

证券研究报告 — 公司点评报告 (无简表)

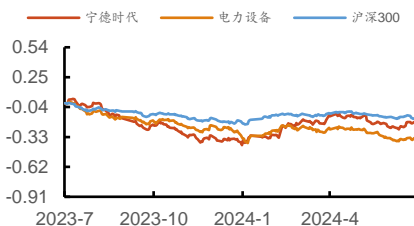
投资评级: 买入(首次)

当前价位: 189.35

公司基础数据

总股本(百万股)	4,398.81
流通股本(百万股)	3,894.85
总市值(亿元)	8,329.14
流通市值(亿元)	7,374.91
资产负债率(%)	69.26
每股净资产(元)	44.61
52周最高价/最低价(元)	247.14/140.75

相对指数表现



新材料新能源

分析师: 唐贵云(分析师)

联系方式: 0871-63577091

邮箱地址: tanggy@hongtastock.com

资格证书: S1200521070002

业绩符合预期, 龙头地位稳定

报告摘要

业绩公告: 2024年上半年, 公司实现营业收入1667.67亿元, 同比下降11.88%; 归母净利润为228.65亿元, 同比增长10.37%。分产品看, 动力电池系统、储能电池系统、电池材料及回收、电池矿产资源的营收分别为1126.49亿元、288.25亿元、143.33亿元、26.29亿元, 较去年同期分别变化-19.20%、3.00%、13.02%、-7.84%, 各板块的毛利率分别为26.90%、28.87%、8.21%、7.81%。第二季度, 公司实现营收869.96亿元, 环比增长9.06%, 归母净利润为123.55亿元, 环比增长17.56%。

产能产量方面, 公司电池系统产能为323GWh, 产量为211GWh, 产能利用率为65.33%, 在建产能为153GWh。

今年上半年, 公司营收同比下滑, 主要是因为产品价格较去年同期出现下降。归母净利润出现同比增长, 主要是因为(1)公司的产销量持续增长, (2)产品毛利率恢复增长, 2023年上半年毛利率仅为21.63%, 今年上半年的毛利率为26.53%。

行业需求保持增长, 奠定公司发展空间。首先, 国内新能源渗透率不断创造新高, 全球其他地区仍有很大提升空间。全球方面, 2024年1-5月全球新能源车销量564.2万辆, 同比增长21.5%, 国内方面, 1月至6月, 中国新能源汽车累计销量为494.4万辆, 同比增长32%, 1月至6月, 累计渗透率达到35.2%。而欧美等地区新能源渗透率仍比较低, 在电动化大背景下, 其仍有很大的提升空间。其次, 风光装机不断增长, 带动储能市场快速发展。具体而言, 2024年6月我国动力和其他电池(以储能电池为主, 含少量小动力用电池)的产量为84.5GWh, 同比增长28.7%, 环比增长2.2%。1月至6月, 我国动力和其他电池累计产量为430.0GWh, 累计同比增长36.9%。鑫椴资讯数据显示, 2024年上半年全球储能电池出货量达130GWh, 同比上涨35%。GGII预计2024年全年储能锂电池出货量将超240GWh。

公司行业龙头地位稳定。全球市场方面, 根据SNE Research发布的数据显示, 2024年1-5月, 全球电动汽车电池使用量达285.4GWh, 公司市场份额为37.5%, 排名第一。国内方面, 1-6月, 我国动力电池累计装车量203.3GWh, 公司装车量为93.31GWh, 市场份额为46.38%。

新技术、新产品不断, 海外项目稳步推进。基于公司的高研发投入, 公司的技术不断进步, 不断推出神行PLUS、天行轻型商用车(L)、天恒储能系统等领先产品。海外方面, 德国工厂产能爬坡过程中, 全年目标是能够实现盈亏平衡, 匈牙利工厂有序推进中。

虽然锂电池行业目前竞争仍然激烈, 但是公司凭借较高的研发投入、领先的市场产品、稳定的市场份额, 整体保持盈利的稳定和可持续性。

相关研究

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自正规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

新能源汽车和储能市场需求下降导致锂电池需求增长不及预期; 产品价格大幅下跌导致盈利能力下降; 新技术的出现导致现有市场份额下降。

研究团队首席分析师

宏观总量组	消费组	生物医药组	智能制造组	高新技术组
杨欣 0871-63577091	于快 0871-63577914	代新宇 0871-63577083	陈梦瑶 0871-63577091	肖立戎 0871-63577083
新材料新能源	汽车	质控风控	合规	
唐贵云 0871-63577091	唐贵云 0871-63577091	李雯婧 0871-63577003	王雪萌 0871-63577003	

红塔证券投资评级：

以报告日后 6 个月内绝对收益为基准：

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	绝对收益在 15%以上
	增持	绝对收益在 5%至 15%之间
	中性	绝对收益在-5%-5%之间
	减持	绝对收益在-5%至-15%之间
	卖出	绝对收益在-15%以下

公司声明：

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。

免责声明：

本报告仅供红塔证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息来源合法合规，本公司力求但不能担保其准确性或完整性，也不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，本报告中的证券或投资标的价格、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。投资者应当自行关注。

本公司已采取信息隔离墙措施控制存在利益冲突的业务部门之间的信息流动，以尽量防范可能存在的利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其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并进行交易，还可能为这些公司提供或者争取提供承销保荐、财务顾问等投资银行服务或其他服务。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突，投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的观点、结论仅供投资者参考，不构成投资建议。本报告也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。在决定投资前，如有需要，投资者应向专业人士咨询并谨慎决策。除法律法规规定必须承担的责任外，本公司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承担责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或发布。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。如征得本公司同意后引用、刊发，则需注明出处为“红塔证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。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。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

红塔证券股份有限公司版权所有。

红塔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。