

研究所:

证券分析师: 李航 S0350521120006

lih11@ghzq.com.cn

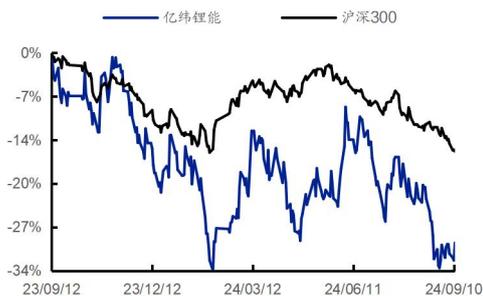
证券分析师: 李铭全 S0350523030001

limq@ghzq.com.cn

签订储能大单, 持续完善全球化产业布局

——亿纬锂能(300014)点评报告

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/09/11

表现	1M	3M	12M
亿纬锂能	-9.0%	-18.4%	-29.1%
沪深 300	-4.4%	-10.1%	-15.4%

市场数据

2024/09/11

当前价格(元)	33.66
52周价格区间(元)	30.53-48.60
总市值(百万)	68,858.99
流通市值(百万)	62,655.89
总股本(万股)	204,572.15
流通股本(万股)	186,143.46
日均成交额(百万)	969.10
近一月换手(%)	1.00

相关报告

《亿纬锂能(300014)2023年报点评报告: 动力储能业务持续高增, 经营质量继续改善(买入)* 电池*李航》——2024-04-21

《亿纬锂能(300014)点评报告: 发布“质量回报双提升”行动方案, 持续提升长期价值+积极回馈投资者(买入)* 电池*李航》——2024-02-27

《亿纬锂能(300014)2023年业绩预告点评: 业绩预告符合市场预期, 回购股份彰显公司信心(买入)* 电池*李航》——2024-02-06

《亿纬锂能(300014)2023中报点评报告: 业绩

事件:

亿纬锂能9月11日晚间发布公告: 2024年9月10日, 公司子公司湖北亿纬动力有限公司与 American Energy Storage Innovations, Inc. (简称“AESI”) 签订《AMENDMENT NO.1 TO MASTER PURCHASE AGREEMENT》, 根据本协议约定亿纬动力预计向 AESI 交付约 19.5GWh 方形磷酸铁锂电池。

投资要点:

- 与海外优质储能提供商签订协议, 供货量相比原协议提升。2023年6月15日, 公司与 American Battery Solutions (简称“ABS”) 签订《MASTER PURCHASE AGREEMENT》, 公司根据约定预计向 ABS 生产和交付 13.389GWh 方形磷酸铁锂电池。2024年9月10日, 经双方友好协商, ABS 将原协议转让给 AESI, 供货量预计约 19.5GWh, 相较原协议进一步提升。AESI 原为 ABS 的储能解决方案部门, 2023年9月 ABS 宣布将部分分拆创建新的独立公司即 AESI。协议生效日期为 2024年9月10日, 我们预计 19.5GWh 将在未来三年即 2025-2027 年陆续实现交付完毕。
- 储能大单落地, 充分彰显公司优质产品力, 有助公司完善全球化产业布局。此次签订储能大单, 一方面表明下游对公司储能电池产品性能和供货资格的认可, 有利于双方建立长期稳定的合作关系, 充分发挥各自的资源和优势, 释放可持续能源存储解决方案的更大潜力; 同时有助于持续巩固和提升公司在储能市场的影响力、综合竞争力和国际化水平, 是公司完善全球化产业布局的重要举措。
- 公司消费业务稳健向上, 动力出货保持同比增长、储能出货同比高增, 持续构建具有全球竞争力的全场景锂电池平台企业。根据公司 2024 年半年报, 上半年消费电池业务维持稳健增长, 营业收入同比增速约 30%。动力电池和储能电池出货量保持同比增长、市场地位领先: 动力电池业务方面, 上半年出货 13.54GWh, 同比增长 7%, 其中新能源商用车领域出货量快速增长; 储能电池业务方面, 上半年出货 20.95GWh, 同比高增 133%, 市占率进一步提升, 根据 InfoLink, 上半年公司储能电芯出货量位列全球第二, 较 2023 年排名前进一名。公司致力于“以全场景锂电池方案, 加速万物互联”,

符合预期，大圆柱进展值得期待（买入）*电池*李航》——2023-08-25

《亿纬锂能（300014）2022 年年报及 2023 年一季报点评报告：业绩符合预期，动力和储能业务持续高增（买入）*电池*李航》——2023-04-26

持续构建具有全球竞争力的全场景锂电池平台企业，有望进一步增强竞争优势，稳固市场地位。

- **盈利预测和投资评级：**我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 531、685、835 亿元，2024-2026 年公司归母净利润分别为 49、65、80 亿元，当前股价对应 PE 14、11、9 倍，基于公司的全球竞争优势依然显著，维持“买入”评级。
- **风险提示：**消费电池需求不及预期；新能源车需求不及预期；储能需求不及预期；原材料价格大幅波动；行业竞争加剧。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	48784	53091	68464	83492
增长率(%)	34	9	29	22
归母净利润（百万元）	4050	4923	6495	7966
增长率(%)	15	22	32	23
摊薄每股收益（元）	1.98	2.41	3.17	3.89
ROE(%)	12	12	15	16
P/E	21.31	13.99	10.60	8.64
P/B	2.49	1.73	1.54	1.38
P/S	1.77	1.30	1.01	0.82
EV/EBITDA	15.89	10.08	7.83	6.17

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：亿纬锂能盈利预测表

证券代码:	300014				股价:	33.66	投资评级:	买入	日期:	2024/09/11
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	12%	12%	15%	16%	EPS	1.98	2.41	3.17	3.89	
毛利率	17%	17%	18%	18%	BVPS	16.98	19.43	21.87	24.33	
期间费率	5%	4%	4%	4%	估值					
销售净利率	8%	9%	9%	10%	P/E	21.31	13.99	10.60	8.64	
成长能力					P/B	2.49	1.73	1.54	1.38	
收入增长率	34%	9%	29%	22%	P/S	1.77	1.30	1.01	0.82	
利润增长率	15%	22%	32%	23%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.55	0.54	0.63	0.69	营业收入	48784	53091	68464	83492	
应收账款周转率	4.47	4.23	4.28	4.39	营业成本	40473	43826	56399	68820	
存货周转率	5.43	5.30	5.18	5.42	营业税金及附加	158	165	219	250	
偿债能力					销售费用	649	770	979	1244	
资产负债率	60%	57%	57%	56%	管理费用	1568	1396	1623	1995	
流动比	0.97	1.03	1.10	1.17	财务费用	199	176	205	199	
速动比	0.76	0.73	0.80	0.85	其他费用/(-收入)	2732	3074	3889	4600	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	4846	5887	7743	9476	
现金及现金等价物	13659	12639	13106	19471	营业外净收支	-17	-17	-19	-20	
应收款项	14195	14312	21793	21536	利润总额	4829	5870	7724	9456	
存货净额	6316	10208	11553	13835	所得税费用	309	382	500	610	
其他流动资产	2616	4182	4688	6569	净利润	4520	5488	7225	8846	
流动资产合计	36786	41341	51141	61411	少数股东损益	470	565	730	880	
固定资产	21748	26645	29524	31176	归属于母公司净利润	4050	4923	6495	7966	
在建工程	14053	10259	7489	5467	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
无形资产及其他	7357	7306	7315	7288	经营活动现金流	8676	4689	7178	13755	
长期股权投资	14411	16717	19169	21150	净利润	4050	4923	6495	7966	
资产总计	94355	102267	114638	126492	少数股东损益	470	565	730	880	
短期借款	1121	1056	1079	1040	折旧摊销	1698	2681	3088	3443	
应付款项	30186	32144	37916	43139	公允价值变动	-12	0	0	0	
合同负债	397	460	716	902	营运资金变动	2397	-3252	-2884	1979	
其他流动负债	6188	6384	6821	7235	投资活动现金流	-5921	-5606	-5051	-4243	
流动负债合计	37892	40044	46533	52314	资本支出	-4999	-3716	-3144	-3013	
长期借款及应付债券	16458	16625	16785	16938	长期投资	-2470	-2468	-2615	-2140	
其他长期负债	2000	2006	2017	2026	其他	1548	577	708	909	
长期负债合计	18458	18631	18802	18964	筹资活动现金流	31	-1355	-1646	-2087	
负债合计	56350	58675	65334	71278	债务融资	1455	108	194	123	
股本	2046	2046	2046	2046	权益融资	308	-25	0	0	
股东权益	38005	43592	49303	55214	其它	-1732	-1438	-1841	-2209	
负债和股东权益总计	94355	102267	114638	126492	现金净增加额	2694	-2272	481	7425	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

李铭全，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向

王刚，电新研究助理，华中科技大学博士，电气工程专业，4年电网企业实业经历，具有能源战略与政策研究经验，主要覆盖电气设备与储能等方向。

张竞元，研究助理，伦敦政治经济学院硕士。2024年加入国海证券，覆盖储能等板块。

【分析师承诺】

李航，李铭全，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。