

2024年04月27日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

**证券分析师**周啸宇 S0630519030001  
zhouxiaoy@longone.com.cn**联系人**张帆远  
zfy@longone.com.cn

数据日期	2024/04/26
收盘价	36.29
总股本(万股)	204,572
流通A股/B股(万股)	186,157/0
资产负债率(%)	59.40%
市净率(倍)	2.07
净资产收益率(加权)	3.02
12个月内最高/最低价	71.11/30.53

**相关研究**

《亿纬锂能(300014)：盈利能力改善，海外布局进展顺利——公司简评报告》2023.10.26

《亿纬锂能（300014）：业绩符合预期，Q2动储出货环比高增——公司简评报告》2023.08.25

《亿纬锂能（300014）：盈利能力稳固，动力储能出货高增——公司简评报告》2023.04.26

# 亿纬锂能（300014）：业绩符合预期，储能电池出货同比高增

——公司简评报告

**投资要点**

- **事件：公司发布2023年报和2024年一季报，业绩符合预期。**2023年全年公司实现营业收入487.84亿元，同比增长34.38%，实现归母净利润40.50亿元，同比增长15.42%，实现扣非净利润27.55亿元，同比增长2.23%。2024Q1公司实现营业收入93.17亿元，同比下降16.70%，实现归母净利润10.66亿元，同比下降6.49%，实现扣非净利润7.01亿元，同比增长14.63%。
- **动力、储能、消费齐头并进，公司市占率稳步提升。**1) **动力电池**：2023年公司动力电池出货量达28.08GWh，同比+64.22%，国内市占率4.45%，位列第四，其中圆柱电池出货量全球前四，国内第一；公司2024Q1动力电池出货量6.45GWh，同比+5.98%，根据动力电池联盟，截至2024年3月公司累计装机车3.79GWh，市占率4.49%，其中在商用车领域公司的市占率提升明显，达16.05%，装车量排名第二。2) **储能电池**：2023年公司储能电池出货量达26.29GWh，同比增长121.14%，出货量连续两年位列全球第三；2024Q1储能电池出货量7.02GWh，同比+113.11%，根据鑫椤数据，2024年3月公司国内储能电芯出货量排名第二，占比18.7%。3) **消费电池**：2023年公司消费类电池营收达83.62亿元，同比-1.78%，其中锂原电池出货连续8年国内第一。我们预计公司2024年全年锂电池出货80-90GWh。
- **公司积极拓宽产品矩阵，海外业务进展顺利。**公司深度布局全形态锂电池技术与产能：1) 在46系列大圆柱电池、628Ah大容量铁锂电池技术路线上率先布局；2) 推出全极耳21700 40PL及高容量21700 58E产品，以应对客户需求；3) 基于自身优势，面向两轮车市场发布“麟驹”系列电池产品，进一步完善公司产品结构。2023年公司积极开拓海外市场，完善海外产能布局，马来西亚圆柱三元电池生产基地稳步建设中，用以配套支持东南亚地区电动两轮车及电动工具市场；匈牙利工厂的建设有利于快速响应客户对新能源汽车配套动力电池的需求。
- **投资建议**：考虑到锂电池行业竞争加剧，部分产品价格有下滑风险，我们下调公司2024-2025年营业收入563.57/752.29亿元（原预测：823.72/1212.70亿元），新增2026年营业收入956.49亿元，同比+15.53%/+33.49%/+27.14%，公司2024-2026年归母净利润为47.10/60.96/75.42亿元，对应当前P/E为16x/12x/10x，维持“买入”评级。
- **风险提示**：新能源汽车行业需求波动风险；储能需求不及预期风险；产品价格下滑风险。

**盈利预测与估值简表**

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	48,783.59	56,357.33	75,229.13	95,648.77
(+/-)(%)	34.38%	15.53%	33.49%	27.14%
归母净利润	4,050.17	4,709.62	6,096.01	7,542.12
(+/-)(%)	15.42%	16.28%	29.44%	23.72%
EPS(元/股)	1.98	2.30	2.98	3.69
P/E	21.31	15.76	12.18	9.84

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年4月26日

## 附录：三大报表预测值

## 利润表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>48,784</b>	<b>56,357</b>	<b>75,229</b>	<b>95,649</b>
%同比增速	34%	16%	33%	27%
营业成本	40,473	47,393	63,723	81,316
毛利	8,310	8,965	11,506	14,333
%营业收入	17%	16%	15%	15%
税金及附加	158	182	242	308
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	649	676	903	1,148
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	1,568	1,691	1,956	2,391
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	2,732	2,987	3,385	4,113
%营业收入	6%	5%	5%	4%
财务费用	199	442	524	520
%营业收入	0%	1%	1%	1%
资产减值损失	-365	-279	-330	-389
信用减值损失	-179	-221	-262	-308
其他收益	1,778	1,747	1,730	1,722
投资收益	609	1,111	1,302	1,732
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	12	0	0	0
资产处置收益	-14	-15	-20	-26
<b>营业利润</b>	<b>4,846</b>	<b>5,331</b>	<b>6,916</b>	<b>8,585</b>
%营业收入	10%	9%	9%	9%
营业外收支	-17	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>4,829</b>	<b>5,331</b>	<b>6,916</b>	<b>8,585</b>
%营业收入	10%	9%	9%	9%
所得税费用	309	213	277	343
净利润	4,520	5,117	6,640	8,241
%营业收入	9%	9%	9%	9%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>4,050</b>	<b>4,710</b>	<b>6,096</b>	<b>7,542</b>
%同比增速	15%	16%	29%	24%
少数股东损益	470	408	544	699
EPS (元/股)	1.98	2.30	2.98	3.69

## 基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.98	2.30	2.98	3.69
BVPS	16.98	19.29	22.27	25.96
PE	21.31	15.76	12.18	9.84
PEG	1.38	0.97	0.41	0.41
PB	2.49	1.88	1.63	1.40
EV/EBITDA	15.89	13.31	10.61	8.59
ROE	12%	12%	13%	14%
ROIC	7%	8%	10%	11%

## 资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	10,506	5,978	7,278	11,110
交易性金融资产	3,153	3,153	3,153	3,153
应收账款及应收票据	14,195	16,756	21,889	27,675
存货	6,316	6,962	9,126	11,426
预付账款	233	474	637	813
其他流动资产	2,383	2,901	3,454	4,059
流动资产合计	36,786	36,223	45,538	58,234
长期股权投资	14,411	14,411	14,411	14,411
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	21,748	31,703	41,477	50,527
无形资产	1,896	1,896	1,896	1,896
商誉	66	66	66	66
递延所得税资产	1,168	1,243	1,243	1,243
其他非流动资产	18,281	18,167	18,467	18,767
<b>资产总计</b>	<b>94,355</b>	<b>103,70</b>	<b>123,09</b>	<b>145,14</b>
短期借款	1,121	1,321	1,521	1,721
应付票据及应付账款	30,186	32,941	44,693	57,458
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	673	932	1,191	1,518
应交税费	212	222	310	392
其他流动负债	5,701	6,576	6,825	7,056
流动负债合计	37,892	41,991	54,540	68,145
长期借款	14,001	14,201	14,401	14,601
应付债券	2,457	2,457	2,457	2,457
递延所得税负债	607	596	596	596
其他非流动负债	1,393	1,316	1,316	1,316
<b>负债合计</b>	<b>56,350</b>	<b>60,561</b>	<b>73,309</b>	<b>87,115</b>
归属于母公司的所有者权益	34,733	39,467	45,563	53,105
少数股东权益	3,272	3,680	4,224	4,923
<b>股东权益</b>	<b>38,005</b>	<b>43,147</b>	<b>49,787</b>	<b>58,029</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>94,355</b>	<b>103,70</b>	<b>123,09</b>	<b>145,14</b>

## 现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>8,676</b>	<b>5,135</b>	<b>11,332</b>	<b>12,654</b>
投资	-2,470	0	0	0
资本性支出	-4,999	-11,345	-11,120	-10,326
其他	1,548	1,555	1,302	1,732
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-5,921</b>	<b>-9,790</b>	<b>-9,818</b>	<b>-8,594</b>
债权融资	1,455	708	400	400
股权融资	308	3	0	0
支付股利及利息	-1,074	-599	-614	-629
其他	-658	-4	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>31</b>	<b>108</b>	<b>-214</b>	<b>-229</b>
<b>现金净流量</b>	<b>2,694</b>	<b>-4,528</b>	<b>1,300</b>	<b>3,832</b>

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年4月26日

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师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, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: ( 8621 ) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: ( 8621 ) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: ( 8610 ) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: ( 8610 ) 59707100  
 邮编: 100089