



2025 年 05 月 02 日

公司点评

买入/维持

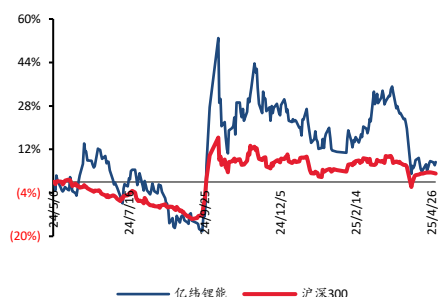
亿纬锂能(300014)

目标价:

昨收盘:41.08

亿纬锂能点评：储能成长空间大，动力业绩有弹性

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 20.46/18.61
 总市值/流通(亿元) 840.38/764.68
 12 个月内最高/最低价 58.54/30.73 (元)

相关研究报告

<<【太平洋新能源】亿纬锂能公司深度报告：底部逆势扩张彰显宏图，优质资产估值有望重塑>>--2025-02-24

<<【太平洋新能源】亿纬锂能 2023 年中报点评报告——动储电池出货高增，大圆柱有望带动公司动力电池再上台阶>>--2023-09-07

<<【太平洋新能源】亿纬锂能 2022 年三季报点评报告——业绩超预期，三重优势打开远期成长空间>>--2022-11-01

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

■ 事件：1) 近期，亿纬锂能发布 2024 年报，2024 年公司营收 486.15 亿元，同比微降 0.35%；但四季度营收环比增长 17.56%至 145.7 亿元；2024 年归母净利润 40.76 亿元，同比增长 0.63%；扣非净利润 31.62 亿元，同比增长 14.76%，核心业务盈利能力显著提升。

2) 近期，亿纬锂能发布 2025 年一季报，2025 年一季报公司营收 127.96 亿元，同比+37.34%；扣非净利润 8.18 亿元，同比+16.60%。

点评：

全场景锂电平台公司，各业务持续向好。亿纬锂能已经深耕锂电领域超过 20 年，现已成长为全球领先的全场景锂电池平台企业，目前储能业务已经做到全球第二。从 2024 年数据看，公司储能电池出货 50.45GWh (+91.9%)，营收占比 39.14%；动力电池出货 30.29GWh (+7.87%)，营收占比 39.43%；消费电池营收 103 亿元，同比稳健增长。

公司有望持续受益于消费+储能+动力电池行业大发展。1) 动力、储能市场目前处于行业盈利低谷，未来三年有望进入上行周期，行业量利有望齐升。2) 储能市场未来增速预计比动力、消费更高，行业向大电芯、长寿命升级；亿纬锂能的储能超级工厂有望抢占技术制高点，叠加海外市场布局，未来成长空间广阔。3) 消费电池全球市场呈现复苏态势，且受益于 AI 的发展，未来对高能量密度消费电池的需求持续提升。

动力电池业务弹性大，储能业务增速高+全球格局清晰。1) 公司动力电池在商用车方面地位突出，在乘用车方面已突破小鹏、零跑、吉利等核心长期客户，后续大圆柱电池放量后有望迎来开工率和盈利的双提升。2) 公司储能电池业务通过超级工厂推动成本下降，未来马来西亚储能工厂投产后，海外市场份额有望进一步提升，从而带来储能格局的进一步优化。3) 公司电池方面的核心技术能力受到全球更多客户认可，公司的 CLS 全球合作模式（技术授权）已经拓展多个核心客户，逐步打开轻资产长期盈利空间。

投资评级：

我们预计公司 2025-2027 归母净利分别为 50.70/69.37/96.48 亿元；公司储能业务已经做到全球龙头，未来锂电平台价值凸显，新型全球化背景下业务成长空间广阔；维持“买入”评级。

■ 风险提示：下游需求不及预期、行业竞争加剧、新业务不及预期

盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	48,615	65,789	83,968	103,201
YOY, %	-0.35%	35.33%	27.63%	22.90%
归母净利（百万元）	4,076	5,070	6,937	9,648

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524010001
证券分析师: 钟欣材
电话:
E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524110004
证券分析师: 刘淞
电话:
E-MAIL: liusong@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523030002
证券分析师: 谭甘露
电话:
E-MAIL: tangl@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524110001

YOY, %	0.63%	24.39%	36.84%	39.08%
摊薄每股收益 (元)	1.99	2.48	3.39	4.72
市盈率 (PE)	23.49	16.58	12.11	8.71

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	10,506	9,065	18,307	30,597	42,221
应收和预付款项	14,428	16,601	21,744	27,084	34,188
存货	6,316	5,251	10,332	11,001	13,421
其他流动资产	5,536	7,067	8,149	8,248	9,037
流动资产合计	36,786	37,985	58,532	76,930	98,867
长期股权投资	14,411	14,867	14,867	14,867	14,867
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	21,748	30,318	27,147	23,976	20,805
在建工程	14,053	9,308	9,408	9,508	9,608
无形资产开发支出	1,997	2,131	2,083	2,020	1,958
长期待摊费用	389	346	346	346	346
其他非流动资产	41,758	43,921	64,912	83,279	105,184
资产总计	94,355	100,891	118,763	133,996	152,768
短期借款	1,121	1,236	1,236	1,236	1,236
应付和预收款项	30,186	28,921	41,680	51,511	62,419
长期借款	14,001	17,569	17,569	17,569	17,569
其他负债	11,043	12,165	13,073	13,274	13,902
负债合计	56,350	59,891	73,558	83,589	95,126
股本	2,046	2,046	2,046	2,046	2,046
资本公积	18,562	18,329	18,329	18,329	18,329
留存收益	14,612	17,668	21,503	26,705	33,940
归母公司股东权益	34,733	37,581	41,787	46,989	54,224
少数股东权益	3,272	3,418	3,418	3,418	3,418
股东权益合计	38,005	40,999	45,205	50,407	57,642
负债和股东权益	94,355	100,891	118,763	133,996	152,768

现金流量表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	8,676	4,434	10,610	14,125	14,138
投资性现金流	-5,921	-7,310	-473	-100	-100
融资性现金流	31	1,400	-929	-1,735	-2,413
现金增加额	2,694	-1,392	9,242	12,290	11,625

利润表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	48,784	48,615	65,789	83,968	103,201
营业成本	40,664	40,149	54,457	69,358	84,033
营业税金及附加	158	205	197	252	310
销售费用	458	597	592	756	929
管理费用	1,568	1,254	1,513	1,847	2,167
财务费用	199	429	0	0	0
资产减值损失	-365	-48	0	0	0
投资收益	609	607	9	20	0
公允价值变动	12	-13	0	0	0
营业利润	4,846	4,696	5,571	7,623	10,602
其他非经营损益	-17	-58	0	0	0
利润总额	4,829	4,638	5,571	7,623	10,602
所得税	309	417	501	686	954
净利润	4,520	4,221	5,070	6,937	9,648
少数股东损益	470	146	0	0	0
归母股东净利润	4,050	4,076	5,070	6,937	9,648

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	16.64%	17.41%	17.22%	17.40%	18.57%
销售净利率	8.30%	8.38%	7.71%	8.26%	9.35%
销售收入增长率	34.38%	-0.35%	35.33%	27.63%	22.90%
EBIT 增长率	81.67%	2.44%	22.48%	36.84%	39.08%
净利润增长率	15.42%	0.63%	24.39%	36.84%	39.08%
ROE	11.66%	10.84%	12.13%	14.76%	17.79%
ROA	5.08%	4.32%	4.62%	5.49%	6.73%
ROIC	6.96%	6.22%	7.20%	9.18%	11.65%
EPS (X)	1.98	1.99	2.48	3.39	4.72
PE (X)	21.31	23.49	16.58	12.11	8.71
PB (X)	2.49	2.54	2.01	1.79	1.55
PS (X)	1.77	1.97	1.28	1.00	0.81
EV/EBITDA (X)	15.89	15.34	10.28	7.22	4.83

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。