

动力储能出货高增，全球市占率有望快速提升

亿纬锂能（300014.SZ）2023 年一季报点评

证券研究报告

2023 年 04 月 28 日

核心结论

事件：公司发布 2023 年一季报。公司 23Q1 实现营收 111.86 亿元，同环比 +66.11%/-6.95%；实现归母净利 11.40 亿元，同环比 +118.68%/+35.13%；扣非净利润 6.12 亿元，同环比 +40.66%/+18.03%。公司 23Q1 销售毛利率为 16.83%，同环比 +3.08/-0.75pct；销售净利率为 11.62%，同环比 +4.52/+3.19pct。业绩表现符合市场预期。

动力储能出货量同比翻倍以上增长，铁锂出货量继续提升。我们测算 23Q1 公司动力储能电芯合计出货量约为 10.3GWh，环比微增，同比实现翻倍以上增长。分产品类型看，公司 23Q1 三元电芯（软包+方形）出货量约为 2.3GWh，铁锂电芯出货量约为 8GWh 创历史新高。公司新增产能陆续投放，三元方形、铁锂方形持续投产形成有效产能，大圆柱建设顺利进行，随着下游需求恢复，预计全年出货量维持高增。我们预计公司 23 年动力及储能合计出货量约为 71GWh，其中动力、储能分别为 36/35GWh，分产品类型看三元（方形+软包）15GWh，铁锂 53GWh，46 系列大圆柱 3GWh。

动力全球市占率稳步提升，储能海外市场不断突破。随着公司在动力领域不断取得客户定点以及产能大规模释放形成交付，公司在全球动力电池领域市占率有望逐步提升，我们预计 23 年公司动力电池全球市占率提升至 5%以上，长期看有望逐步提升至 10%以上。在储能领域，公司积极拓展海外市场，我们预计公司储能海外市场销售占比 40%左右。公司在大储领域新品 560LFLK 大电芯规划 60GWh 产能预计于 24 年底投产，在储能系统成本上较目前主流 280LFLK 电芯大幅降低，公司储能业务在全球有望维持较强的竞争优势，看好公司作为动力储能电芯龙头厂商长期成长能力。

投资建议：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 59.40/90.19/121.18 亿元，同比 +69.3%/+51.8%/+34.4%，对应 EPS 分别为 2.90/4.41/5.92 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；下游需求不及预期。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	16,900	36,304	67,310	99,949	133,486
增长率	107.1%	114.8%	85.4%	48.5%	33.6%
归母净利润（百万元）	2,906	3,509	5,940	9,019	12,118
增长率	75.9%	20.8%	69.3%	51.8%	34.4%
每股收益（EPS）	1.42	1.72	2.90	4.41	5.92
市盈率（P/E）	46.9	38.9	23.0	15.1	11.3
市净率（P/B）	7.1	4.5	3.7	3.0	2.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码

300014.SZ

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

66.67

近一年股价走势



分析师



杨敬梅 S0800518020002



021-38584220



yangjingmei@research.xbmail.com.cn

相关研究

亿纬锂能：动力储能持续高增，业绩表现符合预期——亿纬锂能（300014.SZ）2022 年报点评 2023-04-23

亿纬锂能：目标收入翻倍增长，股权激励志在远方——亿纬锂能（300014.SZ）第四期股权激励事件点评 2023-02-18

亿纬锂能：铁锂产能加速释放，储能业务持续高增——亿纬锂能（300014.SZ）2022 年度业绩预告点评 2023-01-12

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	6,809	8,979	27,174	45,104	68,361	营业收入	16,900	36,304	67,310	99,949	133,486
应收款项	6,606	14,008	25,884	35,327	46,590	营业成本	13,254	30,338	55,268	80,956	108,176
存货净额	3,712	8,588	15,825	22,923	30,742	营业税金及附加	59	112	255	346	460
其他流动资产	1,095	5,282	4,862	5,072	4,967	销售费用	389	513	1,548	1,999	2,670
流动资产合计	18,221	36,857	73,745	108,426	150,660	管理费用	1,883	3,600	6,400	8,545	11,557
固定资产及在建工程	11,683	24,154	25,600	26,762	27,763	财务费用	132	147	937	940	938
长期股权投资	8,142	11,505	11,505	11,505	11,505	其他费用/(-收入)	(1,909)	(1,919)	(3,544)	(2,819)	(3,610)
无形资产	919	1,417	1,632	1,973	2,296	营业利润	3,091	3,512	6,447	9,983	13,295
其他非流动资产	5,568	9,705	6,128	7,942	8,821	营业外净收支	(50)	(14)	(25)	(30)	(23)
非流动资产合计	26,312	46,781	44,865	48,182	50,385	利润总额	3,041	3,498	6,422	9,953	13,272
资产总计	44,534	83,638	118,609	156,608	201,045	所得税费用	(108)	(174)	193	398	531
短期借款	1,200	1,294	898	1,131	1,108	净利润	3,149	3,672	6,229	9,555	12,741
应付款项	13,348	29,780	55,324	77,598	103,027	少数股东损益	244	163	289	536	624
其他流动负债	358	1,110	599	689	799	归属于母公司净利润	2,906	3,509	5,940	9,019	12,118
流动负债合计	14,906	32,185	56,821	79,418	104,934	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	8,264	17,050	21,305	27,207	33,451	盈利能力					
其他长期负债	977	1,243	966	1,062	1,091	ROE	18.0%	14.5%	17.8%	22.0%	23.6%
长期负债合计	9,241	18,293	22,271	28,269	34,542	毛利率	21.6%	16.4%	17.9%	19.0%	19.0%
负债合计	24,146	50,478	79,092	107,687	139,476	营业利润率	18.3%	9.7%	9.6%	10.0%	10.0%
股本	1,898	2,042	2,046	2,046	2,046	销售净利率	18.6%	10.1%	9.3%	9.6%	9.5%
股东权益	20,388	33,160	39,517	48,921	61,570	成长能力					
负债和股东权益总计	44,534	83,638	118,609	156,608	201,045	营业收入增长率	107.1%	114.8%	85.4%	48.5%	33.6%
						营业利润增长率	60.3%	13.6%	83.6%	54.9%	33.2%
						归母净利润增长率	75.9%	20.8%	69.3%	51.8%	34.4%
						偿债能力					
						资产负债率	54.2%	60.4%	66.7%	68.8%	69.4%
						流动比	1.22	1.30	1.30	1.37	1.44
						速动比	0.97	0.88	1.02	1.08	1.14
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	1.42	1.72	2.90	4.41	5.92
						BVPS	8.77	14.87	17.83	22.17	28.05
						估值					
						P/E	46.9	38.9	23.0	15.1	11.3
						P/B	7.1	4.5	3.7	3.0	2.4
						P/S	8.1	3.8	2.0	1.4	1.0

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。