

证券研究报告

公司研究

点评报告

亿纬锂能 (300014.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

孙然 电力设备与新能源行业研究助理

联系电话: 18721956681

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金

隅大厦B座

邮编: 100031

储能电池出货翻倍，消费电池持续放量

2024年8月26日

事件: 公司 2024H1 实现营业收入 216.59 亿元, 同比-5.73%; 归母净利润 21.37 亿元, 同比-0.64%; 实现扣非归母净利润 14.99 亿元, 同比+19.32%。2024Q2 公司实现营业收入 123.42 亿元, 同比+4.68%; 归母净利润 10.72 亿元, 同比+5.97%; 实现扣非归母净利润 7.98 亿元, 同比+23.76%。

点评:

- **储能出货高速增长，海外市场持续拓展。** 2024H1 公司动力电池出货 13.54GWh, 同比增长 7.03%, 储能电池出货 20.95GWh, 同比增长 133.18%, 实现翻倍以上增长。海外市场方面, 公司正式推出全球 CLS 业务模式, 公司首个 CLS 模式落地项目 ACT 公司 (Amplify Cell Technologies LLC) 在美国密西西比州顺利动工。该公司由亿纬锂能全资子公司亿纬美国与 Daimler Truck、PACCAR、Electrified Power 合资成立, 计划生产方形磷酸铁锂电池, 主要应用于指定的北美商用车领域, 年产能约为 21GWh, 三家外方企业及其关联方也将成为主要客户, 购买该工厂的绝大部分产品。
- **消费电池稳定放量，46 系列大圆柱电池完成批量装车。** 消费电池方面, 公司产能得到充分释放, 电动工具、两轮车等下游需求逐步增加, 公司的市场份额稳步提升, 带动消费类圆柱电池单月产销量突破 1 亿只。公司在国内率先实现大圆柱电池的量产交付, 截至 2024 年 6 月 18 日, 已累计完成超 21,000 台的交付, 已有 13,000 台车辆稳定运行超过 1,000 公里, 最长里程已达 83,000 公里。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 47.9/58.2/71.9 亿元, 同比增长 18%、22%、23%。截止 8 月 23 日市值对应 24、25 年 PE 估值分别是 14/11 倍, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 新能源车需求不及预期风险; 锂电池技术迭代变化风险; 原材料价格波动超预期风险; 环保及安全生产风险等。

重要财务指标		单位：百万元			
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	36,304	48,784	50,876	61,612	72,325
同比(%)	114.8%	34.4%	4.3%	21.1%	17.4%
归属母公司净利润	3,509	4,050	4,787	5,822	7,185
同比(%)	20.8%	15.4%	18.2%	21.6%	23.4%
毛利率(%)	16.4%	17.0%	16.6%	16.8%	17.0%
ROE(%)	11.5%	11.7%	12.5%	13.6%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	1.84	1.98	2.34	2.85	3.51
P/E	47.77	21.31	13.87	11.41	9.24
P/B	5.90	2.49	1.73	1.55	1.36
EV/EBITDA	52.01	15.89	11.32	9.11	7.14

资料来源:Wind, 信达证券研发中心预测 ; 股价为2024年8月23日收盘价

资产负债表						利润表					
		单位: 百万元						单位: 百万元			
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	36,857	36,786	37,491	47,016	57,721	营业总收入	36,304	48,784	50,876	61,612	72,325
货币资金	8,979	10,506	9,347	13,921	19,698	营业成本	30,338	40,473	42,406	51,236	60,025
应收票据	1,430	1,768	2,648	3,207	3,765	营业税金及附加	112	158	204	246	289
应收账款	9,411	12,428	12,415	14,992	17,554	销售费用	513	649	661	801	868
预付账款	2,040	233	636	769	900	管理费用	1,447	1,568	1,170	1,355	1,447
存货	8,588	6,316	6,290	7,521	8,745	研发费用	2,153	2,732	3,154	3,512	3,906
其他	6,409	5,536	6,155	6,608	7,060	财务费用	147	199	390	380	302
非流动资产	46,781	57,569	58,735	59,792	60,752	减值损失合计	-126	-365	-100	-200	-300
长期股权投资	11,505	14,411	14,411	14,411	14,411	投资净收益	1,242	609	865	863	1,085
固定资产(合计)	10,857	21,748	22,076	22,298	22,504	其他	803	1,597	1,406	1,414	1,326
无形资产	1,311	1,896	1,929	1,958	1,907	营业利润	3,512	4,846	5,062	6,157	7,599
其他	23,108	19,515	20,320	21,125	21,930	营业外收支	-14	-17	2	2	2
资产总计	83,638	94,355	96,227	106,808	118,473	利润总额	3,498	4,829	5,064	6,159	7,601
流动负债	32,185	37,892	34,139	40,066	45,965	所得税	-174	309	253	308	380
短期借款	1,294	1,121	400	400	400	净利润	3,672	4,520	4,811	5,851	7,221
应付票据	10,745	6,198	4,066	4,913	5,756	少数股东损益	163	470	24	29	36
应付账款	14,541	23,987	23,236	28,075	32,890	归属母公司净利润	3,509	4,050	4,787	5,822	7,185
其他	5,605	6,585	6,437	6,679	6,919	EBITDA	3,668	6,138	7,069	8,279	9,763
非流动负债	18,293	18,458	20,458	20,458	20,458	EPS(当年)(元)	1.84	1.98	2.34	2.85	3.51
长期借款	13,837	14,001	16,001	16,001	16,001						
其他	4,456	4,457	4,457	4,457	4,457	现金流量表					
负债合计	50,478	56,350	54,597	60,525	66,423	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	2,747	3,272	3,296	3,326	3,362	经营活动现金流	2,860	8,676	1,226	8,290	9,558
归属母公司股东权益	30,413	34,733	38,333	42,958	48,688	净利润	3,672	4,520	4,811	5,851	7,221
负债和股东权益	83,638	94,355	96,227	106,808	118,473	折旧摊销	1,224	1,698	1,639	1,768	1,895
						财务费用	159	184	539	562	562
						投资损失	-1,242	-609	-865	-863	-1,085
						营运资金变动	-953	2,397	-5,115	585	402
						其它	0	485	218	386	564
						投资活动现金流	-19,917	-5,921	-1,938	-1,958	-1,764
						资本支出	-13,833	-4,999	-2,588	-2,606	-2,634
						长期投资	-2,478	-2,470	-215	-215	-215
						其他	-3,606	1,548	865	863	1,085
						筹资活动现金流	18,121	31	-447	-1,758	-2,017
						吸收投资	9,109	308	-167	0	0
						借款	8,451	-10	1,279	0	0
						支付利息或股息	-758	-1,074	-1,559	-1,758	-2,017
						现金净增加额	1,107	2,694	-1,159	4,573	5,777

重要财务指标					
		单位: 百万元			
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	36,304	48,784	50,876	61,612	72,325
同比(%)	114.8%	34.4%	4.3%	21.1%	17.4%
归属母公司净利润	3,509	4,050	4,787	5,822	7,185
同比(%)	20.8%	15.4%	18.2%	21.6%	23.4%
毛利率(%)	16.4%	17.0%	16.6%	16.8%	17.0%
ROE(%)	11.5%	11.7%	12.5%	13.6%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	1.84	1.98	2.34	2.85	3.51
P/E	47.77	21.31	13.87	11.41	9.24
P/B	5.90	2.49	1.73	1.55	1.36
EV/EBITDA	52.01	15.89	11.32	9.11	7.14

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，7年新能源行业研究经验，2020年加入信达证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。2023年获得新浪金麒麟光伏设备行业菁英分析师第三名。研究聚焦细分行业及个股挖掘。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责工控及机器人行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。