

## 储能电池出货量高增，消费电池稳步增长

2024 年 08 月 23 日

➤ **事件。**2024 年 8 月 22 日，公司发布 2024 年半年报，公司上半年实现营收 216.59 亿元，同比变动-5.73%，实现归母净利润 21.37 亿元，同比变动-0.64%，扣非后归母净利润 14.99 亿元，同比变动+19.32%。

➤ **Q2 业绩拆分。营收和净利：**公司 2024Q2 营收 123.42 亿元，同增 4.68%，环增 32.46%，归母净利润为 10.72 亿元，同增 5.97%，环增 0.55%，扣非后归母净利润为 7.98 亿元，同增 23.76%，环增 13.77%。**毛利率：**2024Q2 毛利率为 15.56%，同增 0.49pct，环减 2.08pcts。**净利率：**2024Q2 净利率为 8.85%，同减 1.59pcts，环减 2.47pcts。**费用率：**公司 2024Q2 期间费用率为 9.77%，同比+3.01pcts，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.21%、2.19%、5.67%、0.70%，同比变动 0.09pct、0.27pct、1.53pcts 和 1.13pcts。

➤ **储能业务出货高增，海外业务进展顺利。出货方面，**公司 24 年 H1，动力电池出货 13.54GWh，同比增长 7.03%，储能电池出货 20.95GWh，同比增长 133.18%。**市占率方面，**公司储能电芯 24 年 H1 出货量全球第二，较 23 年全球储能电芯出货排名前进一名，动力电池端，公司在商用车领域实现较大突破，24 年 H1 公司国内新能源商用车装车量排名第二，市占率达 13.59%，电动重卡市占率 16.4%。海外业务方面，公司推出 CLS 全球合作经营模式，通过合作研发、技术授权及服务支持三方面进行全球化经营，具备轻资产运营优势。报告期内，公司首个 CLS 模式落地项目 ACT 公司，在美国密西西比洲动工，计划生产方形铁锂电池，主要应用领域为商用车，产能规划 21GWh。

➤ **消费电池业务稳步增长，4680 大圆柱放量在即。消费电池方面，**受益下游电动工具、两轮车需求的增长，公司产能得到充分释放，24 年 H1 公司市场份额稳步提升，消费类圆柱电池单月产销量突破 1 亿只。**大圆柱方面，**公司截至 24 年 6 月 18 日，已完成累计 2.1 万台交付，已有 1.3 万台车辆稳定运行超过 10000 公里，是国内首家实现大圆柱量产交付的电池企业。除车用外，公司大圆柱应用领域广泛，可以在两轮车、无人机等多个领域实现应用。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收 505.23、647.04、803.13 亿元，同比增速分别为 3.6%、28.1%、24.1%，归母净利润 47.72、57.72、69.67 亿元，同比增速分别为 17.8%、21.0%、20.7%，对应 PE 为 14、12、10 倍，考虑到公司储能业务市场地位持续提升，海外布局加速落地，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格波动超预期、新能车销量不及预期、大圆柱电池产业化不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	48,784	50,523	64,704	80,313
增长率 (%)	34.4	3.6	28.1	24.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	4,050	4,772	5,772	6,967
增长率 (%)	15.4	17.8	21.0	20.7
每股收益 (元)	1.98	2.33	2.82	3.41
PE	16	14	12	10
PB	1.9	1.7	1.5	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 08 月 23 日收盘价）

### 推荐

维持评级

当前价格：

32.46 元



#### 分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

#### 分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

#### 分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

#### 分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

#### 分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru\_yj@mszq.com

#### 分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

#### 分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

### 相关研究

1.亿纬锂能 (300014.SZ) 2023 年年报点评：动储出货高增，全球布局加速落地-2024/04/19

2.亿纬锂能 (300014.SZ) 2023 年业绩预告点评：业绩略超预期，新工厂量产推动出货增长-2024/02/05

3.亿纬锂能 (300014.SZ) 2023 年三季度点评：业绩符合预期，动力储能出货环比持续提升-2023/10/28

4.亿纬锂能 (300014.SZ) 2023 年半年度报告点评：业绩符合预期，动力储能业务持续向好-2023/08/27

5.亿纬锂能 (300014.SZ) 2023 年一季报点评：Q1 业绩符合预期，产能扩张持续加码-2023/04/29

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	48,784	50,523	64,704	80,313
营业成本	40,473	42,416	54,501	67,953
营业税金及附加	158	202	259	321
销售费用	649	707	841	964
管理费用	1,568	1,112	1,359	1,606
研发费用	2,732	3,132	3,947	4,658
EBIT	4,440	4,843	5,812	6,936
财务费用	199	522	554	556
资产减值损失	-365	-64	-75	-84
投资收益	609	808	1,035	1,285
营业利润	4,846	5,055	6,206	7,566
营业外收支	-17	-7	-6	-5
利润总额	4,829	5,048	6,200	7,561
所得税	309	252	310	378
净利润	4,520	4,796	5,890	7,183
归属于母公司净利润	4,050	4,772	5,772	6,967
EBITDA	6,138	6,668	7,927	9,127

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	10,506	11,132	11,062	10,328
应收账款及票据	14,195	14,679	16,720	19,240
预付款项	233	848	1,090	1,359
存货	6,316	6,327	7,391	8,294
其他流动资产	5,536	6,047	6,628	7,107
流动资产合计	36,786	39,034	42,892	46,328
长期股权投资	14,411	14,876	15,387	15,950
固定资产	21,748	23,891	28,865	33,620
无形资产	1,896	2,290	2,485	2,480
非流动资产合计	57,569	59,192	64,188	69,083
资产合计	94,355	98,226	107,080	115,411
短期借款	1,121	1,221	1,221	1,221
应付账款及票据	30,186	31,957	35,837	38,165
其他流动负债	6,585	3,068	3,355	3,581
流动负债合计	37,892	36,246	40,413	42,967
长期借款	14,001	15,812	15,812	15,812
其他长期负债	4,457	4,370	4,370	4,417
非流动负债合计	18,458	20,182	20,182	20,229
负债合计	56,350	56,428	60,595	63,197
股本	2,046	2,046	2,046	2,046
少数股东权益	3,272	3,296	3,414	3,630
股东权益合计	38,005	41,798	46,486	52,214
负债和股东权益合计	94,355	98,226	107,080	115,411

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	34.38	3.57	28.07	24.12
EBIT 增长率	81.67	9.08	19.99	19.35
净利润增长率	15.42	17.82	20.96	20.71
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	17.04	16.05	15.77	15.39
净利润率	8.30	9.45	8.92	8.68
总资产收益率 ROA	4.29	4.86	5.39	6.04
净资产收益率 ROE	11.66	12.39	13.40	14.34
<b>偿债能力</b>				
流动比率	0.97	1.08	1.06	1.08
速动比率	0.76	0.85	0.82	0.82
现金比率	0.28	0.31	0.27	0.24
资产负债率 (%)	59.72	57.45	56.59	54.76
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	92.98	95.00	85.00	80.00
存货周转天数	56.96	55.00	50.00	45.00
总资产周转率	0.55	0.52	0.63	0.72
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.98	2.33	2.82	3.41
每股净资产	16.98	18.82	21.05	23.75
每股经营现金流	4.24	3.44	3.88	3.52
每股股利	0.50	0.59	0.71	0.86
<b>估值分析</b>				
PE	16	14	12	10
PB	1.9	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	13.69	12.60	10.60	9.21
股息收益率 (%)	1.54	1.81	2.19	2.64

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	4,520	4,796	5,890	7,183
折旧和摊销	1,698	1,825	2,115	2,190
营运资金变动	2,397	482	44	-1,822
经营活动现金流	8,676	7,033	7,937	7,204
资本开支	-4,999	-2,792	-6,620	-6,544
投资	-2,470	-514	-512	-563
投资活动现金流	-5,921	-2,501	-6,096	-5,821
股权募资	308	0	0	0
债务募资	1,455	-2,295	0	48
筹资活动现金流	31	-3,906	-1,912	-2,117
现金净流量	2,694	626	-70	-734

## 分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026