

业绩略超预期，新工厂量产推动出货增长

2024 年 02 月 05 日

► **事件。**2023 年 2 月 5 日，公司发布 2023 年全年业绩预告，预计 2023 年 1-12 月业绩预增，归属于上市公司股东的净利润为 40.35~42.11 亿元，同比 +15.00%~+20.00%。扣非净利润 25.60-28.30 亿元，同比-5%~+5%。单季度来看，2023 年 Q4 实现归母净利 6.11-7.87 亿元，同比-27.52%~-6.64%，环比-52.00%~-38.18%。公司持续加大研发投入和创新力度，随着新工厂、新产线进入量产阶段，推动出货规模迅速增长，全年业绩略超预期。

► **动力装机量显著提升，大圆柱产能稳步释放。**据 SNE 统计，2023 年 1-11 月，全球动力电池装车量约为 624.4GWh，比 2022 年同期增长 41.8%，公司全球装车量达 13.4 GWh，同比增长 131.9%，是 TOP10 公司中唯一实现三位数增长的公司，市场份额达 2.1%，同比提升 0.8pcts。市占率方面，根据动力电池联盟数据，公司 2023 年全年动力电池销量国内 TOP4，装车量达 17.26 GWh，市占率 4.45%，远期全球目标市占率 10%，其中欧洲市占率 20%，同时公司多重发力商用车领域，进一步拓展公司市占率。产能方面，公司 23 年有效产能约 80GWh，全年有望实现 70%产能利用率，公司 24 年有效产能可达 100GWh，公司年产能 20GWh 的大圆柱电池工厂（第十四工厂）已在荆门基地建成，一期已于 23 年 2 月投产，二期首批设备于 23 年 11 月 30 日开始进场。截至 2023 年 11 月初，公司圆柱磷酸铁锂电池已取得的未来 5 年客户意向性需求合计约 88GWh，三元大圆柱电池已取得未来 5 年客户意向性需求合计约 486GWh。

► **业务版图再拓展，海外布局进展顺利。**2023 年 11 月 21 日，公司公告，搭载亿纬锂能电池的两艘电动船舶于近期起航。“粤通珠江 001”和“华航新能 1”均采用由亿纬锂能磷酸铁锂电芯产品 LF280K 电芯集成的电池，整船锂电池容量分别为 3870kWh、7740kWh，可驱动双推进电机并分别提供 420KW、660KW 动力。截止 2023 年 10 月，亿纬锂能累计装船量高达 447 艘，全国有超过 50%的电动船舶配套亿纬的电池解决方案，累计出货规模超过 200MWh，亿纬锂能的船用电池系统已经过市场的良好应用验证。海外布局方面，公司已经明确马来西亚项目正式启动，项目按照计划有序推进；匈牙利项目正在做前期的准备工作。

► **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年实现营收 473.58、539.32、646.70 亿元，同比增速分别为 30.4%、13.9%、19.9%，归母净利润依次为 41.46、45.56、56.66 亿元，同比增速分别为 18.2%、9.9%、24.4%，当前收盘价对应 2024-2025 年 PE 依次为 14、12 倍。考虑公司动力、储能电池竞争优势显著，产能布局合理，客户开拓进展良好，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**竞争加剧风险，原材料价格波动风险，政策变动风险，汇率波动风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	36,304	47,358	53,932	64,670
增长率 (%)	114.8	30.4	13.9	19.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	3,509	4,146	4,556	5,666
增长率 (%)	20.8	18.2	9.9	24.4
每股收益 (元)	1.72	2.03	2.23	2.77
PE	19	16	14	12
PB	2.2	1.9	1.7	1.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 2 月 5 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

32.03 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 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

分析师 王一如

执业证书: S0100523050004

邮箱: wangyiru_yj@mszq.com

研究助理 赵丹

执业证书: S0100122120021

邮箱: zhaodan@mszq.com

研究助理 席子屹

执业证书: S0100122060007

邮箱: xiziyi@mszq.com

相关研究

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

2. 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

3. 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

4. 亿纬锂能 (300014.SZ) 2022 年年报点评: 动力储能电池业务高速增长, 头部效应优势明显-2023/04/19

5. 亿纬锂能 (300014.SZ) 2022 年三季度报点评: 业绩符合预期, 布局上游迎来盈利修复-2022/10/29

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	36,304	47,358	53,932	64,670
营业成本	30,338	39,705	45,959	55,280
营业税金及附加	112	142	162	194
销售费用	513	616	593	647
管理费用	1,447	947	971	1,035
研发费用	2,153	2,652	2,966	3,557
EBIT	2,444	5,015	5,278	6,385
财务费用	147	163	183	184
资产减值损失	-126	-435	-378	-303
投资收益	1,242	616	809	970
营业利润	3,512	5,027	5,521	6,861
营业外收支	-14	-15	-13	-11
利润总额	3,498	5,012	5,508	6,850
所得税	-174	301	330	411
净利润	3,672	4,712	5,177	6,439
归属于母公司净利润	3,509	4,146	4,556	5,666
EBITDA	3,668	6,300	6,674	7,644

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	8,979	13,508	15,608	20,109
应收账款及票据	10,841	13,189	15,059	18,090
预付款项	2,040	2,382	2,758	3,317
存货	8,588	10,443	12,214	14,842
其他流动资产	6,409	7,222	7,614	8,255
流动资产合计	36,857	46,744	53,254	64,613
长期股权投资	11,505	12,016	12,579	13,198
固定资产	10,857	14,952	18,047	20,143
无形资产	1,311	1,724	1,937	1,949
非流动资产合计	46,781	47,097	50,857	53,721
资产合计	83,638	93,841	104,110	118,334
短期借款	1,294	1,294	1,294	1,294
应付账款及票据	25,286	32,635	37,775	45,436
其他流动负债	5,605	3,728	4,066	4,577
流动负债合计	32,185	37,657	43,135	51,307
长期借款	13,837	14,465	14,465	14,465
其他长期负债	4,456	4,171	4,171	4,208
非流动负债合计	18,293	18,637	18,637	18,673
负债合计	50,478	56,294	61,772	69,980
股本	2,042	2,046	2,046	2,046
少数股东权益	2,747	3,312	3,933	4,706
股东权益合计	33,160	37,548	42,339	48,353
负债和股东权益合计	83,638	93,841	104,110	118,334

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	114.82	30.45	13.88	19.91
EBIT 增长率	67.02	105.17	5.25	20.97
净利润增长率	20.76	18.16	9.88	24.38
盈利能力 (%)				
毛利率	16.43	16.16	14.78	14.52
净利润率	9.67	8.76	8.45	8.76
总资产收益率 ROA	4.20	4.42	4.38	4.79
净资产收益率 ROE	11.54	12.11	11.86	12.98
偿债能力				
流动比率	1.15	1.24	1.23	1.26
速动比率	0.78	0.87	0.86	0.88
现金比率	0.28	0.36	0.36	0.39
资产负债率 (%)	60.35	59.99	59.33	59.14
经营效率				
应收账款周转天数	94.62	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	103.32	100.00	100.00	100.00
总资产周转率	0.57	0.53	0.54	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	1.72	2.03	2.23	2.77
每股净资产	14.87	16.74	18.77	21.34
每股经营现金流	1.40	4.26	3.67	4.26
每股股利	0.16	0.19	0.21	0.26
估值分析				
PE	19	16	14	12
PB	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	21.81	12.70	11.99	10.46
股息收益率 (%)	0.50	0.59	0.65	0.81

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	3,672	4,712	5,177	6,439
折旧和摊销	1,224	1,286	1,396	1,259
营运资金变动	-953	2,206	532	851
经营活动现金流	2,860	8,721	7,505	8,712
资本开支	-13,833	-5,743	-4,612	-3,522
投资	-2,478	-619	-563	-619
投资活动现金流	-19,917	-842	-4,366	-3,170
股权募资	9,109	0	0	0
债务募资	9,970	-2,442	0	36
筹资活动现金流	18,121	-3,350	-1,038	-1,041
现金净流量	1,107	4,529	2,100	4,500

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