

2024年08月27日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

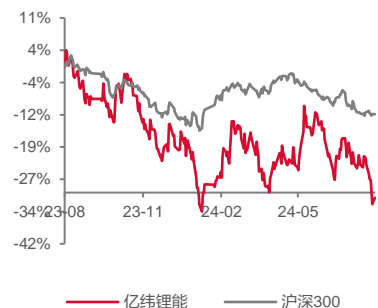
## 证券分析师

周啸宇 S0630519030001  
zhouxiaoy@longone.com.cn

## 证券分析师

张帆远 S0630524070002  
zfy@longone.com.cn

数据日期	2024/08/26
收盘价	33.18
总股本(万股)	204,572
流通A股/B股(万股)	186,143/0
资产负债率(%)	60.58%
市净率(倍)	1.90
净资产收益率(加权)	5.97
12个月内最高/最低价	51.64/30.12



## 相关研究

《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》2024.04.27

《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）：储能出货高增，消费电池盈利亮眼

——公司简评报告

## 投资要点

- **事件：**2024H1公司实现营业收入216.59亿元，同比下降5.73%，环比下降16.07%；实现归母净利润21.37亿元，同比下降0.64%，环比增长12.53%；实现扣非净利润14.99亿元，同比增长19.32%，环比增长0.03%。2024Q2实现营业收入123.42亿元，同比增长4.68%，环比增长32.46%；归母净利润为10.72亿元，同比增长5.97%，环比增长0.55%；实现扣非净利润7.98亿元，同比增长23.76%，环比增长13.77%。
- **2024H1储能产品出货表现亮眼，海外工厂投建带动公司出海提速。**公司2024H1储能板块业务收入约77.74亿元，同比增长9.93%，收入占比持续上升，同比增长5.11pct，均价约0.37元/Wh，单位毛利约0.05元/Wh。2024H1公司储能电池出货量20.95GWh，同比增长133.18%，其中Q2出货13.93GWh，环比高增。根据InfoLink数据显示，2024年1-6月公司储能电芯出货量位列全球第二。公司储能产品出海持续，上半年储能电池国内外出货占比约7：3，随着马来西亚储能工厂建成投产，海外出货占比逐步提升。
- **公司商用动力电池出货表现优异，推动大圆柱技术迭代升级。**公司2024H1动力板块业务收入约89.94亿元，同比下降25.79%，收入占比持续上升，同比增长6.13pct，均价约0.66元/Wh，单位毛利约0.08元/Wh。2024H1公司动力电池出货量13.54GWh，同比增长7.03%，其中Q2出货7.09GWh。商用动力出货表现优异，根据动力电池联盟数据，公司2024年1-6月商用车装车量排名第二，市占率13.59%。上半年公司正式发布OmniceII大圆柱电池，实现6C电池全场景补能、低温环境毫秒级动力响应、耐用性超6倍国际强度。
- **消费电池盈利亮眼。**公司2024H1消费板块业务收入约48.49亿元，同比增长29.75%，毛利率约28.31%，同比增长7.01pct。2024H1公司消费电池产能充分释放，完成表计、雾化、电动工具等领域布局，带动消费类圆柱电池单月产销量突破1亿只。预计2024年公司实现10亿颗小圆柱电池出货。

➤ 考虑到公司锂电池行业龙头地位，预计2024年电池出货超80GWh。预计公司2024-2026年实现营业收入563.57/752.29/956.49亿元，同比+15.53%/+33.49%/+27.14%，公司2024-2026年归母净利润为47.10/60.99/75.45亿元（前值47.10/60.96/75.42亿元），同比+16.28%/+29.50%/+23.71%，对应当前P/E为14x/11x/9x，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**新能源汽车需求波动风险；储能需求不及预期风险；原材料价格波动风险。

## 盈利预测与估值简表

	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	48,783.59	56,357.33	75,229.13	95,648.77
同比增速(%)	34.38%	15.53%	33.49%	27.14%
归母净利润(百万元)	4,050.17	4,709.62	6,098.88	7,545.02
同比增速(%)	15.42%	16.28%	29.50%	23.71%
毛利率(%)	17.04%	15.91%	15.29%	14.98%
每股盈利(元/股)	1.98	2.30	2.98	3.69
ROE(%)	11.66%	12.30%	13.74%	14.53%
PE(倍)	21.31	14.41	11.13	9.00

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年8月26日

## 附录：三大报表预测值

利润表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	48,784	56,357	75,229	95,649
%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	521	516
%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
营业利润	4,846	5,331	6,920	8,588
%营业收入	10%	9%	9%	9%
营业外收支	-17	0	0	0
利润总额	4,829	5,331	6,920	8,588
%营业收入	10%	9%	9%	9%
所得税费用	309	213	277	344
净利润	4,520	5,117	6,643	8,245
%营业收入	9%	9%	9%	9%
归属于母公司的净利润	4,050	4,710	6,099	7,545
%同比增速	15%	16%	29%	24%
少数股东损益	470	408	544	700
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	18.72	21.70	25.39
PE	21.31	14.41	11.13	9.00
PEG	1.38	0.89	0.38	0.38
PB	2.49	1.77	1.53	1.31
EV/EBITDA	15.89	12.62	10.05	8.12
ROE	12%	12%	14%	15%
ROIC	7%	8%	10%	11%

资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	10,506	6,195	7,498	11,333
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	36,440	45,757	58,457
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	1,323	1,323	1,323
其他非流动资产	18,281	18,583	18,883	19,183
资产总计	94,355	104,421	123,812	145,862
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	8,450	8,700	8,930
流动负债合计	37,892	43,866	56,415	70,020
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	619	619	619
其他非流动负债	1,393	1,301	1,301	1,301
负债合计	56,350	62,444	75,192	88,998
归属于母公司的所有者权益	34,733	38,297	44,396	51,941
少数股东权益	3,272	3,680	4,224	4,924
股东权益	38,005	41,977	48,620	56,864
负债及股东权益	94,355	104,421	123,812	145,862

现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	8,676	5,078	11,335	12,657
投资	-2,470	0	0	0
资本性支出	-4,999	-11,314	-11,120	-10,326
其他	1,548	1,108	1,302	1,732
投资活动现金流净额	-5,921	-10,206	-9,818	-8,594
债权融资	1,455	2,500	400	400
股权融资	308	-192	0	0
支付股利及利息	-1,074	-1,619	-614	-629
其他	-658	79	0	0
筹资活动现金流净额	31	768	-214	-229
现金净流量	2,694	-4,311	1,303	3,835

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年8月26日

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指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上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 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  
 电话：( 8621 ) 20333619  
 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  
 电话：( 8610 ) 59707105  
 传真：( 8610 ) 59707100  
 邮编：100089