



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年04月21日

### 基础数据

04月18日收盘价（元）	39.99
总市值（亿元）	818.08
总股本（亿股）	20.46

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

### 相关研究

【兴证电新】亿纬锂能 2024 年三季报点评：扣非归母净利润改善明显-2024.10.27

【兴证电新】亿纬锂能 2024 年半年报点评：储能电池出货高速增长，消费电池需求逐渐复苏-2024.08.25

【兴证电新】亿纬锂能 2023 年年报点评：股权激励拖累当期业绩，动力储能业务高速增长-2024.04.22

### 分析师：王帅

S0190521110001  
wangshuai21@xyzq.com.cn

### 分析师：武圣豪

S0190524030007  
wushenghao@xyzq.com.cn

亿纬锂能(300014.SZ)

## 业绩符合预期，储能业务增长强劲

### 投资要点：

- **事件：**2024 年公司实现收入 486.15 亿元，同比-0.35%，实现归母净利润 40.76 亿元，同比+0.63%，实现扣非归母净利润 31.62 亿元，同比+14.76%。2024 年 Q4 公司实现收入 145.65 亿元，同比+9.89%，实现归母净利润 8.87 亿元，同比+41.73%，实现扣非归母净利润 6.62 亿元，同比+10.3%。
- **点评：业绩符合预期，储能业务增长强劲。**储能电池领域，2024 年公司出货 50.45GWh，同比增幅达 91.90%，出货量稳居全球第二，2024 年储能电池毛利率达到 14.72%，较 2024 年半年报数据稳中有升，彰显公司较强的市场议价能力与成本管控实力。2024 年公司动力电池出货 30.29GWh，同比增长 7.87%，2024 年 Q4 受益于下游客户销量超预期，公司动力电池出货 9.58GWh，环比+33.6%，2024 年动力电池毛利率提升至 14.21%，较半年报数据提高 2.76pcts，盈利能力显著增强，市场竞争优势进一步巩固。
- **研发持续投入，技术创新引领未来。**公司始终将技术研发视为核心驱动力，持续加大研发投入，全力提升产品竞争力。在固态电池技术方面，已成功完成全固态电池小软包电池组装工艺开发；规划中的百 MWh 级中试线预计于 2025 年投入运行，加速技术成果向产业化转化。根据公司战略规划，2026 年将致力于实现全固态电池生产工艺的重大突破，推出具备高功率性能、强环境耐受性与极致安全性的全固态电池产品，重点应用于混合动力领域；并计划在 2028 年逐步推进 400Wh/Kg 超高比能全固态电池的研发与产业化进程，持续引领行业技术发展潮流。
- **全球布局加速推进，国际竞争力全面提升。**公司积极践行全球化发展战略，通过创新的 CLS 全球合作经营模式，以技术授权、协同研发与专业服务为纽带，构建海外产能布局，有效化解地缘政治与贸易壁垒带来的风险。首个落地项目 ACT 公司已取得阶段性成果，为后续合作积累了宝贵经验，同时公司与国内外多个合作伙伴的项目洽谈正深入推进，实现技术输出、市场开拓与资源整合的协同发展，为全球业务扩张筑牢战略根基。在产能建设方面，公司位于匈牙利德布勒森的乘用车大圆柱电池项目进展顺利，2024 年已完成地面工程建设，预计 2026 年建成投产。此外马来西亚工厂定位为辐射全球的多场景锂电池生产基地，主要面向电动两轮车、电动工具及消费电子市场，预计 2025 年初实现量产，年产能达 6.8 亿只小圆柱电池。2024 年，公司还在马来西亚新增储能电池制造项目，提升全球市场响应能力。
- **投资建议：**预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 50.74、67.54 和 77.68 亿元，对应 2025 年 4 月 21 日收盘价 PE 分别为 16.4/12.3/10.7 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**新能源车销量不及预期；原材料价格波动不及预期；公司海外工厂产能投放不及预期

### 主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	48615	58586	71412	81324
同比增长	-0.3%	20.5%	21.9%	13.9%
归母净利润（百万元）	4076	5074	6754	7768
同比增长	0.6%	24.5%	33.1%	15.0%
毛利率	17.4%	18.1%	19.1%	19.2%
ROE	10.8%	12.3%	14.5%	14.9%
每股收益（元）	1.99	2.48	3.30	3.80
市盈率	20.4	16.4	12.3	10.7

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>37985</b>	<b>40412</b>	<b>47215</b>	<b>52813</b>
货币资金	9065	5386	4795	4244
交易性金融资产	4528	6028	7528	9028
应收票据及应收账款	16081	19078	23010	25960
预付款项	520	624	866	1183
存货	5251	6254	7509	8522
其他	2539	3042	3508	3877
<b>非流动资产</b>	<b>62906</b>	<b>70714</b>	<b>76934</b>	<b>83223</b>
长期股权投资	14867	15323	15779	16244
固定资产	30318	33202	34506	34323
在建工程	9308	13263	17235	21205
无形资产	2013	2201	2371	2524
商誉	66	66	66	66
其他	6334	6659	6978	8861
<b>资产总计</b>	<b>100891</b>	<b>111126</b>	<b>124149</b>	<b>136036</b>
<b>流动负债</b>	<b>39838</b>	<b>46574</b>	<b>54384</b>	<b>60719</b>
短期借款	1236	1436	1236	936
应付票据及应付账款	28921	34561	41599	47326
其他	9681	10577	11549	12457
<b>非流动负债</b>	<b>20053</b>	<b>19558</b>	<b>19513</b>	<b>19018</b>
长期借款	17569	17069	17019	16519
其他	2484	2489	2494	2499
<b>负债合计</b>	<b>59891</b>	<b>66132</b>	<b>73898</b>	<b>79737</b>
股本	2046	2046	2046	2046
未分配利润	17016	20115	24137	28766
少数股东权益	3418	3592	3815	4067
<b>股东权益合计</b>	<b>40999</b>	<b>44994</b>	<b>50252</b>	<b>56299</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>100891</b>	<b>111126</b>	<b>124149</b>	<b>136036</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	4076	5074	6754	7768
折旧和摊销	2758	4480	5072	5551
营运资金的变动	-2910	1581	1746	1594
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>4434</b>	<b>11614</b>	<b>13802</b>	<b>14968</b>
资本支出	-5544	-11412	-10416	-9419
长期投资	-427	-2315	-2315	-2324
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-7310</b>	<b>-13139</b>	<b>-11833</b>	<b>-12172</b>
债权融资	3768	-264	-214	-764
股权融资	28	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>1400</b>	<b>-2238</b>	<b>-2561</b>	<b>-3347</b>
现金净变动	-1392	-3678	-592	-551

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>48615</b>	<b>58586</b>	<b>71412</b>	<b>81324</b>
营业成本	40149	47979	57749	65699
税金及附加	205	247	301	343
销售费用	597	697	850	968
管理费用	1254	1640	1928	2033
研发费用	2942	3457	4213	4798
财务费用	429	486	549	544
投资收益	607	762	1071	1301
公允价值变动收益	-13	13	10	5
信用减值损失	-268	-288	-308	-326
资产减值损失	-48	-78	-72	-90
<b>营业利润</b>	<b>4696</b>	<b>5701</b>	<b>7573</b>	<b>8699</b>
营业外收支	-58	-29	-29	-29
<b>利润总额</b>	<b>4638</b>	<b>5672</b>	<b>7544</b>	<b>8670</b>
所得税	417	425	566	650
净利润	4221	5247	6978	8020
少数股东损益	146	173	223	252
<b>归属母公司净利润</b>	<b>4076</b>	<b>5074</b>	<b>6754</b>	<b>7768</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>1.99</b>	<b>2.48</b>	<b>3.30</b>	<b>3.80</b>

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	-0.3%	20.5%	21.9%	13.9%
营业利润增长率	-3.1%	21.4%	32.8%	14.9%
归母净利润增长率	0.6%	24.5%	33.1%	15.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	17.4%	18.1%	19.1%	19.2%
归母净利率	8.4%	8.7%	9.5%	9.6%
ROE	10.8%	12.3%	14.5%	14.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	59.4%	59.5%	59.5%	58.6%
流动比率	0.95	0.87	0.87	0.87
速动比率	0.77	0.69	0.68	0.68
<b>营运能力</b>				
资产周转率	49.8%	55.3%	60.7%	62.5%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.99	2.48	3.30	3.80
每股经营现金	2.17	5.68	6.75	7.32
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	20.4	16.4	12.3	10.7
PB	2.2	2.0	1.8	1.6

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>