

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

姚云峰 电力设备与新能源行业联系人

联系电话: 18840829584

邮箱: yaoyunfeng@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

业绩符合预期，动力 24Q4 有望修复

2024 年 11 月 02 日

事件: 2024 年 10 月 25 日, 公司发布三季报业绩, 2024 年前三季度, 公司实现营业总收入 340.5 亿元, 归属于母公司的净利润为 31.9 亿元, 其中, 扣除非经常性损益的净利润为 25 亿元, 同比增长 16%, 业绩符合预期。

点评:

- **1、储能维持高增，客户不断开拓。**公司储能产品出货高速增长，前三季度，储能电池出货量 35.73GWh，同比增长 115.57%。根据 InfoLink 数据，2024 年上半年，公司储能电芯出货量全球排名第二。公司王牌产品 Mr. Big、Mr. Giant 相继获取国内外系列认证，客户端、项目端验证有序开展。
- **2、动力静待放量，盈利有望改善。**前三季度，动力电池出货量 20.71GWh，同比增长 4.96%。因部分乘用车大客户车型销量不及预期，电池装机量受到一定影响，影响公司动力业务盈利。我们预计 24Q4 公司配套车型逐步放量，盈利有望修复。同时公司也在巩固商用车领域的优势，截至第三季度末，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，亿纬锂能商用车电池国内市场份额为 13.09%，排名第二。
- **3、主营消费稳定增长，积极拓展全球化。**公司消费类小圆柱电池单月产销量突破 1 亿只。成都工厂现已投产，马来西亚工厂建设顺利，后续有望贡献增量。全球化方面，公司 CLS 模式落地项目 ACT 公司在美国密西西比州动工，海外增量可期。
- **盈利预测及投资评级:** 我们调整公司 2024-2026 年归母净利润分别为 42.8/53.3/64.2 亿元 (前值为 47.9/58.2/71.9 亿元), 同比增长 8.2%、23.9%、20.2%。截止 11 月 01 日市值对应 24、25 年 PE 估值分别是 22.4/18 倍, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 行业需求不及预期风险; 技术迭代变化风险; 竞争格局加剧风险;

重要财务指标	单位: 百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	36,304	48,784	47,955	57,875	67,682
同比 (%)	114.8%	34.4%	-1.7%	20.7%	16.9%
归属母公司净利润	3,509	4,050	4,279	5,325	6,420
同比 (%)	20.8%	15.4%	5.7%	24.4%	20.6%
毛利率 (%)	16.4%	17.0%	16.8%	16.9%	17.1%
ROE (%)	11.5%	11.7%	11.3%	12.8%	13.8%
EPS (摊薄) (元)	1.72	1.98	2.09	2.60	3.14
P/E	27.34	23.68	22.42	18.01	14.94
P/B	3.15	2.76	2.54	2.30	2.06
EV/EBITDA	52.01	15.89	17.50	14.05	11.36

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 11 月 01 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	35,948	44,729	54,375	营业总收入	36,304	48,784	47,955	57,875	67,682
货币资金	8,979	10,506	8,998	13,443	18,989	营业成本	30,338	40,473	39,912	48,067	56,114
应收票据	1,430	1,768	2,531	3,054	3,572	营业税金及附加	112	158	192	231	271
应收账款	9,411	12,428	11,859	14,139	16,311	销售费用	513	649	719	868	1,015
预付账款	2,040	233	599	721	842	管理费用	1,447	1,568	1,199	1,447	1,692
存货	8,588	6,316	5,998	7,044	7,973	研发费用	2,153	2,732	2,877	3,299	3,655
其他	6,409	5,536	5,964	6,329	6,689	财务费用	147	199	112	112	112
非流动资产	46,781	57,569	59,431	60,367	61,215	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	719	868	1,015
固定资产(合计)	10,857	21,748	21,714	21,597	21,486	其他	803	1,597	1,078	1,258	1,426
无形资产	1,311	1,896	1,946	1,999	1,958	营业利润	3,512	4,846	4,642	5,776	6,964
其他	23,108	19,515	21,361	22,361	23,361	营业外收支	-14	-17	2	2	2
资产总计	83,638	94,355	95,380	105,096	115,591	利润总额	3,498	4,829	4,644	5,778	6,966
流动负债	32,185	37,892	35,937	41,505	46,999	所得税	-174	309	232	289	348
短期借款	1,294	1,121	1,121	1,121	1,121	净利润	3,672	4,520	4,411	5,490	6,618
应付票据	10,745	6,198	3,880	4,673	5,455	少数股东损益	163	470	132	165	199
应付账款	14,541	23,987	22,173	26,704	31,174	归属母公司净利润	3,509	4,050	4,279	5,325	6,420
其他	5,605	6,585	8,763	9,007	9,248	EBITDA	3,668	6,138	6,339	7,575	8,880
非流动负债	18,293	18,458	18,324	18,324	18,324	EPS(当年)	1.84	1.98	2.09	2.60	3.14
长期借款	13,837	14,001	14,001	14,001	14,001	(元)					
其他	4,456	4,457	4,323	4,323	4,323	现金流量表	单位: 百万元				
负债合计	50,478	56,350	54,261	59,830	65,323	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	2,747	3,272	3,405	3,569	3,768	经营活动现金流	2,860	8,676	289	7,637	8,895
归属母公司股东权益	30,413	34,733	37,714	41,697	46,499	净利润	3,672	4,520	4,411	5,490	6,618
负债和股东权益	83,638	94,355	95,380	105,096	115,591	折旧摊销	1,224	1,698	1,584	1,685	1,802
						财务费用	159	184	112	112	112
重要财务指标	单位: 百万元					投资损失	-1,242	-609	-719	-868	-1,015
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营运资金变动	-953	2,397	-5,152	832	814
营业总收入	36,304	48,784	47,955	57,875	67,682	其它	0	485	53	386	564
同比(%)	114.8%	34.4%	-1.7%	20.7%	16.9%	投资活动现金流	19,917	-5,921	-2,514	-1,738	-1,619
归属母公司净利润	3,509	4,050	4,279	5,325	6,420	资本支出	-	-4,999	-2,607	-2,606	-2,634
同比(%)	20.8%	15.4%	5.7%	24.4%	20.6%	长期投资	-2,478	-2,470	0	0	0
毛利率(%)	16.4%	17.0%	16.8%	16.9%	17.1%	其他	-3,606	1,548	94	868	1,015
ROE(%)	11.5%	11.7%	11.3%	12.8%	13.8%	筹资活动现金流	18,121	31	681	-1,454	-1,729
EPS(摊薄)(元)	1.72	1.98	2.09	2.60	3.14	吸收投资	9,109	308	-288	0	0
P/E	27.34	23.68	22.42	18.01	14.94	借款	8,451	-10	0	0	0
P/B	3.15	2.76	2.54	2.30	2.06	支付利息或股息	-758	-1,074	-1,190	-1,454	-1,729
EV/EBITDA	52.01	15.89	17.50	14.05	11.36	现金净增加额	1,107	2,694	-1,508	4,445	5,547

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分析师，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。

姚云峰，新能源与电力设备行业研究员，复旦大学硕士，曾任职于中泰证券、国金证券，目前主要从事新能源锂电池赛道研究，2024年加入信达证券研究所。

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。