

亿纬锂能 (300014)

扣非归母净利润超预期，储能出货高增持续增厚利润

◆ 盈利能力回升，扣非归母净利润表现亮眼

2024 前三季度公司营收 340.5 亿元、同比-4.2%，归母净利润 31.9 亿元、同比-6.9%，扣非后归母净利润 25.0 亿元、同比+11.4%，毛利率 17.4%、同比+0.6pcts，净利率 9.6%、同比-1.3pcts，主要由于政府补助同比减少。其中 Q3 营收 123.9 亿元、同/环比-1.3%/+0.4%，归母净利润 10.5 亿元、同比-17.4%，扣非归母净利润 10.0 亿元、同/环比+11.4%/+25.5%，毛利率 19.0%、同/环比+0.7pcts/+3.4pcts，净利率 9.1%、同比-1.7pcts，Q3 整体盈利能力持续改善。

受原材料价格波动及竞争格局加剧影响，公司运营能力显著提升，截至 2024 年 9 月底，公司存货周转天数及应付账款周转天数分别为 58.7 天和 234.1 天、较 2023 年 9 月底 79.4 天和 168.0 天变化较大，产业链议价能力加强。

◆ 电车市场稳中有进，储能市场维持高增长

全球电车增速稳中有进。据 Marklines 数据，2024 前三季度全球电车销量达到 1169.9 万辆、同比+25.5%、渗透率达到 18.1%。其中中国市场今年以来在头部车企主动降价带动以价换量、国家以旧换新政策等利好因素推动下保持较高增长。根据中汽协数据，2024 年前三季度中国电动车销量达到 832.0 万辆、同比+32.5%、渗透率达到 38.6%。其中重卡领域电动化表现亮眼，根据第一商用车网数据，2024 年前三季度中国电动重卡累计销量达到 48513 辆、同比+143.2%。

储能方面，中标&装机市场双双高增。2024 年前三季度中国储能中标量达 125.7GWh、同比+98.9%，已超去年全年中标量。装机方面，中美市场为主要驱动力，据储能网/EIA 数据，1~8 月中美储能新增装机分别为 19.8/6.2GW、同比+84.5%/+55.3%。未来储能市场总体需求仍然有望维持较高增速。

◆ 三大业务持续发力，储能+消费领跑

根据公司公告，2024 年前三季度公司动力/储能电池出货分别为 20.7/35.7GWh、同比+5.0%/+115.6%，其中 Q3 动力/储能电池出货分别为 7.2/14.8GWh、同比+1.3%/+94.6%。动力业务略有承压，主要受乘用车大客户车型销量不及预期影响。公司商用车领域优势持续巩固，市场份额达到 13.1%、同比+4.7%，市占率稳居第二。储能业务增长势头强劲，上半年储能电芯出货量全球排行第二，王牌产品 Mr.Big、Mr.Giant 相继获取国内外系列认证。消费电池领域公司锂亚硫酰氯电池、电池电容器 (SPC) 两项国家级制造业单项冠军产品，持续引领市场。消费类小圆柱电池单月产销量突破 1 亿只。

◆ CLS 模式开启增长新动能，供应链体系稳步完善

投资评级

买入

维持评级

2024年10月29日

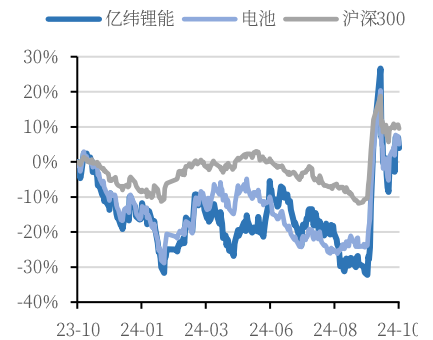
收盘价(元): 48.06

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	2,045.72
总市值(百万)	98,317.38
流通股本(百万股)	1,861.43
流通市值(百万)	89,460.55
12月最高/最低价(元)	58.54/30.53
资产负债率(%)	60.35
每股净资产(元)	17.90
市盈率(TTM)	25.78
市净率(PB)	2.68
净资产收益率(%)	8.71

股价走势图



作者

曾帅 分析师
SAC 执业证书: S0640522050001
联系电话:
邮箱: zengshuai@avicsec.com

相关研究报告

【中航新能源】亿纬锂能(300014)-业绩保持平稳，动销市占率上行对冲盈利短期承压-240829V2 -2024-09-02

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

公司积极推进全球市场开拓，CLS 全球合作经营模式业务开局良好，公司首个 CLS 模式落地项目 ACT 公司 (Amplify Cell Technologies LLC) 进展顺利，目前多个项目正处于洽谈阶段，为该模式的发展奠定了良好的基础。

供应链体系方面，公司战略性供应链关系打造坚实，实现锂电材料产业链全面覆盖。印尼红土镍矿湿法冶炼项目已顺利实现投产，每年可生产约 12 万吨镍金属和约 1.5 万吨钴金属，与德方纳米在云南曲靖合资建设的年产 11 万吨磷酸铁锂项目已满产且全部产能供应公司。公司未来将持续深化产业链合资公司战略协同，保持竞争力。

◆ 投资建议与盈利预测

在海外政策&贸易壁垒扰动下汽车市场电动化仍呈现向上趋势，储能行业高景气度有望维持。公司为锂电池龙头企业，积极布局海内外产能，动储市占率持续增长；高端化技术持续领先，供应链体系进一步完善；在行业竞争格局加剧的情况下仍体现出一定的盈利韧性，综上，我们认为公司具备高壁垒及优于行业的增长预期，维持“买入”评级，预测公司 2024~2026 年归母净利润分别 45.6、57.9 和 71.2 亿元，对应 PE 值分别为 22、17 和 14 倍。

◆ 风险提示

宏观经济不景气，新能源车销量不及预期；国内外电车政策转向；国内外电力过剩导致储能需求不及预期；公司新产能投放不及预期；贸易壁垒；原材料价格大幅波动影响盈利能力；股价存在较大波动风险。

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	36303.95	48783.59	47375.78	61756.26	79105.43
增长率 (%)	114.82	34.38	(2.89)	30.35	28.09
归母净利润 (百万元)	3508.96	4050.17	4558.99	5792.23	7117.96
增长率 (%)	20.76	15.42	12.56	27.05	22.89
毛利率 (%)	16.43	17.04	18.10	18.20	18.10
每股收益 (元)	1.72	1.98	2.23	2.83	3.48
市盈率 PE	28.02	24.27	21.57	16.97	13.81
市净率 PB	3.23	2.83	2.55	2.26	1.98
净资产收益率 ROE (%)	11.54	11.66	11.81	13.31	14.36

资料来源：iFinD，中航证券研究所

【中航新能源首次覆盖】亿纬锂能(300014)-业绩逐步修复，出海+产业链上下游联动助力动储龙头量利齐升-0508 —2024-05-16

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数幅度-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券新能源团队: 团队首席曾帅, 从业 8 年余, 曾作为团队核心成员获得 2017 年新财富最佳分析师(团队)机械行业第一名, 先后职于航天、医疗器械、钢铁等行业, 对科技和周期均有深入研究, 在锂电装备、光伏装备、机器人与自动化等领域持续深度研究, 建立了“中国制造业投资周期”研究框架。团队以光伏、氢能、风电、锂电与储能等领域为重点研究方向, 将有限的精力投入在符合国家需要、产业蓬勃、人民有信仰的地方, 服务更多一、二级市场客户。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoulin@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637