

亿纬锂能 (300014.SZ)

公司快报

储能出货高速增长，海外市场稳步推进

投资要点

- ◆ **事件：**公司8月22日发布中报，2024年中期实现营业总收入216.59亿元，同比-5.7%，归母净利润21.37亿元，同比-0.6%，扣非归母净利润14.99亿元、同比+19.3%；其中，2024Q2实现营业总收入123.42亿元、同比+4.7%、环比+32.5%，归母净利润10.72亿元、同比+6.0%、环比+0.5%，扣非归母净利润7.98亿元、同比+23.8%、环比+13.8%。
- ◆ **产能利用率稳定，综合毛利率略有下滑。**报告期内，产能利用率83.6%。综合毛利率16.45%，同比+0.5pct，环比-1.2pct。销售费用率1.47%，同比+0.3pct、环比-0.3pct，管理费用率2.38%，同比+0.4pct、环比-0.2pct，研发费用率6.57%，同比+1.3pct、环比-1.2pct，财务费用率0.76%，同比+0.6pct、环比-0.1pct。截止二季度末，财务费用1.65亿元，同比+411.53%，主要系汇兑损益增加；经营活动产生的现金流量净额3.12亿元，同比-90.55%，主要系报告期内收到客户以票据支付的货款。
- ◆ **储能电池出货量大幅增长，市占率进一步提升。**2024H1动力电池、储能电池营收分别为89.94、77.74亿元，分别占总营收41.52%、35.89%。储能电池方面，出货量20.95GWh，同比增长133.18%。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，较2023年全球储能电芯出货排名前进一名。动力电池方面，出货量13.54GWh，同比增长7.03%。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，2024年1-6月，公司在国内新能源商用车装车量排名第二，市占率13.59%。根据EV Tank数据显示，2024年1-6月，公司在中国电动重卡装机量排名第二，市占率16.4%。
- ◆ **消费电池业务稳健增长。**2024H1消费电池营收48.49亿元、占比22.39%，毛利率28.31%、同比+7pcts。公司消费电池产能得到充分释放，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，实现满产满销。报告期内，公司发布了全极耳18650 30PL产品，满足全球头部电动工具客户对高性能电池的需求。
- ◆ **研发持续投入，拓展产品布局。**报告期内研发投入14.68亿元，同比+16.42%。在动力电池领域，OmniceLL全能电池实现了6C快充、毫秒级动力响应，低温环境下续航提升20%，强度达到6.6倍国标；在储能领域，通过浸没式液冷、高效的3T热管理和智能化电池管理等技术，成功解决了储能安全可靠性的行业难题；在eVTOL飞行器领域，已经研发出能量密度达到320Wh/kg、高达10C的功率输出、实现<10分钟的快速充电能力。此外，公司在锂金属二次电池、固态电池、钠离子电池和氢燃料电池领域也取得了显著的研究成果。
- ◆ **重视海外市场，推出全球CLS业务模式。**2024H1海外营收54.43亿元，占比25.13%。报告期内马来西亚工厂储能项目成功启动建设，支持海外全球交付。此外，公司针对海外市场推出新的商业模式，即CLS全球合作经营模式，以满足客户多样化需求。CLS分别指代“Co-development”合作研发、“License”技术授

电力设备及新能源 | 锂电池III

投资评级

买入-B(维持)

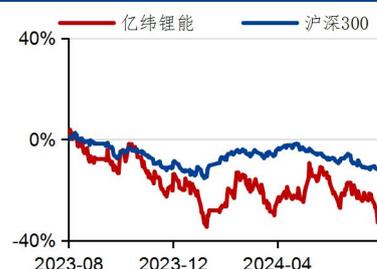
股价(2024-08-27)

31.97元

交易数据

总市值(百万元)	65,401.72
流通市值(百万元)	59,510.07
总股本(百万股)	2,045.72
流通股本(百万股)	1,861.43
12个月价格区间	50.25/33.08

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.01	-5.25	-22.45
绝对收益	-19.06	-13.48	-33.33

分析师

张文臣

 SAC执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

分析师

申文雯

 SAC执业证书编号：S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

分析师

周涛

 SAC执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

相关报告

- 亿纬锂能：出货量高速增长，应用场景不断拓展-华金证券-电力设备与新能源-公司快报：亿纬锂能2023年年报和2024年一季报点评 2024.4.25
- 亿纬锂能：盈利能力改善，加速全球扩张-亿纬锂能三季报点评 2023.10.29
- 亿纬锂能：动力+储能双高速增长，46系大圆柱商业化进程可期-亿纬锂能中报点评 2023.8.30



权和“Service”服务支持。报告期内,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。

◆ **投资建议:** 公司消费电池产能充分释放,储能电池出货量高速增长,同时持续扩张海外市场。考虑24年行业竞争剧烈,另外,马来西亚小圆柱电池将于2024年底投产,且投产即出货,25年开始有望带来新的增长点,我们调整公司盈利预测,预计公司2024-2026年归母净利润分别为47.01亿元、57.90亿元和70.91亿元(前次2024-2026年归母净利润预测值分别为49.86亿元、54.81亿元和60.94亿元),对应的PE分别是13.9、11.3、9.2倍,维持“买入-B”评级。

◆ **风险提示:** 新能源汽车销量不及预期;国际贸易摩擦影响;公司新建产线投产不及预期;海外业务拓展不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	36,304	48,784	52,613	66,934	82,691
YoY(%)	114.8	34.4	7.9	27.2	23.5
归母净利润(百万元)	3,509	4,050	4,701	5,790	7,091
YoY(%)	20.8	15.4	16.1	23.2	22.5
毛利率(%)	16.4	17.0	16.6	16.9	17.1
EPS(摊薄/元)	1.72	1.98	2.30	2.83	3.47
ROE(%)	11.1	11.9	11.9	13.1	13.9
P/E(倍)	18.6	16.1	13.9	11.3	9.2
P/B(倍)	2.2	1.9	1.7	1.5	1.3
净利率(%)	9.7	8.3	8.9	8.7	8.6

数据来源:聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(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	36857	36786	35586	51218	54833	营业收入	36304	48784	52613	66934	82691
现金	8979	10506	4311	12262	9627	营业成本	30338	40473	43858	55649	68584
应收票据及应收账款	10841	14195	12806	21545	20893	营业税金及附加	112	158	192	226	276
预付账款	2040	233	2219	900	2953	营业费用	513	649	694	837	1009
存货	8588	6316	9834	10658	14597	管理费用	1447	1568	1584	1727	1910
其他流动资产	6409	5536	6415	5852	6763	研发费用	2153	2732	2936	3447	4035
非流动资产	46781	57569	59268	63445	65967	财务费用	147	199	258	340	421
长期投资	11505	14411	15540	16752	17848	资产减值损失	-324	-544	-463	-388	-397
固定资产	10857	21748	24017	27272	29429	公允价值变动收益	-13	12	3	3	1
无形资产	1417	1997	2165	2359	2590	投资净收益	1242	609	1111	1180	1035
其他非流动资产	23002	19414	17546	17062	16100	营业利润	3512	4846	5376	6717	8218
资产总计	83638	94355	94854	114663	120801	营业外收入	6	12	6	7	8
流动负债	32185	37892	37658	54000	56195	营业外支出	20	29	29	33	28
短期借款	1294	1121	1121	1121	1121	利润总额	3498	4829	5353	6691	8198
应付票据及应付账款	25286	30186	29925	46346	47652	所得税	-174	309	347	454	572
其他流动负债	5605	6585	6612	6533	7421	税后利润	3672	4520	5005	6237	7626
非流动负债	18293	18458	15208	12870	9714	少数股东损益	163	470	304	447	535
长期借款	16245	16458	13345	10938	7817	归属母公司净利润	3509	4050	4701	5790	7091
其他非流动负债	2048	2000	1864	1932	1898	EBITDA	5565	7326	7540	9105	10804
负债合计	50478	56350	52866	66870	65909						
少数股东权益	2747	3272	3577	4023	4559	主要财务比率					
股本	2042	2046	2046	2046	2046	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	17882	18562	18562	18562	18562	成长能力					
留存收益	10875	14612	19018	24367	30834	营业收入(%)	114.8	34.4	7.9	27.2	23.5
归属母公司股东权益	30413	34733	38411	43769	50333	营业利润(%)	13.6	38.0	10.9	25.0	22.4
负债和股东权益	83638	94355	94854	114663	120801	归属于母公司净利润(%)	20.8	15.4	16.1	23.2	22.5
						获利能力					
						毛利率(%)	16.4	17.0	16.6	16.9	17.1
						净利率(%)	9.7	8.3	8.9	8.7	8.6
						ROE(%)	11.1	11.9	11.9	13.1	13.9
						ROIC(%)	8.8	9.2	9.3	10.6	11.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	60.4	59.7	55.7	58.3	54.6
						流动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
						速动比率	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	4.4	3.9	3.9	3.9	3.9
						应付账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	18.6	16.1	13.9	11.3	9.2
						P/B	2.2	1.9	1.7	1.5	1.3
						EV/EBITDA	13.9	10.7	10.7	7.8	6.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、申文雯、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn