	11.65	9.95
成长能力					P/B	5.90	1.91	1.65	1.43
收入增长率	115%	30%	20%	25%	P/S	4.94	1.39	1.16	0.93
利润增长率	21%	17%	37%	17%					
营运能力					利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产周转率	0.57	0.53	0.56	0.61	营业收入	36304	47195	56634	70793
应收账款周转率	5.04	4.47	4.57	4.92	营业成本	30338	39172	46553	58050
存货周转率	4.93	4.05	3.98	4.12	营业税金及附加	112	142	170	212
偿债能力					销售费用	513	614	736	920
资产负债率	60%	61%	60%	60%	管理费用	1447	1841	2209	2761
流动比	1.15	1.28	1.34	1.37	财务费用	147	355	213	92
速动比	0.78	0.92	0.97	1.00	其他费用/（-收入）	2153	2832	3285	4248
					营业利润	3512	4528	6203	7264
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	营业外净收支	-14	-11	-6	-5
现金及现金等价物	12339	20572	28214	34094	利润总额	3498	4517	6197	7258
应收款项	10841	13534	13576	18019	所得税费用	-174	226	310	363
存货净额	8588	10776	12625	15564	净利润	3672	4291	5887	6896
其他流动资产	5089	6282	7310	8847	少数股东损益	163	193	265	310
流动资产合计	36857	51165	61725	76524	归属于母公司净利润	3509	4098	5622	6585
固定资产	10857	11709	12358	12431					
在建工程	13298	13583	13094	13199	现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
无形资产及其他	11122	6581	6838	6946	经营活动现金流	2860	4966	9022	7693
长期股权投资	11505	12512	13402	14491	净利润	3509	4098	5622	6585
资产总计	83638	95549	107416	123590	少数股东损益	163	193	265	310
短期借款	1294	1194	1114	1015	折旧摊销	1224	1053	1163	1209
应付款项	25286	31555	37243	46118	公允价值变动	13	0	0	0
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-953	461	2918	241
其他流动负债	5605	7340	7858	8596	投资活动现金流	-19917	1950	-2118	-1029
流动负债合计	32185	40090	46215	55729	资本支出	-13833	-2360	-1356	-1406
长期借款及应付债券	16245	16434	16634	16754	长期投资	-2478	-2047	-2619	-1279
其他长期负债	2048	1761	1761	1761	其他	-3606	6357	1857	1657
长期负债合计	18293	18196	18396	18516	筹资活动现金流	18121	359	-762	-874
负债合计	50478	58285	64610	74245	债务融资	9970	985	120	21
股本	2042	2046	2046	2046	权益融资	9109	178	0	0
股东权益	33160	37264	42806	49346	其它	-959	-804	-882	-895
负债和股东权益总计	83638	95549	107416	123590	现金净增加额	1107	7233	6141	5791

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

洪瑶，研究助理，南开大学学士，北京大学硕士。2022 年加入国海证券，覆盖锂电新材料等板块。

【分析师承诺】

李航，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。